

عنوان المداخلة:

التقنيات المبتكرة في مجال التمويل مع الاشارة الى تجربة الجزائر

ورقة تدرج ضمن المحور الثاني: مجالات الإبداع والابتكار في المنظمات. من المؤتمر العلمي الدولي حول الإبداع والابتكار في منظمات الأعمال. المنظم من طرف مركز البحث وتطوير الموارد البشرية (وماح)، عمان، الأردن، خلال الفترة الممتدة ما بين 02-05 ماي 2016

من إعداد

المشارك الأول

الاسم واللقب: فقير سامية
الوظيفة: التدريس.
التخصص: اقتصاديات المالية والبنوك
الرتبة: أستاذة محاضرة
المؤسسة: كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير. جامعة محمد بوقرة. بومرداس.
الهاتف: 00 213 770 208 050. الفاكس: 00 213 24 795 279. العنوان الإلكتروني: fekirsamia@yahoo.fr.
عضو فرقة بحث: مدى استيعاب الاقتصاديات العربية للمعايير المحاسبية الدولية وانعكاسات ذلك على أداء أسواق أوراقها المالية مع الإشارة إلى تجربة الجزائر، بجامعة بومرداس.

المشارك الثاني

الاسم واللقب: بلال شيخي.
الوظيفة: التدريس.
التخصص: مالية ومحاسبة.
الرتبة: أستاذ محاضر.
المؤسسة: كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير. جامعة محمد بوقرة. بومرداس.
الهاتف: 00 213 770 208 050. الفاكس: 00 213 24 795 279. العنوان الإلكتروني: chikhibillal@yahoo.fr.
رئيس فرقة بحث: مدى استيعاب الاقتصاديات العربية للمعايير المحاسبية الدولية وانعكاسات ذلك على أداء أسواق أوراقها المالية مع الإشارة إلى تجربة الجزائر، بجامعة بومرداس.
عضو مخبر بحث: أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في ظل الحركة الاقتصادية الدولية، بجامعة بومرداس.

الملخص

في ظل هيمنة البنوك على تمويل الاقتصاد ولا سيما امام ارتفاع تكلفة قروضها المتضمنة لأسعار فائدة مرتفعة، فضلا عن عنصر الضمانات التي تؤثر على محدودية التمويل، ظهرت الحاجة إلى تنويع المصادر التمويلية، ما أدى إلى ابتكار واستحداث تقنيات تمويل جديدة.

لذا سيتم من خلال هذه الورقة البحثية استعراض أهم هذه التقنيات ومدى مساهمتها في تمويل المؤسسات الاقتصادية ولا سيما المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو المشاريع الحديثة النشأة، مع تقييم التجربة الجزائرية في هذا المجال.

الكلمات الدالة: التمويل، التمويل التأجيري، عقد تحويل الفاتورة، رأس المال المخاطر، تمويل المشروع.

Résumé

Avec la domination des banques sur le financement de l'économie, en particulier devant le coût élevé des prêts inclus taux d'intérêt élevés, ainsi que des garanties qui affectent le composant financement limité, la nécessité de diversifier ses sources de financement ont vu le jour, ce qui conduit à l'innovation et le développement de nouvelles techniques de financement.

Donc, cette communication a pour objet de donner la plus importante de ces techniques et l'étendue de sa contribution au financement des institutions économiques, en particulier les petites et moyennes entreprises ou les nouveau projets, à l'évaluation de l'expérience algérienne dans ce domaine.

Mots clés: financement, crédit-bail, factoring, capital-risque, le financement du projet.

المقدمة

تواجه المؤسسات الاقتصادية تحديا كبيرا فيما يخص توفير الموارد المالية اللازمة لتطوير وتحديد أصولها الرأسمالية المختلفة والأخذ بالأساليب التكنولوجية الحديثة خاصة امام عدم كفاية مصادر التمويل الذاتي، ما يجعلها دائما تبحث عن مصادر تمويلية مناسبة خارجها.

إلا أن اتخاذ قرار التمويل يتأثر بطبيعة النظام المالي الذي يؤدي تغييره باستمرار إلى تنوع المصادر التمويلية المتاحة أمام المؤسسة، لكن في ظل غياب سوق مالية نشطة وفي ظل اقتصاد المديونية أين تهيمن البنوك بصفة تكاد كلية على تمويل الاقتصاد، قد لا يكون أمام المؤسسة خيارات للتمويل سوى اللجوء إلى البنوك لتغطية احتياجاتها التمويلية، وبالرغم من كون القروض المصرفية من أهم مصادر التمويل الخارجية التي اعتمدت من قبل المؤسسات الاقتصادية للحصول على الموارد المالية اللازمة لتطويرها وتوسعها، إلا أنه يعيبها ارتفاع عنصر تكلفتها المتضمنة لسعر الفائدة وعناصر أخرى، والتي تتميز بالارتفاع، فضلا عن عنصر الضمانات التي تؤثر على محدودية التمويل، كل هذا كان داعيا للتفكير في استحداث تقنيات وأساليب تمويل جديدة.

وبناء عليه، تم استحداث تقنيات تمويلية جديدة تساهم في توسيع المشاريع الكبرى وإحداث مشاريع جديدة، وفي هذا المجال سعت الجزائر هي الأخرى إلى إصلاح منظومتها المصرفية بغية تحديثها وتمكينها من اعتماد طرق التمويل المستحدثة.

1. إشكالية البحث: وبناء على ما سبق جاءت إشكالية البحث كما يلي: **ماهي أهم تقنيات التمويل الحديثة؟ ومدى مساهمة هذه الأخيرة في تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟**

2. أهداف البحث: وتتمثل أهداف البحث فيما يلي:

- التعريف بأهم تقنيات التمويل الحديثة.
- إظهار الدور الذي تلعبه هذه التقنيات في تمويل المؤسسات الاقتصادية كبديل عن أساليب التمويل التقليدية.
- استعراض التجربة الجزائرية في مجال اعتماد تقنيات التمويل الحديثة، مع الدعوة لضرورة إرساء المتطلبات الضرورية لاعتماد هذه التقنيات.

3. أهمية البحث: يستمد هذا البحث أهميته في كونه يتعرض لموضوع التمويل الذي يعد من أهم المشاكل والصعوبات التي تواجه المؤسسات الاقتصادية الكبيرة منها أو الصغيرة، القديمة منها أو الحديثة النشأة، خاصة فيما يتعلق باتخاذ القرارات التمويلية والمفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة لها. فضلا عن كون البحث يعرض مجموعة من التقنيات التمويلية الحديثة البديلة لأساليب التمويل التقليدية التي أثقلت كاهل المؤسسات الاقتصادية.

4. خطة البحث: تم تقسيم البحث إلى المحاور الموالية:

المحور الأول: مفاهيم عامة حول التمويل في المؤسسة الاقتصادية

المحور الثاني: التقنيات المستحدثة في تمويل المؤسسات الاقتصادية.

المحور الثالث: الجزائر وتقنيات التمويل المستحدثة.

المحور الأول: مفاهيم عامة حول التمويل في المؤسسة الاقتصادية

يعتبر زيادة قيمة المؤسسة إلى أقصى درجة ممكنة واحد من أهم الأهداف الاقتصادية والتي تتطلب تحديد موارد المؤسسة لتمويل أصولها المختلفة وإدارتها بكفاءة عالية، ولا يكون ذلك إلا بتكوين هيكل مالي، بمعنى تحديد ذلك المزيج بين الأموال الداخلية والخارجية الذي يترتب الحصول عليها بأقل تكلفة ممكنة.

أولاً: مفهوم التمويل

يعتبر التمويل النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها الإنتاجية وتسديد جميع مستحقاتها ونفقاتها حتى تتمكن من تحقيق أهدافها التشغيلية والاستراتيجية.

ويعرف التمويل على أنه¹ "التمويل هي عملية توفير الموارد المالية اللازمة لإنشاء المشروعات الاستثمارية، أو تكوين رؤوس الأموال الجديدة واستخدامها لبناء الطاقات الإنتاجية قصد إنتاج السلع والخدمات أو هو عبارة عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال واختيار وتقييم تلك الطرق والحصول على المزيج الأفضل بينها بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المؤسسة المالية".

ثانياً: خطوات التمويل

إن تنفيذ وظيفة التمويل في مؤسسة اقتصادية يتطلب الاخذ بمجموعة من الاعتبارات الأساسية والتي تختلف من مؤسسة لأخرى باختلاف الحجم وطبيعة النشاط، ولكن يمكن حصر أهم هذه الاعتبارات في النقاط التالية:

1. التعرف على الاحتياجات المالية للمؤسسة: فالتعرف على الاحتياجات لا يتم فقط عند تأسيس وبداية عمل المشروع فحسب، بل المؤسسة بحاجة وباستمرار لتحديد الاحتياجات المالية في الفترة الحالية والمستقبلية.

2. تحديد حجم الأموال المطلوبة بعد التعرف على الاحتياجات المالية تبدأ عملية تحديد كمية الأموال المطلوبة بشكل دقيق، ولهذا لا بد من تحديد حدين لتمويل أي عملية وهما الحد الأعلى والحد الأدنى ومحاولة الالتزام بهما.

3. تحديد نوع التمويل المرغوب: وهنا لا بد من دراسة البدائل التمويلية المتاحة للمؤسسة وذلك بمراعاة عنصري العائد والتكلفة.

4. وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية: وهنا لا بد من الأخذ بعين الاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة.

5. وضع وتطوير الخطة التمويلية: وتتضمن الخطوة التمويلية النشاطات التي ستحقق بها الأموال والعائدات المتوقعة منها، بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة وتجنب المشاكل المتعلقة بالسداد، كما يجب ان توضح هذه الخطة التدفقات الداخلة والخارجة لجعل المقرضين مطمئنين على مواعيد استرداد أموالهم.

6. تنفيذ الخطة التمويلية.

7. متابعة الخطة التمويلية وتقييمها وتعديلها: حيث يتوجب متابعة الخطة التمويلية باستمرار وتقييمها بغية تصحيح الانحرافات وتعديلها وفقا للمستجدات والتطورات.

ثالثا: محددات اختيار التمويل المناسب

تقوم المؤسسة بالمفاضلة بين المصادر التمويلية المتاحة واختيار الأنسب لها بما يسمح لها بتحقيق التوازن بين العائد والمخاطر، وذلك باعتماد مجموعة من المعايير والتي تعتبر أساسية لاتخاذ قرار التمويل، والمتمثلة فيما يلي:

1. **الملائمة:** ويقصد بها الملائمة بين انواع الأموال المستخدمة ومجمل الأصول التي يتم تمويلها باستعمال تلك الأموال.

2. **المرونة:** ويقصد به قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض الاموال المقترضة تبعا للمتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال، بالإضافة إلى إمكانية إحداث أي تغيير تراه مناسب على مصدر التمويل في المستقبل.

3. **التوقيت:** ويقصد بالتوقيت تحديد المؤسسة للزمن المناسب للاقتراض (أقل تكلفة وبأفضل الشروط)، لكن حاجة المؤسسة للتمويل يلغي هذا الاعتبار في بعض الأحيان.

4. **حجم المؤسسة:** لحجم المؤسسة أثر كبير في اختيار مصدر التمويل، فكلما كان حجم المؤسسة كبير كلما كان بإمكانها تنويع مصادر التمويل.

5. **الدخل:** وهو حجم العائد على الاستثمار المتوقع الحصول عليه من تلك الاموال المقترضة، فكلما كان الفرق إيجابيا بين معدل الفائدة التي ستدفع للممول ومعدل الفائدة المتوقع تحقيقه كلما كان هذا النوع من التمويل مناسباً للمؤسسة.

6. **الخطر:** عند اختيار مصدر التمويل المناسب تحتاج للمؤسسة لدراسة مقدار الخطر الذي قد يلحق به.

المحور الثاني: التقنيات المستحدثة في تمويل المؤسسات الاقتصادية

تواجه المؤسسات الاقتصادية تحديا كبيرا فيما يخص توفير الموارد المالية اللازمة لتطوير وتحديد أصولها الرأسمالية المختلفة والأخذ بالأساليب التكنولوجية الحديثة خاصة امام عدم كفاية مصادر التمويل الذاتي، ما يجعلها دائما تبحث عن مصادر تمويلية مناسبة خارجها.

إلا أن اتخاذ قرار التمويل يتأثر بطبيعة النظام المالي الذي يؤدي تغييره باستمرار إلى تنوع المصادر التمويلية المتاحة أمام المؤسسة، لكن في ظل غياب سوق مالية نشطة وفي ظل اقتصاد المديونية أين تهيمن البنوك بصفة تكاد كلية على تمويل الاقتصاد، قد لا يكون أمام المؤسسة خيارات للتمويل سوى اللجوء إلى البنوك لتغطية احتياجاتها التمويلية، إلا ان التمويل عن طريق القروض البنكية أصبح يشكل عبئا على المؤسسات الاقتصادية خاصة فيما يتعلق بالعبء المالي وطريقة تحمله ما حث على ظهور تقنيات جديدة في تمويل المؤسسات الاقتصادية.

أولا: التمويل بتقنية التمويل التأجيري

اللجوء إلى التمويل التأجيري يعد علاجا للقدرات المالية المحدودة التي تعرفها المؤسسات الاقتصادية بالدول النامية وخاصة امام الصعوبات والعوائق التي تواجهها في الحصول على التمويل المصرفي، إذ أثبتت العديد من الدراسات أهمية الدور الذي يلعبه التمويل التأجيري في دفع التنمية الاقتصادية من خلال تمويل مختلف المشروعات.

1. مفهوم التمويل التأجيري: وهو عقد يلزم بموجبه المستأجر بدفع مبالغ محددة بمواعيد متفق عليها لمالك الأصل لقاء انتفاع الأول بالخدمات التي يقدمها الأصل المؤجر لفترة معينة، حيث يمكن الاستئجار المؤسسة من الحصول على منفعة الأصل دون امتلاكه.²

ويتضمن عقد التمويل التأجيري شروطا أساسية أهمها:

- الفترة الزمنية للعقد.
- أقساط الإيجار الدورية وتواريخ دفعها.
- إمكانية تجديد العقد أو عدم تجديده في نهاية مدة العقد.
- إمكانية إلغاء العقد خلال مدة الاستئجار الأصلية.
- الجهة التي تتحمل تكاليف تنفيذ عمليات الصيانة.
- أي خيارات أو شرط أخرى تتعلق بالعملية.

2. أنواع التمويل التأجيري: وتنقسم انواع التمويل التأجيري إلى التمويل التأجيري حسب طبيعة العقد والتمويل التأجيري حسب موضوع العقد.³

1.2. التمويل التأجيري حسب العقد: حسب هذا التصنيف توجد الأنواع الموالية:

- التمويل التأجيري المالي (الرأسمالي): يعتبر التمويل التأجيري مالي إذا ما تم تحويل كل الحقوق والالتزامات والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل المعني إلى المستأجر، ويعني ذلك أن مدة عقد الائتمان الإيجاري كافية لكي تسمح للمؤجر باستعادة كل نفقات رأس المال بالإضافة إلى مكافأة هذه الأموال المستثمرة.

ويتميز التمويل التأجيري المالي بالخصائص الموالية:

- تقع الأعباء الخاصة بالصيانة وخدمة الأصل المستأجر على عائق المؤسسة المستأجرة.
- لا يجوز إلغاء العقد قبل نهاية مدة العقد الأصلية، وتكون في الغالب مساوية للعمر الإنتاجي لهذا الأصل.
- يلتزم المستأجر بدفع أقساط سنوية تساوي في مجموعها قيمة الأصل بالإضافة لعائد على الاستثمار يتفق عليه.
- في أغلب الأحيان يتضمن العقد إمكانية تجديد عقد الإيجار في نهاية مدة العقد الأصلي بأقساط إيجارية منخفضة، أو إمكانية بيعه للمستأجر بسعر معين يتفق عليه.

- التمويل التأجيري التشغيلي (العملي): ويقصد به العقد الذي لا يتم من خلاله تحويل كل الحقوق والالتزامات والمنافع والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل أو تقريبا كلها إلى المستأجر، حيث ان جزءا منها يبقى على عائق المؤجر، وهذا معناه أن فترة العقد غير كافية لكي يسترجع المؤجر كل نفقاته، وبالتالي فإنه يجب انتظار فرصة أخرى لاستعادة ما تبقى من النفقات سواء بتجديد العقد أو بيع الأصل.

ويتميز التمويل التأجيري التشغيلي بالخصائص الموالية:

- يلتزم المؤجر بصيانة وخدمات الأصل المؤجر على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها.
- يستمر هذا النوع من الاستئجار لفترة زمنية قصيرة نسبيا (عادة أقل من العمر الإنتاجي للأصل)، وبالتالي قيمة الإستئجار لا تغطي تكلفة الأصل، ويتوقع المؤجر استعادة قيمة الأصل والعائد من الاستثمار من خلال تكرار عمليات تأجيرها.
- قد يتضمن العقد إمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل انتهاء المدة المتفق عليها.

2.2. التمويل التأجيري حسب موضوع العقد: حسب هذا الصنف توجد الأنواع الموالية:

- التمويل التأجيري للأصول المنقولة: يستعمل هذا النوع من التمويل من طرف المؤسسات المالية لتمويل الحصول على أصول منقولة كالتجهيزات والمعدات الضرورية لنشاط المؤسسة، وفي نهاية مدة الإستئجار يقوم المستأجر إما بشراء القيمة المتبقية أو تجديد العقد أو إرجاع الأصل.

- التمويل التأجيري للأصول غير المنقولة: لا يختلف هذا النوع من التمويل عن النوع السابق من حيث تقنيات استعماله، ويتمثل الفرق الأساسي بينهما في موضوع التمويل، إذ يستعمل هذا النوع لتمويل أصول غير منقولة كالمباني التي أنجزت أو التي هي في طريق الإنجاز. ونظرا للقيمة المعتبرة لهذا النوع من الأصول قد يستعي الأمر في بعض الأحيان المشاركة بين المؤجر والمستأجر لإنجازها.

3. مزايا وعيوب التمويل التأجيري: يتمتع التمويل التأجيري بالعديد من المزايا، ولكن هذا لا يمنع من اتصافه بمجموعة من العيوب ما يجعله محل مفاضلة بين مصادر التمويل الأخرى.

1.3. فأما ما يخص مزايا التمويل التأجيري، فيمكن حصرها فيما يلي:

- توفير الاموال لاستخدامات بديلة: يحقق الإيجار للمستأجر إمكانية استخدام الموارد المالية التي تم توفيرها في مجالات استثمارية كتمويل رأس المال العامل، وأي استثمارات أخرى خاصة بالنسبة للشركات حديثة العهد التي تكون إمكانياتها المالية محدودة وفي نفس الوقت احتياجاتها المالية كبيرة.

- المرونة: يتيح التمويل التأجيري إمكانية التخلص من الأصل المستأجر في حالات ظهور آلات أكثر تطورا وكفاءة حتى قبل انتهاء مدة الاستئجار الأصلية، كما يتيح إمكانية اكتساب آلات أخرى في حالة تزايد حجم الإنتاج.⁴

- امتيازات جبائية: إن دفع الاستئجار يترتب عليه دفع مصروف دوري يأخذ بعين الاعتبار عند حساب الضريبة وهو قسط الاستئجار، وفي معظم الأحيان يكون هذا القسط أكبر من مصروف الاستهلاك السنوي لذلك الأصل، وهو ما ينجم عنه وفر ضريبي.⁵

- تخفيض تكلفة الإفلاس: في حالة التمويل التأجيري إذا ما تعرض المستأجر للإفلاس فالمؤسسة المؤجرة بإمكانها استرجاع الأصل هو ما يبعد المؤسسة عن مسألة ضمان القروض في حالة الاقتراض البنكي.⁶

- تحسين صورة المركز المالي للمؤسسة: يؤدي الاقتراض إلى زيادة ما يسمى بالمخاطرة المالية للمؤسسة الناجمة عن مدى اعتمادها على الاقتراض أو ما يسمى بالرفع المالي، والذي يتم التعبير عنه بعدة أشكال كنسبة الديون الطويلة الأجل إلى صافي القيمة الدفترية للأصول أو الاقتراض الطويل الأجل منسوباً إلى حقوق المساهمين الخ. فارتفاع هذه النسب في المؤسسة مؤشر على اعتمادها على الاقتراض وهو ما يضعف قدرتها الاقتراضية، وعليه تحرص المؤسسات على إظهار هذه النسب بأق ما يمكن، وبالتالي يسمح التمويل التأجيري بتخفيض نسب الرفع المالي من جهة ومن جهة أخرى بالحفاظ على مستوى مقبول من العائد المحاسبي ما يخلق انطباع إيجابي لدى المستثمرين الحاليين والمحتملين.

- التخلص من مشكلة الضمانات: باعتبار أن أهم ضمان في التمويل التأجيري هو تمتع المؤسسة بحق ملكية الأصل إلى غاية نهاية مدة العقد.⁷

كما يعد عقد التأجير التمويلي أيضا وسيلة لتقليل المخاطر المالية الناتجة عن الاستثمارات في المعدات والآلات ذات التطور التكنولوجي السريع.⁸

2.3. وأما ما يخص عيوب التمويل التأجيري، فيمكن حصرها فيما يلي:

- القيمة الباقية: مما يعاب على التمويل التأجيري أنه يخدم أكثر مصالح الجهات المؤجرة، وذلك من خلال تمتعها بملكية الأصل إضافة إلى استفادتها من القيمة الباقية له والتي تعود إليها رغم استيفاء قيمة الأصل من الاقساط الدورية، إضافة إلى إمكانية بيعها لهذا الأصل ما يحقق لها فائض قيمة.

- التكلفة: من سلبيات التمويل التأجيري ارتفاع تكلفته، إذ تتحمل الجهة المستأجرة تكاليف مالية مفروضة إجباريا حتى ولو لم يحقق الأصل المردودية المرتقبة منه.

- **محدودية التمويل التأجيري:** نظرا لثقل الالتزامات المالية المفروضة على المؤسسات التي تعتمد على هذا النوع من التمويل يشترط في استعماله أن يخص المؤسسات ذات المردودية المالية الكبيرة والتي تحوز رأس مال معتبر يمكنها من تحمل التكاليف الضرورية لذلك.

وبناء على ما سبق فتقنية التمويل التأجيري تعد تقنية هامة في تمويل المؤسسات الاقتصادية نظرا لما تتميز به من مزايا تفوق سلبياها، حيث تعد بديلا لمواجهة الاحتياجات الاستثمارية بدلا من طرق التمويل التقليدية.

ثانيا: التمويل بتقنية عقد تحويل الفاتورة

يعتبر عقد تحويل الفاتورة ترجمة للمصطلح الإنجليزي "Factoring"، والذي يعرف في دول المشرق بمصطلح "وكالة تسويق"، أما المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي في تقريره لسنة 2000 الخاص بمشروع إصلاح المنظومة المصرفية فاصطلح عليه " الفوترة الخارجية". أما الجزائر فيعرف بمصطلح " عقد تحويل الفاتورة".

1. مفهوم عقد تحويل الفاتورة: ويمثل عقد تحويل الفاتورة عقد تحل بمقتضاه شركة متخصصة تسمى "عميل أو Factor" محل زبونها المسمى "متنازل له" عندما تسدد فورا لهذا الأخير المبلغ التام لفاتورة لأجل ناتج عن عقد، وتتكفل بتبعية عدم التسديد وذلك مقابل عمولة لهذا التدخل.⁹

2. خدمات عقد تحويل الفاتورة: وتقتصر المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة ثلاثة أنواع من الخدمات لعقد تحويل الفاتورة، تتمثل فيما يلي:¹⁰

- **تسيير محفظة أوراق الزبائن:** تتولى المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة تحرير الفواتير وتمسك محاسبة كل زبون بمتابعة التحصيل وتبرير العمليات الخاصة بالزبائن المشكوك فيهم، فهي بذلك تتولى الشؤون القانونية والقضائية للزبائن وتحصل في المقابل على عمولات، وعلى هذا الاساس فهو حساب جاري لزبونه.

- **التأمين ضد مخاطر عدم التسديد:** وهي تقنية تأمين القرض أو ضمان الحقوق المحولة، يقوم من خلالها المورد بإبلاغ المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة عن نوعية مديونيتها في تقرير مفصل عن ملاءة كل زبون لتحديد الحد الأقصى الذي لا يمكن تجاوزه عند إقراضه، يساعده هذا التقرير في تقدير المخاطر، وبدورها تقوم المؤسسة المتخصصة بدراسة مجانية حول كل زبائن المورد المتعامل معها، وفي حالات كثيرة هي التي تختار الزبائن التي على المورد التعامل معهم والذين يقبلون التعامل مع المورد باعتماد تقنية عقد تحويل الفاتورة بعد إعلامهم، كل هذا لتفادي الوقوع في زبائن غير قادرين على الدفع، وبالتالي تخفيض إمكانية الوقوع في عدم السداد.

- **التمويل المرن للمؤسسة:** يعتبر عقد تحويل الفاتورة أداة تمويل قصيرة الأجل للحقوق مقابل تخليها جزئيا أو كليا على حقوقها اتجاه زبائننا لصالح المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة بسعر تفاوضي يدفع مسبقا، حيث يفتح هذا الأخير اعتماد قصير الأجل نقدا، أي تسبيق لأجل محدد بناء على الفواتير المتنازل عنها، ويمكن أن تصل نسبة التسبيق (التمويل) إلى 90% من الحقوق، وهذا بدون سقف محدد في القيمة ولا ضمانات إضافية، مما يسمح للمؤسسة الممولة بالحصول على أموال تمكنها من متابعة نشاطها.

3. مميزات عقد تحويل الفاتورة: تظهر أهمية التمويل بتقنية عقد تحويل الفاتورة بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية من خلال المميزات التي تتمتع بها، والمتمثلة فيما يلي:
- يعتبر تقنية حديثة للتمويل قصير الاجل، والذي يهدف إلى تأمين التمويل المطلوب للدائنين الذين يملكون ديون غير مستحقة أو ديون تواجهها عقبات التحصيل.
 - توفير الخدمات الإئتمانية للموردين الذين يقومون ببيع السلع والمنتجات للزبائن.
 - قيام المؤسسة المتخصصة في التمويل بعقد تحويل الفاتورة بعمليات التقييم الإئتماني لمديني المورد، إعداد البيانات الإحصائية المتعلقة بالمبيعات ومديني المورد ونسب التحصيل والديون المشكوك فيها.
 - مسك وإدارة دفاتر المبيعات الآجلة للمورد، بالإضافة إلى قيد الفواتير الواردة ثم إعادة إرسالها للمشتريين مع كشف لحساباتهم والقيام بأعمال التحصيل لمستحقاته لدى الغير في أجل استحقاقها.
4. مراحل سير عقد تحويل الفاتورة: وتمر عملية التمويل بعقد تحويل الفاتورة بسبعة مراحل، تتمثل فيما يلي:¹¹
- مرحلة تحرير (إصدار) الفاتورة: فعند تسليم السلع أو تقديم خدمة تحرر فاتورة الزبون مع كتابة عبارة " تحول" على الفاتورة، الامر الذي يبين أن الفاتورة قد تم التنازل عليها لصالح مؤسسة متخصصة في عقد تحويل الفاتورة.
 - مرحلة إرسال الفاتورة: ترسل نسخة من الفاتورة إلى المؤسسة المتخصصة مع بيان يوضح أن التسليم أو الخدمة تم تحقيقها.
 - مرحلة الاستلام: تستلم المؤسسة المتخصصة الفاتورة، والتي تمولها خلال 48 ساعة بنسبة أقصاها 90% بما فيها الرسوم، سواء باستعمال شيك مصرفي أو سند لأمر.
 - مرحلة إبلاغ الزبون: إعلام الزبون بتاريخ الاستحقاق، وبأن الفاتورة ستسدد مباشرة إلى المؤسسة المتخصصة في التاريخ المحدد.
 - مرحلة التحصيل: تحصيل المبلغ من الزبون في تاريخ الاستحقاق المحدد لصالح المؤسسة المتخصصة في عقد تحويل الفاتورة.
 - مرحلة التسديد: تقوم المؤسسة المتخصصة بتسديد المبلغ المتبقي غير الممول والذي لا تزيد نسبته عن 10% إلى المورد.
 - مرحلة تغطية الفاتورة: في حالة لم يسدد الزبون قيمة الفاتورة في تاريخ الاستحقاق، يتم محاولة تسوية الأمر وديا وإلا يتم اللجوء إلى القضاء.
- وبناء على ما سبق فإن التمويل بتقنية عقد تحويل لفاتورة يعتبر الأحسن من ناحية التكلفة والوقت والشمولية من الخصم التجاري وقروض تعبئة الحقوق التجارية في تسيير ومتابعة وتحصيل وضمان الحقوق.

ثالثا: التمويل بتقنية رأس المال المخاطر

تعتبر مؤسسات رأس مال المخاطر في الاقتصاديات المعاصرة من بين أهم وسائل الدعم المالي والفني للمشروعات الجديدة، لما تتميز به من قدرة على تمويل هذه المشروعات والتعامل مع المخاطر بأسلوب سليم.

1. مفهوم رأس مال المخاطر: حسب الجمعية الأوروبية يعرف رأس المال المخاطر على أنه ¹² "كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة، تتميز باحتمال نمو قوي، لكنها لا تضمن في الحال يقينا الحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد أملا في الحصول على فائض قيمة مرتفع في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات".

يعتبر رأس المال المخاطر صورة من صور الوساطة المالية من خلال رؤوس الأموال التي يرغب الادخار العام من مصارف، شركات تأمين الخ في استثمارها بمخاطر مرتفعة على العموم مع توقع تحقيق عائد مرتفع، إذ ان رأس المال المخاطر يتم استرداده في نهاية برنامج الاستثمار بعد إدراج عائد يحسب على أساس الربح المحقق، ومن دون تقديم ضمان عند إبرام عقد المشاركة ويتحمل المخاطر كليا أو جزئيا الخسارة في حالة فشل المشروع الممول.¹³

وعليه يمكن القول أن **مؤسسات رأس مال المخاطر** تدخل كشريك مستثمر في الأموال الخاصة (أسهم أو بنسبة رأس مال السندات القابلة للتحويل إلى اسهم)، وهو مستعمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وغير المسعرة في البورصة، فتتحمل المخاطر المرتفعة، وتهدف بذلك إلى تحقيق عوائد مالية مرتفعة وغير مؤكدة، كما تدخل كشريك في الإدارة على أن يتنازل عن تلك المشاركة عندما يتأكد من إمكانية المؤسسة من تحقيق الأرباح أو فائض قيمة سواء ببيع المشاركة أو الدخول في السوق.

2. أسباب اللجوء إلى التمويل بتقنية رأس مال المخاطر: تلجأ المؤسسات الاقتصادية إلى هذا النوع من التمويل للأسباب الموالية:

- ضعف التمويل الذاتي.
- غياب التسعيرة في السوق المالية.
- غياب الأصول المادية كضمان للقروض، أو الرغبة في تجنب التمويل عن طريق الاقتراض البنكي.
- الاستعداد لتقاسم السلطة مع مؤسسات رأس مال المخاطر والقدرة على النمو وتحقيق المردودية.

3. أنواع تمويلات مؤسسات رأس مال المخاطر: تختلف هذه الأنواع باختلاف المرحلة التي تتواجد فيها المؤسسة، والتي يمكن إيجازها في المراحل الموالية:¹⁴

- **رأس مال الإنشاء:** ويتولى تمويل مؤسسات ناشئة مبتكرة تحيط بها العديد من المخاطر، وتنقسم هذه المرحلة إلى مرحلتين هما:
 - **رأس مال ما قبل الإنشاء:** ويخصص لتغطية نفقات البحث، التجارب وتطوير النماذج العملية والنماذج التجارية للسلع الجديدة، وهو تمويل صعب نظر الاحتمال الفشل لدى مؤسسة ليس لديها كيان قانوني في هذه المرحلة.
 - **رأس مال الإنطلاق:** ويمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس مال المخاطر، ويخصص لتمويل المشروعات في حالة الإنشاء أو في بداية النشاط، وتجمع هذه المرحلة كل المخاطر التي يعاني منها مشروع جديد.

- رأس مال التنمية: يكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ مرحلة الإنتاج أي توليد الإيرادات، ولكنه يواجه بالمقابل ضغوطا مالية تجعله يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية حتى يتمكن من تحقيق آماله في النمو والتوسع.
- رأس مال تعاقب أو تحويل الملكية: ويستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة لرأس مال المشروع، أو عند تحويل مشروع قائم فعلا إلى شركة قابضة مالية ترمي إلى شراء عدة مشاريع قائمة، وبالتالي خلال هذه المرحلة تهتم مؤسسات رأس مال المخاطر بتمويل تحويل السلطة المالية للمشروع لمجموعة جديدة من الملاك.
- رأس مال التصحيح أو إعادة التدوير: يخصص هذا النوع من التمويل للمشروعات القائمة فعلا، ولكنها تمر بصعوبات خاصة وتتوفر لديها الإمكانيات الذاتية لاستعادة عافيتها، وبالتالي تساعد مؤسسات رأس مال المخاطر في ترتيب أمورها واستعادة استقرارها وتحقيق الأرباح.

4. مزايا وعيوب التمويل عن طريق مؤسسات رأس مال المخاطر

يتمتع التمويل عن طريق مؤسسات رأس مال المخاطر بالعديد من المزايا، ولكن هذا لا يمنع من اتصافه بمجموعة من العيوب ما يجعله محل مفاضلة بين مصادر التمويل الأخرى.

فأما ما يخص مزايا التمويل عن طريق مؤسسات رأس مال المخاطر، فيمكن حصرها فيما يلي:¹⁵

- المرحلية: فالتمويل يتم في مراحل وليس دفعة واحدة، وفي هذا ضمان لصدّق المستثمر في عرض نتائج الاعمال ويعطي فرصة في حالة فشل المشروع قبل تضاعف الخسارة لتعديله وإصلاحه.
- التنمية والتطوير: هذا النوع من التمويل قادر على تمويل المشاريع مرتفعة المخاطر، والتي لا يتجرأ على خوضها إلى الرواد القادرون ويعوض هذا الخطر بالمكاسب والعائد المرتفع.
- التنوع: حيث يمكن للممول توزيع تمويله على عدة مشاريع متباينة المخاطر، بحيث ما تخسره شركة تعوضه الأخرى، ثم إن المشاركة في الخسائر تقلل منها.
- الانتقاء: حيث أمام الممول فرصة لاختيار المشروع الواعد، فمثلا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مرحلة الإنشاء لا تمتلك الاموال اللازمة لمواجهة احتياجاتها، كما أن البنوك تتمتع عن تقديم القروض لها دون ضمانات، لكن مؤسسات رأس مال المخاطر تقدم لهذا النوع من المؤسسات ما يلزمها من تمويل رغم ارتفاع مخاطرها خلال مرحلة الإنشاء.

وأما ما يخص عيوب التمويل عن طريق مؤسسات رأس مال المخاطر، فيمكن حصرها فيما يلي:

- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن المشاركة كالتدخل في توجيه مسار المشروع.
 - طلب مؤسسات رأس مال المخاطر لمبالغ مرتفعة في حالة نجاح المشروع، وهذا بهدف استرداد حصص المخاطرين.
- ولكن بالرغم من هذه المساوئ للتمويل عن طريق مؤسسات رأس مال المخاطر، تبقى هذه التقنية ذات أهمية كبيرة في تمويل المشروعات ولا سيما الناشئة، كما تعتبر المبالغ الطائلة التي تطلبها مؤسسات رأس مال المخاطر مقابل للمجازفة التي خاضها المخاطرون.

رابعاً: التمويل بتقنية تمويل المشروع

تعتبر تقنية تمويل المشروع من التقنيات المستحدثة في تمويل المؤسسات الاقتصادية، والتي جاءت كبديل للتمويل البنكي الذي يتطلب ضمانات.

1. مفهوم تقنية تمويل المشروع: وتعريف تقنية تمويل المشروع على أنه "أداة استثمارية تختص بتمويل الوحدات الاقتصادية وخاصة المشروعات الجديدة، يعتمد المقرض فيها على التوقعات النقدية والعوائد المحققة منها دون الحاجة إلى ضمانات من القائم بالمشروع"، وبهذه الطريقة تنخفض مخاطر تمويل المشروع وتحقق فائدة لكل من القائم بالمشروع والمستثمر (المقرض).

وترتكز تقنية تمويل المشروع على النقاط الموالية:¹⁶

- أن يكون المشروع وحدة اقتصادية من محيث الوجود وقائم بذاته.
- أن يكون الاعتماد عند التمويل على ما يحققه المشروع من تدفقات نقدية تساعد على تحقيق الموارد اللازمة للسداد.
- تمويل المشروع بجمع مجموعة مختلفة من المستثمرين والدائنين وأطراف أخرى ليتعاونوا جميعاً في تحمل التكاليف والمخاطر في ظل توافر الشفافية ووجود أسواق متعددة.
- وجود مؤسسة مالية مستعدة لمنح الأموال الطويلة الأجل اللازمة للمشروع من 15 إلى 30 سنة.
- التدفقات النقدية المتوقعة أن تكون مستقرة توزع بين الممولين والمساهمين.

2. أسس تقنية تمويل المشروع: تتعدد الأطراف المرتبطة بنجاح المشروع الممول بتقنية تمويل المشروع، مما يستوجب تحديد أصحاب الحقوق على المشروع، أصوله والعقود المرتبطة به، وهذا بمراعاة الحالات الموالية:¹⁷

- **تمويل المشروع بدون حق الرجوع:** ويعني هذا أن المساهمين في رأس مال المشروع ودائني المشروع ليس لهم علاقة مباشرة بالقائم على المشروع، ولكن الضمانات لا تزيد عن أصول المشروع، والدائنون يعتمدون على التدفقات النقدية المتولدة من المشروع، وبالتالي لا يضمن المساهمون من أموالهم الخاصة أية مستحقات أو مديونيات دفع على المشروع.
- **تمويل المشروع مع حق الرجوع المحدد:** وهو أكثر صور التمويل بتقنية تمويل المشروع انتشاراً، حيث يكون الاعتماد في هذه الحالة على سداد الالتزامات والديون القائمة والحاضنة بالمشروع على التدفقات النقدية المتولدة من المشروع بالإضافة إلى تقديم عدة ضمانات أخرى لضمان حقوق المقرضين للمشروع وتكون غالباً محددة لفترة زمنية معينة، مثل ضمان عدم التأخير في التنفيذ، الكفاءة في التشغيل، ضمان وجود مستهلكين أو أسواق لمنتجات المشروع الخ.
- **تمويل المشروع مع حق الرجوع:** يعتمد على مدى كفاءة المؤسسة القائمة بالمشروع وقوة المركز المالي لكليهما (المؤسسة والمشروع) لسداد التمويل المطلوب. حيث يهتم في هذه الحالة المقرض (المستثمر) بالمركز المالي للمشروع وجدواه الاقتصادية وقيمة الأصول المملوكة بالإضافة إلى الاسم التجاري، لذلك يكون التمويل مبنياً على أصول المؤسسة المنفذة، ففي حالة فشل المشروع يكون أمام المقرضين فرصة لاسترجاع أموالهم فحسارهم تكون محدودة.

وبناء على ما سبق فتقنية تمويل المشروع تعد تقنية ذات أهمية مالية واقتصادية في تمويل المؤسسات الاقتصادية وترقية المشاريع الاستثمارية وتوسيعها، نظراً لما تحققه من مزايا تعود على أصحاب المشروع والدائنين له.

المحور الثالث: الجزائر وتقنيات التمويل المستحدثة

استطاعت العديد من الدول المتقدمة منها والنامية قطع شوط كبير في مجال استحداث واعتماد تقنيات تمويل جديدة بعيدة عن تقنيات التمويل التقليدية كالقروض المصرفية التي أثقلت كاهل المؤسسات الاقتصادية، الامر الذي انعكس إيجابا على اقتصاديات هذه الدول، حيث سمحت هذه التقنيات الجديدة بالمساهمة في توسيع المشاريع الكبرى وإحداث مشاريع جديدة.

وبناء على تجارب هذه الدول، سعت الجزائر هي الأخرى إلى إصلاح منظومتها المصرفية بغية تحديثها وتمكينها من اعتماد طرق التمويل المستحدثة في الدول الأخرى كالتمويل الإيجاري، التمويل برأس المال المخاطر والتمويل بعقد تحويل الفاتورة.

إلا ان التطرق إلى واقع مساهمة هذه التقنيات في تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية يبين بوضوح مدى حدتها وضعفها في تحقيق الأهداف التي أنشأت من أجلها.

أولا: تجربة التمويل التأجيري في الجزائر

1. تأسيس شركات التمويل التأجيري (قرض الإيجار) وشروط اعتمادها في الجزائر: لقد جاءت كيفية تأسيس شركات التمويل التأجيري وشرط اعتمادها من قبل مجلس النقد والقرض في النظام رقم 96-06 المؤرخ في 17 صفر 1417 هـ الموافق ل 03 جويلية 1996 م.¹⁸

تخضع شركات التمويل التأجيري للأحكام الموالية:

- يجب أن تحصل على اعتماد.
- يجب أن تملك حد أدنى من رأس المال.
- يجب أن تملك مختلف الوثائق المحاسبية.
- يجب أن تقوم بالتصريحات اللازمة.
- تأخذ هذه الشركات شكل شركات ذات أسهم طبقا للتشريع المعمول به في الجزائر.
- يحدد رأس المال الأدنى الذي تكتب به هذه الشركات بمبلغ 100 مليون دينار جزائري، دون أن يقل المبلغ المكتتب فيه عن 50% من الأموال الخاصة.
- يجب على أصحاب هذه الشركات إرفاق طلب التأسيس المقدم لمجلس النقد والقرض بملف يحدد مضمونه بتعليمات من بنك الجزائر (تسحب استمارات الملف من المصالح المختصة لدى بنك الجزائر).
- بعد استيفاء الشروط المطلوبة تمنح شركات التمويل التأجيري الاعتماد بمقرر من محافظ بنك الجزائر في أجل أقصاه شهرين من إيداع الملف، وينشر المقرر بعدها في الجريدة الرسمية متضمنا ما يلي:
- العنوان التجاري لشركة التمويل التأجيري.
- عنوانها بالإضافة إلى ألقاب وأسماء أهم مسيرتها.
- مبلغ رأس المال وتوزيعه بين المساهمين.

2. الإعفاءات والامتيازات الجبائية والجمركية لشركات التمويل التأجير في الجزائر: وتتمتع شركات التمويل التأجيري في الجزائر بالعديد من الامتيازات الجبائية والجمركية لتشجيع تواجد هذا النوع من الشركات، نظرا لدورها التمويلي في الاقتصاد، وتمثل أهم هذه الإعفاءات أو الامتيازات فيما يلي:¹⁹

- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة، خاصة على التجهيزات المستعملة من طرف شركات التمويل التأجيري.
- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات (IBS) إذا كانت شركات التمويل التأجيري. تأخذ شكل شركة أموال.
- الإعفاء من الضريبة على الدخل الإجمالي (IRG)، إذا كانت شركات التمويل التأجيري. تأخذ شكل شركة فردية.
- إعفاء لمدة عشرة (10) سنوات من الرسم العقاري (TF).

أما إذا كانت شركات التمويل التأجيري تمارس نشاطها داخل المناطق المبرمج ترقيةها، فتمتع بالمزايا الجبائية الموالية:

- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات (IBS) لمدة خمسة (05) سنوات.
- الإعفاء من الضريبة على الدخل الإجمالي (IRG) لمدة خمسة (05) سنوات.
- الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة (TVA) لمدة خمسة (05) سنوات.

أما فيما يخص الإعفاءات الجمركية، فتستفيد شركات التمويل التأجيري في الجزائر عند استيراد تجهيزاتها من الإعفاء من كل الحقوق والرسم الجمركية.

3. شركات التمويل التأجيري في الجزائر: لا يزال هذا النوع من الشركات في الجزائر يتسم بالندرة مع محدودية النشاط، ويمكن الإشارة إلى أهم هذه الشركات فيما يلي:

1.3 شركة SALEM: تعتبر هذه الشركة فرعا للصندوق الوطني للتعاون الفلاحي (CNMA)، وهي شركة ذات أسهم معتمدة من طرف بنك الجزائر في القرار رقم 03/97 المؤرخ في 1997/05/28 م، يقدر رأس مالها الاجتماعي بـ 1.650.000.000 دج موزع بين صندوق التعاون الفلاحي (CNMA) بمبلغ 1.000.000.000 دج والبنوك الموالية (بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، القرض الشعبي الجزائري CPA، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP، SOFINANCE) بمبلغ 650.000.000 دج.

ومن مزايا هذه الشركة، ما يلي:

- يعتبر التمويل شاملا 100%، حيث لا تطلب تمويلا إضافيا من جانب المستأجر عكس طرق التمويل الأخرى.
- يعتبر قسط الإيجار ثابتا، مما يسمح باهتلاك قيمة الأصل على مدة طويلة.

وتشمل أنشطة شركة SALEM كل من القطاعات الموالية:²⁰

- قطاع الفلاحة والصيد البحري بمختلف أشكاله وأحجامه وكل الأنشطة المرتبطة به.
- التجهيزات الصناعية و قطاع المناجم والمحروقات والحديد والصلب.
- معدات المكاتب وأجهزة الإعلام الآلي.
- سيارات وجرارات ووسائل النقل.
- قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

2.3. شركة ASL: وأنشأت بمشاركة البنك الخارجي الجزائري (BEA) ومجموعة البركة، تهدف إلى تمويل الواردات بالعملية الصعبة من التجهيزات الموجهة للنشاط المهني وليس التجاري كوسائل النقل، التجهيزات الصناعية، وسائل الإعلام الآلي الخ.

ثانيا: تجربة التمويل بعقد تحويل الفاتورة في الجزائر

نظرا للدور الذي تلعبه تقنية التمويل بعقد تحويل الفاتورة في تمويل وتحصيل الحقوق وضمان عدم الدفع من المدينين وفي إطار الإصلاحات المصرفية لتحديث القطاع المصرفي الجزائري، تم التطرق إلى عقد تحويل الفاتورة من خلال القانون التجاري الجزائري المتمم والمعدل سنة 1993. كما جاء المرسوم التنفيذي 95-331 ليتطرق إلى الأعمال التي تقوم بها شركة عقد تحويل الفاتورة، كما حدد أيضا الشروط التي تؤهلها للممارسة عقد تحويل الفاتورة، والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:²¹

- تأخذ الشركات التي تمارس تحويل الفاتورة شكل شركة مساهمة أو شركات ذات مسؤولية محدودة، وتخضع للتشريع والتنظيم المعمولين بهما في الشركات التجارية.
 - تحصل هذه الشركة على التأهيل من وزير المالية.
 - أن تحافظ هذه الشركة دائما على الحد الأدنى من أصولها الصافية الفعلية المتوفرة أو القابلة للتحقيق والتي تخص عمليات تحويل الفاتورة، وأن ترسل سنويا الحصيلة مصحوبة بالمعلومات التفصيلية.
 - ينشر التأهيل الذي يمنحه الوزير المكلف بالمالية في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية.
- وبالرغم من التسهيل للشركات لممارسة هذا النوع من التمويل، لا نجد على أرض الواقع في الجزائر سوى مؤسسة سونلغاز كمؤسسة متخصصة في عقد تحويل الفاتورة لتحصيل مستحقاتها.

ثالثا: تجربة التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر

إن نشاط شركات رأس المال المخاطر في الجزائر جد ضعيف، ما يتطلب العمل على تشجيع إقامة مؤسسات وساطة مالية متخصصة في هذه التقنية. وتمثل هذه الشركات في كل من:

1. الشركة المالية للاستثمار SOFINANCE: تم إنشاء هذه الشركة في 04 أفريل 2000 م وتم اعتمادها من طرف بنك الجزائر في 2001/01/09 برأس مال قدره 5.000.000.000 دج، تتمثل مهامها فيما يلي:
 - المساهمة في إنشاء المؤسسات الجديدة في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر.
 - تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأس مالها.
 - الإقبال على الاقتراض بدون ضمانات.
 - حيازة الديون و الأوراق التجارية والمساهمة كوسيط في المعاملات الخاصة بها وبالأسهم والسندات.
 - تأهيل وتطوير المؤسسات ومساندتها في إعادة هيكلتها المالية والإستراتيجية.

يعتبر نشاط الشركة المالية للاستثمار ضعيف، حيث لا تتعدى نسبة التمويل 35 من رأس مال الشركة كحد أقصى وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بنظيراتها في الدول الأخرى. إضافة إلى انحصار مجال أعمالها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزين المنتجات الغذائية ومواد التغليف وصناعة الألبسة وتحويل الخشب واستغلال الثروات المنجمية.²²

2. شركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP: تم إنشاؤها تحت شكل مؤسسة مالية سنة 1991 م بمساهمة كل من القرض الشعبي الجزائري CPA وبنك التنمية المحلية BDL والوكالة الفرنسية للتنمية والبنك الأوروبي للاستثمار برأس مال قدره 732.000.000 دج، بهدف مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمصغرة الإنتاجية على تخطي مشكل التمويل.

إن التدخل بالاموال الخاصة يعتبر من الوظائف الرئيسية لمؤسسة FINALEP وذلك لمدة تتراوح بين 05 و10 سنوات، وهي عبارة عن شريك فعال في كل مراحل العملية التمويلية، وينتج عن ذلك نشاطات عديدة:

- البحث عن شركاء عبر شبكة البنوك المساهمة وبنوك المعطيات الدولية.
- بحث وتمويل قبلي للتكفل بدراسات القابلية، التكوين الخ.
- متابعة إعداد دراسات القابلية.
- البحث عن قروض محلية وخارجية.
- متابعة إتمام الإجراءات الإدارية والقانونية بفضل اتصالاتها الجيدة مع مختلف الوزارات والإدارات.

فتدخلات هذه الشركة تمس جميع القطاعات ولاسيما تلك التي تساهم في خلق مناصب الشغل والمنتجة للسلع والخدمات الموجهة للتصدير. كما انخرطت هذه الشركة في عدة برامج تنمية تابعة للاتحاد الأوروبي بالجزائر كبرنامج الجماعة الأوروبية لاستثمار الشركاء والذي يعد أداة تمويلية موجهة لترقية إنشاء المؤسسات الجزائرية رفقة شركاء أوروبيين وبرنامج مكتب التقارب بين مقاولي الضفتين ، وهو عبارة عن بنك كعلومات في خدمة مبادري الضفتين الذين يبحثون عن شركاء، ماليين وتقنيين الخ.

رابعاً: متطلبات إنجاح تقنيات التمويل الحديثة في الجزائر

وبناء على ما سبق، يستخلص مجموعة من الشروط الواجب على الدولة الجزائرية أن توفرها لإنجاح العمل بالتقنيات السابقة الذكر، وذلك كما يلي:

- تأهيل النظام المالي والمصرفي الجزائري والعمل على تنشيط بورصة الجزائر.
- تهيئة المحيط التشريعي بإصدار القوانين والأنظمة المنظمة لهذه التقنيات، والتي تشجع الشركات على العمل بها.
- تشجيع البنوك والمؤسسات المالية على العمل بهذه التقنيات.
- تقديم تسهيلات ودعم مالي وجبائي للشركات التي تقوم بأنشطة الاعتماد الإيجاري أو التمويل برأس المال المخاطر أو تحويل عقد الفاتورة.

الخاتمة

إن اتخاذ القرار التمويلي من طرف المؤسسات الاقتصادية يكون من خلال المفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة لها بعيدا عن طرق التمويل التقليدية، حيث تعمل المؤسسة الناجحة على تشكيل مزيج تمويلي بما يسمح لها بتحقيق أكبر العوائد الممكنة وبأقل التكاليف في ظل وجود العديد من الطرق والأساليب التمويلية الحديثة، حيث يتمتع كل أسلوب من الأساليب السابقة الذكر بمجموعة من المزايا التي تحقق للمؤسسة غاياتها وخاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو المشاريع الحديثة النشأة التي تواجه صعوبات في الحصول على التمويل المصرفي.

وبناء على ما ورد في البحث، تم استخلاص مجموعة من النتائج، أهمها:

- اتخاذ قرار التمويل يقوم على المفاضلة بين المصادر التمويلية المتاحة واختيار الأنسب لها بما يسمح لها بتحقيق التوازن بين العائد والمخاطر، وذلك بالاعتماد على مجموعة من المعايير.
- اللجوء إلى تقنيات التمويل الحديثة يعد علاجا للقدرات المالية المحدودة التي تعرفها المؤسسات الاقتصادية بالدول النامية وخاصة امام الصعوبات والعوائق التي تواجهها في الحصول على التمويل المصرفي.
- ضعف مساهمة تقنيات التمويل الحديثة في تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بسبب حداتها وضعفها في تحقيق الأهداف التي أنشأت من أجلها.
- اعتماد هذه التقنيات والأساليب التمويلية البديلة عن طرق التمويل التقليدية يتطلب توفير بعض المقومات والمتطلبات الأساسية التي تسمح بإحداثها والاستفادة من مزاياها في مجال التمويل. سواء بالنسبة لحالة الجزائر أو أية دولة عربية أخرى.

الهوامش

- 1 رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، ايتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008، ص: 96.
- 2 عقل مفلح، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص: 477.
- 3 بريش السعيد، التمويل التاجيري كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مداخلى مقدمة إلى الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات: دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة بسكرة، الجزائر، 22/21 نوفمبر 2006، ص ص: 10-09.

4 Eric Garrido, Le crédit-bail : outil de financement et d'ingénierie commerciale, édition revue banque, Paris, France ; 2002 ; p : 39.

- 5 تطبيق التأجير التمويلي في قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، أعدته شركة فينبي، مصر، جويلية 2004، تحديث أكتوبر 2005، ص: 63.
- 6 بربيش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص: 09.
- 7 بربيش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص: 10.
- Eric Garrido, op- cit, p : 38.8
- 9 المادة 543 مكرر 14، القانون التجاري الجزائري، الطبعة المصححة والمنقحة في 31 جويلية 2013، ص: 214.
- 10 ايناس صيودة، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك، مذكرة ماجستير، فرع مالية المؤسسة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2009/2008، ص ص: 103-104.
- 11 نفس المرجع أعلاه، ص ص: 105-106.
- 12 أحمد بوراس، تمويل المؤسسات الاقتصادية: المنشأة الاقتصادية، مصادر التمويل، تكلفة التمويلات، التمويلات المتخصصة، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، 2008، ص ص: 124-125.
- 13 ربيش السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة شركة sofinance، مجلة العلوم الانسانية، السنة الخامسة، العدد 35، 2007، ص ص: 07-08. متوفر على الموقع الالكتروني [http:// www.uluminsania.net](http://www.uluminsania.net)، الموالي:
- 14 نفس المرجع أعلاه.
- 15 روية عبد السميع، حجازي اسماعيل، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، الجزائر، 18/17 أبريل 2006، ص ص: 309-310.
- 16 زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر: دراسة حالة مؤسسة سونلغاز، مذكرة ماجستير، فرع مالية المؤسسة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2009/2008، ص: 90.
- 17 نفس المرجع أعلاه، ص: 91.
- 18_ القانون رقم 90-90 المتعلق بالنقد والقرض الصادر بتاريخ 14/04/1990.
- 19_خوي رابح، حساني رقية، واقع وأفاق التمويل التأجيري في الجزائر وأهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، الجزائر، 18/17 أبريل 2006، ص: 04.
- 20 نفس المرجع أعلاه، ص: 05.
- 21_ المواد 01، 02، 03، 04، 05، 06، 07، 08 من المرسوم التنفيذي رقم 95-331 المؤرخ في 25 أكتوبر 1995، والمتعلق بشروط تأهيل الشركات التي تمارس تحويل الفاتورة.
- 22 بربيش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص : 12.