



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة



معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير  
قسم: علوم التسيير

المرجع : ...../2018

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

## مذكرة بعنوان:

# بحث سبل تطوير نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر

مذكرة مكملّة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير (ل.م.د) تخصص " إدارة مالية "

إشراف الأستاذ (ة):

➤ حريد رامي

إعداد الطلبة:

➤ بوعنيقة سميرة

➤ زلاقي إيناس

## لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	واضح فواز
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	قربي عمار
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	حريد رامي

السنة الجامعية: 2017-2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**الملخص:** تعتبر المصارف الإسلامية البديل الملائم للمصارف التقليدية، حيث جاءت هذه المصارف بمبادئ تصبوا في مجملها إلى تحقيق العدالة والتكافل الاجتماعي، كما تقوم هذه المصارف على أساليب وصيغ تمويل متعددة ومتنوعة منها ما يقوم على المشاركات ومنها ما يقوم على البيوع، وبالرغم من الأهمية البالغة لأسلوب التمويل بالمشاركات إلا أن المصارف الإسلامية تخلت عنها واعتمدت أساليب التمويل القائمة على البيوع من مرابحة، إجارة، سلم واستصناع، وهذا هو الحال في بنك البركة الجزائري، مما أدى بها إلى مواجهة العديد من المشاكل والتحديات التي حالت دون تطبيق هذه الصيغة، كما جاء رأس المال المخاطر كأسلوب جديد لتمويل المشاريع الناشئة وفي محاولة تقييمنا لهذه التقنية ودراسة واقعها في الجزائر وجدنا العديد من الصعوبات التي واجهت هذا النوع من التمويل، لذلك جاء هذا البحث في سبيل تطوير آليات تساعد عند استخدامها في زيادة التمويل بصيغ المشاركات عن طريق الحد من المعوقات والمشاكل التي تعترضها، وإيجاد سبل للنهوض بنظام التمويل بالمشاركة في الجزائر.

**الكلمات المفتاحية:** التمويل بالمشاركة، المصارف الإسلامية، رأس المال المخاطر.

**Le résumé:** Les banques islamiques sont considérées comme l'alternative la plus appropriée pour les banques conventionnelles qui ont adopté des principes généralement pour sur but et la solidarité sociale et qui utilisent également diverses méthodes de financement, y compris les participations et les ventes. Et malgré l'importance de la méthode de financement participation les banques islamiques basées on l'abandonné et ont adopté des méthodes de financement existantes banque sur les ventes de Mourabaha, Ijara, la paix et Istisnaa, c'est le cas à Al Baraka Bank en Algérie, ce qui les a amenés à faire face à de nombreux problèmes et défis qui ont empêché l'application de cette formule, le capital de risque comme un moyen nouveau pour financer des projets émergents, notre formulaire évaluer cette des thechnique et étudier de la réalité en Algérie on trouve un grand nombre difficultés qui ont confrent financement de participation ce type de financement, pour cette raison on l'objectif est de développer des mécanismes qui facilite augmentation les de financement des postes en réduisant obsfacles et problèmes aux quels ils sont confrontés, et trouvant des méthode d'amélioré la sttructure de financement de la participation en Algérie.

**Les Mots clés:** Financement participatif, Banques islamiques, Capital-risque.

الصفحة	العناوين
	دعاء
	شكر وتقدير
	الإهداء
	الملخص
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول
	فهرس الأشكال
أ - هـ	المقدمة العامة
48 - 2	الفصل الأول: صيغ التمويل القائمة على المشاركة في المصارف الإسلامية
2	مقدمة الفصل
26 - 3	المبحث الأول: مدخل إلى المصارف الإسلامية
8 - 3	المطلب الأول: مفهوم المصارف الإسلامية ونشأتها
15 - 9	المطلب الثاني: خصائص المصارف الإسلامية وأهدافها
26 - 15	المطلب الثالث: صيغ التمويل في المصارف الإسلامية
37 - 27	المبحث الثاني: صيغة التمويل بالمشاركة
30 - 27	المطلب الأول: مفهوم المشاركة وخصائصها
35 - 31	المطلب الثاني: شروط صحة المشاركة وأنواعها
37 - 35	المطلب الثالث: مزايا التمويل بالمشاركة وتطبيقها في المصارف الإسلامية
47 - 38	المبحث الثالث: صيغة التمويل بالمضاربة
40 - 38	المطلب الأول: مفهوم المضاربة وخصائصها
43 - 40	المطلب الثاني: شروط المضاربة وأنواعها
47 - 43	المطلب الثالث: مزايا التمويل بالمضاربة وتطبيقها في المصارف الإسلامية
48	خلاصة الفصل
84 - 50	الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة
50	مقدمة الفصل
57 - 51	المبحث الأول: مدخل إلى رأس المال المخاطر

## الفهرس:

52 - 51	المطلب الأول: نشأة رأس المال المخاطر
55 - 52	المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر
57 - 55	المطلب الثالث: خصائص رأس المال المخاطر
67 - 58	المبحث الثاني: أطراف وآليات الاستثمار برأس المال المخاطر
62 - 58	المطلب الأول: أطراف التمويل برأس المال المخاطر وأشكاله
65 - 62	المطلب الثاني: توقيت دخول رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة
67 - 66	المطلب الثالث: مراحل الاستثمار عن طريق رأس المال المخاطر
83 - 68	المبحث الثالث: آثار رأس المال المخاطر وآليات خروجه من المؤسسات الممولة
69 - 68	المطلب الأول: آثار رأس المال المخاطر على الاقتصاد
71 - 69	المطلب الثاني: آثار رأس المال المخاطر على المؤسسات الناشئة
83 - 71	المطلب الثالث: آليات خروج رأس المال المخاطر من المؤسسات الممولة
84	خلاصة الفصل
133 - 86	<b>الفصل الثالث: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر وسبل النهوض به</b>
86	مقدمة الفصل
124 - 86	المبحث الأول: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر
95 - 86	المطلب الأول: لمحة عن المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر
104 - 95	المطلب الثاني: الصيغ المطبقة في بنك البركة الجزائري
108 - 104	المطلب الثالث: التحديات التي تواجه عمل المصارف الإسلامية في الجزائر
124 - 109	المبحث الثاني: واقع رأس المال المخاطر في الجزائر
112 - 109	المطلب الأول: الإطار القانوني والضريبي لرأس المال المخاطر في الجزائر
121 - 112	المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر
124 - 121	المطلب الثالث: العوائق التي يواجهها رأس المال المخاطر في الجزائر
132 - 125	المبحث الثالث: آليات تطوير نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر
129 - 125	المطلب الأول: سبل النهوض بنظام التمويل بالمشاركة في الجزائر
132 - 129	المطلب الثاني: سبل النهوض برأس المال المخاطر في الجزائر
133	خلاصة الفصل
138 - 135	<b>الخاتمة العامة</b>
153 - 139	<b>قائمة المراجع</b>
158 - 154	<b>الملاحق</b>



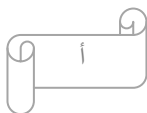
الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1-2	أنواع الصعوبات التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية	65
2-2	المقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في الولايات المتحدة الأمريكية	75
3-2	المقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في منطقة الاتحاد الأوروبي	78
4-2	المقارنة بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل الذاتي في المؤسسات الفرنسية	80
5-2	تطور استثمارات شركات رأس المال المخاطر في مصر	81
6-3	تطور إجمالي أصول بنك البركة الجزائري (2008-2015)	90
7-3	تطور إجمالي ودائع بنك البركة الجزائري (2008-2015)	90
8-3	تطور إجمالي تمويلات بنك البركة الجزائري (2008-2015)	91
9-3	تطور إجمالي أصول مصرف السلام- الجزائر (2010-2016)	93
10-3	تطور إجمالي ودائع مصرف السلام- الجزائر (2010-2016)	94
11-3	تطور إجمالي تمويلات مصرف السلام- الجزائر (2010-2016)	94
12-3	تطور الصيغ المطبقة لدى بنك البركة الجزائري (1992-2013)	103
13-3	محفظة استثمارات الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finalep	113
14-3	محفظة استثمارات شركة الجزائر استثمار في الفترة 2011-2012	119
15-3	محفظة استثمارات شركة ASICOM	120

## فهرس الأشكال:

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1-2	مبدأ وأساس شركات رأس المال المخاطر	60
2-2	مراحل نشاط شركات رأس المال المخاطر	67
3-2	المقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في الولايات المتحدة الأمريكية	76
4-2	المقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في منطقة الاتحاد الأوروبي	78
5-2	تطور استثمارات شركات رأس المال المخاطر في مصر	82
6-3	استثمارات شركة SOFINANCE في الفترة ما بين 2007-2015	116
7-3	حصة التمويل برأس المال المخاطر (أخذ مساهمة) من إجمالي نشاطات SOFINANCE لسنة 2014	117



# مقدمة



تعد المصارف الإسلامية بشكل عام من البنى الأساسية في اقتصاد أي دولة وذلك لما توفره من تمويلات لشتى أنواع الإستثمارات وما تقدمه من وظائف متعددة لمختلف المؤسسات، لذلك برز منذ منتصف القرن العشرين تقريبا تنظيم جديد للمصارف لها أسسها وأهدافها وسمات تميزها عن المصارف عموما ألا وهي "المصارف الإسلامية" والتي تعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية بعيدا عن الفوائد الربوية، حيث وضعت لهذه المصارف بالشكل والنوع الجديد آليات خاصة وتبنتها الدول العربية والإسلامية وذلك لما توفره هذه المصارف من ثقة وأمان كبيرين للمتعاملين معها، فهي تقوم على مبدأ الغنم بالغرم أي المشاركة في الربح والخسارة، حيث تعمل من خلال أساليب وصيغ تمويل ذات طابع تنموي منها ما يقوم على المشاركة ومنها ما يقوم على البيوع، إضافة إلى إمكانياتها القوية في جذب المدخرات وتعبئة الموارد المالية.

وباعتبار نظام التمويل بالمشاركة هو الأساس الذي قامت من أجله المصارف الإسلامية فقد ظهر للوجود تقنية تمويل جديدة تعمل هي أيضا على أساس هذا النظام تتمثل في التمويل بتقنية رأس المال المخاطر، وهي عبارة عن أسلوب لتمويل المشاريع الاستثمارية عبر مختلف مراحل دورة حياتها عن طريق شركات تدعى شركات رأس المال المخاطر، حيث أن هذه التقنية لا تقوم على تقديم الدعم المالي فحسب بل تساهم في تقديم الدعم الفني والإداري بما يحقق تطورها ونجاحها.

وتسعى الجزائر كمثيلاتها من الدول إلى تطوير نظام التمويل بالمشاركة، لذلك سنلقي الضوء في هذا البحث على واقع هذا النظام في الجزائر، وباعتبار بنك البركة الجزائري هو أول بنك إسلامي رائد في مجال الصيرفة الإسلامية فقد ركزنا دراستنا عليه، وعلى واقع نظام التمويل برأس المال المخاطر بصفته تقنية تمويلية قائمة على المشاركة، وسنحاول التعرف على أهم شركاته الناشطة في الجزائر إضافة إلى دراسة معوقات التمويل بنظام التمويل بالمشاركة في الجزائر ووضع أهم الحلول للقضاء على هذه العوائق والبحث عن سبل للنهوض به.

## الإشكالية:

نظرا لما تواجهه المصارف الإسلامية بصفة عامة وبنك البركة الجزائري بصفة خاصة من عقبات ومشاكل التمويل بالمشاركة وفي سبيل تطوير هذه الأخيرة في الجزائر، تأتي هذه الدراسة لتوضيح واقع نظام التمويل بالمشاركة وسبل النهوض به في الجزائر، وبناءا على ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية: ما هي المعوقات التي تواجه نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر، وما هي سبل النهوض به؟

وللإجابة على هذه الإشكالية يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي صيغ التمويل المستخدمة في المصارف الإسلامية؟

- ما هي أهم الخصائص التي يتميز بها رأس المال المخاطر؟
- ما هو واقع التمويل بالمشاركة في الجزائر؟
- ما هي أهم الإجراءات الواجب اتخاذها للنهوض بنظام التمويل بالمشاركة في الجزائر؟

#### فرضيات الدراسة:

للإجابة على الأسئلة السابقة يتم الاعتماد على الفرضيات الفرعية التالية:

- تتمثل صيغ التمويل المستخدمة في المصارف الإسلامية في الصيغ القائمة على المشاركة وعلى البيوع.
- من أهم خصائص رأس المال المخاطر أنه تمويل بدون ضمانات ولمدة زمنية محددة.
- رغم الإجراءات المتخذة من السلطات الجزائرية لتطوير نظام التمويل بالمشاركة إلا أنها لا تزال تواجه العديد من الصعوبات والمشاكل.

#### أهداف الدراسة:

- من بين الأهداف التي نسعى لتحقيقها من اختيارنا لهذا البحث ما يلي:
- معرفة أهم الأساليب التي تساهم في تطوير المصارف الإسلامية والإحاطة بكل جوانبها.
- التعرف على رأس المال المخاطر كونه تقنية تمويلية قائمة على المشاركة ودراسة واقعه في الجزائر.
- معرفة أهم المعوقات التي تواجه المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر في تطبيقها لصيغ التمويل القائمة على المشاركات.
- اقتراح أهم الحلول الملائمة للتخفيف أو الحد من المعوقات التي تواجه التمويل بالمشاركة في الجزائر.

#### دوافع اختيار الموضوع:

تكمن دوافع اختيارنا للموضوع: "بحث سبل تطوير نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر" إلى الأسباب التالية:

الأسباب الذاتية: - ميلنا الشخصي لدراسة هذا الموضوع.

**الأسباب الموضوعية:** ترجع إلى أهمية نظام التمويل بالمشاركة كبديل للنظام التقليدي الذي لا يتلاءم مع طبيعة وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي باتت تلعب دورا في تحقيق التنمية الاقتصادية في مختلف دول العالم، كما ترجع الأسباب الموضوعية إلى رغبتنا في جذب اهتمام السلطات الجزائرية لأهمية نظام التمويل بالمشاركة وتحفيزها لوضع الإجراءات اللازمة لتنظيم المعاملات الخاصة برأس المال المخاطر والمصارف الإسلامية والنهوض بهما.

### منهج الدراسة:

للإجابة على الفرضيات السابقة والوصول إلى الأهداف المرجوة اعتمدنا على المنهج الوصفي كمنهج رئيسي وذلك فيما يتعلق بوصف كل ما هو خاص بالمصارف الإسلامية ورأس المال المخاطر، بالإضافة إلى المنهج التحليلي من خلال دراسة وتحليل التجارب المتعلقة بنظام التمويل بالمشاركة في كل من شركات رأس المال المخاطر وبنك البركة الجزائري.

### الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات والأبحاث السابقة التي لها علاقة بالموضوع والتي تتقاطع معه دراستنا هذه في بعض النقاط، وسنقوم بذكر أهم هذه الدراسات كما يلي:

- رسالة دكتوراه تحت عنوان "البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر"، من إعداد "رامي حريد"، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (2014-2015)، قام الباحث بتقسيم دراسته إلى خمسة فصول تناول الباحث في الفصل الأول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإشكالية تمويلها، أما الفصل الثاني فتحدث عن تقنية رأس المال المخاطر كتقنية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وخصص الفصل الرابع لقرض الإيجار كتقنية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما الفصل الخامس والأخير فتطرق الباحث إلى واقع البدائل التمويلية للإقراض في الجزائر وسبل النهوض بها. وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: وجود العديد من المعوقات والصعوبات التي حالت دون استخدام صيغ التمويل القائمة على المشاركات في المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر.
- مذكرة ماجستير بعنوان "دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري"، من إعداد "كمال مطهري"، جامعة وهران، (2011-2012)، حيث قدم الباحث دراسته في أربعة فصول تناول الباحث في الفصل الأول مفاهيم عامة عن البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية من

خلال نشأتها وأهدافها وخصائصها والتميز بينهما، والفصل الثاني تناول مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما عن الفصل الثالث فجاء فيه بمقارنة أساليب التمويل بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية وإيجاد الاختلاف بينهما، وفي الفصل الأخير قام الباحث بدراسة ميدانية لبنك البركة الإسلامي وبنك القرض الشعبي الجزائري. وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: معاملة بنك الجزائر لبنك البركة الجزائري الإسلامي بنفس القوانين المطبقة على باقي البنوك التقليدية الربوية في الجزائر يخلق صعوبات تجعل المهمة شبه مستحيلة لتعارض هذه القوانين مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

- مذكرة ماجستير تحت عنوان "فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة - دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finalap"، من إعداد "محمد سبتي"، جامعة منتوري - قسنطينة، ( 2008-2009)، حيث تناول الباحث هذه الدراسة في أربعة فصول أساسية تضمن الفصل الأول رأس المال المخاطر تعريفه وإطاره النظري، بينما تناول الفصل الثاني صناعة رأس المال المخاطر وقد خصص الفصل الثالث للحديث عن مختلف مراحل تمويل رأس المال المخاطر، بينما الفصل الرابع فقد خصصه الباحث للجانب التطبيقي أي دراسة واقع رأس المال المخاطر في الجزائر - حالة Finalap. وقد خلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن رأس المال المخاطر هو بمثابة البديل التمويلي الأمثل الموجه لحل المشاكل التمويلية التي تواجهها المشاريع الناشئة خاصة المبتكرة منها.

## هيكل الدراسة:

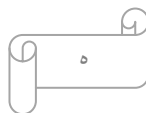
اعتمادا على المنهجية السابقة ومن أجل بلوغ الأهداف المسطرة لهذه الدراسة قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول رئيسية:

### الفصل الأول: صيغ التمويل القائمة على المشاركة في المصارف الإسلامية

تناولنا في هذا الفصل بالتعرف على مفهوم المصارف الإسلامية ونشأتها وأهم الخصائص التي تميزها وأهدافها، بالإضافة إلى أهم الصيغ المعتمدة في المصارف الإسلامية وسنسلط الضوء على صيغتي المشاركة والمضاربة من خلال بيان مفهومهما وأهم خصائصهما وشروط صحة كل منهما وأهم الأنواع والمزايا، وكيفية تطبيق هاتين الصيغتين في المصارف الإسلامية.

### الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

تناولنا في هذا الفصل بإعطاء لمحة تاريخية عن نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر والأشكال التي يأخذها وتوقيت دخوله لتمويل المؤسسات الناشئة وأهم المراحل التي يمر بها خلال دورة حياة المشروع،



كذلك سنتعرف على أهم آثار رأس المال المخاطر على الاقتصاد وعلى المؤسسات الناشئة، وأخيرا آليات وطرق خروج رأس المال المخاطر من المؤسسات الممولة وبعض تجاربه.

### الفصل الثالث: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر وسبل النهوض به

تناولنا في هذا الفصل بدراسة واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر من خلال إعطاء لمحة عن المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر، وأهم الصيغ المطبقة ببنك البركة الجزائري والغير مطبقة، كذلك التحديات والعوائق التي تواجه عمل المصارف الإسلامية في الجزائر، كما سنقوم بدراسة واقع رأس المال المخاطر في الجزائر من خلال تحديد إطاره القانوني والضريبي وأهم الشركات الناشطة في هذا المجال، بالإضافة إلى العوائق التي تواجه هذا النوع من التمويل في الجزائر وأخيرا سنقوم بوضع آليات لتطوير نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر.

## الفصل الأول:

صيغ التمويل القائمة على

المشاركة في المصارف

الإسلامية

### تمهيد:

ظهرت فكرة المصارف الإسلامية نتيجة اجتهادات الكثير من العلماء والمفكرين والحاجة لإيجاد بديل أفضل عن المصارف الربوية على اعتبار أن المصارف الإسلامية تقوم على قواعد وأحكام مستمدة من الشريعة الإسلامية، والتي تعتبر أن المال هو مال الله ويجب أن يستثمر لصالح المجتمع وتحقيق لمصلحة الناس والمجتمع الوطني ككل، ولقد أصبحت المصارف الإسلامية حقيقة واقعة وفي جميع بقاع العالم، فهي تسعى جاهدة إلى المساهمة في حل بعض المشكلات التي تواجه دول العالم، حيث حققت نجاحا ملموسا من خلال تقديمها للعمل المصرفي بعيدا عن قاعدة الديون والربا التي تتعامل بها المصارف التقليدية، وتمكنت من التعامل بإيجابية مع مستجدات العصر التي يواجهها عالم اليوم.

فالمصارف الإسلامية تعمل وفق صيغ تمويل تتضمن خصائص وسمات لا توجد في غيرها من أنظمة التمويل التقليدي أو الربوي، فمنها ما يقوم على المشاركات ومنها ما يقوم على البيوع، وكلاهما قائم على الحلال من الناحية الشرعية، والمبدأ الرئيسي الذي تقوم عليه المصارف الإسلامية هو تحريم الربا. ومن أجل الإحاطة قدر الإمكان بمختلف جوانب هذا الفصل ارتأينا تناوله في ثلاث مباحث كما يلي:

### المبحث الأول: مدخل إلى المصارف الإسلامية.

#### المبحث الثاني: صيغة التمويل بالمشاركة.

#### المبحث الثالث: صيغة التمويل بالمضاربة.



## المبحث الأول: مدخل إلى المصارف الإسلامية

لقد تزايد الاهتمام بالمصارف الإسلامية باعتبارها مؤسسة مالية تقوم بتقديم خدمات ومنتجات بنكية، لذلك سنلقي الضوء على هذه المصارف حيث سنتناول نشأتها ومفهومها، خصائصها والأهداف التي وجدت لأجلها، وأهم أساليب التمويل المعتمدة في هذا النوع من المصارف.

### المطلب الأول: مفهوم المصارف الإسلامية ونشأتها

بما أن ظهور المصارف الإسلامية لم يكن وليد الصدفة، بل جاء نتيجة تخلي الكثير من أفراد المجتمع عن التعاملات الربوية والاستجابة لرغباتهم وحاجاتهم، لذلك سنتعرف من خلال هذا المطلب على مفهوم المصارف الإسلامية ونشأتها.

### الفرع الأول: مفهوم المصارف الإسلامية

أصبحت المصارف الإسلامية حقيقة واقعة ليس في حياة الأمة الإسلامية فحسب، ولكن في جميع بقاع العالم، إذ هي منتشرة في معظم الدول، مقدمة لذلك فكرا اقتصاديا ذا طبيعة خاصة، وقد أصبحت هذه المصارف واقعا ملموسا وفعالا تجاوز إطار التواجد لينفذ إلى فاق التفاعل والابتكار والتعامل بايجابية مع مستجدات العصر التي يواجهها عالم اليوم<sup>1</sup>.

ومن الشائع أن مفهوم المصرف الإسلامي على أنه مؤسسة مصرفية لا تتعامل بالفائدة أخذا وعطاء، فالمصرف الإسلامي يتلقى من الأفراد نقودهم دون أي التزام أو تعهد من أي نوع بإعطاء فوائد لهم وحينما يستخدم هذه النقود في نشاطاته الاستثمارية والتجارية إنما يكون ذلك على أساس المشاركة في الربح والخسارة<sup>2</sup>.

وبالرغم من اختلاف الباحثين في تعريف المصارف الإسلامية واختلاف وجهات نظرهم إلا أن معظمها تنصب في نفس المضامين، وسنحاول التطرق إلى أهم هذه التعاريف:

<sup>1</sup> - حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أدائها المالي وآثارها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار اليازوري، الأردن، 2011، ص26.

<sup>2</sup> - إسراء مهدي حميد، الوساطة المالية في المصارف الإسلامية، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 18، العدد 2، كلية الهندسة، جامعة بابل، 2010، ص36.

- **تعريف 01:** "هو مؤسسة مصرفية هدفها تجميع الأموال و المدخرات من كل من لا يرغب في التعامل بالربا (الفائدة) ثم العمل على توظيفها في مجالات النشاط الاقتصادي، وتوفير الخدمات بما يتعلق مع الشريعة الإسلامية"<sup>1</sup>.
- **تعريف 02:** "هو منظمة إسلامية تعمل في مجال الأعمال بهدف بناء الفرد المسلم والمجتمع المسلم وتنميتها وإتاحة الفرصة المواتية لها، للنهوض على أسس إسلامية تلتزم بقاعدة الحلال والحرام"<sup>2</sup>.
- **تعريف 03:** يعرف النجار المصرف الإسلامي بأنه: "مؤسسة مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء مجتمع التكامل الإسلامي، وتحقيق عدالة التوزيع ووضع المال في المسار الإسلامي"<sup>3</sup>.
- **تعريف 04:** كما يعرفه أيضا الدكتور عبد الرحمان يسري بأنه: "مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطاتها الإستثمارية وإدارتها لجميع أعمالها الشرع في الإسلام ومقاصدها وكذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا وخارجيا"<sup>4</sup>.
- **تعريف 05:** عرفها جمال الغريب على أنها: "كل مؤسسة تباشر الأعمال المصرفية مع التزامها باجتنب الفائدة الربوية بوصفها تعاملًا محرما شرعا"<sup>5</sup>.
- **تعريف 06:** كما يرى الدكتور الخضري (في كتابه البنوك الإسلامية) أن المصرف الإسلامي: "مؤسسة نقدية مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفا فعالا يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد المستقرة للشريعة الإسلامية وبما يخدم شعوب الأمة ويعمل على تنمية اقتصادياتها"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - أنس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 131.

<sup>2</sup> - موسى عمر مبارك أبو محميد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل 2، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه الفلسفة، تخصص: المصارف الإسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، 2008، ص 48.

<sup>3</sup> - رانية زيدان شحادة العلونة، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص 73.

<sup>4</sup> - مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص: مالية دولية، جامعة وهران، 2012، ص 16.

<sup>5</sup> - بوزيد عصام، التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع: علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2010، ص 25.

<sup>6</sup> - عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، فهرس مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، جدة، 2004، ص 85.

- **تعريف 07:** عرف الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية في الفقرة الأولى من المادة الخامسة- في الحديث عن شروط العضوية في الإتحاد- بأنه: "يقصد بالبنوك الإسلامية تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً"<sup>1</sup>.

من التعاريف السابقة يمكن أن نخلص إلى تعريف شامل للمصارف الإسلامية فنعرّفها على أنها: مؤسسة مالية مصرفية لا تتعامل بالفائدة الربوية أخذاً وعطاءً، حيث تمارس جميع أنشطتها وأعمالها وفق قواعد الشريعة الإسلامية من أجل تحقيق النفع العام والنهوض بالمجتمع الإسلامي ككل.

### الفرع الثاني: نشأة المصارف الإسلامية

إن تزايد الإمكانات المالية في العالم الإسلامي خلال العقود الأخيرة، وإلى جانب الوعي الإسلامي، ساعد في ارتفاع الأصوات المنادية بضرورة استخدام تلك الإمكانات لخدمة مصالح الأمة الإسلامية ورفع شأنها، بالوسائل والأساليب التي تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية، بهدف بلورة فكرة إنشاء المصارف الإسلامية.

وقد ساعد على ظهور فكرة إنشاء المصارف الإسلامية إلى الواقع تخرج كثير من المسلمين من التعامل مع البنوك التجارية التقليدية، وكان الأمل يراود المسلمين ولفترة طويلة من الزمن لإنشاء مصارف لا تتعامل بالفائدة وتحقق الأهداف المرجوة منها<sup>2</sup>.

ولقد مرت نشأة وتطور هذه المصارف بعدة مراحل يمكن تقسيمها إلى ثلاثة مراحل أساسية وهي:

- **المرحلة الأولى من (1963 إلى 1980):** إن المحاولات الجادة في العصر الحديث للتخلص من المعاملات الربوية وإقامة مصارف تقوم بالخدمات والأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية بدأت عام 1963م، عندما أنشأت بنوك الادخار المحلية بإقليم الدقهلية في مصر على يد الدكتور أحمد عبد العزيز النجار<sup>3</sup>، كان هذا المشروع يقصد منه التنمية المحلية، ويرى البعض أن هذه البنوك تمثل ميلاد للصيرفة الإسلامية من الناحية التطبيقية، لذلك قيل أن المصارف

<sup>1</sup> - بن إبراهيم الغالي، أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية دراسة تطبيقية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، 2012، ص ص 17، 18.

<sup>2</sup> - محمد إبراهيم مقداد سالم عبد الله حلس، دور البنوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في فلسطين، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية)، المجلد الثالث عشر، العدد الأول، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2005، ص 245.

<sup>3</sup> - محمود حسين الوادي، الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010، ص 192.

الإسلامية بدأت الممارسة العملية قبل التنظير لها<sup>1</sup>، وفي سنة 1965 افتتحت له خمسة فروع هامة وتحمل نفس التسمية غير أن هذه التجربة كان حليفها الفشل والتعطل بسبب الإشاعات المغرضة التي أثّرت حولها<sup>2</sup>، ثم توقف العمل بهذه التجربة، وجاءت المحاولة الثالثة حين قررت جامعة (أم درمان) تدريس مادة الاقتصاد الإسلامي في عام 1966 بمشاركة نخبة من العلماء منهم: الدكتور محمد عبد الله العربي، والدكتور كامل الباقر، والدكتور عبد العزيز النجار، فخرج هؤلاء من خلال التدريس بمشروع (بنك بلا فوائد) لإنشائه في (أم درمان)، وقدم المشروع إلى البنك المركزي السوداني لدراسته و تنفيذه، ولكن حالت الظروف دون تنفيذه<sup>3</sup>.

في بداية السبعينات خلال القرن الماضي وخصوصا في مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية المنعقد في جدة عام 1972، ورد نص (على ضرورة إنشاء مصرف إسلامي دولي للدول الإسلامية).

وقد جاء الاهتمام الحقيقي بإنشاء مصارف إسلامية تعمل طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية في توصيات المؤتمر المذكور، وقد نتج عن ذلك إعداد اتفاقية تأسيس البنك الإسلامي للتنمية والتي وقعت من وزراء مالية الدول الإسلامية عام 1974 وياشر البنك الإسلامي للتنمية نشاطه عام 1977، ويتميز هذا المصرف بأنه مصرف حكومات لا يتعامل مع الأفراد في النواحي المصرفية<sup>4</sup>.

وفي سنة 1975 تم إنشاء بنك دبي الإسلامي الذي يقدم كافة الخدمات المصرفية على أساس إسلامي، والبنك الإسلامي للتنمية بجدة ويساهم فيه جميع الدول الإسلامية، وهو مؤسسة دولية للتمويل الائتماني والتجاري والقيام بالأبحاث والتدريب<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - سمير هربان، صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة دراسة حالة مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع: علوم التسيير، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2015، ص 41.

<sup>2</sup> - نصر سلمان، البنوك الإسلامية تعريفها نشأتها، مواصفاتها وصيغها التمويلية، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة، ص 2.

<sup>3</sup> - عمر محمد فهد شيخ عثمان، إدارة الموجودات /المطلوبات لدى المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية(دراسة تحليلية تطبيقية مقارنة)، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه الفلسفة في العلوم المالية والمصرفية، تخصص: مصارف، جامعة دمشق، 2009، ص 23.

<sup>4</sup> - صادق راشد الثمري، الصناعة المصرفية الإسلامية، الطبعة العربية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 95.

<sup>5</sup> - محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها - مبادئها - تطبيقاتها المصرفية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010، ص ص 76، 77.

وفي عام 1977 تأسس بنك فيصل السوداني وبنك فيصل الإسلامي المصري وبنك التمويل الكويتي، هذا فضلا عن إنشاء الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية الذي مقره بمكة المكرمة والذي تم الاعتراف به من قبل الدول الإسلامية في الاجتماع التاسع لوزراء خارجية الدول الإسلامية المنعقدة في داكار بالسنغال سنة 1978م<sup>1</sup>.

وقد تأسس أول بنك إسلامي في الأردن في عام 1978 وهو البنك الإسلامي الأردني<sup>2</sup>.

• **المرحلة الثانية من (1980 إلى 1990):** تميزت هذه المرحلة أو العشرية بظهور مجموعات مالية إسلامية منظمة تتكون من عدد من المصارف الإسلامية ومن شركات الاستثمار المنتشرة حول العالم، كما تتميز بالمحاولات الرائدة لرسملة النظام المصرفي لبعض الدول الإسلامية، مثل السودان وباكستان وإيران<sup>3</sup>.

ولقد وصل عدد المصارف الإسلامية حتى عام 1980 إلى 25 بنكا، تضاعف عددها ليصل إلى 52 بنكا في سنة 1985م، ونتيجة للنجاح الملحوظ الذي حققته المصارف الإسلامية أقدمت بعض المصارف التجارية على إنشاء فروع إسلامية لها، مثل فروع المعاملات الإسلامية لبنك مصر وبنك التنمية الوطني وبنك القاهرة، عمان... الخ<sup>4</sup>.

وفي سنة 1981 تم إنشاء المعهد الدولي للبنوك الإسلامية والاقتصاد الإسلامي بقبرص، وإنشاء الهيئة العليا للفتوى والرقابة الشرعية سنة 1983م<sup>5</sup>.

ومن بين المصارف الإسلامية التي تم تأسيسها خلال هذه المرحلة نذكر منها ما يلي: بنك التضامن الإسلامي السودان 1981، بنك إسلام ماليزيا بهاد 1983، بنك التمويل التونسي السعودي 1983، بيت البركة التركي للتمويل 1983، بنك بنغلاديش الإسلامي 1983، بنك البركة الإسلامي للبحرين 1984، بنك غرب السودان الإسلامي 1984، بنك المؤسسة العربية المصرفية

<sup>1</sup> - نصر سلمان، مرجع سبق ذكره، ص 3.

<sup>2</sup> - أنس البكري، وليد صافي، مرجع سبق ذكره، ص 131.

<sup>3</sup> - مطهري كمال، مرجع سبق ذكره، ص 19.

<sup>4</sup> - محمد إبراهيم مقداد، سالم عبد الله حلس، مرجع سبق ذكره، ص 246.

<sup>5</sup> - منذر عبد الهادي رجب زيتون، تقييم جودة أداء وسائل الاستثمار (المرابحة، المضاربة، المشاركة، الإجارة المنتهية بالتمليك)

في البنوك الإسلامية الأردنية، دراسة تطبيقية، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير، تخصص: إدارة الأعمال، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2010، ص 13.

الإسلامي 1985، بنك الأمين البحرين 1987، بنك التمويل السعودي المصري 1982، بنك قطر الدولي 1990<sup>1</sup>.

• **المرحلة الثالثة من 1990 إلى يومنا:** في العقد الثالث لتأسيس المصارف الإسلامية، وهو عقد التسعينات من القرن الميلادي العشرين، انطلقت وانتشرت المصارف الإسلامية شرقا وغربا وشمالا وجنوبا، فقد ازداد عدد تلك المصارف وفتح بعضها الآخر فروع لها في أنحاء مختلفة من العالم، ولم ينته القرن العشرون حتى بلغ عدد المصارف الإسلامية (في سنة 2000) 187 مصرفا إسلاميا في مختلف بقاع العالم<sup>2</sup>، في مقابل وصل حجم الصناعة البنكية الإسلامية إلى 200 مليار دولار سنة 2000 وهي تنمو بمعدل نمو 15 % سنويا<sup>3</sup>.

ومن بين المؤسسات المالية الإسلامية التي تأسست خلال هذه الفترة نذكر منها: بنك البركة الجزائري 1991، بنك الإستثمار الإسلامي الأول البحرين 1996، البنك الإسلامي اليمني 1996، مصرف أبو ظبي الإسلامي 1997، بنك التضامن الإسلامي اليمن 1997، بنك الإستثمار الخليجي البحرين 1999، بنك معاملات ماليزيا 1999<sup>4</sup>.

ولقد اتسعت رقعة المصارف الإسلامية في العالم الإسلامي ( في أواخر 2004)<sup>5</sup>، وتوالى بعد ذلك انتشار المصارف الإسلامية حيث وصل عددها إلى أكثر من 300 مصرف إسلامي في 50 دولة في نهاية سنة 2008، بمعدل نمو 5 % وبلغ إجمالي الأصول إلى 5,748 مليار دولار حسب إحصائيات المجلس العام للبنوك الإسلامية سنة 2009، وبلغ عدد المصارف التقليدية التي تقوم بعمليات مصرفية إسلامية إلى 300 مصرف في العالم، وقد استمرت المصارف الإسلامية في النمو بسرعة أكبر من البنوك التقليدية ويتوقع الأمين العام للمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية أن ترتفع موجودات البنوك الإسلامية في العالم إلى نحو 1,84 تريليون دولار بحلول عام 2013<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - مطهري كمال، مرجع سبق ذكره، ص 19.

<sup>2</sup> - خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سعيغان، العمليات المصرفية الإسلامية، الطرق المحاسبية الحديثة، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 33.

<sup>3</sup> - خالد خديجة، البنوك الإسلامية: نشأة، تطور، آفاق، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2005، ص 6.

<sup>4</sup> - مطهري كمال، مرجع سبق ذكره، ص 20.

<sup>5</sup> - سمير هريان، مرجع سبق ذكره، ص 40، 41.

<sup>6</sup> - مطهري كمال، مرجع سبق ذكره، ص 20.

## المطلب الثاني: خصائص المصارف الإسلامية وأهدافها

جاءت المصارف الإسلامية من أجل تقديم بديل ظاهر على المصارف الربوية من حيث خصائصها وأهدافها تحقيقاً لنفع ومصلحة الناس بتوافق الغايات والوسائل.

### الفرع الأول: خصائص المصارف الإسلامية

تتميز المصارف الإسلامية بمجموعة من الخصائص تميزها عن غيرها من المصارف التقليدية وتمكنها من تحقيق جملة من الأهداف تجعلها بديلاً عن هذه المصارف، ومن أهم هذه الخصائص ما يلي:

أولاً- استبعاد التعامل بالفائدة (الربا): إن الركيزة الأولى التي يبنى عليها الاقتصاد الإسلامي ومن ثم المصارف الإسلامية هي تحريم الربا<sup>1</sup>، أو الفائدة، ونعني بالربا هنا الزيادة بدون مقابل في أي عقد من عقود المعاملات بين صنفين من النوع نفسه من الأصناف الربوية، أو هو زيادة مال بلا مقابل في معاوضة مال بمال<sup>2</sup>، ومما يدل على تحريم الربا أو الفائدة من النصوص الشرعية قوله تعالى: { يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ ( 278) فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۖ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (279) }<sup>3</sup>، وعن عبادة بن الصامت قال: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ: "الذَّهَبُ بِالذَّهَبِ وَالْفِضَّةُ بِالْفِضَّةِ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ وَالْمِلْحُ بِالْمِلْحِ مِثْلًا بِمِثْلٍ سَوَاءٌ بِسَوَاءٍ يَدًا بِيَدٍ فَإِذَا اخْتَلَفَتْ هَذِهِ الْأَصْنَافُ فَبِيعُوا كَيْفَ شِئْتُمْ إِذَا كَانَ يَدًا بِيَدٍ"<sup>4</sup>، وقوله أيضاً: "دِرْهَمٌ رِبَاً يَأْكُلُهُ الرَّجُلُ وَهُوَ يَعْلَمُ، أَشَدُّ مِنْ سِتَّةٍ وَثَلَاثِينَ رَنْيَةً"<sup>5</sup>.

إن هذه الخاصية (استبعاد التعامل بالفائدة) تقوم على التصور الإسلامي في اعتبار المال وسيلة وليست غاية، وأن هناك أهدافاً سامية للملك، فالنقود ليست سلعة ولا يمكنها أن تلد النقود من ذاتها، ولا تحمل قيمة زمنية إلا من خلال ارتباطها بالتعامل في السلع<sup>6</sup>.

ثانياً- التمسك بالقاعدة الذهبية: تتمثل هذه القاعدة في قاعدة الحلال والحرام، أي أن المصارف الإسلامية ينبغي عليها تجنب المال الحرام عند حصولها على الموارد وتجميعها لديها، إذ يجب أن تقتصر

<sup>1</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 31.

<sup>2</sup> - عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، ص 117.

<sup>3</sup> - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 287، 288.

<sup>4</sup> - أخرجه مسلم من صحيح مسلم بشرح النووي من حيث عبادة بن الصامت.

<sup>5</sup> - أخرجه الإمام أحمد.

<sup>6</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 32.

في جميع الموارد هذه على المال الحلال فقط، وأن لا تستخدم الأموال التي تتوفر لديها إلا في الاستخدامات التي هي حلال في الشريعة الإسلامية، وتجنب أي استخدام فيما هو حرام<sup>1</sup>.

**ثالثا- خضوع المعاملات المصرفية لقاعدة الغنم بالغرم:** إذ لو تعاقد شخص مع آخر في معاملة ما دون أن يتحمل أية خسارة وأن يكون له الربح فقط، فيكون ذلك العقد باطلا لأنه يخالف حكم الإسلام ومنطق العدالة، وعليه فإن علماء المصرفية الإسلامية جعلوا من تلك القاعدة أساس التعامل<sup>2</sup>، إذ لا يصح أن يضمن الإنسان لنفسه مغنما ويلقي الغرم على عاتق غيره، فلا يجوز أن يعيش الناس على عوائد مدخراتهم كما في النظام التقليدي دون أن يخاطروا باستثماراتهم وبدون قيامهم بأي جهد فلا يحق لهم أن ينالوا عائدا دون مخاطرة اقتصادية<sup>3</sup>.

**رابعا- قاعدة الإستهلاف في المال:** تستمد إطارها الفكري الإقتصادي من نظرية الإستهلاف، إذ تقوم هذه النظرية على أساس أن الله هو خالق هذا الكون وأن الملكية الموجودة في هذا الكون هي لله وحده فهو مالك الملك، أما الإنسان فهو مستخلف في هذه الأرض ومن ثم فإن ملكية البشر للمال ليست ملكية أصلية ولكنها مكتسبة بالاستخلاف وأن حيازتهم لها مرتبطة بشروط هذا الإستهلاف<sup>4</sup>، التي حددها الله سبحانه في القرآن الكريم، قال الله تعالى: {آمِنُوا بِاللَّهِ وَرَسُولِهِ وَأَنْفِقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلَفِينَ فِيهِ ۖ فَالَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَأَنْفَقُوا لَهُمْ أَجْرٌ كَبِيرٌ} (7)<sup>5</sup>، وقوله أيضا جل وعلا: {وَيَسْتَخْلَفُكُمْ فِي الْأَرْضِ فَيَنْظُرُ كَيْفَ تَعْمَلُونَ} (129)<sup>6</sup>.

**خامسا- ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية:** إن للمال وظيفة اجتماعية، لذلك كان الاهتمام بالنواحي الاجتماعية أصلا من أصول هذا الدين، إذ أن البنك الإسلامي وباعتباره مؤسسة اقتصادية مصرفية اجتماعية، فإنه يقوم بتعبئة المدخرات من الأفراد والمؤسسات والاستثمار في مختلف أوجه النشاط الإقتصادي خدمة لمصالح المجتمع ومن هنا يكون ارتباط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية<sup>7</sup>، حيث تعتبر هذه الأخيرة أساس لا تتم التنمية الاقتصادية إلا بمراعاته، أي اختيار نوعية الاستثمار مرتبطة

<sup>1</sup> - فليح حسن خلف، النقد والبنوك، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 385.

<sup>2</sup> - نصر سلمان، مرجع سبق ذكره، ص 4.

<sup>3</sup> - بوزيد عصام، مرجع سبق ذكره، ص 26.

<sup>4</sup> - حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 35.

<sup>5</sup> - القرآن الكريم، سورة الحديد، الآية 7.

<sup>6</sup> - القرآن الكريم، سورة الأعراف، الآية 129.

<sup>7</sup> - سليمان ناصر، عبد الحميد بوشرمة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة الباحث، العدد 7، جامعة ورقلة،

2010، ص 306.



بحاجة المجتمع للمشروع في مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني، لذلك تركز على تحقيق العائد الاجتماعي إلى جانب تحقيق الربح الاقتصادي<sup>1</sup>.

**سادسا- تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع:** ترفض البنوك الإسلامية المتاجرة في النقود، فهي لا تقترض أو تقرض نقودا، وإنما تقدم تمويلا عينيا بحيث لا مجال لاستخدامه في غير الغرض الذي طلب من أجله، لتساهم بذلك في تحريك النشاط الاقتصادي من خلال الإستثمارات الحقيقية معتمدة في ذلك على المشاركة، وتمكن هذه الخاصية من جعل العلاقة الموجودة بين البنك وعملائه تقوم على أساس الشراكة وليس على أساس دائن ومدين<sup>2</sup>.

**سابعا- إرساء مبدأ التكامل الاجتماعي:** ليس فقط بجمع الزكاة وصرفها في مصارفها الشرعية، وإنما أيضا بالسعي إلى تحقيق عدالة في توزيع عوائد الأموال المستثمرة وتعظيم العائد الاجتماعي للإستثمار<sup>3</sup>.

**ثامنا- الخضوع إلى الرقابة الشرعية:** بالإضافة إلى الرقابة المصرفية والمالية نجد أن المصارف الإسلامية تخضع إلى الرقابة الشرعية، ولعلها تتفرد بهذا النوع من الرقابة ولا نجد لها مثيل في المصارف التقليدية، وبدون هذه الرقابة تصبح المصارف الإسلامية اسما على غير مسمى بل تعتبر نوعا من الخداع الذي لا ينبغي ولا يجوز وتصبح كبقية المصارف التقليدية وليس هناك ما يميزها عنها<sup>4</sup>.

**تاسعا- التعدد والتنوع لصيغ التمويل في المصارف الإسلامية:** وهذا التعدد في الصيغ يتناسب مع تعدد النشاطات الاقتصادية، فكل نشاط من هذه الأنشطة تتناسبه صيغة أو عدد محدد من صيغ التمويل في هذه المصارف<sup>5</sup>.

### الفرع الثاني: أهداف المصارف الإسلامية

**أولا- الأهداف المالية:** تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيق أهداف مالية من أجل القيام بدورها في الوساطة المالية بنجاح في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية وهذه الأهداف هي:

<sup>1</sup> - صالح صالح، نوال بن عمارة، الصيغ التمويلية ومعالجتها المحاسبية بمصارف المشاركة -دراسة تطبيقية بينك البركة

الجزائري، مجلة الباحث، جامعة سطيف، ص 2.

<sup>2</sup> - مطهري كمال، مرجع سيق ذكره، ص 24.

<sup>3</sup> - مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية -دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، الجامعة الأمريكية المفتوحة، 2006، ص 24.

<sup>4</sup> - بوزيد عصام، مرجع سيق ذكره، ص 27.

<sup>5</sup> - سمير هريان، مرجع سيق ذكره، ص 48.

- 1 **جذب الودائع وتنميتها:** يعتبر هذا الهدف من أهم أهداف المصارف الإسلامية، فهو يعد تطبيقاً للقاعدة الشرعية وذلك باستثمار الأموال بما يعود بالأرباح على المجتمع الإسلامي وأفراده، وتعد الودائع المصدر الرئيسي لمصادر الأموال في المصرف الإسلامي سواء كانت في صورة ودائع استثمار بنوعيتها المطلقة والمقيدة أم ودائع تحت الطلب، الحسابات الجارية، أم ودائع الادخار وهي مزيج من الحسابات الجارية وودائع الاستثمار<sup>1</sup>.
- 2 **استثمار الأموال:** تعمل مصارف المشاركة على تشجيع عمليات الاستثمار من خلال استقطاب رؤوس الأموال، وتوظيفها في المجالات الإقتصادية وفقاً لصيغ التمويل بالمشاركة، وتحقيق التقدم الإقتصادي، والعمل على توفير الخدمات والاستشارات الإقتصادية والمالية للحفاظ على الأموال وتنميتها<sup>2</sup>.
- 3 **تحقيق الأرباح:** وهو من أهم الأهداف التي يسعى المصرف إلى تحقيقها لأنها مقياس استمراريته وبقائه، وهذا الربح ليس فقط للبنك نفسه وإنما أيضاً للمتعاملين معه من المودعين المضاربين بأموالهم في البنك<sup>3</sup>.

#### ثانياً - أهداف خاصة بالمتعاملين:

- 1 **تقديم الخدمات المصرفية للعملاء:** وتكون هذه الخدمات ذات نوعية توازي إن لم تتفوق على تلك التي تقدمها المصارف التقليدية، مثل السحب والإيداع، وفتح الحسابات الجارية، والتحويلات النقدية، وصرف الشيكات وإلى ما غير ذلك من الخدمات المالية<sup>4</sup>.
- 2 **توفير التمويل للمستثمرين:** إن تحقيق عنصر الوساطة المالية في الإقتصاد يعتبر من أهم الوظائف التي تقوم بها المصارف بصفة عامة، وباعتبار المصارف الإسلامية جزءاً من المنظومة المصرفية ومنافساً للمصارف التقليدية، فإنها ملزمة بتمويل أصحاب العجز من خلال أساليب تمويلية متنوعة ومتعددة تتوافق وضوابط المعاملات المالية الإسلامية، وتلاءم طبيعة

<sup>1</sup> - بن حليمة هوارية، البنوك الإسلامية وعلاقتها بالسوق المالية الإسلامية، التجربة الماليزية، مجلة الحقوق والعلوم الإسلامية، العدد 26، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2016، ص 28.

<sup>2</sup> - صالح صالح، نوال بن عمارة، مرجع سيق ذكره، ص 3.

<sup>3</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سيق ذكره، ص 114.

<sup>4</sup> - نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو اقتصاد إسلامي، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2012، ص

الأنشطة الممولة، وبالتالي تلبي احتياجات العملاء المختلفة، وهذا ما يميزها عن المصارف التقليدية التي تعتمد على القرض بفائدة في تمويل المشاريع الإستثمارية<sup>1</sup>.

**3 توفير الأمان للمودعين:** وذلك من خلال تنويع الإستثمارات وتقليل المخاطر والإحتفاظ بمعدلات سيولة ملائمة لمواجهة الظروف<sup>2</sup>.

**ثالثاً - أهداف داخلية:** وهي أهداف خاصة بالمصرف ذاته وتتمثل في:

- 1 تنمية الموارد البشرية:** يعمل المصرف على تدريب وتنمية مهارات العناصر البشرية الموجودة لديه لتكون قادرة على تحقيق الأهداف الأخرى، فمن غير العنصر البشري الكفاء والمدرّب وذو الخبرة لا يستطيع المصرف الإسلامي تحقيق هذه الأهداف بمستويات منافسة لتلك التي تقدمها المصارف التقليدية<sup>3</sup>.
- 2 تحقيق معدل نمو:** أي تنمية الموارد الذاتية للمصرف من خلال رفع رأس المال والأرباح المحتجزة والإحتياطيات، بالإضافة إلى تنمية الموارد الخارجية باستقطاب المدخرات وتوظيفها<sup>4</sup>.
- 3 الإنتشار جغرافياً واجتماعياً:** تسعى المصارف الإسلامية إلى الإمتداد محلياً ودولياً، لاستقطاب الأموال وتوظيفها في مختلف المجالات الإقتصادية، خاصة بعد الأزمة المالية التي لحقت بالقطاع المصرفي في معظم دول العالم خلال سنة 2008، واتجاه الأنظار نحو النظام المالي الإسلامي لاختلافه عن النظم التقليدية<sup>5</sup>.

**رابعاً - أهداف ابتكارية:** تشتد المنافسة بين البنوك في السوق المصرفية على جذب العملاء سواء أصحاب الودائع الإستثمارية الجارية أو المستثمرين، وفي مقابل ذلك تقدم لهم العديد من التسهيلات بالإضافة إلى تحسين مستوى أداء الخدمات البنكية والإستثمارية المقدمة لهم، وحتى تستطيع البنوك الإسلامية أن تحافظ على وجودها بكفاءة وفعالية في السوق البنكية لا بد لها من مواكبة التطور البنكي وذلك عن طريق<sup>6</sup>:

- 1 ابتكار صيغ التمويل:** حتى يستطيع المصرف الإسلامي مواجهة المنافسة من جانب المصارف التقليدية في جلب المستثمرين لا بد أن يوفر لهم التمويل اللازم لمشاريعهم المختلفة، ولذلك يجب

<sup>1</sup> - أمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية معمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012، ص 10.

<sup>2</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 114.

<sup>3</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 52.

<sup>4</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 114.

<sup>5</sup> - لعمش أمال، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>6</sup> - مطهري كمال، مرجع سبق ذكره، ص 30.

على المصرف أن يسعى لإيجاد الصيغ الإستثمارية الإسلامية التي يتمكن من خلالها من تمويل المشروعات الإستثمارية المختلفة، بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية<sup>1</sup>.

**2 ابتكار وتطوير الخدمات المصرفية:** يعمل المصرف الإسلامي على الإرتقاء بحاجات الأفراد وعلى إشباعها الإشباع السليم من حيث تقديم الخدمات المصرفية التي تتوافق مع احتياجاتهم الحقيقية ومع معتقداته الدينية، وبالتالي تضمن لهم الإشباع المادي والمعنوي في نفس الوقت، كما تسعى المصارف الإسلامية إلى تجويد وإتقان أداء أجهزتها وفروعها بالشكل الذي يضمن تقديم خدماتها المصرفية بأعلى درجة من الجودة وبالشكل الذي يتوافق مع حاجة العملاء في المكان المناسب والزمان والتوقيت المناسب، بالتكلفة المناسبة وبأقل جهد ممكن<sup>2</sup>، وذلك من خلال تطوير وسائل اجتذاب الأموال والمدخرات وتوجيهها نحو المشاركة في الإستثمار بالأسلوب المصرفي الإسلامي، توفير التمويل اللازم للقطاعات المختلفة في مجالات الإنتاج وسد احتياجات القطاعات المختلفة، بالإضافة إلى توسيع نطاق التعامل عن طريق تقديم الخدمات المصرفية غير الربوية مع الاهتمام بإدخال الخدمات الهادفة لإحياء صور التعامل الإسلامي<sup>3</sup>.

**خامساً- أهداف اجتماعية:** تتمثل الأهداف الاجتماعية للمصارف الإسلامية في المشاركة في تحقيق التنمية الشاملة في المجتمعات التي تعمل فيها في المجالين الإقتصادي والاجتماعي والمزج بينهما وعدم الفصل بين الجانب الاجتماعي والجانب المادي<sup>4</sup> وهذين الجانبين الأساسيين هما:

✓ **الجانب الأول:** ويتمثل في التكافل الاجتماعي وذلك من خلال المساهمة في تحقيق العدالة الاجتماعية من خلال اختيار المشروعات التي تحقق تحسناً في توزيع الدخل، أو إنشاء المشروعات الاجتماعية ومنح القروض الحسنة<sup>5</sup>.

✓ **الجانب الثاني:** إذ يحقق توظيف الموارد من طرف المصارف الإسلامية فرصاً لرفع مستوى العمالة والدخول من المشروعات الممولة<sup>6</sup>. إضافة إلى ذلك فإن المصارف الإسلامية تقوم بإحياء بإحياء فريضة الزكاة لتحقيق التكامل بين أفراد المجتمع التزاماً بمراعاة حق الله في المال الذي

<sup>1</sup> - مطهري كمال، مرجع سبق ذكره، ص 30.

<sup>2</sup> - بوزيد عصام، مرجع سبق ذكره، ص 32.

<sup>3</sup> - منذر عبد الهادي رجب زيتون، مرجع سبق ذكره، ص 20.

<sup>4</sup> - محمود حسين الوادي وآخرون، النفود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010، ص 191.

<sup>5</sup> - مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 48.

<sup>6</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 29.

نحن مستخلفون فيه <sup>1</sup>. وحسب قوله تعالى : { إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسْكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ وَالْغَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَابْنِ السَّبِيلِ ۚ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ ۚ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَكِيمٌ } <sup>2</sup>.

وأيضاً يمكن للمصارف الإسلامية أن تسهم في خدمة المجتمع عن طريق منحهم القروض التي يتم تقديمها للمحتاجين إليها، وبالذات هم أقل دخلاً، وخاصة في الحالات التي يتم تقديمها للمحتاجين إليها، وبالذات هم أقل دخلاً، وخاصة في الحالات التي تعجز فيه دخولهم عن تأدية ما يترتب عليهم من التزامات، والتي منها مواجهة تكاليف دراسة الأبناء، وتكاليف الزواج ، وتكاليف العلاج، ومصاريف الوفاة، وغيرها، وبحيث لا يتم فرض فائدة على هذه القروض، ويتم رجوع المصرف على الكفيل في حالة العجز عن سداد القرض الحسن، مع مراعاة التسيير في التسديد وإجراءاته، والمصارف الإسلامية عندما تقوم بمنح القروض الحسنة للمحتاجين إليها من أفراد المجتمع، فإنها تعمل من خلال ذلك على تطبيق مضامين الشريعة الإسلامية <sup>3</sup>. حسب قوله تعالى: {مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۚ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ} (245) <sup>4</sup>.

### المطلب الثالث: صيغ التمويل في المصارف الإسلامية

تعمل المصارف الإسلامية إلى تنظيم معاملاتها بالاعتماد على العديد من الصيغ وسنتناول في هذا المطلب أهمها القائمة على المشاركة والقائمة على البيوع

#### الفرع الأول: صيغ التمويل القائمة على المشاركة

هي الصيغ التي تقوم على المشاركة في رأس المال أو المشاركة بين رأس المال والعمل، ومن أهم الصيغ القائمة على المشاركة ما يلي:

<sup>1</sup> - حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 161.

<sup>2</sup> - القرآن الكريم، سورة التوبة، الآية 60.

<sup>3</sup> - فليح حسن خلف، الاقتصاد الإسلامي لغير المختصين، الطبعة الأولى، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 169.

<sup>4</sup> - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 245.

**أولاً- المشاركة:** هي أسلوب تمويلي يشترك بموجبه المصرف الإسلامي مع طالب التمويل في تقديم المال اللازم<sup>1</sup>، بحيث يساهم كل طرف في رأس المال وبالتالي يتم تقاسم الأرباح حسب النسب المتفق عليها بعد تحقيقها وتحمل الخسائر حسب نسب المشاركة<sup>2</sup>.

**ثانياً- المضاربة:** هي تقديم المال من طرف والعمل من طرف آخر على أن يتم الإتفاق على كيفية تقسيم الربح والخسارة على صاحب المال، ويتلقى المصرف الإسلامي الأموال من المودعين بصفته مضارباً بينما يدفعها إلى المستثمرين بصفته ربا للمال<sup>3</sup>.

**ثالثاً- المزارعة:**

**1- تعريفها:** أ- لغة: الزرع واحد الزروع، وهو طرح البذر، كما يطلق على الإنبات والنماء، تقول زرع الله: أي أنبته أنماه، ومنه قوله تعالى: { أَأَنْتُمْ تَزْرَعُونَهُ أَمْ نَحْنُ الزَّارِعُونَ ( 64 ) }<sup>4</sup>، والمزارعة مأخوذة من الزرع، وهي المعاملة على الأرض ببعض ما ينبت ويخرج منها<sup>5</sup>.

**ب- اصطلاحاً:** المزارعة هي نوع من التعاون بين المزارع وصاحب الأرض بقصد الكسب لهما، فقد يكون المزارع ماهراً في الزراعة وهو لا يملك أرضاً، وقد يكون مالك الأرض عاجزاً عن زراعتها، فشرعها الإسلام لما تعود به بالنفع على الطرفين وعلى المجتمع ككل، وهي مشاركة بين الطرفين في النماء الحاصل بالعمل<sup>6</sup>.

**2- شروط المزارعة:** يشترط في صحة المزارعة ما يلي<sup>7</sup>: أهلية المتعاقدين سواء كانا طبيعيين أو معنويين، تحديد واجبات كل من الطرفين والتزاماته تحديداً واضحاً وناقياً للجهالة، معلومية الأرض محل الزراعة وتسليمها لمن عليه واجب العمل، معلومية الشيء المزروع ما لم يفوض الزرع تفويضاً شاملاً، معلومية مدة الزراعة، كيفية توزيع العائد وأن يكون شركة وجزءاً شائعاً في الغلة.

<sup>1</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>2</sup> - بلال أحمية، دور التمويل بالمشاركة في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل الشراكة الأروعرية مداخلية مقدمة إلى الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة جيجل، يومي 17 و 18 أبريل 2006، ص 454.

<sup>3</sup> - سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر الواقع والأفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة، مجلة الباحث، العدد 4، جامعة ورقلة، 2006، ص 24.

<sup>4</sup> - القرآن الكريم، سورة الواقعة، الآية 64.

<sup>5</sup> - نصر سلمان، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>6</sup> - وسيم محمد رفيق، مرجع سبق ذكره، ص 37.

<sup>7</sup> - بوزيد عصام، مرجع سبق ذكره، ص 40.

**3 تطبيق المزارعة في المصارف الإسلامية:** لقد حث الإسلام على الزراعة والإشتغال بها، حتى أن القرطبي في كتابه (الجامع لأحكام القرآن) قد فسر قوله تعالى ؟ { مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ } وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۖ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾<sup>1</sup>، على أنه دليل على اتخاذ الزرع من أعلى الحرف التي يتخذها الناس والمكاسب التي يشتغل بها العمال، ولهذا ضرب الله بها المثل، وتتمثل أهمية الزراعة في وقتنا الحالي إلى أن معظم المجتمعات الإسلامية تستورد معظم المنتجات الزراعية الأساسية من الخارج، وخاصة القمح والسكر والأرز واللحوم البيضاء والحمراء، الأمر الذي يجعل في كثير من الأحيان كثير من قراراتها السياسية مرتبطة باحتياجاتها الغذائية المستوردة من الخارج.<sup>2</sup>

#### رابعاً- المساقاة:

**1 تعريفها: أ- لغة:** المساقاة من السقي وأسقاه دله على موضع الماء، وهي مفاعلة من السقي، بفتح السين وسكون القاف وهي أن يعمل على نخل أو شجر أو غيرها، ليتعهد بالسقي والتربية على أن الثمرة لهما، اشتق اسمها من السقي مع أنها تشتمل على غيرها كالتلقيح والتعريض والحفظ وغيرها، لأن السقي واصل منفعتها وأكثرها مؤونة، وعرفها أحد الباحثين المحدثين بالقول: دفع شجرة مغروسة إلى عامل يقوم ما يحتاجه الشجر من سقي وتآبير وتسميد محافظة عليه والعناية به إلى مدة معلومة، بجزء معلوم شائع من غلة الشجرة.<sup>3</sup>

**ب- اصطلاحاً:** وردت عدة تعريفات للمساقاة في كتب المالكية منها: عقد على خدمة الشجر، أن يدفع الرجل الشجرة لمن يخدمها وتكون علتها بينهما.<sup>4</sup>

**2 شروط المساقاة:** تتمثل شروط المساقاة في ما يلي<sup>5</sup>:

- أهلية العاقلين ورضاها
- أن يكون الشجر معلوماً: فلا تصلح المساقاة على المجهول، فيجب معرفة الشجر برؤية أو وصف قال ابن قدامة رحمه الله: " ولا تصلح المساقاة على شجر معلوم بالرؤية أو بالصفة التي

<sup>1</sup> - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 261.

<sup>2</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 277.

<sup>3</sup> - ظاهر دباح كيظان، المساقاة و المزارعة في الفكر الإقتصادي الإسلامي حتى نهاية الدولة الراشدية، دراسة تاريخية، مجلة مركز بابل، العدد الأول، 2011، ص 303.

<sup>4</sup> - نصر سلمان، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>5</sup> - عبد القادر شاشي، العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة، مداخلة مقدمة إلى ملتقى المحاسبة و المراجعة لمؤسسات التمويل الإسلامي، البحرين، يوم 8 ماي 2012، ص 18.

لا يختلف معها في البيع، فإن ساقاه على بستان بغير رؤية ولا صفة لم يصح لأنه عقد على مجهول".

- أن يكون له ثمر يؤكل أو ورق يقصد أو زهر يقصد: إذن المساقاة ليست على الثمر فقط، فقد لا تقصد الثمرة أو لا يقصد الورق وإنما يقصد الزهر كزهور العطور كالورد والياسمين وغير ذلك، فإن الذي يقصد إنما هو الزهرة فقط لا يقصد ثمره ولا ورقه، فإذا كان الثمر أو الزهر يقصد فهذا تصح فيه المساقاة.
- أن يشترط للعامل جزء معلوم مشاع من الربح كالنصف، أو الثلث أو الربع...

**3- تطبيق المساقاة في المصارف الإسلامية:** يمكن للبنك الإسلامي أن يطبق المساقاة بأن يقوم بسقي الأرض التي يعجز عنها أصحابها بحيث يدفعها إلى من يرغب في العمل بأجرة معينة، ويكون دور البنك هنا توفير التحويل اللازم بجلب المياه وتوفير أدوات السقي... الخ، ويقسم الناتج بين البنك وصاحب الأرض.

كما يمكن للبنك أن يشتري أراضي صالحة للزراعة (ويفضل أن يكون ذلك من رأسماله الخاص)، ثم يقوم بغرسها ويدفع إلى الغير على أساس المغارسة، ثم يبرم بعد ذلك عقد مساقاة لهذه الأراضي من الأصول الثابتة للبنك وهو ما يزيد من نسبة المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المشروع لطول المدة<sup>1</sup>.

#### خامسا - المغارسة:

**1 تعريفها:** عرف ابن رشد (الحفيد) المغارسة كما يلي: "هي عند مالك أن يعطي الرجل أرضه لرجل على أن يغرس فيه عدد من الثمار معلوما فإذا استحق الثمر كان للغارس جزء من الأرض متفق عليه"<sup>2</sup>.

**2 - الفرق بين المزارعة والمساقاة والمغارسة:** يكمن الفرق بين المزارعة، من جهة والمساقاة والمغارسة من جهة ثانية، بأن عقد المساقاة والمغارسة لا زم من الجانبين بمجرد العقد، فإذا امتنع أحد الطرفين عن التنفيذ أجبر عليه شرعا، أما عقد المزارعة فهو غير ملزم من قبل رب البذر قبل إلقائه، أيضا إذا انتهت المدة في المساقاة والمغارسة قبل نضج الثمر، نترك الأشجار للعامل يخدمها حتى تتفتح الثمار ولكن لا يكلف العامل بدفع أجرة حصته من الشجر حتى تنضج الثمرة التي سوف يقطعها، وأما المزارعة ففيها للمالك الحق في مطالبة العامل بأجر أرضه التي عليها

<sup>1</sup> - عبد الناصر براني أبو شهد، مرجع سبق ذكره، ص 174.

<sup>2</sup> - فطوم معمر، إستراتيجية تطوير صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية، جامعة الجلفة، ص



زرع عامله إلى أن ينتهي، لأن الأرض من الأصول التي يصح استئجارها، كما يحق للعامل أن يأخذ أجرا عن العمل في نصيب صاحب الأرض عن المدة اللازمة لإدراك الثمر، وأخيرا لا يشترط بيان المدة في المساقاة والمغاسرة ولكنها ضرورية لصحة عقد المزارعة<sup>1</sup>.

## الفرع الثاني: صيغ التمويل القائمة على البيوع

هناك العديد من الصيغ القائمة على البيوع وفيما يلي عرض لأهم هذه الأنواع:

### أولاً- المرابحة:

**1 تعريف المرابحة:** أ- لغة: المرابحة من الربح، يقال ربح في تجارته، الربح في التجارة الكسب فيها والربح بالكسر والتحريك اسم ما ربحه ورابحته على سلعته أي أعطيته ربحا وبيع المرابحة هو البيع برأس المال مع زيادة معلومة<sup>2</sup>.

ب- اصطلاحاً: وهي عملية تبادل يقوم بمقتضاها التاجر بشراء سلعة معينة ثم بيعها بعد ذلك بهامش ربح متفق عليه نتيجة التكلفة التي يتحملها<sup>3</sup>.

**2 -دليل مشروعية المرابحة:** تتضح مشروعية المرابحة من قوله تعالى: { لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلاً مِنْ رَبِّكُمْ }<sup>4</sup>، ذلك أن المرابحة تمثل ابتغاء للفضل أي الزيادة لأنها تدخل في عموم عقود البيع المشروع<sup>5</sup>، بقوله تعالى: {وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ}<sup>6</sup>.

**3 شروط صحة المرابحة:** يلزم لصحة المرابحة، بالإضافة إلى الشروط العامة المتعلقة بالعقد (الأهلية، المحل، الصيغة) بعض الشروط التي تتمثل في الآتي<sup>7</sup>:

- أن يكون الثمن الأصلي معلوما لطرفي العقد وبالأخص للمشتري الثاني وكذلك ما يحمل عليه من تكاليف أخرى.

<sup>1</sup> - محمد محمود العجلوني ، مرجع سبق ذكره، ص 283.

<sup>2</sup> - موسى عمر مبارك أبو محييد، مرجع سبق ذكره، ص 73.

<sup>3</sup> - صلاح حسن، التطورات والمتغيرات الاقتصادية الدولية دعم وتنمية المشروعات الصغيرة لحل مشاكل البطالة والفقر، دار الكتاب الحديث، الجزائر، 2010، ص 218.

<sup>4</sup> - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 198.

<sup>5</sup> - زياد جلال الدماغ، إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006، ص 19.

<sup>6</sup> - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 275.

<sup>7</sup> - حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 51.

- أن يكون الربح معلوماً، سواء كان مقداراً أو نسبة من الثمن الأول.
- لا يصح بيع النقود والمربحة بمثلها، ولا يجوز بيع السلعة بمثلها.
- أن يكون العقد الأول صحيحاً، وذلك لأن بيع المربحة مرتبط بالعقد الأول.

#### 4- أنواع المربحة: تنقسم بيوع المربحة إلى نوعين أساسيين هما:

- أ - **المربحة البسيطة:** هي التي تتم بين طرفين أحدهما يمتلك السلعة، والتي قد يكون اشتراها في وقت سابق واحتفظ بها، إلى أن يظهر الطرف الآخر الذي يرغب بشرائها مقابل الثمن الذي اشتراها بها الطرف الأول بالإضافة إلى ربح معلوم<sup>1</sup>.
- ب - **المربحة المركبة:** أو ما يطلق عليها (المربحة للأمر بالشراء)، وهي اتفاق يبيع بموجبه البنك الإسلامي للعميل بسعر التكلفة إضافة إلى هامش ربح متفق عليه أصلاً من نوع معين تم شراؤه وحيازته من قبل البنك الإسلامي بناء على وعد بشراء من العميل قد يكون ملزماً وقد يكون غير ملزم<sup>2</sup>.

ويمكن تلخيص هذه الصورة من صور بيع المربحة بأن يتقدم العميل إلى المصرف طالبا منه شراء سلعة معينة بالمواصفات التي يحددها هو وعلى أساس الوعد من لدنه بشراء تلك السلعة مربحة بنسبة محددة يتفق عليها وبعد ذلك يقوم المصرف بشراء تلك السلعة ويملكها، ومن ثم يقوم بعرضها على العميل الذي أمر بشرائها وعلى العميل الذي أمر بشرائها الالتزام بشرائها بناء على وعده المسبق كما أن له الحق في رفضها<sup>3</sup>.

#### 5- تطبيق المربحة في المصارف الإسلامية:

تتم المربحة في المصارف الإسلامية بين ثلاثة أطراف وهي البائع والمشتري والمصرف وسيط بينهما، ويكون الثمن فيها مؤجلاً يزداد الربح فيه بزيادة الأجل، وذلك عن طريق طلب المشتري من شخص آخر "المصرف الإسلامي" شراء سلعة معينة بمواصفات محددة، وعلى أساس وعد منه بشراء تلك السلعة اللازمة له مربحة بنسبة ربح متفق عليه بينهما لهذا يطلق عليها تسمية بيع المربحة للأمر بالشراء<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 51.

<sup>2</sup> - شهاب أحمد سعيد العززي، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 29.

<sup>3</sup> - إسراء مهدي حميد، مرجع سبق ذكره، ص 379.

<sup>4</sup> - بوغرة بومدين، غربي صلاح الدين، مدى توافق صيغ التمويل الإسلامي مع الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، ص 157.

## ثانياً: السلم

**1 تعريف السلم:** أ- لغة: هو الدفع المعجل، تشير إلى البيع بالدفع المعجل، وقد استخدمها فقهاء الحجاز، في حين أن فقهاء بغداد استخدموا كلمة السلم للإشارة إلى معاملات البيع المؤجل، بما أن السلعة التي تسلم في المستقبل مقابل الدفع المعجل تصبح ديناً على البائع، فإن المعاملة تسمى سلفاً وتعني قرضاً دون أي منفعة<sup>1</sup>.

ب- اصطلاحاً: أطلق الفقهاء اسم السلم على عقد يجري بين طرفين أحدهما يدفع الثمن عاجلاً، والآخر يتسلم سلفاً أجلاً فهو بيع لسلعة موصوفة في الذمة مقابل ثمن يدفع في مجلس العقد<sup>2</sup>.

**2 مشروعية عقد السلم:** عقد السلم جائز ومشروع في الكتاب والسنة، فمن القر أن الكريم قوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدِينٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ﴾<sup>3</sup>، أما من السنة فقد وردت في مشروعية السلم عدة أحاديث منها قال بن عباس رضي الله عنه قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: " من أسلف في شيء، ففي كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم".

**3 شروط بيع السلم:** للسلم شروط كثيرة تضبط الأمر وتجعله سهلاً ميسوراً، وأهم هذه الشروط هي ما يتعلق برأس المال وما يتعلق بالمسلم فيه (السلعة).

أ- شروط تتعلق برأس المال: تتمثل هذه الشروط في ما يلي<sup>4</sup>:

- أن يكون رأس المال معلوم الجنس كالقمح أو ثمار الأشجار.
- أن يكون معلوم المقدار بالكيل إن كان مكيلاً، وبالوزن إن كان موزوناً، وبالعقد إن كان معدوداً.
- أن يسلم رأس المال في مجلس العقد.

ب- شروط تتعلق بالمسلم فيه (السلعة): تتمثل فيما يلي<sup>5</sup>:

- أن يكون من جنس معلوم.
- أن يكون ديناً في ذمة المسلم إليه.
- أن يكون الأجل معلوماً.
- أن يتم تحديد مكان التسليم.
- أن يكون معلوم النوع إذا كان للجنس الواحد أكثر من نوع.

1 - محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، بدون طبعة، مؤسسة محمد بن راشد آل مكتوم، بيروت، ص 90.

2 - مصطفى كمال السيد طائيل، مرجع سبق ذكره، ص 284.

3 - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 282.

4 - محمد حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 172.

5 - حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 53.

- أن يكون معلوم المقدار بالكيل أو الوزن أو العدد أو غيرها.

**4- تطبيق السلم في المصارف الإسلامية:** يعرف السلم المصرفي على أنه دخول المصرف الإسلامي في عقد السلم بائعاً أو مشترياً لكمية معلومة من السلع إلى أجل معلوم، بثمن مدفوع نقداً، فعند قيام البنك ببيع السلم، فإنه يكون وسيطاً فيه (السلم) لا أكثر، لأن غرض المصرف ليس التجارة في حد ذاتها، وإنما الغرض منها هو تحقيق موارد مالية للمصرف، يقوم المصرف بالتعاقد مع مجموعة من المنتجين أو البائعين الذين يريدون تصريف منتجاتهم أو سلعهم، ويتسلم الثمن حالا وتأجيل قبض السلع إلى أجل معلوم، على أن يستفيد المصرف من تخفيض في ثمنها، ويلجأ المصرف في الوقت نفسه بالتعاقد على بيع هذه البضاعة سلماً في التاريخ المحدد سلفاً (تاريخ العقد الأول)، لكي يتم تسليم البضاعة في التاريخ نفسه، بثمن معجل أعلى من ثمن الشراء، وهذه البضاعة يتوقع أن يكون ثمنها أقل مستقبلاً<sup>1</sup>.

### ثالثاً: الإستصناع

**1 تعريف الإستصناع :** أ- لغة: الإستصناع استفعال من صنع، فالألف والسين للطلب، يقال استغفار لطلب المغفرة، والصنع: يقول الرازي (الصنع): بالضم مصدر قولك صنع إليه معروفًا وصنع به صنيعاً قبيحاً أي فعل، والصناعة بكسر الصاد: حرفة الصانع، اصطنعه: اتخذ، فالإستصناع لغة: طلب الفعل<sup>2</sup>.

**ب اصطلاحاً:** يعني الطلب من الصانع صنع شيء على وجه الخصوص، وهو بالتالي عقد بيع بين (الصانع) الذي يقوم بالصناعة وبين الشخص (المستصنع) الذي يطلب هذه الصناعة، وفق مواصفات محددة ومعينة يحددها ويعينها المشتري النهائي لهذه الصناعة على أن يقوم بتسليمها في أجل محدد وبثمن محدد إما أن يتم دفعه سلفاً أو مؤجلاً أو على دفعات وحسب الإتفاق على أن تكون الصناعة، وكذلك العمل في الصناعة من الصانع نفسه<sup>3</sup>.

**2 مشروعيته:** إن المصدر الشرعي الذي يعتمد عليه القانون بجواز هذا البيع هو الإستحسان، إذ يجوز الإستصناع استحساناً لإجماع الناس على ذلك، لأنهم يتعاملون بذلك في سائر الأمصار من غير تكبر<sup>4</sup>، وقد قال الله تعالى: {وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا} <sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 90.

<sup>2</sup> - موسى عمر مبارك أبو محييد، مرجع سبق ذكره، ص 78.

<sup>3</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 175.

<sup>4</sup> - مصطفى كمال السيد طایل، مرجع سبق ذكره، ص ص 296، 297.

<sup>5</sup> - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 275.

### 3 شروط عقد الإستصناع: من أهم شروط عقد الإستصناع ما يلي<sup>1</sup>:

- بيان جنس المصنوع ونوعه وصفته، فلا بد من أن يكون معلوماً، والعلم يحصل بذلك.
- أن يكون مما يجري فيه التعامل بين الناس من أواني وأحذية وأمتعة، ولا يجوز الإستصناع في الثياب لعدم تعامل الناس بذلك، وهذا الشرط يصح في زمانهم وأعرافهم لأنه مبني على العرف والزمان، ولكن في زماننا يصح الإستصناع بما تعارف الناس عليه واحتاجوه في حياتهم.
- ألا يكون فيه أجل، فإن حدد أجل التسليم المصنوع، انقلب العقد سلماً عند ابني حنيفة، حتى تشترط فيه شرائط السلم، وأنه لا خيار لأحد المتعاقدين إذا سلم الصانع المصنوع على الوجه الذي شرط عليه في العقد، ولهذا إذا حدد أجل فيما لا يجوز الإستصناع فيه كأن يستصنع حائكا أو خياطاً لينسج له أو يخطط قميصاً بغزل نفسه ينقلب العقد سلماً بالاتفاق.

### 4- الخطوات العملية لبيع الإستصناع: ومن أهم الخطوات ما يلي<sup>2</sup>:

- **الخطوة الأولى:** عقد بيع الإستصناع، يعبر المشتري عن رغبته لشراء السلعة، ويتقدم للمصرف بطلب استصناعه بسعر معين يتفق على دفعه مؤجلاً أو مقسطاً، ويلتزم المصرف بتصنيع السلعة المعنية وتسليمها في أجل محدد يتفق عليه (مع مراعاة أن يكون هذا الأجل أبعد من الأجل الذي يستلم فيه هذا المصرف بعقد الإستصناع الموازي).
- **الخطوة الثانية:** عقد الإستصناع الموازي، حيث يعبر المصرف عن رغبته في استصناع الشيء الذي التزم به في عقد الإستصناع الأول (أي بنفس المواصفات) ويتفق من البائع الصانع على الثمن والأجل المناسبين، كما يلتزم البائع بتصنيع السلعة المعنية وتسليمها في الأجل المحدد المتفق عليه.
- **الخطوة الثالثة:** تسليم وتسلم السلعة، يسلم البائع المبيع المستصنع (السلعة) إلى المصرف مباشرة أو إلى جهة أو مكان يحدده المصرف في العقد، وفي حالة الإستلام المبلشر للسلع من طرف المصرف، يعمل هذا الأخير بتسليم السلعة إلى المشتري بنفسه مباشرة أو عن طريق جهة يفوضها بالتسليم، ويكون من حق المشتري الأكيد من مطابقة السلعة للمواصفات التي طلبها في عقد الإستصناع الأول.

<sup>1</sup> - أحمد صبحي العيادي، أدوات الاستثمار الإسلامية البيوع، القروض، الخدمات المصرفية، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010، ص ص 50، 51.

<sup>2</sup> - رحيم حسين، سلطان محمد رشدي، نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المضاربة، السلم والإستصناع، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يوم 21، 22 نوفمبر، 2006، ص 15.

5- تطبيق عقد الإستصناع في المصارف الإسلامية: يمكن للمصرف الإسلامي تطبيق الإستصناع في عملياته بأحد الأسلوبين:

أ -المصرف باعتباره مستصنعا: يتدخل المصرف في هذه الحالة طالبا لمنتجات صناعية بمواصفات معينة يشتريها من صانعيها وفق تعاقدات محددة تتيح لهم الاستفادة من تمويل احتياجاتهم من السيولة النقدية التشغيلية، وتشغيل منشأتهم وتصريف منتجاتهم، وقد يستصنع المصرف هذه المنتجات لنفسه، ومن ثم يتصرف فيها بيعا أو تأجيرا أو مشاركة أو قد يقوم بذلك بتوكيل من جهة أخرى<sup>1</sup>.

ب -المصرف باعتباره صانعا: حيث يقوم باستصناع السلعة أو الشيء الذي التزم به في عقد الإستصناع الأول بصفته صانعا، وبالمواصفات نفسها مع الإتفاق مع الصانع على الثمن والأجل المناسبين، مع ضرورة استقلال العقدين، وتتعدد أشكال التمويل بالإستصناع في المصارف بحسب طبيعة المشروع<sup>2</sup>.

#### رابعاً: التأجير

1 تعريف التأجير: أ- لغة: التأجير من الإجارة، وهي مشتقة من الأجر، وجاءت من فعل أجر يؤجر أجرة وإجارة ولها معنيان: الأول: الكراء على العمل، والثاني: جبر العظم الكسير<sup>3</sup>.

ب-اصطلاحاً: عرفه القانون الأردني المستمد من الشريعة الإسلامية في المادة (658) بقوله: التأجير تمليك المؤجر للمستأجر منفعة مقصودة من الشيء المؤجر لمدة معينة لقاء عوض معلوم<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - مداني أحمد، نحو تطبيق عملي مقترح لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة بالإستصناع في الجزائر، بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الأول حول: بحث سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، يوم 24، 25 نوفمبر 2008، ص 9.

<sup>2</sup> - صهيبي عبد الله بشير الشخانة، الضمانات العينية الرهن ومدى مشروعيتها استثمارها في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 152.

<sup>3</sup> - حنان كمال الدين ضبان، عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة دراسة فقهية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الفقه المقارن، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015، ص 3.

<sup>4</sup> - شفيق حسن قرارية، عقد المقاولة في الفقه الإسلامي وما يقابله في القانون المدني، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2004، ص 44.

2 أنواع التأجير: هناك عدة أنواع سنتطرق إلى أهمها:

✓ من حيث المحل الذي يرد عليه العقد: ينقسم إلى نوعين<sup>1</sup>:

أ- عقد التأجير التمويلي للعقارات: وذلك إذا انصب عقد الإيجار التمويلي على عقار كالأراضي، لذا يعرف الأصل المؤجر في عقد التأجير التمويلي بأنه: "كل أصل غير منقول أو أصل منقول مادي أو أصل معنوي يكون محلاً لعقد الإيجار التمويلي".

ب- عقد التأجير التمويلي للمنقولات: وذلك عندما يرد العقد على أقال منقولة مثل: الآليات والمعدات اللازمة للمشروع.

✓ من حيث إبرام العقد:

أ- التأجير التمويلي المباشر: هو عبارة عن علاقة تعاقدية طويلة الأجل بين المؤجر والمستأجر غير قابلة للإلغاء، يتم بموجبها تمويل استعمال الأصل، والإنتفاع به خلال كامل العمر الإنتاجي للأصل مقابل قيمة إيجارية محددة<sup>2</sup>.

ب- التأجير الغير مباشر: يكون هذا النوع من خلال قيام الشركات المصنعة أو الموزعة للأصل أو المعدة بتقديم العميل المؤجر، وهو ما يطبق عليه تسهيلات البيع<sup>3</sup>.

✓ من حيث مال حق الملكية:

أ- الإجارة المنتهية بالتمليك: "عقد بين طرفين يؤجر فيه أحدهما لآخر سلعة معينة مقابل أجر معينة يدفعها المستأجر على أقساط خلال مدة محددة، تنتقل بعدها ملكية السلعة للمستأجر عند سداها لآخر قسط بعقد جديد<sup>4</sup>.

ب- الإجارة الغير منتهية بالتمليك: هناك عقود للإيجار تكون بدون حق الشراء، حيث يتفق المتعاقدان على تمكين المؤجر المستأجر من الإنتفاع بالمال، ولا يحق له تملك المال بعد نهاية العقد،

<sup>1</sup> - حنان كمال الدين جمال ضبان، مرجع سبق ذكره، ص ص 15، 16.

<sup>2</sup> - بسام أحمد عثمان، النقل التأجير التمويلي ودوره في تفعيل مشروعات بالسكك الحديدية، مجلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 3، جامعة دمشق، 2011، ص 611.

<sup>3</sup> - محمد عبد الله بريكان الرشيد، عقد الإجارة المنتهية بالتمليك، دراسة مقارنة مع الشريعة الإسلامية، رسالة مقدمة استكمالاً للحصول على درجة الماجستير في القانون الخاص، جامعة الشرق الأوسط، 2010، ص 22.

<sup>4</sup> - فانتن أحمد محسن العوامي، ضوابط التأجير المنتهي بالتمليك في الفقه الإسلامي، أطروحة مقدمة لنيل درجة الماجستير، قسم الفقه، جامعة المدينة العالمية، 1434، ص 20.

وسداد أقساط الأجرة، وقد يشترط في بعض عقود التأجير التمويلي للمؤجر حق التمتع بعائد يصل إلى 95 % من ثمن العين بعد بيعه<sup>1</sup>.

**3 تطبيق الإجارة في المصارف الإسلامية:** تستخدم صيغة الإجارة في المصارف الإسلامية تحت مسمى "التأجير مع الوعد بالتملك"، وذلك تطبيقاً لقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 110 الصادر في دورته الثانية عشر التي عقدت في مدينة الرياض بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة 23، 24 سبتمبر 2000 والذي ينص على ضرورة الفصل بين عقد التأجير وبين عقد التمليك حيث أن لكل عقد حقوق والتزامات لدى الأطراف تختلف باختلاف العقدين بحيث يتم أولاً توقيع عقد الإجارة وفي نهاية مدة التأجير يتم توقيع عقد البيع وانتقال الملكية للعميل<sup>2</sup>.

#### خامساً: القرض الحسن

**1 تعريف القرض الحسن: أ- لغة:** القرض الحسن هو ما أسلفه وقطعه إنسان لآخر من إحسان وفعل جميل وما يعطيه شخص لآخر ينقض له<sup>3</sup>.

ب- اصطلاحاً: " هو عقد مخصوص يأخذ أحد المتعاقدين من الآخر بموجبه مالا على أن يرد مثله أو قيمته إن تعذر ذلك، وهو من الطرف الآخر قربة إلى الله وإرفاقاً في المحتاجين من باب التبرع والتفضيل"<sup>4</sup>.

**2 مشروعية القرض الحسن:** من القرآن الكريم قال الله تعالى: {مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۖ وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ} (245)<sup>5</sup>.

**3 تطبيق القرض الحسن في المصارف الإسلامية:** إن المصارف الإسلامية لا تقدم القروض الحسنة إلا على نطاق ضيق ولعدد محدد من العملاء، كما أن معظمه يوجه لأغراض اجتماعية

<sup>1</sup> - حنان كمال جمال الدين ضبان، مرجع سبق ذكره، ص 17.

<sup>2</sup> - حسين عبد المطلب الأسرج، صيغ تمويل المشروعات الصغيرة في الاقتصاد الإسلامي، مجلة العلوم الإسلامية، العدد 8، مارس 2010، ص 10.

<sup>3</sup> - محمد نور الدين أردنية، القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية في نابلس، فلسطين، 2010، ص 9.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 12.

<sup>5</sup> - القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 245.



أو استهلاكية، إلا أن بعض المصارف الإسلامية تقدمه لأغراض إنتاجية، فيصبح من صيغ التمويل بالنسبة لها<sup>1</sup>.

لقد تطرقنا في هذا المبحث إلى أهم صيغ التمويل المعتمدة في المصارف الإسلامية والتي قسمناها إلى قسمين القائمة على المشاركة المتمثلة في المشاركة والمضاربة، المزارعة، المغارسة، المساقاة، وصيغ التمويل القائمة على البيوع المتمثلة في المربحة، السلم، الإستصناع، التأجير والقرض الحسن، وسنستعرض في المبحثين الآتيين بالتفصيل صيغتي المشاركة والمضاربة.

### المبحث الثاني: صيغة التمويل بالمشاركة

تعتبر المشاركة من أهم صيغ التمويل المعتمدة من قبل المصارف الإسلامية لتمويل مختلف عمليات الإستثمار والتي تقوم على أساس المشاركة في الربح والخسارة بين أطراف العقد، ونظرا لأهمية هذه الصيغة سنحاول التعرف على مفهومها، والأدلة التي تثبت مشروعيتها، كما نتعرف على أهم أنواع المشاركة ومزايا هذا النوع من التمويل، وكيفية تطبيقها في المصارف الإسلامية.

#### المطلب الأول: مفهوم المشاركة وخصائصها

من خلال هذا المطلب سنتعرف على مفهوم المشاركة وأهم الخصائص المميزة لها.

#### الفرع الأول: مفهوم المشاركة

أولاً- تعريف المشاركة: أ- لغة: هي مخالطة الشريكين أو خلط النصيبين واختلاطهما- أو أنها تعاقد بين اثنين أو أكثر على العمل لا الكسب بواسطة الأموال أو الأعمال أو الوجاهة ليكون الغنم بالغرم بينهم حسب الإتفاق<sup>2</sup>.

ب- اصطلاحاً: يقوم أسلوب المشاركة على أساس عقد الشراكة بين البنك والزبون، حيث يقدم كل منهما حصته في رأس المال إما نقداً أو عينا لإنشاء مشروع جديد أو المساهمة في مشروع قائم أو تمويل

<sup>1</sup> - سليمان ناصر، التمويل قصير الأجل وتطبيقاته في البنوك الإسلامية نموذج الخصم والاعتماد المستندي، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة مخاطر وتقنيات، جامعة جيجل، يوما 6، 7 جوان، 2005، ص 5.

<sup>2</sup> - صادق راشد الشهري، أساسيات الإستثمار في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 292.

## الفصل الأول: صيغ التمويل القائمة على المشاركة في المصارف الإسلامية.

عمليات تجارية، على أن تقسم الأرباح أو الخسائر بينهما وفق قواعد وأسس متفق عليها بين الطرفين دون اشتراط فائدة ثابتة<sup>1</sup>.

ج-الإصطلاح الإقتصادي: هي عقد بين طرفين أو أكثر، يكون فيه العمل ورأس المال شراكة بين طرفين أو عدة أطراف، ويكون الربح على أساس الاتفاق بنسبة مئوية، والخسارة تكون على قدر حصص رأس المال المقدم من كل طرف ودون تقصير من أحد الطرفين أو الأطراف<sup>2</sup>.

ثانيا- مشروعية المشاركة: المشاركة تعتبر من عقود الشركات عموما، وهي ثابتة بالكتاب والسنة<sup>3</sup>، ففي القرآن الكريم، قال الله تعالى في سورة النساء: { فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثَّلَاثِ }<sup>4</sup>، وفي السنة النبوية الشريفة حديث قدسي ثنا هُبَيْرُ بْنُ مُحَمَّدٍ بْنِ أَحْمَدَ الشَّيْبَانِيُّ \_ ، نا أَبُو مَيْسَرَةَ النَّهَّائِيُّ ، نا جَرِيرٌ ، عَنْ أَبِي حَيَّانَ النَّيْمِيِّ ، عَنْ أَبِيهِ \_ ، قَالَ : قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ : " يَدُ اللَّهِ عَلَى الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ ، فَإِذَا خَانَ أَحَدُهُمَا صَاحِبُهُ رَفَعَهَا رَفْعَهَا عَنْهُمَا " <sup>5</sup>.

ثالثا- أنواع الشركات: لقد اختلف العلماء في تقسيم أنواع الشركات لكن معظمهم حددوا أقسام الشركة في نوعين هما شركة الأملاك وشركة العقد، وفيما يلي تفصيل لذلك:

1 شركة الأملاك: العنصر الأساسي لشركة الملك هو مزج الملكية بشكل إلزامي أو الاختيار، يكون شخصان أو أكثر مالكين مشتركين لشيء، وتقسم شركة الملك إلى فئتين اختياريّة وإلزاميّة، تعرف شراكة الملك الاختيارية بأنها عندما يشترك شخصان في شراء شيء محدد، أو عندما يقدم إليهما كهبة ويقبلانه، أو عندما يترك لهما معا بالميراث ويقبلانه، والشراكة الإلزامية هي عندما يتحدد رأسمال شخصين أو سلعهما معا دون أن يعمل لذلك ويصبح من الصعب أو المتعذر التمييز بينهما، أو عندما يرث شخصان ملكية واحدة<sup>6</sup>.

2 شركة العقود: هي الشركة التي يتفق فيها طرفين أو أكثر على المشاركة في رأس المال واستخدامه واستثماره بممارسة نشاط معين، والمشاركة في الربح الذي يتحقق نتيجة لذلك، وهذه الشركات تتم

<sup>1</sup> - سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص: مالية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2014، ص 133.

<sup>2</sup> - سمير هريان، مرجع سبق ذكره، ص 58.

<sup>3</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 145.

<sup>4</sup> - القرآن الكريم، سورة النساء، الآية 12.

<sup>5</sup> - رواه أبو داوود.

<sup>6</sup> - محمد أيوب، مرجع سبق ذكره، ص 492.

بإرادة عقدية وليس فيها جبر، وتحصل بالإيجاب والقبول بين الشركاء<sup>1</sup>. وتنقسم إلى خمسة أنواع هي:

**2-1- شركة الأموال:** تكون شركة الأموال إذا وضع كل واحد من الشركاء مقدارا من المال ليكون رأس مال للشركة وعقدوا الشركة على التجارة، على أن تقسم الأرباح والخسارة بنسبة رأس المال، ولا يجوز الاتفاق على خلاف ذلك. فهذه الشركة تعتمد على المشاركة في رأس المال<sup>2</sup>.

**2-2- شركة المفاوضة:** هي أن يشترك اثنان أو أكثر في شركة على أساس التفويض الكامل من أحد الشركاء، إلى صاحبه بالتصرف في أمور الشركة، ويشترط فيها التساوي في رأس المال والتصرف في توزيع الربح<sup>3</sup>.

**2-3- شركة العنان:** هي أحد أنواع شركات العقود التي تم الاتفاق فيها بين الأطراف المتشاركة على عدم تصرف أي شريك إلا بإذن صاحبه<sup>4</sup>. وتعتبر هذه الشركة من الناحية الشرعية من أهم أنواع أنواع الشركات التي يمكن استخدام الأموال فيها، واستثمارها والإنتفاع منها، بما يحقق مردودا وعائدا اقتصاديا نتيجة هذا الاستخدام والاستثمار، وأنها تعتبر من أكثر الصيغ التي تتناسب وتتماشى مع متطلبات الحياة الاقتصادية المعاصرة، ومن ثم فإنها الأكثر أهمية في الاستخدام في النظام الاقتصادي الإسلامي<sup>5</sup>.

**2-4- شركة الأعمال أو شركة الأبدان:** هي عقد بين اثنين على أن يتقبلا الأعمال وتكون أجرة هذا العمل بينهما حسب الاتفاق فقد يتفق اثنان من صنعة معينة على أن يكونا مشاركة في القيام ببعض الأعمال ويقتسما ما يأتي لهما من دخل من هذه الأعمال حسب ما يتفقان عليه<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - سمير هريان، مرجع سبق ذكره، ص 59.

<sup>2</sup> - إلياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية- دراسة حالة الأردن، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2007، ص 47.

<sup>3</sup> - خبابه عبد الله، الاقتصاد المصرفي، البنوك الإلكترونية- البنوك التجارية - السياسة النقدية، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، 2008، ص ص 168، 169.

<sup>4</sup> - منذر عبد الهادي رجب زيتون، مرجع سبق ذكره، ص 40.

<sup>5</sup> - فليح حسن خلف، النظم الاقتصادية الرأسمالية، الاشتراكية، الإسلام، الطبعة الأولى، دار جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 372.

<sup>6</sup> - صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 293.

2-5- شركة الوجوه: هي بأن يشتركا بغير مال في ربح ما يشتركان في ذمهما بجاههما، وسواء عينا المشتري بنوع، أو وقت أو أطلقا، ويقع ملك المشتري بينهما حسبما شرطاه<sup>1</sup>.

**الفرع الثاني: خصائص المشاركة :** تتميز عقود المشاركة بمجموعة من الخصائص، نذكر منها ما يلي:

**أولاً- المشاركة كبديل لنظام الفوائد :** المشاركة تعتبر وسيلة مهمة من وسائل التمويل لدى المصارف الإسلامية تحل محل العمل بنظام الفائدة لدى المصارف التقليدية، وتستخدمها المصارف الإسلامية لمواجهة متطلبات العمليات التجارية والمالية المعاصرة، وبنظام يقوم على المشاركة بدلا من نظام الفوائد<sup>2</sup>.  
**ثانياً- الدقة في دراسة التمويل:** تدفع المشاركة المتعاملين سواء البنك أو المستثمر إلى دراسة المشروعات دراسة دقيقة لتقدير مردودياتها تقديرا جيدا، مستخدمين في ذلك ما يتوفرون عليه من خبرات فنية وتقنية، وهذه الدراسة وإن كانت موجودة في البنوك التقليدية، فإنها ليست بنفس الأهمية ما دامت لا تشارك الممولين وبالتالي لا تهمها نتائج مشروعاتها<sup>3</sup>.

**ثالثاً- الحث على الإدخار:** فوجود عقد المشاركة وشرعيتها يحث الناس على الإدخار ويتيح للبنك الإسلامي جمع المدخرات وتوجيهها نحو المشروعات ذات الأولوية بهدف دعم الإستثمارات المجدية وزيادة الأموال المتاحة في النظام المصرفي الإسلامي، وبالتالي تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية من خلال إعادة توزيع الثروات وتوجيهها نحو المشروعات الأكثر نفعا للمجتمع<sup>4</sup>.

**رابعا- مشاركة البنك بأمواله الخاصة مع أموال المودعين لديه في الإستثمارات المختلفة:** حيث تؤدي إلى تحقيق التوازن بين ما يحققه البنك من أرباح لمساهمييه وبين ما يدفعه البنك من أرباح لمودعيه في حال الربح، ويتحمل الجميع الخسارة في حال وقوعها، وفي هذا مساواة وعدل بين أصحاب البنك أي المساهمين، وأصحاب أهم مصادر أموال البنك أي المودعين، غير موجودة في البنوك التقليدية التي تهتم فقط بتعظيم أرباح المساهمين بينما تقتصر عوائد المودعين على نسب ثابتة ضئيلة بالمقارنة مع أرباح المساهمين<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - رابية عرفات شحادة ذياب، شركة الوجوه وأحكامها في الفقه الإسلامي والقانون المدني الأردني، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2010، ص 17.

<sup>2</sup> - محمد عبد الرؤوف حمزة، المشاركة في الشريعة الإسلامية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الإقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة سانت كليمنتس، الشارقة، 2007، ص 8.

<sup>3</sup> - محمد عبد الرؤوف حمزة، مرجع سيق ذكره، ص 9.

<sup>4</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سيق ذكره، 227.

<sup>5</sup> - نفس المرجع، ص ص 227، 228.

خامسا- العدالة في توزيع العوائد والمخاطر : تشترك جميع الأطراف في الأرباح والخسائر الناجمة عن استثمار أموالها، مما يرضي جميع الأطراف ويحقق العدالة بينها<sup>1</sup>.

سادسا- الاستفادة من الأرباح الرأسمالية : تشترك جميع الأطراف في الأرباح الناجمة عن زيادة قيمة أصول الشركة عند البيع أو التصفية وذلك بنسبة مساهمة كل طرف في رأس المال<sup>2</sup>.

سابعا- المشاركة مظهر من مظاهر التعاون والتضامن الإقتصادي المرغوب بين أصحاب الأموال : بهدف تمويل المشروعات الكبيرة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لا يستطيع ولا يرغب أي طرف لوحده القيام بها<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: شروط صحة المشاركة وأنواعها

من خلال هذا المطلب سنتعرف على شروط صحة المشاركة بعد تحديد الأركان التي تقوم عليها، ثم التعرف على مختلف أنواعها.

#### الفرع الأول: أركان التمويل بالمشاركة

أولاً- الصيغة (الإيجاب والقبول): ليس هناك صيغة محددة لعقد المشاركة فتتعدد بكل لفظ يعبر عن المقصود وبصح عقدها باللفظ أو الكتابة (أو المراسلة) ويندب توثيق عقد المشاركة بالكتابة والشهود<sup>4</sup>.

ثانياً- أطراف العقد (المصرف وعميله):

- الطرف الأول : هو المصرف الذي يشارك العميل في نشاطه الإقتصادي أي مشروعه بتقديم التمويل الذي يطلبه العميل بدون أن يتقاضى فائدة ثابتة أو عائدا ثابتا، كما أن المصرف يشارك أيضا في الناتج الصافي المحتمل من عملية المشاركة سواء كان ربحا أو خسارة، ويتم ذلك في ضوء أسس عادلة ونسب توزيعية يجري الإتفاق عليها بين الطرفين<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013، ص 218.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 218.

<sup>3</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سيق ذكره، ص 227.

<sup>4</sup> - صادق راشد الشمري، مرجع سيق ذكره، ص 294.

<sup>5</sup> - محمد حسن صوان، مرجع سيق ذكره، ص 144.

- **الطرف الثاني:** هو العميل الذي يشارك بحصة معينة من التمويل الكلي للمشروع، كما أنه قد يتولى مسؤولية إدارة المشروع والإشراف على تنفيذه إذا ما توافرت لديه المهارات والخبرة العلمية الكافية لتحقيق النجاح<sup>1</sup>.

**ثالثاً- محل العقد (المال والعمل):** وهو ما تتعقد عليه الشركة وهو رأس المال والعمل حيث يكون رأس المال نقداً من الذهب والفضة أو ما في حكمهما وقد يكون عينا (عروضا) مثل البضاعة والعقارات والآلات<sup>2</sup>.

**الفرع الثاني: شروط صحة المشاركة:** لقد وضع الفقهاء مجموعة من الشروط والقواعد التي تضبط التمويل عن طريق المشاركة وهي:

**أولاً- شروط تتعلق برأس المال:** تتمثل في ما يلي:

- أن يكون رأس مال المشاركة من النقود معلوماً وموجوداً بالإتفاق<sup>3</sup>، أما إذا كان من العروض (رأس مال عيني) أو من عملات أخرى قومت جميعاً بعملة واحدة لتحديد رأس مال المشاركة وحصص الشركاء<sup>4</sup>.
- لا يشترط تساوي رأس مال كل شريك بل يمكن أن تتفاوت الحصص<sup>5</sup>.

**ثانياً- شروط تتعلق بالعمل وهي<sup>6</sup>:**

- أن تكون يد كل شريك يد أمانة في أموال الشركة فلا يضمن إلا في حالة التعدي والتقصير
- لا يجوز اشتراط منع أي من الشركاء عن العمل لأن الشركة مبنية عن الوكالة فكل شريك يأذن ضمناً لصاحبه ويوكله في التصرف في المال والعمل.

<sup>1</sup> - محمد حسن صوان، مرجع سبق ذكره، ص 144.

<sup>2</sup> - صادق راشد الشمري، أساسيات الإستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 261.

<sup>3</sup> - خبابه عبد الله، براهيم السعيد، آليات التمويل الإسلامي بديل لطرق التمويل التقليدية، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، ص 32.

<sup>4</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>5</sup> - موسى عمر مبارك أبو محييد، مرجع سبق ذكره، ص 86.

<sup>6</sup> - زايدي مريم، اتفاقية بازل 3 لقياس كفاية رأس المال المصرفية وعلاقتها بإدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية - دراسة حالة مصرف أبو ظبي الإسلامي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2017، ص 64.

### ثالث- شروط تتعلق بتوزيع الأرباح والخسائر:

- أن تكون يد كل شريك يد أمانة في كل ما يختص من أعمال وأموال الشركة، فلا يضمن ما أتلف إلا حيث قصر أو تجاوز حدود الأمانة<sup>1</sup>.
- أن يكون العقد واضحاً فيما يتعلق بقوانين توزيع الربح المشاع بين الشركاء تجزئاً للخلاف مستقبلاً<sup>2</sup>.
- أن يكون الربح معلوم المقدار وبنسبة شائعة من جملة الربح، وجهالته تفسد الشركة، باعتبار أن الربح بمثابة المعقود عليه وإذا جهل المعقود عليه فسدت الشركة<sup>3</sup>.
- أن تكون الوضعية (الخسارة) بقدر حصة كل شريك في الأصل (رأس مال الشركة) وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم<sup>4</sup>.

### ثالثاً- شروط تتعلق بالتصفية وفسخ الشركة:

- عقد المشاركة عقد غير لازم في حق الطرفين، ولكل شريك الحق في أن يفسخ العقد متى شاء، بشرط أن يكون ذلك بحضور الشريك الآخر، وجواز الفسخ مرتبط بعدم ترتب أي ضرر عليه، فإن ترتب عليه ضرر منع من الفسخ حتى يزول المانع تم اشياء مع القاعدة الشرعية [ لا ضرر ولا ضرار]<sup>5</sup>.
- هلاك رأس مال الشركة، ونميز في بيان إنهاء عقد المشاركة بهلاك رأس مال الشركة من عدمه بسبب اختلاف الوقت الذي يهلك فيه المال، فإن كان الهلاك بعد الخلط فيحكم على بطلان المشاركة واستمرارها بين الشركاء على الباقي مع وقوع مصيبة الهلاك على الشركة، أما إذا كان الهلاك قبل الخلط يهلك صاحبه وحده ولا مجال للقول باستمرار الشركة لأنه ليس ثمة شركة إذا لم تتعقد بعد، بالإضافة إلى الحجر على أحد الشركاء لجنونه أو إغمائه أو إفلاسه، وقد يكون إنهاؤها لانقضاء موعدها<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - مصطفى كمال السيد طائيل، مرجع سبق ذكره، ص 269.

<sup>2</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 226.

<sup>3</sup> - مصطفى كمال السيد طائيل، مرجع سبق ذكره، ص 268.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 269.

<sup>5</sup> - محمد عبد الرؤوف حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>6</sup> - دنداني محمد أمين، فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر - دراسة مقارنة، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012، ص 19.

### الفرع الثالث: أنواع صيغ التمويل بالمشاركة

تأخذ المشاركة في المصارف الإسلامية عدة أنواع لتنفيذها وتتمثل هذه الأنواع فيما يلي:

**أولاً - التمويل بالمشاركة الثابتة:** هي دخول المصرف في رأس مال مشترك، بحصة ثابتة لا تنتهي إلا بانقضاء عمر الشركة أو خروجه منها، ويوزع صافي ناتج نشاط الشركة (ربحاً أو خسارة) على الشركاء حسب مساهمة كل منهم في رأس المال<sup>1</sup>. وهي بدورها تنقسم إلى نوعين:

**1 المشاركة الثابتة المستمرة (الدائمة):** هي التي يدخل البنك فيها كشريك مع المتعامل في رأس مال عملية تجارية أو صناعية محددة، يقترحها هذا الأخير على البنك، فيصبح الطرفان شريكين في تسييرها والرقابة عليها، وتحمل التزاماتها وخسائرها واقتسام أرباحها، والمقصود بكونها ثابتة (دائمة)، هو أن كل طرف يحتفظ بحصته ثابتة في رأس مال المشروع حتى يتم إنجازها وتصفى الشركة<sup>2</sup>، والمشاركة الدائمة لا ترتبط بمدة محددة ولا يوجد لدى المصرف نية مسبقة لإنهاء مشاركته في وقت محدد<sup>3</sup>.

**2 - المشاركة المنتهية (المؤقتة):** هي اشتراك البنك في مشروع معين بهدف الربح مع تحديد أجل أو طريقة لإنهاء مشاركة البنك في هذا المشروع في المشروع<sup>4</sup>، إلا أن الاتفاق بين المصرف والشركاء يتضمن توقيتاً معيناً للتمويل مثل دوره نشاط تجاري أو عملية مقاولات توريد أو صفقة معينة بالمشاركة أو غيرها، فالمشاركة الثابتة المنتهية تكون فيها الوحدات التي يتحملها المصرف أو الحقوق التي يحصل عليها ثابتة، وتسمى منتهية لأن الشركاء حددوا للعلاقة بينهم أجلاً محدداً<sup>5</sup>.

**ثانياً - التمويل بالمشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك:** وهي نوع من صيغ المشاركة تقوم بين المصرف والعميل الذي يكون من حقه أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع<sup>6</sup>، حيث تتناقص حصة المصرف وتزيد حصة الشريك الآخر إلى أن ينفرد بملكية جميع رأس المال<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 149.

<sup>2</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 62، 63.

<sup>3</sup> - حسني عبد العزيز يحيى، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه فلسفة، تخصص: المصارف الإسلامية، 2009، ص 89.

<sup>4</sup> - حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2011، ص 144.

<sup>5</sup> - إلياس عبد الله أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>6</sup> - حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 49.

<sup>7</sup> - صادق راشد الشمري، الصناعة المصرفية الإسلامية مدا خيل وتطبيقات، مرجع سبق ذكره، ص 260.



وإطلاق لفظ المشاركة المتناقصة يشير إلى تبني وجهة نظر البنك الذي يمول، حيث أن مشاركاته تتناقص كلما استرد جزء من تمويله، وأن البعض يطلق على نفس النوع المشاركة المنتهية بالتملك وهنا يكون إطلاق الإسم من وجهة نظر طالبي التمويل أو الشريك لأنه سيمتلك المشروع أو العملية في نهاية الأمر بعد أن ينتهي من رد التمويل إلى البنك<sup>1</sup>.

ويمكن أن تأخذ المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك إحدى الصور من الثلاثة الآتية وهي:

- **الصورة الأولى:** أن يتفق المصرف مع الشريك على أن يكون حلول هذا الشريك محل المصرف بعقد مستقل يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المشاركة وبحيث يكون للشريكين حرية كاملة في التصرف ببيع حصصه لشريكه أو لغيره<sup>2</sup>.
- **الصورة الثانية:** وفيه يحصل البنك على نسبة معينة من صافي أرباح المشاركة، بالإضافة إلى نسبة أخرى تمثل مقابلاً لسداد الحصة التي قدمها إلى رأس مال المشروع، وهذا يعني أن نتائج المشروع الذي شارك البنك في تمويله تقسم إلى ثلاثة أجزاء: يأخذ العميل جزءاً من أرباحها الصافية كنصيب في العملية، ويأخذ البنك جزءاً آخر كنصيبه فيها، ويحتفظ بالجزء الثالث في حساب البنك لتغطية أصل التمويل حتى يتم سداؤه بالكامل، وقد لا يحصل المتعامل على أي قدر من الأرباح، مفضلاً دمج نصيبه منها في الجزء الثالث، المخصص لسداد أصل التمويل، حتى يمتلك المشروع في أسرع وقت ممكن<sup>3</sup>.
- **الصورة الثالثة:** أن يكون رأس المال في شكل أسهم لكل منها قيمة معينة ويمثل مجموعها إجمالي قيمة المشروع أو العملية، وللشريك أن يقتني سنوياً جزءاً من الأسهم المملوكة<sup>4</sup>.

### المطلب الثالث: مزايا التمويل بالمشاركة وتطبيقها في المصارف الإسلامية

سننتقل في هذا المطلب إلى مزايا التمويل بالمشاركة باعتبارها من أهم أساليب التمويل الإسلامي، وكيفية تطبيقها في المصارف الإسلامية.

#### الفرع الأول: مزايا التمويل بالمشاركة

يتمتع أسلوب التمويل بالمشاركة بعدة ميزات تميزها عن أساليب التمويل الأخرى وهي:

1 - محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 202.

2 - إسراء مهدي حميد، مرجع سبق ذكره، ص 377.

3 - عبلة لمسلم، الدور الاقتصادي للمشاركة المصرفية، دراسة مقارنة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة مرقوي، قسنطينة، 2006، ص 39، 40.

4 - إلياس عبد الله أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص 69، 70.

- 1 تحقيق نشاطات مستمرة عن طريق استثمارات متوسطة وطويلة المدى<sup>1</sup>.
- 2 التمويل بصيغة المشاركة يعمل على تشجيع الإستثمار في المشروعات الإنتاجية، ذلك بأن الأشخاص الراغبين في الحصول على التمويل لا يهتمهم من هذا التمويل إعادة رأس المال أو ضمانه، فهم غير ملزمين بضمانه إلا إذا حصل تعد أو تقصير منهم، وهذا يعني تشجيعهم للمضي قدما في مشروعاتهم والعمل على زيادة إنتاجيتهم، ومن ثم زيادة أرباحهم<sup>2</sup>.
- 3 توفر المشاركة الحافز لكل الشركاء لإنجاح المشروع، لأن الجميع يشترك في الناتج وينتظره<sup>3</sup>.
- 4 إن التمويل بهذه الطريقة لا يرتبط بتاريخ استحقاق محدد مما يمنح الشركة الحرية في استعمال التدفقات النقدية لغايات وأغراض أخرى<sup>4</sup>.
- 5 يتميز التمويل بالمشاركة بتعدد أنواعه، حيث توجد المشاركة الثابتة والمتناقصة، وهذا يعني إتاحة المجال أمام المنظمين للحصول على التمويل المناسب لمشروعاتهم، وحسب ما تقتضيه الحاجة والمصلحة لهم<sup>5</sup>.
- 6 - من مزايا التمويل بالمشاركة أيضا أنها تتفق مع طبيعة الوساطة الإستثمارية للمصرف، حيث يقوم المصرف باختيار العميل المناسب ويشاركه في أمواله منتظرا حصيلة المشاركة في الربح والخسارة<sup>6</sup>.
- 7 لا يتضمن أسلوب المشاركة أدنى شبهة للربا ولذلك فهي الصيغة الإسلامية الرائدة كبديل للنظام الربوي وهو ما يحقق رغبات كثير من رجال الأعمال الحاليين والمرقبين كما أنه يؤدي إلى تخفيض تكلفة المنتجات<sup>7</sup>.
- 8 حشد الموارد الإقتصادية، وتأسيس المشروعات الإنتاجية وارتفاع فرص التشغيل، مما يعني المساهمة في معالجة المشاكل الإقتصادية<sup>8</sup>.

1 - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 64.

2 - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 147.

3 - بهاء الدين بسام مشتهى، دور المصارف الإسلامية في دفع عجلة الإستثمارات المحلية في فلسطين للفترة ما بين 1996-

2008 دراسة تحليلية، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الإقتصاد، جامعة الأزهر، فلسطين،

2011، ص 42.

4 - حسني عبد العزيز يحيى، مرجع سبق ذكره، ص 90.

5 - الياس عبد الله أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص 57.

6 - نفس المرجع، ص 57.

7 - محمد المرسى لاشين، مرجع سبق ذكره، ص 5.

8 - منذر عبد الهادي رجب زيتون، مرجع سبق ذكره، ص 40.

9 زيادة فرص التشغيل مما يساهم في حل المشكلات الاقتصادية مثل الركود، التضخم، سوء توزيع الثروة، إهدار الموارد الاقتصادية، البطالة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تطبيق المشاركة في المصارف الإسلامية

إن المشاركة في المصارف الإسلامية هي تطبيق لشركة العنان، والمشاركة أسلوب تمويلي يشترك بموجبه المصرف الإسلامي مع طالب التمويل في تقديم المال اللازم لمشروع ما أو لعملية ما، ويوزع الربح بينهما بحسب الاتفاق، أما الخسارة فبنسبة تمويل كل منهما<sup>2</sup>، ويعتبر المصرف الإسلامي شريكا في

المشروع ونتائجه وعادة ما يكون العميل مفوض بإدارة المشروع، ولا يتدخل المصرف في إدارة المشروع إلا بالقدر الذي يضمن له التحقق من حسن سير الإدارة والتزام الشريك بنصوص وشروط عقد الشراكة<sup>3</sup>.

وصيغة المشاركة قد تكون طويلة أو متوسطة أو قصيرة الأجل وذلك طبقا لما يلي<sup>4</sup>:

أولاً- قد تكون المشاركة طويلة الأجل وذلك في حالة ما إذا كانت مشاركة طويلة الأجل (مستمرة)، ويصلح هذا الأسلوب لتمويل العمليات الإنتاجية المختلفة والتي تأخذ شكلا قانونيا كشركة تضامن أو شركة توصية، سواء كانت تلك الشركات صناعية أو زراعية أو تجارية.

ثانياً- قد تكون المشاركة متوسطة الأجل وذلك في حالة المشاركة المنتهية بالتمليك وهي التي يحل فيها الشريك محل المصرف في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات، ويصلح هذا الأسلوب للتطبيق في المجال التجاري والصناعي والزراعي والعقاري والمهني.

ثالثاً- وقد تكون المشاركة قصيرة الأجل وذلك في حالة تمويل العمليات التي تستغرق زمنا قصيرا، ومن تلك العمليات الإعتمادات المستندية حيث تكون قيمة الإعتماد مشاركة بين المصرف والعميل.

<sup>1</sup> - مصطفى كمال السيد طاني، الصناعة المصرفية في ظل العولمة، اتحاد المصارف العربية، جامعة الإسكندرية، 2009، ص 253.

<sup>2</sup> - بوزيد عصام، مرجع سيق ذكره، ص 36.

<sup>3</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سيق ذكره، ص 229.

<sup>4</sup> - موسى عمر مبارك أبو محميد، مرجع سيق ذكره، ص 88.

## المبحث الثالث: صيغة التمويل بالمضاربة

تعتبر المضاربة البديل الإسلامي للتمويل على أساس القرض، فهي تقوم على أساليب مشاركة صاحب المال مع المضارب، ويكون الربح حسب الاتفاق، ولمعرفة تفاصيل هذه الصيغة سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم المضاربة وخصائصها، شروطها وأنواعها وكيف طبقت من طرف المصارف الإسلامية.

### المطلب الأول: مفهوم المضاربة وخصائصها

سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم المضاربة ومشروعيتها وأهم الخصائص التي تميزها.

#### الفرع الأول: مفهوم المضاربة

أولاً- تعريف المضاربة: لقد عرف الفقهاء المضاربة بتعريفات متعددة، وإن كان هناك اختلاف في بعض التفاصيل إلا أنها ترجع إلى معنى واحد<sup>1</sup>.

أ - لغة: المضاربة مفاعلة من ضرب، والضرب معروف، يقال: ضربت ضرباً، وإذا أوقعت بغيرك ضرباً باليد أو العصا أو السيف ونحوها<sup>2</sup>، والمضاربة لغة أهل لغة العراق أما القراض فلغة أهل الحجاز، وهما اسمان لمسمى واحد. فأهل الحجاز يطلقون على هذا العقد إسم القراض لأن رب المال قد أخذ قطعة من ماله (قراضاً من ماله) وسلمها للآخر ليعمل فيها، أما أهل العراق فيطلقون على هذا العقد إسم المضاربة لأن كلا من صاحب المال والذي يعمل فيه يضرب في الربح بسهم (له حصة من الربح)<sup>3</sup>.

ب اصطلاحاً: هي اتفاق أو عقد أو مشاركة بين طرفين يقدم أحدهما المال ويسمى رب المال، ويبدل الآخر الجهد والعمل معتمداً على خبرته وجهده وبراعته<sup>4</sup>، ويتم اقتسام الربح حسب الاتفاق

<sup>1</sup> - كفاح عبد القادر السوري، أحكام رأس المال في الشركات دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010، ص 64.

<sup>2</sup> - محمد أحمد حسين، المضاربة في المصارف الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر بيت المقدس الإسلامي الدولي الخامس حول التمويل الإسلامي ماهيته صيغته، مستقبله، فلسطين، 2014، ص 3.

<sup>3</sup> - حسن محمد سمحان، موسى عمر مبارك، محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>4</sup> - منى لطفي بيطار، منى خالد فرحات، آلية التمويل العقاري في المصارف الإسلامية، مجلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 25، العدد الثاني، جامعة دمشق، 2009، ص 15.

وتحميل الخسارة لرب المال، إلا في حالات تعدي المضارب (البنك) أو تقصيره أو مخالفته للشروط، فإنه يتحمل ما نشأ بسببه<sup>1</sup>.

وعرفها الأحناف بأنها " عقد شركة في الربح وبمال من جانب رب المال وعمل من جانب المضارب"<sup>2</sup>.

وقال ابن قدامة: ولأن بالناس حاجة إلى المضاربة فإن الدراهم الدنانير لا تنمي إلا بالتقليب والتجارة وليس كل من يملكها يحسن التجارة ولا كل من يحسن التجارة له مال فاحتج إليها من الجانبين فشرعت لدفع الحاجتين<sup>3</sup>.

**ثانياً - مشروعية المضاربة:** جاءت مشروعية المضاربة واضحة في القرآن الكريم، بقوله تعالى في سورة النساء {وَإِذَا ضَرَبْتُمْ فِي الْأَرْضِ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَقْصُرُوا مِنَ الصَّلَاةِ إِنَّكُمْ خِفْتُمْ أَنْ يُفْتِنَكُمْ الَّذِينَ كَفَرُوا إِنَّ الْكَافِرِينَ كَانُوا لَكُمْ عَدُوًّا مُبِينًا (١٠١)}<sup>4</sup>.

المضاربة مشروععة بالسنة التقريرية، فإن النبي صلى الله عليه وسلم بعث الناس يتعاملون بها فأقرهم عليها، وقد فعلها النبي صلى الله عليه وسلم بمال السيدة خديجة التي أرسلت معه غلامها ميسرة، وذلك قبل بعثته بالرسالة، وقد تعامل بها الصحابة - رضوان الله عليهم - وكان العباس بن عبد المطلب - رضي الله عنه - إذا دفع مالا مضاربة شرط على المضارب ألا يسلك به بحرا أو ينزل به واديا، ولا يشتري ذات كبد رطبة، فإن فعل ذلك ضمن، فبلغ ذلك رسول الله صلى الله عليه وسلم فاستحسنه، فصارت مشروععة بالسنة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - حكيم براضية، جعفر هني محمد، دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص 80.

<sup>2</sup> - عبد الوهاب أحمد عبد الله مسعود عياش، هلال يوسف صالح، مخاطر التمويل الإسلامي وأثرها على قرار التمويل (دراسة على عينة من المصارف الإسلامية اليمنية)، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، اليمن، 2016، ص 128.

<sup>3</sup> - نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، أصول المصرفية والأسواق المالية الإسلامية، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 48.

<sup>4</sup> - القرآن الكريم، سورة النساء، الآية 101.

<sup>5</sup> - حسن الأمين، المضاربة الشرعية وتطبيقاتها الحديثة، الطبعة الثالثة، فهرس مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، جدة، 2000، ص 23.

## الفرع الثاني: خصائص المضاربة

للمضاربة مجموعة من الخصائص نوجزها في ما يلي:

- ✓ أن العقد لم يلزم صاحب المال (المدخر) بأن يساهم بأي شيء في هذه الشركة إلا بالمال فقط، وهذا أمر أساسي في عقد الوساطة المالية، لأن المدخر بعيد عن مجالات الإستثمار<sup>1</sup>.
- ✓ من خصائص نظام المضاربة هو أنه يجعل لصاحب رأس المال مصلحة واضحة في نجاح المشروع الإستثماري لذلك يكون حريص على استثمار أمواله في المشاريع ذات الجدوى الإقتصادية<sup>2</sup>.
- ✓ أن قبض المضارب للمال قبض أمانة لا قبض ضمان بمعنى أن المضارب لا يضمن ما يتلف أو ما يخسر من المال إلا إذا تعدى أو قصر، فالمضارب يعتبر أمين على المال ووكيل عن رب المال يجوز للمضارب البيع والرهن و الإستثمار والتأجير بما لا يتعارض مع شروط عقد المضاربة... ولا يستحق المضارب الربح إلا بعد تحويل مال المضاربة إلى نقد<sup>3</sup>.
- ✓ أن صيغة المضاربة ترتفع فيها المخاطر حيث يتم دفع رأس المال من قبل المصرف أو رب المال ويقدم الزبون الجهد فقط والخبرة كما أن المصرف يتحمل كافة الخسائر في حالة عدم تقصير الزبون<sup>4</sup>.

## المطلب الثاني: شروط المضاربة و أنواعها

سننتظر في هذا المطلب إلى أهم الشروط الأساسية التي لا بد من توافرها في المضاربة ومختلف أنواعها.

### الفرع الأول: شروط المضاربة

يشمل عقد المضاربة خمسة أركان هي: الصيغة، العاقدان، رأس المال، الربح والعمل، فأما بالنسبة للركنين الأولين فهما ركنان عامان، أي يقعان على أي عقد في الشريعة الإسلامية، أما الأركان الثلاثة الأخيرة، فهي أركان خاصة بعقد المضاربة والتي نلخصها كما يلي<sup>5</sup>:

#### أولاً- شروط تتعلق برأس المال:

- 1 أن يكون رأس المال نقدا فلا تصح المضاربة إذا كان رأس المال من العروض أو العقار عند جمهور الفقهاء<sup>1</sup>.

1 - رحيم حسين، سلطاني محمد رشدي، مرجع سبق ذكره، ص 7.

2 - سعيد علي العبيدي، الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار دجلة، عمان، 2011، ص 302.

3 - صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 275.

4 - نفس المرجع، ص 276.

5 - رحيم حسين، سلطاني محمد رشدي، مرجع سبق ذكره، ص 7.

- 2 يشترط في رأس المال المدفوع للمضارب أن يكون من النقود الرائجة ونحوها، حيث أنه لا يجوز عند جمهور العلماء المضاربة بالعروض من عقار أو منقول، لأن رأس المال في هذه الحالة يشبه الغرر، إذ أن قيمة العروض تعرف بالظن والتقويم، الأمر الذي يؤدي إلى جهالة في الربح، والجهالة تفضي إلى المنازعة، والمنازعة تفضي إلى الفساد.<sup>2</sup>
- 3 أن لا يكون رأس المال ديناً في ذمة العامل (المضارب) عند ابتداء المضاربة فمثلاً لا يجوز أن يقول الدائن للمدين ضارب بمالي عليك من دين.<sup>3</sup>
- 4 تسليم رأس مال المضاربة، يعتبر تسليم رأس المال شرطاً لصحة المضاربة عند جمهور الفقهاء، لأن عدم تسليمه للمضارب يؤدي إلى التضيق عليه والحد من تصرفاته، ولذلك لا بد أن يسلم رب المال مال المضاربة إلى العامل حتى يتمكن من التصرف.<sup>4</sup>
- 5 أن الاتفاق على إلزام المضارب بضمان رأس المال لا يجوز، وإنما يجوز الضمان في حالة كونه تبرعاً من طرف ثالث.<sup>5</sup>

#### ثانياً - شروط تتعلق بالعمل:

- 1 أن لا يخاف النشاط حكم الشريعة وعدم تقييد المضارب.<sup>6</sup>
- 2 تحديد المدة الزمنية لتسويق البضاعة، أي مدة العملية بالكامل من تاريخ الشراء إلى تاريخ التصفية.<sup>7</sup>
- 3 يجوز لصاحب المال أن يشترط على المضارب (المضارب بعمله) أن لا يسافر بالمال، ولا يتجر فيه إلا ببلد بعينه أو نوع معين، أو لا يعامل إلا رجلاً بعينه، لأنه إذن بالتصرف فجاز ذلك كله كالوكالة.<sup>8</sup>

1 - مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، مرجع سبق ذكره، ص 262.

2 - خنير مسعود، بوقرين عبد الحليم، مشروعية المضاربة في الاقتصاد الإسلامي، مداخله مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي، المركز الجامعي غرداية، غرداية، ص 4.

3 - شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص 268.

4 - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 57.

5 - عبد الله بن محمد العجلان، حساب المضاربة دراسة تأصيلية تطبيقية على المصارف السعودية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في السياسة الشرعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 1430، ص 20.

6 - صادق راشد الشمري، الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات، مرجع سبق ذكره، ص 243.

7 - جميل السعودي، إدارة المؤسسات المالية المتخصصة، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 111.

8 - مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، مرجع سبق ذكره، ص 263.

### ثالثاً - شروط تتعلق بالربح والخسارة:

- 1 أن يكون مقداره معلوماً بنسبة معينة لكل من صاحب المال والعامل كالنصف أو الثلث أو الربع، لأن المعقود عليه هو الربح، وجهالة المعقود عليه توجب فساد العقد<sup>1</sup>.
- 2 يوزع الربح بين الطرفين حسب الاتفاق، حصة للمضارب نظير عمله وإدارته والباقي يكون من نصيب رب المال، أما الخسارة فيتحملها رب المال إذا لم تكن بسبب التعدي أو التقصير ومخالفة الشروط<sup>2</sup>.
- 3 لا يجوز لرب المال أن يدفع مالمين للمضارب على أن يكون للمضارب ربح أحد المالمين ولرب المال ربح الآخر أو أن يكون الربح لرب المال ربح هذه الفترة وللمضارب ربح الفترة الأخرى<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: أنواع المضاربة

ينقسم عقد المضاربة إلى عدة أنواع مختلفة سواء حسب عدد الشركاء فيها أو حسب حرية المضارب بالتصرف أو حسب دوران رأس المال، وهي تتمثل فيما يلي:

#### أولاً: حسب عدد الشركاء

- 1 **المضاربة الثنائية:** هي المضاربة التي تتم بين طرفين يقدم فيها الطرف الأول المال ويقدم الطرف الثاني العمل، أي تكون العلاقة فيها ثنائية بين العامل ورب المال فقط<sup>4</sup>.
- 2 **المضاربة المشتركة (الجماعية):** وتقوم على أساس تعدد أصحاب الأموال المتفقين مع المضارب الواحد، وهذه هي الصورة التي أقيمت المصارف الإسلامية بموجبها، فيعتبر المصرف مضارباً مشتركاً، والمودعين في حسابات الإستثمار المشترك يمثلون أصحاب المال<sup>5</sup>، وتتميز المضاربة المشتركة بكونها عملية جماعية أولاً ومستمرة ثانياً، أما الجماعية فتتمثل في عملية خلط الأموال المستثمرة جميعاً لتشكيل أصلاً مالياً واحداً. وأما كونها عملية مستمرة فلأنها لا تتوقف أو تصفى

<sup>1</sup> - محمد أحمد حسين، مرجع سبق ذكره، ص 8.

<sup>2</sup> - اتحاد المصارف العربية، إدارة الأصول ومخاطر التمويل في العمل المصرفي التقليدي والإسلامي، عمان، 2002، ص 140.

<sup>3</sup> - حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 232.

<sup>4</sup> - حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، مرجع سبق ذكره، ص 114.

<sup>5</sup> - حسن محمد سمحان، دراسات في الإدارة المالية الإسلامية، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010، ص



إلا إذا صفي العمل بكامله، إذ ليس من المعقول أن تجري تصفية المضاربات القائمة كلها في وقت واحد<sup>1</sup>.

#### ثانياً: حسب حرية المضارب

- 1 **المضاربة المطلقة (عامة):** وهي التي لا يقيد فيها صاحب المال المضارب به بنوع محدد من التجارة أو أشخاص يتاجرون معهم، أو بمكان أو زمان يزاول فيه النشاط بهذا المال<sup>2</sup>، وتترك للمضارب حرية التصرف في أنشطة المضاربة وفقاً لإدارته ومعرفته وأمانته<sup>3</sup>.
- 2 **المضاربة المقيدة (الخاصة):** هي التي يحدد فيها للمضارب (من قبل رب المال) حدود يتصرف في إطارها تتعلق بحصر العمل في نشاط معين أو مكان معين أو غير ذلك من القيود<sup>4</sup>.

#### ثالثاً - حسب دوران رأس المال: تنقسم المضاربة حسب دوران رأس المال إلى قسمين

- 1 **المضاربة المؤقتة (المنتهية):** هي المضاربة التي يتم فيها التحاسب على الأرباح عند التصفية ورد رأس المال إلى رب المال، وتأخذ هذه المضاربة شكل صفقات يشتريها المضارب بتمويل من رب المال، وتصفى خلال فترة زمنية عادة ما تكون قصيرة نسبياً، وتتم المحاسبة بين طرفي المضاربة على أساس الربح الفعلي بعد تنضيد المال<sup>5</sup>.
- 2 **المضاربة المستمرة:** هي مضاربة غير محدودة بصفقة، وتتميز بدوران رأس المال عدة مرات، وبالتالي فهي تستمر طيلة حياة المشروع، ولا يحدد أجل انتهائها طالما لم يفسخ أحد أطرافها هذا العقد، ويتم تقاسم أرباحها بحسب ما تم الإتفاق عليه في شروط العقد<sup>6</sup>.

#### المطلب الثالث: مزايا التمويل بالمضاربة وتطبيقها في المصارف الإسلامية

من خلال التعرف على مفهوم المضاربة وخصائصها سننترق في هذا المطلب إلى مزايا التمويل بالمضاربة وتطبيقها في المصارف الإسلامية.

<sup>1</sup> - نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية الأسس النظرية وإشكالية التطبيق، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 233.

<sup>2</sup> - سامر جلدة، البنوك التجارية والتسويق المصرفي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 221.

<sup>3</sup> - خبابه عبد الله، الإقتصاد المصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 251.

<sup>4</sup> - حسني عبد العزيز جرادات، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 124.

<sup>5</sup> - خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سعيقان، مرجع سبق ذكره، ص 44.

<sup>6</sup> - عيلة لمسلم، مرجع سبق ذكره، ص 44.

### الفرع الأول: مزايا التمويل بالمضاربة

أولاً- بالنسبة لمالكي المال: توفر لهم صيغة المضاربة فرصاً كبيرة ومتنوعة للاستثمار، وذلك بغض النظر على حجم ما يملكه كل منهما من أموال، كما أنها تعطيهم الحق في استرداد أموالهم والخروج من عمليات الاستثمار عند حاجتهم لذلك<sup>1</sup>.

ثانياً- بالنسبة للشركة المتمولة (المضاربين): تتم عملية التمويل بالمضاربة على صورة نقد سائل يعطي الشركة مرونة تامة في استخدامه، حيث أنها لا ترتبط بأجل استحقاق معين وأن لها أثر إيجابي على المركز المالي للشركة لأنه يحسن من سيولتها، وأن الشركة المتمولة لا تلتزم تجاه رب المال بربح ثابت ومضمون ولا برد رأس المال في جميع الأحوال والظروف مع التزامها بضمان رأس المال في حال التعدي والتقصير<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى مزايا اقتصادية واجتماعية تتمثل فيما يلي:

- 1 تحقيق التكامل بين عناصر الإنتاج، وتشجيع إقامة المشاريع الصغيرة والحرفية<sup>3</sup>.
- 2 تساعد على الحد من التضخم النقدي الذي يتسم به التعامل المصرفي التقليدي باعتبار أن لها ضوابط تتحدد (بالزمان - المكان - نوع التجارة والنشاط)<sup>4</sup>.
- 3 تحقق أرباحاً عالية، ويفضلها الكثير من المتعاملين ويعتبرونها خالية من الشبهات الشرعية<sup>5</sup>.
- 4 إن المضاربة تسهم في توفير فرص الاستخدام والتشغيل للعمل الذي أكد الإسلام على ضرورة القيام به، وبالذات لمن يجد فرصة العمل، بتوفير المال له، والذي يستخدمه في المضاربة التي تسهم في الحد من استخدام الموارد، والحد من البطالة<sup>6</sup>.

### الفرع الثاني: تطبيق المضاربة في المصارف الإسلامية

إن المصرف الإسلامي حين يمارس صيغة المضاربة لا يمارسها بكونه مجرد ممول فحسب، بل يمارسها باعتباره مستثمراً، فالعلاقة التي تربطه بالمستثمرين ليست علاقة الدائن بالمدين، كما هو

<sup>1</sup> - بهاء الدين بسام مشتهى، مرجع سبق ذكره، ص 44.

<sup>2</sup> - حسني عبد العزيز يحيى، مرجع سبق ذكره، ص 94.

<sup>3</sup> - منذر عبد الهادي رجب زيتون، مرجع سبق ذكره، ص 37.

<sup>4</sup> - صادق راشد الشمري، أساسيات الصناعة المصرفية الإسلامية - أنشطتها - التطلعات المستقبلية، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 135.

<sup>5</sup> - محمد مصطفى غانم، واقع التمويل الأصغر الإسلامي وآفاق تطويره في فلسطين (دراسة تطبيقية على قطاع غزة)، رسالة مقدمة لاستكمال الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، 2010، ص 44.

<sup>6</sup> - فليح حسن خلف، إقتصاد الإسلامي لغير المختصين، مرجع سبق ذكره، ص 143 ، 144.

الحال في المصارف التقليدية، ولكنها علاقة شراكة في كافة العمليات الإستثمارية بكل ما يتطلبه مفهوم الشركة من مقومات، وما يترتب عنه من نتائج<sup>1</sup>.

ويستخدم عقد المضاربة في المصارف الإسلامية لتحقيق هدفين:

- **الأول: لحشد الأموال والمدخرات** ، حيث يقوم المصرف باستقطاب الودائع الإستثمارية من المدخرين بموجب عقد المضاربة، على أن يقوم باستثمارها، وفي هذا الجانب يكون المصرف هو العامل المضارب، وصاحب الوديعة هو رب المال ويتم اقتسام الربح بنسبة شائعة بين الطرفين، وفي حالة حدوث خسارة بدون تعدي أو تقصير فإن الخسارة سيتحملها المودع، ولذلك فإن مخاطر الإستثمارات الممولة من الحسابات المشتركة سيتحملها أصحاب هذه الحسابات إلا إذا حدث تعدي أو تقصير<sup>2</sup>.

- **الثاني: الحصول على الموارد المالية واستخدامها** ، حيث تقدم المصارف الإسلامية للمستثمرين ما يحتاجونه من تمويل مضاربة لصفقة معينة تجارية أو غير تجارية<sup>3</sup>.

وعلى المصرف الإسلامي أن يعمل جاهدا على إيجاد المضاربة الناجحة، ولا يجوز له تأجيل استثمار الودائع الإستثمارية التي يستلمها من عملائه (مودعيه)، ولا المماطلة في تهيئة الفرصة المناسبة للمضاربة الناجحة، قاصدا من وراء ذلك الحصول على سيولة نقدية في خزائنه<sup>4</sup>.

فالمصرف الإسلامي بعد تجميع الأموال اللازمة لتمويل مشاريعه فإنه يحقق ميزة للنظام المصرفي الإسلامي، وهي تجميع الأموال من أشخاص متعددين، واستثمارها بدلا من إبقائها مكنوزة، حيث يقوم بتمويل المستثمرين بإحدى الصور الثلاثة التالية<sup>5</sup>:

- **الصورة الأولى: البنك هو رب المال** ، حيث يشغل أمواله الخاصة عند الغير<sup>6</sup> ، باعتبارهم مضاربين وإذا ما حصل ربح يقسم الربح بين المضاربين وبين المصرف حسب الاتفاق، وإن لم يحصل ربح وتحققت خسارة فلا شيء للمضاربين ويتحمل رب المال (المصرف الإسلامي)

<sup>1</sup> - رحيم حسين، سلطاني محمد، مرجع سبق ذكره، ص 9.

<sup>2</sup> - موسى عمر مبارك، مرجع سبق ذكره، ص 92.

<sup>3</sup> - بوزيد عصام، مرجع سبق ذكره، ص 39.

<sup>4</sup> - مصطفى كمال السيد طایل، مرجع سبق ذكره، ص 265.

<sup>5</sup> - سمير هريان، مرجع سبق ذكره، ص 81.

<sup>6</sup> - خبابه عبد الله، الإقتصاد المصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 164، 165.

الخسارة، بشرط أن تكون هذه الخسارة بسبب لا يد للمضاربين فيها، أما إذا كان المضاربون قد تسببوا في الخسارة أو في جزء منها، فيكونون متعددين وعليهم الضمان<sup>1</sup>.

- **الصورة الثانية: البنك هو المضارب**، يعتبر البنك هو المضارب إذا عمل بمال أ صرحاب الودائع الإستثمارية، ويمكن اعتبار المودعين ككل كرب المال<sup>2</sup>، فإذا تحقق ربح قسم بين البنك وبين أصحاب رؤوس الأموال طبقا لما اتفق عليه مسبقا، وإذا لم يتحقق ربح، وتحققت خسارة، فلا ربح للبنك (كمضارب)، ويتحمل أصحاب رؤوس الأموال وحدهم الخسارة، بشرط أن لا يكون للبنك يد في هذه الخسارة أو في جزء منها، أما إذا كان للبنك يد في تسبب هذه الخسارة أو في جزء منها فعليه الضمان<sup>3</sup>.

- **الصورة الثالثة: البنك هو رب المال والمضارب معا**، حيث يمارس البنك الإسلامي دور رب المال والمضارب معا، وبذلك يعتبر المصرف شريكا مع مودعيه في رأس المال، وشريكا في العمل، وبذلك يستطيع المضاربون أن يحصلوا من المصرف على ما يلزمهم من المال لإتمام مشاريعهم، أو بدء مشاريع جديدة، على أن يكون المصرف شريكا معهم في المشروع بقدر مساهمته المالية فيه، وكذلك يقدر ما قدمه من خبرة وعمل فعلي، وبذلك يشارك في الربح الناتج من المشروع، ويتحمل الخسارة حسب الاتفاق<sup>4</sup>.

### **\*\* الخطوات العملية لتنفيذ المضاربة في المصارف الإسلامية**

- ✓ **الخطوة الأولى: الطلب**، يتقدم العميل بالطلب من البنك بعملية تمويل صفقة تجارية ما، أو مشروع ما، موضحا بالطلب وصفا كاملا لموضوع عملية المضاربة، وكذلك التكلفة المتوقعة، وكذلك الأرباح المتوقعة من وراء إتمام هذه العملية، مبينا حصة كل منهما في رأس المال وكذلك الأرباح المتوقعة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - طلال أحمد إسماعيل النجار، المضاربة المشتركة ومدى تطبيقها في المصارف الإسلامية في فلسطين، معوقاتنا وتطورها،

رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم: الفقه المقارن، الجامعة الإسلامية، غزة، 2002، ص 210.

<sup>2</sup> - إسماعيل علي عباس، هاني عبد الأمير الفيلي، محاسبة البنوك النشأة الأوراق المالية والتجارية - خطابات الضمان - الصرافة

- الإعتمادات المستندية - التقارير المحاسبية، الطبعة الثالثة، دار حنين للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 64.

<sup>3</sup> - سمير هريان، مرجع سيق ذكره، ص 81.

<sup>4</sup> - طلال أحمد إسماعيل النجار، مرجع سيق ذكره، ص 211.

<sup>5</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سيق ذكره، ص 155.

✓ **الخطوة الثانية: الدراسة والتحليل** ، حيث يقوم قسم التمويل والإستثمار (قسم التسهيلات المصرفية) في البنك الإسلامي بدراسة وتحليل الطلب حسب ضوابط ومعايير التمويل المعمول بها في البنك الإسلامي<sup>1</sup>.

✓ **الخطوة الثالثة: موافقة البنك على التمويل** ، يقوم البنك بالموافقة على طلب العميل بعد استيفاء جميع الدراسات المطلوبة، وطلب الضمانات الواجب توفرها من العميل للمحافظة على أموال البنك، وضمان استردادها في مواعيدها المستحقة<sup>2</sup>.

✓ **الخطوة الرابعة: تنفيذ عملية المضاربة** ، يقوم قسم التمويل والإستثمار بتجهيز عقد المضاربة حسب الشروط التي تم الإتفاق عليها، ويتم توقيع العقد من الطرفين (البنك الإسلامي والمتعامل) ويحتفظ كل طرف بنسخة من العقد بعد دمج الطوابع القانونية ويتم تبليغ القرار للأقسام الأخرى المعنية بالتنفيذ والمتابعة<sup>3</sup>.

✓ **الخطوة الخامسة: متابعة العميل المضارب** ، حيث يقوم البنك بالمتابعة الوافية للعميل خلال عملية المضاربة، وذلك لضمان حسن أداء العميل وضمن الشروط المتفق عليها<sup>4</sup>.

✓ **الخطوة السادسة: التصفية النهائية** ، يقدم العميل حساباته للبنك مشتملة على مقدار ما سحب من الحساب لتمويل العملية بمختلف مراحلها وما رده لحساب المضاربة من أموال مرفقة مع الوثائق الضرورية.

وقد يسبق التصفية النهائية عمليات تصفية مبدئية وعلى فترات خلال مدة المضاربة وحسب طبيعتها، وبعد تدقيق هذه الحسابات للتأكد من صحتها تتم الموافقة على تصفية العملية بحيث يسترد البنك الإسلامي رأس ماله المدفوع دون زيادة أو نقصان<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 115.

<sup>2</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 156.

<sup>3</sup> - حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص ص 236، 237.

<sup>4</sup> - نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص 83.

<sup>5</sup> - سمير هريان، مرجع سبق ذكره، ص 83.

## خلاصة الفصل:

تناولنا في هذا الفصل مفهوم المصارف الإسلامية، نشأتها وتطورها وكذلك أهم الخصائص التي تميزها عن المصارف الأخرى والأهداف التي وجدت لأجلها، وأهم صيغ التمويل التي تعتمد عليها في تعاملاتها، والتي تعتبر البديل الإسلامي الشرعي للمعاملات الربوية المحرمة شرعا، وفي هذه الصيغ قد يكون المصرف مضاربا أو رب مال أو مشاركا وقد يكون صانعا أو بائعا أو مشتريا، وركزنا الضوء على صيغ التمويل القائمة على المشاركة والمتمثلة في المشاركة والمضاربة حيث قمنا بشرح مفهومها وأهم الخصائص التي تميزها، وبيان مشروعيتها وشروط صحتها، وأنواعها ومزاياها، وتطبيقها في المصارف الإسلامية.

كما استخلصنا أن المصارف الإسلامية أصبحت ضرورة اقتصادية لكل مجتمع إسلامي يرفض التعامل بالربا، ويرغب في تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية واعتبارها من الهياكل الأساسية في التنمية الاقتصادية.

وأخيرا استنتجنا أن صيغ التمويل الإسلامي لم تطبق بشكل كامل من طرف المصارف الإسلامية، بل ركزت على بعض الصيغ دون أخرى كصيغتي المشاركة والمضاربة، وأهملت بعض الصيغ كالمزارة والمغاربة والمساواة.



## الفصل الثاني:

رأس المال المخاطر كتقنية

تمويلية قائمة على المشاركة



### تمهيد:

إن البحث عن تطوير أدوات ووسائل التمويل أخذ ومازال يأخذ حيزا كبيرا وإهتماما بالغاً لدى المصارف والمستثمرين على حد سواء، ونظرا لحاجة المؤسسات الناشئة إلى التمويل اللازم كونها تتضمن مخاطر مرتفعة في المجال الذي تنشط فيه مقارنة بالمخاطر المحيطة بأي نوع آخر من المؤسسات والمشروعات، إلا أنها غير قادرة على الحصول على التمويل اللازم من البنوك لعدم امتلاكها للضمانات المطلوبة، هذا ما يجعلها بحاجة إلى تقنية أو أداة تكون مفيدة لهذا النوع من المؤسسات تتجلى هذه التقنية في رأس المال المخاطر.

ويعتبر هذا الأخير بديلا هاما لأسلوب التمويل التقليدي الذي يعتمد على القروض، وهو في الأساس يقوم على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر أي المشاركة في تحمل المخاطر وتحمل التكاليف واقتسام العوائد، كما يعد مصدرا وأداة تمويلية مهمة توفر الغطاء التمويلي اللازم للمؤسسات الجديدة أو القائمة المتعثرة، فهو لا يكتفي بتقديم الدعم المالي لها فقط بل يقدم لها الدعم الفني والإداري إلى غير ذلك ومن أجل الإحاطة قدر الإمكان بمختلف جوانب هذا الفصل ارتأينا تناوله في ثلاث مباحث أساسية تتمثل في ما يلي:

### المبحث الأول: مدخل إلى رأس المال المخاطر

#### المبحث الثاني: أطراف وآليات الإستثمار برأس المال المخاطر

#### المبحث الثالث: آثار رأس المال المخاطر وآليات خروجه من المؤسسات الممولة

## المبحث الأول: مدخل إلى رأس المال المخاطر

باعتبار رأس المال المخاطر تقنية تمويلية تقوم على أساس المشاركة، سنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على نشأة هذه التقنية والتطرق إلى مفهومها واستعراض الخصائص التي تتميز بها عن غيرها من تقنيات التمويل.

### المطلب الأول: نشأة رأس المال المخاطر

بعد أن توارى أسلوب المضاربة الذي أخذته أوربا عن الحضارة الإسلامية خصوصا في القرن التاسع عشر، أخذ مرة أخرى يظهر في شكل شركات رأس المال المخاطر ومهمة هذه الشركات تمويل الفنيين والشركات الصغيرة، والتي لا يملك أصحابها كفايتهم من المال اللازم للتشغيل، وتتعامل شركات رأس المال المخاطر مع هذه الأعمال بالمشاركة، كبديل عن أسلوب البنوك التقليدية<sup>1</sup>.

وتعود نشأة رأس المال المخاطر إلى اليوناني طاليس دوميلية Thalés de Milet مؤسس علم الهندسة، الذي أقام أول مشروع في التصنيع الزراعي "استخراج الزيت من الزيتون" بفضل القروض التي حصل عليها، ومكنته من إنشاء و تطوير و تنمية مشروعه، واعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطرين، وقد تكررت التجربة مع رحلات الأسبان والبرتغاليين إلى العالم الجديد خلال القرنين 15-16 ميلادي، حيث تولى الرأسماليون المخاطرون هذه الرحلات وذلك بشراء السفن وتجهيزها للتجار الذين لا يملكون إلا مهارات الملاحة<sup>2</sup>.

ويعتبر رأس المال المخاطر ليس بجديد، فعادة مايربط أصحاب رأس المال المخاطر أعمالهم بقصة كريستوف كولومبس الذي سعى في القرن الخامس عشر إلى السفر نحو الغرب بدلا من الإتجاه إلى الشرق من أوروبا، وهكذا خطط للوصول إلى الهند، ولكن لم تبقى هذه الفكرة بعيدة الإحتمال عن عطف وتأييد ملك البرتغال الذي رفض تمويل رحلته، وما أن قررت الملكة إيزابيلا، ملكة إسبانيا توفير التمويل اللازم للرحلة، دخلت رحلات كريستوف كولومبس من أوسع أبواب التاريخ<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - صبيدة إناس، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع : مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص 99.

<sup>2</sup> - طالبي خالد، دور القرض الإيجاري في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011، ص 32.

<sup>3</sup> - وزارة المالية المصرية، تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، يوليو، 2004، ص 12.

وظهر رأس المال المخاطر بشكله الحديث في الولايات المتحدة الأمريكية على يد الجنرال الفرنسي جورج (Georges Doriot 1899-1987) الذي أنشأ سنة 1946 بأمريكا أول مؤسسة متخصصة في رأس المال المخاطر في العالم بالتعاون مع مجموعة من الممولين من بوسطن تحت إسم منظمة الأبحاث والتطوير الأمريكية (Developmnet & American Research "ARD") والتي عملت على تمويل شركات صغيرة تعمل في مجال التجديد خاصة الشركات الإلكترونية<sup>1</sup>.

وبعد ظهور هذه الشركة بدأ يتوالى ظهور مثل هذه الشركات، والذي يتولى على العموم تمويل تجسيد الأفكار الجديدة على أرض الواقع، خاصة في القطاعات التي تتميز بتقلبات تكنولوجية حادة مثل قطاع الإعلام الآلي، قطاع الاتصالات، قطاع الإلكترونيك<sup>2</sup>، فمن خلال التجربة الأمريكية في هذا المجال يتضح الدور الكبير لهذه المؤسسة فقد حققت إنجازات كبيرة من خلال دراسة شملت 500 مشروع يبين تفوق المشاريع الممولة من خلال رأس المال المخاطر على المشاريع الممولة ذاتيا<sup>3</sup>.

وقد تميزت الفترة من الستينات حتى السبعينات من القرن الماضي بكون أغلب مؤسسات التمويل عن طريق رأس المال المخاطر هي عبارة عن مؤسسات مدرجة في سوق الأوراق المالية، ولقد أصبحت مؤسسات رأس المال المخاطر مع بداية 1980، تأخذ الشكل القانوني لشركة ذات مسؤولية محدودة، هي الغالبة الإمتيازات الجبائية والشبه الجبائية الممنوحة لها، وانتشرت هذه المؤسسات بعد ذلك في الدول الأخرى بهدف المواجهة الخاصة بالتمويل الإستثماري<sup>4</sup>.

### المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر

اختلفت وتداخلت التسميات التي تطلق على رأس المال المخاطر من بلد لآخر ومن باحث لآخر، فلا يوجد تعريف موحد لهذه التقنية من التمويل، لهذا سنحاول في هذا المطلب التعرف على هذه التقنية الحديثة، وقبل التطرق إلى مختلف التعاريف سنبين إشكالية المفهوم لرأس المال المخاطر.

---

<sup>1</sup> - بلعدي عبد الله، مقالاتي عاشور، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما، مجلة الباحث، العدد السادس، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2016، ص 322.

<sup>2</sup> - إبراهيم مزويد، نحو تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر - التمويل برأس المال المخاطر، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد العاشر، المجلد 1، جامعة المدية، الجزائر، 2014، ص 94.

<sup>3</sup> - نشأت مجيد حسن الوندائي، أهمية المشاريع الصغيرة والمتوسطة في التنمية الإقتصادية وسبل النهوض بها في العراق، مجلة جامعة كربلاء العلمية، العدد الثالث، المجلد 6، 2008، ص 125.

<sup>4</sup> - أحسين عثمانى وآخرون، فعالية التمويل بصيغة رأس المال المخاطر بين الإقتصاد الوضعي والإسلامي، مجلة اقتصاديات المال والأعمال GFBE، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2007، ص 20.

### أولاً - إشكالية المفهوم

إن مصطلح " Venture capital " غير معرف بطريقة جديدة في الأدبيات، خاصة بين مختلف مناطق العالم حيث تختلف التعريفات وتتعدد التسميات، فلو أخذنا تطور المفهوم في فرنسا على سبيل المثال، فإن تعريف رأس المال المخاطر الذي ورد في القانون الصادر في جانفي 1983 المتعلق بالصناديق الجماعية للتوظيفات الخطرة Fonds Communs de placements à Risque

ثم في القانون الصادر في جويلية 1985 والمتعلق بشركات رأس المال المخاطر Sociétés de capital Risque<sup>1</sup>، ويعرف القانون الفرنسي رأس المال المخاطر على أنه: الإستثمار في الأموال الخاصة أو أشباه الأموال الخاصة في مؤسسات غير مسجلة في البورصة بما فيه عمليات خلق (Création) أو تحويل ونقل (Transmission) المؤسسات<sup>2</sup>.

فتستخدم أحيانا عبارة رأس المال الإستثماري في الشركات التي تتطوي على مخاطر كبيرة والشركات التي تم إنشاؤها حديثا<sup>3</sup>.

وهو عند الأنجلوسكسونيين له معنى إيجابي للمصطلح باللغة الإنجليزية Venture Capital، فهو تجربة لها نتيجة إيجابية على خلاف المفهوم اللاتيني الذي يعطي معنى سلبي لمصطلح المغامرة الذي ينطوي على المخاطرة<sup>4</sup>.

أما الترجمات والمصطلحات العربية المستخدمة فهي كثيرة، نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر: رأس المال المخاطرة، رأس المال الخطر، رأس المال المجازف<sup>5</sup>.

**ثانياً - تعريف رأس المال المخاطر:** سنحاول ذكر بعض التعاريف التي تناولت هذه التقنية كما يلي:

1 - حسب الجمعية الأوروبية \*EVCA: والذي رأته فيه بأنه كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي، لكنها لا

<sup>1</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 39.

<sup>2</sup> - طالب خالد، مرجع سبق ذكره، ص 31.

<sup>3</sup> - Nait slimani mohanad, finance islamique et capital-risque (capital investissement) : perspectif de financement participatif pour la creation le developement des PME, mémoire en vue de l'obtention du diplom de magister, economic et finance inernationale, Université Mouloud Mammeri de TIZI OUZOU, 2013, p :80.

<sup>4</sup> - فدوى بوحناش، شركة الرأس المال الإستثماري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون الأعمال، جامعة الجزائر 1، 2012، ص 09.

<sup>5</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 40.

تتطوي في الحال على تيقن بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس مال في التاريخ المحدد، وذلك هو مصدر المخاطر أملا في الحصول على فائض قيمة قوي في المستقبل البعيد نسبيا حال إعادة بيع حصة هذه المؤسسات بعدة سنوات متأخرة ( تعويض المخاطر)<sup>1</sup>.

**2- وتعرفه الهيئة العامة للرقابة المصرية (EFSA):** على أنه وسيلة تمويلية للمشروعات الصغيرة و المتوسطة سواء عند تكوينها أو عند التوسع فيها، والتي تسعى إلى تطبيق أفكار تكنولوجية حديثة لا يتوافر لأصحابها الأموال اللازمة لتمويلها وذلك بغرض تحويل هذه الأفكار التكنولوجية إلى أنشطة تجارية تدر أرباحا مرتفعة، وهي مشروعات يصعب تمويلها بالإقتراض أو من خلال حقوق الملكية وذلك لارتفاع درجة مخاطرها<sup>2</sup>.

**3- حسب J.LACHIMAN:** فإن رأسمال المخاطر هو عبارة عن تقنية تمويل خاصة والتي لا تهتم فقط بتوفير الأموال، بل يكون لها الحضور في إدارة المؤسسة في مختلف مراحل تطورها<sup>3</sup>.

**4- حسب Bessis:** فرأسمال المخاطر يعرف عادة على أنه نشاط استثماري في الأموال الخاصة للمؤسسات الغير عضوة في البورصة وعادة ما تمتد إلى عمليات تحويل ملكية المؤسسة، ومن الجانب المالي فرأسمال المخاطر هو وسيلة تمويل تؤدي إلى التقسيم في المخاطر بين المؤسسات والشركاء الماليين<sup>4</sup>.

**5- ويعرفه Pierre Batini:** رأس المال المخاطر هو عبارة عن تقنية تمويلية مبتكرة تقوم على أساس المساهمة بالأموال الخاصة في رأس مال المؤسسات الغير مدرجة بالبورصة لتمويل مختلف مراحل حياتها من الإنشاء إلى التحويل مروراً بمرحلة الانطلاق والنمو<sup>5</sup>.

كما أشار المشرع الجزائري في قوانين المالية، بإرساء إطار قانوني خاص بممارسة نشاط رأس المال الإستثماري، إنه القانون 06-11 الصادر في 24 جوان 2006، والذي حدد شروط الممارسة

<sup>1</sup> - زواوي فضيلة، تمويل المؤسسات الإقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر - دراسة حالة مؤسسة سونلغاز ، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، فرع: مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص 87.

<sup>2</sup> - سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، الهيئة العامة للرقابة المالية، مصر، جويلية، 2010، ص 5.

<sup>3</sup> - معيزة مسعود أمير، بن مويزة أحمد، رأسمال المخاطر كتقنية للرفع من القدرات التمويلية للمشاريع المقاولاتية المبتكرة عن طريق أسواق البورصة، مجلة إقتصاديات المال والأعمال JFBE، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2017، ص 272.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 272.

<sup>5</sup> - Pierre Battini, financier son entreprise de la création à la transmission par le capital investissement, Edition Maxima, Paris, France, 2006, P :13.

## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

وكيفية إنشاء وعمل شركات رأس المال الإستثماري. حسب هذا القانون تساهم هذه الشركات في رأس المال الإجتماعي وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة. تتدخل هذه الشركات في المؤسسات التي تحتاج إلى تمويل برأس المال المخاطر، رأس مال النمو، رأس مال التحويل أو عن طريق إعادة شراء مساهمات مستثمر آخر برأس المال<sup>1</sup>.

ويعرف رأس المال أيضا بأنه: "مصدر تمويل المشاريع الإستثمارية لكل من المؤسسات الصغيرة والحديثة في مرحلة مابعد الإنشاء، من خلال المساهمة برأس المال، وتقديم الخبرة والمشورة لتسيير هذه المؤسسات"<sup>2</sup>.

ويعرف كذلك على أنه: "تقنية أو أسلوب لتمويل المشاريع الإستثمارية بواسطة مؤسسات تدعى بمؤسسات رأس المال المخاطر، بحيث لا تقوم هذه التقنية على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي، بل تقوم على أساس المشاركة، حيث يقوم المشارك بتمويل المشروع دون ضمان العائد ولا مبلغه، وبذلك فهو يخاطر بأمواله"<sup>3</sup>.

مما سبق نتوصل إلى تعريف لرأس المال المخاطر: فهو عبارة عن تقنية تمويلية تقوم من خلالها شركات رأس المال المخاطر بتمويل مشاريع استثمارية ذات مخاطر ومعدلات نمو مرتفعة، دون تقديم ضمانات من طرف المشارك بالتمويل، فهو يمول المؤسسات الغير مسعرة بالبورصة والغير قادرة على فتح رأسمالها للتداول في أسواقها، فيتدخل رأس المال المخاطر لتمويل هذه المؤسسات الناشئة في مختلف مراحل حياتها.

### المطلب الثالث: خصائص رأس المال المخاطر

باعتبار رأس المال المخاطر تقنية حديثة الظهور ومن أجل تحديد أشمل لمفهومه سنتطرق إلى أهم الخصائص التي تميزه عن باقي التمويلات التقليدية.

<sup>1</sup> - أحلام بوقفة، دور رأس المال الإستثماري في تنويع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة دراسات إقتصادية، العدد 4، كلية العلوم الإقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، 2017، ص 200.

<sup>2</sup> - محمد الشريف بن زواي، فعالية السياسات الحكومية في تنشيط سوق رأس المال المخاطر - مع الإشارة إلى التجربة الكندية، مجلة الإقتصاد والتنمية، مخبر التنمية المحلية المستدامة، العدد 05، جامعة المدية، 2016، ص 57.

<sup>3</sup> - طالبي خالد، مرجع سبق ذكره، ص 31.

**أولاً- تمويل من طرف شركات متخصصة :** ذلك أن التمويل بواسطة رأس المال المخاطر يقتضي إنشاء مؤسسات متخصصة كلياً في هذا النشاط، تكون لها تقنيات تدبير وتدخل خاصة بما تتلائم مع خصائص هذه المهنة، كما يكون لها الخبرة والكفاءة العالية والإحترافية الكبيرة في مجال الإستثمارات<sup>1</sup>.

**ثانياً- تمويل المشروعات الناشئة :** يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل قائمة المشروعات الصغيرة والمتوسطة أو تميل إلى التوسع في مشروعات قائمة أو لإعادة هيكلة شركات قائمة، أو لتمويل عمليات التعثر المالي، غالباً ماتكون ذات مخاطر مرتفعة ولكن العائد المتوقع لها يكون كبيراً<sup>2</sup>.

**ثالثاً- استثمار لمدة زمنية محددة:** يتميز رأس المال المخاطر بوجود أفق زمني محدد بصرف النظر عن العمر الإقتصادي أو الفني للمشروع موضوع التمويل، حيث لا يدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشروع ويبقى مستمراً، ولكن ليخرج بعد فترة تتراوح بين 5 إلى 7 سنوات وأثناء هذه الفترة لا يطلب المستثمر مقدم رأس المال المخاطر استرداد أصل رأس المال وعائده، وإنما يتم هذا الاسترداد من خلال بيع حصص رأس المال المخاطر وذلك عندما يبدأ المشروع في توليد التدفقات النقدية<sup>3</sup>.

**رابعاً- المستثمر شريك نشط:** يلعب المستثمر في مجال رأس المال المخاطر دوراً نشطاً داخل المؤسسة التي يتم تمويلها، إذ يقدم النصائح والإرشادات حول طريقة تسييرها وكذا الحرص على توظيف موظفين ذوي كفاءة و خبرة في مجال التسيير، كما يسهر على وضع ممثلين له في مجلس إدارة المؤسسة<sup>4</sup>.

**خامساً- التمويل بدون ضمانات :** يعتبر مقدم الأموال شريكاً حقيقياً في المنشأة فلا يمكنه طلب أية ضمانات من شركائه كتلك التي يطلبها البنك التقليدي، حيث تعتبر كفاءة العنصر البشري ومستوى إدارة المؤسسة وكذا خطة تطويرها الضمانات الأساسية والحافز الأساسي بالنسبة لشركات رأس المال المخاطر لاتخاذ قرار التمويل، حيث يحقق لهذه الأخيرة شأنها شأن باقي المساهمين أن تقتسم الأرباح المحققة وفق النسب المتفق عليها، كما يجب عليها تحمل جميع المخاطر والخسائر التي يتعرض لها المشروع،

<sup>1</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 186.

<sup>2</sup> - نبيلة قدور، حمزة العربي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم ( الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر )، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 07، جامعة البويرة الجزائر، جوان، 2017، ص 886.

<sup>3</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 42.

<sup>4</sup> - بلعابد سيف الإسلام، قدي عبد المجيد، مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، حالة الوم أ في الفترة ( 1980 - 2015 )، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 47، كلية العلوم الإنسانية، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2017، ص 269.

## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

فالمستثمر المالي لا يتصرف كالبنكي الذي يقوم بإقراض الأموال مقابل ضمانات حقيقية وكذا المطالبة بمعدلات فائدة ثابتة<sup>1</sup>.

سادسا- يأخذ شكل وساطة مالية : تعتبر معظم عمليات رأس المال المخاطر وساطة مالية لحساب مستثمرين كما هو الأمر بالنسبة لكل مهن رأس المال الإستثماري بصفة عامة، لكن الخصوصية هنا أن هناك بعض عمليات رأس المال المخاطر لا تعتبر وساطة مالية كما هو الشأن مثلا بالنسبة لنشاط ملائكة الأعمال Business Angels، الذي يصنف ضمن رأس المال المخاطر غير الرسمي<sup>2</sup>.

سابعا- التمويل عن طريق المشاركة : وبالتالي فإن الممول المخاطر يتحمل مع المستثمر الربح و الخسارة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 186.

<sup>2</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 41.

<sup>3</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مقترحات لتفعيل دور التمويل برأس المال المخاطر بالمملكة العربية السعودية، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، العدد 06، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك فيصل، المملكة العربية السعودية، 2017، ص 110.



## المبحث الثاني: أطراف وآليات التمويل برأس المال المخاطر

سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على أطراف التمويل برأس المال المخاطر وتوقيت دخوله لتمويل المؤسسات الناشئة وأهم مراحل الإستثمار بهذه التقنية خلال دورة حياة المؤسسة منذ الدخول حتى الخروج.

### المطلب الأول: أطراف التمويل برأس المال المخاطر

بما أن رأس المال المخاطر أحد أساليب الوساطة المالية، فإن له أطراف تدخل في عملية التمويل باستخدامه، لذلك سنحاول التعرف على أهم أطرافه وأهم الأشكال التي يأخذها.

### الفرع الأول: أطراف التمويل برأس المال المخاطر

تتمثل أطراف التمويل برأس المال المخاطر في المستثمرين وشركات رأس مال المخاطر ورائد العمل وفيما يلي عرض لذلك.

**أولاً- المستثمرون:** إن المستثمرين في مجال رأس المال المخاطر هم عبارة عن مستثمرون مستعدون ليتحملوا مخاطر عالية<sup>1</sup>. وتتميز الأنشطة والمشاريع التي يستثمر فيها أموالهم باعتمادها الشديد على التكنولوجيا الحديثة مثل قطاع الاتصالات وتبادل المعلومات وقطاع صناعة الأجهزة الطبية وقطاع صناعة الأجهزة الإلكترونية وغيرها من المجالات التي تحتاج إلى تقنيات تكنولوجية عالية ومتقدمة في الوقت ذاته<sup>2</sup>.

ويتمثل المستثمرون في رأس المال المخاطر في المؤسسات المالية (غير المصرفية)، شركات التأمين وكذلك بعض المؤسسات الصناعية، بالإضافة للخواص... وتتميز هذه الفئة عموماً بامتلاكها للموارد الطويلة الأجل<sup>3</sup>.

يمكن التمييز بين أطراف أساسية يتدخلون كمستثمرين في رأس المال المخاطر وهم كالتالي:

- **المستثمرون المؤسسيون:** إن المستثمرين المؤسسيين عبارة عن عنصر فعال ومهيمن في الإقتصاد العالمي، إذ يلعبون دوراً قيادياً في تدويل الأسواق المالية ويحتلون المراتب الأولى كمساهمين في العديد من المؤسسات، ويجمع الإستثمار المؤسسي ثلاث فئات أساسية من

<sup>1</sup> - Maik kleinschmidt, Venture corporate Governance, and Firm value, Gabler Editrion Wissenschaft, Hamburg, Germany, 2007, P:19.

<sup>2</sup> - سامي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص 15.

<sup>3</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مرجع سبق ذكره، ص 110.

- متعاملي السوق هي صناديق التقاعد، شركات التأمين والبنوك، حيث يستخدم هؤلاء إستثمارات رأس المال المخاطر لتتويع محافظهم الإستثمارية<sup>1</sup>.
- **السلطات العمومية:** بغض النظر عن الدور التشريعي وبرامج الدعم، تستثمر السلطات العمومية في رأس المال المخاطر للأهمية الكبيرة التي تمثلها المشاريع الناشئة للتنمية الإقتصادية، حيث أن مختلف المؤسسات الحكومية تقوم بإنشاء صناديق موجهة للإستثمار في المشاريع الناشئة، والملاحظ أن الدولة تتدخل في المراحل التمويلية المبكرة التي لاتجذب الكثير من المستثمرين الخواص، كرأسمال الجدوى على سبيل المثال. وذلك سواء لوحدها بإنشاء صناديق إنطلاق وطنية (Fonds d'amorçage nationaux) أو مع الجماعات المحلية بإنشاء صناديق إنطلاق جهوية، أو مع الخواص بإنشاء صناديق مختلطة<sup>2</sup>.
  - **الأفراد الخواص:** يعتبر عدد الأشخاص الطبيعيين من الأفراد أو العائلات الغنية الذين يستثمرون أموالهم في صناديق أو مؤسسات رأس المال المخاطر قليل جدا، ويعود السبب في ذلك إلى إرتفاع مستوى المخاطر من جهة، وإلى غياب سوق شفاف لاستثمارات رأس المال المخاطر (بصفة المنشآت الممولة غير مسعرة) من جهة أخرى<sup>3</sup>.
  - **صناديق الصناديق (Fonds-of Fonds):** يمكن التمييز بين فئتين رئيسيتين من المستثمرين في مجال رأس المال المخاطر: الفئة الأولى تقدم رؤوس الأموال مباشرة إلى المخاطرين برأس المال (venture capitalist)، أما الفئة الثانية من المستثمرين، والمعروفة باسم مستثمري صناديق الصناديق (fund-of-fund investors)، فتقوم بجمع رؤوس الأموال من المستثمرين ومن ثم توظيفها في صناديق رأس المال المخاطر وبالتالي هم عبارة عن وسيط ثاني (Second intermediary) بين المستثمرين والمؤسسات<sup>4</sup>.
  - **الشركات الكبيرة (Companies):** حسب Kleinchmidi، فإن الشركات الكبيرة تسعى بتزويدها صناعة رأس المال المخاطر برؤوس الأموال الموجهة للإستثمار في المؤسسات إلى تحقيق أهداف إستراتيجية ومالية وهذا ما أدى إلى إطلاق تسمية رأس المال المشارك (Corporat Venture Capital) على هذا النوع الخاص من رأس المال المخاطر<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - رامي حريد، البداية التمويلية للإقراض الملازمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015، ص 60.

<sup>2</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 71.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 72.

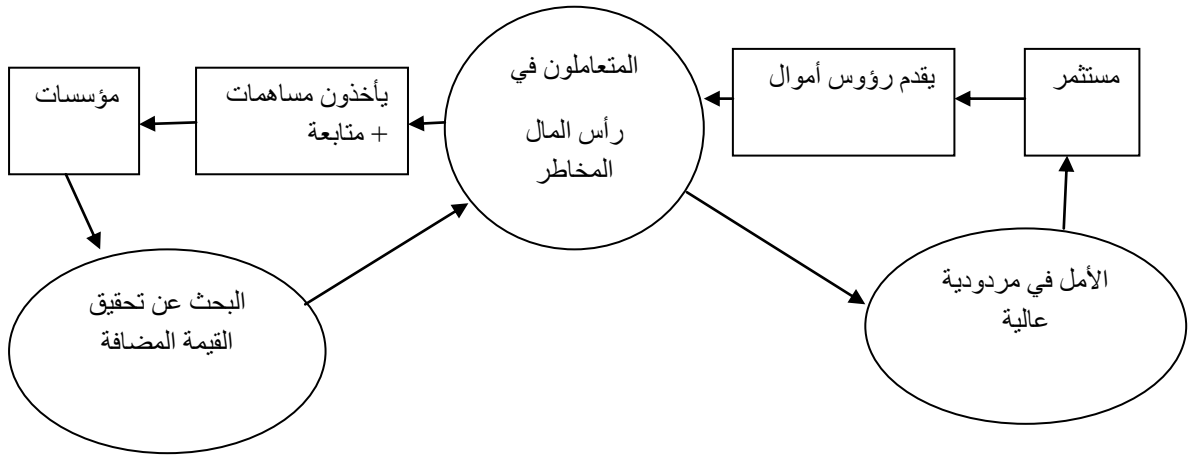
<sup>4</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>5</sup> - نفس المرجع، ص 61.

ثانياً- شركات رأس المال المخاطر : يتمثل مجال تخصصها في تمويل الأنشطة الواعدة الخطرة، أي التي تتميز بارتفاع عنصر المخاطرة ولكن آفاق نموها المحتملة كبيرة، بحيث يتوقع أن يحقق الإستثمار فيها فائض قيمة، ناتج عن إعادة بيع الحصص محل اعتبار<sup>1</sup>.

إنّ فالأساس الذي تقوم عليه هذه الشركات هو قيامها على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر وهو ما يوضحه الشكل الموالي<sup>2</sup>:

الشكل رقم (2- 01): مبدأ وأساس شركات رأس المال المخاطر



المصدر: برجى شهرزاد، إشكالية إستغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012، ص 106.

ويمكن تقسيم شركات رأس المال المخاطر إلى صنفين:

**1- الشركات المستقلة:** تقوم بجمع رؤوس الأموال من المستثمرين المحتملين معتمدة على شهرتها وتخصصها وخبرتها<sup>3</sup>.

**2- الشركات المقيدة (مرتبطة):** يطبق رأس المال المرتبط من طرف فروع لمؤسسات مالية غالباً ما تكون بنوكاً أو شركات تأمين بحيث تعد العديد من المؤسسات المالية مؤسسات رأس مال مخاطر مرتبط، وهذا النوع عادة ما يكون غير محدود التمويل، لأنه يلجأ إلى المؤسسة الأم عند الحاجة إلى الأموال<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: إقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008، ص 99.

<sup>2</sup> - برجى شهرزاد، إشكالية إستغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012، ص 106.

<sup>3</sup> - أحسين عثمانى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 21.

<sup>4</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 44.

**ثالثاً - رائد العمل:** ويمكن تعريف ريادة الأعمال بالعملية التي بموجبها يأخذ شخص - أو عدة أشخاص - وتحديدًا رائد العمل على عاتقه مجازفة اقتصادية من أجل خلق استجاء أو منشأة جديدة تسخر تكنولوجيا جديدة أو إبداع مستحدث في سبيل توليد منتج ذي قيمة للآخرين ولنفسه. وتتطلب ريادة الأعمال روحاً وذهنية خاصة قبل كل شيء. فرائد العمل هو شخص مبادر جريء يريد أن يأخذ مصيره بيده. وهو متفائل بطبيعته، ومؤمن بحتمية النجاح بالرغم من وجود مخاطر قد تؤدي إلى الفشل، ويمتلك طاقة وقوة دافعة تمكنه من تخطي الصعوبات التي تقف عائقاً في سبيل تحقيق أهدافه، وأصحاب تلك النوعية من المبادرات أشخاص يشعرون بارتياح لفكرة مشروع عمل جديد والمساهمة في المجتمع من خلال مبادراتهم الخاصة وإبداعهم وعملهم الشاق<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: أشكال رأس المال المخاطر

من خلال التطرق إلى أطراف رأس المال المخاطر يمكن استخلاص أربع أشكال رئيسية يأخذها رأس المال المخاطر وهي كما يلي:

**أولاً - رأس المال المخاطر المؤسسي Institutional Venture capital:** يعد رأس المال المخاطر المؤسسي من أكبر أقسام هذا الصنف من الأصول الأكثر هيمنة وانتشاراً، ويضم مجموعة كبيرة من شركات رأس المال المخاطر المستقلة، الأسيرة والهجينة<sup>2</sup>. فهو الذي يكون مرتبطاً بطريقة أو بأخرى بـ "مؤسسات" مالية خاصة أو عمومية مكرسة خصيصاً لنشاط رأس المال المخاطر<sup>3</sup>.

**ثانياً - رأس المال المخاطر المشارك Corporate Venture capital:** ويسمى أيضاً "رأس المال المخاطر الصناعي Le Capital Risque Industriel" في فرنسا، وهو نشاط الشركات والمجمعات الصناعية الكبرى في رأس المال المخاطر، فزيادة على تدخلها كمستثمرين في مؤسسات رأس المال المخاطر هناك ثلاثة أوجه أخرى لنشاط المجمعات الصناعية في مهنة رأس المال المخاطر<sup>4</sup>:

- الإستثمار مباشرة في المشروع أو المنشأة الناشئة.
- إنشاء فرع خاص متخصص في الإستثمار برأس المال المخاطر.
- عمليات الإنبثاق والتي تعني مراقبة إدارات المجمع في إنشاء منشآتهم الخاصة.

<sup>1</sup> - اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، الموارد المالية ورأس المال المخاطر وريادة الأعمال في تكنولوجيا

المعلومات والاتصالات، الأمم المتحدة، نيويورك، 2007، ص 17.

<sup>2</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>3</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 77.

ثالثاً- رأس المال المخاطر الإجتماعي **Social Venture capital**: ثمة اعتراف متنام بأن صناعة رأس المال المخاطر قد أهملت بعض قطاعات المجتمع، ولقد أدى هذا الإهمال إلى نمو ما يعرف برأس المال المخاطر الإجتماعي، حيث توصلت دراسة قامت بها كلية إدارة الأعمال بجامعة هارفارد إلى أن الأموال التي أهدافها الأولية ليست المداخل الاقتصادية العالية مسؤولة الآن على 40 % من الإنفاقات الخطرة، وعلى أكثر من نصف إستثمارات المرحلة المبكرة في الولايات المتحدة<sup>1</sup>.

رابعاً- رأس المال المخاطر غير الرسمي: هو النشاط الممارس بصفة ظرفية أو دائمة من طرف هياكل صغيرة مستقلة، أو من طرف أشخاص طبيعيين وعائلات غنية<sup>2</sup>، وتتمثل في أموال الأقارب والأصدقاء حيث في بعض الحالات يمكن لصاحب المشروع اللجوء إلى الأقارب والأصدقاء، خاصة في المجتمعات التي تتميز بوجود علاقات إجتماعية قوية<sup>3</sup>.

وفي بعض الحالات يشمل بعض الصناديق الإستثمارية التي تنشأها بعض المؤسسات التعليمية والمعاهد البحثية والمجمعات البلدية لبعض المناطق الحضرية والغرف التجارية التي تنظر إلى العوامل الإنسانية كالحاجة إلى تواجد وظائف جديدة حيث ترصد بعض الأموال وشروط قاسية تقاسم بها التطوير مع صاحب الفكرة أملاً في زيادة قيمة صندوقها بشراء حصص رأسمالية من الشركة الجديدة والتي في العادة تتسحب بمجرد وصول الشركة لمرحلة الإستثمار بأموال ضخمة وكبيرة، وذلك بعد ضمان انطلاقة الشركة الجديدة لترصد الأموال مرة أخرى لتطوير مؤسسة ناشئة جديدة<sup>4</sup>.

### المطلب الثاني: توقيت دخول رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة

أولاً- رأس مال الإنشاء بمعناه الواسع: وتسمى أيضاً المرحلة البذرية بحيث يتولى رأس مال الإنشاء تمويل مؤسسات ناشئة مبتكرة تحيط بها العديد من المخاطر ولديها أمل كبير في النمو والتطور، وفي هذه المرحلة يتم توفير الغطاء التمويلي للمشروع في بدايته وهذا التمويل ينقسم إلى قسمين<sup>5</sup>:

1 -رأس مال ما قبل الإنطلاق أو قرب الإنطلاق: أو ما يعرف ب Seed capital ( رأس المال البذري)، وهو تمويل المرحلة التي تسبق إنشاء المنشأة أو المرحلة صفر، حيث يقدم الأموال اللازمة لتغطية

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 66.

<sup>2</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 77.

<sup>3</sup> - عبد الكريم أحمد قندوز، مرجع سبق ذكره، ص 116.

<sup>4</sup> - رويحة عبد السميع، حجازي إسماعيل، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بوعلي بالشلف، الجزائر، يومي 17 و 18 أفريل 2006، ص 311.

<sup>5</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 49.

حاجات هذه المرحلة والمتمثلة عادة في تكاليف البحث والتطوير السابقة للإطلاق تصميم المنتج، إعداد نموذج أولي، إستصدار براءة الاختراع ... إذا هو ذلك التمويل الذي يهدف إلى إثبات قابلية وإمكانية إنجاز وإنجاح فكرة المشروع تكنولوجيا وسوقيا، وتنتهي هذه المرحلة بإعداد خطة عمل أو خطة تطوي<sup>1</sup>.

**2- رأس مال الإنطلاق :** يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس مال المخاطر، ويخصص لتمويل المشروعات في مرحلة الإنشاء، أو في بداية النشاط<sup>2</sup>، أي في السنوات الأولى من التواجد، حيث تكون في حاجة إلى تمويل تنمية منتج أو سوق أولي، أو تغطية نفقات تسويق المنتجات، أو البدء في التنفيذ التصنيعي، ونشير في هذا الموضع دخول المشروعات التي انتهت من تطوير منتجاتها في هذه المرحلة، لكنها في حاجة إلى التمويل لإنطلاق التصنيع والتسويق حيث لم تتمكن بعد من توليد أية مكاسب<sup>3</sup>.

ويتفرع رأس مال الإنطلاق إلى مرحلتين: الإنطلاق أو البداية بمعناه الضيق الذي يغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع ثم المرحلة الأولى من التمويل والتي نفقات البداية التجارية، وتجمع هذه المرحلة كل المخاطر التي يعاني منها مشروع جديد وشركات رأسمال المخاطر هي الوحدة التي تقبل تمويل المشروع خلال هذه المرحلة<sup>4</sup>.

وعموما تتميز مرحلة الإنشاء، بأنها من أصعب المراحل التي تمر بها المؤسسات من الناحية التمويلية، لأنها تجمع كل المخاطر وذلك لتعلقها بمشروع يعمل في مستوى أدنى من المرحلة اللازمة للوصول إلى الإستغلال، ومن ثم فإنه لا يقدم أدنى ضمانات تمويلية ولهذا السبب تكون حاجاته التمويلية غير مقبولة من مؤسسات التمويل التقليدية، بحيث تمثل مؤسسات رأس مال المخاطر المصدر الوحيد التي تقبل تمويل هذه المرحلة<sup>5</sup>.

**ثانيا- رأس مال النمو :** هو رأس مال مخصص للمؤسسات التي وصلت إلى رغبة المردودية الأموال المقدمة تستخدم في تمويل وضع قدرات إنتاجية جديدة، اكتسابات جديدة، تطوير منتجات جديدة<sup>6</sup>، ويكون ويكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ مرحلة الإنتاجية أي توليد الإيرادات، ولكنه يقابل

1 - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 43.

2 - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 890.

3 - عبد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص 95.

4 - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 96.

5 - زواوي فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص 89.

6 - طالبي خالد، مرجع سبق ذكره، ص 33.

ضغوطا مالية تجعله يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية حتى يتمكن من تحقيق آماله في النمو والتوسع الذي يتراوح متوسطه بين 10% و 5% سنويا<sup>1</sup> ، وتتم وفق ثلاثة مراحل وهي:

**1 -تمويل المرحلة الثانية:** تعمل على تمويل رأس المال العامل في كل الدورات التشغيلية التالية وكذا لتمويل التكاليف المبدئية للتوسعات<sup>2</sup>.

**2 - تمويل التوسع:** ويتدخل رأس المال المخاطر هنا لتمويل التوسع في أنشطة مشروعات قائمة لأن المشروع لايزال عاجزا عن توفير التمويل ذاتيا، رغم أن المخاطر هنا تتميز بأنها ذات مستوى أقل لذلك فإن هذه المشاريع بحاجة إلى أموال الإستثمار والذي يمكنها من الوصول إلى نقطة الإستغلال الكامل<sup>3</sup>.

**3 -تمويل الجسر:** هو تمويل مؤقت، يقدم بانتظام للمؤسسات التي تحضر لتصبح عمومية (العرض العام على الجمهور)، مع وجود هدف أساسي وهو تحسين حصص رأس المال<sup>4</sup>.

**ثالثا- رأس مال تعاقب أو تحويل الملكية :** يستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة لرأس مال المشروع، أو تحويل مشروع قائم إلى شركة قابضة مالية ترمي إلى شراء عدة مشاريع قائمة وبالتالي خلال هذه المرحلة تهتم مؤسسات رأس مال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك<sup>5</sup>، تتمثل فيما يلي:

• الفريق الإداري أو الإجراء في المشروع في حالة إبداء رغبة المؤسسين في التخلي عن أحد فروع

(شركة les bennes marrel) التي كانت تعمل في المجال الهيدوليكي ورغبت مجموعة Whitaker المالكة لها في التنازل عنها من أجل تخصيص أعمالها في المنتجات الكيميائية والطبية، لذا احتاج مدراء تلك الشركة إلى سيولة لتفادي طرح عروض عامة بالشراء عليها من قبل مشروعات أخرى<sup>6</sup>.

• أحد المساهمين الأكثر دفعا لتطوير المشروع، أو أحد الورثة الأكثر تحمسا حيث يكون صاحب المشروع قد توفي تاركا العديد من الورثة بعضهم ليست لديهم الرغبة في استمرار نشاط المؤسسة، ولضمان عدم عرقلة نشاطها من الأفضل تركيز الملكية في الورثة الآخرين لكن هذا يصطدم

<sup>1</sup> - بربيش السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة حالة شركة

**Sofinance**، مجلة الباحث، جامعة باجي مختار، عنابة، 2007، ص 9.

<sup>2</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 190.

<sup>3</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 50.

<sup>4</sup> - أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للإستثمارات، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>5</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 890 .

<sup>6</sup> - بربيش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 9.

## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

بواقع عدم كفاية الأموال الخاصة، وتدخل شركة رأس المال المخاطر في مرحلة التحويل ويتم ذلك عبر تكوين شركة مالية قابضة تحوز الإشراف وتمنح هذه الشركة قروضا للشركاء، وبعد سداد الإلتزامات المالية تنتقل الملكية إلى الشركاء المستثمرين في الشركة المتفرعة<sup>1</sup>.

رابعاً- رأس مال التصحيح وإعادة التدوير : ويخص المؤسسات الإقتصادية التي تعاني من صعوبات خاصة كنقص النشاط، ولكن تتوفر لديها إمكانيات ذاتية لاستعادة نشاطها، فهي تحتاج إلى دفع مالي جديد لتجتاز الفترة، فتلجأ إلى مؤسسات رأس المال المخاطر لتساعدها في ترتيب أوضاعها، ولتساعدها في الإستقرار في السوق لتحقيق مكاسب<sup>2</sup>، حيث تقدم لها هذه المؤسسات مزيجاً فعالاً من الدعم للمشاريع الإستثمارية في إطار شراكة تجمعها مع صاحب المشروع الممول، يتشكل هذا المزيج من رأس المال المقدم من طرفها بالإضافة إلى المهارة والخبرة التي يتمتع بها مسيروها<sup>3</sup>. كما تسمى هذه المرحلة بمرحلة التقويم أو التخارج أو مرحلة التصحيح، فكل المشاكل التي تعترض المؤسسات في هذه المرحلة يمكن تجاوزها بهذه الصيغة<sup>4</sup>.

الجدول رقم (2-01): أنواع الصعوبات التي تواجهها المؤسسات الإقتصادية

نوع الصعوبات	درجة أهميتها %
نقص النشاط	33.3
مشاكل إدارية	23.10
مشاكل خزانية	18.6
نقص الإرادية	17.5
مشاكل تتعلق بظروف الطلب	7.5
المجموع	100%

المصدر: دنداني محمد أمين، فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام لرأس المال المخاطر - دراسة مقارنة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 3، 2012، ص 51.

<sup>1</sup> - صبيودة إيناس، مرجع سيق ذكره، ص 105.

<sup>2</sup> - زواوي فضيلة، مرجع سيق ذكره، ص 89.

<sup>3</sup> - أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للإستثمارات، مرجع سيق ذكره، ص 113.

<sup>4</sup> - بلعدي عبد الله، مقالاتي عاشور، مرجع سيق ذكره، ص 326.



### المطلب الثالث: مراحل الإستثمار عن طريق رأس المال المخاطر

إن الإستثمار عن طريق رأس المال المخاطر يتم على عدة مراحل، لذلك يمكن تقسيمها إلى ستة مراحل أساسية تتمثل فيما يلي:

**أولاً- تجميع الموارد:** حيث تقوم شركة رأس المال المخاطر في هذه المرحلة بتجميع الموارد المالية وهنا تظهر قدرة الفريق المكون لهذه الشركة ومهارته في جمع الموارد واجتذاب المستثمرين<sup>1</sup>.

**ثانياً- مرحلة البحث:** هي المرحلة التي يتمثل هدفها في إدارة ملفات الترشيح التي تقدم من طرف المشروعات الطالبة لهذا النوع من التمويل<sup>2</sup>.

**ثالثاً- تصنيف ملفات الترشيح:** وفي هذه المرحلة يتم تصنيف ملفات الترشيح بحسب درجة المصادقية وذلك بإجراء إختبار معمق للملفات لاختيار المناسب منها<sup>3</sup>.

**رابعاً- توقيع عقد المساهمة:** يتم إبرام عقد يوضح طبيعة وحجم مساهمات رؤوس الأموال، فضلاً عن تحديد الإستراتيجيات وطبيعة العلاقة مابين المؤسسة وشركة رأس المال المخاطر الناتجة عن تقديم التمويل<sup>4</sup>، وعقد المساهمة هو عبارة عن وثيقة خصوصية (سرية) لعدم رغبة المستثمرين برأس المال في أن يعرف الجميع لتفاصيل عقودهم حيث يهدف هذا العقد إلى مرافقة هيكل رأس المال من جهة، وتنظيم سلطات المساهمين ذوي الأقلية من جهة أخرى، كما يضم بنوداً خاصة تستجيب لانشغالات أخرى<sup>5</sup>.

**خامساً- مرحلة التدخل في نشاط المؤسسة ومتابعته:** بعد توقيع عقد المساهمة تصل شركة رأس المال المخاطر إلى مرحلة تحديد شكل أو كيفية تدخلها في المشروعات المستفيدة من التمويل والمساعدات الأخرى<sup>6</sup>، وأكثر المساعدات شيوعاً هي<sup>7</sup>:

<sup>1</sup> - بربيش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>2</sup> - برجى شهرزاد، مرجع سبق ذكره، ص 107.

<sup>3</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 891.

<sup>4</sup> - بلعابد سيف الإسلام النوي، قدي عبد المجيد، مساهمة شركة رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

حالة الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة (1980-2015)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 47، المجلد ب، كلية العلوم الإنسانية،

جامعة الإخوة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2017، ص 271.

<sup>5</sup> - ضياف عليّة، حمادة كمال، مرجع سبق ذكره، ص 176.

<sup>6</sup> - صبوذة إيناس، مرجع سبق ذكره، ص 103.

<sup>7</sup> - بلعابد سيف الإسلام النوي، قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 271.

## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

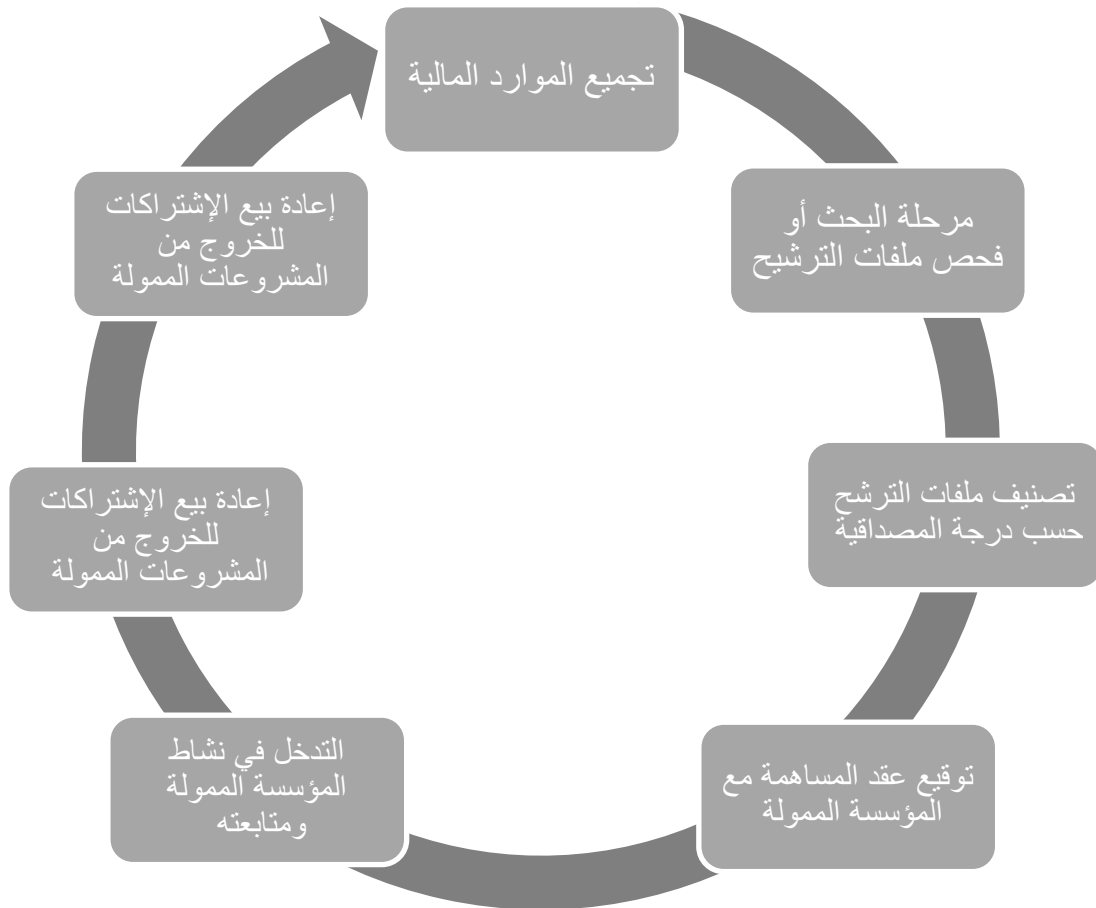
✓ تقديم المساعدات للمؤسسات في مرحلة الإنطلاق، من خلال إعداد خطة لتطويرها وكذا إعداد نظام لمراقبة التكاليف إضافة إلى كل الخدمات التي تسمح بتحويل المشروع إلى مؤسسة مهيكلية ولها صفة الديمومة.

✓ المساعدة على تسويق المؤسسات خلال المراحل اللاحقة من التطور.

✓ توطيد العلاقات بين المؤسسات والزبائن والموردين وكذلك البحث عن شركاء وخصوصا المساعدات الدولية للاستفادة من شبكاتهما الدولية بهدف الحصول على تمويلات.

سادسا- إعادة بيع الإشتراكات: وهي آخر مرحلة ففي إطار ممارسة هذا النشاط التمويلي تقوم شركات رأس المال المخاطر بإعادة بيع الإشتراكات للخروج من المشروعات الممولة لتنفيذ اشتراكها في السوق التمويلي<sup>1</sup>.

الشكل رقم (2-02): مراحل نشاط شركات رأس المال المخاط



المصدر: من إعداد الباحثين.

<sup>1</sup> - دراجي كريمو، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات - دراسة حالة الجزائر، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد 09، جامعة الجزائر 3، 2013، ص 364.

## المبحث الثالث: آثار رأس المال المخاطر وآليات خروجه من المؤسسات الممولة.

سنتطرق في هذا المبحث إلى آثار رأس المال المخاطر ومدى فعاليته على الإقتصاد الكلي وعلى المؤسسات الناشئة وآليات خروجه من المؤسسات الممولة.

### المطلب الأول: آثار رأس المال المخاطر على الإقتصاد الكلي

يؤدي رأس المال المخاطر دورا مهما في تكوين الصناعات الجديدة، كما أن إمكانية إخفاق المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر صغيرة إذا ما قورنت بالمؤسسات الممولة تقليديا، فضلا عن أثر المضاعف الذي يؤدي إلى رفع عدد المؤسسات الجديدة المكونة وحتى صناعات بأكملها، مما يؤدي إلى تكوين إقتصاد مرن يتيح فرص استثمار واحدة للمقاولين من أجل إنشاء مؤسسات جديدة، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الطلب على رأس المال المخاطر<sup>1</sup>. وهذا الأخير له آثار إيجابية على الإقتصاد الكلي وذلك من خلال مايلي:

**أولاً- تحقيق النمو الإقتصادي:** لرأس المال المخاطر أهمية قصوى ومكونا رئيسيا من مكونات سوق رأس المال، مهمته تعتبر ضرورية لدعم النمو الإقتصادي<sup>2</sup>، وللتدليل عن ذلك نجد أن تمويل المشروعات التكنولوجية يعتمد أساسا على رأس المال المخاطر وتساهم هذه المشروعات في تحقيق النمو الإقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة لا تقل عن الثلث ولا تزيد عن النصف، يضاف إلى ذلك أنه كلما زادت المشروعات التكنولوجية الحديثة التي يتم تمويلها برأس المال المخاطر زادت القدرة التنافسية للإقتصاد الوطني خاصة في ظل وجود عالم بدون حواجز جمركية<sup>3</sup>.

**ثانيا- خلق فرص عمل جديدة :** أثبتت دراسة أجرتها مؤسسة Dri- wefa بتكليف من الجمعية القومية لرأس المال المخاطر ( NVCA ) أن رأس المال المخاطر يهدف إلى المساهمة في خلق فرص جديدة من العمل ورفع الإيرادات وحتى تطوير المستوى المعيشي، وفي هذا السياق أثبتت الدراسة أن رأس المال المخاطر خلال الفترة 1970 - 2000 ساهم في خلق 6.7 مليون منصب عمل و 1.3 مليار دولار

<sup>1</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 99.

<sup>2</sup> - ضياف علي، حمادة كمال، مرجع سبق ذكره، ص 171.

<sup>3</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 887.

كعائدات في نهاية سنة 2000 بالولايات المتحدة الأمريكية، كما ساهم في رفع مستويات التطور والإبتكار<sup>1</sup>.

**ثالثا- تدعيم برامج الإصلاح الإقتصادي :** نجد أن الدول التي تطبق برامج الإصلاح الإقتصادي والتي تعتمد على خوصصة القطاع العام تحتاج إلى رؤوس أموال ذات طبيعة خاصة تقدمها مؤسسات رأس المال المخاطر المستعدة لتحمل المخاطر، وتقديم الدعم لمؤسسات القطاع العام المخصصة والتي تحتاج إلى هيكلة مالية وفنية، وتلعب هذه المؤسسات دورا حيويا في توفير التمويل والخبرة الفنية والإدارية اللازمة لهذا القطاع، وتساهم في الحد من الآثار التضخمية، حيث توفر التمويل اللازم للمشروعات الإقتصادية دون الإفراط في خلق النقود أو منح الائتمان المصرفي، بالنظر إلى أن هذه المؤسسات تعمل على تعبئة رؤوس الأموال وتوجيهها نحو التجمع حول الإستثمار والإنتاج<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: آثار رأس المال المخاطر على المؤسسات الناشئة

يعتبر رأس المال المخاطر الممول الرئيسي للمؤسسات الناشئة أو العالية المخاطر كما يقدم لها الدعم الفني والتكنولوجي والإداري، وفيما يلي عرض لأهم الآثار الإيجابية لرأس المال المخاطر على المؤسسات الناشئة.

**أولاً- دعم المشروعات الناشئة :** يهدف رأس المال المخاطر إلى التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية وإلى توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع، وبذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة لتمويل المؤسسات غير القادرة على تدبير الأموال من إصدارات الأسهم العامة أو الدين عادة بسبب المخاطر العالية المرتبطة بأعمالها، وهذه الإستثمارات هي لآجال طويلة وغير سائلة وذات مخاطر عالية لكن بعوائد عالية نسبيا تتحقق عندما يتم بيع المؤسسة المستثمر فيها<sup>3</sup>، كما يقوم بتوفير المعونة الفنية والإدارية لأصحابها وبضمن لهم المرافقة الحسنة لمشاريعهم، خاصة المقاولين الذين لا يملكون الخبرة الكافية في مجال الإستثمار<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الإقتصادية- دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الإقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، ص ص 308، 309.

<sup>2</sup> - عبد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 109، 110.

<sup>3</sup> - أحسن عثمانى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 21.

<sup>4</sup> - عبد القادر بريش، نصيرة عابد، الإطار الحكومي للعلاقة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة- دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، ص 312.

وهذا ما يحقق تمويلا محفزا لهذه المؤسسات لأن تنهض نحو الأفق وتحقق أرباحا معتبرة، لذلك نجد أن كثير من الدول لم تعط ظهرها لمثل هذه المؤسسات بل أولتها العناية الكافية مثل الولايات المتحدة الأمريكية التي أعطت لها اهتماما بارزا للنهوض بالأعباء الملقة على عاتقها، مما مكن هذه المؤسسات من التطور السريع وبلوغ أهدافها وتوفير التمويل اللازم لأكثر من 2000 مؤسسة سنويا عبر أكثر من 1000 مؤسسة رأس مال مخاطر، وحسب تقرير منظمة التعاون والتنمية الإقتصادية (OCDE) توصلت إلى أن الصناعة العالمية لرأس المال المخاطر توفر غطاء تمويليا بقيمة تزيد عن 100 مليار دولار سنويا على مستوى دول العالم ككل<sup>1</sup>.

**ثانيا - مواجهة الاحتياجات المالية المتعلقة بالإستثمار خلال جميع مراحل حياة المؤسسة :** إضافة إلى تقديم التمويل الملائم للمؤسسات ذات المخاطر العالية، تقوم شركات رأس المال المخاطر بتقديم الدعم التكنولوجي والإداري للمؤسسة عبر مختلف مراحل تطورها، لأنها تساعد المؤسسة على اختيار المشاريع، التوظيف، التسويق وتوطيد علاقتها مع الغير<sup>2</sup>، حيث في مرحلة الإنشاء لا تملك هذه المؤسسات القدر الكافي من الأموال اللازمة، كما أن البنوك تمتنع عن تقديم قروض لها دون ضمانات لكن مؤسسات رأس المال المخاطر تقدم مايلزم لهذه المؤسسات رغم ارتفاع المخاطر خلال مرحلة الإنشاء<sup>3</sup>، فبعد انتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد إلى الممول وفي هذا ضمان لصدق الإستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة، وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة حين فشل المشروع وقبل تراكم الخسائر<sup>4</sup>.

لذلك تعتبر مؤسسات رأس المال المخاطر في الإقتصاديات المعاصرة من أهم وسائل التدعيم المالي والفني للمشروعات الناشئة لما تتميز به هذه المؤسسة من قدرة على التعامل بأسلوب أقرب مايكون إلى الواقع المعاش من طرف منشآت الأعمال، وهذا يساهم في تشجيع المستثمرين الصغار بصقل مواهبهم وإنجازها، مما يساهم في الأخير في زيادة النمو وتقليص البطالة<sup>5</sup>.

**ثالثا - دعم المؤسسات المتعثرة :** تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني اللازم وكذلك الإداري للمؤسسات المتعثرة وجذب الإستثمارات إليها، لأنها شريكة فيها، فهي تحرص أشد الحرص على المتابعة الفنية والمالية الضرورية لإصلاح مسارها، لتحفيز المستثمرين وبث روح الطمأنينة

<sup>1</sup> - عبد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص 108، 109.

<sup>2</sup> - العايب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 308.

<sup>3</sup> - بريش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 10.

<sup>4</sup> - صبودة إيناس، مرجع سبق ذكره، ص 102.

<sup>5</sup> - طالبي خالد، مرجع سبق ذكره، ص 35.

في نفوسهم على الإستثمار للإستفادة من الربح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: آليات خروج رأس المال المخاطر من المؤسسات الممولة وبعض التجارب الدولية

#### الفرع الأول: آليات خروج رأس المال المخاطر من المؤسسات الممولة

إن من مميزات رأس المال المخاطر أنه يدخل لتمويل المؤسسات الناشئة لمدة زمنية محدودة، لكنه لا يبقى بصفة دائمة بل يخرج بعد هذه المدة، ويعتبر الخروج آخر مرحلة في التمويل.

**أولاً- عملية الخروج من الإستثمار:** تختص مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل وتوجيه المؤسسات الجديدة، وتعد أحد المستثمرين القلائل الذين يمنحون التمويل طويل الأجل، وبالتركيز على مؤسسات رأس المال المخاطر، يلاحظ أنها تمنح أهمية كبيرة لفترة الإستثمار، فمؤسسات رأس المال المخاطر لا تهتم بامتلاك المؤسسات الناشئة لمدة طويلة، ولكنها تهتم بتمويل هذه المؤسسات حتى تصل إلى مستويات معينة من النمو، ثم تقوم بالخروج منها فاتحة المجال أمام مستثمرين آخرين<sup>2</sup>.

**ثانياً- أهمية الخروج من الإستثمار برأس المال المخاطر :** يمثل رأس المال المخاطر استثمارات تتميز بدرجة سيولة منخفضة، لا يمكن بيعها بسهولة وبسرعة كالأوراق المالية في البورصة، ويركز رأس المال المخاطر على الإستثمار في المؤسسات التي في مرحلة الإنشاء أو بعد الإنشاء، وتتراوح مدة استثماره بين سبع وعشر سنوات، وتمثل عملية الخروج من الإستثمار الناجحة عنصر جذب للمستثمرين من خلال العائدات المرتفعة من جهة، كما أنها تسمح برفع رأس المال بالنسبة لمؤسسة رأس المال المخاطر من جهة أخرى<sup>3</sup>.

**ثالثاً- آليات خروج رأس المال المخاطر من المؤسسات التي قام بتمويلها :** إن من سمات رأس المال المخاطر أنه يدخل في الإستثمار لا ليبقى، وإنما ليخرج بعد فترة يكون المشروع فيها قد بدأ يؤتي ثماره وعوائده، لذا فإن رأس المال المخاطر على خلاف مصادر التمويل الأخرى، هو موقوف في مدة بقاءه في المشروع الذي استخدم في تمويله، حيث إذا مابداً المشروع في الوقوف على قدميه يبدأ رأس المال

<sup>1</sup> - ضياف عليّة، حمادة كمال، مرجع سبق ذكره، ص 172.

<sup>2</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، الهيكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، يومي 18- 19 أفريل 2012، ص 04.

<sup>3</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 892.

المخاطر في الخروج من المشروع مستردا في ذلك أصل المال الذي استخدمه في التمويل بالإضافة إلى الربح الذي يتمثل في النمو الذي أدى إلى ارتفاع في قيمته السوقية<sup>1</sup>.

يمكن القول أن تفعيل دور نجاح رأس المال المخاطر في تمويل المشروعات في مختلف مراحلها الإستثمارية يتناسب طرديا مع مدى وجود استراتيجيات أو آليات لخروج رأس المال المخاطر، فكلما كانت هذه الآليات ميسورة ومتعددة كلما زاد إقبال أصحاب رأس المال المخاطر على الدخول لتمويل المشروعات المختلفة ومن ثم زاد المعروض منه، والعكس صحيح أي كلما تعقد خروج رأس المال المخاطر من المشروعات التي يقوم بتمويلها، كلما طفت مشكلة السيولة على السطح وأصبح رأس المال المخاطر غير قادر على بدء دورة جديدة لتمويل مشروعات جديدة<sup>2</sup>.

وتتمثل آليات خروج رأس المال المخاطر فيما يلي:

**أولاً- العرض العام على الجمهور ( Intial Public Offering )**: وتتم هذه الطريقة بطرح الأوراق المالية للإكتتاب العام في سوق الأوراق المالية (IPO)<sup>3</sup>، ويعد الطرح الأولي للجمهور هو أفضل الطرق التي يسعى إليها أصحاب رأس المال المخاطر، وفي سوق رأس المال المخاطر فإن الشركة تطرح أسهمها للجمهور تجني تقريبا جميع العوائد. كما أن الطرح للجمهور يرسخ سمعة شركة رأس المال المخاطر<sup>4</sup>.

وفي هذه الحالة يحصل المستثمر في مجال رأس المال المخاطر على أصل رأس المال المستثمر وعائده في صورة أوراق مالية مقيدة بالبورصة. وبحصوله على تلك الأوراق المالية الصادرة عن المشروع يصبح خاضعا لقواعد وأحكام القيد بالنسبة للأوراق المالية، ولقد أصبح خروج رأس المال المخاطر من خلال هذه الآلية ميسورا في العديد من دول العالم بعد إنشاء بورصة للمؤسسات<sup>5</sup>.

وقد لا يصدر المشروع أوراقا مالية لطرحها في اكتتاب عام وإنما لطرحها على مستثمرين محددين من خلال طرح خاص Privat Placement<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - سامي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص ص 27، 28.

<sup>2</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص ص 51، 52.

<sup>3</sup> - يوسف الشبيلي، التمويل بالمشاركة- الآليات العملية لتطويره، بحث مقدم إلى الندوة الثالثة لمصرف أبو ظبي الإسلامي "التمويل بالمشاركة"، الآليات العملية لتطويره، 19- 20 يناير، 2011، ص 4.

<sup>4</sup> - وزارة المالية المصرية، مرجع سبق ذكره، ص 19.

<sup>5</sup> - سامي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>6</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 52.

ثانيا- إعادة شراء المؤسسة : تتمثل هذه الطريقة في قيام المقاول بشراء حصة شركة رأس المال المخاطر في المؤسسة<sup>1</sup>.

ومن بين التقنيات التمويلية المستخدمة في ذلك نجد تقنيات الإستئناف باستخدام الرفع المالي (Leverage buy-out) والتي عرفها Cherif بأنها: عبارة عن عملية إعادة شراء مؤسسة مستهدفة (OPCO) من طرف المسير (داخلي أو خارجي) والمستثمرين الماليين (Investisseur Financier) الذين يبحثون عن تعظيم أثر الرفع المالي<sup>2</sup>، بالتنازل عن المشروع إلى مستثمر آخر، والذي يتمثل في قيام عدد من المستثمرين من المؤسسات أو من الأفراد الطبيعيين بإنشاء شركة قابضة يكون الهدف منها الإستحواذ على المشروع، ويتم تمويل عملية السيطرة هذه عن طريق قيام الشركة القابضة بالإقتراض من البنوك أو من السوق، ويتم سداد أصل القرض وفوائده بمعرفة الشركة القابضة من حسيبة الأرباح التي تحققها الشركة التي تمت السيطرة عليها<sup>3</sup>.

تجدر الإشارة إلى أن هناك طرق رئيسية لعملية LBO<sup>4</sup>:

- 1 - الإستئناف الإداري الخارجي (MBO): وهي عملية إعادة شراء المؤسسة من طرف المديرين لتخفيف عبء الديون.
- 2 - الإستئناف الإداري الداخلي (MBI): وهي عملية إعادة الشراء من مسير خارجي.
- 3 - الإستئناف الإداري الداخلي والخارجي (BIMBO): إعادة شراء المؤسسة من طرف المسير الحالي ومسير خارجي.

ثالثا- عمليات الدمج والتملك: تعد عمليات الدمج والإستحواذ من أكثر الطرق التي تستخدم بشكل متزايد من قبل المستثمرين للخروج من رأسمال الشركات التي تدعمها، حيث يتم من خلالها مراقبة أو سيطرة رأس المال على المؤسسة<sup>5</sup>.

وقد يتم الإستحواذ من قبل المستثمرين برأس مال مخاطر في المشروع، وعندئذ يكون هذا الشخص لديه معرفة شخصية بالمشروع الأمر الذي يجعل سعر الإستحواذ يقترب كثيرا من سعر السوق،

<sup>1</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، مرجع سبق ذكره، ص 5.

<sup>2</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 85.

<sup>3</sup> - سامي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص 29.

<sup>4</sup> -Mondher cherif; Stéphane Dubreuilue, Création de valeur et capital-investissement, **Synthèse de cours et exercices corrigés**, Sciences de gestion, Université de Reims, 2009, p :182.

<sup>5</sup> -Malika Lounes, **Les principaux Déterminants de la dynamique capital-Risque**, Thèse de doctorat, Science Economiques Université paris-Est Créteil Val de Marne, P :42.



هذا على خلاف الحال لو أن المستحوذ لم يكن مستثمرا في المشروع منذ نشأته إذ تكون معاوماته عن المشروع أقل ومن ثم يبتعد سعر الإستحواذ عن سعر السوق<sup>1</sup>.

وقد يتم خروج رأس المال المخاطر عن طريق اندماج المشروع الذي تم تمويله في شركة قائمة، ويأخذ المستثمر في مجال رأس المال المخاطر أصل رأس المال المستثمر بالإضافة إلى الأرباح في صورة أسهم في الشركة الدامجة والتي يكون لها قيمة سوقية نتيجة قيدها في بورصة الأوراق المالية<sup>2</sup>.

رابعاً- **الخروج الصناعي (La Sortie industrielle)**: يتمثل في قيام المخاطر برأس المال ببيع مساهمته لشركة كبيرة أو لشركة قابضة (Holding) لديها حصة الأقلية أو الأغلبية في المجمع الصناعي

(Groupe industriel) وأشار Stéphanie إلى أن هذه الآلية للخروج تحقق فائدتين رئيسيتين للمستثمرين: الأولى أنها تمكنهم من الخروج الكلي من رأس مال المؤسسة، والثانية، وهي الأهم، أنها تسمح بإعطاء قيمة أعلى للمساهمة. هذه الأخيرة تساوي القيمة الأصلية للأسهم (La valeur des actions intrinsèque) مضاف إليها قيمة استراتيجية ترتبط بالتأثرات (Synergies) التجارية، التقنية، والبشرية المرتبطة بنشاط المؤسسة<sup>3</sup>.

خامساً- **التصفية أو إشهار الإفلاس**: وأخيراً، إذا فشل المشروع فإن الملاذ الأخير لشركة رأس المال المخاطر هو تصفية سندات الشركة أو إشهار إفلاسها، وتقوم شركة رأس المال المخاطر ببيع أصول الشركة، ودفع الديون المتأخرة، وتوزيع المتبقي على المساهمين ثم الخروج من النشاط<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: تجارب بعض الدول في مجال استخدام أسلوب رأس المال المخاطر

تعرف صناعة رأس المال المخاطر تصاعداً مستمرا على مستوى اقتصاديات كل دول العالم كبديل تمويلي مكمل للتمويل التقليدي، بحيث تلعب شركات رأس المال المخاطر دوراً فعالاً في تمويل الأنشطة التي يتوقع من ورائها عوائد مرتفعة ولمعرفة هذه الآثار الإقتصادية نأخذ تجربة بعض البلدان، سواء المتقدمة أو النامية.

<sup>1</sup> - سامي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص 29.

<sup>2</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 52.

<sup>3</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 87.

<sup>4</sup> - وزارة المالية المصرية، مرجع سبق ذكره، ص 20.

## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

أولاً- التجربة في بعض الدول المتقدمة: ونختار كنموذج لذلك الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي وفرنسا كمايلي:

**1 - تجربة الولايات المتحدة الأمريكية :** تتميز شركات رأس المال المخاطر بالتخصص في مجال الشركات الناشئة وتختار القطاعات التي تتميز بفرص نمو مرتفعة كقطاع التكنولوجيا وفي دراسة شملت 500 مؤسسة أمريكية تم تمويلها برأس المال المخاطر عمرها لا يتجاوز الأربعة سنوات وحوالي 80% منها تعمل في القطاع التكنولوجي مقارنة بعدد مماثل من المؤسسات الممولة ذاتياً<sup>1</sup>. وكانت النتائج كما هو مبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-02): المقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتياً

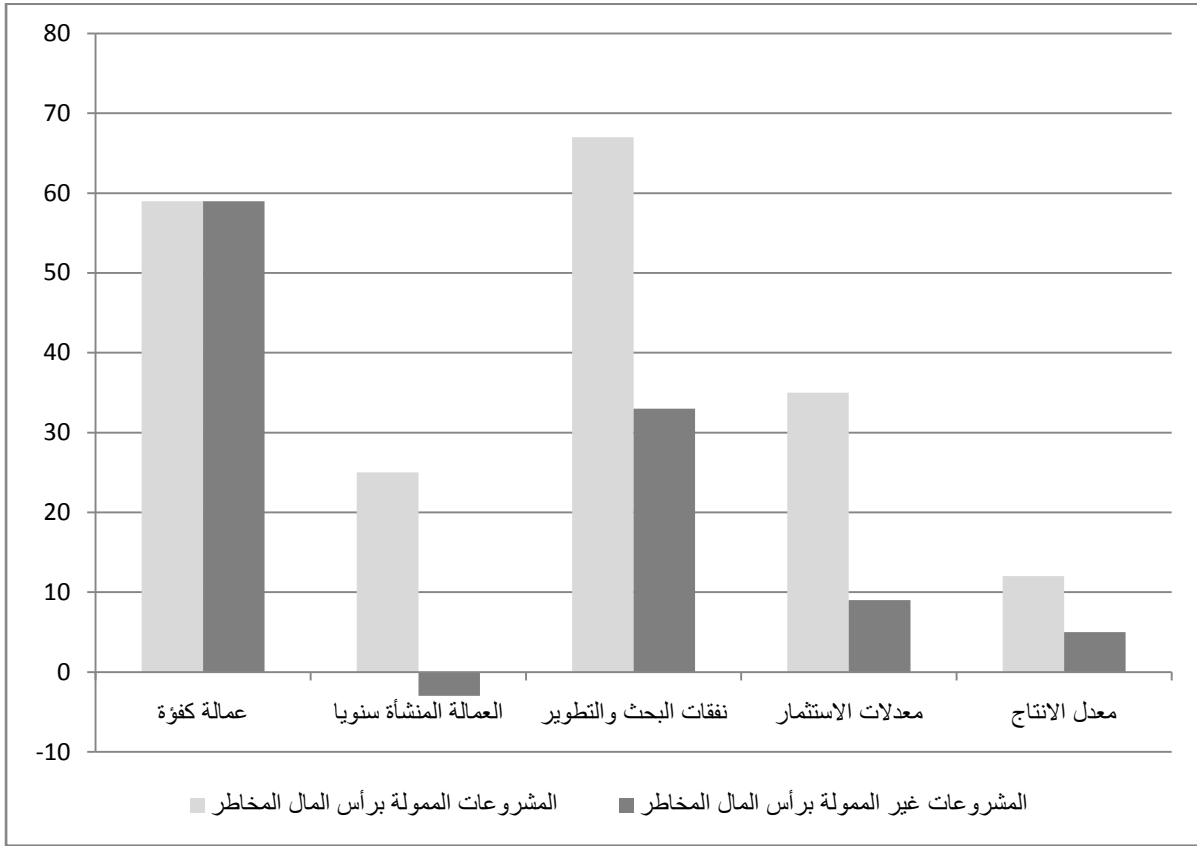
أوجه المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات الممولة ذاتياً
توفير عمالة كفئة	59%	59%
العمالة المنشأة سنوياً	25%	3-03%
نفقات البحث والتطوير بالنسبة للشخص الواحد سنوياً بالدولار	67%	33+%
معدل الإستثمارات سنوياً	35%	9+0%
معدل الإنتاجية السنوية	12%	5+0%

المصدر: نبيلة قدور، حمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 07، جامعة البويرة، الجزائر، جوان 2017، ص 893.

ويمكن تمثيل نتائج هذا الجدول باستخدام المستطيلات كالتالي:

<sup>1</sup> - بريش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 11.

الشكل رقم (2-03): التمثيل البياني لمعطيات الجدول أعلاه



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات الجدول أعلاه.

من خلال نتائج التمثيل البياني لمعطيات الجدول، نلاحظ بأن المشاريع الممولة برأس المال المخاطر تتفوق على نظيراتها من المشاريع الممولة ذاتيا في كل أوجه المقارنة، ماعدا من ناحية خلق عمالة كفاءة فهناك تقارب بينهما.

حيث تستحوذ الولايات المتحدة الأمريكية منشأ رأس المال المخاطر على ثلثي السوق العالمي لهذا النشاط، وتعتبر مهد هذه الشركات، وبدأت استثماراتها تطور تشهد توسعات كبيرة مع نهاية السبعينات زمن التطور الفعلي لهذه الشركات، ويمكن إرجاع هذا التوسع إلى تخفيض الضرائب على القيم المضافة المحققة سنة 1978، مادفع إلى إنشاء عدة صناديق رأس مال مخاطر جديدة، وبهذا بدأ نمو صناعة رأس المال المخاطر الأمريكية، واستثمرت من سنة 1970 إلى سنة 2009 حوالي 173 مليار دولار، حققت من خلالها عوائد وأرباح قدرت بـ 1300 مليار دولار، كما ساهمت في إنشاء 7.6 مليون منصب عمل<sup>1</sup>، وقد ساهمت شركات رأس المال المخاطر في تقديم الدعم لأكثر من 90000 مؤسسة

<sup>1</sup> - بلعيد عبد الله، مقالاتي عاشور، مرجع سبق ذكره، ص 15.

باستثمار يقدر بـ 27 مليار دولار حتى نهاية سنة 2004<sup>1</sup>، وبلغت استثمارات هذه الشركات نحو 32.6 مليار دولار مقارنة بـ 29.6 مليار دولار سنة 2010، عدد العمليات التي قامت بها حوالي 2725 معاملة، حيث تنصدر قطاع تكنولوجيا المعلومات صدارة الشركات التي تنشط فيها شركات رأس المال المخاطر تأتي بعدها قطاع العلوم الحية كالطب والصيدلة...<sup>2</sup>.

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية رائدة في مجال التمويل عن طريق رأس المال المخاطر مقارنة PETER بباقي الدول وقد أوضح بيتر فانهان أي الدول الأكثر استثمارا في رأس المال، في مقال له على الإقتصاد العالمي بعنوان "Vanhan" أن الولايات المتحدة الأمريكية تنصدر قائمة الدول في العالم من حيث تمويل المشاريع برأس المال، وهناك العديد من العوامل التي أدت بنجاح استخدام أسلوب رأس مال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية<sup>3</sup>، نجد:

- **تدخل الدولة:** عملت الدولة على دعم هذه الصناعة من خلال مجموعة من البرامج والقوانين أهمها: برنامج مؤسسات الاستثمار في المنشآت الصغيرة Small Business Innovation وبرنامج ابتكار أبحاث المؤسسات الصغيرة Small Business Innovation Research<sup>4</sup>.
- **تدخل السلطات العمومية الأمريكية في تطوير صناعة رأس المال المخاطر، من خلال<sup>5</sup>:**
  - مساهمة تجمع التقنية العالية "وادي السيلكون" في نمو رأس المال المخاطر.
  - مساهمة بورصة "نازداك" في تسهيل عمل شركات رأس المال المخاطر.

## 2- تجربة الاتحاد الأوروبي: شملت الدراسة التي قامت بها الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر

( EVCA ) على ما يقارب 500 شركة ي اثني عشرة دولة أوروبية ممولة برأس المال المخاطر، بعدد نفسه من المشروعات الأخرى والممولة ذاتيا كدراسة مقارنة<sup>6</sup> . وكانت النتائج على النحو التالي:

<sup>1</sup> - العايب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 314.

<sup>2</sup> - ابراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 100.

<sup>3</sup> - أحسن عثمانى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 29.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 29.

<sup>5</sup> - بلعابد سيف الإسلام، مرجع سبق ذكره، ص 279.

<sup>6</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 54.

## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

الجدول رقم ( 2-03): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في منطقة الاتحاد الأوروبي

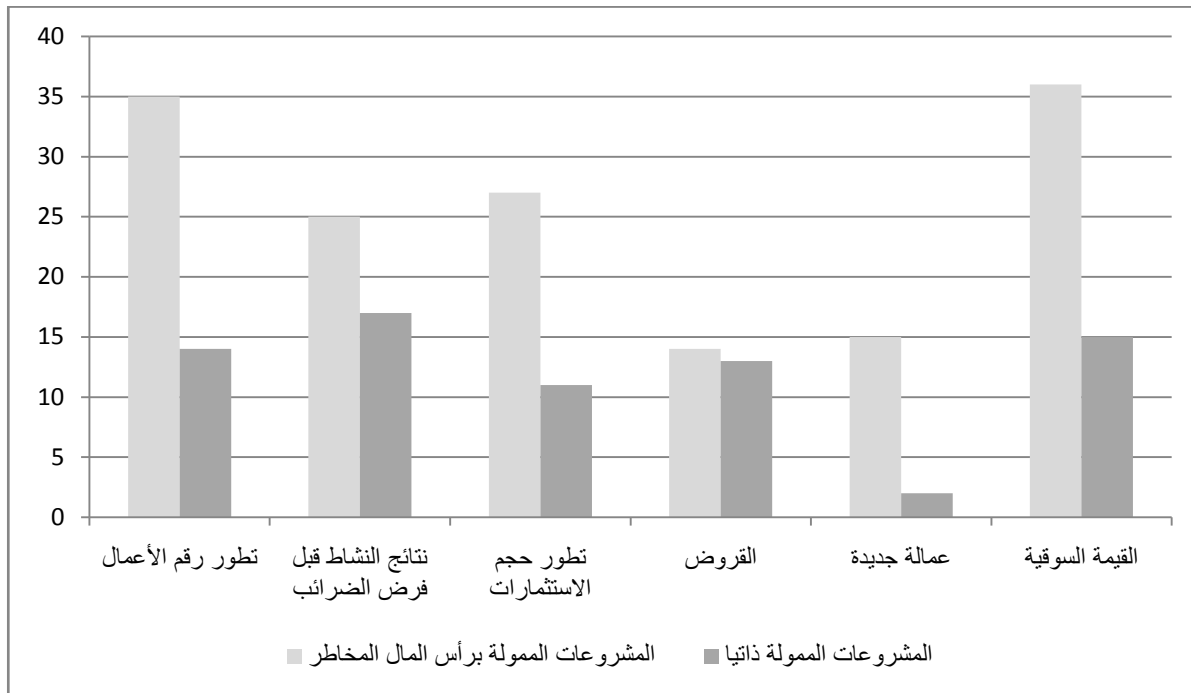
أوجه المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات الممولة ذاتيا
- تطور رقم الأعمال	35%	14%
- نتائج النشاط قبل فرض الضرائب	25%	17%
- تطور حجم الإستثمارات	27%	11%
- القروض	14%	13%
- عمالة جديدة	15%	2%
- القيمة السوقية	36%	15%

المصدر: دنداني محمد أمين، فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر - دراسة

مقارنة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 3، 2012، ص 55.

يمكن تمثيل نتائج هذا الجدول باستخدام أعمدة بيانية كالتالي:

الشكل رقم(2-04): التمثيل البياني لمعطيات الجدول أعلاه



## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على معطيات الجدول.

من الرسم البياني نلاحظ بشكل واضح أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر أكثر نجاحا على غيرها من المشروعات الممولة ذاتيا في كافة أوجه المقارنة، ماعدا التقارب الطفيف في قيمة القروض وهذا ما يؤكد أهمية التمويل برأس المال المخاطر ومدى فعاليته في دول أوروبا.

ونفس الجمعية السابقة ( EVCA ) توصلت إلى نتائج تعطي لمؤسسات رأس المال المخاطر أفضلية عن غيرها من مؤسسات التمويل بدراسة أجرتها خلال الفترة 1993-1998، شملت أكثر من 500 مشروع متوسط وصغير وقورنت نتائج بعدد مماثل من الشركات أكبر حجما في أوروبا ودلت النتائج أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر أفضل من نتائج الـ 500 شركة الأكبر حجما، وذلك بناء على عدة معايير أهمها<sup>1</sup>:

- أ - النتائج قبل الضرائب: النمو السنوي الذي سجلته الشركات الصغيرة في نتائجها قبل فرض الضرائب بلغ نحو 27% في حين سجلت المشروعات الكبرى نحو 17% فقط.
- ب - الابتكار: بلغت قدرة على الابتكار المقدرة بنسبة الإنفاق على البحث والتطوير إلى حجم البيوع نحو 8.6%.
- ت - حجم البيوع: كان معدل نمو رقم الأعمال السنوي خلال الخمس سنوات التي شملتها الدراسة للشركات المتوسطة والصغيرة نحو 35% بينما لا يتعدى هذا المعدل في الشركات الأكبر حجما نحو 14% فقط.
- ث - خلق فرص عمل: توصلت هذه الدراسة إلى أن معدل نمو الإستخدام السنوي في المشروعات المتوسطة والصغيرة بلغت نحو 15% وهي نتيجة معتبرة جدا، إذا ما قورنت بالكبرى التي بلغت 2% فقط.

3- تجربة فرنسا: اعتمادا على تقرير بنك فرنسا تم اختيار مجموعة من المؤسسات 38% منها تعمل في القطاع التكنولوجي (كالالكترونيات والمعلوماتية) و 30% منها فقط منشأة منذ سنة 1990 والباقي منشأ منذ 1980، وتستخدم ما بين 100-499 أجير، هذه المجموعة الممولة برأسمال المخاطر ومجموعة أخرى غير ممولة به<sup>2</sup>. وكانت النتائج كما يلخصها الجدول التالي.

<sup>1</sup> - عبد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص 115.

<sup>2</sup> - بريش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 11.

## الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية قائمة على المشاركة

الجدول رقم ( 2-04): مقارنة بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل الذاتي في المؤسسات الفرنسية.

أوجه المقارنة	المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر	المؤسسات الممولة ذاتيا
تطور رقم الأعمال	+34%	5.30%
تطور حجم التصدير	67.80%	12%
تطور حجم الإستثمارات	51.30%	4%
تطور حجم العمالة	19.90%	3.40%
تطور معدل الإيرادات المتوسطة	5.40%	-3.5%

المصدر: رويته عيد السميع، حجازي إسماعيل، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17 و 18 أبريل 2006، ص 315.

يتضح من خلال الجدول تفوق المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر على كافة أوجه المقارنة عن نظيراتها الممولة بطرق أخرى وهذا راجع لملائمة تقنية التمويل برأس المال المخاطر لكل مرحلة من مراحل تطور المؤسسات.

وقد شهد عدد هذه المؤسسات في فرنسا تطورا كبيرا، حيث بلغ نحو 300 مؤسسة في نهاية عام 1995، وهي في ازدياد مستمر، ويأخذ رأس المال المخاطر في فرنسا عدة أشكال وتمارسه جهات متنوعة، من أهمها<sup>1</sup>:

- الشركات المالية للإبتكار والتجديد ( SFI ): والتي استحوذت على قرابة 5% من الأموال المخصصة لهذا الغرض سنة 2006؛
- صناديق الإستثمارات الجوارية ( FIB ): والتي تعمل في المناطق الريفية والضواحي، وقد استحوذت على 2% من الأموال المخصصة لأغراض الإستثمارات الخطيرة في 2006؛
- الصناديق المشتركة للتوظيفات ذات الخطورة العالية ( FCPR ): وقد استحوذت هذه الصناديق على 74% من الأموال المخصصة للإستثمار المخاطر سنة 2006؛
- شركات رأس المال المخاطر ( SCR ): والتي حازت على 3% من الأموال سنة 2006 كذلك.

<sup>1</sup> - طالبي خالد، مرجع سبق ذكره، ص 61.

ثانيا: تجارب رأس المال المخاطر في بعض الدول النامية

1 - التجربة المصرية: يتميز نشاط سوق رأس المال المخاطر المصري بالحدثة النسبية منذ سنة 1992 م ولم يشهد النور إلا في سنة 1994 م أين نظم كيفية إنشائه والضوابط الخاصة بممارسة أعماله، وفيما يلي عرض لتطور استثمارات سوق رأس المال المخاطر في مصر<sup>1</sup>، والتي تتجلى في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-05): تطور استثمارات شركات رأس المال المخاطر (بالمليون جنيه).

2011	2010	2009	2008	
8788.25	8616.16	6996.18	5854.52	- شركة التجاري الدولي للاستثمار
661.6	206	170.4	124.8	- الأهلي للتنمية والاستثمار
5579.35	5176.63	3951.69	3448.29	- القابضة المصرية الكويتية
202.2	206.62	115.37		- المصرية في الخارج للاستثمار
14731.4	14205.41	11233.64	9427.61	المجموع

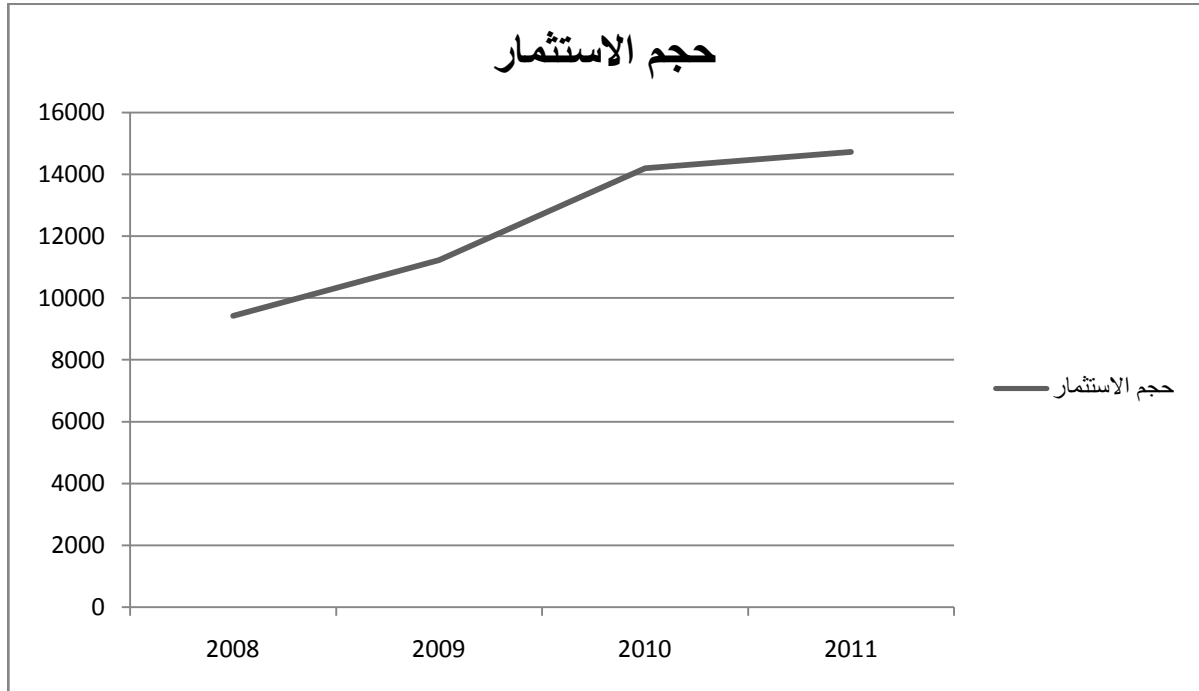
المصدر: دنداني محمد أمين، فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر - دراسة

مقارنة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 3، 2012، ص 57.

<sup>1</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 58.



الشكل رقم (2-05): التمثيل البياني لمعطيات الجدول أعلاه



المصدر: دنداني محمد أمين، فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر - دراسة

مقارنة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، فرع مالية المؤسسات، جامعة الجزائر3، 2012، ص 57.

من خلال هذا التمثيل البياني، يتبين لنا تطور حجم استثمارات رأس المال المخاطر في مصر خلال الفترة مابين 2008 إلى 2011، حيث نلاحظ تصاعد في هذه الإستثمارات، حيث بلغت مايقارب 14731.4، إلا أن هذا الحجم من الإستثمارات لا يكفي لسد الحاجات التمويلية للمشروعات، لذا يجب إعطاء سوق رأس المال المخاطر المصري عناية لازمة.

## 2 - التجربة التونسية في رأس المال المخاطر : تعتبر تجربة تونس في نشاط رأس المال المخاطر

من أوائل التجارب في المنطقة العربية وأكثرها تميزا، وفي بداية هذه التجربة سمح للمصارف بإنشاء شركات رأس المال المخاطر، لكنها لم تنجح لأن تمويل رأس المال المخاطر يحتاج إلى مهارات وخبرات قد لا يتقنها القطاع المصرفي، ثم صدر في عام 1995، قانون ينظم نشاط رأس المال المخاطر في تونس، وقد ساهم هذا القانون في تأسيس شركات رأس المال المخاطر حيث وصل عددها حوالي 40 شركة بنهاية 2010، وتبلغ نسبة المشاريع الناجحة التي تم تمويلها برأس المال المخاطر في تونس منذ عام 1995 حوالي 72%<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 895.

وقد تصدرت تونس الدول العربية المرشحة لتكون المقر الدائم لأول اتحاد عربي لرأس المال المخاطر لاعتبار أن تونس تضم نحو 25 شركة من هذا النوع وتتصدر الدول العربية في نشاط هذه الشركات<sup>1</sup>.

ويهدف الإتحاد العربي لرأس المال المخاطر إلى التعريف بنشاط الشركات الأعضاء فيه، والتي تعمل في مجال تبني الأفكار الجديدة غير التقليدية، وتمويلها بالإستثمارات اللازمة وتبنيها ثم جني الأرباح من ورائها، كما تعمل شركات رأس المال المخاطر في إعادة هيكلة الشركات المتعثرة، بعد شرائها وضح جديدة فيها، ثم إعادة بيعها<sup>2</sup>.

**3 - تجربة الهند:** وتعد من أهم الدول التي ساعدها الإستقرار الإقتصادي على تطور شركات رأس المال المخاطر، والتي وصل عددها إلى 21 شركة في نهاية 2003، في حين لم تساعد الأزمات المالية والإقتصادية وعدم التوازن الإقتصادي العديد من الدول النامية على تطوير أساليب التمويل عن طريق الأموال الخاصة وبالأخص تدخل شركات رأس المال المخاطر<sup>3</sup>.

**4 - تجربة المكسيك والأرجنتين:** أين انخفض معدل النمو بالمكسيك ب 14% خلال سنة 2001، فانعكس ذلك الإختلال الإقتصادي على سوق رأس المال المخاطر، الذي يحتوي على ثلاثة شركات فقط حتى نهاية سنة 2004، أما في الأرجنتين فلا يحتوي السوق إلا على شركة واحدة وذلك بسبب الأزمات المالية المتتالية خاصة الأزمة المالية لسنة 2002، والأزمة المالية لسنة 2008<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - روبينة عبد السميع، حجازي إسماعيل، مرجع سيق نكره، ص 315.

<sup>2</sup> - صبيودة إيناس، مرجع سيق نكره، ص 112.

<sup>3</sup> - العايب ياسين، مرجع سيق نكره، ص 316.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 316.

### خلاصة الفصل:

تناولنا في هذا الفصل النشأة التقليدية والحديثة لرأس المال المخاطر، وعرضنا مفهومه وأهم الخصائص التي تميزه عن التمويلات الأخرى، كما تعرفنا على أهم الأطراف المشاركة برأس المال المخاطر وأهم الأشكال التي يأخذها، وكذلك تعرفنا على توقيت دخول رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة خلال دورة حياتها وعرضنا أهم مراحل الإستثمار التي يمر بها في نشاطه، وقد تم كذلك التعرف على أهم الآثار الإيجابية لرأس المال المخاطر على الاقتصاد الكلي وعلى المؤسسات الناشئة، بالإضافة إلى آليات خروجه من المؤسسات التي قام بتمويلها وعرضنا تجارب بعض الدول في هذا المجال النامية والمتقدمة.

وفي الأخير استخلصنا أن رأس المال المخاطر يعتبر كمساهم خاص في المؤسسات الممولة، وذلك للخصائص التي يتميز بها، حيث يتناسب نشاطه ومستوى تدخلاته مع طبيعة المؤسسات الناشئة نظرا لارتباط نشاطه بالمجالات ذات المخاطرة والعائد المتوقع الكبير، إلا أنه حقق نجاحا كبيرا نتيجة للدعم الذي قدمه للثورات الصناعية التي شهدها العالم.

## الفصل الثالث:

واقع نظام التمويل بالمشاركة  
في الجزائر وسبل النهوض به

## مقدمة الفصل:

لقد أصبحت البنوك الإسلامية في وقتنا الحاضر حقيقة اقتصادية في معظم الدول الإسلامية، حيث تعتبر تجربة الصيرفة الإسلامية في الجزائر حديثة العهد نسبيا حيث سجلت منذ عقدين من الزمن وذلك منذ إنشاء أول بنك إسلامي عام 1991، وهو بنك البركة الجزائري، والثاني وهو مصرف السلام-الجزائر سنة 2008.

وباعتبار أسلوب التمويل بالمشاركة من أفضل الأساليب التمويلية المقترحة والمعمول بها من طرف المصارف الإسلامية فهي تتعامل بصيغ أساسها العدالة، تم تكييفها مع طبيعة عمل البنك الإسلامي باعتباره وسيطا ماليا، وبما أن بنك البركة الجزائري الرائد بين البنوك الإسلامية العاملة في الجزائر كونه أول بنك أسس في الجزائر فقد ركزنا دراستنا عليه وعلى أهم صيغ التمويل الإسلامية المتعامل بها والغير متعامل بها.

وبما أن تقنية التمويل برأس المال المخاطر تقوم على أساس المشاركة لذلك سنتطرق في هذا الفصل إلى واقع هذه التقنية في الجزائر وأهم الشركات الناشطة بها والمشاريع التي مولتها.

ومن أجل الإحاطة قدر الإمكان بمختلف جوانب هذا الفصل ارتأينا تناوله في ثلاث مباحث أساسية تتمثل فيما يلي:

**المبحث الأول: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر**

**المبحث الثاني: واقع رأس المال المخاطر في الجزائر**

**المبحث الثالث: آليات تطوير نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر**

## المبحث الأول: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر

إن التمويل بالمشاركة في الجزائر يظهر من خلال تجربة المصارف الإسلامية عن طريق تجربة كل من بنك البركة الجزائري ومصرف السلام، لذلك سنحاول التعرف على هذين البنكين وأهم الصيغ المطبقة على مستوى بنك البركة الجزائري، والتعرف على أهم المعوقات التي تحول دون تطبيق هذه الصيغ.

### المطلب الأول: لمحة عن المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر

ينشط في الجزائر حاليا مصرفين إسلاميين فقط هما: بنك البركة الجزائري، ومصرف السلام-الجزائر، لذلك سنحاول التعرف عليهما من خلال نشأتهما وأهدافهما وأهم الخدمات التي يقدمانها.

#### الفرع الأول: تقديم بنك البركة الجزائري

بنك البركة الجزائري هو أول تجربة ظهرت للوجود بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، وهو بنك يعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية.

#### أولا- تعريف ونشأة بنك البركة الجزائري

بنك البركة الجزائري هو أول مصرف برأس مال مختلط (عام وخاص)، تم إنشائه في 20 ماي 1991، برأس مال قدره 500 مليون دينار جزائري، وبدأ مزاوله نشاطاته بصفة فعلية خلال شهر سبتمبر 1991.

ويساهم في البنك كلا من بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر) ومجموعة البركة المصرفية (البحرين)، في إطار القانون رقم 03-11 المؤرخ في 26 سبتمبر 2003، فللبنك الحق في مزاوله جميع العمليات البنكية من تمويلات واستثمارات وذلك بما يتوافق مع مبادئ أحكام الشريعة الإسلامية<sup>1</sup>.

وفي ما يلي عرض لأهم المراحل التي مر بها بنك البركة الجزائري منذ نشأته حتى عام 2015<sup>2</sup>:

✓ 1991: إنشاء بنك البركة الجزائري.

✓ 1994: الاستقرار والتوازن المالي للبنك.

✓ 1999: مساهمة البنك في إنشاء شركة التأمين (البركة والأمان).

✓ 2000: تصنيف البنك في المراتب الأولى من بين البنوك الخاصة.

<sup>1</sup>-www.Albaraka-bank.com(Le 26/02/2018 à 17:58)

<sup>2</sup>-www.Albaraka-bank.com(Le 26/02/2018 à 17:58)

- ✓ 2002: إعادة توجيه سياسة البنك نحو قطاعات جديدة من السوق، هي قطاع المهنيين والأفراد.
- ✓ 2003: إنشاء شركة عقارية "دار البركة" برأس مال قدره 1550.000.000 دج.
- ✓ 2006: رفع رأس مال البنك إلى 2500.000.000 دج.
- ✓ 2009: رفع رأس مال البنك مرة ثانية إلى 1000.000.000 دج.
- ✓ 2015: إنشاء معهد البحوث والتدريب في المالية الإسلامية.
- ✓ 2016: إنشاء شركة الخبرات العقارية "ساتك إيمو" برأس مال قدره 15000.000 دج.

**ثانيا- أهداف بنك البركة الجزائري:** يعتبر بنك البركة الجزائري أول بنك إسلامي أنشئ في الجزائر، وعليه فهو يسعى إلى إدخال التجديد والتغيير في النشاط المصرفي الجزائري بما يتماشى مع أحكام الشريعة الإسلامية<sup>1</sup>، وذلك عن طريق تحقيق الأهداف التالية<sup>2</sup>:

- 1 - تحقيق ربح حلال من خلال استقطاب الموارد وتشغيلها بالطرق الإسلامية الصحيحة وبأفضل العوائد بما يتفق مع ظروف العصر ويراعي القواعد الإستثمارية السليمة.
- 2 - تطوير وسائل اجتذاب الأموال والمدخرات وتوجيهها نحو المشاركة في الإستثمار بالأسلوب المصرفي غير الربوي.
- 3 - توفير التمويل اللازم لسد احتياجات القطاعات المختلفة ولاسيما تلك القطاعات البعيدة عن أماكن الإفادة من التسهيلات المصرفية التقليدية.

**ثالثا- الخدمات التي يقدمها بنك البركة الجزائري:**

- 1 - **الخدمات البنكية:** يمارس البنك سواء لحسابه أو لحساب غيره في داخل الجزائر أو خارجها جميع أوجه النشاط المصرفي المعروفة أو المستحدثة مما يمكن للبنك أن يقوم في نطاق التزامه المقرر ويدخل في نطاق النشاط ما يلي: أولاً، قبول الودائع النقدية وفتح الحسابات الجارية وحسابات الإيداع المختلفة وتحصيل الأوراق التجارية، وتحويل الأموال في الداخل والخارج، وفتح الإعتمادات المستندية وتبليغها، وإصدار الكفالات المصرفية وخطابات الضمان وغير ذلك من الخدمات المصرفية؛ ثانياً، إدارة الممتلكات وغير ذلك من الموجودات القابلة للإدارة المصرفية على أساس الوكالة بأجر؛ ثالثاً، القيام بدور الوصي المستشار لإدارة الشركات وتنفيذ الوصايا وفقاً

<sup>1</sup> - علة لمسلم، مرجع سبق ذكره، ص 135.

<sup>2</sup> - بوزيد عصام، مرجع سبق ذكره، ص 159.

لأحكام الشريعة والقوانين الوضعية؛ رابعا، القيام بالدراسات الخاصة لحساب المتعاملين مع البنك وتقديم المعلومات والاستشارات المختلفة<sup>1</sup>.

**2 - الخدمات التمويلية:** يوفر البنك تمويلات للاستغلال وللاستثمار للمؤسسات، بالنسبة لتمويلات الاستغلال فتتمثل في التمويل المسبق للتصدير، تمويل صفقة مرهونة، تمويل ديون ناشئة، تمويل السلع لإعادة البيع على حالتها، تمويل المواد الأولية والسلع النصف مصنعة، أما بالنسبة لتمويلات الاستثمار فتتمثل في : التمويل بالاعتماد الإيجاري والتمويل الكلاسيكي للاستثمارات وفقا لصيغ التمويل المناسبة للصيرفة الإسلامية، مرابحة، استصناع، مشاركة، سلم<sup>2</sup>.

**3 - الخدمات الاجتماعية:** يقوم البنك بدور الوكيل الأمين في مجال تنظيم الخدمات الاجتماعية الهادفة إلى توثيق أواصر الترابط والتراحم بين مختلف الجمعيات والإيراد وذلك عن طريق الإهتمام بالنواحي التالية: أولا، تقديم القرض الحسن للغايات الإنتاجية في مختلف المجالات المساعدة على تمكين المستفيد من القرض بدء حياته المستقلة أو تحسن مستوى دخله ومعيشته؛ ثانيا، إنشاء وإدارة الصناديق المخصصة لمختلف الغايات الاجتماعية المعتبرة أو أية أعمال أخرى مما يدخل في عموم الغايات المستهدفة<sup>3</sup>.

**رابعا- تحليل أداء بنك البركة الجزائري:** من أجل تحليل أداء بنك البركة الجزائري سوف نقوم بعرض الإحصائيات التي تبين التطورات الحاصلة في نشاطات البنك من ثلاثة جوانب أساسية وهي كما يلي:

**1 - تحليل أداء بنك البركة الجزائري من خلال تطور إجمالي الأصول:** الجدول الموالي يوضح تطور إجمالي أصول بنك البركة الجزائري خلال الفترة الممتدة من سنة 2008 إلى سنة 2015.

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 276.

<sup>2</sup> - معيزة مسعود أمير، واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - دراسة حالة التمويل بالقروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سطيف، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 12، جامعة سطيف 1، جوان 2017، ص 7.

<sup>3</sup> - بوزيد عصام، مرجع سبق ذكره، ص 160.



**الجدول رقم (3-06): تطور إجمالي أصول بنك البركة الجزائري (2008-2015)**

الوحدة: مليون دينار جزائري

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
إجمالي الأصول	72255	99106	120509	132984	150788	157073	162772	193573
نسبة الزيادة	-	37,16	21,60	10,35	13,39	4,17	3,63	18,92

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك البركة الجزائري من سنة 2008 إلى سنة 2015.

نلاحظ من خلال الجدول أن إجمالي أصول بنك البركة الجزائري في تزايد مستمر خلال الفترة الممتدة من سنة 2008 إلى سنة 2015، حيث انتقلت قيمة إجمالي الأصول من 72255 مليون دينار جزائري سنة 2008 إلى 193573 مليون دينار جزائري سنة 2015 بمعدل نمو متوسط قدر ب 16%.

**2 - تحليل أداء بنك البركة الجزائري من خلال تطور إجمالي الودائع:** الجدول الموالي يوضح تطور إجمالي ودايع بنك البركة الجزائري خلال الفترة الممتدة من سنة 2008 إلى سنة 2015.

**الجدول رقم (3-07): تطور إجمالي ودايع بنك البركة الجزائري (2008-2015)**

الوحدة: مليون دينار جزائري

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
إجمالي الودائع	52464	76538	89983	103285	116515	125435	131175	154562
نسبة الزيادة	-	45,89	17,57	14,78	12,81	7,65	4,58	17,83

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك البركة الجزائري من سنة 2008 إلى سنة 2015.

نلاحظ من خلال الجدول زيادة إجمالي الودائع بمعدل نمو سنوي متوسط قدر ب 18% حيث ارتفعت قيمة إجمالي الودائع من 52464 مليون دينار سنة 2008 إلى 154562 مليون دينار سنة 2015.

3 -تحليل أداء بنك البركة الجزائري من خلال تطور إجمالي التمويلات: الجدول الموالي يوضح إجمالي التمويلات المقدمة من طرف بنك البركة الجزائري للعملاء خلال الفترة الممتدة من سنة 2008 إلى سنة 2015.

الجدول رقم (3-08): تطور إجمالي تمويلات بنك البركة الجزائري (2008 - 2015)

الوحدة: مليون دينار جزائري

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
إجمالي التمويلات	72255	99106	120509	58584	57891	63354	80627	96453
نسبة الزيادة	-	37,16	21,60	-51,39	-1,18	9,44	27,26	19,63

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك البركة الجزائري من سنة 2008 إلى سنة 2015.

نلاحظ من خلال بيانات الجدول أن إجمالي التمويلات الممنوحة من طرف بنك البركة الجزائري للعملاء وفق صيغ التمويل المطبقة (مربحة، إجارة، سلم، استصناع) سجلت تزايد من سنة 2008 حتى سنة 2010، ثم بعد ذلك تراجعت وانخفضت قيمتها في سنتي 2011 و 2012 أي بنسب سالبة قدرت 51,39% و 1,18% على التوالي، ثم ارتفعت قيمتها مرة أخرى سنة 2013 إلى أن وصلت سنة 2015 مبلغ 96453 مليون دينار.

#### الفرع الثاني: تقديم مصرف السلام - الجزائر

سنحاول التعرف على مصرف السلام - الجزائر من خلال التعرف على نشأته وأهدافه، أهم الخدمات التي يقدمها.

أولاً- تعريف ونشأة مصرف السلام - الجزائر: بعد سنوات من تأسيس بنك البركة الجزائري تم اعتماد ثاني مصرف إسلامي "مصرف السلام - الجزائر" كثمرة للتعاون الجزائري الإماراتي، وجاء تأسيس المصرف بتاريخ 2006/06/08، وقد تم اعتماده من قبل بنك الجزائر بتاريخ 2008/09/10، ليبدأ

مزاولة نشاطه بتاريخ 20/10/2008<sup>1</sup>، برأس مال قدره 72 مليار دينار جزائري ( 100 مليون دولار) ليصبح حينها أكبر المصارف الخاصة العاملة بالجزائر<sup>2</sup>.

إن مصرف السلام- الجزائر يعمل وفق إستراتيجية واضحة تتماشى ومتطلبات التنمية الإقتصادية في جميع المرافق الحيوية بالجزائر، من خلال تقديم خدمات مصرفية عصرية تنبع من المبادئ والقيم الأصلية الراسخة لدى الشعب الجزائري بغية تلبية حاجيات السوق والمتعاملين والمستثمرين<sup>3</sup>.

**ثانيا- أهداف مصرف السلام - الجزائر:** يسعى مصرف السلام- الجزائر إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نوجزها فيما يلي<sup>4</sup>: أولا، الإلتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في أوجه النشاط والعمليات التي يقوم بها؛ ثانيا، توفير الأموال اللازمة لرواد الأعمال بالطرق الشرعية بغرض دعم المشاريع الصغيرة النافعة؛ ثالثا، تشجيع الاستثمار ومحاربة الاكتناز من خلال إيجاد فرص وصيغ عديدة للاستثمار تتناسب مع المشاريع الاستثمارية والأفراد.

**ثالثا- الخدمات التي يقدمها مصرف السلام- الجزائر:** يقدم مصرف السلام نوعين من الخدمات تتمثل في ما يلي<sup>5</sup>:

#### 1 -الخدمات التمويلية: يمول مصرف السلام- الجزائر المشاريع الاستثمارية وكافة الاحتياجات في

مجال الاستغلال والاستهلاك عن طريق عدة صيغ تمويلية منها: المشاركة، المضاربة الإجارة، المراجعة للأمر بالشراء، الإستصناع، السلم.

**2 -الخدمات البنكية:** يضع مصرف السلام- الجزائر تحت تصرف زبائنه خدمات تتوافق ومعايير مصرفية معاصرة وتقنيات عالمية مبتكرة أهمها: خدمة تحويل الأموال عن طريق أدوات الدفع الآلي، الخدمات المصرفية عن بعد "السلام مباشر"، خدمة الإيميل سويت "سويفتي"، بطاقة الدفع الإلكترونية "آمنة"، خزانات الأمانات "أمان"، ماكينات الدفع الآلي، ماكينات الصراف الآلي.

<sup>1</sup> - الجوزي جميلة، حدو علي، دراسة مقارنة لإدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية ومصارف تقليدية خاصة- حالة بنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية وبنك الخليج الجزائري، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 7، 2016، ص 83.

<sup>2</sup> - سليمان نا صر، عبد الحميد بوشرمة، مرجع سبق ذكره، ص 310.

<sup>3</sup> - [www.alsalamalgeria.com](http://www.alsalamalgeria.com) (le 27/02/2018 à 10 :32).

<sup>4</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 277.

<sup>5</sup> - [www.alsalamalgeria.com](http://www.alsalamalgeria.com) (le 27/02/2018 à 10:32).

رابعاً- تحليل أداء مصرف السلام- الجزائر: لتحليل أداء مصرف السلام- الجزائر سوف نعرض بعض الإحصائيات لنشاطات المصرف من ثلاثة جوانب أساسية وهي:

1-تحليل أداء مصرف السلام- الجزائر من خلال تطور إجمالي الأصول: الجدول الموالي يوضح تطور إجمالي أصول مصرف السلام- الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى سنة 2016.

الجدول رقم (3-09): تطور إجمالي أصول مصرف السلام- الجزائر خلال الفترة (2010-2016)

الوحدة: مليون دينار جزائري.

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
إجمالي الأصول	19425	24821	32783	39551	36309	40575	53104
نسبة الزيادة	-	27,78	32,08	20,64	-8,19	11,75	30,88

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف السلام- الجزائر من سنة 2010 إلى سنة 2016.

نلاحظ من خلال الجدول أن إجمالي أصول مصرف السلام- الجزائر في تزايد مستمر خلال الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى سنة 2016، إلا في سنة 2014 فقد سجل انخفاض بنسبة 8,19-%، وبعدها عاد للارتفاع في سنتي 2015 و 2016 بقيمة 40575 و 53104 مليون دينار على التوالي.

2-تحليل أداء مصرف السلام- الجزائر من خلال تطور إجمالي الودائع: الجدول الموالي يوضح تطور إجمالي ودايع مصرف السلام- الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى سنة 2016.

**الجدول رقم (3-10): تطور إجمالي ودائع مصرف السلام- الجزائر خلال الفترة (2010-2016)**

الوحدة: مليون دينار جزائري.

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
إجمالي الودائع	8236	10438	16126	19085	15409	19407	29084
نسبة الزيادة	-	26,74	54,49	18,35	-19,26	25,95	49,86

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف السلام- الجزائر من سنة 2010 إلى سنة 2016.

نلاحظ من خلال بيانات الجدول نموا ملحوظا في قيمة إجمالي الودائع خلال الفترة 2010-2013، ثم تراجع قيمتها سنة 2014 بنسبة 19,26-%، وبعدها ارتفعت نسبة إجمالي الودائع لتصل سنة 2016 إلى 49,86%.

**3- تحليل أداء مصرف السلام- الجزائر من خلال تطور إجمالي التمويلات: الجدول الموالي يوضح**

إجمالي التمويلات الممنوحة من طرف مصرف السلام- الجزائر حسب المتعامل الاقتصادي، سواء كانوا مؤسسات خاصة أو أفراد خلال الفترة الممتدة من سنة 2010 إلى سنة 2016.

**الجدول رقم (3-11): تطور إجمالي تمويلات مصرف السلام- الجزائر خلال الفترة (2010 - 2016)**

الوحدة: مليون دينار جزائري.

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
التمويلات الممنوحة للمؤسسات الخاصة	القيمة	9245	13841	19906	28352	23796	30304
	نسبة الزيادة	-	49,71	43,82	42,43	-16,07	31,54
التمويلات الممنوحة للأفراد	القيمة	43	65	789	421	143	541
	نسبة الزيادة	-	51,16	1113,85	-46,64	-66,03	488,04

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف السلام- الجزائر من سنة 2010 إلى سنة 2016.

نلاحظ من خلال الجدول أن إجمالي التمويلات المقدمة من طرف مصرف السلام - الجزائر للمؤسسات الخاصة في تزايد مستمر خلال الفترة 2010-2013، أما بخصوص سنتي 2014، 2015 فقد سجلت انخفاض بنسبة 16,07% و 3,19% ثم عادت للارتفاع سنة 2016 بنسبة 31,54%.

أما بالنسبة للتمويلات المقدمة من طرف المصرف للأفراد فقد عرفت تزايدا ملحوظا خلال سنتي 2011، 2012 على عكس سنوات 2013، 2014، 2015 التي تراجعت خلالها، ثم سجلت ارتفاعا ملحوظا سنة 2016 بنسبة 488,04%، ويرجع سبب هذا الانخفاض نتيجة الإجراءات المتخذة من طرف السلطات والهادفة إلى تقليص حجم الاستيراد لتشجيع الاقتصاد الوطني.

### المطلب الثاني: الصيغ المطبقة في بنك البركة الجزائري

سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على أهم الصيغ المطبقة لدى بنك البركة الجزائري وخطوات تطبيق كل صيغة من الصيغ، بالإضافة إلى التعرف على الصيغ التي لم يطبقها.

#### الفرع الأول: صيغ التمويل القائمة على المشاركة في بنك البركة الجزائري

##### **أولاً- المشاركة:**

**1- تعريف المشاركة:** المشاركة هي مساهمة بين طرفين أو أكثر في رأس مال مؤسسة، مشروع أو عملية مع توزيع النتائج (خسارة أو ربح) حسب النسب المتفق عليها، تتم هذه المساهمة أساسا على الثقة ومردودية المشروع<sup>1</sup>.

**2- أنواع المشاركة المطبقة ببنك البركة الجزائري :** يقوم بنك البركة الجزائري في أغلب معاملاته التي تكون في شكل تمويل المشاريع أو العمليات المقترحة من طرف العملاء حسب الصيغتين التاليتين<sup>2</sup>:

**أ - المشاركة النهائية (الدائمة):** يشارك البنك في تمويل مشروع بصفة دائمة ويقبض دوريا حصته من الأرباح بصفته مساهما في المشروع، ويتعلق الأمر هنا بالنسبة للبنك في استخدام طويل أو متوسط المدى لموارده الدائمة (حقوق الملكية، ودائع استثمارية مخصصة وغير مخصصة...)، ويمكن أن تكون حصة البنك في شكل مساهمة في شركة موجودة، تمويل لرأس مال أو المساهمة في تشكيل رأس مال شركة جديدة (شراء أو اكتتاب سندات أو حصص اجتماعية).

**ب - المشاركة المتناقصة:** يساهم البنك في تمويل مشروع أو عملية بنية التنازل تدريجيا من المشروع أو العملية وهذا بعد انسحاب صاحب المشروع الذي يسدد للبنك حصته من الأرباح العائدة له كما

<sup>1</sup> - [www.Albaraka-bank.com](http://www.Albaraka-bank.com) (le 26/02/2018 à 18:15).

<sup>2</sup> - [www.Albaraka-bank.com](http://www.Albaraka-bank.com) (le 26/02/2018 à 18:15).

يمكنه تخصيص كل أو جزء من حصته لتسديد حصة رأس مال البنك، ويعد أن يسترجع البنك رأس ماله والأرباح العائدة له، ينسحب من المشروع أو العملية.

3- خطوات إجراء عملية التمويل بالمشاركة على مستوى بنك البركة الجزائري: تمر عملية التمويل بالمشاركة على مستوى بنك البركة الجزائري بعدة خطوات تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- طلب التمويل بالمشاركة: يتقدم العميل المستثمر إلى المصرف الإسلامي بمشروعه مقترحا الصيغة التي يريد أن يتعامل بها مع المصرف.
- إعداد الدراسات المبدئية لجدوى المشاركات المطروحة: يقوم المصرف الإسلامي من خلال الإدارات والأقسام المتخصصة في المجالات المقترحة بدراسة المشاركات المطروحة.
- الإتفاق على الأسلوب المناسب للتمويل بالمشاركة: إذا اجتاز المشروع الدراسات المبدئية بنجاح، يجب أن يصل المصرف مع عمله إلى اتفاق واضح حول الأسلوب الأفضل للتمويل بالمشاركة من وجهة نظر كل من المصرف والعميل بمراعاة مختلف وقدرات كل منهما سواء كانت مالية أو مادية أو فنية.
- استكمال البيانات والمستندات والوثائق: يجب العمل على استكمال البيانات الناقصة على العميل من مختلف النواحي الإقتصادية والفنية والمالية والموقف السوقي والقانوني وغيرها من البيانات المدعمة بالمستندات الموثقة.
- تحليل حالة العميل: في ضوء البيانات والمعلومات السابق الحصول عليها واعتمادا على نتائج الزيارات الميدانية يتم إجراء التحليل المالي لحالة العميل للوقوف على أبعاد عملية المشاركة.
- اتخاذ القرار التمويلي: بعد إتمام الدراسات السابقة والتأكد من سلامة الإجراءات السابقة في كافة المجالات يتم اتخاذ القرار بموافقة المصرف ما دامت جميع الإجراءات سليمة ونتائج التحليل مطمئنة.
- تحديد إدارة مشروع الشركة: في المشاركات التي تتم بين المصرف الإسلامي وعملائه غالبا ما يؤدي العميل الجزء الأكبر من العمل كإدارة المشروع ويحتفظ المصرف الإسلامي لنفسه بحق الإشراف وللعامل أن يشترط نسبة زائدة في الربح.

<sup>1</sup> - دنداني محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 80.

- توقيع وتنفيذ عملية المشاركة: يتم توقيع عقد التمويل بالمشاركة بين المصرف والعميل، وبعدها يتم تنفيذ عملية المشاركة وتدفع قيمة رأس المال المتفق عليه أو تحضر السلع وتجهز الآلات والمعدات.
- توزيع عوائد المشاركة: بعد أن تجرى العمليات ويتم دوران العمل وتتم دورة الإنتاج يتم توزيع العائد بصورة دورية حسب اتفاق الطرفين.
- متابعة وتقويم المشاركة: يجب متابعة عمليات تنفيذ المشاركة من قبل الشركاء أولا فأول حتى يتم اكتشاف الانحرافات والأخطاء ثم العمل على وجه السرعة لتجنبها.
- تصفية عملية المشاركة: إذا عجز الشريك عن إدارة المشروع يقوم الشركاء بالاتفاق على تصفية المشاركة.

**ثانيا- المضاربة:** في هذا النوع من التمويل يقتضي الأمر المساهمة في إنجاز المشروع وذلك بمنح الحرفيين أو المهنيين الأموال اللازمة على أن يساهم هؤلاء بموجوداتهم من العمل والمعرفة التقنية، ويشترط في هذا النوع من التمويل أن يكون المشروع ناجحا، مبررا بمردودية اقتصادية ومالية كافية وعلى هذا الأساس يتم توزيع الأرباح بنسبة متفق عليها مسبقا<sup>1</sup>.

## 2- أنواع المضاربة المطبقة ببنك البركة الجزائري

المضاربة يمكن أن تكون مطلقة أو مقيدة، حيث تكون المضاربة مطلقة عندما يكون الشريك المضارب حرا في استثمار رأس مال المضاربة، في عمليات يختارها أو لمدة غير محددة، وتكون المضاربة عندها تتعلق بعمليات شراء سلع محددة الزمن<sup>2</sup>.

## 3- خطوات إجراء عملية التمويل بالمضاربة على مستوى بنك البركة الجزائري:

عقد المضاربة لدى بنك البركة الجزائري يمر على عدة مراحل نوضحها كما يلي<sup>3</sup>:

- يقوم بنك البركة بوضع رأس المال تحت تصرف المضارب، على أن يقوم هذا الأخير بتوجيهه لاستثماره في المشروع المتفق عليه وفقا للشروط العامة التي يخضع لها نشاط البنك والأحكام الخاصة التي تسيّر هذا العقد.
- يقوم البنك بتوكيل المضارب وتوليته مسؤولية تسيير رأس المال واعتباره شريكا في الربح.

<sup>1</sup> - أبو بكر سالم، حبيبة عامر، الصناعة الإسلامية للبنوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية- بنك البركة الجزائري نموذجا، مجلة العلوم الإسلامية والحضارة، العدد 6، الجزائر، أكتوبر 2017، ص 91.

<sup>2</sup> - عيلة لمسلم، مرجع سيق ذكره، ص 143.

<sup>3</sup> - أبو بكر سالم، حبيبة عامر، مرجع سيق ذكره، ص ص 91، 92.



- يتم توزيع الأرباح بين البنك والمضارب بعد استرجاع الطرف الأول لرأسماله.
- يسعى بنك البركة الجزائري لتحقيق الرقابة وذلك من خلال تنقله إلى عين المكان، وإجراء عملية التفتيش المباشرة والإطلاع على العمليات المنجزة في إطار المضاربة.
- يعتبر المضارب مسؤولاً عن كل تقصير أو إهمال في القواعد المهنية المعمول بها في النشاط موضع عقد المضاربة.
- يطلب البنك من المضارب تقديم ضمانات كأساس للتمويل بالمضاربة وتكون هذه الضمانات عينية وشخصية.
- يتم فسخ عقد المضاربة في حالة إيداع المضارب إيرادات المشروع للبنك أو في حالة الإفلاس أو الوفاة إلى غير ذلك من الحالات التي يتضمنها القانون.

وعلى الرغم من الدور الكبير الذي يمكن أن تلعبه صيغة المضاربة في التنمية كونها تعتبر حالة خاصة من حالات المشاركة، ولها من الخصائص العملية ما للمشاركة من ميزات بالإضافة إلى ميزات أهم كونها تجمع بين عنصر المال والعمل، وبالرغم من أن عقد المضاربة معتمد كأحد نماذج العقود لدى بنك البركة الجزائري، إلا أن بنك البركة الجزائري لم يتوسع في استعمال صيغة المضاربة كأسلوب للتمويل، حيث اقتصرت عمليات المضاربة لديه على 6 عمليات فقط قام بها في بداية نشاطه حولت في سنة 1992م كلها إلى مشاركات وانتهت جميعها بالمنازعات<sup>1</sup>.

**ثالثاً: المزارعة، المغارسة والمساواة:** لم يقدّم بنك البركة الجزائري خلال كامل سنوات نشاطه بتقديم أي تمويل عن طريق صيغ التمويل الزراعي المتمثلة في المزارعة والمغارسة والمساواة، وذلك بسبب أن قانونه الأساسي لا ينص على هذه الصيغ كأساليب للتمويل، ومن وجهة نظر البنك فذلك راجع للمخاطرة العالية التي ترتبط بالقطاع الزراعي<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: صيغ التمويل القائمة على البيوع في بنك البركة الجزائري

#### **أولاً- المربحة:**

**1- تعريف المربحة:** المربحة هي عملية بيع بثمن الشراء مضاف إليه هامش ربح معروف ومتفق عليه بين المشتري والبائع (البيع بربح معلوم)<sup>3</sup>، ويحتل التمويل بالمربحة مكانة متميزة بين صيغ

<sup>1</sup> - كريمة وضحة، واقع صيغ التمويل الإسلامية في الجزائر - حالة بنك البركة الجزائري، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الإقتصادي 26، جامعة زيان عاشور، الجلفة، ص 152.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 152.

<sup>3</sup> - [www.Albaraka-bank.com](http://www.Albaraka-bank.com) (le 26/02/2018 à 18:15).

التمويل المستعملة من قبل بنك البركة الجزائري حيث قام باعتمادها كأسلوب للتمويل منذ بداية نشاطه واستمر في استعمالها إلى اليوم<sup>1</sup>.

## 2- أنواع المراجعة المطبقة ببنك البركة الجزائري: يمكن للمراجعة أن تتخذ شكلين الأول؛ عملية

تجارية مباشرة ما بين البائع و المشتري، والثاني؛ عملية تجارية ثلاثية ما بين المشتري الأخير (مقدم طلب الشراء) وبائع أول (المورد) وبائع وسيط (منفذ طلب الشراء)، وقد تم الأخذ بهذه الأخيرة في العمليات المصرفية الإسلامية، حيث يتدخل البنك بصفته المشتري الأول بالنسبة للمورد وكبائع بالنسبة للمشتري مقدم الأمر بالشراء (العميل)، يشتري البنك السلع نقدا أو لأجل ويبيعها نقدا أو بتمويل لعميله مضاف إليه هامش الربح المتفق عليه ما بين الطرفين<sup>2</sup>.

## 3 -خطوات إجراء عقد المراجعة لدى بنك البركة الجزائري: يمر عقد المراجعة لدى بنك البركة

الجزائري بعدة خطوات تتمثل فيما يلي<sup>3</sup>:

- يختار البنك للزبون عند المورد السلع التي يرغب شرائها من آلات ومعدات ويتفق على سعر البيع وضمانات الخدمة ويكون ذلك موضحا في الفاتورة الشكلية.
- يقدم الزبون للبنك الملف القانوني والذي يتكون من وثائق خاصة بالزبون والفاتورة الشكلية التي توضح نوعية السلعة المراد شرائها والكمية والسعر إضافة إلى دراسة اقتصادية للمشروع.
- يقوم البنك بدراسة الملف من خلال اللجنة التي تتكفل بالدراسة من خلال صحة المعلومات الخاصة بالزبون وكفاءته على تسديد الدين إضافة إلى إمكانية شراء المعدات والمخاطر المترتبة عن العملية والمردودية.
- بعد التأكد من مطابقة العملية لبنود عقد التمويل يقوم البنك بدفع مبلغ الفاتورة بصك مباشرة لصالح المورد.
- بعد حصول الزبون على السلعة ومبادرة النشاط يقوم هذا الأخير بدفع المبالغ المستحقة في شكل أقساط موازاة مع نشاط بيع السلع وهذا لتخفيض نسبة الخطر البنكي.

## ثانيا - الإجارة:

### 1 -تعريف الإجارة: الإجارة أو الإعتماد الإيجاري هو عقد إيجار أصول مقرون بوعده بالبيع لفائدة

المستأجر، حيث يتدخل في هذه العملية ثلاثة أطراف أساسيين هم: مورد الأصل (الصانع أو البائع)، المؤجر (البنك أو المؤسسة التي تشتري الأصل لغرض تأجيره لعميله)، المستأجر الذي

<sup>1</sup> - كريمة وضحة، مرجع سبق ذكره، ص 152.

<sup>2</sup> - www.Albaraka-bank.com (le 26/02/2018 à 18:51)

<sup>3</sup> - أبو بكر سالم، حبيبة عامر، مرجع سبق ذكره، ص 93.

يؤجر الأصل الذي يحتفظ بحق الاختيار في الشراء النهائي بموجب عقد التأجير. وعند انتهاء مدة العقد يمنح للمستأجر أحد الخيارات الثلاثة التالية: أولاً، العميل ملزم باقتناء الأصل (عقد إيجار تمليك)؛ ثانياً، العميل له الخيار ما بين إعادة استئجار الأصل أو إعادته إلى البنك (عقد الإعتماد الإيجاري)؛ ثالثاً، يستأجر العميل مرة أخرى الأصل المؤجر (تجديد عقد الاعتماد الإيجاري)<sup>1</sup>.

2 -أنواع الإجارة المطبقة ببنك البركة الجزائري: الإجارة لدى بنك البركة الجزائري تنقسم إلى التأجير التمليك والتمويل بالتأجير التشغيلي وهما كما يلي<sup>2</sup>:

أ -التأجير التمليك: الذي نجد مراحلته تتمثل في عقد شراء الموجودات ومن تم تسليم السلعة وبعد ذلك نجد عقد التأجير وفي الأخير تملك العين.

ب -التمويل بالتأجير التشغيلي: فبالنسبة لهذا النوع فنجد مراحلته تتمثل في عقد شراء المعدات ومن ثم عقد الإجارة الأولى وبعد ذلك عقد الإجارة التالية.

3 -خطوات إجراء عقد الإجارة لدى بنك البركة الجزائري: عقد الإجارة لدى بنك البركة الجزائري يمر بعدة خطوات تتمثل فيما يلي<sup>3</sup>:

- يتوجه الزبون إلى المورد لاختيار حاجياته من آلات ومعدات ويتفق معه على سعر البيع وضمانات الخدمة.
- يرسل الزبون للبنك طالبا بالتمويل لشراء المعدات مرفوقا بالفواتير الشكلية التي توضح نوعية السلعة المراد شراؤها إضافة إلى سعرها.
- يقوم البنك بدراسة الملف من حيث إمكانية شراء المعدات والمخاطر التي يمكن أن تترتب عن ذلك ومردودية العملية، وعند تطابق المعطيات مع الشروط اللازمة للعقد يقوم البنك بفتح تمويل لحساب الزبون ويقوم بشراء المعدات من طرف المورد.
- بعد أن يتحصل الزبون على المعدات يمضي عقد الإيجار مع البنك ويوضح في العقد المعدات المؤجرة إضافة إلى مدة الإيجار ومبلغ الإيجار مع قرار البنك بوعده بالبيع للزبون إن أراد ذلك.
- يقوم الزبون بدفع مبلغ الإجارة في شكل أقساط مضاف إليه هامش الربح مع المبلغ الكلي.

<sup>1</sup> - www.Albaraka-bank.com (le 26/02/2018 à 18:51)

<sup>2</sup> - أبو بكر سالم، حبيبة عامر، مرجع سبق ذكره، ص 95.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 94.

### ثالثا - السلم:

- 1 - **تعريف السلم:** يمكن تعريف السلم بأنه عملية بيع مع التسليم المؤجل للسلع، وخلافا للمرابحة لا يتدخل البنك بصفته بائع لأجل للسلع المشتراة بطلب من عميله، ولكن بصفته المشتري فالتسديد يكون نقدا للسلع التي تسلم له مؤجلا<sup>1</sup>.
- 2 - **خطوات إجراء عقد السلم لدى بنك البركة الجزائري :** يمر عقد السلم لدى بنك البركة الجزائري بعدة خطوات تتمثل فيما يلي<sup>2</sup>:

- يرسل البنك - المشتري - إلى زبونه طلبا بكمية معينة من السلع بقيمة مساوية لاحتياجه المالي.
- يرسل الزبون - البائع - للبنك فاتورة شكلية تبين النوعية والكمية وسعر السلع المطلوبة.
- يلتزم البائع بتوفير الضمانات التي يطلبها البنك منه سواء كانت عينية أو شخصية، كفالة، رهن عقاري.
- يلتزم البائع بتأمين السلع تأمينا خاصا ضد كل الأخطار المحتملة ويحق للبنك توكيل شخص من طرفه لاستلام السلع محل العقد.
- يلتزم الزبون بتسليم السلع في الآجال المحددة، حيث أن أي تأخر عن الدفع يفرض على الزبون دفع غرامة قدرها 2% من ثمن السلع لكل شهر.

### رابعا - الإستصناع:

- 1 - **تعريف الإستصناع :** الإستصناع هو عقد معاولة الذي من خلاله يطلب الطرف الأول (المستصنع) من الطرف الثاني يدعى (الصانع) بصنع أو بناء مشروع يضاف إليه ربح يدفع مسبقا بصفة مجزأة أو لأجل، يشبه الإستصناع عقد المعاولة كما هو معرف في المادة 549 من القانون المدني الجزائري: "المعاولة عقد يتعهد بمقتضاه أحد المتعاقدين أن يصنع شيئا أو أن يؤدي عملا مقابل أجر يتعهد به المتعاقد الآخر"<sup>3</sup>.
- 2 - **أنواع وخطوات إجراء عقد الإستصناع لدى بنك البركة الجزائري :** يقوم بنك البركة الجزائري بتطبيق عقد الإستصناع وفق شكلين على عدة خطوات كما يلي<sup>4</sup>:  
أ - **البنك صانعو الزبون المستصنع:** في هذه الحالة يمر بالمراحل التالية

<sup>1</sup> - www.Albaraka-bank.com (le 26/02/2018 à 18:51)

<sup>2</sup> - أبو بكر سالم، حبيبة عامر، مرجع سبق ذكره، ص ص 95، 96.

<sup>3</sup> - www.Albaraka-bank.com (le 26/02/2018 à 18:49)

<sup>4</sup> - أبو بكر سالم، حبيبة عامر، مرجع سبق ذكره، ص ص 96، 97.

- يمضي الطرفان البنك والزبون عقد الإستصناع والذي يتضمن صنع الشيء أو إنشاء شيء ما من طرف البنك على أن يتم بيعه له عند إنجازه.
- يختار البنك الشخص المؤهل لأداء العمل سواء كان إنجاز مشروع أو صناعة أدوات، كما يحق لزبونه أن يختار الشخص الذي يقوم بالعمل أين يصبح البنك مستصنع وصاحب العمل صانعها.
- يقوم البنك بتسديد خدمات الصانع على أساس وثائق تثبت حقيقة التكاليف التي يتحملها المشروع من خلال الفواتير كتسويق الأشغال.
- يستطيع المستصنع صاحب المشروع الأصلي أن يقوم بدفع خدمات البنك أثناء العملية أو عند تسلم المشروع الذي تم إنجازه من طرف البنك وذلك حسب المدة المتفق عليها.

**ب- البنك مستصنع والزبون صانع: يمر العقد في هذه الحالة بالخطوات التالية**

- يكلف البنك الزبون للقيام بإنجاز المشروع (المصنوع) ويعتبر الزبون هو الصانع.
- يسلم الزبون للبنك فاتورة شكلية تثبت تكاليف إنجاز المشروع المراد إنجازه.
- يقوم البنك بتمويل المشروع لإنجازه دفعة واحدة أو على أقساط.
- يلتزم الزبون بتنفيذ الأعمال اللازمة لإنجاز المشروع وإتمامه وتسليمه للبنك باعتباره المستصنع في الآجال المحددة.
- بعد تسليم البنك المصنوع يقوم بتوكيل الزبون ببيعه للغير لحسابه ويتقاضى هذا الأخير عمولة على كل زيادة عن السعر المحدد من الطرف الأول (البنك) وينتج عن هذه العملية إنشاء عقد آخر هو عقد بيع بالوكالة.

الجدول رقم (3-12): تطور الصيغ المطبقة لدى بنك البركة الجزائري (1992-2013)

السنوات	المشاركة	المربحة	الإجارة	السلم	الاستصناع
1992	71413562,44	203000000	825000000	-	-
1993	65849730,28	502000000	64000000	35000000	-
1994	652983920,04	795000000	908000000	675000000	-
1995	96169951,87	1163000000	319000000	505000000	-
1996	239180085,50	1119000000	472000000	7115000000	-
1997		1376000000	776000000	2625000000	-
1998		785000000	729000000	5436000000	-
1999		6042000000	981000000	3716000000	415000000
2000		7220000000	108000000	5973000000	564000000
2001		4350000000	75000000	1081000000	147000000
2002		6051000000	535000000	3213000000	182000000
2003		14168000000	32000000	5050000000	333000000
2004		12803000000	46000000	5716000000	270000000
2005		16978000000	127000000	6556000000	241000000
2006		21716000000	241000000	5848000000	222000000
2007		30034000000	504000000	6751000000	521000000
2008		43356000000	1348000000	8066000000	1652000000
2009	890000,00	48426000000	3700000000	8504000000	2155000000
2010		30331000000	4677000000	3713000000	583000000
2011		28261000000	5384000000	4665000000	81000000
2012		3261000000	5859000000	8095000000	104000000
2013		2357000000	816033000000	5517000000	103000000

المصدر: كريمة وضحة، واقع صيغ التمويل الإسلامية في الجزائر - حالة بنك البركة الجزائري، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الإقتصادي 26، جامعة زيان عاشور، الجلفة، ص {153-157}.

نلاحظ من خلال الجدول أن بنك البركة الجزائري اعتمد التمويل بالمشاركة من سنة 1992 إلى 1996 ثم توقف بعد ذلك لمدة 12 سنة حتى عاد لاستعمال هذه الصيغة سنة 2009 من خلال عملية واحدة تمت في نفس السنة بمبلغ 89 مليون دينار جزائري ثم توقف عنها تماما.

أما بالنسبة لصيغة التمويل بالمشاركة فقد اعتمدها بنك البركة منذ سنة 1992 إلى سنة 2013، حيث عرفت خلال السنوات الأولى تزايدا مستمرا حتى سنة 1998 تراجعت نسبة التمويل بالمشاركة،

ثم عاد للارتفاع من سنة 2005 إلى سنة 2009، خلال هذه السنة سجلت أعلى مبلغ قدر بـ 48427 مليون دينار لتعود إلى الانخفاض ابتداء من سنة 2010 إلى سنة 2013.

كما نلاحظ أن بنك البركة اعتمد التمويل بالإجارة خلال نفس السنوات أي من 1992 إلى 2013، حيث كانت في تزايد مستمر من 1992 إلى 1999 ثم تراجعت سنة 2000 وبعدها بدأت بالارتفاع حتى بلغت سنة 2013 مبلغ 81603 مليون دينار.

أما بالنسبة لصيغة التمويل بالسلم فقد طبقها بنك البركة أول مرة سنة 1993 بمبلغ 35 مليون دينار فقط، ثم بدأ هذا المبلغ يتضاعف إلى أن وصل 2013 إلى 5517 مليون دينار.

وفي الأخير نلاحظ أن بنك البركة الجزائري لم يطبق صيغة الإستصناع حتى سنة 1999 بمبلغ ضئيل قدر بـ 415 مليون دينار، وعلى الرغم من تضاعف هذا المبلغ إلى 103 سنة 2013 إلا أن نسبته ضلت ضعيفة مقارنة بباقي الصيغ.

### **المطلب الثالث: التحديات التي تواجه عمل المصارف الإسلامية في الجزائر**

تواجه المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر العديد من الصعوبات والتحديات التي تعيق تقدمها، خاصة عند محاولتها استخدام صيغ التمويل بالمشاركة التي كانت الأساس الذي قامت لأجله البنوك الإسلامية، وفي ما يلي عرض لأهم هذه التحديات.

**أولاً- عدم توفر الغطاء القانوني:** حيث تعاني أكثر المصارف الإسلامية من عدم تطوير قوانين البنوك لمراعاة خصوصية المصرف الإسلامي، من حيث خضوعه لنصوص قانونية تتعارض مع التزامه الشرعي<sup>1</sup>، والمشكلة أن القوانين التي تحكم أنشطة المصارف الإسلامية وخاصة التي تنظم علاقتها بالبنك المركزي مثل معدل الاحتياطات والسيولة النقدية وقيود التمويل قد وضعت على نمط القوانين الغربية والتي لا تلائم طبيعة الإستثمار الإسلامي<sup>2</sup>.

وبهذا يعتبر القانون من أهم التحديات التي تقف أمام تقدم المصارف الإسلامية في الجزائر وتعرض توسعها لأنه لا توجد قوانين وتشريعات ملائمة لطبيعتها من قبل السلطات الحكومية.

<sup>1</sup> - شوقي بورقية، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية- دراسة تطبيقية مقارنة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011، ص 16.

<sup>2</sup> - نغم حسين نعمة، المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي: الواقع والتحديات مجلة القاسية للعلوم الإدارية و الاقتصادية، المجلد 12، العدد 2، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2010، ص 144.

ثانيا- **قلة الوعي الديني الإسلامي وعدم تقبل المودعين لفكرة الخسارة:** إذ أن المودعين في البنوك الإسلامية يلحون على ضرورة الحصول على أرباح تساوي أو أكبر من التي يتحصل عليها المودعين في البنوك التقليدية، ولا يتقبلون فكرة تحمل الخسارة ولذلك تتجنب البنوك الإسلامية ومن بينها بنك البركة الجزائري التعامل بصيغتي المضاربة والمشاركة نظرا لارتفاع المخاطرة واحتمالات الخسارة<sup>1</sup>.

بالإضافة إلى عدم تفهم طبيعة عمل البنوك الإسلامية بالشكل الكافي من طرف المتعاملين معها في المجتمع الجزائري والذين يرون في بعض إيرادات البنك دخلا ربويا<sup>2</sup>، حيث ينظر للمصارف الإسلامية على أنها مؤسسات خيرية لا تهدف إلى تحقيق الربح، أو أنها مصرف مثلها مثل المصارف التقليدية تتعامل بالربا تحت مسميات مختلفة<sup>3</sup>.

ثالثا- **عدم وجود عاملين مؤهلين في الجانبين الشرعي والمصرفي معا بشكل كاف:** يتطلب العمل المصرفي تأهيلا خاص وكفاءات إدارية مدربة على الإلمام بطبيعتها المصرفية، على اعتبار أنها تختلف عن المصارف التقليدية<sup>4</sup>، مما اضطر بالمصارف الإسلامية الإستعانة بالعاملين المدربين في المصارف الربوية، من أجل تكوين جهازها الإداري والتنفيذي، وقد حظي العاملون القادمون من المصارف الربوية بمراكز قيادية في كثير من المصارف الإسلامية، كرئاسة مجلس الإدارة، والإدارة العامة ورئاسة الأقسام<sup>5</sup>.

رابعا- **غياب سوق مالية إسلامية نشطة:** حيث تساهم الأسواق المالية في تطوير وتفعيل عمل المصارف الإسلامية وغياب هذا السوق في الجزائر أدى إلى ما يلي:

1 - **قلة الأدوات والأساليب المصرفية:** رغم ابتكار المصارف الإسلامية للعديد من الصيغ والآليات المصرفية الإسلامية في هذه المرحلة إلا أنها لا تزال بحاجة إلى المزيد من هذه الأدوات، والتحدي الذي يواجه المصارف الإسلامية هو حاجتها لآليات تستطيع التوفيق بين رسالتها في التنمية وعمار الأرض، والتي تتطلب توظيف المدخرات في مشروعات طويلة الأجل وذات مخاطر مرتفعة وبين رغبات المودعين في سهولة تسهيل الودائع مع قلة المخاطر، وأن نقص الأدوات الملائمة ترتب عليه مشكلتين كبيرتين، الأولى: الإحتفاظ بجزء كبير من الودائع في حالة سيولة نقدية لمواجهة رغبات السحب المفاجئة مضحية في ذلك بالعائدات نظير كسب ثقة

<sup>1</sup> - كريمة وضحة، مرجع سبق ذكره، ص 153.

<sup>2</sup> - سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>3</sup> - الجوزي جميلة، حدو علي، مرجع سبق ذكره، ص 81.

<sup>4</sup> - نعم حسين نعمة، مرجع سبق ذكره، ص 144.

<sup>5</sup> - أحمد عبد العفو مصطفى العليات، الرقابة الشرعية على أعمال المصارف الإسلامية، رسالة مقدمة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2006، ص 24.



عملاتها، والثانية: هي الاتجاه إلى الأدوات قليلة المخاطر وقصيرة الأجل مثل صيغ المراقبة مما أبعدها ذلك عن رسالتها ونهجها التنموي<sup>1</sup>.

2 - **عدم تنوع المؤسسات المالية الإسلامية:** ويرجع ذلك لعدم وجود سوق مالية كفئة فهي تقتصر على المصارف التجارية، وشركات الإستثمار وعددها محدود مثل شركات التأمين "التكافل" الإسلامية والشركات المالية القابضة، وهذه المؤسسات لا تسمح باستصدار الأدوات المالية المناسبة لعمليات التمويل الاستثمارات المصارف الإسلامية، فضلاً على تداولها فلا توجد مثلاً مصارف إسلامية متخصصة في بعض المجالات كالمصارف الزراعية والصناعية. كما لا توجد بصفة عامة شركات مالية إقليمية موزعة وفقاً لأماكن وجود المصارف الإسلامية تتولى مهمة إصدار وإدارة الأوراق المالية، فضلاً عن قيامها بالاكنتاب على بعض ما تصدره المصارف من أوراق مالية من أسهم وشهادات استثمار وغيرها والقيام بشراء مثل هذه الأوراق مما يرغب في التخلي عنها من الأفراد أو المؤسسات التجارية والمالية والمالكة لها<sup>2</sup>.

**خامساً - ضعف الهياكل الإنتاجية:** تعاني المصارف الإسلامية من ضعف الهياكل الإنتاجية ونقص الفرص الإستثمارية في معظم البلدان الموجودة فيها، كما تعاني من ضيق الأسواق وعدم الإستقرار السياسي والإقتصادي في العديد من البلدان القائمة فيها، مثل السودان والعراق وفلسطين، وكثرة التقلبات في السياسة المالية والنقدية فيها، وضعف أواصر التعاون الإقتصادي فيما بينها، بالإضافة إلى ضعف التعاون بين المصارف الإسلامية أدى كل هذا إلى عدم تمكنها من تحمل مخاطر الإستثمار منفردة، مما جعلها تتدفع نحو الأسواق العالمية وفي نفس الوقت تركز استثماراتها المحلية على الصيغ والأساليب الأكثر ضماناً، كالمراقبة وغيرها<sup>3</sup>.

**سادساً - عدم وجود الضمان:** لا شك أن الضمانات تشكل محور الارتباط بين المصرف والمتعامل، إذ أنه بمجرد وجود ضمانات قوية يكون ذلك بمثابة انفتاح المصارف ومد الأيدي من أجل منح التسهيلات للعملاء، أما عدم وجودها فيعني ضعفاً في طلب العميل المقدم، ونقطة في غير صالحه. وتجدر الإشارة إلى أن المصارف الإسلامية كغيرها من المصارف تطلب الضمانات من متعاملها، لأنها تتعامل بودائع العملاء بشكل أكثر بكثير من رأسمالها، وهذه الضمانات تشكل خط دفاع أمامها في حالة عدم قدرة العميل على السداد. وإذا علمنا أن عمليات التمويل بالمشاركة لا يمكن للمصارف الإسلامية الحصول فيها على الضمانات، خاصة في حالة التمويل بصيغة المضاربة، لأنه لا يجوز شرعاً ضمان رأس المال

<sup>1</sup> - نغم حسين نعمة، **مرجع سيق ذكره**، ص ص 144، 145.

<sup>2</sup> - محمود عبد الحفيظ المغبوب، **المصارف الإسلامية مأخذ وتحديات وإستحقاقات**، مداخلة مقدمة إلى مؤتمر الخدمات المالية

الإسلامية الثاني، طرابلس، ليبيا، 28/27 أفريل 2010، ص 10.

<sup>3</sup> - أحمد عبد العفو مصطفى العليات، **مرجع سيق ذكره**، ص 27.

في حالة المضاربة، وإنما يجوز تضمين الشريك الخسارة في حالة التعدي أو التقصير أو الإخلال بشروط العقد، ويمكن أن ينص على هذا الشرط في العقد، وفي هذه الحالة (عدم وجود الضمان)، فإن هذا يعني وجود عائقا مهما أمام المصارف الإسلامية يحول دون استخدام عمليات التمويل بالمشاركة بشكل واسع لأن هذه المصارف تقف مكتوفة الأيدي عند تعثر العميل، مما يؤدي إلى خسارتها أولا، وضياع الفرصة البديلة لاستثمار الأموال المعطلة ثانيا<sup>1</sup>.

**سابعاً - إشكالية التعامل مع البنك المركزي الجزائري:** يجد بنك البركة الجزائري إشكالية في التعامل مع البنك المركزي (بنك الجزائر)، إذ من المعلوم أنه يوجد ثلاثة نماذج من البيئات التي تعمل فيها البنوك الإسلامية في العالم من الناحية القانونية وهي<sup>2</sup>:

- 1 - نموذج نظام مصرفي إسلامي كامل: وهي حالة إيران، باكستان والسودان.
  - 2 - نموذج نظام ذو قوانين خاصة لمراقبة أعمال البنوك الإسلامية: مثل ماليزيا، تركيا، الإمارات، اليمن، الكويت ولبنان.
  - 3 - نموذج نظام تخضع فيه البنوك الإسلامية للقوانين المنظمة للبنوك الأخرى: وهي حالة بقية البلدان الإسلامية والغربية، والجزائر تدخل ضمن هذا النموذج حيث أن قانون النقد والائتمان ( القانون رقم: 90/10) وتعديلاته ينظم عمليات جميع البنوك العاملة في الدولة، وذلك رغم الاختلاف في طبيعة العمل بين البنوك الإسلامية (ممثلة في بنك البركة الجزائري) والبنوك التقليدية الأخرى.
- وما يمكن ملاحظته يمكن تسجيله في ما يلي<sup>3</sup>:

- أن بنك البركة الجزائري لم يتمكن بعد 13 عاما من العمل في الميدان من أجل أن يحل مشكلة إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وإن لم يكن يعاني منها حاليا فالمشكل يبقى مطروحا في المستقبل.
- اقترح بنك البركة الجزائري على بنك الجزائر إعادة التمويل بطريقة إعادة الخصم مع أنه بنك إسلامي، وقد رأينا أن عملية الخصم محرمة بإجماع الفقهاء، والغريب أن البنك لا يتعامل بالخصم مع الأفراد، بل يقبل الأوراق التجارية على سبيل التحصيل عند حلول أجلها مقابل عمولة، وذلك خوفا من الوقوع في المحذور الشرعي السابق.

<sup>1</sup> - إلياس عبد الله أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص 138، 139.

<sup>2</sup> - سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية العاملة في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>3</sup> - سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2005، ص 184.

- برر المسؤولون في بنك البركة الجزائري بأن الفوائد التي يتم دفعها جراء الخصم يمكن أخذها من الحساب الخاص بالفوائد المقبوضة من بنك الجزائر، على أن يبقى رصيد الحساب دائناً، لكن مشكلة المقاصة بين الفوائد لا تزال محل جدل بين الفقهاء من الناحية الشرعية.

**ثامناً - تحديات العولمة:** إن المصارف الإسلامية تواجه مجموعة من التحديات تحول بينها وبين تحسين أدائها، وهو ما يؤدي إلى انخفاض مستوى فعاليتها في مواجهة تهديدات العولمة المالية وتتبع الحاجة إلى تأهيل المصارف الإسلامية في الجزائر من الحاجة إلى رفع تنافسيتها في ظل السياسات المتوجهة نحو الإنفتاح المالي من جهة، بالإضافة إلى المنافسة الشديدة من المصارف التقليدية العاملة بالجزائر من جهة أخرى<sup>1</sup>.

**تاسعاً - عدم وجود رقابة شرعية في المستوى المطلوب:** تعتبر الرقابة الشرعية من الهيئات التي استحدثتها البنوك الإسلامية، إذ أصبحت جزءاً من هيكل البنك وتستمد وجودها من الأنظمة الأساسية لهذه المصارف، تمارس عليها سلطة الرقابة والإشراف والتوجيه فيما يختص بمشروعية ما يقدم عليه المصرف من أعمال، وتتكون هيئة الرقابة الشرعية من مجموعة من العلماء، واختيارهم يكون على أساس مواقعهم الرسمية ومناصبهم الدينية، وتواجه هيئة الرقابة الشرعية مجموعة من المشاكل والصعوبات، تتمثل في نقطتين أساسيتين هما: الأولى، تتمثل في عدم وجود خبرة لهؤلاء العلماء بالأمور المحاسبية، مما يجعل الحكم من قبلهم في كثير من الأحيان بعيداً عن الحقيقة، أما الثانية فتتمثل في تعرض هؤلاء العلماء لضغوطات من جهات كثيرة ومتعددة لإيجاد تبريرات شرعية لأمر ما<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - الجوزي جميلة، حدو علي، مرجع سبق ذكره، ص 85.

<sup>2</sup> - بن إبراهيم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 51.

## المبحث الثاني: واقع رأس المال المخاطر في الجزائر

يعتبر ظهور رأس المال المخاطر في الجزائر حديثاً، باعتباره مصدراً تمويلياً للمؤسسات الناشئة التي لم تتمكن من الحصول على مصادر التمويل المختلفة، ولقد ازداد اهتمام السلطات الجزائرية بهذه التقنية التمويلية، ووضع إطار قانوني خاص لينظمها ويسيرها، وسنتطرق في هذا المبحث لدراسة الإطار القانوني والضريبي لتقنية رأس المال المخاطر في الجزائر، وأهم الشركات العاملة بهذه التقنية التمويلية، والمشاكل والصعوبات التي يواجهها رأس المال المخاطر في الجزائر.

### المطلب الأول: الإطار القانوني والجبايي لرأس المال المخاطر في الجزائر

سنتطرق في هذا المطلب إلى الإطار القانوني والجبايي لتقنية رأس المال المخاطر المتضمن أهدافه وكيفيات تأسيسه وأهم التحفيزات الجبائية الممنوحة لهذا النوع من التمويل.

### الفرع الأول: الإطار القانوني لتقنية رأس المال المخاطر في الجزائر

لقد صدر القانون الأساسي المنظم لنشاط رأس المال المخاطر في الجزائر وهو القانون رقم 11/06 المؤرخ في 24/06/2006<sup>1</sup>، يهدف هذا القانون إلى تحديد شروط ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري من قبل شركة الرأسمال الاستثماري، وكذا كيفيات إنشائها وسيرها، وتهدف هذه الشركة إلى المشاركة في رأسمال الشركة وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة<sup>2</sup>.

وقد جاء في نص المواد 07، 08، و 09 ما يلي: تؤسس شركة الرأسمال الاستثماري في شكل شركة مساهمة تخضع للتشريع والتنظيم المعمول بهما، ويحدد الرأسمال الأدنى عن طريق التنظيم، فتسدد 50% منه عند تاريخ تأسيس الشركة، في حين تسدد 50% الباقية وفقاً للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري. كما يحوز رأس مال شركة رأس المال المخاطر مستثمرين عموميين أو خواص، سواء كانوا أشخاص معنويين أو طبيعيين<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - القانون رقم 11/06 المؤرخ في 24/06/2006، يتعلق بشركة رأس المال الاستثماري، الجريدة الرسمية، العدد 42، الصادرة بتاريخ 25/06/2006، ص 3.

<sup>2</sup> - المادة 1 و 2 من نفس القانون (11/06)، الجريدة الرسمية، العدد 42، الصادرة بتاريخ 25/06/2006، ص 4.

<sup>3</sup> - المواد 07، 08، و 09 من نفس القانون (11/06)، الجريدة الرسمية، العدد 42، الصادرة بتاريخ 25/06/2006، ص 3.

وفيما يخص شروط ممارسة نشاط رأس المال المخاطر: فممارسة رأس المال الاستثماري أو تأسيس شركات رأس المال المخاطر يكون بترخيص من وزارة المالية وهذا بعد رأي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة cosob ورأي بنك الجزائر<sup>1</sup>.

كذلك فيما يخص هذا الشأن فقد نصت المواد من 10 إلى 16 من نفس القانون (11/06) على ما يلي: "تحدد شروط منح رخصة ممارسة نشاط رأس المال المخاطر عن طريق التنظيم، وتسلم في أجل أقصاه ستون (60) يوما ابتداء من تاريخ إيداع الطلب، ويجب أن يكون رفض منح الرخصة مبررا ويبلغ إلى صاحب الطلب في أجل أقصاه ثلاثون (30) يوما. وفي حالة سحب رخصة ممارسة النشاط بناء على طلب شركة رأس المال المخاطر، أو بناء على تقرير من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها و/أو الوزارة المكلفة بالمالية، إذ أصبحت الشركة لا تستوفي الشروط المحددة في هذا القانون. يجب على شركة رأس المال المخاطر أن تتوقف فورا عن نشاطها، ويتم حلها طبقا للأحكام المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري، المعدل والمتمم"<sup>2</sup>.

إضافة إلى ما سبق، فإن القانون 11/06 حدد قواعد الحصول على المساهمات والقروض في شركات رأس المال المخاطر في المواد من 19-19 كما يلي: لا يجوز لشركة رأسمال المخاطر أن تخصص أكثر من خمسة عشر في المائة (15%) من رأسمالها واحتياطياتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة، وأن لا تحوز أسهما تمثل أكثر من تسعة وأربعين في المائة (49%) من رأسمال مؤسسة واحدة، ولا يجوز لها أن تساهم إلا في شركة على أساس عقد المساهمين الذي يوضح على وجه الخصوص، مدة المساهمة في الاستثمار وشروط الانسحاب من شركة رأسمال المخاطر، كذلك لا يجوز لها أن تقوم بإقتراضات تفوق حدود عشرة في المائة (10%) من أموالها الخاصة الصافية، ولا يمكن أن تستعمل المبالغ المقترضة لتمويل الحصول على مساهمات<sup>3</sup>.

أما فيما يخص مراقبة النشاط، فإن المادة 24، 25 و 26 من القانون رقم 11/06 تنصان على ما يلي: تخضع شركة رأسمال المخاطر لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تتأكد من مطابقة نشاط الشركة للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها، وتمارس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة الرقابة على شركات رأس المال المخاطر من خلال التقارير السداسية المتعلقة بالنشاط، الوثائق

<sup>1</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 103.

<sup>2</sup> - المواد من 14 إلى 16 من نفس القانون (11/06)، الجريدة الرسمية، العدد 42، الصادرة بتاريخ 2006/06/25، ص 5.

<sup>3</sup> - المواد من 17 إلى 20 من نفس القانون (11/06)، الجريدة الرسمية، العدد 42، الصادرة بتاريخ 2006/06/25، ص 5،

المحاسبية والمالية لنهاية السنة المالية المعنية، تقارير محافظي الحسابات، وأية وثيقة أخرى ضرورية لممارسة الرقابة<sup>1</sup>.

وقد حدد رأس المال الأدنى لشركات رأس المال المخاطر حسب المادة 02 من القانون 56-08 الصادر في 11 فيفري 2008 فإن رأس المال الاجتماعي لشركات رأس المال المخاطر حددت ب 10.000.000 مليون دينار جزائري والذي يتم الاكتتاب فيه حصريا عن طريق نقدية أو الاكتتاب في الأسهم<sup>2</sup>.

#### الفرع الثاني: الإطار الجبائي لتقنية رأس المال المخاطر في الجزائر

لقد تضمن القانون رقم 11/06 بعض التحفيزات الجبائية التي من شأنها تشجيع المستثمرين على توظيف أموالهم في هذه الصناعة<sup>3</sup>، حيث جاء في نص المادتين 27 و 29 ما يلي: "لا تخضع شركة رأس المال المخاطر للضريبة على أرباح الشركة بالنسبة للمداخل المتأتية من الأرباح، نواتج توظيف الأموال، نواتج وفائض قيم التنازل عن الأسهم والحصص، وذلك لمدة ( 5 ) سنوات ابتداء من انطلاق نشاطها، وحتى تستفيد شركة رأس المال المخاطر من هذه المزايا يجب أن تتعهد بعدم سحب المبالغ المستثمرة في المؤسسات لمدة (5) خمس سنوات ابتداء من جانفي من السنة الموالية لتاريخ الحصول على المساهمة<sup>4</sup>.

كذلك من بين التحفيزات الجبائية الممنوحة لشركات رأس المال المخاطر أنه تم إعفاء شركات رأس المال المخاطر التي تتدخل في مرحلة قبل الإنشاء ومرحلة الإنشاء (رأس المال المخاطر في مفهوم المشرع الجزائري) من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمس سنوات، ابتداء من تاريخ بداية نشاطها، مع استفادتها من النظام الجبائي الممنوح لمؤسسات رأس المال المخاطر التي تتدخل في بقية مراحل حياة المؤسسة.

بالإضافة إلى تحفيزات متعلقة بطرق الخروج من الإستثمارات، وقد تمثلت أساسا في تعديل شروط القبول في البورصة عن طريق العرض العام على الجمهور والذي يعد الطريقة الأمثل والمفضلة بالنسبة لمؤسسات رأس المال المخاطر والمقاولين، إذ تم تقسيم المؤسسات التي تدخل البورصة إلى قسمين:

<sup>1</sup> - المواد 24، 25 و 26 من نفس القانون (11/06)، الجريدة الرسمية، العدد 42، ص 6.

<sup>2</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 103.

<sup>3</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 267.

<sup>4</sup> - المادتين 27 و 29 من القانون (11/06) المذكور سابقا، الجريدة الرسمية، العدد 42 الصادرة بتاريخ 25/06/2006، ص ص

مؤسسات كبرى ويجب عليها إذا رغبت أن تدخل البورصة أن يكون لديها رأس مال محرر لا تقل قيمته (500.000.000 دج) بدل مائة مليون دينار 100.000.000 دج<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر

تتنشط لحد الآن أربع شركات متخصصة في مجال رأس المال المخاطر وهي المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة (Finalep)، الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف (Sofinance)، الجزائر استثمار (EL Djazair Istithmar)، الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار (ASICOM)، وفيما يلي عرض لهذه الشركات.

#### الفرع الأول: المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة (Finalep)

يمكن اعتبار المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة بمثابة رائدة وعميدة صناعة رأس المال الإستثماري الجزائرية، حيث أنشئت في شهر أفريل من سنة 1991، في شكل شركة مساهمة ذات رأس مال قدر بـ 73,750 مليون دج (كان يعتبر كبير قبل إعادة تقييم الدينار)<sup>2</sup>، بين شريكين أوروبيين يمتلكان الأغلبية بـ 60%، بنك التنمية المحلية DDL بـ 40% والقرض الشعبي الجزائري 20%، الوكالة الفرنسية للتنمية CFD بـ 28,74%، والبنك الأوروبي للاستثمار BEL بـ 11,26%<sup>3</sup>.

وتعمل هذه على ترقية الإستثمار في الجزائر على مسار الشركة الجزائرية الأوروبية، وهي كباقي مؤسسات رأس المال المخاطر تشارك في عملية التأطير فهي وكيل ما بين 10% و 20% من رأس المال الإجتماعي حسب الحجم وحاجة المؤسسة، وهي شركة ذات أسهم تعد أول مؤسسة ذات رأس مال استثماري مخاطر في الجزائر<sup>4</sup>، وتقوم بجملة من المهام:

أولاً: مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تخطي مشكل التمويل<sup>5</sup>.

ثانياً: تساهم المالية الأوروبية الجزائرية بعمليات التمويل عن طريق الشراكة في رأس المال الخاص، على عكس البنوك التي تمنح القروض، أي أنها تقوم باقتصاد المساهمة في رأس المال الإجتماعي للمؤسسات

<sup>1</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، مرجع سبق ذكره، ص 7، 8.

<sup>2</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 172.

<sup>3</sup> - ضياف عليّة، حمادة كمال، مرجع سبق ذكره، ص 177.

<sup>4</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 898.

<sup>5</sup> - بريش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 12.

### الفصل الثالث: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر وسبل النهوض به

الصغيرة والمتوسطة، وهذه التمويلات تكون إما عن طريق الحساب الجاري، أو سندات قابلة للتحويل أو عن طريق قروض المساهمة، نقدا أو محررا كتابيا<sup>1</sup>.

ومن أهم المشاريع التي ساهمت فينالوب في تمويلها، شركة الكيمياء الصناعية COCHMA التي تقدم الصيانة الصناعية والتنظيف الصناعي، وكذلك شركة الزراعة الغذائية SOYAMIN التي تنتج الياؤوت والعصير والحليب من الصودا، وأيضا الزراعة الصناعية MAS, TABCCOUS وتنتج التبغ، وأيضا مؤسسة التحويل المعدني METAL MODA وهي مؤسسة جزائرية إيطالية لتصنيع الديكور والإكسسوارات وغيرها<sup>2</sup>.

وتعمل هذه المؤسسة إلى تحقيق الأهداف التالية بالشراكة مع مساعدة مثلتها الأوروبية<sup>3</sup>:

- إرساء في المحيط المالي الجزائري هذه الوظيفة الجديدة المكرسة لتمويل وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- وضع الآليات والإجراءات الخاصة برأس المال المستثمر.
- تكوين نواة التأطير بنفس المثل والعمل على نشر هذا النوع من التمويل.
- خلق اهتمام لأصحاب المؤسسات لأهمية هذا التمويل مقارنة بالتمويل المصرفي.

#### الجدول رقم (3-13): محفظة استثمارات الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finalep

المشروع	قطاع النشاط	مراحل التمويل	المنطقة
So médial	التكنولوجيا الحيوية	مرحلة النمو	العاصمة
EIS	الصناعة الإلكترونية	مرحلة النمو	العاصمة
Meditbat	البناء والترقية العقارية	مرحلة الإنشاء	عنابة
Milok	الصناعة الغذائية	مرحلة الإنشاء	غرداية
VIM	صناعة الزجاج	مرحلة الإنشاء	تلمسان
Sonaltrass	تحويل البلاستيك	مرحلة الإنشاء	سطيف
Néomortass	صناعة الجير		
Vital	تصنيع المعدات (صناعة ميكانيكية)		
Alaclim	إنتاج مستحضرات التجميل	مرحلة الإنشاء	تيزازة

<sup>1</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 898.

<sup>2</sup> - عبد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص 122.

<sup>3</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص ص 104، 105.



## الفصل الثالث: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر وسبل النهوض به

سيدي بلعباس	مرحلة الإنشاء	صناعة صيدلانية	-
-------------	---------------	----------------	---

المصدر: أحلام بوقفة، بلوج بولعيد، دور الرأسمال الاستثماري في تنويع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 4، المجلد 1، جامعة قسنطينة 2، جوان 2017، ص 203.

من خلال الجدول يتبين لنا بوضوح أن شركة finalep تركز على المشاريع الموجودة في المراحل الأولى من حياتها، وقد مولت ثمانية مشاريع من أصل عشرة (80%)، وهذا ما يؤكد اهتمام الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمة بتقديمها تمويلا برأس مال مخاطر لتمويل الأفكار الحديثة والناشئة في الجزائر.

أما فيما يتعلق بمردودية المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة، فإنها بدأت تتحقق منذ سنة 1993، عادت بها الحسابات الجارية للشركاء، في حين حققت مساهماتها عائدات معتبرة سنة 2007 بلغت أرباحا موزعة مقدرة بـ 20 مليون دج. من جانب آخر حققت نسبة العائد على حقوق الملكية ROE ارتفاعا سنة 2007 مقارنة بسنة 2006، حيث بلغت 28% بعد أن كانت 16% فقط، إن المردودية العالية لأداء فينالب ساهمت في توسعها حيث تمكنت من رفع قيمة أصولها الصافية إلى 270.302.000 دج سنة 2007<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف (Sofinance):

#### أولا- تأسيس الشركة:

هي عبارة عن مؤسسة مالية تأسست في 2000/04/04 برأس مال 5 مليار دج، وانطلقت في النشاط في 2001/01/09، وهو التاريخ الذي حصلت فيه على الاعتماد من بنك الجزائر<sup>2</sup>، تهتم بعمليات التمويل لمدة تتراوح من 3 إلى 5 سنوات<sup>3</sup>، ونسبة مساهمتها في التمويل لا تتعدى 35% من رأس مال الشركة كحد أقصى وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بنظيراتها في الدول الأخرى، وهي كذلك لا تغطي كل الأنشطة، بل انحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزين المنتجات ومواد التغليف وصناعة الألبسة وتحويل الخشب واستغلال الثروات المنجمية وهذا يعني الإهتمام بالصناعات التحويلية وهو نشاط ضئيل المخاطر إذا ما قورن بالأنشطة الأخرى<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 174.

<sup>2</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 265.

<sup>3</sup> - دراجي كريمو، مرجع سبق ذكره، ص 351.

<sup>4</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 896.

## ثانيا - مهام الشرك

تؤدي الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف (Sofinance) مهامها ووظائفها بهدف تدعيم وإنعاش الإقتصاد الوطني وذلك ببعث انطلاقة جديدة فيما يتعلق بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة<sup>1</sup>، تتلخص فيما يلي:

- 1 - تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأسمالها<sup>2</sup>.
- 2 - امتلاك حصص في شركات محلية أو أجنبية باختلاف أماكن نشاطها<sup>3</sup>.
- 3 - الإقبال على أشكال الإقتراض والتسليف بدون اعتبار للضمانات، وضمان عمليات القرض بالنسبة للغير، كذلك حيازة الديون والأوراق التجارية، والمساهمة كوسيط في المعاملات الخاصة بها وبالأسهم والسندات<sup>4</sup>.

إضافة إلى المهام السابقة وبموجب قرار مجلس مساهمات الدولة في 20 أكتوبر 2003 وسع من مهام الشركة لتشمل<sup>5</sup>:

- مساعدة ونصح المؤسسات العمومية الاقتصادية في عمليات الخصخصة والتملك من مرحلة التقييم إلى مرحلة التملك.
- الإستشارة للمؤسسات الصغيرة في إطار تطوير المنفعة العمومية.
- تسيير الموارد العمومية التجارية غير الموزعة.
- تطوير مركز للهندسة المالية لمجلس مساهمات الدولة لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

وتتمحور مهام هذه المؤسسة المالية العمومية حول تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أيا كانت طبيعتها القانونية، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف، تقوم Sofinance بممارسة الأنشطة التمويلية التالية: قرض الإيجار، قروض الإستثمار، المساهمة في رأس المال المؤسسات في مراحل مختلفة (في طور الإنشاء، التوسع، التحويل أو إعادة الهيكلة)، الكفاءات البنكية<sup>6</sup>.

1 - صبيدة إيناس، مرجع سبق ذكره، ص 142.

2 - دراجي كريمو، مرجع سبق ذكره، ص 351.

3 - صبيدة إيناس، مرجع سبق ذكره، ص 143.

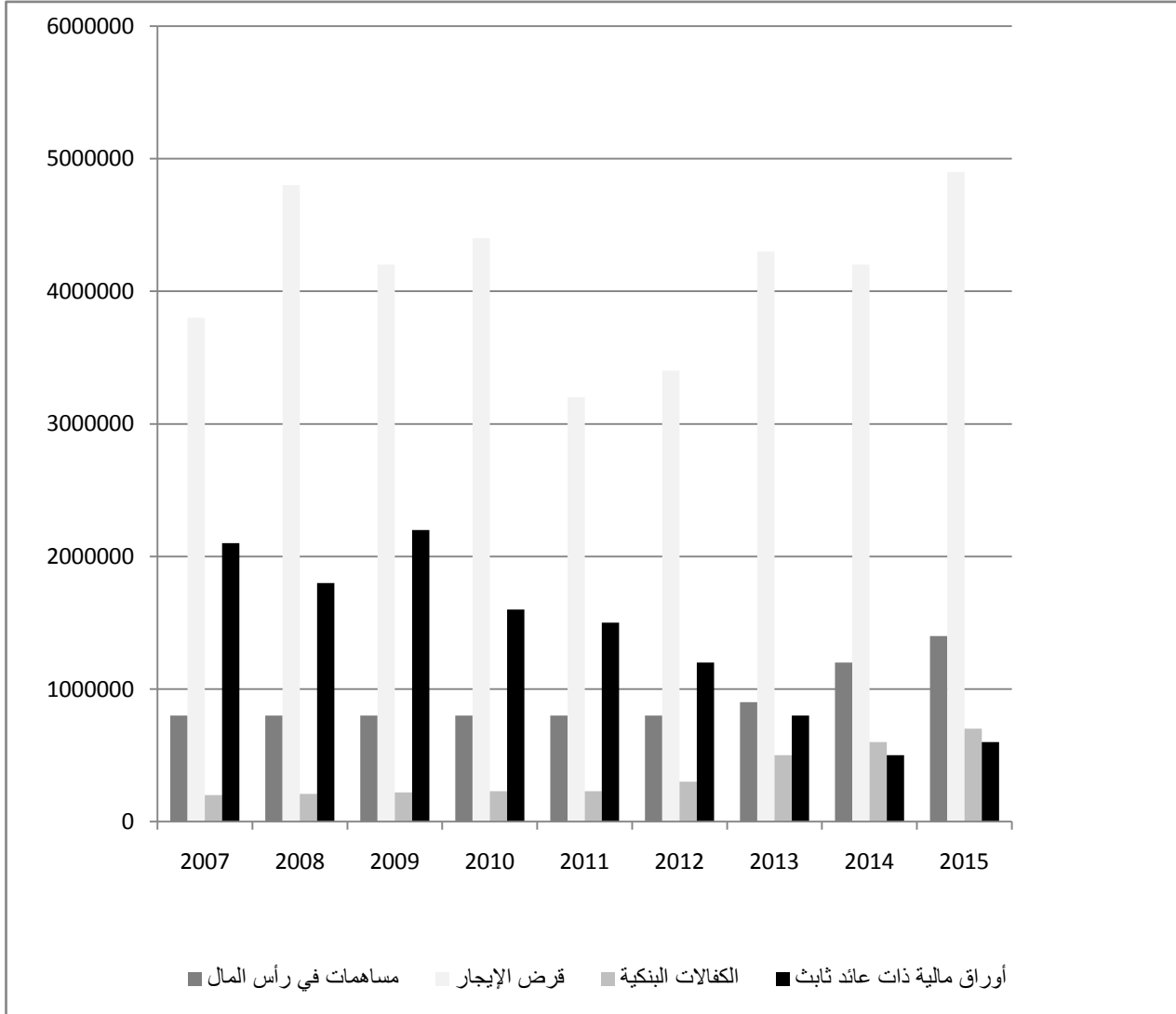
4 - نفس المرجع، ص 143.

5 - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 104.

6 - أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمارات SOFINANCE، مرجع سبق ذكره، ص 110.

إن الشركة المالية للإستثمار تركز على توجيه استثماراتها أساسا لنشاط قرض الإيجار كما سيوضح لنا البيان التالي<sup>1</sup>:

**الشكل رقم (3-06) : استثمارات شركة SOFINANCE في الفترة ما بين 2007-2015.**



المصدر: بوقفة أحلام، بلعوج بولعيد، دور رأس المال الإستثماري في تنوع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 04، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، جوان 2017، ص 204.

من خلال هذا التمثيل البياني، نلاحظ أن نشاط قرض الإيجار يسيطر على إجمالي استثمارات الشركة المالية (sofinance) بمبلغ قدر بحوالي 5000.000 ألف دج في 2015، أما حجم المساهمات في رأس المال أي المبالغ المستثمرة فيه والتي بلغت حوالي 1250000 ألف دج في نفس السنة، وهو ما يمثل ربع المبلغ المستثمر في التمويل بقرض الإيجار، ومنه فهذه المساهمة ضئيلة في تمويل الاستثمارات

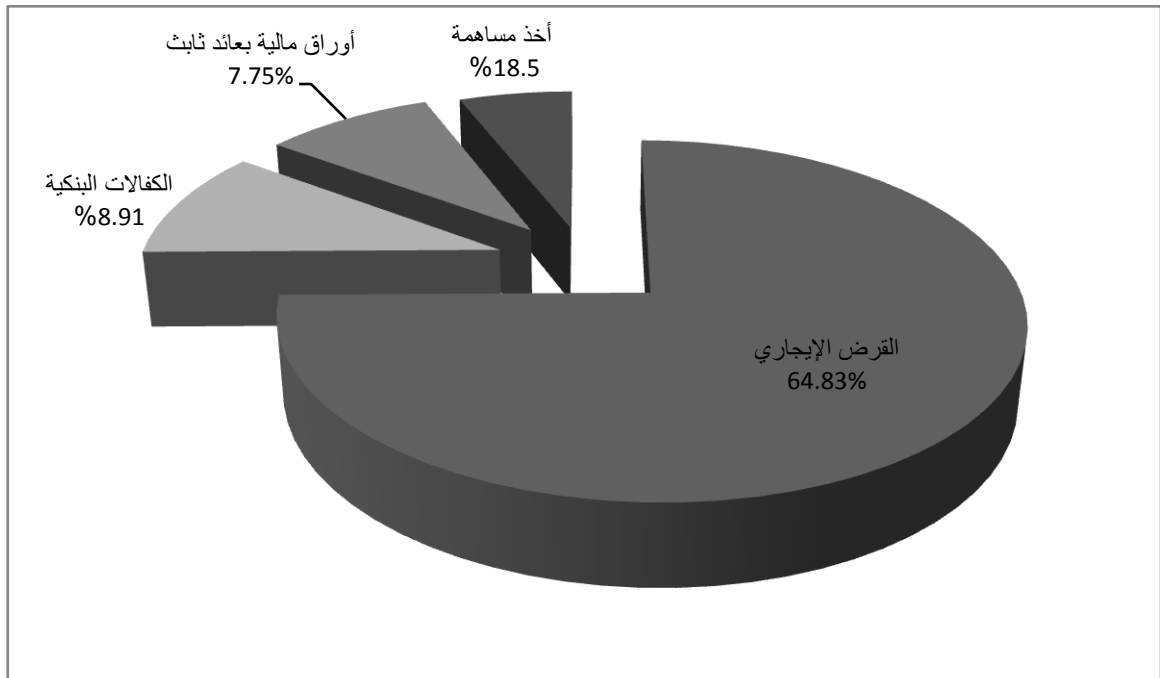
<sup>1</sup> - بوقفة أحلام، بلعوج بولعيد، دور رأس المال الإستثماري في تنوع مصادر التمويل في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 203.

### الفصل الثالث: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر وسبل النهوض به

بواسطة رأس المال الاستثماري على مستوى شركة (sofinance)، وهذا ما يفسر أن هذه التقنية التمويلية حديثة في الجزائر.

سنحاول في ما يلي عرض حصة التمويل برأس المال المخاطر من بين التمويلات الأخرى على مستوى الشركة المالية sofinance.

**الشكل رقم (3-07): حصة التمويل برأس المال المخاطر (أخذ مساهمة) من إجمالي نشاطات SOFINANCE لسنة 2014.**



المصدر: أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف **SOFINANCE**، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الأول، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة، 2017، ص 119.

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ أن الشركة المالية SOFINANCE مارست التمويل بقرض الإيجار بمعدل 65% تقريبا من إجمالي استثمارات الشركة المالية لسنة 2014، في حين وصل معدل نشاط أخذ مساهمات إلى حوالي 5% من تلك الاستثمارات.

يحوز نشاط رأس المال المخاطر على حوالي 19% من مجموع استثمارات الشركة المالية لسنة 2014، وهي نسبة ضئيلة وبعيدة جدا عن تلك الخاصة بعمليات قرض الإيجار، وهذا راجع إلى أن التمويل باستخدام تقنية أخذ مساهمات في رأس مال المؤسسات أحدث من تقنية قرض الإيجار، ولا يمكن اعتبار شركة SOFINANCE شركة رأس مال المخاطر بل تمارس هذا النشاط بشكل ثانوي.

### الفرع الثالث: الجزائر استثمار EL Djazair Istithmar

شركة الجزائر للاستثمار أول شركة متخصصة في مجال رأس المال المخاطر، وقد حصلت على الاعتماد من طرف وزارة المالية بتاريخ 05 ماي 2010<sup>1</sup>، وهي عبارة عن مؤسسة مالية أنشئت بموجب قانون المالية لسنة 2009 برأس مال قدره 1 مليار دينار جزائري، حيث تعود ملكيتها إلى البنك الجزائري للتنمية الريفية والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بنسب 70% و 30% على التوالي، وهي موجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في الجزائر والمختصة في إنتاج السلع والخدمات<sup>2</sup>.

حيث يحوز بنك الفلاحة والتنمية الريفية على أغلبية رأس مال الشركة بفضل موارده المالية المهمة وخبرته الإستراتيجية في مجال تمويل المؤسسات الصيغة المتوسطة في مختلف القطاعات<sup>3</sup>، والجدول التالي يوضح الاستثمارات المكونة للشركة.

---

<sup>1</sup> - [www.eldjazair-istithmar.dz](http://www.eldjazair-istithmar.dz) (le 28/02/2018 à 10:23).

<sup>2</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 105.

<sup>3</sup> - أحلام بوقفة، بلوج بالعيد، دور رأس المال الاستثماري في تنوع مصادر التمويل في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 209.

الجدول رقم (3-14): محفظة استثمارات شركة "الجزائر استثمار" في الفترة 2011-2012

المنطقة	القطاع	نشاط المشروع	استثمار من الأموال الخاصة للشركة
وسط	صناعة	تجارة الألمنيوم	
شرق	صناعة	صناعة البلاستيك	
الجنوب	الصناعة الغذائية	مركب الحليب ومشتقاته	
وسط	الصناعة الغذائية	مذبحة المواشي	
الجنوب	سياحة	مركب سياحي علاجي	
شرق	البناء والأشغال العمومية	آلات البناء	
غرب	الصناعة الغذائية	معلبات أسماك	
شرق	صناعة	إنتاج الآجر	
تلمسان	صناعة	إنتاج الأسرة والوسائد	استثمار من صناديق الإستثمار الولائية
بسكرة	صناعة	إنتاج شبكات ملحومة	
قسنطينة	الصناعة الغذائية	صناعات غذائية	
خنشلة	صناعة	إنتاج الآجر	
العاصمة	تكنولوجيا	إعلام آلي	
عنابة	الصناعة الغذائية	محلبة	

المصدر: أحلام بوقفة، بلوج بوالعيد، دور الرأسمال الاستثماري في تنوع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 4، المجلد 1، جامعة قسنطينة 2، جوان 2017، ص 209.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن شركة EL Djazair Istithmar تمكنت منذ سنة 2011 من المساهمة في تمويل 14 مشروعا استثماريا، حيث قامت بتمويل 8 مشاريع بأموالها الخاصة وما تبقى من مشاريع فقد مولت من طرف صناديق الاستثمار الولائية وتبلغ نسبة المساهمة التي تقدمها الشركة ما بين 7% و 49% كحد أقصى (تطبيق لما جاء في القانون 11/06).

الفرع الرابع: الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار (ASICOM):

تأسست الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار في عام 1998، بعد استيلاء العمال على وحدة صنع الطوب المملوكة من قبل شركة عامة محلية<sup>1</sup>، وأنشئت بموجب اتفاقية بين الجزائر والمملكة السعودية سنة 2004، وتعد أول مؤسسة حكومية متخصصة في رأس المال المخاطر بالجزائر، حدد

<sup>1</sup> - [www.asicom.dz](http://www.asicom.dz) (le 28/02/2018 à 9:51).

### الفصل الثالث: واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر وسبل النهوض به

رأسمالها بثمانية مليارات جزائري ( 8000.000.0000 دج)، بحيث يتم اقتسام رأس المال المكتتب مناصفة بين الحكومتين على أن يتم دفع النصف عند التأسيس وقد باشرت الشركة نشاطها في الجزائر سنة 2008<sup>1</sup>، ويدير الشركة مجلس إدارة مكون من ستة أعضاء يضم ثلاثة من كل دولة<sup>2</sup>.

**أهداف الشركة:** تهدف الشركة الجزائرية السعودية للإستثمار إلى المساهمة في رؤوس أموال المؤسسات الجديدة أو القائمة، تقديم تمويلات على شكل قروض أو سندات المساهمة، إعداد تركيبة التمويلات للمشاريع التي تعرض عليها والبحث عن شركاء آخرين في المشاريع، وإعداد أو مراجعة دراسات الجدوى الاقتصادية<sup>3</sup>. والجدول التالي يبين المشاريع الإستثمارية التي تمكنت الشركة من إنجازها.

الجدول رقم (3-15): محفظة استثمارات شركة (ASICOM)

المنطقة	مرحلة التمويل	النشاط	المشروع	مشاريع تم التنازل عنها
العاصمة	النمو	طباعة صناعية	Roto Algérie SPA	
العاصمة	النمو	العقارات	Infrastructure 1	
سكيكدة	الإنشاء	بنية تحتية سياحية	Siaha SPQ	مشاريع في مرحلة الإنجاز
قسنطينة	الإنشاء	فندق	City Mall SPA	
بجاية	الإنشاء	فندق	Shifabe EURL	
خنشلة	الإنشاء	صناعة الآجر	Epra SPA	مشاريع في طور الإستغلال
العاصمة	الإنشاء	بنية تحتية تجارية	Oceano Center	
قسنطينة	الإنشاء	بنية تحتية تجارية	City Mall SPA	
العاصمة	الإنشاء	خدمات مالية	El Djazair Idiar	
العاصمة	الإنشاء	أشغال عمومية	MST BAT SPA	
العاصمة	النمو	التوزيع	Hvper	
العاصمة	النمو	عقار	Infrastructure 2	
البلدية	الإنشاء	صناعة	ARMATEC	

المصدر: أحلام بوقفة، بلوج بوالعيد، دور الرأسمال الإستثماري في تنوع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 4، المجلد 1، جامعة قسنطينة 2، جوان 2017، ص ص 206، 207.

<sup>1</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 106.

<sup>2</sup> - عبد القادر بريش، نصيرة عابد، مرجع سبق ذكره، ص 313.

<sup>3</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 209.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار (ASICOM) شركة ذات محفظة استثمارية متنوعة المشاريع من حيث أنشطة النشاط الاقتصادي وما يميزها هو قطاع الخدمات وقطاع البنية التحتية، فمشاريعها تكون في مرحلة الإنجاز أي الإنشاء، وهي تتموقع في وسط الجزائر (قسنطينة، العاصمة، سكيكدة) ب 8 مشاريع.

وقامت شركة الاستثمار ASICOM بتمويل المشاريع الاستثمارية فقد مولت مشروعين (Siaha SPA, Oceano center)، كذلك مولت مشروع "Shifabe Eurl"، ومن خلال هذه التمويلات نستنتج أن ASICOM تمارس نشاطها الاستثماري دون مساعدة نقدية، كأخذ مساهمات في رأس مال المشاريع (أي التدخل في رأسمالها)، كما نص الفصل الثالث المادة 18 من القانون 11/06 (سبق ذكره) الخاص بشركات رأس المال الاستثماري والذي ينص أنه<sup>1</sup>: لا يجوز لشركة رأس المال المخاطر أن تحوز أسهما تمثل أكثر من تسعة وأربعين في المائة (49%) من رأسمال مؤسسة واحدة، ولكن توجد بعض الاستثناءات التي تسمح بها وزارة المالية فيما يخص نسبة المساهمة، حيث يمكن أن تتجاوز 49%، ومنه فهذه الشركة تتميز عن الشركات الأخرى الممارسة لنشاط رأس المال المخاطر في الجزائر لأنها تتدخل في تمويلها للمشاريع الاستثمارية في شتى مراحلها وبالتالي فهي تتمتع بميزة المرونة الكبيرة في تمويلاتها.

### المطلب الثالث: العوائق التي يواجهها رأس المال المخاطر في الجزائر

عند تحليلنا لواقع تقنية رأس المال المخاطر في الجزائر يتضح لنا أن ممارسة هذه المهنة لا تزال أبعد مما نتصور رغم اهتمام السلطات الجزائرية بهذه التقنية في الآونة الأخيرة فهي لا تزال ضعيفة مقارنة بالبلدان المتقدمة وذلك بسبب الصعوبات المتعددة التي تعيق انتشارها وتعرقل نموها وتطورها، وسنقوم فيما يلي بعرض مختلف النقائص والعوائق التي تقف حاجزا أمام تقنية التمويل برأس المال المخاطر.

**أولاً- نقائص تتعلق بالإطار القانوني والضريبي:** لعل تأخر المشرع الجزائري في وضع إطار قانوني وضريبي خاص بصناعة رأس المال المخاطر، كان العائق الأكبر الذي حد من تطور وتوسع هذه الصناعة في الجزائر<sup>2</sup>، إضافة إلى عدم تحديد نظام جبائي خاص بها يعد من أهم الصعوبات التي أثرت سلبا على تطوير نشاط هذا النوع من الشركات التمويلية في الجزائر واستحداث شركات جديدة، حيث

<sup>1</sup> - القانون رقم 11/06، المؤرخ في 2006/06/24، يتعلق بشركات رأس المال الاستثماري، الجريدة الرسمية، العدد 42، الصادرة بتاريخ 2006/06/25.

<sup>2</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 181.



بدأت أول شركة لرأس المال المخاطر Finalep مزاولة نشاطها في ظل انعدام أي تشريع قانوني أو ضريبي ينظم عملها إلى غاية سنة 2006، حين تم إصدار القانون المتعلق بشركات رأس المال المخاطر، وهو الأمر الذي أدى إلى زيادة المدة المتوقعة للمشروع وبالتالي عزوف المستثمرين الممولين الخواص عن الإستثمار في مثل هذه الظروف<sup>1</sup>.

كذلك من بين المعوقات القانونية والمالية لتواجد شركات رأس المال المخاطر في الجزائر نجد أن الأنظمة القانونية في الجزائر لا تتلاءم مع طبيعة رأس المال المخاطر وهذا من خلال الإطلاع عن نصوص المواد من القانون رقم 11/06 (سبق ذكره).

أما من الناحية المالية فلا يمكن أن تحوز شركات رأس المال المخاطر أكثر من 49% من رأس مال مؤسسة واحدة، كما يوضح الإطار القانوني أنه يمكن لهذه المؤسسات أن تقترض أكثر من 10% من رأس مالها الخاص أي نسبة الاقتراض لا يجب أن تتعدى العشر<sup>2</sup>.

**ثانيا- مشكل التحفيز:** تتفق مؤسسات رأس المال المخاطر الخاصة بمبالغ كبيرة بغرض تحفيز المقاولين، ويعد حلا وحيدا لمشكل الوكالة الذي يميز طبيعة الاستثمار عن طريق رأس المال المخاطر، إلا أن مؤسسات رأس المال المخاطر بالجزائر لا تستثمر بمبالغ كبيرة من الأموال التي بحوزتها، إذ يبقى عدد المؤسسات المقاول الممولة قليلا. وقد يرجع هذا إلى سببين: تجنب هذه المؤسسات للمخاطرة الكبيرة التي تميز التمويل عن طريق رأس المال المخاطر أو عدم وصول العدد الكافي من طلبات التمويل إليها، فضلا على مزاولة بعض هذه المؤسسات لأنواع أخرى من التمويلات إلى جانب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر<sup>3</sup>.

**ثالثا- غياب التنسيق بين الهياكل المساعدة ومؤسسات رأس المال المخاطر:** يؤكد المسؤولون عن عملية انتقاء المشاريع وتقييمها لمؤسسات رأس المال المخاطر بالجزائر أن أغلب المقاولين الذين يطلبون التمويل يجهلون تماما كيفية عرض مشاريعهم، مما يعني عدم حصولهم على التوجيه اللازم الذي من المفترض أن تقدمه الهياكل المساعدة<sup>4</sup>.

**رابعا- ضعف الدعم الحكومي لنشاط رأس المال المخاطر:** لقد أبثت الدراسات أن الدعم الحكومي لنشاط رأس المال المخاطر يعد من العناصر الأساسية التي تؤدي إلى نجاح هذه الصناعة، ويمكن أن يأخذ

<sup>1</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص ص 279، 280.

<sup>2</sup> - ضياف عليّة، حمادة كمال، مرجع سبق ذكره، ص 182.

<sup>3</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، مرجع سبق ذكره، ص 12.

<sup>4</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 898.

الدعم الحكومي أشكالاً مختلفة تتمثل في تسهيل إنشاء صناديق رأس المال المخاطر أو المشاركة في إنشاءها، أو تطوير نظم ضريبية مناسبة، ولقد قامت السلطات الجزائرية بمنح بعض التحفيزات الجبائية لشركات رأس المال المخاطر تضمنتها المادة 27 من القانون رقم 11/06 (سبق ذكره)، إلا أن هذا الدعم المقدم من طرف الحكومة الجزائرية يعتبر ضعيفا جدا إذا ما قورن بذلك المقدم من طرف حكومات الدول المتقدمة وبعض الدول النامية<sup>1</sup>.

**خامسا - عدم وجود آليات خروج ملائمة لرأس المال المخاطر من المؤسسات التي قام بتمويلها:** إن من أهم محددات نجاح عمليات رأس المال المخاطر هو وجود آلية ملائمة للخروج تضمن سهولة عملية وتحقق قيم مضافة، لكن المؤسسات الجزائرية لا تتوفر على خيارات كثيرة للخروج<sup>2</sup>، حيث أن عمليات الخروج تتم إما عن طريق الخروج المالي، أو الخروج الصناعي، أو العرض العام على الجمهور... الخ.

ورغم أن المخاطرين برأس المال يفضلون أنماط وآليات أخرى للخروج على غرار الخروج المالي والخروج عن طريق البورصة. هذا الأخير الذي يوصف بـ "الطريق الملكي" نظرا لآثاره الإيجابية على الطرفين، يعتبر غير متاح في الجزائر، والسبب في ذلك واضح وبسيط: غياب سوق مالي متخصص<sup>3</sup>.

فمن خلال ما درسناه سابقا حول "أساس رأس المال" نجد أن بورصة الجزائر، فهي خمسة مؤسسات مدرجة بها: صيدال، الأوراسي، سونغاز، اتصالات الجزائر، والخطوط الجوية الجزائرية.

**سادسا - غياب ثقافة المؤسسة لدى المقاولين الجزائريين:** إذ يجهل أغلب المقاولين الجزائريين الإمتيازات المرتبطة بالتمويل عن طريق رأس المال المخاطر والتحفيزات التي تقدمها الحكومة، من تسهيلات في الحصول على العقار الصناعي، ضمانات للقروض والتمويلات الممنوحة، بالإضافة إلى الهياكل التي تعمل على توجيه وتكوين المقاولين، مما يجعل من إمكانية الاستفادة من هذه التحفيزات محصورة في عدد قليل من المقاولين، ومن جهة أخرى، تجنب المقاولين فتح رأس مال مؤسساتهم اتجاه مستثمرين آخرين، عدم الشفافية في عرض القوائم المالية... يؤدي بدوره إلى ارتفاع تكاليف الوكالة عند قيام مؤسسات رأس المال المخاطر بدراسة عملية التمويل<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 271.

<sup>2</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 898.

<sup>3</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 184.

<sup>4</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، مرجع سبق ذكره، ص 12، 13.

سابعاً - غياب ونقص الموارد المالية والبشرية المتخصصة: من أهم العوائق التي تواجه عمل شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، عدم كفاية مواردها المالية التي تسمح لها بمضاعفة وتفعيل تدخلاتها كمثيلاتها في جميع دول العالم، فعادة ما تكون بحاجة لموارد مالية ضخمة بسبب تخصصها في تمويل المشاريع المبتكرة ذات التكنولوجيا العالية، أما بالنسبة للعدد المحدود لشركات رأس المال المخاطر التي تمارس نشاطها في الجزائر فتتخصص مواردها المالية في الغالب فقط في أموالها الخاصة، كما أنها غير مهيأة وغير مستعدة لاستقبال موارد مالية كافية لتمويل مختلف المشاريع<sup>1</sup>.

إن صناعة رأس المال المخاطر، تتطلب مهارات خاصة في مختلف الميادين خاصة المالية، التسييرية، الإقتصادية والقانونية، الأمر الذي لا يعتبر متوفراً في الوقت الراهن بالكم والنوع الكافيين في الجزائر، كما يلاحظ غياب مكاتب دراسات متخصصة في إعداد خطط العمل، وبقاء مفهوم الدراسة التقنو - إقتصادية هو السائد<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 278.

<sup>2</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 182.

## المبحث الثالث: آليات تطوير نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر

بعد أن تعرفنا على واقع التمويل بالمشاركة في الجزائر، المتمثل أساسا في تجربة المصارف الإسلامية ورأس المال المخاطر، وجدنا العديد من العوائق والصعوبات التي تقف أمام هذا النوع من التمويل، لذلك سنحاول من خلال هذا المبحث وضع السبل المناسبة للقضاء على هذه العوائق وتطوير حلول للنهوض بنظام التمويل بالمشاركة في الجزائر.

### المطلب الأول: سبل النهوض بنظام التمويل بالمشاركة في الجزائر

بعد استعراض أهم التحديات والعقبات التي تقف أمام عمل المصارف الإسلامية خاصة في مجال تطبيق صيغ المشاركة، نجد لزاما لبيان أهم الحلول المناسبة لتلك المعوقات للقضاء عليها في سبيل تطوير عمل المصارف وأهم هذه السبل ما يلي:

أولاً- ضرورة إعداد قانون لتنظيم المصارف الإسلامية في الجزائر: إن عدم سن قوانين في هذا المجال يؤدي إلى كثير من الإشكالات في الرقابة والإشراف ومعايير المحاسبة والمراجعة، والعلاقة مع مختلف المؤسسات التي تعمل في السوق المصرفية الجزائرية، ويوفر سن قانون خاص بالمصارف الإسلامية الإطار التشريعي لتنظيم عملها بما يتفق مع متطلبات الإقتصاد الوطني<sup>1</sup>، ويمكنها من تجاوز عقبة التواجد والنشاط داخل التراب الوطني ولتحقيق ذلك يتطلب اتخاذ مجموعة من السياسات والإجراءات منها<sup>2</sup>:

- إدراج ملف المصارف الإسلامية ضمن ملفات إصلاح المنظومة المصرفية.
- تشكيل لجنة مختصة من خبراء شرعيين واقتصاديين وقانونيين ومصرفيين وتكليفهم بالسهر على إعداد قانون المصارف الإسلامية.
- دراسة القوانين المنظمة للمصارف الإسلامية في الدول العربية والإسلامية، والإستفادة من تجارب هذه البلدان في هذا المجال.
- إشراك الجهات المعنية بالأمر مثل: بنك الجزائر، وزارة المالية، وبنك البركة الجزائري.
- إعطاء قانون المصارف الإسلامية المكانة اللائقة ضمن قوانين النظام المصرفي الجزائري.

<sup>1</sup> - الجوزي جميلة، حدو علي، مرجع سبق ذكره، ص 93.

<sup>2</sup> - محمود سحنون، ميلود زنكري، مبررات وآليات انفتاح النظام المصرفي الجزائري على العمل المصرفي الإسلامي، جامعة منتوري، قسنطينة، ص 13.

ثانيا - التدريب والتثقيف الشرعي للعاملين بالمصارف الإسلامية: يسهم وعي العاملين بالمصارف الإسلامية ومعرفتهم الكاملة بأصول المعاملات المالية الإسلامية والتأصيل الشرعي لصيغ الاستثمار والخدمات المالية الإسلامية، في إزالة الكثير من العثرات والخلل الذي يصيب كثيرا من البنوك الإسلامية، لذا يجب تهيئة الإطارات المؤهلة علميا وعمليا للعمل بالمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية الجزائرية<sup>1</sup>، ويتم ذلك من خلال:

- ضرورة الالتزام الكامل بأحكام الشريعة الإسلامية شكلا ومضمونا (تكوين رأس المال، انتقاء العاملين، التنظيمات واللوائح، طريقة تعبئة الموارد وتوظيفها)<sup>2</sup>.
- الوضوح الفكري لوظيفة المصرف لدى العاملين ابتداء من الإدارة العليا حتى أدنى مستوى تنفيذي<sup>3</sup>.
- إنشاء مركز تعليمي وتدريب متخصص في العلوم المصرفية الإسلامية، وذلك لإعداد وتدريب وتخريج الإطارات المصرفية المؤهلة المشار إليها سابقا، وإذا لم يتسن ذلك في القريب العاجل فيمكن إنشاء قسم خاص لهذا الغرض بالمدرسة العليا للبنوك بالجزائر العاصمة<sup>4</sup>.
- قيام البنوك الإسلامية في الجزائر بإنشاء أقسام متخصصة في تطوير الهندسة المالية الإسلامية وتدعيم الابتكار المالي، ومراكز متخصصة لتدريب العاملين محليا أي داخل البنك، وفي هذا الإطار يمكن الاستفادة من تجارب بنوك إسلامية رائدة في هذا المجال، كالمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية (جدة)، ومركز الاقتصاد الإسلامي التابع للمصرف الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية (القاهرة)<sup>5</sup>.

ولا بد من الإشارة هنا إلى أن عملية التدريب لموظفي المصرف الإسلامي يجب أن لا تتوقف، بل تستمر طوال العمر الوظيفي، ذلك لأن العمل المصرفي الإسلامي بحاجة إلى مواكبة كل جديد، وهذا يعني أن التدريب يكون ملازما للموظفين منذ بداية عملهم في المصرف إلى مراحل متقدمة من عمرهم الوظيفي، وإلى أن يتولى أحدهم منصبا يكون قادرا فيه على اتخاذ القرار وملما بجميع مهارات وظيفته<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - سليمان ناصر، عبد الحميد بوشمرة، مرجع سبق ذكره، ص 313.

<sup>2</sup> - منير سليمان الحكيم، المسؤولية الاجتماعية من وجهة نظر المتعاملين مع المصارف الإسلامية الأردنية، مجلة البقاء للبحوث والدراسات، العدد 2، المجلد 17، جامعة العلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 2014، ص 20.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 20.

<sup>4</sup> - سليمان ناصر، عبد الحميد بوشمرة، مرجع سبق ذكره، ص 313.

<sup>5</sup> - نفس المرجع، ص 313.

<sup>6</sup> - إلياس عبد الله أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص 170.

ثالثاً - إقامة سوق مالي إسلامي جزائري فعال: وذلك من خلال العمل على إنشاء سوق مالي يضم جميع المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، حتى تتمكن هذه المصارف والمؤسسات من التوسع في استثماراتها بالشكل الذي يساعد على دفع عجلة النمو الإقتصادي لبلدان العالم الإسلامي<sup>1</sup>.

ولكن لإنشاء سوق مالي إسلامي في الجزائر، هناك مجموعة من الشروط يجب أن تستوفيها حتى تضمن فعاليتها، خاصة بسبب خصوصيتها الشرعية، وفي هذا الإطار يمكن الاسترشاد بالدعائم التي قامت عليها السوق الماليزية والتي يمكن إجمالها فيما يلي<sup>2</sup>:

- إنشاء بورصات أوراق مالية محلية إسلامية تتضبط بالضوابط الشرعية كخطوة أولية نحو إقامة نظام مصرفي إسلامي قادر على إدارة مخاطره، من خلال التأصيل الفقهي وإعداد وتهيئة الكوادر والخبراء في هذا المجال، والتطرق إلى العوائق والعقبات التي تعترض طريق إنشائها، وتحليل البدائل الشرعية بصورة مفصلة وخاصة آلية تطبيقها.
- استقلال البورصة الإسلامية للأوراق المالية عن البورصة التقليدية الحالية لضمان التزام أنشطتها بأحكام الشريعة الإسلامية بشكل خاص، فقد بينت التجربة الماليزية على أن الإدماج بين البورصتين يؤدي إلى اختلال عمليات التداول مما يؤدي إلى عدم التزام السوق المالي الإسلامي بالمبادئ الأساسية.
- التعاون بين هيئة الأوراق المالية والحكومة ومشاركي السوق لضمان تحقيق أهداف الخطة الرئيسية لسوق رأس المال، والتعاون بين هيئة الأوراق المالية المحلية، وهيئات الأوراق المالية في الدول الأخرى لاسيما دول الشرق الأوسط لضمان سوق رأس المال الإسلامي وتدعيمه على المستوى العالمي في المستقبل.

رابعاً - حل مشكلة الضمانات: إن الأساس فيمنح التمويل خاصة التمويل بصيغة المشاركة، هو الثقة بالعميل، وليس قوة الضمانات، لأن الضمانات قد تقف أحياناً حائراً دون مقدرة على سداد دين العميل للمصرف، وخاصة إذا دخلت في حيز المحاكم، أما الثقة بالعميل فهي الضمان الأقوى للمصرف، وبدونها تفقد كافة الضمانات قيمتها حتى وإن وجدت، وبالتالي يكون الحل المصرفي لمشكلة الضمانات كما يلي<sup>3</sup>:

1 - البحث عن العميل ذي الثقة، لمنحه تمويلاً بصيغ المشاركة، ويكون الضمان الأقوى هو ثقة العميل، ولا بأس إن توفرت ضمانات أخرى مصاحبة لهذه الثقة.

<sup>1</sup> - أحمد عبد العفو مصطفى العليات، مرجع سبق ذكره، ص 36.

<sup>2</sup> - نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة مقدمة لاستكمال درجة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007، ص 118.

<sup>3</sup> - إلياس عبد الله أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص [158-162].

- 2 - الضمان خط حماية للمصرف في حال فشل المشروع الممول أولاً، وعلى قدرة العميل على السداد ثانياً، إذ أن التدفقات النقدية للمشروع ومقدرة المشروع الممول على سداد أقساطه عند انتهائه وتقديم أرباح لكل من المصرف والعميل المشارك هي الأجدر بالنظر إليها من الضمانات.
- 3 - ضرورة مراقبة سير المشروع للقضاء على فرص الخيانة من قبل العملاء.
- 4 - تقديم دفعة من العميل للمشروع فإذا قام العميل بدفع مبلغ 50% فكدفعة مقدمة منه، فإن هذا يعني بأنه سوف يكون أكثر حرصاً على نجاح المشروع، لأنه يهيمه إعادة رأسماله وربحه عليه.

**خامساً - تنظيم العلاقة مع البنك المركزي الجزائري:** إن الاختلاف والتميز في طبيعة عمل البنوك الإسلامية، يفرض على البنك المركزي في أي دولة أن يتعامل بطريقة خاصة ومتميزة أيضاً مع هذه البنوك، دون أن يعني ذلك خروجها عن دائرة رقابته<sup>1</sup>.

وتنظيم العلاقة هي حاجة متبادلة بين بنك الجزائر بصفته بنك مركزي من جهة والمصارف الإسلامية من جهة أخرى، حيث أن هذه الأخيرة تحتاج لثقة العملاء من خلال عملهم بأن البنك المركزي مشرف ومراقب لها، ومساند لها في حالات الضرورة، كما لا يمكن للبنك المركزي أن يتجاهل المصارف الإسلامية إذا ما أراد المحافظة على سلامة القطاع المالي واستقراره، لما لها من انعكاسات إيجابية وسلبية، مما يستوجب على البنك المركزي إدارة المصارف الإسلامية والتقليل من انعكاساتها السلبية وفقاً لأساليب وأدوات إشرافية توافق خصائصها الشرعية، ولذلك تم اقتراح بعض التعديلات لأهم أدوات السياسة النقدية التالية مع ضرورة أن تكون الأدوات ذات قوة قانونية لتسهيل مهام بنك الجزائر والمصارف الإسلامية: نسبة الاحتياطي الإلزامي، دور الملجأ الأخير للإقراض، معدل كفاية رأس المال، نسبة السيولة<sup>2</sup>.

**سادساً - القضاء على المنافسة:** من أجل القضاء على المنافسة الشرسة من قبل المصارف العالمية يجب أن تتخذ المصارف الإسلامية أحدث الأدوات والأساليب التقنية والاتصال، وذلك من أجل تحقيق مستوى الجودة الشاملة في خدماتها المصرفية للتغلب على المنافسين.

**سابعاً - تأهيل أعضاء هيئة الرقابة الشرعية:** تتطلب مهام الرقابة الشرعية أن يتوافر في عضو الهيئة التأهيل العلمي والعمل، وذلك بأن يكون متعمقاً في فقه المعاملات المالية ولا سيما ما يتصل بأنشطة المصارف الإسلامية، كما يجب أن تتوافر لديه المقدرة على جمع أدلة إثبات المشروعية لتلك الأنشطة ودراساتها وتحليلها للتوصل إلى النتائج الصحيحة حول التزام المؤسسة المالية بالشرعية، ولذا لا بد من

<sup>1</sup> - سليمان ناصر، عبد الحميد بوشرمة، مرجع سبق ذكره، ص 311.

<sup>2</sup> - الجوزي جميلة، حدو علي، مرجع سبق ذكره، ص 97.

الإلمام الجيد بالجوانب الفنية التي تتصل بالمسائل التي ينظر فيها لبيان حكمها الشرعي. وتتأكد ضرورة التأهيل التام لممارسة المهام الشرعية في الظروف التي لا يتوافر للمؤسسة إلا عنصر واحد يقوم مباشرة بمهمة الرقابة بصفته "المستشار الشرعي للمؤسسة" أو "المراقب الشرعي لها" بحسب اختلاف التسمية وطبيعة المهمة، وهذه الحالة تعتبر الحد الأدنى والبديل المؤقت لما يجب من وجود لجنة أو هيئة للرقابة الشرعية لكل مؤسسة، وينبغي ألا يقل عدد أعضائها عن ثلاثة لضمان حسن النظر في المسائل وتمحيص الآراء فيها<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: سبل النهوض برأس المال المخاطر في الجزائر

إن ممارسة مهنة رأس المال المخاطر في الجزائر غير واضحة وغير ناضجة بعد، وذلك للصعوبات والنقائص الكثيرة والعراقيل التي تحد من فعاليتها، فبالنظر إلى الآفاق الكبيرة لمؤسسات رأس المال المخاطر فلا بد من السعي إلى تشجيع هذه المهنة الحديثة وتقديم الدعم الخاص لها لاستمرار بقائها وضمان نموها، وتحقيق ما تصبو إليه، وفيما يلي سنحاول إعطاء أهم الإقتراحات اللازمة لها.

أولاً- توفير الإطار القانوني والضريبي الملائم لطبيعة رأس المال المخاطر: حيث يمثل المحيط الضريبي لمهنة رأس المال المخاطر أحد المكونات الجوهرية التي تحكم تطورها، حيث لوحظ أن الدول التي تحتضن رأس المال المخاطر تحرص على تمييزه بمعاملة ضريبية خاصة جدا<sup>2</sup>، وهذا الأمر يمكن تحقيقه من خلال ما يلي:

- 1 - الشفافية الضريبية الكلية: هي أن لا يخضع أي دخل تتحصل عليه مؤسسات رأس المال المخاطر للضريبة، وإنما الحاملين للحصص هم الذين يخضعون للضرائب على منتجات وأدوات مؤسسات رأس المال المخاطر طبقاً للنظام الضريبي الخاص بهم<sup>3</sup>.
- 2 - تعديل في الإطار القانوني الخاص بشركات رأس المال المخاطر: وخاصة فيما يتعلق بتخفيض قيمة رأس المال لهذه الشركات حتى تفتح المجال أمام الخواص<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - دار المراجعة الشرعية، أدوات التأهيل المتكامل للعاملين في المؤسسات المالية الإسلامية ودور الهيئات الشرعية والمعاهد في تدريبهم شرعياً، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الخامس للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 20/19 نوفمبر 2005، ص 10.

<sup>2</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 310.

<sup>3</sup> - عبد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص 124.

<sup>4</sup> - أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف SOFINANCE، مرجع سبق ذكره، ص 123.



3 - العمل على خلق انسجام بين القانون المتعلق بشركات رأس المال المخاطر والقانون التجاري: لإثراء القانون التجاري بأشكال قانونية ملائمة لتقنية رأس المال المخاطر، على غرار شركة المساهمة المبسطة (SAS) التي لا توجد في القانون التجاري الجزائري، والتي تعطي دفعا قويا لعمليات رأس المال المخاطر، حيث يتميز هذا الشكل بمرونة أكثر فيما يتعلق بعدد الشركاء، إذ يكفي شريكين فقط لإنشائها (مبادر ومخاطر برأس المال)، بدلا من سبعة شركاء كما تشترط شركة المساهمة العادية<sup>1</sup>.

ثانيا - تشجيع الدعم الحكومي المباشر وغير المباشر لرأس المال المخاطر: لقد عملت الحكومة الجزائرية في مرحلتي ما قبل الإنشاء والإنشاء من خلال إنشاء وكالة وطنية لتتبع نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية، غير أن الوكالة لا تقدم العدد المطلوب من المؤسسات التي تطلب التمويل في مؤسسات رأس المال المخاطر، ومن أجل تحقيق ذلك على الحكومة الجزائرية اتخاذ خطوتين: إما برفع المبالغ المخصصة للوكالة من أجل توسعها، أو إنشاء صناديق تمويل أخرى يتم توزيعها بشكل يضمن حصول المقاولين على التمويل اللازم<sup>2</sup>.

وبإمكان الحكومة الجزائرية إنشاء صندوق تمويل متخصص فقط في تمويل المؤسسات في مرحلة ما قبل الإنشاء ومرحلة الإنشاء، بحيث يستثمر الصندوق لمدة قصيرة في العديد من المؤسسات، فضرورة خروج الصندوق من هذه الاستثمارات تدفع بالمقاولين أصحاب هذه المشاريع للبحث عن التمويل اللازم، هذا الأخير الذي تقدمه مؤسسات رأس المال المخاطر، كما أن خروج المقاولين بنسبة من ملكية المؤسسات يقدم لهم حافزا للعمل على مراقبة مؤسساتهم بصفة تلقائية، وبقل من مشكل الوكالة الذي يكبح مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر من الاستثمار في عدد كبير من المؤسسات<sup>3</sup>.

ثالثا - ضمان التمويل المقدم من شركات رأس المال المخاطر: تتدخل الدول إيجابيا لصالح المؤسسات الناشئة بصفة عامة ولصالح مؤسسات رأس المال المخاطر بصفة خاصة وذلك من خلال ضمان التمويل المقدم إلى المؤسسات الناشئة، حيث أن الحكومة هي تتحمل خسارة شركات رأس المال المخاطر، الأمر الذي يعمل على زيادة العائد المتوقع للمستثمرين الممولين<sup>4</sup>.

ولتوسيع وتطوير صناعة رأس المال المخاطر الجزائرية، لا بد من وضع نظام وآلية لضمان مساهمتها نظرا لما يتميز به نشاط المؤسسات الناشئة في هذا المجال من مخاطرة عالية، وقد قامت

<sup>1</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 183.

<sup>2</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص ص 898، 899.

<sup>3</sup> - براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، مرجع سبق ذكره، ص 13.

<sup>4</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 111.

العديد من الدول في هذا الصدد بإنشاء صناديق تتكفل بضمان مساهمات لمؤسسات رأس المال المخاطر فمثلا الشركة الفرنسية SOFARIS لضمان تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومجلس الضمان بفنلندا الذي يضمن جزء من خسائر الاستثمارات الخطرة، ولكن مؤسسات رأس المال المخاطر الجزائرية - لحد الآن - لا تمتلك هذه الإمكانيات، ولكن الأمر ليس بالصعب جدا ولا يقتضي خلق تنظيمات جديدة لهذا الغرض بل استغلال البعض منها في هذا المجال<sup>1</sup>.

رابعاً- توفير الأموال اللازمة لنمو صناعة رأس المال المخاطر: إن تدعيم الدولة ومساهمتها تؤدي إلى زيادة فعالية رأس المال المخاطر لمواجهة الحاجات التمويلية للمؤسسات الناشئة والتي لايقبل عليها سوق التمويل التقليدي عادة لارتفاع المخاطر<sup>2</sup>، حيث أنه قبل إصدار القانون رقم 11/06 المتعلق بشركات رأس المال المخاطر لم يكن في إمكانها الاعتماد على أموالها الخاصة، أما الآن وبعد صدوره فقد سمح لها بتوظيف الأموال التي تقدم من طرف الدولة والخواص<sup>3</sup>، حيث نقترح هنا:

- 1 - حث البنوك والمؤسسات المالية، شركات التأمين على الإستثمار في رأس المال المخاطر<sup>4</sup>، حيث تلعب هذه المؤسسات دورا حيويا في تطوير شركات رأس المال المخاطر، لذا فلا بد من تشجيعها وحثها على المشاركة في تأسيس صناديق رأس المال المخاطر لتطوير هذه الصناعة في الجزائر.
- 2 - إنشاء الدولة لصناديق مشتركة أو عامة لرأس المال المخاطر كشكل من أشكال الدعم المباشر لهذا النشاط، ومثل هذه الصناديق وجدت في الولايات المتحدة الأمريكية حيث أنشأت عام 1957، والصناديق الألمانية عام 1955<sup>5</sup>.

خامساً- إنشاء جمعية مهنية للمستثمرين برأس المال المخاطر وتنويع آليات خروجه: لتطوير مهنة رأس المال المخاطر لا بد من إنشاء جمعيات مهنية لهذه التقنية التمويلية لتقوم بدورها التنظيمي والرقابي والتوعوي، وبما أن الجزائر تعاني من ضعف آليات خروج رأس المال المخاطر وخاصة بالطريقة التي يفضلها المستثمرون وهي الخروج عن طريق البورصة فلا بد من:

- 1 - الإسراع في إنشاء سوق مالي جديد لإتاحة أكبر عدد ممكن من سيناريوهات التخرج، لأن المخاطر برأس المال يفكر في الخروج قبل الدخول<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - محمد سبتي، مرجع سبق ذكره، ص 185.

<sup>2</sup> - صبيدة إيناس، مرجع سبق ذكره، ص 115.

<sup>3</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 108.

<sup>4</sup> - زواوي فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص 143.

<sup>5</sup> - إبراهيم مزبود، مرجع سبق ذكره، ص 108.

<sup>6</sup> - ضياف عليّة، حمادة كمال، مرجع سبق ذكره، ص 183.

- 2 - إنشاء مراكز بحوث والتدريب لمساعدة المشاريع الناشئة لدعمها بالتمويل والاستشارة<sup>1</sup>.
- 3 - إنشاء مركز وطني للإعلام الإقتصادي مهمته توفير المعلومات للمستثمرين في كافة أوجه النشاط الإقتصادي<sup>2</sup>.
- 4 - نشر الوعي بين أصحاب المشروعات الغير والمتوسطة التي غالبا ما لا ترضى أن يأتي صاحب رأس المال المخاطر ليسيطر على مشروعه، متجاهلا ما يمكن أن يحمله رأس المال المخاطر من مساعدة للمشروع وتحقيقه لأرباح هائلة ما كانوا يستطيعون وحدهم إدراكها في غياب رأس المال المخاطر فضلا عن أن هذه السيطرة إنما تتم لفترة زمنية معينة لحين إتمام عملية التخرج من الشركة<sup>3</sup>.
- 5 - الاهتمام بسوق رأس المال من خلال تقديم الدعم لهذه الشركات، وتشريع قوانين لحمايتها من انتهازية أصحاب المؤسسات الممولة<sup>4</sup>.
- 6 - توفير بيئة ملائمة لعمل شركات رأس المال المخاطر من خلال إنشاء حاضنات أعمال لاحتواء الأفكار الجديدة الناشئة، وتدريب العاملين في القطاع على مختلف الجوانب المالية، الإدارية والقانونية، بالإضافة إلى تنظيم أيام دراسية ودورات تكوينية في الجامعات وتظاهرات المؤسسات الإقتصادية ورجال الأعمال للتعريف أكثر بمهنة رأس المال المخاطر، وآثاره الإيجابية على نمو المؤسسات والاقتصاد الوطني<sup>5</sup>.
- 7 - تشجيع إنشاء شركات رأس المال المخاطر في الجزائر بغض النظر عن جنسية مؤسسيها ودعم أساليب الشراكة مع مؤسسات رأس المال المخاطر الأجنبية خاصة المالكة للتكنولوجيا العالية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - دراجي كريمو، مرجع سبق ذكره، ص 352.

<sup>2</sup> - صبيدة إيناس، مرجع سبق ذكره، ص 115.

<sup>3</sup> - سامي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص 30.

<sup>4</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، مرجع سبق ذكره، ص 899.

<sup>5</sup> - أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف SOFINANCE، مرجع سبق ذكره، ص 123.

<sup>6</sup> - بريش السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 13.

### خلاصة الفصل:

تناولنا في هذا الفصل واقع نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر من خلال التعرف على أهم المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر المتمثلة في بنك البركة الجزائري ومصرف السلام- الجزائر، من خلال التطرق إلى نشأة كل منهما، وأهم الخدمات التي يقدمانها وتحليل آدائهما، وعرضنا أهم الصيغ المطبقة لدى بنك البركة الجزائري والغير مطبقة، كما تطرقنا إلى واقع رأس المال المخاطر في الجزائر وإلى إطاره القانوني والجبائي وأهم الشركات الناشطة في هذا المجال، كذلك قمنا بالتعرف على المشاكل التي يواجهها نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر، وعرضنا أهم السبل للنهوض بهذا النظام.

ونستخلص مما سبق أن نظام التمويل بالمشاركة لا يزال ضعيفا بالرغم من الجهود المبذولة، واعتماد المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر على صيغ التمويل القائمة على البيوع وتخليها عن صيغ التمويل القائمة على المشاركات نظر للصعوبات والعراقيل التي تواجه هذا النوع من التمويل، ونفس الشيء يقال على رأس المال المخاطر فهو دون المستوى ولا يزال ضعيفا مقارنة مع باقي البلدان في الدول المتقدمة، وكل هذا يفسر عدم وجود قوانين ملائمة تتماشى مع طبيعة هذا النشاط وعدم وجود كوادرمؤهلة إضافة إلى العديد من الصعوبات التي عرضناها في هذا الفصل.

# خاتمة

تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات مالية مصرفية واقتصادية واجتماعية وتنموية تحكمها مجموعة من الضوابط والأحكام المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، تجعلها ذات خصوصيات تتفرد بها عن نظيرتها التقليدية سواء في آلية عملها أو في الأهداف التي تسعى لتحقيقها وذلك اعتمادا على صيغ التمويل القائمة على المشاركة وصيغ التمويل القائمة على البيوع.

وباعتبار رأس المال المخاطر تقنية تمويلية حديثة قائمة على المشاركة وموجهة لتمويل مختلف المشاريع الإستثمارية الناشئة، وبعد عرضنا لبعض التجارب الدولية في هذا المجال وجدنا أن هذه التقنية لا تزال في بداياتها الأولى في الجزائر مقارنة بالدول المتقدمة، وتحتاج إلى المزيد من بذل الجهود وتذليل العقبات أمام شركات رأس المال المخاطر، وتوسيع العمل بهذا الأسلوب في كافة القطاعات.

وبعد دراستنا لواقع صيغ التمويل بالمشاركة في الجزائر وتحليلنا لأداء بنك البركة الجزائري ومصرف السلام-الجزائر، وتعرفنا على أهم الصيغ التي طبقها بنك البركة الجزائري استخلصنا أنه يعتمد على صيغ التمويل القائمة على المداينات وابتعاده عن صيغ التمويل القائمة على المشاركات، ويرجع سبب ذلك إلى المعوقات والصعوبات التي واجهت هذا النوع من التمويل.

### نتائج الدراسة:

من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى مجموعة من النتائج تتمثل فيما يلي:

- إن المصارف الإسلامية مؤسسات مالية مصرفية لا تتعامل بالفائدة الربوية وتمارس جميع أنشطتها وأعمالها في إطار مبادئ الشريعة الإسلامية، وبالرغم من اختلاف الباحثين في تعريفها واختلاف وجهات نظرهم إلا أن معظمها تنصب في نفس المضامين.
- ✓ تتعدد وتتنوع صيغ وأساليب التمويل في البنوك الإسلامية فنجد صيغ تمويل قائمة على المشاركة وصيغ تمويل أخرى قائمة على البيوع. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
- تحكم عمل المصارف الإسلامية مجموعة من الضوابط والشروط تجعل التعامل بين الأطراف منظما.
- إن التمويل بالمشاركة يعد من أهم الأساليب المستخدمة في المصارف الإسلامية وذلك أنه مبني على القاعدة الإسلامية "الغنم بالغرم"، فهو بذلك يشارك في الربح والخسارة للمشروع الممول.
- ✓ رأس المال المخاطر هو تقنية تمويلية مستحدثة تقوم على أساس المشاركة، حيث يقوم المشارك بتمويل المشروع دون ضمانات، فرأس المال المخاطر يدخل في عملية التمويل لا ليبقي، وإنما ليخرج بعد فترة زمنية محددة. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

- تعتبر شركات رأس المال المخاطر كبديل لنظام التمويل التقليدي وذلك لتوفير التمويل للمشروعات الناشئة وعالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع.
  - لا يقتصر دور رأس المال المخاطر على تقديم الدعم المالي فقط، بل يقدم الدعم الفني والتكنولوجي والإداري للمؤسسات الناشئة والمتعثرة.
  - لا يتطابق نظام التمويل برأس المال المخاطر مع نظام المشاركة الإسلامي تماما، إنما يعتبر رأس المال المخاطر نظاما مطورا ومستحدثا ورغم أنه يعاكس الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة، إلا أنه يخلو من بعض التجاوزات الشرعية كلجؤه في بعض الحالات إلى الإقراض بفائدة.
  - إن تطبيق صيغ التمويل بنظام المشاركة في بنك البركة الجزائري يبقى جد محدود نظرا لاعتماده الكبير على صيغ التمويل القائمة على البيوع المتمثلة في عقود المراجعة، الإجارة، السلم والإستصناع، بدلا من صيغ التمويل القائمة على المشاركة التي تخلق عنها نظرا للصعوبات التي واجهت هذا النوع من التمويل، وبهذا قد ابتعد البنك عن الأهداف التي أنشأ لأجلها.
  - تواجه المصارف الإسلامية العاملة في الجزائر معوقات كثيرة في مجال تطبيقها لصيغة التمويل بالمشاركة أهمها: عدم توفر الغطاء القانوني، قلة الوعي الديني الإسلامي وعدم تقبل المودعين لفكرة الخسارة، عدم وجود عاملين مؤهلين في الجانبين الشرعي والمصرفي معا، بالإضافة إلى عدم وجود ضمانات.
  - يرجع سبب النقص الواضح للخبرة في مجال تطبيق رأس المال المخاطر في الجزائر إلى حداثة هذه التقنية التمويلية وضعف الاعتماد على التكنولوجيا المتطورة والابتكار من طرف المؤسسات، وكذلك قلة عدد المؤسسات العاملة في هذا المجال وبهذا فإنها لم تحقق نتائج إيجابية في تعزيز التمويل.
- ✓ من خلال ما سبق توصلنا إلى أن الإجراءات المتخذة من طرف السلطات الجزائرية للنهوض بنظام التمويل بالمشاركة لا تزال ضعيفة ودون المستوى المطلوب. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

#### التوصيات والاقتراحات:

- على ضوء النتائج السابقة والمتوصل إليها من خلال دراستنا ومن أجل تحقيق الأهداف المرجوة من هذه الدراسة، فإننا نقترح التوصيات التالية:
- الحث على زيادة الاهتمام أكثر بموضوع المصارف الإسلامية وتكوين إطارات مسيرة لها وتدريبهم في ذلك ورفع مستواها الفني والإداري.

- ضرورة مساهمة السلطات العمومية في توسيع تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر بمنح امتيازات للاستثمارات الخاصة وتشجيعها نحو العمل المصرفي الإسلامي، وتوسيع فروع بنك البركة في جميع مناطق البلاد.
- يجب على البنك المركزي أن يغير سياسته تجاه المصارف الإسلامية والعمل على وضع سياسة تتماشى مع الطبيعة المميزة لها.
- إقناع المتعاملين والمستثمرين بالدخول في تمويل مشاريعهم وفق صيغ المشاركة.
- تطوير دور البنوك الإسلامية والمؤسسات المالية المحلية في تمويلها ودعمها من خلال تبني أساليب نظام المشاركة مع توفير الشروط المناسبة والضمانات اللازمة، وتطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر وذلك بتهيئة المناخ الاستثماري الملائم لنظام المشاركة لكل الأطراف.
- توفير إطار قانوني لشركات رأس المال المخاطر فلد الساعة لا يتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم لهذا النوع من الشركات، لذا يجب إثراء هذا القانون حتى يتمكن من الاستجابة لمتطلبات نشاط رأس المال المخاطر.
- وضع تحفيزات جبائية وجمركية وتشجيع وتحفيز البنوك الخاصة والعامة على العمل بتقنية برأس المال المخاطر.
- توفير بيئة ملائمة لعمل شركات رأس المال المخاطر من خلال إنشاء حاضنات أعمال لاحتواء الأفكار الجديدة الناشئة، وتدريب العاملين في القطاع على مختلف الجوانب المالية، الإدارية والقانونية.
- ضرورة التنوع في الأنشطة الاستثمارية وفي أساليب التمويل في البنوك الإسلامية، والتقليل من الاعتماد على صيغ المداينات واستبدالها بصيغ المشاركات.
- تدعيم أساليب التمويل في ظل نظام رأس المال المخاطر والمشاركة التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية بالمزيد من الأبحاث الجادة، وإقناع العملاء بأهمية التعاون والمشاركة في الاستثمار حسب صيغ التمويل بالمشاركة وإطلاعهم على كيفية التعامل وفوائد هذه الصيغ.
- تنظيم ملتقيات وندوات لتعريف الشباب الجزائري بالتمويل برأس المال المخاطر وأهميته في تمويل الإبداعات والتكنولوجيات الجديدة وتوعيتهم بأهمية التمويل الإسلامي.
- إنشاء سوق مالي جديد لإتاحة فرصة التخارج لأن المخاطر برأس المال يفكر في الخروج قبل الدخول.



### آفاق الدراسة:

من خلال دراستنا لهذا الموضوع ومعالجة إشكاليته ودراسة مختلف الجوانب التي لها علاقة بموضوعنا " بحث سبل تطوير نظام التمويل بالمشاركة في الجزائر " ارتأينا إلى تقديم بعض العناوين لدراسات مقترحة وهذا لفتح المجال أكثر أمام الباحثين لمساعدتهم في البحث العلمي والحياة العملية ونتمحور هذه العناوين كالآتي:

- تحالف البنوك كاستراتيجية لتطوير رأس المال المخاطر في الجزائر.

# قائمة المراجع

قائمة المراجع:

✓ الكتب:

1. اتحاد المصارف العربية، إدارة الأصول ومخاطر التمويل في العمل المصرفي التقليدي والإسلامي، عمان، 2002.
2. أحمد صبحي العيادي، أدوات الاستثمار الإسلامية البيوع، القروض، الخدمات المصرفية، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010.
3. إسماعيل علي عباس، هاني عبد الأمير الفيلي، محاسبة البنوك المنشأة الأوراق المالية والتجارية - خطابات الضمان - الصرافة - الإعتمادات المستندية - التقارير المحاسبية، الطبعة الثالثة، دار حنين للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
4. أنس البكري، وليد صافي، النقد والبنوك بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
5. بن إبراهيم الغالي، أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية دراسة تطبيقية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، 2012.
6. جميل السعودي، إدارة المؤسسات المالية المتخصصة، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
7. حسن الأمين، المضاربة الشرعية وتطبيقاتها الحديثة، الطبعة الثالثة، فهرس مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، جدة، 2000.
8. حسن محمد سمحان، دراسات في الإدارة المالية الإسلامية، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010.
9. حسني عبد العزيز جرادات، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
10. حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013.
11. حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
12. حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، محاسبة المصارف الإسلامية في ضوء المعايير الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2011.

13. حكيم براضية، جعفر هني محمد، دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
14. حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أدائها المالي واثارها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار اليازوري، الأردن، 2011.
15. خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سعيان، العمليات المصرفية الإسلامية، الطرق المحاسبية الحديثة، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
16. خبابه عبد الله، الاقتصاد المصرفي، البنوك الإلكترونية - البنوك التجارية - السياسة النقدية، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، 2008.
17. رانية زيدان شحادة العلونة، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
18. سامر جلدة، البنوك التجارية والتسويق المصرفي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
19. سعيد علي العبيدي، الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار دجلة، عمان، 2011.
20. شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
21. شهاب أحمد سعيد العززي، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
22. صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
23. صادق راشد الشمري، أساسيات الصناعة المصرفية الإسلامية - أنشطتها - التطلعات المستقبلية، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
24. صادق راشد الشمري، الصناعة المصرفية الإسلامية، الطبعة العربية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
25. صلاح حسن، التطورات والمتغيرات الاقتصادية الدولية دعم وتنمية المشروعات الصغيرة لحل مشاكل البطالة والفقر، دار الكتاب الحديث، الجزائر، 2010.
26. صهيب عبد الله بشير الشخانة، الضمانات العينية الرهن ومدى مشروعية استثمارها في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
27. عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، فهرس مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، جدة، 2004.

28. عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع.
29. فليح حسن خلف، الاقتصاد الإسلامي لغير المختصين، الطبعة الأولى، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
30. فليح حسن خلف، النظم الاقتصادية الرأسمالية، الاشتراكية، الإسلام، الطبعة الأولى، دار جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
31. فليح حسن خلف، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
32. كفاح عبد القادر السوري، أحكام رأس المال في الشركات دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010.
33. محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، بدون طبعة، مؤسسة محمد بن راشد آل مكتوم، بيروت.
34. محمد حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
35. محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها-مبادئها-تطبيقاتها المصرفية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010.
36. محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010.
37. محمود حسين الوادي، الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010.
38. مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
39. مصطفى كمال السيد طایل، الصناعة المصرفية في ظل العولمة، اتحاد المصارف العربية، جامعة الإسكندرية، 2009.
40. نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، أصول المصرفية والأسواق المالية الإسلامية، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
41. نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو اقتصاد إسلامي، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2012.

42. نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية الأسس النظرية وإشكالية التطبيق، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011.

✓ المجالات:

1. إبراهيم مزبود، نحو تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر - التمويل برأس المال المخاطر، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد العاشر، المجلد 1، جامعة المدية، الجزائر، 2014.
2. أبو بكر سالم، حبيبة عامر، الصناعة الإسلامية للبنوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية - بنك البركة الجزائري نموذجا، مجلة العلوم الإسلامية والحضارة، العدد 6، الجزائر، أكتوبر 2017.
3. أحسين عثمانى وآخرون، فعالية التمويل بصيغة رأس المال المخاطر بين الاقتصاد الوضعي والإسلامي، مجلة اقتصاديات المال والأعمال GFBE، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2007.
4. أحلام بوقفة، دور رأس المال الاستثماري في تنويع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 4، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، 2017.
5. إسماء مهدي حميد، الوساطة المالية في المصارف الإسلامية، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 18، العدد 2، كلية الهندسة، جامعة بابل، 2010.
6. بريش السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة حالة شركة Sofinance، مجلة الباحث جامعة باجي مختار، عنابة، 2007.
7. بسام أحمد عثمان، النقل التاجير التمويلي ودوره في تفعيل مشروعات بالسكك الحديدية، مجلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 3، جامعة دمشق، 2011.
8. بلعابد سيف الإسلام النوي، قدي عبد المجيد، مساهمة شركة رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حالة الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة (1980 - 2015)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 47، المجلد ب، كلية العلوم الإنسانية، جامعة الإخوة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2017.
9. بلعدي عبد الله، مقلاتي عاشور، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما، مجلة الباحث، العدد السادس، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2016.
10. بن حليمة هوارية، البنوك الإسلامية وعلاقتها بالسوق المالية الإسلامية التجربة الماليزية، مجلة الحقوق والعلوم الإسلامية، العدد 26، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2016.

11. بوغرارة بومدين، غربي صلاح الدين، مدى توافق صيغ التمويل الإسلامي مع الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان.
12. الجوزي جميلة، حدو علي، دراسة مقارنة لإدارة المخاطر في الجزائر بين المصارف الإسلامية ومصارف تقليدية خاصة- حالة بنك البركة الجزائري وبنك الشركة المصرفية وبنك الخليج الجزائري، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 7، 2016.
13. حسين عبد المطلب الأسرج، صيغ تمويل المشروعات الصغيرة في الاقتصاد الإسلامي، مجلة العلوم الإسلامية، العدد 8، مارس 2010.
14. خالدي خديجة، البنوك الإسلامية: نشأة، تطور، آفاق، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد الأول، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2005.
15. دراجي كريمو، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات - دراسة حالة الجزائر، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 09، جامعة الجزائر 3، 2013.
16. سليمان ناصر، تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر الواقع والآفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة، مجلة الباحث، العدد 4، جامعة ورقلة، 2006.
17. سليمان ناصر، عبد الحميد بوشرمة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة الباحث، العدد 7، جامعة ورقلة، 2010.
18. صالح صالح، نوال بن عمارة، الصيغ التمويلية ومعالجتها المحاسبية بمصارف المشاركة دراسة تطبيقية لبنك البركة الجزائري، مجلة الباحث، جامعة سطيف.
19. ظاهر دباح كيظان، المساقاة والمزارة في الفكر الاقتصادي الإسلامي حتى نهاية الدولة الراشدية دراسة تاريخية، مجلة مركز بابل، العدد الأول، 2011.
20. عبد الوهاب أحمد عبد الله مسعود عياش، هلال يوسف صالح، مخاطر التمويل الإسلامي وأثرها على قرار التمويل (دراسة على عينة من المصارف الإسلامية اليمنية)، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الدراسات التجارية، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، اليمن، 2016.
21. فطوم معمر، إستراتيجية تطوير صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة الجلفة.
22. كريمة وضحة، واقع صيغ التمويل الإسلامية في الجزائر - حالة بنك البركة الجزائري، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي 26، جامعة زيان عاشور، الجلفة.

23. محمد إبراهيم مقداد، سالم عبد الله حلس، دور البنوك الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في فلسطين، مجلة الجامعة الإسلامية (سلسلة الدراسات الإنسانية)، المجلد الثالث عشر، العدد الأول، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2005.
24. محمد الشريف بن زواي، فعالية السياسات الحكومية في تنشيط سوق رأس المال المخاطر - مع الإشارة إلى التجربة الكندية، مجلة الإقتصاد والتنمية، مخبر التنمية المحلية المستدامة، العدد 05، جامعة المدية، 2016.
25. معيزة مسعود أمير، بن مويزة أحمد، رأس المال المخاطر كتقنية للرفع من القدرات التمويلية للمشاريع المقاولانية المبتكرة عن طريق أسواق البورصة، مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2017.
26. معيزة مسعود أمير، واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ر- دراسة حالة التمويل بالقروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سطيف، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 12، جامعة سطيف 1، جوان 2017.
27. منى لطفي بيطار، منى خالد فرحات، آلية التمويل العقاري في المصارف الإسلامية، مجلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 25، العدد الثاني، جامعة دمشق، 2009.
28. منير سليمان الحكيم، المسؤولية الاجتماعية من وجهة نظر المتعاملين مع المصارف الإسلامية الأردنية، مجلة البلقاء للبحوث والدراسات، العدد 2، المجلد 17، جامعة العلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن، 2014.
29. نبيلة قدور، حمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 07، جامعة البويرة، الجزائر، جوان، 2017.
30. نشأت مجيد حسن الوندائي، أهمية المشاريع الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية وسبل النهوض بها في العراق، مجلة جامعة كربلاء العلمية، العدد الثالث، المجلد 6، 2008.
31. نغم حسين نعمة، المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي: الواقع والتحديات، مجلة القاسية للعلوم الإدارية والإقتصادية، المجلد 12، العدد 2، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، 2010.
- ✓ المداخلات في المؤتمرات والملتقيات:
1. براق محمد، بن زواي محمد الشريف، الهيكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، يومي 18-19 أفريل 2012.



2. بلال أحمية، دور التمويل بالمشاركة في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل الشراكة الأوروبية، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة جيجل، يومي 17 و 18 أبريل 2006.
3. خبابه عبد الله، براهيم السعيد، آليات التمويل الإسلامي بديل لطرق التمويل التقليدية، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر.
4. خثير مسعود، بوقرين عبد الحليم، مشروعية المضاربة في الاقتصاد الإسلامي، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي، المركز الجامعي غرداية، غرداية.
5. دار المراجعة الشرعية، أدوات التأهيل المتكامل للعاملين في المؤسسات المالية الإسلامية ودور الهيئات الشرعية والمعاهد في تدريبهم شرعياً، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر الخامس للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 20/19 نوفمبر 2005.
6. رحيم حسين، سلطاني محمد رشدي، نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المضاربة، السلم والإستصناع، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 21، 22، نوفمبر، 2006.
7. روبنة عبد السميع، حجازي إسماعيل، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسية بن بوعلي بالشلف، الجزائر، يومي 17 و 18 أبريل 2006.
8. سليمان ناصر، التمويل قصير الأجل وتطبيقاته في البنوك الإسلامية نموذج الخصم والإعتماد المستندي، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة مخاطر وتقنيات، جامعة جيجل، يوما 6، 7 جوان، 2005.
9. عبد القادر شاشي، العقود الإسلامية الممكنة لتمويل الزراعة، مداخلة مقدمة إلى ملتقى المحاسبة والمراجعة لمؤسسات التمويل الإسلامي، البحرين، يوم 8 ماي 2012.
10. محمد أحمد حسين، المضاربة في المصارف الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر بيت المقدس الإسلامي الدولي الخامس حول التمويل الإسلامي ماهيته صيغته، مستقبله، فلسطين، 2014.
11. محمود عبد الحفيظ المغبوب، المصارف الإسلامية مأخذ وتحديات واستحقاقات، مداخلة مقدمة إلى مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني، طرابلس، ليبيا، 28/27 أبريل 2010.
12. مداني أحمد، نحو تطبيق عملي مقترح لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة بالإستصناع في الجزائر، بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الأول حول: بحث سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، يومي 24، 25 نوفمبر 2008.

13. نصر سلمان، البنوك الإسلامية تعريفها نشأتها، مواصفاتها وصيغها التمويلية ، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر، قسنطينة.
14. يوسف الشبيلي، التمويل بالمشاركة- الآليات العملية لتطويره، بحث مقدم إلى الندوة الثالثة لمصرف أبو ظبي الإسلامي "التمويل بالمشاركة"، الآليات العملية لتطويره، 19- 20 يناير، 2011.
- ✓ **البحوث والدراسات والتقارير:**
  1. سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر ، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، الهيئة العامة للرقابة المالية، مصر، جويلية، 2010.
  2. عبد القادر بريش، نصيرة عابد، الإطار الحكومي للعلاقة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة- دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر ، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر.
  3. عبد الكريم أحمد قندوز، مقترحات لتفعيل دور التمويل برأس المال المخاطر بالمملكة العربية السعودية، ملفات الأبحاث في الإقتصاد والتسيير، العدد 06، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك فيصل، المملكة العربية السعودية، 2017.
  4. اللجنة الإقتصادية والإجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، الموارد المالية ورأس المال المخاطر وريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، الأمم المتحدة، نيويورك، 2007.
  5. محمود سحنون، ميلود زكري، ميراث وآليات انفتاح النظام المصرفي الجزائري على العمل المصرفي الإسلامي، جامعة مرقري، قسنطينة.
  6. وزارة المالية المصرية، تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة ، جويلية، 2004.
- ✓ **الرسائل الجامعية:**
  1. أحمد عبد العفو مصطفى العليات، الرقابة الشرعية على أعمال المصارف الإسلامية ، أطروحة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2006.
  2. إلياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية دراسة حالة الأردن، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الإقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2007.

3. أمال لعمش، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية معمقة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012.
4. برجي شهرزاد، إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، تخصص: مالية دولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2012.
5. بهاء الدين بسام مشتهى، دور المصارف الإسلامية في دفع عجلة الاستثمارات المحلية في فلسطين للفترة ما بين 1996-2008 دراسة تحليلية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، جامعة الأزهر، فلسطين، 2011.
6. بوزيد عصام، التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة بنك البركة الجزائري، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير، فرع: علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2010.
7. حسني عبد العزيز يحيى، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه فلسفة، تخصص: المصارف الإسلامية، 2009.
8. حنان كمال الدين ضبان، عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة دراسة فقهية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الفقه المقارن، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015.
9. دنداني محمد أمين، فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر - دراسة مقارنة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012.
10. رابية عرفات شحادة ذياب، شركة الوجوه وأحكامها في الفقه الإسلامي والقانون المدني الأردني، رسالة مقدمة استكمالاً لنيل شهادة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2010.
11. رامي حريد، البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الثالث (ل م د) في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015.
12. زايدي مريم، اتفاقية بازل 3 لقياس كفاية رأس المال المصرفية وعلاقتها بإدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية - دراسة حالة مصرف أبو ظبي الإسلامي، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2017.

13. زواوي فضيلة، تمويل المؤسسات الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر - دراسة حالة مؤسسة سونلغاز، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، فرع: مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009.
14. زياد جلال الدماغ، إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامية دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، قسم المحاسبة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006.
15. سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، بحث مقدم لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2005.
16. سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الإشارة لحالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص: مالية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2014.
17. سمير هربان، صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة - دراسة حالة مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع: علوم التسيير، تخصص: إقتصاد دولي، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2015.
18. شفيق حسن قرارية، عقد المقابلة في الفقه الإسلامي وما يقابله في القانون المدني، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2004.
19. شوقي بورقبة، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية - دراسة تطبيقية مقارنة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011.
20. صبيدة إيناس، أهمية القرض السني في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة القرض السني لمؤسسة سوناطراك، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، فرع : مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009.
21. طالبي خالد، دور القرض الإيجاري في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2011.
22. طلال أحمد إسماعيل النجار، المضاربة المشتركة ومدى تطبيقها في المصارف الإسلامية في فلسطين، معوقاتها وتطويرها، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم: الفقه المقارن، الجامعة الإسلامية، غزة، 2002.
23. العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية - دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة.

24. عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008.
25. عبد الله بن محمد العجلان، حساب المضاربة دراسة تأصيلية تطبيقية على المصارف السعودية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في السياسة الشرعية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 1430.
26. عبلة لمسلم، الدور الاقتصادي للمشاركة المصرفية، دراسة مقارنة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2006.
27. عمر محمد فهد شيخ عثمان، إدارة الموجودات /المطلوبات لدى المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية (دراسة تحليلية تطبيقية مقارنة)، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه الفلسفة في العلوم المالية والمصرفية، تخصص: مصارف، جامعة دمشق، 2009.
28. فاتن أحمد محسن العوامي، ضوابط التأجير المنتهي بالتمليك في الفقه الإسلامي، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، قسم الفقه، جامعة المدينة العالمية، 1434.
29. فدوى بوحناش، شركة الرأسمال الإستثماري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون الأعمال، جامعة الجزائر 1، 2012.
30. محمد عبد الرؤوف حمزة، المشاركة في الشريعة الإسلامية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة سانت كليمنتس، الشارقة، 2007.
31. محمد عبد الله بريكان الرشدي، عقد الإجارة المنتهية بالتمليك، دراسة مقارنة مع الشريعة الإسلامية، رسالة مقدمة استكمالاً للحصول على درجة الماجستير في القانون الخاص، جامعة الشرق الأوسط، 2010.
32. محمد مصطفى غانم، واقع التمويل الأصغر الإسلامي و آفاق تطويره في فلسطين (دراسة تطبيقية على قطاع غزة)، رسالة مقدمة لاستكمال الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، 2010.
33. محمد نور الدين أردنية، القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الفقه والتشريع، جامعة النجاح الوطنية في نابلس، فلسطين، 2010.
34. مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، الجامعة الأمريكية المفتوحة، 2006.

35. مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص: مالية دولية، جامعة وهران، 2012.
36. منذر عبد الهادي رجب زيتون، تقييم جودة أداء وسائل الاستثمار (المرابحة، المضاربة، المشاركة، الإجارة المنتهية بالتمليك) في البنوك الإسلامية الأردنية، دراسة تطبيقية، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير، تخصص: إدارة الأعمال، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2010.
37. موسى عمر مبارك أبو محييد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل 2، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه الفلسفة، تخصص: المصارف الإسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، 2008.
38. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة مقدمة لاستكمال درجة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2007.
- ✓ القوانين والمراسيم والأوامر:

القانون رقم 11/06 المؤرخ في 24/06/2006، يتعلق بشركة رأس المال الاستثماري، الجريدة الرسمية، العدد 42، الصادرة بتاريخ 25/06/2006.

✓ مراجع باللغة الأجنبية:

1. Maik kleinschmidt, Venture corporate Governance, and Firm value Gabler Editrion Wissenschaft, Hamburg, Germany, 2007
2. Malika Lounes, Les principaux Déterminants de la dynamique capital-Risque, Thèse de doctorat, Science Econominques Université paris-Est Créteil Val de Marne.
3. Mondher cherif, Stéphane Dubreuilie, Création de valeur et capital- investissement, Synthèse de cours et exercices corrigés, Sciences de gestion, Université de Reims, 2009.
4. Nait slimani mohanad, finance islamique et capital-risque (capital investment) : perspectif definancement partisipatif pour la creation le developement des PME, mémoire en vue de l'obtention du diplom de magister, economic et finance internationale, Université Mouloud Maméri de TIZI OU-ZOU, 2013.
5. Pierre Battini, financier son entreprise de la création à la transmission par le capital investissment, Edition Maxima, Paris, France, 2006.

✓ مواقع الإنترنت:

1. WWW.ALBARAKA-BANK.COM
2. WWW.ALSALAMALGERIA.COM
3. WWW.ASICOM.DZ
4. WWW.ELDJAZAIR-ISTITHMAR.DZ





الملاحق

## قوانين

- وبمقتضى الأمر رقم 66-156 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون العقوبات، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 96 - 08 المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م.)، (ش.إ.ر.م.م) و (ص.م.ت)،

- وبمقتضى القانون رقم 01-18 المؤرخ في 27 رمضان عام 1422 الموافق 12 ديسمبر سنة 2001 والمتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- وبمقتضى القانون رقم 02-11 المؤرخ في 20 شوال عام 1423 الموافق 24 ديسمبر سنة 2002 والمتضمن قانون المالية لسنة 2003،

- وبمقتضى القانون رقم 04-18 المؤرخ في 13 ذي القعدة عام 1425 الموافق 25 ديسمبر سنة 2004 والمتعلق بالوقاية من المخدرات والمؤثرات العقلية وقمع الاستعمال والاتجار غير المشروعين بها،

- وبمقتضى القانون رقم 04-21 المؤرخ في 17 ذي القعدة عام 1425 الموافق 29 ديسمبر سنة 2004 والمتضمن قانون المالية لسنة 2005،

- وبمقتضى القانون رقم 05-01 المؤرخ في 27 ذي الحجة عام 1425 الموافق 6 فبراير سنة 2005 والمتعلق بالوقاية من تبويض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتهما،

- وبمقتضى الأمر رقم 05-06 المؤرخ في 18 رجب عام 1426 الموافق 23 غشت سنة 2005 والمتعلق بمكافحة التهريب،

**قانون رقم 06-10 مؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 ، يتضمن إلغاء الأمر رقم 03-02 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 يوليو سنة 2003 والمتعلق بالمناطق الحرة.**

إن رئيس الجمهورية ،

- بناء على الدستور، لاسيما المواد 119 و 120 و 122 و 126 منه،

- وبمقتضى الأمر رقم 03-02 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 يوليو سنة 2003 والمتعلق بالمناطق الحرة،

- وبعد مصادقة البرلمان،

**يصدر القانون الآتي نصه :**

**المادة الأولى :** يلغى الأمر رقم 03-02 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 يوليو سنة 2003 والمتعلق بالمناطق الحرة.

**المادة 2 :** ينشر هذا القانون في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006.

**مبد العزيز بوتفليقة**

**قانون رقم 06-11 مؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 ، يتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري.**

إن رئيس الجمهورية ،

- بناء على الدستور، لاسيما المواد 119 و 120 و 122 و 126 منه،

- وبمقتضى الأمر رقم 66-154 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون الإجراءات المدنية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 66-155 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون الإجراءات الجزائية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 06-01 المؤرخ في 21 محرم عام 1427 الموافق 20 فبراير سنة 2006 والمتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته،

- وبعد الاطلاع على رأي مجلس الدولة،  
- وبعد مصادقة البرلمان،

## يصدر القانون الآتي نصه :

### الفصل الأول

#### الموضوع والقانون الأساسي والرأسمال

**المادة الأولى :** يهدف هذا القانون إلى تحديد شروط ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري من قبل شركة الرأسمال الاستثماري، وكذا كفاءات إنشائها وسيرها.

**المادة 2 :** تهدف شركة الرأسمال الاستثماري إلى المشاركة في رأسمال الشركة وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة .

**المادة 3 :** يمارس نشاط الرأسمال الاستثماري من قبل الشركة، لحسابها الخاص أو لحساب الغير، وحسب مرحلة نمو المؤسسة موضوع التمويل.

**المادة 4 :** تتمثل كفاءات تدخل شركة الرأسمال الاستثماري فيما يأتي :

- رأسمال المخاطرة الذي يشمل :

\* " رأسمال الجدوى " أو " رأسمال الانطلاقة " : قبل إنشاء المؤسسة،

\* " رأسمال التأسيس " : في مرحلة إنشاء المؤسسة،

- " رأسمال النمو " : تنمية طاقات المؤسسة بعد إنشائها،

- " رأسمال التحويل " : استرجاع مؤسسة من قبل مشتر داخلي أو خارجي،

- استرجاع مساهمات و/أو حصص يحوزها صاحب رأسمال استثماري آخر.

**المادة 5 :** تتدخل شركة الرأسمال الاستثماري بواسطة اكتتاب أو اقتناء ما يأتي :

- أسهم عادية،

- شهادات استثمارية،

- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم،

- حصص الشركاء،

- وبوجه عام، جميع فئات القيم المنقولة الأخرى المماثلة لأموال خاصة طبقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما.

تتولى شركة الرأسمال الاستثماري تسيير القيم المنقولة.

**المادة 6 :** يمكن شركة الرأسمال الاستثماري أن تقوم، بشكل ثانوي، في إطار هدفها ولحساب المؤسسات المهتمة، بأية عملية ذات صلة لا تتنافى مع هدفها.

**المادة 7 :** تؤسس شركة الرأسمال الاستثماري في شكل شركة مساهمة تخضع للتشريع والتنظيم المعمول بهما، مع مراعاة أحكام هذا القانون.

**المادة 8 :** يحدد الرأسمال الأدنى عن طريق التنظيم.

ويسدد وفق الكفاءات الآتية :

- 50 % عند تاريخ تأسيس الشركة،

- 50 % وفقا للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري.

**المادة 9 :** يحوز رأسمال شركة الرأسمال الاستثماري مستثمرون عموميون أو خواص، سواء كانوا أشخاصا معنويين أو طبيعيين .

تحدد كفاءات حيازة رأسمال شركة الرأسمال الاستثماري بالنسبة للأشخاص المعنويين أو الطبيعيين، عن طريق التنظيم .

### الفصل الثاني

#### ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري

**المادة 10 :** تخضع ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري إلى رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية، بعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وبذلك الجزائر .

يودع مؤسسو شركة الرأسمال الاستثماري طلب الرخصة لدى الوزير المكلف بالمالية.

ويرفق الطلب بالوثائق الآتية :

- عقد المساهمين،

- مشاريع القوانين الأساسية،

- بطاقات المعلومات عن المؤسسين،

- قائمة المساهمين الحائزين أكثر من 10 % من الرأسمال،

- طريقة التنظيم والعمل.

- وأية وثيقة أو معلومة أخرى يطلبها الوزير المكلف بالمالية.

الرأسمال الاستثماري والأشخاص الأعضاء في الأجهزة التابعة لها، لنفس الشروط و/أو المقاييس المنصوص عليها في المواد 10 و11 و12 أعلاه وتكون موضوع موافقة مسبقة من الوزير المكلف بالمالية.

**المادة 14 :** تحدد شروط منح رخصة ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري وكذا الشروط المتعلقة بسحبها عن طريق التنظيم.

تسلم رخصة الممارسة في أجل أقصاه ستون (60) يوما ابتداء من تاريخ إيداع الطلب.

يجب أن يكون رفض منح الرخصة مبررا ويبلغ إلى صاحب الطلب في أجل أقصاه ثلاثون (30) يوما ابتداء من تاريخ انتهاء أجل تسليم الرخصة.

وفي حالة رفض الرخصة صراحة أو ضمنا، يحتفظ صاحب الطلب بحق الطعن المنصوص عليه في التشريع المعمول به.

**المادة 15 :** يقرر الوزير المكلف بالمالية سحب رخصة ممارسة النشاط :

- بناء على طلب شركة الرأسمال الاستثماري،
- بناء على تقرير خاص من محافظ الحسابات بسبب الإخلال الخطير بالتشريع،
- بناء على تقرير من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها و/أو الوزارة المكلفة بالمالية، إذا أصبحت الشركة لا تستوفي الشروط المحددة في هذا القانون.

**المادة 16 :** يجب على شركة الرأسمال الاستثماري، في حالة سحب الرخصة منها، أن تتوقف فورا عن نشاطها، ويتم حلها طبقا للأحكام المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري، المعدل والمتمم .

### الفصل الثالث

#### قواعد الحصول على المساهمات والقروض في شركات الرأسمال الاستثماري

**المادة 17 :** لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تخصص أكثر من خمسة عشر في المائة (15 %) من رأسمالها واحتياطياتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة.

**المادة 18 :** لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تحوز أسهما تمثل أكثر من تسعة وأربعين في المائة (49 %) من رأسمال مؤسسة واحدة.

**المادة 11 :** يجب على المؤسسين الأشخاص الطبيعيين وعلى مسيري شركة الرأسمال الاستثماري أن يكونوا متمتعين بحقوقهم المدنية.

لا يجوز لأي شخص أن يكون مؤسساً لشركة رأسمال استثماري أو عضواً في مجلس إدارتها، بصورة مباشرة أو بواسطة شخص آخر، أو مديراً أو مسيراً أو وكيلاً أو ممثلاً، بأية صفة كانت، لشركة الرأسمال الاستثماري، وأن لا يكون مفوضاً للتوقيع باسم هذه المؤسسات:

- إذا سبق أن حكم عليه لارتكابه :
  - أ- جريمة،
  - ب - الاختلاس أو الغدر أو السرقة أو النصب أو إصدار صك بدون رصيد أو خيانة الأمانة،
  - ج - سرقات ارتكبتها مودعون عموميون أو ابتزاز أموال أو سندات مالية،
  - د - تفليسة،
  - هـ - مخالفة التشريع والتنظيم المتعلقين بالصرف،
  - و- تزوير محررات أو تزوير محررات خاصة تجارية أو مصرفية،
  - ز- مخالفة قانون الشركات،
  - ح - إخفاء أغراض تم الحصول عليها إثر هذه المخالفات،
  - ط - أية مخالفة متصلة بالاتجار بالمخدرات أو التهريب أو تبليض الأموال أو الإرهاب أو الفساد.
- إذا تعرض لحكم نطقت به جهة قضائية أجنبية واكتسب صفة الشيء المقضي فيه، ويشكل في نظر القانون الجزائري، إدانة بسبب ارتكاب إحدى الجرائم أو الجنح المذكورة في هذه المادة،

- إذا أعلن إفلاسه أو شمله إفلاس أو حكم عليه بالمسؤولية المدنية كعضو تابع لشخص معنوي أفلس سواء في الجزائر أو في الخارج، وذلك ما لم يرد له الاعتبار.

**المادة 12 :** يجب على مسيري شركة الرأسمال الاستثماري أن يستوفوا مقاييس الكفاءة والاحترافية. تحدد هذه المقاييس بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية.

**المادة 13 :** يجب أن تستجيب التغييرات التي تطرأ على حائزي الرأسمال، ومسيري شركات

- انسحاب شركة الرأسمال الاستثماري من المساهمة عند حلول الأجل المتفق عليه، عن طريق :  
\* بيع الحصص مع إعطاء الأولوية إلى المساهمين في الشركة، أو إلى غيرهم من المساهمين،  
\* أي شكل آخر للانسحاب.

### الفصل الخامس الرقابة

**المادة 24 :** تخضع شركة الرأسمال الاستثماري لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تتأكد من مطابقة نشاط الشركة للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها.

تمارس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على شركات الرأسمال الاستثماري، المهام والسلطات التي يخولها إياها المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمذكور أعلاه.

**المادة 25 :** تخضع شركة الرأسمال الاستثماري، في إطار نشاطها، للتشريع والتنظيم المعمول بهما، لا سيما أحكام المواد من 58 إلى 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمذكور أعلاه.

**المادة 26 :** ترفع شركة الرأسمال الاستثماري إلى الوزارة المكلفة بالمالية وإلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها :

- تقريراً عن النشاط السداسي مرفقاً بوضعية حافظة السندات،
- الوثائق المحاسبية والمالية لنهاية السنة المالية المعنية،
- تقارير محافظي الحسابات،
- وأية وثيقة أخرى ضرورية لممارسة الرقابة.

### الفصل السادس

#### النظام الجبائي لشركة الرأسمال الاستثماري

**المادة 27 :** لا تخضع شركة الرأسمال الاستثماري للضريبة على أرباح الشركات بالنسبة للمداخل المتأتية من :  
- الأرباح،  
- نواتج توظيف الأموال،  
- نواتج وفائض قيم التنازل عن الأسهم والحصص.

**المادة 19 :** لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تساهم في شركة إلا على أساس عقد المساهمين الذي يوضح، على وجه الخصوص، مدة المساهمة في الاستثمار وشروط الانسحاب من شركة الرأسمال الاستثماري.

**المادة 20 :** لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تقوم باقتراضات تفوق حدود عشرة في المائة (10%) من أموالها الخاصة الصافية. ولا يمكن أن تستعمل المبالغ المقترضة لتمويل الحصول على مساهمات.

### الفصل الرابع

#### الموارد المالية لشركة الرأسمال الاستثماري

**المادة 21 :** تتكون موارد شركة الرأسمال الاستثماري من :

- 1 - رأسمال الشركة والاحتياطات وغيرها من الأموال الخاصة،
- 2 - الأموال شبه الخاصة التي تشمل :  
- الموارد الممنوحة من قبل الغير لاستثمارها في عمليات الرأسمال الاستثماري،
- الأموال العامة الممنوحة من قبل الدولة لاستثمارها في عمليات الرأسمال الاستثماري التي تهم الاستثمارات المنتجة للسلع والخدمات، والمنجزة من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،
- 3 - الهبات.

**المادة 22 :** يتم تسيير الأموال شبه الخاصة المذكورة في المادة 21 أعلاه، في إطار اتفاقية تبرم، حسب الحالة :

- بين شركة الرأسمال الاستثماري المكلفة بإنجاز وتسيير المساهمات وصناديق الاستثمار التي تتلقى الموارد الموجهة لتمويل المساهمات،
- بين شركة الرأسمال الاستثماري والدولة.

**المادة 23 :** تهدف الاتفاقية المبرمة بين شركة الرأسمال الاستثماري والدولة إلى تحديد مستوى الالتزام وكيفية التدخل التي تتمحور حول المبادئ الآتية :

- توجيه الأموال المخصصة للرأسمال الاستثماري إلى الحصول على مساهمات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتدعيم أموالها الخاصة،
- الحصول على مساهمات عن طريق اكتتاب في الأسهم أو السندات المماثلة لها،

**المادة 29 :** تستفيد من المزايا الجبائية المحددة في هذا القانون، شركة الرأسمال الاستثماري التي تتعهد بعدم سحب المبالغ المستثمرة في المؤسسات لمدة خمس (5) سنوات ابتداء من أول يناير من السنة الموالية لتاريخ الحصول على المساهمة.

**المادة 30 :** ينشر هذا القانون في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006.

مبد العزيز بوتفليقة

تخضع شركة الرأسمال الاستثماري إلى المعدل المخفض بـ 5 % بعنوان الضريبة على أرباح الشركات.

تستفيد شركة الرأسمال الاستثماري المتدخلة في صيغة رأسمال المخاطرة، من الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمس (5) سنوات ابتداء من انطلاق نشاطها.

تحدد كفاءات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

**المادة 28 :** تخضع شركة الرأسمال الاستثماري إلى رسم تسجيل ثابت مبلغه خمسمائة دينار (500 دج) وعشرون دينارا (20 دج)، عن كل صفحة، بالنسبة لكل عقد تأسيسي، أو زيادة الرأسمال أو تخفيضه، أو التنازل عن قيم منقولة.

## مراسيم تنظيمية

ورخصة برنامج قدرها تسعمائة واثنان وسبعون مليون دينار (972.000.000 دج) مقيدان في النفقات ذات الطابع النهائي (المنصوص عليها في القانون رقم 05-16 المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1426 الموافق 31 ديسمبر سنة 2005 والمتضمن قانون المالية لسنة 2006)، طبقا للجدول "أ" الملحق بهذا المرسوم.

**المادة 2 :** يخصص لميزانية سنة 2006 اعتماد دفع قدره أربعون مليون دينار (40.000.000 دج) ورخصة برنامج قدرها تسعمائة واثنان وسبعون مليون دينار (972.000.000 دج) يقيدان في النفقات ذات الطابع النهائي (المنصوص عليها في القانون رقم 05-16 المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1426 الموافق 31 ديسمبر سنة 2005 والمتضمن قانون المالية لسنة 2006)، طبقا للجدول "ب" الملحق بهذا المرسوم.

**المادة 3 :** ينشر هذا المرسوم في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 25 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 21 يونيو سنة 2006.

مبد العزيز بلخادم

**مرسوم تنفيذي رقم 06-221 مؤرخ في 25 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 21 يونيو سنة 2006 ، يعدل توزيع نفقات ميزانية الدولة للتجهيز لسنة 2006، حسب كل قطاع.**

إن رئيس الحكومة ،

- بناء على تقرير وزير المالية ،

- وبناء على الدستور، لاسيما المادتان 85 - 4 و125 ( الفقرة 2) منه،

- وبمقتضى القانون رقم 84-17 المؤرخ في 8 شوال عام 1404 الموافق 7 يوليو سنة 1984 والمتعلق بقوانين المالية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 05-16 المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1426 الموافق 31 ديسمبر سنة 2005 والمتضمن قانون المالية لسنة 2006،

- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 98-227 المؤرخ في 19 ربيع الأول عام 1419 الموافق 13 يوليو سنة 1998 والمتعلق بنفقات الدولة للتجهيز، المعدل والمتمم،

يرسم ما يأتي :

**المادة الأولى :** يلغى من ميزانية سنة 2006 اعتماد دفع قدره أربعون مليون دينار (40.000.000 دج)