

جامعة محمد خيضر بسكرة  
كلية الحقوق والعلوم السياسية  
قسم الحقوق



# مذكرة ماستر

ميدان: الحقوق والعلوم السياسية  
فرع: الحقوق  
تخصص: قانون أعمال

رقم:

إعداد الطالبة:  
حليمت عبير

يوم: 2025-06-03

## النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري في التشريع الجزائري

### لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة محمد خيضر بسكرة	أستاذ	لمعيني محمد
مشرفا	جامعة محمد خيضر بسكرة	أستاذ	عاشور نصر الدين
مناقشا	جامعة محمد خيضر بسكرة	أستاذ	حسن عبد الرزاق

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قَالُوا سُبْحٰنَكَ لَا عِلْمَ لَنَا بِإِلٰهٰ

عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ

الْحَكِيمُ

(سورة البقرة/الآية 32 )

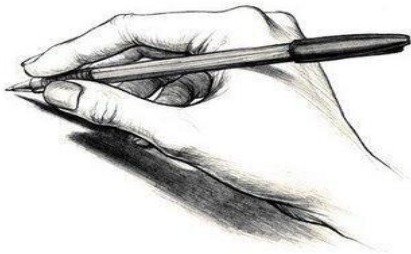
# الشكر و عرفان

قال الرسول صلى الله عليه وسلم: «من لا يشكُرُ النَّاسَ لا يشكُرُ اللهَ».

أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى الأستاذ المشرف "عاشور نصر الدين" على كل ما قدمه لي من توجيهات ونصائح قيمة ساهمت في إثراء موضوع دارستي، أسأل الله عزوجل أن يجازيه عني كل خير.

كما يشرفني أن أتقدم أيضا بالشكر الجزيل للأساتذة اعضاء المناقشة لقبولهم مناقشة هذا العمل المتواضع، كما أتقدم بأسمى معاني الشكر والعرفان لكل أساتذتنا في كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة محمد خيضر-بسكرة، الذين لطالما تعبوا معنا طيلة مشوار سنوات لترسيخ قيم العلم والمعرفة لإعداد جيل طلابي قادر على الوصول إلى أعلى المراتب.

طبتم وطاب ممشاكم وتبواتم من الجنة مقعدا.



"عبير حليت"

# الإهداء:

{الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي بِنِعْمَتِهِ تَتِمُّ الصَّالِحَاتُ}

أهدي ثمرة حمدي إلى من وهبوني الحياة والأمل، وجعلوا كل أيامي جميلة بوجود ضحكهم،

إلى من أحمل اسمه بكل فخر أبي الغالي، إلى من كان دعاؤها سر نجاحي و الجنة التي أنجبتني أمي الغالية،

إلى رفيق دربي سندي وزوجي شكرا لأنك كنت النور الذي يضيء طريقي لك من قلبي كل الحب.

لحبيبي نبض قلبي وقلعة كبدي إبنتي مريم حفظها الله ورعاها،

إلى أخي العزيز يونس رحمه الله وجعل قبره روضة من رياض الجنة.

إلى إخوتي وأولادهم الأحباء دمت لي سند لا يميل.

إلى صديقتي العزيزة رميساء التي كانت داعمة لي دمتي سالمة.

إلى عائلة زوجي كل باسمه طاب ممشاكم وتبواتم من الجنة مقعدا.

إلى كل من كان له أثر جميل في حياتي، وإلى من أحبهم قلبي ونسيهم قلبي.

عبير حلیمت

## قائمة المختصرات

أولاً: باللغة العربية:

ج.ر.ج.ج: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية

ق.م.ج: القانون المدني الجزائري

ق.ت.ج: القانون التجاري الجزائري

ط: الطبعة

ب.س.ن: بدون سنة النشر

ب.ب.ن: بدون بلد النشر

ص: الصفحة.

ص ص : من الصفحة الى الصفحة .

ع : العدد

ج : الجزء

ثانياً: باللغة الفرنسية.

مقدمة

يعتبر التمويل من أهم الركائز الأساسية لاستثمار أي اقتصاد، لذلك فإن تطوير أدوات التمويل يأخذ حيزا كبيرا من اهتمام المصرفين والماليين والمستثمرين، فتغير سياسة الدولة من النظام الاشتراكي إلى النظام الرأسمالي أي اقتصاد السوق الذي يتجسد في فتح المجال أمام القطاع الخاص بخصوصية المؤسسات العمومية، وذلك بتكريس المبدأ الدستوري حرية التجارة و الاستثمار والمقاولة، و بالرغم من أن الدولة لجأت إلى الاصلاح الاقتصادي الا أن ذلك خلق مشكلة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

تماشيا مع السياسة الاقتصادية التي تهدف إلى بناء النظام الاقتصادي ملائم وقوي يرمي إلى دعم المؤسسات الاقتصادية ، تمت اعادة النظر في أساليب تمويل هذه المؤسسات وعليه تبنت إحدى السبل التمويلية للمشاريع الاستثمارية المعروفة في الأنظمة المقارنة والتي تتمثل في شركات الرأسمال الاستثماري التي تعتبر تجسيد لشركة المساهمة ، فهي تتمتع بخصوصية فهي ليست مجرد شركات تجارية بل مؤسسات تمويل ، لذلك اعتمد المشرع الجزائري بشأنها نص قانوني خاص .

**-أهمية الدراسة :**

يستمد موضوع الدراسة اهميته من أهمية شركات الرأسمال الاستثماري في حد ذاتها، فهذه الاخيرة تعد من الشركات التجارية، و بما أن شركات الرأسمال الاستثماري لها أثر على الاقتصاد الوطني، كان من الضروري الوقوف على هذا الموضوع وتبسيط الدراسة عليه.

كما تتجلى أهمية الموضوع في أن شركات الرأسمال الاستثماري هي أحد الأركان الأساسية في منظومة التمويل الحديثة ، بغض النظر عن انتشارها الواسع في مختلف الدول ، مما يتطلب توضيح الكثير من التفاصيل المتعلقة بها .

**-أهداف الدراسة :**

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل فيما يلي:

- 1- توضيح مفهوم شركات الرأسمال الاستثماري من خلال تعريفها وذكر خصائصها .
- 2- بيان التمييز بين شركة الرأسمال الاستثماري و البنوك والمؤسسات المالية والشركة القابضة و شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير.
- 3- إبراز اجراءات تأسيس شركات الرأسمال الاستثماري .
- 4- بيان النشاطات التي تزاولها شركات الرأسمال الاستثماري .

**-أسباب اختيار الدراسة :**

إن سبب اختياري لهذا الموضوع دون غيره من المواضيع، لم يكن من الصدفة بل كان عن رغبة ودافع من عدة أسباب ذاتية و أسباب موضوعية:

## الأسباب الذاتية:

- من الأسباب الذاتية التي دفعتني لاختيار هذا الموضوع ما يلي:
- 1- الميول الشخصي لمواضيع شركات الأموال الذي يندرج ضمن قانون الأعمال، وذلك عند دراستي له في طور ماستر مما تولدت لدي الرغبة في التعمق أكثر في هذا الموضوع.
  - 2- الرغبة في دراسة موضوع على مستوى القانون التجاري نظرا لأهميته في القطاع التجاري و الاقتصادي.

## الأسباب الموضوعية:

- من الأسباب الموضوعية التي دفعتني لاختيار هذا الموضوع ما يلي:
- 1- تقديم آراء نقدية بناءة حول الموضوع لم يتم التطرق إليها من قبل.
  - 2- بيان دور وجهد المشرع الجزائري في تنظيم وتأطير شركة الرأسمال الاستثماري وذلك ضمن القانون المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري رقم 06-11 .

-الدراسات السابقة:

## الدراسة الأولى :

دراسة تحت عنوان : " النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري في القانون الجزائري ، للباحث نور الدين قاستل، وهي أطروحة دكتوراه علوم اختصاص القانون ، عن كلية الحقوق ، بجامعة الجزائر يوسف بن خدة لسنة 2019 .

جاءت هذه الدراسة في 450 صفحة ، حيث عالجت في الباب الأول تأسيس شركة الرأسمال الاستثماري ، وذلك ضمن ثلاثة فصول في الفصل الأول اجراءات تأسيس شركة الرأسمال الاستثماري ، وفي الفصل الثاني أشخاص شركة الرأسمال الاستثماري، وفي الفصل الثالث مصادر تمويل شركة الرأسمال الاستثماري ، وفي الباب الثاني ادارة

نشاط شركة الرأسمال الاستثماري، وذلك ضمن ثلاثة فصول في الفصل الأول تسيير شركة الرأسمال الاستثماري ، وفي الفصل الثاني الرقابة على شركة الرأسمال الاستثماري، وفي الفصل الثالث جزاءات متعلقة بمخالفة الشركة للقانون .  
يكمن الفرق بين الدراستين في معالجة جوانب الموضوع ، حيث تناولت في دراستي فصلين الفصل الأول تضمن الإطار القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري، وفي الفصل الثاني الإطار المؤسسي لشركة الرأسمال الاستثماري .

### الدراسة الثانية :

دراسة تحت عنوان : " شركة الرأسمال الاستثماري " الجزائر استثمار " نموذجاً"، للباحثين مدلل ايمان - بن خريزة عبد الرحمان ، وهي مذكرة ماستر في تخصص قانون الأعمال ، عن كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس لسنة 2021.

جاءت هذه الدراسة في 99 صفحة ، تطرقوا فيها إلى فصلين في الفصل الأول ماهية شركة الرأسمال الاستثماري ، وفي الفصل الثاني شركة الجزائر استثمار .  
يكمن الفرق بين الدراستين في معالجة هذا الموضوع ، في أنني تطرقت في دراستي إلى جوانب التنظيمية و القانونية لشركة الرأسمال الاستثماري ، أما الدراسة الأخرى كانت تحتوي على جانب مفاهيمي حول شركة الرأسمال الاستثماري وجانب تطبيقي في دراسة نموذج لشركة الجزائر استثمار .

### الدراسة الثالثة :

دراسة تحت عنوان : " النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري " ، للباحث هشام قوتي ، وهي مذكرة ماستر تخصص قانون الشركات ، عن كلية الحقوق ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة لسنة 2016.

جاءت هذه الدراسة في 46 صفحة ، حيث عالجت فصلين الفصل الأول تأسيس شركة  
الرأسمال الاستثماري ، ثم في الفصل الثاني ادارة شركة الرأسمال الاستثماري.  
يكمن الفرق بين الدراستين في معالجة هذا الموضوع ، حيث تناولت في دراستي إلى  
القوانين مع تعديلات مستحدثة منها القانون النقدي والمصرفي رقم 09-23 ، والقانون  
التوجيهي لتزقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 02-17 ، أما الدراسة الاخرى كانت  
في ظل القوانين و الانظمة القديمة .

#### -صعوبات الدراسة :

عند دراستي لموضوع النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري في التشريع الجزائري واجهنا  
صعوبات تتمثل فيما يلي :

1- قلة المراجع القانونية المتخصصة بالشركة الرأسمال الاستثماري.

2- قلة الدراسات السابقة حول الموضوع .

#### -الإشكالية:

تتمحور إشكالية الدراسة حول كيفية عمل شركات الرأسمال الاستثماري، التي  
تحظى بأهمية بالغة على المستوى التجاري و الاقتصادي، نظرا لفعاليتها على القطاع  
الأعمال، وهو ما أدى إلى طرح الإشكالية التالية:

ما هي الضوابط القانونية التي تحكم تأسيس و نشاط شركات الرأسمال الاستثماري؟

#### -المنهج المتبع في الدراسة:

لقد اتبعت في هذه الدراسة المناهج التالية :

**المنهج الوصفي:** حيث اعتمدت عليه في دراسة موضوع شركات الرأسمالي الاستثماري،  
إلى الإطار القانوني لشركات الرأسمال الاستثماري، وذلك من خلال توضيح جميع  
الجوانب المتعلقة بالموضوع من الناحية التنظيمية و القانونية.

**المنهج التحليلي:** وذلك من خلال تحليل مختلف المصادر والمراجع المرتبطة بالدراسة، والتعليق على مختلف النصوص القانونية والأنظمة منها القانون رقم 06-11 المتعلق رقم 23-09 المتعلق بالقانون النقدي والمصرفي وأيضا النظام رقم 24-01 الذي يحدد شروط الترخيص بتأسيس بنك او مؤسسة مالية واعتمادها ، وكذلك المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة، بالإضافة إلى مجموعة من القوانين والأنظمة الأخرى المعمول بها في التشريع الجزائري. - **خطة الدراسة:**

للإجابة على الإشكالية المطروحة، ولإحاطة بكل الجوانب المتعلقة بالضوابط القانونية التي تحكم شركات الرأسمال الاستثماري، اعتمدت على التقسيم الثنائي حيث تم تقسيم الدراسة إلى فصلين أوضح ذلك كالتالي:

الفصل الأول تحت عنوان **الإطار القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري.**

الفصل الثاني تحت عنوان **الإطار المؤسسي لشركة الرأسمال الاستثماري.**

# الفصل الأول:

الإطار القانوني

لشركة الرأسمال

الاستثماري

## الفصل الأول: الإطار القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري

تُعد شركات رأس المال الاستثماري (Investment Capital Companies) أحد الأركان الأساسية في منظومة التمويل الحديثة التي ظهرت بعد الحرب العالمية الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية تحت اسم الرأس مال المخاطر من خلال (الشركة الأمريكية للبحث والتطوير) وبعدها أوروبا وصولاً إلى الجزائر سنة 1991 وذلك نتيجة احتياجات السوق الاقتصادي لدعم المالي والتأطير الفكري للخروج من الاقتصاد الذي يعتمد على مواد الطاقة فقط والاتجاه نحو اقتصاد جديد يدعم الشركات الناشئة والصغيرة والمتوسطة ذات المشاريع الهادفة و القابلة للنمو العاجزة عن التمويل الذاتي في مختلف المجالات حيث يعتمد عمل شركة الرأس مال الاستثماري على جمع الأموال من المستثمرين وتوجيهها نحو استثمارات مقابل الحصول على نسبة من رأس المال و عوائد مالية في نهاية الاستثمار . إضافة إلى ذلك تلعب هذه الشركات دوراً أساسياً في النمو الاقتصادي الوطني من خلال تقليص البطالة والواردات وزيادة الصادرة في شتى المجالات.

نظراً للأهمية هذه الشركات في النمو الاقتصادي العالمي قام المشرع الجزائري باتخاذ جملة من الإجراءات والتنظيمات القانونية لطريقة تأسيس وعمل شركة الرأسمال الاستثماري وذلك من خلال القانون 11/06 المؤرخ في 24 جوان 2006 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري.

ومن أجل الالمام قدر المستطاع بالإطار القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري قسمنا هذا الفصل إلى مبحثين بحيث يتضمن (المبحث الأول) ماهية شركة الرأسمال الاستثماري في حين تم تخصيص (المبحث الثاني) و شروط انشاء شركة رأسمال الاستثماري .

### المبحث الأول: ماهية شركة الرأسمال الاستثماري

تعد الشركات ذات الرأسمال الاستثماري من أكبر الانجازات الاقتصادية وهذا يرجع لأهميتها البالغة على المستوى الوطني لأنها تلعب دورا كبيرا في اقتصاد الدولة، بحيث أنها تعتمد على القيام بالمشاريع الكبيرة التي تعجز عنها عادة الشركات الأخرى، فهي تعتبر المحرك الأساسي للاقتصاد ولها دور كبير في خلق مناصب الشغل، وتساهم أيضا في توفير الدعم المالي والاداري والفني الذي يلزم للمؤسسات المتعثرة جذب الاستثمارات إليها.

ولغرض الاحاطة قدر الامكان بماهية شركة الرأسمال للاستثماري قسمت هذا المبحث إلى مطلبين في (المطلب الأول) مفهوم شركة الرأسمال الاستثماري (المطلب الثاني) طرق تأسيس شركة الرأسمال الاستثماري.

### المطلب الأول: مفهوم شركة الرأسمال الاستثماري

ان تحديد تعريف واضح لشركة رأسمال استثماري ليس بالأمر السهل ، وهذا ما أدى بالفقهاء الى وضع تعاريف عديدة بغض النظر عن القانون 11/06 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري الذي لم يتطرق الى تعريف دقيق وللوصول إلى تعريف شامل وجب علينا تقسيم هذا المطلب إلى ثلاث فروع (الفرع الأول) تعريف شركة الرأسمال الاستثماري، (الفرع الثاني) خصائص شركة الرأسمال الاستثماري و(الفرع الثالث) تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عما يشبهها في المهام.

### الفرع الأول: تعريف شركة الرأسمال الاستثماري

سنتطرق إلى تعريف شركة الرأسمال الاستثماري في اللغة (اولا) ، ثم تعريف شركة الرأسمال الاستثماري في الاصطلاح (ثانيا) و تعريف شركة الرأسمال الاستثماري في القانون (ثالثا).

أولاً: التعريف اللغوي لشركة الرأسمال الاستثماري

1/\_ الشركة لغة :

يقال " شاركه في الامر ، أي يركه اذا دخل معه في عمل ، واشرك فلان فلانا في البيع اذا ادخله مع نفسه فيه ؛

و اشترك الامر : التبس ويقال اشتركنا بمعنى تشاركنا<sup>1</sup>.

2/\_ الرأسمال لغة :

كلمة مكونة من " رأس " و " مال " ، ومعناه " استثمر رأسمالا كبيرا في تجارته أي ثروته اولية بيد تاجر او مؤسسة تجارية معدة للاستثمار في مشروع ما ، وجمعها رؤوس الاموال"<sup>2</sup>.

3/\_ الاستثماري لغة :

اي الاستثمار؛ " يقال اثمر الشجر خرج ثمره " ، والثمر: " حمل الشجر وأنواع المال والجمع ثمار و ثمر ماله نماء " ، ويقال " ثمر الله مالك أي كثره "<sup>3</sup>.

وفي قوله تعالى : " كلوا من ثمره اذا اثمر واتوا حقه يوم حصاده ولا تسرفوا انه لا يحب المسرفين " سورة الانعام 141

ثانياً: التعريف الاصطلاحي للرأسمال الاستثماري

هناك عدة تعريفات لرأسمال الاستثماري نذكر منها :

1/\_ نجد الدكتور " رشيد زوايمية " يعرف نشاط الرأسمال الاستثماري كما يلي :

« L'activité de capital investissement constituée sous la forme de société par un action , la société de capital investissement a pour objet la

1- لابن المنظور ، لسان العرب ، دار المعارف ، القاهرة ، 1119 ، ص 2248 .  
2 - الشريف ابي الحسن علي بن محمد بن علي الحسيني الجرجاني الحنفي ، التعريفات ، ط 2 ، منشورات محمد علي بيضون ، دار الكتب العلمية ، لبنان ، د س ن ، ص 136 .  
3- فاطمة حسن العيد الفتاح ، الاستثمار في اللغة العربية مركز الملك فيصل للبحوث والدراسات الاسلامية نموذجاً ، قسم اللغة العربية ، كلية التربية جامعة ، الامير سلمان بن عبد العزيز ، الرياض ، د س ن ، ص 1 .

participation dans le capital social et toute opération consistant en des apports en fonds propres dans les entreprise en création , en développement , en transmission ou en privatisation . A ce titre elle assure la gestion de valeurs mobilières pour son propre compte ou pour le compte de tiers <sup>1</sup>

-/2 حسب PLAGGE ARND :

" الحصص الخاصة التي تضم كل اشكال رأسمال المخاطر ، اضافة إلى كل التمويلات الاضافية بالأموال الخاصة المقدمة من طرف الغير لتمويل المراحل المتأخرة ، ويتوقع منها البقاء بالمنشأة لا تتداول أوراقها من طرف لوقت محدد " <sup>2</sup>

ومنه نستنتج أن شركات الرأسمال الاستثماري تتخذ حصصا أو مساهمة في رأس مال المؤسسات الغير المدرجة في البورصة والتي انشأت وتتمو بسرعة في المجالات التي هي بحاجة إلى رؤوس الأموال لضمان تنميتها .

### ثالثا : التعريف القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري

باستقراء النصوص القانونية نجد المشرع الجزائري لم يقدّم تعريف على غرار التشريعات العربية ، وبالرجوع الى القانون رقم 06-10 المتضمن شركة الرأسمال الاستثماري في الجزائر و المرسوم التنفيذي رقم 08-50 المتعلق بشروط ممارسة نشاط شركة الرأسمال الاستثماري يمكن وضع تعريفا لها انطلاقا من نشاطها الذي تمارسه وذلك من خلال تعريف الشركة حيث انها تتخذ شكل شركة المساهمة على أنها الشركة التي ينقسم رأسمالها إلى أسهم وتتكون من شركاء لا يتحملون الخسارة إلا بقدر حصصهم ، ويمكن أن يكون أشخاصا طبيعيا أو معنوية عامة أو خاصة و يحوز رأسمال الشركة مستثمرون عموميين أو خواص سواء معنوية أو طبيعية .

1 - عبد الله ابراهيم ، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في مواجهة مشكل التمويل ، ملتقى الدول حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ، الشلف ، المنعقد يومي 17-18 أبريل ، 2006 ، ص 38 .

2 - محمد سبتي، فعالية رأسمال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية

للمساهمة finalap، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري - قسنطينة، 2009، ص 24 .

### الفرع الثاني: خصائص شركة الرأسمال الاستثماري

إن شركة الرأسمال الاستثماري تسري عليها أحكام شركة المساهمة المنصوص عليها في القانون التجاري؛ مع مراعاة المقتضيات الخاصة التي جاء بها القانون 06-11 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري المعدل والمتمم والنصوص التنظيمية المرتبطة به.

الأمر جعل هذه الشركة تتميز بمجموعة من الخصائص منها عامة وأخرى خاصة تميزها عن باقي الشركات، حيث سنتطرق إلى الخصائص العامة (أولاً) ثم إلى الخصائص الخاصة (ثانياً).

#### أولاً: الخصائص العامة

وهي الخصائص التي تتميز بها شركات المساهمة بصفة عامة و هي كالآتي:

#### 1/ رأسمالها:

يتميز رأسمال شركة المساهمة بضخامة كبرى، بحيث هذا الشكل من الشركات يقوم على الاعتبار المالي دون الاعتداد بشخصية الشريك والغرض من تجميع الأموال هو النهوض بالمشاريع الاقتصادية الكبرى، ومن ثم كان طبيعياً أن يتميز رأسمالها بضخامته بالمقارنة مع رأسمال الشركات الأخرى، ويقسم رأسمال شركة المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة يسمى كل منها "سهما" وتمثل هذه الأسهم في شكل صكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية<sup>1</sup>.

تتميز هذه الشركة في جمع رأسمالها عن طريق طرحه للاكتتاب العام كلما تأسست باللجوء العلني لادخار وهذا بسبب المشروعات الضخمة التي تقوم بها، لذا اشترط المشرع ألا يقل رأسمال شركة المساهمة عن 5 ملايين دينار جزائري على الأقل في حالة ما إذا لجأت الشركة إلى الاكتتاب العام وعن 1 مليون دينار جزائري على الأقل إذا لجأت الشركة إلى التأسيس

<sup>1</sup> محمد فريد العريني، الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، بدون ط، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003، ص141.

المغلق أي التأسيس دون اللجوء العلني للادخار والذي يقتصر تكوين رأسمال الشركة فيه على المؤسسين فحسب. (المادة 596 ق ت ج)<sup>1</sup>.

## 2/- عدد الشركاء:

وضع المشرع في شركة المساهمة حد أدنى لعدد الشركاء بحيث لا يقل على 07 أشخاص وفي المقابل لم يضع المشرع حدا أقصى لعدد الشركاء، فقد ترك الباب مفتوحا بحيث تستطيع أن تستقطب أكبر عدد من المساهمين، فالمشرع لم يشترط أن يكون المساهمين أشخاصا طبيعيين وهو ما سمح للأشخاص اعتبارية الاشتراك في شركة المساهمة<sup>2</sup>.

## 3/- حصص المساهمين:

هي عبارة عن أسهم قابلة للتداول بالطرق التجارية، وتعد قابلية السهم للتداول أهم خاصية تتميز بها شركة المساهمة عن غيرها.

وقد عرفت المادة (715 مكرر 40) من القانون التجاري، السهم، كالاتي: "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأس مالها".

وبهذا يفهم من تعبير السهم، حقوق المساهمين في الشركة، كما يعبر على الصكوك أو السندات المثبتة لهذه الحقوق، وقابلية السهم للتداول هي التي تعطي شركات المساهمة ميزة الطابع المفتوح<sup>3</sup>.

## 4/- تحديد مسؤولية المساهم:

يعد مبدأ تحديد مسؤولية المساهم من أهم الخصائص الأساسية التي تتميز بها شركة المساهمة، والذي يفسر شدة إقبال الأفراد على الاكتتاب أو شراء أسهم هذه الشركة، بحيث تحديد المسؤولية بحدود القيمة المالية للأسهم يجعل المساهم بمأمن من الرجوع على أمواله

<sup>1</sup> \_نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ط الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص146.

<sup>2</sup> \_ المادة 02/596 من القانون رقم 22-09 مؤرخ في 5 ماي 2020، يعدل ويتم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26

سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري، ج ر العدد 32، لسنة 2022، ص 9.

<sup>1</sup> \_ فتيحة يوسف المولودة عماري، أحكام الشركات التجارية وفقا للنصوص التشريعية والمراسيم التنفيذية الحديثة، ط الثانية، دار الغرب للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص134.

الأخرى في حالة إشهار إفلاس الشركة وبقية مخاطر المسؤولية التضامنية غير المحدودة المعروفة في شركات الأشخاص<sup>1</sup>.

وبالنسبة لمسؤولية الشركاء فهي محدودة، أي أن الشريك المساهم لا يكون مسؤولاً على خسائر الشركة إلا في حدود ما يمتلكه من أسهم، ويترتب عن ذلك أن إعلان إفلاس الشركة لا يؤدي إلى إفلاس الشريك، كما أن الشريك المساهم لا يكتسب صفة التاجر بمجرد انضمامه للشركة<sup>2</sup>.

### 5/\_ اسم وعنوان الشركة:

يجب أن تتسم شركة المساهمة باسم يميزها عن باقي الشركات وغالباً ما يستمد اسم الشركة من الغرض الذي أنشئت من أجله كما يدرج اسم شريك واحد أو أكثر في اسم الشركة ويجب أن يسبق الاسم أو يتبعه صيغة الشركة بمعنى ذكر "شركة مساهمة" مع مبلغ رأسمالها ليكون واضح للغير أنه يتعامل مع شركة مساهمة والتي تقدم الضمان العام المبين في رأسمالها. ونظراً لأهمية هذا العنوان في شركة المساهمة، والذي يجب الإشارة إليه في جميع العقود والمستندات التي توقع من ممثلي الشركة، فقد رتب القانون على مخالفة ذلك عقوبات جزائية في المادة 833 من القانون التجاري، التي تنص على ما يلي: "يعاقب بغرامة من 20000 دج إلى 50000 دج رئيس شركة المساهمة والقائمون بإدارتها ومديروها العامون أو مسيروها الذين أغفلوا الإشارة على العقود أو بالمستندات الصادرة من الشركة والمخصصة للغير اسم الشركة مسبقاً أو متبوعاً فوراً بالكلمات الآتية "شركة مساهمة" ومكان مركز الشركة وبيان رأسمالها"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> \_ فاروق ابراهيم جاسم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، ط الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية بيروت، لبنان، 2008، ص34.

<sup>2</sup> \_ عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، ج الثاني، ط الرابعة، دار البشير، عمان، د س ن، ص88.

<sup>3</sup> \_ نادية فضيل، مرجع سابق، ص149.

### ثانياً: الخصائص الخاصة

تتميز شركات الراس مال الاستثماري بمجموعة من الخصائص الخاصة التي تنفرد بها عن غيرها وهو ما جعلها تحقق نتائج إجابيه في مجال التمويل ومن بين هذه الخصائص:

#### 1/\_ الدعم المالي

تُعد معظم عمليات رأس المال الاستثماري وساطة مالية لحساب مستثمرين فهو يخص بتمويل الاستثمارات، بصرف النظر عن المرحلة من دورة حياة المؤسسة الممولة التي تستفيد من هذه الاستثمارات، ويختلف التمويل بحسب متطلبات المؤسسة، فقد يكون تمويل متوسط أو طويل الأمد، والذي يعتمد أساساً على تقنية المشاركة وتقاسم المخاطر بين شركة رأسمال الاستثماري والمؤسسة المستفيدة من التمويل، مع امتيازات أهمها عدم إلزام هذه الأخيرة بأي ضمان تقدمه<sup>1</sup>.

#### 2/\_ المتابعة التسييرية:

وتسمى بالمساهمة غير المالية، تتبع شركة رأس المال الاستثماري المؤسسة من الجوانب التقنية والفنية. وتعرف ايضاً بـ "الدعم التقني والفني" اللازم لمسيرى المنشأة التي تحصل على التمويل. إذ تقدم لهم المؤسسة التمويلية الدعم بحسب خبرتها الواسعة، سواء في مجال استراتيجيات التطوير أو في التمويل نفسه. يمكن وصف هذه العلاقة بأنها شراكة نشطة قائمة على الثقة المتبادلة تهدف الى تحقيق نجاح المشروع.

وهذا ما يعرف بعدم الاقتصار على الدعم المالي بل يمتد الى تقديم المساعدة الفنية والإدارية<sup>2</sup>.

#### 3/\_ الاستثمار بالأموال الخاصة وشبه الخاصة:

وهذا يتم عبر رفع حجم رأس المال للمؤسسة بمعنى يكون ضخ المال الاستثماري في قمة الميزانية، مما يميزه عن التمويل التقليدي الذي اعتادت عليه النظم المالية، والذي يعتمد بالأساس على التدخل في مستوى أدنى من الميزانية، وذلك من خلال الإقراض، والذي كان

<sup>1</sup> \_ سامية خواترة، شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال كلية الحقوق بودواو، جامعة أمحمد

بوقرة- بومرداس، 2020، ص06.

<sup>2</sup> \_ محمد سبتي، مرجع سابق، ص21.

مقصوراً على المؤسسات التي تظهر مؤشرات نمو جيدة. ويكون هذا التدخل بأخذ منشآت القائمة وتقديم الاموال اللازمة بهدف انشاء المشاريع الاستثمارية الحديثة، حيث تستخدم هذه الأموال لزيادة رأس المال ونقل الملكية لأطراف أخرى وتقييم او اعادة احياء المنشأة مما يعطي للمؤسسة التمويلية سلطة رقابية على المنشأة الممولة<sup>1</sup>.

#### 4/ استثمار مخاطرة:

لأن المؤسسات الممولة غالباً ما تكون محفوفة بالمخاطر، خاصة المشاريع الصغيرة التي لديها إمكانات نمو كبيرة، فإنها تتطلب تمويلاً كبيراً. وهذا يجعلها تواجه مخاطر أعلى بكثير مقارنة بأنواع أخرى من الشركات، سواء المتوسطة أو الكبيرة ومنه، تحتاج إلى رأس مال يتناسب مع هذه المخاطر العالية، والذي يتم توفيره من خلال شركات رأس المال الاستثماري<sup>2</sup>.

#### 5/ الاستثمار في المشاريع الناشئة:

في الغالب، يفتح رأس المال المخاطر مجال التمويل للمشاريع التي تخدم أسواقاً معينة في إطار التنمية الاقتصادية. بالإضافة إلى ذلك، غالباً ما تكون هذه المشاريع هي التي تحول الأفكار العلمية أو التكنولوجية إلى واقع ملموس، وهي المشاريع التي يفتقر أصحابها إلى الموارد المالية الضرورية<sup>3</sup>.

#### الفرع الثالث: تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عما يشابهها في المهام

إن من أهم الأنظمة التي يجب تمييزها عن شركة الرأسمال الاستثماري، هي البنوك والمؤسسات المالية، الشركات القابضة وشركة ذات الرأسمال المتغير، حيث سنخرج تمييز شركة الرأسمال عن البنوك والمؤسسات المالية (أولاً) ثم تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عن

<sup>1</sup> - ايمان مدلل، عبد الرحمان بن خريزة، شركة الرأسمال الاستثماري "الجزائر استثمار" نموذجاً، مذكرة الماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة امحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2021، ص 15.

<sup>2</sup> - أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية المنشأة الاقتصادية مصادر التمويل تكلفة التمويل التمويلات المتخصصة، د ط، دار العلوم للنشر والتوزيع، 2008، ص124.

<sup>3</sup> - نبيلة قدور، حمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر واهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية، جوان، 2017، ص 886.

الشركة القابضة (ثانيا) و تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عن شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير (ثالثا)

أولا: تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عن البنوك والمؤسسات المالية

يقتضي تمييز شركة الرأسمال الاستثماري على البنوك معرفة أوجه التشابه، وأوجه الاختلاف لكلا النظامين.

وباستقراء القانون 09-23 المتضمن القانون النقدي و المصرفي نجد بأنه لم يرد فيه تعريف قانوني للبنوك، لقد عرف المشرع الجزائري البنوك في النظام رقم 24 - 01 الذي يحدد شروط الترخيص بتأسيس بنك أو مؤسسة مالية و اعتمادها في نص المادة الثانية منه على أنها : "أي كيان تم انشائه قصد ممارسة كممارسة مهنة اعتيادية، حسب الحالة العمليات المصرفية و العمليات المقترنة المذكورة في القانون رقم 09-23 في 3 ذي الحجة عام 1444 الموافق ل 21 يونيو من القانون النقدي و المصرفي"<sup>1</sup>

1/\_أوجه التشابه:

تشارك البنوك وشركة الرأسمال الاستثماري في عدة نقاط وهي كالاتي:

أ- من حيث شكل التأسيس:

حسب نص المادة 81 من القانون النقدي والمصرفي رقم 09 - 23 والمادة 07 من قانون 11-06 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري، تؤسس كل من البنوك وشركة رأسمال الاستثماري على شكل شركة مساهمة، وبالتالي تعتبر شريكات تجارية من حيث الشكل، ويتم تصنيف جميع أنشطتها كأنشطة تجارية طبقا للمادة 03 من القانون التجاري، هذا ما يجعلها

1 - المادة 2 من النظام رقم 01-24 المؤرخ في 6 فبراير 2024 ، يحدد شروط الترخيص بتأسيس بنك و مؤسسة مالية واعتمادها ، ج ر ، ع 18 ، لسنة 2024 ، ص 1.

خاضعة للقانون التجاري، غير أن كل من نشاط البنوك ونشاط رأسمال الاستثماري له خصوصيته باعتباره نشاط تجاري مقنن<sup>1</sup>.

ب/- من حيث هدف الانشاء:

تنص المادة 2 من القانون 06-11 السابق ذكره أن: "تهدف شركة الرأسمال الاستثماري إلى المشاركة في رأسمال الشركة وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو خوصصة".

كما أن البنوك تهدف من إنشائها تمويل المشاريع التنموية على الإذخار والاستثمار<sup>2</sup>.

ج/- من حيث ممارسة النشاط:

حسب نص المادة 10 من القانون 06-11 فإن ممارسة النشاط الرأسمال الاستثماري تخضع الى رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية، وذلك بعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وبنك الجزائر<sup>3</sup>، كما تخضع البنوك لممارسة نشاطها إلى ترخيص الذي يسلمه مجلس النقد والقرض، وهذا يرجع لأهمية النشاط الذي يمارسه كل من البنوك وشركة الرأسمال الاستثماري والذي يتعلق بالقيم المنقولة<sup>4</sup>.

د/- من حيث الرقابة:

ينص القانون 06-11 المتعلق بشركات الرأسمال الاستثماري في المادة 24 أن: " تخضع شركة الرأسمال الاستثماري لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تتأكد من مطابقة نشاط الشركة لأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها".

<sup>1</sup> \_ ليندة قاوة ، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة الماجستير ، فرع إدارة مالية، كلية الحقوق، جامعة أحمد بوقرة- بومرداس ، 2010، ص30.

<sup>2</sup> \_ المادة 02 من القانون رقم 06-11 القانون رقم 06-11 ، المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري ، المؤرخ في 24 يونيو 2006 ج ر ج ، العدد 42 ، ص 4.

<sup>3</sup> \_ المادة 10 من القانون 06-11 ، مرجع سابق ، ص 4 .

<sup>4</sup> \_ ليندة قاوة، مرجع سابق، ص30.

كما تخضع شركة الرأسمال الاستثماري لرقابة مجلس النقد والقرض واللجنة المصرفية، لذا فإن شركة الرأسمال الاستثماري والبنوك تخضع لرقابة من طرف ما يعرف بالسلطات الإدارية المستقلة<sup>1</sup>.

## 2/- أوجه الاختلاف:

تختلف شركة الرأسمال الاستثماري على البنوك في عدة نواحي يمكن يحصرها فيما يلي:

### أ- من حيث كيفية التدخل:

تستثمر شركات رأس المال المخاطر لتمويل منشآت في مراحل التأسيس أو التطور أو إعادة الهيكلة أو التحول إلى القطاع الخاص، و يتم ذلك عبر المساهمة في رأسمال هذه المنشآت، ذلك عن طريق: الاكتتاب في أسهم عادية، شراء شهادات استثمار، أو اقتناء سندات يمكن تحويلها إلى أسهم، أو الاستحواذ على حصص الشركاء<sup>2</sup>.

بمعنى آخر يجوز شراء حصص إضافية في مؤسسة رأسمالية والشرط ألا تتجاوز حصة المشاركة نسبة 49% من إجمالي رأس المال، ويشمل ذلك تحمّل كافة المخاطر المحتملة دون تقديم أي ضمانات ضريبية مقابل ذلك. بالمقابل، لا تحصل هذه الوحدات على نسبة ربح مُحدّدة، بل تستهدف تحقيق فائض القيمة والعوائد المرتفعة التي قد تتحقق للمؤسسة عند انتهاء فترة الاستثمار<sup>3</sup>.

أما البنوك تقوم بعملية التمويل وذلك عن طريق العمليات المصرفية التي تتمثل على وجه الخصوص في تلقي الأموال من الجمهور، عمليات القرض، وضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن وإدارتها<sup>4</sup>، وبالتالي العمليات التي تقوم بها البنوك تكون بمقابل أي بعوض مقارنة بشركة الرأسمال الاستثماري فإنها تكون على أساس علاقة شراكة مع المؤسسة الممولة وبالتالي فهي تتحمل جميع المخاطر التي تواجه المؤسسات الممولة.

<sup>1</sup> \_ المادة 116 من القانون النقدي والمصرفي رقم 23-09 ، مرجع سابق ، ص 19 .

<sup>2</sup> \_ المادة 02 و 05 من القانون 11-06 ، مرجع سابق ، ص 4.

<sup>3</sup> \_ المادة 18 من القانون 11-06 ، مرجع سابق ، ص 5 .

<sup>4</sup> \_ لمواد 68 و 69 و 70 من القانون النقدي والمصرفي رقم 23-09 ، مرجع سابق ، ص 13 .

ب/- من حيث مدة الاستثمار:

وفقا للمادة 19 من القانون المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري فإن مدة مساهمة هذه الشركات في استثمار المؤسسات التي يتم تمويلها تكون محددة ومثبتة في عقد المساهمين، و غالبا ما تتراوح هذه المدة بين ثلاث (3) او خمس (5) سنوات، وعند انتهاء هذه المدة تتسحب شركة الرأسمال الاستثماري من المساهمة عن طريق بيع الحصص التي تمتلكها في المؤسسة مع إعطاء الأولوية إلى المساهمين في الشركة، أو يمكن أيضا طرح هذه الحصص في سوق البورصة أو بأي شكل آخر للانسحاب، دون استرداد الأموال التي تم تقديمها في شكل حصص من رأس المال<sup>1</sup>.

باعتبار بنوك تتلقى أموال من الجمهور، وهي تلك الأموال التي يتم جمعها من الغير لاسيما في شكل ودائع، مع حق استعمالها لمصلحة المودع بشرط اعادتها، هذه الأموال يجب أن تكون موجهة كمساهمات لدى مؤسسة ما ولا بد أن تكون بموجب عقد بين المودع والمودع لديه على أن تتم المساهمة خلال ستة (6) أشهر كحد أقصى من تاريخ أول دفع يؤديه المساهمون، وفي حالة لم تتحقق المساهمة في هذه الفترة فعلى البنك أن يعيد الأموال الى أصحابها خلال أسبوع الذي يلي المعاينة، ومع ذلك يحق للبنوك الحصول على عمولة توظيف بالإضافة الى عمولة سنوية اذا قامت بإدارة هذه الأموال، وهذا ما يختلف عن شركة الرأسمال الاستثماري<sup>2</sup>.

### ثانيا: تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عن الشركة القابضة

من مميزات التي تشترك فيها الشركة القابضة وشركة الاستثمار هو امتلاك كل منهما على نسبة من الأسهم في رأس مال شركة أو شركات أخرى، بالرغم من التشابه بينهما الا أن الفرق يكمن في أن أحدهما تُعتبر شركة قابضة والثانية شركة استثمار، لكن الغرض من امتلاك الشركة القابضة للأسهم في شركات أخرى نية السيطرة على تلك الشركات، في حين شركات الاستثمار تمتلك أسهم في الشركات الأخرى بقصد الحصول على الأرباح من أجل زيادة رأس مالها، وهذا ما يميز الشركة القابضة عن شركة الاستثمار.

<sup>1</sup> ليندة قاوة، مرجع سابق، ص33.

<sup>2</sup> المادة 80 من القانون النقدي والمصرفي رقم 23-09، مرجع سابق، ص 14 .

تسعى الشركة القابضة للسيطرة والرقابة على الشركات التابعة لها، هذا ما يتعين عليها امتلاك أكثر من نصف رأسمال الشركة التابعة أما إذا كانت تمتلك نسبة أسهم قليلة فإن الغرض من تلك الاستثمارات الرفع من رأس المال وتقادي انحلال تلك الشركة<sup>1</sup>.

### ثالثاً: تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عن شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير

تعرف شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير بأنها شركة أسهم تهدف الى تسيير حافظة القيم وسندات دين قابلة لتداول هذا ما يوجب تمييزها عن شركة الرأسمال الاستثماري.

#### 1/- أوجه التشابه:

##### أ- من حيث التأسيس:

تعد كل من شركة الرأسمال الاستثماري وشركة الاستثمار ذات رأس مال متغير شركات تجارية خاضعة للقانون التجاري بحيث الأولى تعد شركة مساهمة (المادة 06 من القانون 06-11) أما الثانية فهي شركة أسهم وكل منهما يصدر أسهما وسندات<sup>2</sup>.

##### ب- من حيث الهدف:

تهدف شركة رأس المال المخاطر للمساهمة في رأسمال الشركة، بهدف توفير التمويل اللازم لها. وذلك بأن تتولى تسيير القيم المنقولة، طبقاً لما ورد في المادتين 02 و 05 من القانون 06-11 المتعلق بشركات رأس المال الاستثماري.

تسعى شركة رأس المال المتغير هي الأخرى إلى التمويل، وهذا عبر تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات الدين القابلة للتداول، أي أن الشركتين تركزان على التمويل من خلال التعامل بالقيم المنقولة أو استثمارها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - أحمد محمود المساعدة، العالقة القانونية للشركة القابضة مع شركات التابعة لها (دراسة مقارنة)، كلية إدارة الأعمال قسم العلوم الاقتصادية والقانون، جامعة المجمعة، المملكة العربية السعودية، العدد 12، سنة 2014، ص 112.

<sup>3</sup> - المادة 02 من الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10/01/1996، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ج ر، العدد 03 المؤرخ في 14/01/1996، ص 2.

2/- أوجه الاختلاف:

أ/- من حيث وكيفية التدخل:

تتدخل شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير كشركة توظيف أموال من خلال تكوين وتسيير حافظة قيم منقولة بناء على مبادئ انتخاب الصكوك وتحديد المخاطر و اجتناب كل عملية تمويل أو سيطرة أو مضاربة<sup>1</sup>.

تتدخل شركة الرأسمال الاستثماري عن طريق المشاركة في رأسمال المؤسسة المستفيدة من التمويل وتقديم الحصص من الأموال الخاصة أو شبه الخاصة لتعزيز موارد المؤسسة والرفع من قدرتها المالية<sup>2</sup>.

ب/- من حيث رأسمال الشركة:

تخضع التنازلات عن الأسهم في شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير إلى شرط موافقة المساهمين، في حين تخضع الاكتتابات والتنازلات في شركة الرأسمال الاستثماري إلى القانون التجاري، باستثناء ما ينظمه القانون 06-11، ويجب تسديد كامل قيمة الأسهم عند اكتتابها في شركة الاستثمار ذات رأسمال متغير، ويتم تسديد 50% فقط من الأسهم عند تأسيس شركة رأسمال الاستثماري.

تتمتع الأسهم التي تصدرها شركة الاستثمار ذات الرأس مال المتغير بأفضلية الاكتتاب في زيادات رأس المال، والسبب في ذلك يعود إلى أن هذه الأسهم تصدر من الشركة و يمكن إعادة شراؤها في أي وقت بناء على طلب أي مكتب أو مساهم، فهي غير ثابتة لذا يطلق على الشركة تسمية " شركة الاستثمار ذات رأس المال المتغير"، ويمكن اصدار أسهمها وإعادة شراؤها في أي وقت، كما أن التنازلات عن هذه الأسهم لا تخضع لموافقة المساهمين على

<sup>3</sup> \_المادة 02، مرجع نفسه، ص 2 .

<sup>1</sup> \_ سميرة بوفامة، شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، مذكرة الماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة منتوري - قسنطينة، 2004-2005، ص 11.

<sup>2</sup> \_ لبيدة قاوة، مرجع سابق، ص 36.

عكس شركة الرأسمال الاستثماري التي تخضع فيها لتنازلات عن الأسهم أو شرائها لشروط معينة تقيد بفترة محددة (مدة الاستثمار)<sup>1</sup>.

### ج- من حيث شروط ممارسة النشاط

من خلال (المادة 10 من القانون 06-11) نجد أن مزاولة النشاط الاستثماري يخضع إلى رخصة مسبقة يمنحها الوزير المكلف بالمالية، بعد أخذ رأي لجنة التنظيم ومراقبة البورصة، وكذلك بنك الجزائر.

بينما شركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير لا تؤسس إلا بعد الحصول على اعتماد مسبق لقوانينها الأساسية صادر عن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة عن طريق لائحة<sup>2</sup>.

و عليه فإن الاعتماد أو الرخصة ملزم على الشركتين قبل البدء في ممارسة النشاط ، غير أن سلطة المصدرة تختلف، حيث تمنح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها الاعتماد بالنسبة لشركة الاستثمار ذات الرأسمال المتغير في حين أن الرخصة تمنح من طرف الوزير المكلف بالمالية بنسبة لشركة الرأسمال الاستثماري.

### المطلب الثاني : طرق تأسيس شركة رأسمال الاستثماري

تعتبر شركة الرأسمال الاستثماري تجسيد لشركة المساهمة لأنها تخضع لنفس أحكام وتنظيم شركة المساهمة، و بالرجوع إلى قواعد تأسيس هذه الشركة نجد أنها تتسم بعدة إجراءات معقدة و طويلة هذا ما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف تأسيسها باعتبارها مشاريع ضخمة تتطلب أموال كثيرة، لذا يتطلب لتأسيسها اتباع مجموعة من الإجراءات واحترام مجموعة من التشكيلات و المراحل وذلك أما باللجوء العلني للادخار (الفرع الأول) والتأسيس دون اللجوء العلني للادخار (الفرع ثاني).

<sup>1</sup> \_ ليتدة قاوة، مرجع سابق، ص ص36 37.

<sup>2</sup> \_ المادة 06 من القانون 06-96، مرجع سابق ، ص 2 .

### الفرع الأول: التأسيس باللجوء العلني للاذخار

يقصد بالتأسيس باللجوء العلني للاذخار طرح رأسمال شركة إلى الجمهور للاكتتاب فيه، وقد تدخل المشرع في تأسيس شركة الرأسمال الاستثماري إذا ما لجأت إلى الاذخار العلني بصورة واسعة ولتأسيسها أخضع جملة من القواعد و الإجراءات تهدف إلى التأكد من جديتها و صحة تكوينها<sup>1</sup>. في حين سنخرج تحرير مشروع النظام الاساسي للشركة (أولا ) ثم الاكتتاب في رأس المال (ثانيا) وبعد ذلك الوفاء بمبلغ الاكتتاب و انعقاد الجمعية العامة التأسيسية (ثالثا) و اجراءات الشهر والقيود (رابعا).

### أولا: تحرير مشروع النظام الأساسي للشركة

يسعى المؤسسون الى صياغة عقد تأسيسي أولي، يحددون فيه اللوائح التنظيمية التي ستتبعها الشركة من لحظة التأسيس الى غاية انقضاءها<sup>2</sup>. خلال هذه المدة يتحمل المؤسسون مسؤولية السعي نحو تأسيس الشركة وتنفيذ جميع الإجراءات الضرورية لتحقيق ذلك<sup>3</sup>.

بالإضافة الى أهم البيانات الواجب توفرها في مشروع النظام الأساسي للشركة نذكر:

- بالإضافة إلى كافة البيانات الواجب توافرها في كل الشركات، التي جاءت في المادة 546 من قانون التجاري من شكل الشركة، مدتها وعنوانها واسمها وموضوعها فإنه يجب أن نذكر فيه مشروع القانون الأساسي.
- إدارة الشركة و رقابتها وسلطة المديرين و عدد الأسهم التي يمتلكها عضو الإدارة و صلاحياته و حدوده.

<sup>1</sup> \_ مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص 178.

<sup>2</sup> \_ نادية فضيل، مرجع سابق، ص 165.

<sup>3</sup> \_ عمار عمورة، مرجع سابق، ص 265.

- عدد الشركاء، مقدار رأس المال الذي يشترط أن يكون نقداً في الشركة الرأسمال الاستثماري، و توضيح قيمة كل سهم.
  - حل الشركة و تصنيفها وقسمة أموالها، مرقبوا الحسابات.
  - القواعد الخاصة بالجمعية العامة و حقوق المساهمين في التصويت و كيفية المداولة.
  - جرد أموال الشركة و الحساب الختامي و المال الاحتياطي وكيفية توزيع الأرباح والخسائر و القواعد التي تحكم انقضاء الشركة.
- كما أن يجب أن يفرغ مشروع النظام الأساسي لشركة الرأسمال الاستثماري في محرر رسمي من طرف الموثق بطلب من مؤسس أو أكثر، و تودع نسمنه بالمركز الوطني للسجل التجاري<sup>1</sup>.

### ثانيا : الاكتتاب في رأس المال

يعتبر الاكتتاب في رأسمال مرحلة من المراحل الأساسية في تأسيس شركة فهو أداة لجمع الجزء الأكبر من رأسمال الشركة ويتم ذلك عبر مخاطبة جمهور المدخرين، حيث أخضعه المشرع لأحكام إجرائية و موضوعية بهدف حماية المكتتبين من ناحية و ضمان جدية الاكتتاب من ناحية أخرى، و يعد رأسمال الشركة الضمان العام لدائنيه فلا يستطيع هؤلاء الرجوع على المساهمين إلا في حدود ما اكتتبوا به من رأسمال الشركة فالمشرع نظم ذلك بقواعد أمره لا يجوز الاتفاق على مخالفتها.

عرف الفقه الاكتتاب بأنه " عمل قانوني يلتزم الشخص به يسمى المكتتب بشراء سهم أو أكثر ويدفع قيمته الإسمية في المواعيد وذلك حسب النسب المحددة في النظام الأساسي لشركة لكي يصبح مساهما فيها بعد اكمال إجراءات تأسيسها"<sup>2</sup>. يباشر المؤسسون إجراءات الاكتتاب وفقا لما هو منصوص عليه في المواد 595 الى 599 من القانون التجاري الجزائري

<sup>1</sup> \_ هشام قوتي ، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماستر، تخصص قانون الشركات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، الجزائر، 2016، ص.4.

<sup>2</sup> \_ G.RIPERT/R.ROBOLT, *traite de droit commercial*, 17 edition, Tome1, L.g.d.j, Paris, 1998, P 1069.

والتنظيم الذي صدر تطبيقاً لها<sup>1</sup>، يقوم المؤسسون بنشر إعلان الاكتتاب في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية ويجب أن يتضمن هذا الإعلان جميع البيانات المطلوبة وفقاً للمادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438، ويتعين على المكتتب ملئ بطاقة الاكتتاب بنفسه أو بواسطة موكله يكتب فيها اسمه ويحدد التاريخ الذي يملأ فيه البطاقة، حيث يقوم الموثق بإثبات الاكتتاب بواسطة عقد توثيقي رسمي يوضح فيه أن مبلغ الدفعات المصرح بها من المؤسس يتطابق مع المبالغ المدفوعة وذلك في أجل لا يتجاوز 8 أيام ابتداءً من تاريخ استلام تلك الأموال<sup>2</sup>.

ومن شروط صحة الاكتتاب ما يلي:

- أن يكون الاكتتاب في رأسمال الشركة كاملاً و الهدف من اشتراط الاكتتاب كامل في رأسمال الشركة هو حماية الشركة و دائئنيها والشركاء .
- يجب أن يكون الاكتتاب باتا و ناجزا فلا يجوز الرجوع فيه ولا يجوز إضافته إلى الأجل أو تعليقه على شرط يستلزم أن يكون الاكتتاب نهائيا لا يجوز أن ترجع الشركة في الاكتتاب.
- أن يكون الاكتتاب جديا بمعنى أن يكون المكتتب يقصد من وراء اكتتابه الالتزام حقا بدفع قيمة الأسهم والانضمام الى الشركة وتحمل النتائج<sup>3</sup>.

### ثالثا: الوفاء بمبلغ الاكتتاب و انعقاد الجمعية العامة التأسيسية

عند الاكتتاب لأسهم وجب على المكتتبين الوفاء بقيمة السهم الذي اكتتبوا فيه بالكامل عند حصول الاكتتاب، النص في نظام الشركة على الوفاء بجزء من القيمة عند الاكتتاب، لكن

<sup>1</sup> \_ المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة، ج ر عدد 80، صادر في 24 ديسمبر 1995.

<sup>2</sup> \_ مليكة أوباية، المعاملة الإدارية للإستثمار في النشاطات المالية وفقاً للقانون الجزائري، اطروحة الدكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، 2016، ص245.

<sup>3</sup> \_ عبد القادر حمر العين، النظام القانوني لتأسيس شركة المساهمة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013، ص 50 53.

حرية المؤسسين في تحديد القدر الواجب الوفاء به من قيمة السهم عند الاكتتاب ليس مطلقاً بل قيدها المشرع بقيمة 62.5% على الأقل لضمان حصول على السيولة النقدية كافية لبدأ نشاط الشركة و اجتتاب الاكتتاب الصوري و يكون الوفاء بتقديرات نقدية ، أي لا يجوز أن يتم عن طريق سفتجة أو حوالة أو مقاصة ويتم الوفاء بالقيمة المتبقية مرة واحدة أو عدة مرات حسب قرار الهيئة الإدارية ويكون الوفاء في أجل لا يتجاوز 5 سنوات ابتداء من تاريخ تسجيل الشركة في السجل التجاري ويشترط فيها ان تكون اسمية<sup>1</sup>.

أما فيما يخص دعوة الجمعية العامة التأسيسية للانعقاد يتوجب على المؤسسين بعد التصريح بالاكتتاب استدعاء المكتتبين الى جمعية عامة تأسيسية حسب الأشكال والأجال التي نصت عليها بواسطة التنظيم هذا حسب نص المادة 600 من القانون التجاري الجزائري ، ويتم نشر هذا الاستدعاء في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية و لصحت اجتماع الجمعية التأسيسية يشترط حضور عدد من المكتتبين يملكون النصف على الأقل من الأسهم المكتتب فيها، في حال عدم اكتمال هذا النصاب وجب توجيه الدعوة الى اجتماع ثاني مع تخفيض النصاب لربع واذا لم يكتمل النصاب مرة ثانية يمكن تأجيل اجتماع الجمعية لشهرين على الأكثر.

تقوم الجمعية العامة التأسيسية بتدقيق من صحة الإجراءات المباشرة لتأسيس تقاديا لبطلان الشركة حيث تعين الهيئة الإدارية المتكونة ممن تتوافر فيهم الشروط التي فرضها القانون ضمن احكام شركة الرأسمال الاستثماري، ويتم تعيين واحد أو اكثر لمندوب الحسابات ويكون اجتماع الجمعية متوج بمحضر يسمى المحضر التأسيسي والذي يتضمن اختتام إجراءات التأسيس وإعلان تأسيس الشركة وتحديد تاريخ انطلاقتها.

#### رابعا: إجراءات الشهر والقيود

لا تكتسب الشركة الشخصية المعنوية إلا ابتداءً من تاريخ تسجيلها في السجل التجاري. وقبل إنجاز هذه العملية، يكون الأشخاص الذين قاموا بالتعهد باسم الشركة وعلى حسابها

<sup>1</sup> \_ هشام قوتي، مرجع سابق، ص07.

متضامنين، دون تحديد أموالهم، إلا إذا وافقت الشركة، بعد تأسيسها بصورة قانونية، على تحمل التعهدات المتخذة وعليه، تُعدّ هذه الالتزامات بمثابة التزامات للشركة منذ نشأتها<sup>1</sup>.

يجب أن يكون الطلب مرفقا بالوثائق المنصوص عليها في المادة 13 من المرسوم التنفيذي 97-41 المتعلق بشرط القيد في السجل التجاري، وبعد القيد في السجل التجاري يشرع في عملية الشهر، فالشهر عبارة عن عمل قانوني الهدف منه إبراز بيانات الشركة لاطلاع الغير عليها ممن لهم مصلحة في ذلك، والمشرع أوجب ضرورة النشر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية على العقود التأسيسية للشركات والتعديلات اللاحقة بها، بالإضافة أوجب القانون النشر في الجرائد الوطنية أو الجهوية أو اليومية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: التأسيس دون اللجوء العلني للاذخار

يعرف التأسيس دون اللجوء العلني للاذخار بالتأسيس الفوري حيث هذه الطريقة يكون فيها الاكتتاب يقتصر على المؤسسين فقط، وفي هذه الطريقة لا تطرح الأسهم للاكتتاب فهو عكس التأسيس المتتابع حيث لا يستعينون بشركاء خارج الأشخاص المؤسسين في تكوين رأسمال الشركة وإنما يكون المؤسسون هم المكونين لرأسمال الشركة باعتبارهم مجموعة متضامنة ويتمتعون بوفرة المال والخبرة اللازمة لتأسيس الشركة<sup>3</sup>.

وضع القانون الخاص بشركة الرأسمال الاستثماري لاعتماد هذا النوع من التأسيس شروط تكميلية على أحكام شركة المساهمة الواردة في القانون التجاري، ويمكن تصنيف هذه الشروط على الشكل من ناحية موضوع الشركة (أولا) ثم من ناحية الحصص المقدمة (ثانيا) ، من ناحية راس المال (ثالثا).

<sup>1</sup> \_ المادة 549 من القانون التجاري ، مرجع سابق ، ص 208

<sup>2</sup> \_ عبد القادر حمر العين ، مرجع سابق، ص61 وما يليها.

<sup>3</sup> \_ نادية فضيل، مرجع سابق، ص 152.

أولاً : من ناحية موضوع الشركة

اشترط قانون شركة الرأسمال الاستثماري أن يكون محل نشاط شركة هو المساهمة و تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في رأسمالها أو التي تكون في طور الإنجاز و يوجد نقص لديها في رأسمال فبموجب القانون يكون نشاط الشركة محدد ولا يجوز مخالفته.

ثانياً : من ناحية الحصص المقدمة

حدد قانون شركة الرأسمال الاستثماري النسبة القصوى لرأسمال كل شخص طبيعي بكل أصوله وفروعه ب 49 % مجتمعين معا من رأسمال الشركة ، كما أوجب أن تكون مساهمة كل شريك بحصة نقدية دون الأخرى بحيث تكون على شكل سندات اسمية لمعرفة أسماء جميع الشركاء فهذه القواعد إضافية لشركة الرأسمال الاستثماري باعتبارها قواعد وقائية تتماشى مع طبيعة النشاط التمويلي للشركة.

ثالثاً : من ناحية رأس المال

بما أن نشاط شركة الرأسمال الاستثماري مبني على المخاطر فإنه يتطلب أموالاً ضخمة مقارنة بشركة المساهمة و على هذا الأساس اشترط قانون شركة الرأسمال الاستثماري رأس مال مضاعف على رأس المال المحدد لشركة مساهمة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> \_ فدوى بوحناش، مرجع سابق، ص 34.

## المبحث الثاني: شروط انشاء شركة الرأسمال الاستثماري

لإنشاء شركة الرأسمال الاستثماري اشترط المشرع توافر مجموعة من الشروط المنصوص عليها في أحكام شركات المساهمة بصفة باعتبارها أنها تأخذ شكلها ، والتي بدورها تنقسم إلى شروط موضوعية عامة وشروط موضوعية خاصة بالإضافة إلى الشروط الشكلية التي اشترط القانون فيها توافر الكتابة الرسمية لإثبات الملكية وللانعقاد ، وذلك لدى الموثق أو الكاتب العمومي أو المحرر وتقييد في السجل التجاري ثم شهرها لدى المحافظة العقارية وعليه سنعرّج الشروط الموضوعية لشركة الرأسمال الاستثماري (المطلب الأول) ثم الشروط الشكلية لشركة الرأسمال الاستثماري (المطلب الثاني) .

### المطلب الأول: الشروط الموضوعية لشركة الرأسمال الاستثماري

لتأسيس شركة الرأسمال الاستثماري لا تختلف عن تأسيس أي شركة أخرى من الشركات التجارية ، فهي تحتاج من أجل قيامها إلى الشروط الموضوعية عامة باعتبارها عقد وذلك لتوفر الرضا بين الشركاء وكذلك مشروعيتها و أن لا تخالف النظام العام و الآداب العامة و شروط كموضوعية خاصة ،وعليه سنتطرق إلى الشروط الموضوعية الخاصة (الفرع الأول) والشروط الموضوعية الخاصة (الفرع ثانيا) .

### الفرع الأول : الشروط الموضوعية العامة

لا تختلف الشروط الموضوعية العامة لشركة الرأسمال الاستثماري على الشروط العامة للعقد، حيث تتمثل هذه الشروط في التراضي بين الشركاء (أولاً) و المحل (ثانياً) ثم إلى السبب (ثالثاً) والأهلية القانونية (رابعاً).

### أولاً : التراضي

حسب المادة 59 من القانون المدني والتي تنص على "يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون الإخلال بالنصوص القانونية الأخرى"<sup>1</sup> فإن ركن الرضى

<sup>1</sup> المادة 59 من الأمر 58-75 المؤرخ في 26/09/1975 المتضمن القانون المدني، ج ر، المعدل والمتمم بموجب الأمر 07\_05 المؤرخ في 13/05/2007، الجريدة الرسمية، العدد 31 المؤرخ في 13/05/2007 .

يعد أساسيا لإتمام العقد، فـشركة الرأسمال الاستثماري لا تنشأ الا بتراضي واتفاق مؤسسيها وأن يثبتوا التزامهم في عقد رسمي توثيقي ومن جهة أخرى يجب أن تكون إرادة الشركاء معبر عنها بحرية وخالية من أي عيب من عيوب الإرادة<sup>1</sup>، التي تتمثل في الغلط، التدليس أو الاكراه وهذا حسب القانون المدني الجزائري.

### ثانيا : المحل

المقصود بالمحل الغرض الذي انشئت من أجله شركة الرأسمال الاستثماري يجب أن يكون معلوما وقابل للتحقيق حاضرا ومستقبلا<sup>2</sup>، من جهة أخرى يجب أن يكون المحل غير مخالف للنظام العام والآداب العامة لكي لا يصبح محل الالتزام مستحيلا و يتعرض للبطلان المطلق<sup>3</sup>. أن تحديد محل شركة رأسمال الاستثماري ليس تعاقديا خاضع لإرادة المتعاقدين بل هو ركن تنظيمي لا يجوز الخروج عنه<sup>4</sup>.

### ثالثا : السبب

يمثل السبب الدافع الى تأسيس شركة الرأسمال الاستثماري وهو استغلال مشروع مالي لغرض تحقيق أرباح والذي يشترط فيه أن يكون مشروعا إلى أن يثبت دليل على عدم مشروعية السبب<sup>5</sup>، كما أن سبب العقد لا يظهر في العقد التأسيسي للشركة ويقصد به السبب القصدي الذي يكمن في تحقيق الأرباح بالنسبة لشركة الرأسمال الاستثماري، يعرف أيضا بفائض القيمة الذي تحققه الشركة من رأسمال المؤسسة الممولة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> \_ نور الدين قاستل، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص

قانون، كلية حقوق، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر 1، 2019، ص 50.

<sup>2</sup> \_ المادة 92 من القانون المدني، مرجع سابق، ص 23 .

<sup>3</sup> \_ المادة 93 من القانون المدني، مرجع سابق، ص 23.

<sup>4</sup> \_ فيروز حدادة، مفهوم شركات الرأسمال الاستثماري في الجزائر، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية، السياسية والاقتصادية \_

المجلد 56، العدد 02، 2019 ص 126.

<sup>5</sup> \_ المادة 1/98 من القانون المدني، مرجع سابق، ص 24 .

<sup>6</sup> \_ فيروز حدادة، مرجع سابق، ص 126.

### رابعاً: الأهلية القانونية

يقصد بالأهلية القانونية كل شخص بلغ سن الرشد المتمثل في 19 سنة كاملة متمتعاً بكامل قواه العقلية ولم يحجر عليه ومنه كامل الأهلية لممارسة حقوقه المدنية<sup>1</sup>، لذلك لا يمكن لشريك في شركة الرأسمال الاستثماري أن يكون (قاصر) فاقد للأهلية القانونية، وعليه فإن القانون يضع هذا الركن لحماية الأشخاص وممتلكاتهم، ولقول إن الشريك يتمتع بالأهلية يجب أن يكون أيضاً خالي من عوارض الأهلية القانونية ومن عيوب الإرادة ولم يتعرض إلى أي عقوبات جزائية تمنعه من ممارسة الأعمال التجارية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني : الشروط الموضوعية الخاصة

أنه لا يمكن تأسيس شركة بالشروط الموضوعية العامة فقط فلا بد إلى ضرورة توفر الشروط الموضوعية الخاصة ، والتي تتمثل في نية الاشتراك (أولاً) تعدد الشركاء (ثانياً) تقديم الحصص (ثالثاً) و اقتسام الأرباح والخسائر (رابعاً) .

### أولاً : نية الاشتراك

تعد نية المشاركة شرطاً أساسياً لتأسيس شركة بالرغم من عدم ذكرها ضمن نصوص القانون التجاري، حيث تعتبر النية التي تدفع الشركاء إلى التعاون فيما بينهم تعاوناً إيجابياً و التساوي نحو تحقيق أهداف مشتركة ومنه وجود نية المشاركة يعد ضروري في عقود تأسيس شركات المساهمة<sup>3</sup>.

يمكن ملاحظة أن شرط وجود نية الاشتراك رغم أهميته في عقود تأسيس شركة المساهمة غالباً ما يكون خفياً من شدة تواضعه في هذه العقود بين المساهمين، يرجع ذلك إلى طبيعة شركات المساهمة التي تقوم على الاعتبار المالي وغياب الأساس الشخصي فيها كما أن مسؤولية

<sup>1</sup> \_ المادة 40 من القانون المدني، مرجع سابق ، ص 12 .

<sup>2</sup> \_ نور الدين قاسنل، مرجع سابق ، ص 52.

<sup>3</sup> \_ مصطفى كمال طه، مرجع سابق، ص32.

المساهم تكون محدودة بقدر حصته في رأسمال الشركة، بالإضافة إلى انخفاض قيمة الأسهم وقابليتها للتداول<sup>1</sup>.

### ثانياً: تعدد الشركاء

وضع المشرع حد أدنى لعدد الشركاء في شركة المساهمة بسبعة (07) شركاء واستثنى من ذلك أصل شركة المساهمة والتي يكون رأسمالها ملكاً لدولة، حيث لا يشترط التعدد إذ لم يحدد الحد الأقصى<sup>2</sup>.

في حالة نقص عدد الشركاء في شركات الرأسمال الاستثماري وجب معالجة هذا النقص وإلا لن يتمكنوا من ممارسة نشاطهم، بالتالي تغيير شكل الشركة من شكل إلى آخر يستلزم معه التوقف عن ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري وسحب الترخيص، لأن ذلك يعتبر انتهاكاً لأحكام القانون المتعلقة بشركة الرأسمال الاستثماري<sup>3</sup>.

### ثالثاً : تقديم الحصص

اشترط المشرع لتأسيس الشركة التزام كل شريك بتقديم حصة لأن رأسمال شركة المساهمة يعتبر بمثابة الضمان العام لدائنيها والذي يتكون من مجموع الحصص المقدمة، كما أن المشرع حدد مقدار رأسمال شركة المساهمة في حالتين:

أ- حالة ما إذا لجأت الشركة إلى التأسيس المتتابع، فهنا نجده يشترط خمسة ملايين دينار جزائري على الأقل .

ب- حالة ما إذا تم لجوء الشركة إلى التأسيس الفوري، فإننا نجده يشترط مليون دينار على الأقل.

أما بالنسبة لقانون شركة الرأسمال الاستثماري يشترط مئة مليون دينار جزائري كحد أدنى لرأس مال شركة المساهمة هذه الأخيرة التي تمارس نشاط رأسمال الاستثماري بغض النظر عن نوع التأسيس، وهذا راجع لطبيعة نشاط رأسمال الاستثماري الذي يتطلب أموال كبيرة.

<sup>1</sup> \_ محمد فريد العريني، مرجع سابق، ص 200.

<sup>2</sup> \_ المادة 592 من القانون التجاري، مرجع سابق، ص 228 .

<sup>3</sup> \_ فدوى بوحناش، شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة الماجستير، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2012، ص 20.

أضاف المشرع شرطا اخر في شركة الرأسمال الاستثماري ما يعادل 42 % كحد اقصى لحصة الشخص الطبيعي وجوزه واصوله وفروعه، وأيضا فيما يتعلق بالشركات من نفس المجموعة أو الأشخاص الأجانب وفقا لما تضمنه قانون المالية التكميلي لسنة 2009 بهدف حماية الشركاء والمؤسسة الممولة.

يجب أن تكون الحصص المقدمة في شركة المساهمة التي تمارس نشاط الرأسمال الاستثماري حصصا نقدية على عكس أحكام القانون التجاري والتي تسمح بتقديم حصصا نقدية أو عينية سواء كانت منقولا أو عقار وهذا يرجع لطبيعة نشاط الرأسمال الاستثماري وهو التمويل النقدي، والحصص النقدية تكون في صورة مبلغ من النقود يلتزم الشريك بدفعه في الميعاد المتفق عليه<sup>1</sup>.

#### رابعاً: اقتسام الأرباح

يهدف المشرع الاقتصادي أو المالي إلى تحقيق الربح ويعد هذا الربح ضمن الأركان الأساسية لعقد الشركة وكل مشروع لا يحتوي على هذا الركن يعد مشروعاً غير اقتصادي، ويتحول لمشروع من نوع اخر كالمشاريع التطوعية، ويعد عنصر اقتسام الأرباح ركنا خاص في عقد الشركة بشكل عام مهما كان نوعه ويقصد بالربح بأنه كسب مالي أو مادي يضاف لثروة الشركاء ويتعين ان يكون هذا الكسب ذو طبيعة إيجابية تزيد من ثروات الشركاء، فلا يكفي ان تكون مجرد ميزة قابلة لتقويم بالمال أو مجرد اقتصاد للنفقات.

أما بالنسبة لعملية اقتسام الأرباح والخسائر تتم بالطريقة المتفق عليها بين الشركاء وإذا لم يحدد ذلك في العقد الأساسي في الشركة يوزع نصيب كل شريك حسب حصته في رأسمال الشركة، فإذا اقتصر العقد على تعيين نصيب الشركاء في الأرباح يعتبر هذا النصيب نفسه في حالة الخسارة والعكس صحيح<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> \_ فيروز حدادة، مرجع سابق، ص128.

<sup>2</sup> \_ عبد القادر حمر العين ، مرجع سابق، صص 25 26.

### المطلب الثاني: الشروط الشكلية لشركة الرأسمال الاستثماري

خضع عقد الشركة في التشريع الجزائري لمجموعة من الشكليات الإلزامية التي تُعتبر ضرورية لانعقاده، وتنقسم هذه الشكليات إلى الاجراء الشكلي لشركة الرأسمال الاستثماري (الفرع الأول) وهي الشروط الأساسية المشتركة بين جميع أنواع الشركات و الشهر شركة الرأسمال الاستثماري (الفرع الثاني) تتميز بها شركات رأسمال الاستثماري عن غيرها ذلك راجع للأهمية الاقتصادية الكبيرة التي تقوم بها شركات المساهمة في الادخار واستثمار الأموال.

### الفرع الأول: الاجراء الشكلي لشركة الرأسمال الاستثماري

أنه لا يمكن انشاء شركة بالشروط الموضوعية فقط و باعتبارها من العقود الشكلية اشترط المشرع الى ضرورة وجود شروط شكلية والتي تتمثل في شرط الكتابة الرسمية (أولا) و القيد في السجل التجاري (ثانيا).

#### أولا: شرط الكتابة الرسمية

نصت المادة 418 فقرة 4 من القانون المدني الجزائري: " يجب أن يكون عقد الشركة مكتوبا وإلا كان باطلا ". فالكتابة تعتبر شرط أساسي لانعقاد عقد الشركة سواء كانت تجارية أو مدنية ومهما كان رأسمالها وهذا ما ينطبق على شركة الرأسمال الاستثماري باعتبار الكتابة ركيزة أساسية في العقد وليست مجرد وسيلة لإثبات، و اشترط المشرع الكتابة الرسمية فيما يتعلق بقيام الشركة التجارية حيث يهدف هذا الشرط الى تنبيه الشركاء حول المخاطر والمسائل القانونية المعقدة التي تتطلب فهما دقيقا يسند اليه توثيق عقد الشركة<sup>1</sup>.

#### ثانيا: القيد في السجل التجاري

لا تقوم الشخصية القانونية لشركة الا بعد قيدها في السجل التجاري، و أول مرحلة قبل قيد الشركة في السجل التجاري هي مرحلة تكوين ملف وهي عبارة عن جمع وتحضير الوثائق المطلوبة من طرف ملحقة المركز الوطني للسجل التجاري المختصة ويتكون الملف المطلوب من عدة وثائق تتمثل في :

<sup>1</sup> \_ عمارة عمورة ، شرح القانون التجاري الجزائري، د ط، دار المعرفة، الجزائر، 2000، ص 167.

- استمارة يسلمها المركز الوطني للسجل التجاري ؛
- نسختان من القانون الأساسي لشركة ؛
- نسخة من الإعلان عن القانون الأساسي لشركة في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية وفي جريدة وطنية اليومية ؛
- عقد ملكية أو إيجار باسم الشركة ؛
- شهادة ميلاد مستخرج من صحيفة سوابق العدلية للمسيرين ؛
- وصل دفع حقوق القيد في السجل التجاري ؛
- رخصة ممارسة نشاط عندما يتعلق الأمر بالأنشطة المقننة ؛
- وصل تسديد حقوق الطابع الضريبي<sup>1</sup>.

وبعد تجهيز واتمام الوثائق المطلوبة لقيد شركة الرأسمال الاستثماري في السجل التجاري يقوم الممثل القانوني لشركة بتقديم الملف الى ملحقة المركز الوطني لإيداع قيدها في السجل التجاري، يتولى المركز الوطني للسجل التجاري التأكد من صحة الوثائق المطلوبة ومدى تطابقها مع التصريحات المقدمة من طرف ممثل الشركة، وفي حالة تطابقها يقوم المركز الوطني للسجل التجاري بقيدها ويسلم لممثل الشركة السجل التجاري الخاص بها مما يمنح لها الشخصية المعنوية<sup>2</sup>.

حسب نص المادة 548 من القانون التجاري التي تنص على ما يلي "لا تتمتع الشركة بالشخصية المعنوية إلا من تاريخ قيدها في السجل التجاري ...".

#### الفرع الثاني : شهر شركة الرأسمال الاستثماري

تخضع شركة الرأسمال الاستثماري لإجراءات الشهر بشكل الزامي وهذا لإبلاغ الغير بوجود الشركة ومكانها ووجودها في مواجهة الغير وذلك كما جاء في نص المادة 417 من القانون

<sup>1</sup> \_ عبد القادر حمر العين ، مرجع سابق، ص82.

<sup>2</sup> \_ نور الدين قاستل، مرجع سابق، ص104.

المدني التي تنص على " تعتبر الشركة بمجرد تكونها شخصا معنويا غير أن هذه الشخصية لا تكون حجة على الغير إلا بعد استيفاء إجراءات الشهر التي ينص عليها القانون ومع ذلك إذا لم تقم الشركة بالإجراءات المنصوص عليها في القانون فإنه يجوز للغير بان يتمسك بتلك الشخصية". وعليه سنتطرق إلى شهر الشركة في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية (أولاً)، جزاء تخلف اجراء الشهر (ثانياً) .

### أولاً: شهر الشركة في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية

ويعد الشهر عمل قانوني الهدف منه تقديم بيانات الشركة لإمكانية اطلاع الغير عليها لمن لهم مصلحة في ذلك، حيث أوجب المشرع الجزائري ضرورة النشر في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية على العقود التأسيسية للشركات والتعديلات اللاحقة بها ويجب نشرها في الجرائد الوطنية أو الجهوية الدورية او اليومية المفصلة كذلك على العقود التأسيسية و التعديلية بعد استقاء إجراءات الشهر:

- إيداع ملخص العقد التأسيسي للشركة ؛
- نشر ملخص العقد التأسيسي للشركة في النشرة الرسمية للإعلانات القانونية ؛
- نشر ملخص العقد التأسيسي للشركة في جريدة مهما كان نوعها ويتم اختيارها من طرف ممثل الشركة؛

ويعتبر عقد الشركة باطلا اذا تخلف شرط الشهر في حين لم يتم شهر عقد الشركة خلال 30 يوم من انذار الشركة لإتمام إجراءات الشكالية<sup>1</sup>.

### ثانياً : جزاء تخلف اجراء الشهر

ان جزاء تخلف شرط الشهر اذا لم يتم شهر عقد الشركة خلال 30 من انذار الشركة لإتمام الاجراءات الشكالية يكون عقد الشركة باطلا .<sup>2</sup>

<sup>1</sup> \_ محمد نعماني ، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة الماستر، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، الجزائر، 2024، ص ص 24 25.

<sup>2</sup> - محمد نعماني ، مرجع سابق ، ص 25 .

# الفصل الثاني:

**الضوابط التي تحكم**

**نشاط شركات**

**الرأس مال الاستثماري**

## الفصل الثاني : الضوابط التي تحكم نشاط شركات الرأسمال الاستثماري

تعد شركات الرأسمال الاستثماري شركات تمويلية متخصصة في التعامل بالنقد، فهي تقدم الدعم المالي و التمويل للمشاريع الاستثمارية، فالمشرع عاملها معاملة البنوك و المؤسسات المالية مع فرض ضوابط صارمة لضمان سلامة نشاطها.

حرص المشرع على تشديد متطلبات تأسيس هذه الشركات و الهدف من هذه الشركات المشاركة في رأسمال الشركات و في عملية تقديم الحصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل او الخوصصة، فيتعين على هذه الشركات أن تكون قادرة لتقديم هذا الدعم، ولضمان جدية هذه الشركات وقدرتها على الاضطلاع بدورها الاستثماري اشترط المشرع من خلال القانون 06-11 المتعلق بشركات الرأسمال الاستثماري ضوابط لهذه الشركات تتمثل في رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية تمنح بعد استفتاء الشركة لمجموعة من الشروط **(المبحث الأول)**، والالتزام بضوابط صارمة خلال ممارسة النشاط لضمان ملائمتها و تقديمها لدورها في الظروف المناسبة **(المبحث الثاني)**.

### المبحث الأول : اعتماد شركات الرأسمال الاستثماري

تخضع شركات الرأسمال الاستثماري لنظام الترخيص المسبق قبل مزاوله نشاطها على غرار المؤسسات المالية، حيث يتطلب الالتحاق بهذا القطاع الحصول على موافقة وزير المالية الذي يمارس رقابة مسبقة لضمان استقائها للشروط القانونية، تتمثل هذه الموافقة في رخصة أي اعتماد، تختلف الشروط القانونية فمنها ما يتعلق بالمشروع (الشركة) ومنها ما يتعلق بالمسيرين و المؤسسين لهذه الشركة (المطلب الأول)، كما أن هناك إجراءات وشكليات يستلزم توفرها واستقائها لضمان الحصول على الرخصة (المطلب الثاني).

#### المطلب الأول : الحصول على الترخيص لمزاوله النشاط شركة الرأسمال الاستثماري

لبداية نشاط شركة الرأسمال الاستثماري اشترط المشرع الرخصة (الفرع الأول) كوثيقة قانونية، و للحصول عليها أوجب المشرع مجموعة من الشروط التي يجب توفرها حيث تقسم هذه الشروط الى فرعين هما الشروط المتعلقة بالأشخاص (الفرع الثاني)، و الشروط المتعلقة بالمشرع وكيفية ممارسته (الفرع الثالث).

#### الفرع الأول : تعريف الرخصة

لم يعرف القانون رقم 06-11 المتعلق بشركات الرأسمال الاستثماري الرخصة و لا نجد لها أي تعريف ضمن النصوص القانونية الأخرى ذات الصلة، لذلك يتعين الرجوع للفقهاء لإعطاء تعريف لها، فالرخصة أو الترخيص يعرف أنه " الإذن الرسمي بممارسة نشاط معين، حيث تعتبر مظهر من مظاهر السلطة الادارية والمراد بها منح الموافقة، فهي بمثابة تصريح يخول للأشخاص بمزاوله نشاط اقتصادي معين، ولا يمكن لهذا الشخص الالتحاق بالنشاط ومزاولته إلا بعد حصوله على الموافقة الرسمية " <sup>1</sup>.

الترخيص الإداري هو عمل إداري يصدر في صورة قرار إداري، باعتباره عملاً أحادي الطرف الذي صدر بموجب تأهيل تشريعي من جهة إدارية مختصة، سواء كانت سلطة إدارية مباشرة

<sup>1</sup> \_LIVET PIERRE, l'autorisation administrative préalable et les libertés publiques, thèse de doctorat en droit, université paris II, 1972, p 5.

أو هيئة تابعة لها، ويتوقف على منحه أو تسليمه ممارسة النشاط أو إنشاء منظمة أو مؤسسة، حيث لا يمكن ممارسة أي حق أو حرية مهما بلغت أهميتها دون الحصول على هذا الاصدار<sup>1</sup>.  
الترخيص الإداري عبارة عن الإذن الصادر من الإدارة المختصة بممارسة نشاط معين، لا يمكن ممارسته بغير هذا الإذن بحيث تقوم بمنحه إذا توفرت الشروط اللازمة<sup>2</sup>.

فالمشرع الجزائري من بين الشروط التي إستوجبها للحصول على رخصة مسبقة لممارسة نشاطها هي شركة الرأسمال الاستثماري، وذلك بعد استيفاء الشروط القانونية المقررة، في المقابل لم يفرض المشرع الجزائري شرط الحصول على ترخيص مسبق لتأسيس شركة المساهمة، فالرخصة لها دور حمائي و وقائي لممارسة بعض الأنشطة خصوصا نشاط الرأسمال الاستثماري والذي يقوم أساسا على التمويل والمخاطرة لهذا وضع المشرع ضرورة الحصول على رخصة للتمكن من ممارسة هذا النشاط، حيث يتم منح هذه الرخصة من قبل وزير المالية بعد تقديم ملف كامل يستوفي كل الشروط والإجراءات<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني : الشروط المتعلقة بالأشخاص

قبل الحصول على الرخصة لبدء ممارسة نشاط شركة الرأسمال الاستثماري أوجب المشرع استقاء بعض الشروط المتعلقة بالأشخاص التي يمكن تقسيمها إلى الشروط المشتركة بين المؤسسين و المسيرين (أولا) ، و الشروط الخاصة المتعلقة بالمسيرين (ثانيا) .

#### أولا : الشروط المشتركة بين المؤسسين والمسيرين

وضع المشرع بكل وضوح الشروط الواجب توفرها في الشركاء في المادة 11 من القانون 06-11 التي نصت على "يجب على المؤسسين الأشخاص الطبيعيين وعلى مسيري شركات الرأسمال الاستثماري أن يكونوا متمتعين بحقوقهم المدنية .لا يجوز لأي شخص أن يكون مؤسساً لشركة رأسمال استثماري أو عضواً في إدارتها بصورة مباشرة أو بواسطة شخص

<sup>1</sup> \_ أمال مدين، الأنظمة القانونية لرقابة على المنشآت المصنفة، مجلة القانون والأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2014، ص 2.

<sup>2</sup> \_ طارق إبراهيم الدسوقي، الأمن البيئي - النظام القانوني لحماية البيئة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2009، ص 355.

<sup>3</sup> \_ خولة أمحودة ، بشير محمودي، شروط منح رخصة لممارسة نشاط شركة الرأسمال الاستثماري في التشريع الجزائري، مجلة الدراسات والبحوث القانونية، م 9، ع 1، 2024، ص 107.

آخر أو مديرا أو مسيرا أو وكيلا أو ممثلا، بأي صفة كانت، لشركة الرأسمال الاستثماري، وإن لا يكون مفوضا لتوقيع باسم هذه المؤسسات".

إذا سبق وان حكم عليه لارتكابه:

- جريمة،
- الاختلاس أو الغدر أو السرقة أو النصب أو إصدار صك دون رصيد أو خيانة الأمانة،
- سرقات ارتكبتها مودعون عموميون أو ابتزاز أموال أو سندات مالية،
- تفليسة،
- مخالفة التشريع والتنظيم المتعلق بالصرف،
- تزوير محررات أو تزوير محررات خاصة تجارية أو مصرفية،
- مخالفة قانون الشركات،
- إخفاء أغراض تم الحصول عليها اثر هذه المخالفات،
- أي مخالفة متصلة بالاتجار بالمخدرات أو التهريب أو تبييض الأموال أو الإرهاب أو الفساد،
- إذا تعرض لحكم نطقت به جهة قضائية أجنبية وكسب صفة الشيء المقضي فيه.
- ويشكل في نظر القانون الجزائري إدانة بسبب ارتكاب إحدى الجرائم أو الجرح المذكورة في المادة.
- إذا أعلن إفلاسه أو شمله إفلاس أو حكم عليه بالمسؤولية المدنية كعضو تابع لشخص معنوي إفلاس سواء في الجزائر أو في الخارج، وذلك ما لم يرد له الاعتبار.

من نص المادة يتبين لنا أن المشرع وضع شروط جد صارمة يجب توفرها في الأشخاص المؤسسين والمسيرين (الشركاء) لشركات الرأسمال الاستثماري، وذلك لأهميتها من حيث نشاطها و زيادة في ضمان الشركة من قبل المؤسسات التي تمولها. من جهة أخرى يجب توفر مقاييس الكفاءة و الاحترافية في مسيري شركة الرأسمال الاستثماري، حيث يحدد الوزير المكلف بالمالية هذه المقاييس بموجب قرار<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> \_ المادة 12 من القانون 06-11، مرجع سابق، ص05.

جسدت مقاييس الكفاءة والاحترافية في مواد من القرار الوزاري الذي يحدد مقاييس الكفاءة والاحترافية لمسيرى رأسمال الاستثماري، حيث بين الشروط الواجب توفرها في رئيس مجلس الإدارة والمسير العام المتمثلة في حيازة شهادة جامعية ترافقها خبرة ثمانية سنوات (08) على الأقل في المجالات التالية البنوك، المالية، اقتصاد المؤسسات، التحليل المالي و تسيير المخاطر<sup>1</sup>.

في حين وجب على أعضاء مجلس الإدارة حيازة شهادة جامعية متبوعة بخبرة خمسة سنوات (05) على الأقل في المجال الاقتصادي، المالي، التجاري أو القانوني<sup>2</sup>.

بالنسبة للشركاء الحائزين على أكثر من 10 % من راس المال لم يضع المشرع أي شرط من غير شرط توفر قائمة اسمية تظم أسمائهم في ملف تأسيس شركة الرأسمال الاستثماري وترك المشرع الامر للوزير المكلف بالمالية الذي يحق له طلب وثائق أو معلومات أو وضع شروط إضافية على الشركاء<sup>3</sup>.

### ثانيا : الشروط المتعلقة بالمسيرين

نصت المادة 12 من القانون 06-11 على الشروط التي يجب توفرها في المسيرين حيث تتمثل الشروط في استقاء مقاييس الكفاءة و الاحترافية، كما تحدد هذه المقاييس بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية<sup>4</sup>.

الشروط الواجب توفرها في رئيس مجلس الإدارة و المسير العام تتمثل في:

- ان يكون حائز على شهادة جامعية.
- أن تكون له خبرة مهنية تفوق 8 سنوات في أحد المجالات التالية: البنوك، المالية، اقتصاد المؤسسات، التحليل المالي، تسيير المخاطر<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> \_ المادة 03، القرار 27ديسمبر2008، يحدد مقاييس الكفاءة والاحترافية لمسيرى شركة الرأسمال الاستثماري، ج رج ، العدد05، الصادرة 21يناير 2009، ص 20.

<sup>2</sup> \_ المادة 04 من القانون 06-11، مرجع سابق ، ص04.

<sup>3</sup> \_ المادة 10 من القانون 06-11، مرجع سابق، ص04.

<sup>4</sup> \_ المادة 12 من القانون 06-11، مرجع سابق ص05.

<sup>5</sup> \_ المادة 03من القرار، مرجع سابق ، ص20.

حسب المادة 4 من القرار الوزاري الصادر في الجريدة الرسمية في عددها 05 في 21 يناير 2009 الذي يحدد مقاييس الكفاءة و الاحترافية لمسييري شركة الرأسمال الاستثماري شروط الواجب توفرها في أعضاء مجلس الإدارة فهي أن يكون حائز على شهادة جامعية و ان تكون له خبرة لا تقل عن خمس سنوات في المجال الاقتصادي، المالي، التجاري أو القانوني.

### الفرع الثالث : الشروط المتعلقة بالمشروع وكيفية ممارسته

أوجب المشرع على مؤسسي شركة الرأسمال الاستثماري أن يرفق طلب الرخصة لممارسة نشاط الرأسمالي بمجموعة من المعلومات والوثائق حيث تتمثل في:

- الاسم والتسمية أو عنوان الشركة وعنوان مقر الشركة.
- الشكل القانوني ومشروع القانون الأساسي.
- مبلغ الرأسمال الواجب تأسيسه وتقسيم الأسهم وحقوق التصويت.
- وصف النشاط المقرر وعناصر الإستراتيجية المعتمدة. ( طبيعة وحجم النشاط المقرر، مختلف المساهمة المقدمة في شكل رأسمال المخاطر أو رأسمال النمو أو رأسمال التحويل، عمليات أخرى لها صلة بنشاط المؤسسة).
- الزبائن المستهدفون من قبل الشركة.
- مدى إمكانية رفع كفاءة وتطوير اليد العاملة المشغلة خلال ثلاث سنوات القادمة وكذلك كتلة الأجور الموافقة الموزعة حسب فئة المستخدمين.
- الوسائل التي ستستعمل في المراقبة (الداخلية، الأخطار، السوق) والمحاسبة وتجهيزات الاعلام الآلي.
- الميزانية والنتائج المتوقعة لثلاث (03) سنوات المقبلة<sup>1</sup>.

وضع المشرع الجزائري سلطة منح الرخصة للوزير المكلف بالمالية فهو المخول الوحيد بمنح الرخصة وذلك بعد استشارة لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها وبنك الجزائر<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> \_ أنظر الملحق الثاني من القرار مؤرخ 2009/03/14، يحدد المعلومات الواجب توفيرها لإسناد ملف رخصة ممارسة

نشاط الرأسمال الاستثماري، ج رج، ع 28، صادرة 2009/05/10، ص 27.

<sup>2</sup> \_ المادة 10 من القانون 06-11، مرجع سابق، ص 4 .

## المطلب الثاني: اجراء الحصول على الرخصة

يُعتبر نشاط رأس المال الاستثماري من الأنشطة التي تخضع لرقابة سابقة تمارس من طرف الدولة، هذه الرقابة تتم قبل أن تتشكل الشركة بالكامل وتبدأ في مزاولة نشاطها ، وعليه فإن ممارسة هذا النشاط تتطلب الحصول على ترخيص رسمي، وهذا الإجراء قانوني وطبيعي، بناءً على ذلك، سنتطرق إلى الهيئة المخول لها منح الرخصة لممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري (الفرع الأول)، و جزء ممارسة نشاط رأسمال الاستثماري دون رخصة (الفرع الثاني)، كذلك سحب الرخصة كجزء إداري (الفرع الثالث).

### الفرع الأول: الهيئة المخول لها منح الرخصة لممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري

يقصد بالرخصة الاذن المسبق الذي يحصل عليه المواطن من الإدارة بهدف ممارسة نشاط معين طبقا لشروط محددة، وهذا لغرض فرض الاحتياطات المناسبة التي تجنب الأضرار وهو عبارة عن اجراء وقائي تتخذه السلطة الضابطة لحماية الدولة و الأفراد من الخطر الذي قد تنشؤه ممارسة الحقوق والحريات الفردية أو يستعمل لضبط السلوك وتقييده ويكون صادر من الإدارة المختصة لممارسة نشاط معين<sup>1</sup>.

من الأنشطة التي استوجب فيها المشرع الجزائري الحصول على رخصة مسبقة لممارسة نشاطها هي شركة الرأسمال الاستثماري بعد استقاء الشروط اللازمة، يتضح أن المشرع الجزائري لم يشترط رخصة لتأسيس شركة المساهمة.

تلعب الرخصة دور هام ووقائي لممارسة بعض الأنشطة خاصة نشاط الرأسمال الاستثماري الذي يعتمد أساسا على التمويل و المخاطرة، لذا فرض المشرع ضرورة الحصول على رخصة لممارسة هذا النشاط<sup>2</sup>، ويتم منح هذه الرخصة من قبل وزير المالية بعد تقديم ملف كامل يستوفي كل الشروط و الإجراءات وهذا ما نصت عليه المادة 10 من القانون 06-11 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري على أنه : " تخضع ممارسة نشاط الرأسمال

<sup>1</sup> \_ سارة هامل، فارس بوحديد، الترخيص الإداري كآلية لحماية الساحل في التشريع الجزائري"، مجلة الحقوق والحريات، المجلد 10، ع 5، 2022، ص 1980.

<sup>2</sup> \_ خولة احمدودة، بشير محمودي، مرجع سابق، ص 107.

الاستثماري إلى رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية بعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وبنك الجزائر".

يودع مؤسسو شركة الرأسمال الاستثماري طلب الرخصة لدى الوزير المكلف بالمالية ويرفق الطلب بالوثائق الآتية:

- عقد الساهمين

- مشاريع القوانين الأساسية

- بطاقات المعلومات عن المؤسسين.

- قائمة المساهمين الحائزين أكثر من 10% من الرأسمال

- طريقة التنظيم والعمل.

- أية وثيقة أو معلومة أخرى يطلبها الوزير المكلف بالمالية".

منح المشرع السلطة التقديرية لوزير المالية باعتباره يمثل الهيئات المانحة للرخصة المسبقة لهدف تأسيسها وترك المجال له في أعمال هذه السلطة التقديرية بناء على مدى تطابق المشروع مع متطلبات التنمية الاقتصادية و خلق مناصب الشغل، ويمنح وزير المالية الرخصة بعد التأكد من مدى تطابق الطلب مع الشروط المطلوبة لممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري، ويتخذ قرار بخصوصه اما بقبول الطلب أو رفضه وذلك يكون بعد استشارة كل من بنك الجزائر ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها قبل اصدار القرار النهائي وهو منح الرخصة.

بعد دراسة الملف من طرف الجهات المكلفة قانونا هناك آجال يجب احترامها من قبل الوزير، لأنه مجبر على رد الطلب في آجال لا تتعدى 60 يوم من تاريخ اداع ملف الطلب وفي حالة رفض منح الرخص اوجب المشرع تبرير ذلك في مدة 30 يوم بعد انتهاء 60 يوما المحددة لتسليم الرخصة لكي يتمكن طالب الرخصة لتقديم طعن في القرار<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> \_ محمد نعماني، مرجع سابق، ص33.

حسب ما نصت عليه المادة 14 من القانون 06-11 والتي تنص على: "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".

وبخصوص كل من بنك الجزائر ولجنة تنظيم عمليات البورصة ملزمين أن يعطي كل واحد منهم رأيه في أجل 45 يوم ولهم الحق في طلب معلومات إضافية<sup>1</sup>.

تعتبر الرخصة إذن من السلطة الإدارية الممنوحة، حيث يختص وزير المالية بالإشراف على نشاط الرأسمال الاستثماري إلا أن استمرارية هذه الرخصة تعتمد على التزام الشركة بالشروط التي منحت بموجبها، لأن الرخصة ليست دائمة ويمكن أن تسحب في أي وقت كجزء اداري من قبل نفس الهيئة المانحة لها.

بالرجوع الى المادة 15 من القانون 06-11 التي تنص على: " 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".

<sup>1</sup> \_ خولة أحمودة ، بشير محمودي، مرجع سابق، ص 108.

يتوجب على الشركة التي تتعرض لسحب الرخصة سواء كان ذلك بناء على طلبها أو كعقوبة إدارية اتخذت ضدها أن تتوقف مباشرة عن ممارسة النشاط.

وهذا ما أكدته المادة 16 من القانون 06-11 من خلال نصها على أنه: " يجب على شركة الرأسمال الاستثماري، في حالة سحب الرخصة منها، أن تتوقف فوراً عن نشاطها، ويتم حلها طبقاً للأحكام المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري، المعدل والمتمم".

### الفرع الثاني : جزاء ممارسة نشاط رأسمال الاستثماري دون رخصة

بما أن المشرع لم يضع أحكام خاصة تتعلق بجزاء مزاولة نشاط الرأسمال الاستثماري دون رخصة مسبقاً في القانون 06-11، وعليه لا بد من الرجوع إلى القواعد العامة المتعلقة بممارسة الأنشطة التجارية الواردة في القانون 04-08 حيث يعاقب كل تاجر بغرامة من 50000 إلى 500000 دج إذا كان يمارس نشاطاً أو مهنة مقننة خاضعة لتسجيل في السجل التجاري دون رخصة و يغلق محله من طرف القاضي و يشطب القاضي التاجر تلقائياً من السجل التجاري وذلك في حالة تخلفه عن تسديد الغرامة المترتبة عليه في أجل أقصاه ثلاث (03) أشهر ابتداء من تاريخ معاينة الجريمة<sup>1</sup>

### الفرع الثالث : سحب الرخصة كجزاء اداري

تسحب الرخصة من شركة الرأسمال الاستثماري وذلك بعد رفع تقرير خاص من طرف المحافظ الحسابات أو لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها إلى الوزير المكلف بالمالية الذي يعتبر الجهة الإدارية المانحة والساحبة للرخصة وذلك في حالة عدم استقاء الشركة لشروط القانون 06-11، كما يمكن سحب الرخصة بطلب من شركة الرأسمال الاستثماري نفسها<sup>2</sup>.

على الشركة الصادر في حقها عقوبة سحب الرخصة ان تتوقف عن ممارسة نشاطها فوراً، كما يتم حلها وفقاً لما نصت عليه المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري المعدل والمتمم<sup>3</sup>.

1 \_ المادة 14 من القانون رقم 08-04 مؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1425 الموافق 14 غشت سنة 2004، يتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، ج ر، ع 52، سنة 2004، ص 5.

2 \_ المادة 15 من القانون 06-11، مرجع سابق، ص 05.

3 \_ المادة 16 من القانون 06-11، مرجع سابق، ص 05.

قبل صدور قرار سحب الرخصة من طرف الوزير المكلف بالمالية يوجه انذار وتمنح للشركة مهلة ثلاثة (03) أشهر لتسوية وضعيتها تجاه المخالفات المرتكبة وفي حالة عدم تسوية المخالفات يصدر قرار سحب الرخصة في حقها، كما يمكن للشركة الطعن في هذا القرار<sup>1</sup>.

### المبحث الثاني: النشاطات التي تزاولها شركات الرأسمال الاستثماري

تعد شركات الرأسمال الاستثماري ركيزة أساسية في دعم الابتكار وريادة الأعمال وذلك من خلال توفير رأس المال والخبرة التي تلعب دور في تعزيز نمو و تطور المشاريع الناشئة، بحيث تتبع شركات الرأسمال الاستثماري سلسلة من الأنشطة المتكاملة تبدأ بجمع الأموال من الشركاء وتمر بتقييم و تدقيق ودراسة الفرص الاستثمارية و تمتد الى الاشراف الفعال على إدارة الشركات الناشئة و المشاركة في صناعة القرار وصولا الى التخطيط لإستراتيجيات الخروج.

تختلف النشاطات التي تمارسها شركات الرأسمال الاستثماري ولدراسة هذه النشاطات يتطلب منا تحديد مجال ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري هذا ما سأطرق اليه في (المطلب الأول)، وكذلك مراحل تمويل الرأسمال الاستثماري في (المطلب الثاني).

#### المطلب الأول: مجال ممارسة نشاط رأسمال الاستثماري

تعد شركة الرأسمال الاستثماري من الآليات الجديدة والمستحدثة لتوفير التمويل للمؤسسات التي عجزت بدورها عن الحصول على التمويل المصرفي، وهذا راجع نتيجة ضعف الضمانات لديها، فتمويل هذه المؤسسات يعتبر أهم مجال لنشاط الشركات الرأسمال الاستثماري ، ولكي يتم تحديد هذا المجال يتعين عليها تحديده من حيث المؤسسات المستفيدة من التمويل (الفرع الأول)، وطريقة تمويل هذه المؤسسات تختلف عن طرق التمويل التقليدية، لهذا لا بد من توضيح آليات أو كيفية تدخل شركات الرأسمال الاستثماري لتوفير الأموال الكافية التي تحتاجها هذه المؤسسات (الفرع الثاني).

1 \_ فدوى بوحناش، مرجع سابق، ص 63.

### الفرع الأول: المؤسسات المستفيدة من التمويل

تقدم شركة الرأسمال الاستثماري دعماً مالياً للمشاريع والمؤسسات، وخاصة تلك التي تعاني من صعوبات مالية ونقص الموارد المالية ومن أبرز المؤسسات التي تتلقى الدعم المالي من شركة الرأسمال الاستثماري شركات الأموال بشكل عام (أولاً)، المؤسسات الناشئة (ثانياً)، و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة (ثالثاً).

#### أولاً: شركات الأموال

بالرجوع إلى القانون المتعلق بشركات الرأسمال الاستثماري نجد أنه لم يحدد الشكل القانوني للمؤسسات المؤهلة للاستفادة من دعمها، لكن بتحليل خصائص شركات الرأسمال الاستثماري نجد أن شركات الأموال هي الأكثر انسجاماً مع طبيعة نشاط شركة الرأسمال الاستثماري، باعتبار شركات الأموال تقوم على الاعتبار المالي وهذا ما ينطبق على أيضاً على شركة الرأسمال الاستثماري، والتي تقدم الدعم المالي مقابل المساهمة في رأسمال الشركات الممولة.

على عكس الشركات القائمة على الاعتبار الشخصي، لا يمكنها الاستفادة من تمويل شركة الرأسمال الاستثماري لأن وجودها مرتبط بأشخاص الشركاء، حيث أنها قد تنقضي في حالة وفاة الشريك أو منعه من ممارسة التجارة أو عزله، مما يؤدي إلى حل شركة وإحاق الخسارة لشركة الرأسمال الاستثماري، إضافة لذلك فإن رأسمالها غير مقسم إلى أسهم لهذا لا يمكن للشركة الممولة الحصول على حصة فيها كمقابل للتمويل المقدم، أما شركات الأموال ونظراً لكونها قائمة على الاعتبار المالي فإن الشركة تتدخل في تمويلها وإدارتها، وعند الانسحاب منها بعد فترة التمويل، لا يؤثر ذلك على استمرارية شركة الأموال ولا على مركزها القانوني<sup>1</sup>.

#### ثانياً: المؤسسات الناشئة

تعرف المؤسسات الناشئة بأنها " مشاريع رائدة تعمل في مجال اقتصاد المعرفة، والتي تتميز بقدرتها على التطور السريع، و أن تمويلها يعتمد على فكرة المخاطرة، وتجدر الإشارة

<sup>1</sup> \_ فيروز حداد، مرجع سابق، ص 139.

إلى أن مصطلح المؤسسة الناشئة تعبر عن مرحلة مؤقتة في حياة هذه المؤسسات حيث أنها بمجرد تثبيت وجودها في السوق وتحقيقها للاستقرار تتحول إلى شركات قائمة بذاتها<sup>1</sup>.

وتتميز المؤسسات الناشئة بعدة مميزات نصت عليها المادة 11 من المرسوم التنفيذي

20-254 المتضمن انشاء لجنة وطنية لمنح علامة "مؤسسة ناشئة" و "مشروع مبتكر" و"حاضنة الأعمال" و تحديد مهامها وتشكيلتها و سيرها ونصنفها كالتالي<sup>2</sup>:

- من حيث النشأة والتطور: إنها عبارة عن مؤسسات شابة يافعة حديثة العهد وسريعة التطور وسريعة النمو ويجب أن لا يتجاوز عمر المؤسسة 8 سنوات.

- من حيث نشاطها: نشاطها يقوم على إنتاج السلع أو تقديم خدمات.

- من حيث رأسمالها: يجب أن يكون رأسمالها مملوكا بنسبة مقدرة 50 % على أقل من قبل أشخاص طبيعيين أو مؤسسات أخرى حاصلة على علامة مؤسسة ناشئة.

- من حيث المستخدمين: يجب أن يكون عدد المستخدمين لا يتعدى 250 عامل لأنها لا تحتاج إلى طاقم بشري كبير لتحقيق غرضها<sup>3</sup>.

### ثالثا: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعرف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بأنها " مهما كانت طبيعتها القانونية، بأنها مؤسسة إنتاج السلع و/أو الخدمات:

- تشغل من (1) إلى مائتين و خمسين (250) شخصا.

<sup>1</sup> \_حسيبة مفلح، هالة زواويد، إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة في الجزائر، دراسة حالة الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF خلال فترة 2020-2022، مذكرة ماستر أكاديمي في ميدان علوم اقتصادية وعلوم التسيير وعلوم تجارية مسار علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2022، ص05.

<sup>2</sup> \_ المادة 11 من المرسوم التنفيذي رقم 20-254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020، يتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة "مؤسسة ناشئة" و"مشروع مبتكر" و"حاضنة الأعمال"، وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها، ج.ر.ج، ع 55، الصادر في 21 سبتمبر 2020، معدل ومتمم بمرسوم تنفيذي 21-422 مؤرخ في 04 نوفمبر 2021، ج.ر.ج.ع، عدد 84، الصادر في 04 نوفمبر 2021.

<sup>3</sup> \_ أمينة مخانشة، "المؤسسات الناشئة في الجزائر، الإطار المفاهيمي والقانوني"، مجلة صوت القانون، المجلد 8، العدد 1، 2021، ص777.

- لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي أربعة (4) ملايين دينار جزائري، أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية مليار (1) دينار جزائري.

- تستوفي معيار الاستقلالية كما هو محدد في النقطة 3 أدناه<sup>1</sup>.

تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الوقت الراهن العمود الفقري لاقتصاد دول العالم، والمستخدم ل قوة العمل و هذا ما يفسر الاهتمام الكبير بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الاعتماد عليها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تتميز بها تلك المؤسسات عن غيرها<sup>2</sup>. المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تعتبر ذات اهمية كبيرة لأنها تعد منفذا جديدا لإستغلال الموارد والخامات المحلية، وهذا راجع لإرتباط أغلبها بذلك، حيث تضيف موارد للبلد من خلال عمليات سد الحاجات المحلية، والعزوف عن إستيراد السلع المثلية، والمساهمة الفعالة في عملية تصدير السلع التي لها ميزة نسبية، وتتجلى أهميتها بالمساهمة في التنمية الاقتصادية من خلال تشابك العمليات الصناعية<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: آليات تدخل شركة الرأسمال الاستثماري

تقدم شركة الرأسمال الاستثماري للمؤسسات المستفيدة عبر المشاركة في رأسمالها، وتعتمد في توفير هذه المساهمات أمالها المتعددة المصادر تعرف بالموارد المالية لتدخل شركة الرأسمال الاستثماري(أولا)، و وسائل تدخل شركة الرأسمال الاستثماري (ثانيا)، و توفير المساعدة الإدارية والتقنية(ثالثا).

<sup>1</sup> \_ المادة 05 من القانون رقم 17-02، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، ج ر ج ، ع

2 ، الصادرة في 11 يناير سنة 2017 الموافق ل 12 ربيع الثاني عام 1438 ، ص05 .

<sup>2</sup> \_ ناجي بن حسن ، " آفاق الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة " ، مجلة الاقتصاد والمجتمع ، ع2 ، جامعة قسنطينة، 2004 ، ص20.

<sup>3</sup> \_ فتحي السيد عبده بو سيد حمد، الصناعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية المحلية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص49.

أولاً: الموارد المالية لتدخل شركة الرأسمال الاستثماري

تتميز شركات الرأسمال الاستثماري بموارد مالية متنوعة ووفيرة، تمكنها من توفير التمويل المالي لغيرها من المؤسسات والمشاريع الاقتصادية التي تحتاج إلى تمويل، ونجد المادة 21 من القانون 06-11 قد حددت هذه الأموال حيث نصت على:

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 المتوسطة<sup>1</sup>.

إن المادة 22 من ذات القانون نجد أنها فصلت في الأموال شبه الخاصة بنصها على: "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"<sup>2</sup>.

ثانياً: وسائل تدخل شركة الرأسمال الاستثماري

حددت المادة 05 من القانون 06-11 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري وسائل تدخل شركة الرأسمال الاستثماري لتمويل المؤسسات، حيث نصت كمايلي:

" تتدخل شركة الرأسمال الاستثماري بواسطة اكتتاب أو اقتناء ما يأتي:

- أسهم عادية.

<sup>1</sup> \_ المادة 21 من القانون 06-11، مرجع سابق، ص 06.

<sup>2</sup> \_ المادة 22 من القانون رقم 06-11، مرجع سابق، ص 6.

- شهادات استثمارية.
- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم.
- حصص الشركاء .
- وبوجه عام جميع فئات القيم المنقولة الأخرى المماثلة لأموال خاصة طبقاً للتشريع والتنظيم المعمول بهما.
- تتولى شركة الرأسمال الاستثماري تسيير القيم المنقولة<sup>1</sup>.

يتضح من خلال هذه المادة أن تنوع وسائل التمويل أو أشكال المشاركة التي تقدمها شركات الرأسمال الاستثماري للمؤسسات المستفيدة، حيث أن يمكنها التدخل عن طريق الاكتتاب وشراء أسهم عادية، الحصول على شهادات استثمارية أو إمتلاك سندات قابلة للتحويل إلى أسهم، أو من خلال شراء حصص من ملكية الشركاء، كما يمكن أن تتدخل من خلال شراء القيم المنقولة وتتولى بذلك إدارتها.

عند تحليل هذه الآليات التمويلية، نجد أنها مقتصرة على شركات الأموال، وهذا ما يبرر عدم قدرة شركات الأشخاص على الاستفادة من تمويل هذه المؤسسات المالية.

### ثالثاً: توفير المساعدة الإدارية والتقنية

لا تقتصر مشاركة شركات الرأسمال الاستثماري على تقديم الدعم المالي بالصيغ التي ذكرت سابقاً، ولكن يتجاوز ذلك إلى التحول لشريك فعلي في المؤسسة الممولة، حيث أنها تشارك في إدارتها وتوجيهها طوال مدة الاستثمار، مما يمكنها من نقل الخبرات الإدارية والتقنية التي تتمتع بها شركات الرأسمال الاستثماري.

### **المطلب الثاني: مراحل تمويل الرأسمال الاستثماري**

تمثل شركات الرأسمال الاستثماري أحد الركائز الأساسية لدعم المؤسسات الناشئة أو المؤسسات التي تواجه تحديات مالية، حيث تهدف الى توفير التمويل اللازم لتحقيق النمو و الاستفادة المالية، تمر عملية التمويل بأربعة مراحل وهي: مرحلة التقييم الأولي " الاختيار"

<sup>1</sup> \_ المادة 05 من القانون رقم 06-11 ، مرجع سابق، ص4.

(الفرع الأول)، مرحلة الموافقة و التوجيه (الفرع الثاني)، مرحلة الاتفاق (الفرع الثالث) و مرحلة التحويل الملكية (الفرع الرابع).

### الفرع الأول: مرحلة الاختيار

تمثل مرحلة الاختيار حجر الأساس في عملية تمويل رأسمال الاستثماري حيث تحدد فيها استحقاق المشروع و قابليته للنجاح قبل منحه التمويل حيث تقوم الشركة بدراسة كاملة للمشروع من جانبه المالي و التقني و الفني وذلك من خلال:

- تقييم نموذج العمل والخطة الاستثمارية للمشروع<sup>1</sup>.
- دراسة السوق المستهدف من خلال المشروع أي حجم الطلب المحتمل .
- دراسة العراقيل المحتملة التي قد تعترض المشروع وتأثيرها على نموه وتطوره.
- تحليل الكفاءة الإدارية القائمة على المشروع من خلال مستواها الأكاديمي ومن الخبرة المهنية.

رغم كثرة الطلبات التمويل التي تتلقاها شركات الرأسمال الاستثماري الا أن عدد الطلبات المقبولة يبقى قليل وذلك راجع للدراسة الدقيقة التي تمر بها المشاريع.

بعد تحديد المشروع الذي سيتم تمويله تجتمع شركة الرأسمال الاستثماري مع المعنيين بالتمويل وذلك من أجل مراجعة خطتها والتأكد من مدى جدوى المشروع، وأهدافه من وجهة نظر التمويل، كما يتم التدقيق في المهارات والخبرات الوظيفية للموظفين، وتقييم مؤهلاتهم في مجال العمل بالإضافة الى الشرط الأساسي وهو أن يكون للمشروع عوائد مالية في المستقبل<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: مرحلة المرافقة و التوجيه

تعمل شركات الرأسمال الاستثماري على مرافقة المشاريع من خلال مراقبتها لتقليل من الخسائر المستقبلية أو تفاديها كلياً، واستباق احتمالات وقوع النزاع بين صناديق الرأسمال الاستثماري والمؤسسات الراغبة في التمويل.

تُجري صناديق رأس المال الاستثماري المراقبة يوميًا، بل عبر مقاعدهم في مجالس الإدارة، يقدمون:

<sup>1</sup> - فدوى بوحناش ، مرجع سابق ، ص 73

<sup>2</sup> - فدوى بوحناش، مرجع سابق، ص 73.

الإرشاد، والدعم، والنصائح. وذلك ضمن مجالات فنية وإدارية محددة، بهدف تعزيز تقدم المشروع وتطوير قدراته.

لا تستطيع شركات الرأسمال الاستثماري استرجاع أموالها الا في نهاية الاستثمار وعليه يجب عليها القيام بدراسة وتحليل لإمكانيات مشاريع البنية التحتية و هذا ما يبسر عملية مراقبة هذه المشاريع.

لتسيير نظام المرافقة والتوجيه بنجاح، وضمان سير العمل في المشروع بأحسن الظروف و بأفضل صورة، لا بد من الحصول على المعلومات الدقيقة والمتواصلة، والتي تتضمن:

- أسلوب إدارة المشروع المعتمد.
- الوضع المالي الشامل و الكامل للمشروع.
- دراسة الفروق بين التوقعات والنتائج المنجزة في الواقع.
- أحوال السوق الحالية.
- الخطة الاستراتيجية التي يتبعها الطرفان على المدى القصير، المتوسط و الطويل<sup>1</sup>.

#### الفرع الثالث: مرحلة اتفاق المساهمين

بحسب المادة 19 من القانون 06-11 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري التي تنص على: "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".

يتضح لنا من خلال هذه المادة أنه لا تستطيع شركة الرأس مال الاستثماري ان تساهم في شركة الا على أساس عقد المساهمين.

<sup>1</sup> رابح قارة، عبد النور دحاك، "صناديق رأس المال الاستثماري كأداة لسياسة الشراكة العامة والخاصة في تمويل المشاريع البنية التحتية"، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد الثاني، ديسمبر 2017، ص 316.

عقد المساهمين يمثل وثيقة مكتوبة وموقعة بين شركة الرأسمال الاستثماري و الشركة المستفيدة تحدد وتبين التزامات وحقوق كليهما تتضمن هذه الوثيقة مجموعة من البنود الأساسية التي تمثل حماية لشركة الرأسمال الاستثماري وذلك كونها مالك لأقلية رأسمال في الشركة المستفيدة.

تقسم هذه البنود الى :

- **بنود متعلقة بحقوق شركة الرأسمال الاستثماري :** بما أن قيمة مساهمة شركة الرأسمال الاستثماري في الشركة الممولة(المستفيدة) لا يتجاوز 49 % من رأسمالها، فتعد شركة الرأسمال الاستثماري المالك لأقلية الأسهم وعليه يتم إضافة بنود تمنح لها حقوق في الشركة المستفيدة تتمثل في بند الأعلام، بند الفحص المسبق و الموافقة المسبقة و بند التدخل المحدود.
- **البنود المتعلقة بالانسحاب:** يكون ذلك بعد انتهاء مدة الشراكة المتفق عليها يتم بعدة اليات حسب حالة الشركة المستفيدة من جهة أخرى ترك المشرع المجال مفتوح لشركة الرأسمال الاستثماري لاختيار طريقة الانسحاب التي تتناسب مع سياستها و تتماشى مع أهدافها وهي تحقيق أكبر قدر من الأرباح.
- في حالة كانت هناك شركات الصغيرة و متوسطة ممولة من طرف الدولة فلها الاولوية في الحصول على حصة شركة الرأسمال الاستثماري.
- يحدد الاتفاق الانسحاب منذ البداية شروط التنازل والأشخاص المتنازل لهم.
- **البنود المتعلقة بالصعوبات:** هدفها تجاوز الصعوبات التي تعيق تنفيذ اتفاق المساهمين، حيث تتضمن البنود المتعلقة بالصعوبات بنود ضمان الأصول و الخصوم من جهة و بنود متعلقة بتسوية النزاعات من جهة أخرى و تمر تسوية النزاعات بمراحل بداية بالتسوية الودية، التوافق بين وجهات نظر الطرفين، الوساطة، التحكيم و تنتهي بالتوجه الى القضاء<sup>1</sup>.

بعد إتمام هذه الاتفاقية تدخل شركة "الرأسمال الاستثماري " كشريك في المؤسسة المستفيدة. و بما انها شريك ستقوم بتوفير الدعم المالي، والإداري، والتقني، والفني طوال فترة التمويل.

<sup>1</sup> \_ فيروز حداد، مرجع سابق، ص142.

على أن هذه الفترة يجب أن تكون محدودة زمنياً. يجب ألا تبقى الشركة شريكاً دائماً، بل مجرد ممول، بانتهاء مدة التمويل، يجب أن تتسحب الشركة كما هو متفق عليه في بنود الانسحاب.

#### الفرع الرابع: مرحلة تحويل الملكية

تمثل المرحلة الأخيرة من مراحل الاستثمار في الرأسمال الاستثماري حيث تقوم هذه الأخيرة ببيع حصتها من الأسهم مع الحصول على أرباح معتبرة، وهذا ما يطلق عليه الخروج المثالي، و تتم عملية الخروج وفق استراتيجيات معينة نذكر منها:

- **الاستراتيجية الأولى:** وهي بيع كامل أو جزء من حصة الأسهم المملوكة لشركة الرأسمال الاستثماري إلى مؤسسة قائمة أو شركة رأسمال استثماري أخرى أو مستثمر أكبر.
- **الاستراتيجية الثانية:** يتم بيع كامل أو جزء من حصة الأسهم التابعة لرأسمال الاستثماري إلى الطرف العام أو طرحها للاكتتاب العام.

يمكن للاستراتيجيتين أن تكونا على التوالي أي تحدث الاستراتيجية الأولى وتليها الإستراتيجية الثانية أو العكس.

- **الإستراتيجية الثالثة:** يتم منح امتياز لشركة الرأسمال الاستثماري وذلك حسب الاتفاق الأولي مما يمكنها من تشغيل البنية التحتية وصيانتها، في حين تعود أرباحها من المستخدمين للبنية التحتية ومن مخصصات الرسوم المدفوعة من الطرف العام المتعاقد<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> \_ رايح قارة، عبد النور دحاك، مرجع سابق، ص318.

الخزائن الفضة

---

## خاتمة

### الخاتمة:

من خلال دراستنا لشركة الرأسمال الاستثماري باعتبارها آلية فعالة لتمويل وتقييم الأموال وتقديم الدعم التقني لأصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وكذلك المشاريع التي تعاني من عجز مالي وتقني، توصلنا إلى مجموعة من النتائج و الاقتراحات.

### أولاً: النتائج:

- 1- تخضع شركة الرأسمال الاستثماري إلى نفس أحكام شركة المساهمة التي نظم أحكامها في القانون التجاري.
- 2- حصص المساهمين في الشركة هي أسهم قابلة لتداول بالطرق التجارية .
- 3- قلة هذا النوع من الشركات في الجزائر وعدم نجاحها.
- 4- تقتصر الحصص في شركات الرأسمال الاستثماري على الحصص المالية دون الحصص الأخرى كالحصص العينية مثلاً .
- 5- الشركاء في الشركة الرأسمال الاستثماري يتحملون الخسائر الا بقدر حصصهم.
- 6- يكمن الاختلاف بين البنوك وشركة الرأسمال الاستثماري في أن البنوك تقوّم بالتمويل عن طريق العمليات المصرفية، أما شركة الرأسمال الاستثماري تكون لها علاقة شركة مع المؤسسة الممولة، أما وجه الشبه بينهما فهما يؤسسان على كل شركة مساهمة.
- 7- تشتهب الشركة القابضة و شركة الاستثمار في امتلاك كل منهما على نسبة من الأسهم في الرأس مال الشركة، تختلف في أن الشركة القابضة عن امتلاك أسهم فإن غرضها امتلاك تلك الشركة عكس شركة الرأسمال الاستثماري التي غرضها تحقيق الأرباح.
- 8- تشتهب كل من شركة الرأسمال الاستثماري وشركة الاستثمار ذات الرأس مال المتغير في أن كلاهما يصدر أسهما و سندات، وتختلف في أن شركة الرأس مال

## خاتمة

- المتغير هي شركة توظيف أموال أما شركة الرأسمال الاستثماري في تتدخل عن طريق المشاركة في رأسمال المؤسسة .
- 9- تخضع شركة الرأسمال الاستثماري لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها.
- 10- غياب الثقافة الاستثمارية بين المستثمرين الجزائريين مما يقلل من المواد المالية لهذه الشركات وبالتالي ضعف تدخلها في التمويل .
- 11- خضوع شركة الرأسمال الاستثماري إلى رخصة مسبقة قبل ممارسة نشاطها .
- 12- تحديد شروط خاصة بالمساهمين و المسيرين يجب استقائها قبل بداية ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري.
- 13- توفير التمويل المباشر للمشاريع من قبل الدولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث يعزز هذا الدعم دورها في تعزيز كفاءتها يؤدي إلى زيادة فاعلية شركات الرأسمال الاستثماري لمواجهة الحاجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 14- تحقيق شركة الرأسمال الاستثماري هو تطوير وتنمية المؤسسة موضوع التمويل وذلك عبر توفير التمويل اللازم طيل مراحل نموها وتطورها.

### ثانيا: الاقتراحات:

من النتائج السابقة، و لضمان نجاح شركات الرأسمال الاستثماري ، يمكن أن اقدم الاقتراحات التالية:

- 1- وجوب اعطاء تعريف لشركة الرأسمال الاستثماري وذلك لتجنب حالة عدم اليقين .
- 2- تشجيع هذا النوع من الشركات مع وضع ضمانات وتسهيلات وذلك لضمان نجاحها.
- 3- توفير التمويل مباشر للمشروعات من قبل الدولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 4- دعم أساليب الشراكة مع مؤسسات الرأسمال الاستثماري خاصة المالكة لتكنولوجيا عالية.

## خاتمة

---

5- تشجيع انشاء شركات رأسمال الاستثماري في الجزائر بغض النظر عن جنسية مؤسسيها.

6- تحفيز المؤسسات للجوء إلى هذا النوع من الشركات عن طريق الاقرار تحفيزات جبائية لهذه المؤسسات.

قائمة

المصادر

والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر و المراجع :

أولا : قائمة المصادر :

القرآن الكريم.

القواميس :

1/- لابن المنصور ، لسان العرب ، دار المعارف ، القاهرة ، 1119 .

2/- الشريف أبي الحسن علي بن محمد بن علي الحسيني الجرجاني الحنفي، التعريفات ، ط2 ، منشورات محمد علي بيضون ، دار الكتب العلمية ، لبنان ، د س ن .

النصوص القانونية :

أ-القوانين و الأوامر :

1/- الأمر 58-75 المؤرخ في 26 /09/ 1975 المتضمن القانون المدني، ج ر ، المعدل والمتمم بموجب الأمر 05\_07 المؤرخ في 13/05/2007، الجريدة الرسمية، العدد 31 المؤرخ في 13/5/2007.

2/- الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10/01/1996 ، المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، ج ر ، ، العدد 03 المؤرخ في 14/01/1996 .

3/- القانون رقم 06-11، المتعلق بشركة الراسمال الاستثماري، المؤرخ في 24 يونيو 2006 ج ر ج العدد 42.

4/- القانون رقم 08-04 مؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1425 الموافق 14 غشت سنة 2004، يتعلق بشروط ممارسة الأنشطة التجارية، ج ر ، عدد 52، سنة 2004.

## قائمة المصادر والمراجع

5/- القانون رقم 02-17، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، ج ر ج ، ع 2 ، الصادرة في 11 يناير سنة 2017 الموافق ل 12 ربيع الثاني عام 1438.

6/- القانون رقم 22-09 مؤرخ في 5 ماي 2020 ، يعدل ويتم الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 المتضمن القانون التجاري ، ج ر العدد 32 ، لسنة 2022 .

ب \_ المراسيم :

1/- المرسوم التنفيذي رقم 95-438، مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة ، ج ر عدد 80، صادر في 24 ديسمبر 1995 .

2/- المرسوم التنفيذي رقم 20-25 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020، يتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة "مؤسسة ناشئة" و"مشروع مبتكر" و"حاضنة الأعمال"، وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها، ج.ر.ج ، ع 55، الصادر 21 سبتمبر 2020، معدل ومتمم بمرسوم تنفيذي 21-422 مؤرخ في 04 نوفمبر 2021، ج.ر.ج.ج ، عدد 84، الصادر في 04 نوفمبر 2021 .

ج- الأنظمة:

1/- النظام رقم 01-24 المؤرخ في 6 فبراير 2024 ، يحدد شروط الترخيص بتأسيس بنك و مؤسسة مالية واعتمادها ، ج ر ع 18 ، لسنة 2024 .

## قائمة المصادر والمراجع

ثانيا : قائمة المراجع :

المراجع باللغة العربية :

الكتب :

- 1/- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية المنشأة الاقتصادية مصادر التمويل تكلفة التمويل التمويلات المتخصصة، د ط، دار العلوم للنشر والتوزيع، 2008.
- 2/- أحمد محمود المساعدة، العالقة القانونية للشركة القابضة مع شركات التابعة لها (دراسة مقارنة)، كلية إدارة الأعمال قسم العلوم الاقتصادية والقانون، جامعة المجمعة، المملكة العربية السعودية، العدد 12، سنة 2014.
- 3/- طارق إبراهيم الدسوقي، الأمن البيئي - النظام القانوني لحماية البيئة، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2009 .
- 4/- عبد العزيز الخياط، الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، ج الثاني، ط الرابعة ، دار البشير، عمان، دس ن.
- 5/- عبد القادر حمر العين، النظام القانوني لتأسيس شركة المساهمة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013 .
- 6/- عمارة عمورة ، شرح القانون التجاري الجزائري، د ط، دار المعرفة، الجزائر، 2000 .
- 7/- فاروق ابراهيم جاسم، حقوق المساهم في شركة المساهمة، ط الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية بيروت، لبنان، 2008.

## قائمة المصادر والمراجع

8/- فاطمة حسن العبد الفتاح ، الاستثمار في اللغة العربية مركز الملك فيصل للبحوث والدراسات الاسلامية نموذجا ، قسم اللغة العربية ، كلية التربية جامعة ، الامير سلمان بن عبد العزيز ، الرياض ، د س ن .

9/- فتحي السيد عبده بو سيد حمد، الصناعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية المحلية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2005 .

10/- فتيحة يوسف المولودة عماري، أحكام الشركات التجارية وفقا للنصوص التشريعية والمراسيم التنفيذية الحديثة، ط الثانية، دار الغرب للنشر والتوزيع ، الجزائر، 2007 .

11/- محمد فريد العريني، الشركات التجارية المشروع التجاري الجماعي بين وحدة الإطار القانوني وتعدد الأشكال، بدون ط، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003.

12/- مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004.

13/- نادية فضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ط الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007 .

المذكرات والرسائل الجامعية:

أطروحات الدكتوراه:

1/- مليكة أوباية ، المعاملة الإدارية للإستثمار في النشاطات المالية وفقا للقانون الجزائري، اطروحة الادكتوراه ، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، 2016

## قائمة المصادر والمراجع

2/- نور الدين قاستل، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري في القانون الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون، كلية حقوق، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر 1، 2019، ص 50

مذكرات الماجستير :

1/- سميرة بوفامة ، شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير، مذكرة الماجستير ،تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة منتوري- قسنطينة، 2005.

2/- فدوى بوحناش، شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة الماجستير، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2012.

3/- ليندة قاوة ، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة الماجستير ، فرع إدارة مالية، كلية الحقوق، جامعة أحمد بوقرة- بومرداس 2010.

4/- محمد سبتي، فعالية رأسمال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة **finalap**، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري- قسنطينة، 2009.

مذكرات الماستر :

1/- ايمان مدلل، عبد الرحمان بن خريزة ، شركة الرأسمال الاستثماري "الجزائر استثمار" نموذجاً، مذكرة الماستر ، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة امحمد بوقرة بومرداس، الجزائر ، 2021.

2/- حسيبة مفلح، هالة زاوويد، إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة في الجزائر، دراسة حالة الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF خلال فترة 2020-2022، مذكرة ماستر

## قائمة المصادر والمراجع

أكاديمي في ميدان علوم اقتصادية وعلوم التسيير وعلوم تجارية مسار علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2022.

3/- سامية خواثره، شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال كلية الحقوق بودواو، جامعة أحمد بوقرة- بومرداس، 2020.

4/- محمد نعماني ، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة الماستر، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، الجزائر، 2024.

5/- هشام قوتي ، النظام القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماستر، تخصص قانون الشركات، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة، الجزائر، 2016.

### المقالات :

1/- أمال مدين، الأنظمة القانونية لرقابة على المنشآت المصنفة، مجلة القانون والأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2014.

2/ - أمينة مخانشة ، "المؤسسات الناشئة في الجزائر، الإطار المفاهيمي والقانوني"، مجلة صوت القانون، المجلد 8 ، العدد1، 2021.

3/- خولة أحمودة ، بشير محمودي، شروط منح رخصة للممارسة نشاط شركة الرأسمال

الاستثماري في التشريع الجزائري، مجلة الدراسات والبحوث القانونية، م 9، ع 1، 2024 .

4/- رابح قارة، عبد النور دحاك، "صناديق أرس المال الاستثماري كأداة لسياسة الشراكة العامة والخاصة في تمويل المشاريع البنية التحتية"، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد الثاني، ديسمبر 2017 .

## قائمة المصادر والمراجع

5/- فيروز حدادة، مفهوم شركات الرأسمال الاستثماري في الجزائر، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية، السياسية والاقتصادية – المجلد 56، العدد 02، 2019 .

6/- ناجي بن حسن، " آفاق الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة الاقتصاد والمجتمع، ع2، جامعة قسنطينة، 2004 .

7/- نبيلة قدور وحمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر واهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية، جوان 2017 .

### الملتقيات :

1/- عبد الله ابراهيم ، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في مواجهة مشكل التمويل ، ملتقى الدول حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ، الشلف ، المنعقد يومي 17-18 أفريل ، 2006 .

### القرارات :

1/- القرار 27 ديسمبر 2008، يحدد مقاييس الكفاءة والاحترافية لمسيري شركة الرأسمال الاستثماري، ج رج، العدد 05، الصادرة 21 يناير 2009.

2/- الملحق الثاني من القرار مؤرخ 14/03/2009، يحدد المعلومات الواجب توفيرها لإسناد ملف رخصة ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري، ج رج، عدد 28، صادرة 10/05/2009.

## قائمة المصادر والمراجع

---

مراجع باللغة الفرنسية:

### Les références :

1/- G.RIPERT/R.ROBOLT, **traite de droit commercial**, 17 edition, Tome1, L.g.d.j, Paris, 1998.

2/- LIVET PIERRE, **l'autorisation administrative préalable et les libertés publiques**, thèse de doctorat en droit, université paris II, 1972.

# الفهرس

# الفهرس

أ-و	مقدمة
8	الفصل الأول: الإطار القانوني لشركة الرأسمال الاستثماري
9	المبحث الأول: ماهية شركة الرأسمال الاستثماري
9	المطلب الأول: مفهوم شركة الرأسمال الاستثماري
9	الفرع الأول: تعريف شركة الرأسمال الاستثماري
12	الفرع الثاني: خصائص شركة الرأسمال الاستثماري
16	الفرع الثالث: تمييز شركة الرأسمال الاستثماري عما يشابهها في المهام
23	المطلب الثاني : طرق تأسيس شركة رأسمال الاستثماري
24	الفرع الأول: التأسيس باللجوء العلني للادخار
28	الفرع الثاني: التأسيس دون اللجوء العلني للادخار
30	المبحث الثاني: شروط انشاء شركة الرأسمال الاستثماري
30	المطلب الأول: الشروط الموضوعية لشركة الرأسمال الاستثماري
30	الفرع الأول : الشروط الموضوعية العامة
32	الفرع الثاني : الشروط الموضوعية الخاصة
35	المطلب الثاني: الشروط الشكلية لشركة الرأسمال الاستثماري
39	الفصل الثاني : الضوابط التي تحكم نشاط شركات الرأسمال الاستثماري
40	المبحث الأول : اعتماد شركات الرأسمال الاستثماري
40	المطلب الأول : الحصول على الترخيص لمزاولة النشاط شركة الرأسمال الاستثماري
40	الفرع الأول : تعريف الرخصة
41	الفرع الثاني : الشروط المتعلقة بالأشخاص

## الفهرس

44	الفرع الثالث : الشروط المتعلقة بالمشروع وكيفية ممارسته
45	المطلب الثاني: اجراء الحصول على الرخصة
45	الفرع الأول: الهيئة المخول لها منح الرخصة لممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري
48	الفرع الثاني : جزاء ممارسة نشاط رأسمال الاستثماري دون رخصة
48	الفرع الثالث : سحب الرخصة كجزاء اداري
49	المبحث الثاني: النشاطات التي تزاولها شركات الرأسمال الاستثماري
49	المطلب الأول: مجال ممارسة نشاط رأسمال الاستثماري
50	الفرع الأول: المؤسسات المستفيدة من التمويل
52	الفرع الثاني: آليات تدخل شركة الرأسمال الاستثماري
55	المطلب الثاني: مراحل تمويل الرأسمال الاستثماري
55	الفرع الأول: مرحلة الاختيار
56	الفرع الثاني: مرحلة المراقبة و التوجيه
56	الفرع الثالث: مرحلة اتفاق المساهمين
58	الفرع الرابع: مرحلة تحويل الملكية
60	الخاتمة
64	قائمة المصادر و المراجع
	الفهرس

# الملخص

## الملخص:

في ظل التحولات الاقتصادية الحديثة وعجز الآليات التمويلية التقليدية عن إيجاد حل لمشكلة التمويل، مما استوجب إيجاد حل بديل لتجاوز الصعوبات والعوائق، حيث أصبحت شركة الرأسمال الاستثماري تمثل في السنوات الأخيرة مصدر هام لتمويل المؤسسات و خاصة تلك العاملة في مجال التطوير التكنولوجي، مما يجعلها محركا أساسيا في الاقتصاديات المعاصرة، لذلك فإن هذه الشركات تأخذ شكل شركات المساهمة والتي تقوم على الاعتبار المالي، مع الأخذ بأحكام القانون 06-11 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري في الجوانب التفصيلية المنظمة لها، واشترط نفس القانون لممارسة النشاط الحصول على ترخيص مسبق، وهو ما يعد رقابة مسبقة لضمان الشروط المتعلقة لممارسة نشاطها، كما حدد آليات تدخل هذه الشركات في المؤسسات المستهدفة بالإضافة للإجراءات والخطوات المتبعة لمنح التمويل للمؤسسات المستفيدة.

**الكلمات المفتاحية:** شركة الرأسمال الاستثماري، شركة المساهمة، التمويل، الترخيص، المؤسسات المستفيدة، آليات التدخل، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

## Abstract:

In light of modern economic transformations and the inability of traditional financing mechanisms to provide a solution to the funding problem, it has become necessary to find alternative means to overcome these challenges and obstacles. In recent years, venture capital companies have become a significant source of financing for enterprises, especially those operating in the field of technological development, making them a key driver in contemporary economies. Accordingly, these companies take the form of joint-stock companies, which are based on financial considerations and are governed by the provisions of Law 06-11 related to venture capital companies in terms of their detailed organizational aspects. The same law also requires companies that engage in this activity to acquire prior authorization, which serves as a form of preliminary oversight to ensure compliance with the conditions necessary to conduct their operations. Furthermore, the law outlines the mechanisms by which these companies intervene in the targeted enterprises, in addition to the procedures and steps followed to provide funding to the beneficiary institutions.

## Keywords:

Venture capital company, joint-stock company, financing, licensing, beneficiary institutions, intervention mechanisms, small and medium enterprises.