

## الإطار القانوني لآلية دعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة دراسة لتطوير القانون رقم ٩٨ لسنة ٢٠١٣ بشأن الدعم المقدم من الصندوق الوطني لرعاية وتنمية المشاريع الصغيرة والمتوسطة

الدكتور/ عبدالوهاب عبداللطيف صادق  
قسم القانون الخاص  
كلية الحقوق - جامعة الكويت

### ملخص:

الصندوق الوطني لدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة يعد من أكبر صناديق رأس المال المغامر في العالم، إلا أن آلية دعم وتمويل المشاريع في القانون الصادر بتأسيس هذا الصندوق محدودة ومقيدة، الأمر الذي يعيق معه الاستفادة القصوى من هذا الصندوق ومن تحقيق الأهداف المرجوة منه، إذا اقتضت آلية الدعم المحددة في القانون إلى المشاركة أو الإقراض، وتم استبعاد المشاريع غير الكويتية من هذا الدعم، وفي هذا البحث تم تسليط الضوء على أسباب الحاجة لتنوع آلية الدعم والحلول اللازمة لهذه الإشكالية بحيث تكون متفقة مع الطبيعة القانونية والاقتصادية الكويتية، كما تم مناقشة الآثار القانونية المترتبة على مشاركة الصندوق في المشاريع بشكل مباشر، بالإضافة إلى تباين أداء المشاريع التي تشارك فيها الحكومة عن غيرها من المشاريع التي يشارك فيها القطاع الخاص.

### مقدمة

منذ تاريخ صدور قانون رقم ٩٨ لسنة ٢٠١٣ في شأن الصندوق الوطني لرعاية وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة ("القانون") وتأسيس الصندوق الوطني لرعاية وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة ("الصندوق الوطني") وما زالت حتى وقتنا الحالي تتضافر جميع الجهود من أجل تحقيق أكبر قدر من الفائدة من عمل الصندوق الوطني، ومن المبالغ التي تم رصدها لتطوير ودعم المشاريع المتوسطة والصغيرة ("المشاريع") في الكويت، أملاً في دعم عجلة الاقتصاد المحلي وتقليص معدلات البطالة ودفع الشباب للعمل في القطاع الأهلي بدلاً من القطاع العام في الدولة؛ حيث إن العمل في القطاع العام ما زال يرهق كاهل الدولة وينخر ميزانيتها بأكثر من ٩٠٪ سنوياً. الأمر الذي يستلزم من الحكومة تكثيف جهودها لتذليل العقبات التي تنفر المواطنين من العمل في القطاع الخاص.

ففي الآونة الأخيرة بدأت الحكومة، بالتعاون مع مجلس الأمة، في العمل على القيام بإصلاحات جذرية للسياسات الاقتصادية وذلك بهدف تقليل الاعتماد على

العوائد النفطية والتي تشكل ٩٠٪ من دخل الدولة، فالأزمة التي حدثت في عام ٢٠٠٨ وأزمة انخفاض أسعار النفط بشكل حاد والتي تسببت في ازدياد العجز المالي لدول مجلس التعاون الخليجي ساعد في تكريس القناعة بأنه من غير المعقول الاعتماد بشكل أساسي على القطاع العام لاستقبال طلبات التوظيف للمواطنين؛ إذ بلغت نسبة البطالة بين الكويتيين في عام ٢٠١٥ نسبة ٤,٧٪.

وقد حرصت الإدارات المتعاقبة للصندوق الوطني على وضع الأطر والأسس القانونية اللازمة لتنفيذ أهداف وطموح المشرّعين، وبعد مرور أكثر من خمسة أعوام على إقرار القانون يجب أن تكون هناك وقفة لإعادة تقييم القانون والعمل على تطويره لدعم الاقتصاد المحلي وخاصة أن هذا الصندوق يعد أكبر صندوق سيادي لتمويل المشاريع (صندوق رأس المال المغامر).

ومنذ تأسيس الصندوق وحتى الآن تولى الصندوق تمويل ما يقرب من ٣٠٧ مشروعاً، وهو ما يمثل نسبة ١٨٪ من خطة الصندوق وما يشكل كذلك جزءاً صغيراً من إجمالي المبالغ المرصودة لهذا الصندوق<sup>(١)</sup>.

ولما كان أكثر من ٩٠٪ من الشركات الخاصة تعد ذات حجم صغير أو متوسط؛ أصبح الأمر يتطلب العمل على تطوير تلك الشركات وتحسين إنتاجها لتمكينها من القيام بدور محوري في الاقتصاد المحلي ولخلق فرص عمل في الدولة، ناهيك عن إحصائية الهيئة العامة للمعلومات المدنية التي تمثل فئة الشباب فيها نسبة تفوق ٤٠٪ من سكان الكويت، الأمر الذي يحتم على الصندوق العمل على تحفيز الشباب على الإبداع والتميز<sup>(٢)</sup>، الأمر الذي يتطلب منا النظر في القوانين واللوائح التي تنظم بيئة الأعمال والمشاريع؛ إذ إن المشاريع مازالت تواجه العديد من الصعوبات ومنها الحصول على الدعم والتمويل من المؤسسات المالية التقليدية. فهناك العديد من المشاكل القانونية التي تواجه عمل الصندوق الوطني وطريقة عمله سواءً أكانت مالية أم إدارية. إلا أنني في هذا البحث سوف أتطرق إلى الإطار القانوني للدعم الذي يقدمه الصندوق للمشاريع والعقبات التي تواجه الصندوق الوطني نتيجة آلية الدعم المحدودة والمتاحة لها وفق أحكام القانون.

(١) التقرير السنوي لعام ٢٠١٥-٢٠١٦ للصندوق الوطني لرعاية المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

(٢) التقرير السنوي لعام ٢٠١٥-٢٠١٦ للصندوق الوطني لرعاية المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

وعلى الرغم من كون الصندوق الوطني هو الأكبر على مستوى العالم، إلا أن الحدود والقيود التي رسمها له القانون أدت إلى تجميد أموال دون الاستفادة الكاملة منها مما سوف يؤثر سلباً على أهداف الصندوق<sup>(٣)</sup>؛ إذ تكمن المعضلة في اقتصر الدعم المقدم من الصندوق الوطني على المشاركة أو الإقراض، فآلية الدعم المحددة في أحكام القانون من المفترض أن تكون المحفز للمشاريع بدلاً من أن تكون أداة لتغيير أصحاب المشاريع من الصندوق الوطني. وبالإضافة إلى ذلك يقتصر دور الصندوق الوطني على دعم المشاريع الكويتية ويستبعد ما عدا ذلك من المشاريع. فالمشاريع التي تنشأ في دول مجلس التعاون الخليجي أو في الدول العربية أو في باقي دول العالم لا يشملها عمل الصندوق، وبالتالي هناك محدودية في الآلية القانونية المتاحة لعمل الصندوق الوطني في دعم المشاريع، وهذا ما سيتم تسليط الضوء عليه.

ومن خلال هذا البحث سنستعرض أسباب الحاجة إلى تنويع آلية دعم المشاريع وعدم اقتصرها على الإقراض أو المشاركة كما هو الحال في القانون، وسوف نقوم بطرح الحلول اللازمة والمناسبة لتذليل هذه المعضلة وذلك من خلال الاستفادة من تجارب الدول الأخرى، وذلك بحيث تكون هذه الحلول متسقة مع الطبيعة القانونية والاقتصادية في الكويت؛ وذلك من أجل توفير بيئة للمشاريع وخلق قطاعات جديدة تعزز النمو الاقتصادي.

كما سيتطرق هذا البحث بدايةً إلى أهداف صناديق رأس المال المغامر وأسباب نشأتها، ومن ثم نستعرض أسباب الحاجة إلى تقديم طرق أخرى في آلية الدعم المقدمة من الصندوق الوطني، فسوف يتم مناقشة موضوع كفاءة أداء الصناديق التي تدار من قبل القطاع العام أو الصناديق الحكومية، ومن ثم سوف نبين أهمية التباين في دور الصناديق الحكومية عن الصناديق الخاصة عند دعمها للمشاريع، كما سنتطرق إلى قدرات الصندوق الوطني كصندوق حكومي في اختيار المشاريع التي سوف يقدم لها الدعم. وبالإضافة إلى ذلك، سوف نبين الآثار القانونية لدخول الصندوق الوطني بشكل مباشر في المشاريع الصغيرة بسبب إحكام رقابة ديوان المحاسبة، وسوف ينصبُّ التركيز على القيود القانونية الأخرى المفروضة على الصندوق في الاستثمار مع المشاريع.

وبعد مناقشة هذه الأسباب ودراستها، سوف نعرض عدداً من التعديلات القانونية

(٣) مقال بعنوان: الصندوق الوطني رفض (٧٠٠) مشروع صغير ومتوسط، الكويت. موقع السيف نيوز <http://seifnews.com/news/kuwait/107569>

التي تدفع إلى تطوير آلية دعم المشاريع وتخفيف القيود القانونية التي وضعها المشرع.

وسوف أتطرق أولاً لآلية دعم المشاريع عن طريق الاستثمار في الصناديق الاستثمارية التي تقوم بدورها في الاستثمار في المشاريع، وثانياً سوف أتطرق إلى أهمية عدم اقتضار الدعم المقدم من الصندوق في شكله المادي أو المالي، بالإضافة إلى أهمية أن يكون للصندوق دوراً أشمل لدعم المشاريع، وثالثاً سوف أظهر الفائدة من عدم اقتضار الدعم المقدم من الصندوق الوطني على نوع محدد من المشاريع وهي مشاريع الكويتيين، وأهمية ألا تكون هناك حدود محلية لعمل الصندوق.

وللعمل على تفعيل هذه الحلول سنقوم باستعراض بعض التشريعات المقارنة التي تنظم عملية رأس المال المغامر وآراء الفقهاء في هذا المجال، والتي نجحت في تطبيق هذه الحلول المقترحة وإمكانية تنفيذها في الكويت، إذ إن هذه الدراسة منبثقة من مجموعة من الدراسات القانونية والاقتصادية الناجحة التي قام بها مجموعة من الفقهاء في عدة دول حول العالم فيما يخص رأس المال المغامر والنظام القانوني للدعم الذي تقدمه الصناديق الحكومية والخاصة.

ومن حيث منهجية البحث، فقد انتهج البحث المنهج التاريخي؛ حيث ابتدأ البحث ببيان معنى صناديق رأس المال المغامر، وبيان أهدافها وأسباب انتشارها في الوقت الراهن، واستعانت الدراسة كذلك بالمنهج الوصفي في بيان الأحكام القانونية المطبقة حالياً في دولة الكويت فيما يتعلق بتنظيم عملية دعم المشاريع وبيان أسباب قصور هذه الأحكام، ومن خلال بحث الدراسات المتعلقة في دعم المشاريع توصل الباحث إلى نتائج يسعى من خلالها إلى تطوير عمل الصندوق الوطني للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال تحليل موقف المشرع الكويتي وإمكانية الاستعانة بالفقه المقارن لتطوير النظام الكويتي الحالي، وأيضاً مع بعض التشريعات المقارنة.

وسوف تكون تقسيمة البحث كالتالي:

التمهيد: تعريف صناديق رأس المال المغامر وبيان أهدافها

المبحث الأول: أساس الإشكالية القانونية في آلية دعم الصندوق الوطني للمشاريع والحدود المفروضة في أحكام القانون.

المطلب الأول: الأسباب الموضوعية لضعف كفاءة الصناديق التي تدار من القطاع العام الحكومي مقارنة بالصناديق التي تدار من القطاع الخاص

المطلب الثاني: مدى تباين الأهداف فيما بين الصناديق العامة والصناديق الخاصة

المطلب الثالث: تواضع قدرة الصناديق الحكومية على اختيار المشاريع أو المبادرين الناجحين

المطلب الرابع: خضوع المشروع لأحكام قانون الأموال العامة ورقابة ديوان المحاسبة

المطلب الخامس: الحدود القانونية المفروضة على الصندوق الوطني في الدعم للمشاريع والصلاحيات المخولة له

المبحث الثاني: التعديلات القانونية المقترحة لتفعيل آلية الصندوق الوطني لدعم المشاريع

المطلب الأول: السماح بتقديم أموال من الصندوق الوطني إلى شركات لديها الخبرة في إدارة الصناديق

المطلب الثاني: العوامل الأخرى التي تعمل على تطوير الصندوق الوطني ونشر ثقافة المشاريع في دولة الكويت

المطلب الثالث: حق الصندوق الوطني بالمشاركة مع المشاريع الأجنبية

## التمهيد

### تعريف صناديق رأس المال المغامر وبيان أهدافها

ليس هناك معيار محدد أو تعريف ثابت لمعنى رأس المال المغامر إلا أنه وبحسب وصف بعض الفقهاء فإن هناك سمات لمعنى الاستثمار وفق رأس المال المغامر، وتتنوع هذه السمات بحيث قد تركز على التكنولوجيا والمنتجات التقنية أحياناً، وقد تركز على السيطرة على المشروع أو على الإدارة الفعلية فيه أحياناً أخرى، وقد تكون السمة أحياناً هي الاستثمار في أصحاب المشاريع والمباردين أنفسهم، وقد تكون السمة هي الاستثمار في المراحل الابتدائية للمشروع، وتكون أحياناً الاستثمار لمدة تتراوح بين سنة وعشر سنوات ومن ثم الخروج من المشروع أو بيعه بالكامل، وقد تكون السمة الاستثمار برأس المال المغامر بأن يستثمر في مشروع ما وتكون هناك قيمة مضافة من هذا المستثمر للمشروع من ناحية مالية أو فنية أو إدارية أو تقنية.

وعادة تكون طريقة التمويل للمشاريع مقسمة على مراحل عدة للمشروع، ففي المرحلة الأولى الابتدائية والتي يطلق عليها (Seed Funding) أو (تمويل البذرة) حيث إنها تشبه المشروع في بدايته بالمزرعة، وغالباً ما يقوم المبادر بتمويل نفسه في هذه المرحلة أو عن طريق الأقارب والأصدقاء.

أما في المرحلة الثانية، وهي مرحلة ما بعد قيام المشروع، وهنا تسمى (تمويل المستثمرين الملائكة) - (Angel Investors) وهي تسمية دارجة في عالم ريادة الأعمال والمشاريع المتوسطة والصغيرة للاستثمار في المشاريع الناشئة في مراحلها البدائية.

أما في المرحلة اللاحقة فتظهر صناديق رأس المال المغامر أو رأس المال المخاطر (Venture Capital) وهي عادة ما تكون مؤسسات مالية أو شركات ذات رؤوس أموال كبيرة، بحيث تقوم بالاستثمار في المشاريع والمباردين في ظل وجود مخاطر عالية تتعلق بنجاح أو فشل هذا المشروع، وعادة ما يكون أعضاء صناديق رأس المال المغامر من أصحاب شهادات وتخصصات مهمة متعلقة بالتمويل والتكنولوجيا والأعمال، وهم عادة ما يختلفون عن المستثمرين التقليديين لما يقدمونه من خبرات للمشاريع التي يستثمرون فيها، وهم أيضاً على دراية تامة بالمخاطر التي تكون في مواجهة المشروع.

وعلى ذلك، يعتبر رأس المال المغامر هو أكثر أنواع الاستثمار خطورة؛ إذ إن

احتمالات نجاح المشروع ضعيفة جداً، وبالتالي ليس من المؤكد أن يحصل المستثمر على أصل المبلغ الذي استثمره في المشروع؛ فدخل رأس المال المغامر في مشروع ما لدعم هذا المشروع سواءً مالياً أو فنياً هو دخول غير مضمون بتحقيق أرباح، فليس هناك تأكيد على نجاح المشروع.

وفي ظل الفترة الزمنية التي لحقت الأزمة المالية في عام ٢٠٠٨ والتي أدت إلى ضعف النمو الاقتصادي والاستثمار والتجارة الدولية برز نجم المشاريع الصغيرة والمتوسطة كقوة دافعة لازدهار المجتمعات، وبات من المؤكد أن تعزيز الإسهام في هذه المشاريع الصغيرة والمتوسطة يمكن أن يضمن نمو الأرباح عند المشاركة فيها<sup>(٤)</sup>، الأمر الذي أدى إلى توجه الحكومات إلى السعي لتوفير بيئة قانونية جاذبة للمبادرين وأصحاب المشاريع لتعزيز النمو الاقتصادي وخلق فرص عمل إضافية، ومن وسائل ذلك العمل على خلق سوق لرأس المال المغامر (Venture Capital Market) وصناديق رأس المال المغامر (Venture Capitals) لتمويل الشباب والمبادرات التجارية والمشاريع التي تكون في مراحلها الأولى قبل تحقيق أرباح وتوفير الإطار القانوني المناسب لها<sup>(٥)</sup>.

فإن رأس المال المغامر يساعد في تمويل المشاريع الجديدة والمبادرات التي تواجه صعوبات في الحصول على تمويل من الجهات التمويلية الأخرى كالبنوك، فالبنوك عادة وعلى سبيل المثال لا تكون مستعدة لتقديم التمويل إلى أصحاب المشاريع الجديدة والمبادرين الذين تكون مشاريعهم فيها نسبة عالية من المخاطر، وذلك بسبب ضعف الحماية القانونية لها<sup>(٦)</sup>. فعادة ما تلجأ صناديق رأس المال المغامر للاستثمار في مشاريع لا تكون لديها معلومات والبيانات والدراسات الكافية، وبالتالي يقوم العاملون في صناديق رأس المال المغامر بفحص عميق ودقيق للحصول على المعلومات المتعلقة بالمبادرة<sup>(٧)</sup>.

وبالإضافة للدعم المالي الذي تقدمه، تسعى صناديق رأس المال المغامر إلى

Financing SMEs and Entrepreneurs 2017. An OECD Scoreboard. (٤)

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus (٥)

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus (٦)

Lerner, J. and Tag J.: Institutions and Venture Capital. IFN Working Paper. Paper No. 897. Page 5 (٧)

تحسين إدارة المشاريع التي تمويلها وتساعدنا وتزيد من حماس العاملين فيها من خلال تقديم الحقوق والامتيازات والحوافز للمشاركة في إنجاز المشروع، وكذلك تقوم بمساعدة المشاريع التي تمويلها بربطهم بالجهات الأخرى والاستفادة من علاقاتهم مع الغير<sup>(٨)</sup>.

وعادةً ما تسعى صناديق رأس المال المغامر إلى تمويل المشاريع الجديدة وليس الاستحواذ على مشروع تجاري قائم، فتقوم هذه الصناديق بتمويل ومساعدة المشاريع والشركات الجديدة التي تكون في بداية تطورها<sup>(٩)</sup>.

وغالباً ما يكون هدف صناديق رأس المال المغامر - وبشكل محدد الخاص منها وليس الحكومي - تعزيز وتحقيق أكبر قدر من الأرباح إما عن طريق بيع حصتها في المشروع بعد نموه أو من خلال طرح المشروع إلى الاكتتاب العام<sup>(١٠)</sup>.

وهناك الكثير من الأمثلة الناجحة للمشاريع التي تم تمويلها من قبل صناديق رأس المال المغامر والتي أثبتت نجاحها عالمياً على سبيل المثال: FedEx, Facebook, eBay, Apple, Microsoft, Intel, Starbucks, Zipcar, Amazon, Tesla, Google, Staples.

إلا أن الدعم الذي تقدمه صناديق رأس المال المغامر يجب ألا يقتصر على الدعم المالي المباشر فقط؛ إذ إن المشاريع غالباً ما تكون في حاجة ماسة للدعم المالي إلا أن هذه الحاجة غالباً ما تكون مرتبطة بدعم في صور أخرى، كالخبرات في مجال الإدارة والتكنولوجيا. ولذلك فإننا نجد أن آلية الدعم المنظمة في القانون تحتاج إلى تعديل تشريعي لتعطي إدارة الصندوق الوطني الحق في تقدير هذا الاحتياج، وفي المبحث التالي سوف نبين أسباب ضرورة عدم اقتصار الدعم الذي يقدمه الصندوق الوطني على أن يكون دعماً مالياً مباشراً للمشاريع المحلية.

(٨) Chemmanur, T. J., Krishan, K., Nandy, D.K.: How Does Venture Capital Financing Improve Efficiency in Private Firm? A Look Beneath the Surface, Oxford University Press (2011) Page 2

(٩) Keuschnigg, Ch. And Nielsen, S.: Tax Policy, Venture Capital and Entrepreneurship, (2003) Page 1

(١٠) Chaplinsky, Susan and Gupta-Mukherjee, Swasti, Exit Returns and Venture Capital Investment Opportunities (September 17, 2010). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1707002> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1707002>

## المبحث الأول أساس الإشكالية القانونية في آلية دعم الصندوق الوطني للمشاريع والحدود المفروضة في أحكام القانون

تعد آلية الدعم التي يقدمها الصندوق الوطني أحد أهم العناصر في القانون، إلا أنها تحصر أو تقصر طرق استثمار الصندوق في المشاريع في التمويل أو المشاركة؛ إذ تنص المادة (١٤) من القانون على أن "يشكل مجلس الإدارة إدارة فنية تختص بدراسة وتقييم المشروعات المقترحة والمقدمة من قبل أصحاب المشروعات، وتصدر توصيات بالموافقة على الإسهام في المشروع، وتحديد نسبة الإسهام خلال خمسة وأربعين يوم عمل من تاريخ تقديم الطلب إلى الصندوق، على أن يبت مجلس الإدارة في المشروع في أول اجتماع لاحق في موعد لا يجاوز أسبوعين من تاريخ إحالة التوصية إليه من الإدارة الفنية، ويراعى أن تضم الإدارة في عضويتها أعضاء من ذوي الخبرة في مجال عمل الصندوق".

مفاد ذلك أن من الالتزامات القانونية على مجلس الإدارة البت في إمكانية الإسهام في المشروع سواءً بالمشاركة برأس المال أو بالتسليف أو بالإقراض، أي أن قرار مجلس الإدارة يشمل تمويل المشروع أو المشاركة فيه بما يشمل شراء حصة في المشروع، وهذا ما أكدت عليه المادة (١٧-١) من اللائحة التنفيذية حين نصت على أن القروض والمشاركة من طرق تمويل المشاريع والتي يجب على مجلس الإدارة وضع نموذج لعقود تمويل المشاريع<sup>(١١)</sup>.

وفي أثناء تقرير مجلس الإدارة طريقة المشاركة في المشروع يجب الأخذ بعين الاعتبار الشروط القانونية المنصوص عليها في المادة (٦) من القانون، والمادة (٣٢) من اللائحة التنفيذية والتي تتطرق إلى رقابة ديوان المحاسبة اللاحقة على العقود التي تربط الصندوق بالمشاريع<sup>(١٢)</sup>.

ومما لا شك فيه أن الدعم المالي المباشر الذي يقدمه الصندوق ذو أهمية كبيرة كما أوضحنا بدايةً، إلا أن اقتصر دور الصندوق الوطني على المشاركة المباشرة في تمويل المشاريع له العديد من المآخذ، ويرجع السبب في ذلك إلى الآتي على النحو الذي نعرضه في المطالب الخمسة، وهي أولاً: ضعف كفاءة الصناديق التي تدار من

(١١) المادة ١٧-١ من اللائحة: قواعد وطريقة تمويل المشروع إقراضاً أو مشاركة.

(١٢) مادة ٣٢ من اللائحة: تخضع العقود التي يبرمها الصندوق وفقاً للمادة السادسة من القانون للرقابة اللاحقة لديوان المحاسبة.

القطاع الحكومي مقارنة مع الصناديق التي تدار من القطاع الخاص، ثانياً: تباين الأهداف فيما بين الصناديق العامة والصناديق الخاصة، ثالثاً: تواضع قدرة الصناديق الحكومية على اختيار المشاريع أو المبادرين الناجحين، رابعاً: خضوع المشروع لأحكام قانون الأموال العامة ورقابة ديوان المحاسبة، وخامساً: الحدود القانونية المفروضة على الصندوق الوطني في الدعم للمشاريع والصلاحيات المخولة له.

## المطلب الأول

### الأسباب الموضوعية لضعف كفاءة الصناديق التي تدار من القطاع الحكومي (Government Venture Capital)

#### مقارنة مع الصناديق التي تدار من القطاع الخاص (Private Venture Capital)

يعد الصندوق الوطني من الصناديق التي تدار من القطاع الحكومي في دولة الكويت كباقي الصناديق الحكومية في دول العالم. وهناك توجه من قبل الكثير من حكومات دول العالم إلى توفير البيئة القانونية المناسبة ودعم المشاريع الجديدة وذلك عن طريق إنشاء صناديق حكومية تُعنى برأس المال المغامر (GVC)؛ وذلك لما يميز المشاريع الصغيرة والمتوسطة وأعمال المبادرين من إبداع وإيجاد حلول غير معتادة ومنقطعة النظير.

وحيث إن تلك المشاريع تزيد من حجم الإنتاج المحلي في الدول، وتساعد على تقليل نسبة البطالة وإيجاد فرص عمل؛ فلهذه الأسباب فإن توجه حكومات العالم لدعم هذه المشاريع الجديدة وتمويلها لم يعد مستغرباً؛ إذ تتنافس الحكومات على تقديم المميزات والحوافز للمشاريع الجديدة بعدة طرق تختلف من دولة إلى أخرى. فعلى سبيل المثال، تمنح الحكومات إعفاءات ضريبية، وتقدم كافة أوجه الدعم، وتوفر بيئة قانونية خاصة لتحفيز المشاريع الجديدة، وتنشئ صناديق رأس المال المغامر.

إلا أنه وفق العديد من الدراسات البحثية للمشاريع الجديدة، فقد تبين أن المشاريع التي تحصل على تمويل أو دعم من صناديق رأس المال المغامر الحكومي، كالصندوق الوطني، تحقق أداءً أقل مقارنة بالمشاريع الأخرى<sup>(١٣)</sup>. فوفق إحدى

The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. (١٣)  
James A. Brander<sup>1</sup>, Qianqian Du<sup>2</sup> and Thomas Hellmann<sup>3</sup> Review of Finance  
(2014) doi: 10.1093/rof/rfu009

الدراسات التي قامت بها مجموعة من الفقهاء والتي قيمت الآثار القانونية والاقتصادية المترتبة على استثمار الجهات الحكومية أو الصناديق المدعومة من الحكومة على المشاريع في ٢٥ دولة حول العالم وعلى مستوى عدة قطاعات، فقد توصلوا إلى أن المشاريع التي تتلقى دعماً مالياً مباشراً من الجهات الحكومية لها حظوظ نجاح أقل مقارنة بالمشاريع التي تمول عن طريق الجهات الخاصة (PVC). فقد تبين من خلال البحث عدم فعالية وكفاءة البرامج وصناديق رأس المال المغامر التابعة للحكومات عند تمويل مشاريع المبادرين في مراحلها الأولى، إذ إن أداء المشاريع المدعومة من الصناديق التابعة للحكومات مرتبط طردياً مع الدعم المالي المقدم. بعبارة أخرى، الدعم المالي العالي من قبل الصناديق الحكومية مرتبط طردياً مع الأداء الضعيف للمشروع، أي أن الدعم الكبير من الصناديق الحكومية يؤدي إلى تقليل فرص نجاح المشروع، إلا أن الدعم المحكم والمحدود له تأثير إيجابي على أداء المشروع<sup>(١٤)</sup>؛ إذ إن أداء المشروع يقل إذا كانت الصناديق الحكومية تسيطر على رأس مال المشروع.

إلا أنه في حال اشتراك صناديق القطاع العام مع صناديق القطاع الخاص في دعم المشاريع فإن ذلك يقلل من مشاكل المشروع ويزيد من فرص نجاحه<sup>(١٥)</sup>. فالمشاريع التي تحصل على تمويل من القطاع العام والقطاع الخاص معاً تتفوق على المشاريع التي يتم تمويلها من صناديق رأس المال المغامر الحكومية؛ إذ إن هناك عدداً متواضعاً من المشاريع المدعومة من الصناديق الحكومية طور من أداء المبادرين ومشاريعهم مقارنة بالمشاريع المدعومة من الصناديق الخاصة، فالمشاريع يقل أداؤها إذا كانت ممولة فقط من الصناديق الحكومية كالصندوق الوطني<sup>(١٦)</sup>.

ولهذا فإن الدعم المالي المقدم من الصندوق الوطني كباقي الصناديق الحكومية له التأثير الإيجابي الهام للمشاريع، فالدعم المالي يعد من الأمور المهمة للمشاريع الجديدة، إلا أن هذا الدعم الحكومي يصبح له تأثير سلبي وتقل فائدته إذا استولى الصندوق الوطني على نسبة كبيرة من رأس مال المشروع، بحيث يمكنه من إدارة

The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. (١٤)  
James A. Brander<sup>1</sup>, Qianqian Du<sup>2</sup> and Thomas Hellmann<sup>3</sup> Review of Finance  
(2014) doi: 10.1093/rof/rfu009

The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. (١٥)  
James A. Brander<sup>1</sup>, Qianqian Du<sup>2</sup> and Thomas Hellmann<sup>3</sup> Review of Finance  
(2014) doi: 10.1093/rof/rfu009

The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. (١٦)  
James A. Brander<sup>1</sup>, Qianqian Du<sup>2</sup> and Thomas Hellmann<sup>3</sup> Review of Finance  
(2014) doi: 10.1093/rof/rfu009

المشروع والتمسك بزمام التحكم الفعلي في اتخاذ القرار في المشروع، أي أن التمويل المقدم من الصندوق الوطني كالصناديق الحكومية الأخرى يكون له فائدة أكبر عندما يبقى المشروع مُداراً من القطاع الخاص<sup>(١٧)</sup>.

## المطلب الثاني

### مدى تباين الأهداف فيما بين الصناديق العامة والصناديق الخاصة

طريقة دخول الصندوق الوطني أو الصناديق الحكومية بشكل عام في المشاريع والاستثمار فيها له تأثير كبير على نجاح المشروع أو فشله؛ إذ يرجع السبب إلى اختلاف إستراتيجية المشاركة والدوافع لهذه المشاركة.

والصندوق الوطني - في الواقع - كباقي الصناديق الحكومية، يركز على أخذ نسبة ملكية كبيرة في المشروع أو في التمويل، مما ينتج عنه أداء ضعيف للمشروع، ويرجع السبب في ذلك إلى اختلاف الأهداف: فالصناديق الحكومية عادة ما تكون لها أهداف آخرها تحقيق الربح، بخلاف الصناديق الخاصة التي عادةً ما تهدف إلى تحقيق الربح<sup>(١٨)</sup>. فالصناديق الحكومية عامةً والصندوق الوطني خاصةً تكون وسيلة لتحقيق أهداف إستراتيجية للدولة، وسياسات أشمل وأوسع من أن تقتصر على تحقيق الربح، فلا تكون فيها الأهداف الاقتصادية والمالية هي العنصر الحصري كما هو الحال في الصناديق الخاصة<sup>(١٩)</sup>. فغالباً ما تسعى دول العالم لتأسيس صناديق رأس المال المغامر الحكومية من أجل رعاية تطور القطاع الخاص والصناعة ولسد الفراغ في حال قلة رؤوس الأموال اللازمة لتمويل الاختراعات والمشاريع الشبابية<sup>(٢٠)</sup>، وهذا هو الحال

The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. (١٧)  
James A. Brander<sup>1</sup>, Qianqian Du<sup>2</sup> and Thomas Hellmann<sup>3</sup> Review of Finance  
(2014) doi: 10.1093/rof/rfu009

The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. (١٨)  
James A. Brander<sup>1</sup>, Qianqian Du<sup>2</sup> and Thomas Hellmann<sup>3</sup> Review of Finance  
(2014) doi: 10.1093/rof/rfu009

Colombo, Massimo G. and Cumming, Douglas J. and Vismara, Silvio, (١٩)  
Governmental Venture Capital for Innovative Young Firms (July 25, 2014).  
Journal of Technology Transfer, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2471469> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2471469>

Colombo, Massimo G. and Cumming, Douglas J. and Vismara, Silvio, (٢٠)  
Governmental Venture Capital for Innovative Young Firms (July 25, 2014).  
Journal of Technology Transfer, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2471469> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2471469>

في الكويت؛ إذ يسعى الصندوق الوطني إلى وضع الغطاء القانوني اللازم لدعم الشباب ودفعهم إلى العمل في القطاع الخاص، مما يؤدي إلى تخفيف العبء عن القطاع العام. فالصناديق الحكومية تقوم على تطوير عمل الصناديق وتوفير أنظمة تعمل على إنجاح هذه المشاريع لما لها من دور مهم في الاقتصاد المعرفي، وفي خلق فرص العمل والابتكار ونمو الإنتاج المحلي<sup>(٢١)</sup>. فحاجة المشاريع للتمويل، والتحديات الأخرى التي تواجه المشاريع في الحصول على تمويل لأفكارها، أدى إلى تحرك الحكومات لإنشاء الصناديق الحكومية، فقلة مصادر التمويل وصعوبة الحصول على ضمانات للاستدانة من الجهات التمويلية كانت أبرز المعوقات لنجاح الأفكار الإبداعية، مما يعني أن الحاجة لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتمويل المبادرين لا يمكن حلها بالتمويل من قبل الصناديق الخاصة، الأمر الذي أدى إلى ظهور أهمية الصناديق الحكومية.

وعلى ذلك، فإن توجهات الصناديق الحكومية تكون مختلفة عن توجهات الصناديق الخاصة؛ إذ قد تشمل أهداف الصناديق الحكومية مبادئ وأغراضاً لا تقتصر على تحقيق الربح المادي، كأن تهدف إلى أن يكون هناك تغيير اجتماعي أو ثقافي، وهذا ما يندر تواجده في الصناديق الخاصة، فقد لا تكون أهداف الصناديق الحكومية مرتبطة بالأرباح التي يحققها المشروع بقدر ما تكون بالفائدة الاقتصادية والاجتماعية للدولة. ولهذا، فقد نجد أن الصندوق الوطني، أثناء فترة اختيار المشاريع، يضع في عين الاعتبار أهمية المشاريع التي لا يكون فيها مردود مالي، ولكن يكون لها تأثير اجتماعي وثقافي على المواطنين أو للصالح العام، كخلق فرص وظيفية أو تطوير أعمال قطاعات معينة في الدولة<sup>(٢٢)</sup>، وهذا ما يبرر دخول الصندوق الوطني في تلك المشاريع، ومن ثم فهناك سبب يدعونا إلى ألا يقتصر دور الاستثمار الحكومي على أن يكون مباشراً في المشاريع؛ إذ لا بد من أن يكون هناك دعم من القطاع الخاص يضاف إلى الدعم الحكومي؛ ذلك أن أغلبية هذه المشاريع بحاجة ماسة إلى خبرات إدارية وفنية يصعب الحصول عليها من الصندوق الوطني.

Colombo, Massimo G. and Cumming, Douglas J. and Vismara, Silvio, (٢١) Governmental Venture Capital for Innovative Young Firms (July 25, 2014). Journal of Technology Transfer, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2471469> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2471469>

Colombo, Massimo G. and Cumming, Douglas J. and Vismara, Silvio, (٢٢) Governmental Venture Capital for Innovative Young Firms (July 25, 2014). Journal of Technology Transfer, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2471469> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2471469>

## المطلب الثالث

تواضع قدرة الصناديق الحكومية على اختيار المشاريع  
أو المبادرين الناجحين

قد تفتقر الصناديق الحكومية، ومنها الصندوق الوطني، إلى المهارات اللازمة لاختيار المشروع الذي له احتمالية في النجاح<sup>(٢٣)</sup>. فهناك مشكلة في الصناديق الحكومية بشكل عام ومنها الصندوق الوطني، وهي عدم دقتها وقلة فعاليتها في اتخاذ القرارات وتنفيذ السياسات، وعدم القيام بدراسة المشاريع بفعالية، ويرجع السبب في ذلك إلى السيطرة الحكومية المشددة على الإدارة وسيادة البيروقراطيين وقليل الخبرة في مراكز اتخاذ القرار بدلاً من الخبراء والمتخصصين<sup>(٢٤)</sup>. وبالإضافة إلى ذلك، فقد تكون البرامج المعدة من قبل الصناديق الحكومية غير فعالة في متابعة وتدريب أصحاب المشاريع التي تم الاستثمار فيها.

ويعتمد نجاح مشاركة الصناديق الحكومية في المشاريع على البيئة المؤسسية التي تعمل فيها الصناديق الحكومية، وهي ما تكون عادةً ضعيفة في عدة نواحٍ. وتكمن المشكلة هنا في قلة عدد الموظفين ذوي الخبرة في الصندوق الوطني، وإن الدورة المستندية المعقدة أصبحت تأخذ من الوقت الكثير، فقد أصبحت تتجاوز الفترة المحددة في القانون واللائحة للرد على طلبات المبادرين. وإذا كانت اللائحة قد نصت على أهمية رد الصندوق الوطني على الطلبات في خمسة وأربعين يوماً إلا أن الرد على الطلب - في الواقع الفعلي - يستغرق أكثر من ستة أشهر، الأمر الذي أصبح معه الطلبات تتكدس في إدارة الصندوق لتقييم هذه الطلبات والمشاريع، وبسبب ضعف قدرات الصندوق الوطني ومحدودية أعداد وخبرات الموظفين في تقييم الطلبات والبت فيها أصبحت الإجراءات أكثر بطئاً<sup>(٢٥)</sup>.

(٢٣) Brander, J.A. E., & Hellmann, T. (2008) Government Sponsored Versus Private Venture Capital: Canadian Evidence.

(٢٤) Baldock, North, and Mac an Bhaird, The Role of Government Venture Capital funds: Recent Lessons From UK Experience. Paper to the ENTFIN conference: Lyon Entrepreneurial Finance VC and PE Days 8-9th July, 2016

(٢٥) أحمد حسن، المشاريع الصغيرة تواجه معوقات عديدة. جريدة الكويتية عدد ١٦/٨/٢٠١٧.

## المطلب الرابع خضوع المشروع لأحكام قانون الأموال العامة ورقابة ديوان المحاسبة

إن مشاركة الصندوق الوطني المباشرة في المشاريع بنسبة تتجاوز ٢٥٪ من رأس مال المشروع من خلال آلية المشاركة سوف تؤدي إلى خضوع هذا المشروع ذي الأفكار الإبداعية المتميزة غير التقليدية إلى الإجراءات الروتينية المعقدة والصارمة المطبقة على الشركات والمشروعات التي تمتلك فيها الدولة نسبة ٢٥٪ فأكثر<sup>(٢٦)</sup>، الأمر الذي يصعب معه على المبادر صاحب المشروع العمل بالطريقة الإبداعية لما لأحكام قانون الأموال العامة من شروط وقيود صارمة وسوف تؤثر حتماً على أداء المشروع، فمشاركة الدولة ممثلة بالصندوق الوطني بنسبة تتجاوز ٢٥٪ من رأس المال سوف تؤدي إلى خضوع هذا المشروع لرقابة ديوان المحاسبة المشددة<sup>(٢٧)</sup>.

وقد حدد قانون حماية الأموال العامة أنواع المشاريع التي تكون خاضعة لرقابة ديوان المحاسبة والتي يطلق عليها القانون بالأموال العامة، إذ تنص المادة رقم ٢ من قانون حماية الأموال العامة على أن: "يقصد بالأموال العامة في تطبيق أحكام هذا القانون ما يكون مملوكاً أو خاضعاً بقانون لإدارة إحدى الجهات الآتية أياً كان موقع تلك الأموال في داخل البلاد أو خارجها: أ - الدولة. ب - الهيئات العامة، والمؤسسات العامة. ج - الشركات والمنشآت التي تساهم فيها الجهات المبيّنة بالبندين السابقين بنسبة لا تقل عن ٢٥٪ من رأسمالها بصورة مباشرة أو غير مباشرة عن طريق شركات أو منشآت تساهم الدولة أو الهيئات العامة أو المؤسسات العامة أو غيرها من الأشخاص المعنوية العامة في رأسمالها بنصيب ما، ويعتد في تحديد نسبة رأس المال المشار إليها بمجموع الحصص التي للدولة أو غيرها من كافة الهيئات ذات الشخصية المعنوية العامة أو الشركات المشار إليها".

وبالتالي فإن هناك أثراً قانونية مترتبة على مشاركة الصندوق الوطني في المشاريع إذا كانت المشاركة بنسبة تتجاوز ٢٥٪، فهناك التزامات قانونية على المبادر حسب نصوص قانون حماية الأموال العامة؛ إذ تنص المادة رقم ٦ من قانون حماية الأموال العامة على "مع مراعاة حكم المادة (٢٩) على الجهات المشار إليها في المادة

(٢٦) قانون رقم ١ لسنة ١٩٩٣ بشأن حماية الأموال العامة: مادة رقم (٢) ومادة رقم (٦).

(٢٧) قانون رقم ١ لسنة ١٩٩٣ بشأن حماية الأموال العامة: مادة رقم (٢) ومادة رقم (٦).

الثانية إخطار ديوان المحاسبة كتابة بما تجريه من عمليات أو تصرفات تتعلق باستثمار ما لديها من أموال في داخل البلاد أو خارجها، وما تتخذه من قرارات في هذا الشأن، وما يطرأ عليها من تعديلات، ويجب أن يتم الإخطار في ميعاد أقصاه عشرة أيام من تاريخ إجراء العملية أو التصرف أو صدور القرار. ولرئيس الديوان أن يصدر قراراً بتحديد ميعاد يزيد على ذلك بما لا يجاوز شهرين في الحالات التي تقتضي ذلك، ولديوان المحاسبة استيفاء ما يرد إليه من بيانات، والاطلاع على ما يرى لزوم الاطلاع عليه من دفاتر أو سجلات أو أوراق أو مستندات أو حسابات، ويجب على تلك الجهات موافاة الديوان بما يطلبه من معلومات أو مستندات خلال أسبوعين على الأكثر من تاريخ الطلب، وللديوان حق التعقيب على التصرفات المشار إليها بالفقرة الأولى وإبلاغ الجهة المعنية بملاحظاته عليها وتوصياته في شأنها، وعلى الجهة المعنية الرد على ملاحظات الديوان وتوصياته في شأنها خلال ميعاد أقصاه خمسة عشر يوماً من تاريخ ورودها إليها".

ومفاد ذلك بأن أحد الآثار القانونية المترتبة على مشاركة الصندوق الوطني في المشاريع هو التزام المبادر وصاحب المشروع بإبلاغ الديوان كتابة بشأن أية عملية أو تصرف باستثمار أموال المشروع في الكويت أو بالخارج، وللديوان الحق بموجب قانون حماية الأموال العامة في التعقيب على أعمال المشروع، وهذا قد يصعب واقعياً تطبيقه على مشاريع متوسطة وصغيرة يغلب عليها طابع البساطة وقلة عدد العاملين.

وبالإضافة إلى ذلك فقد نصت المادة رقم ٧ من ذات القانون: "على الجهات المشار إليها في المادة الثانية التي تستثمر أموالاً تجاوز قيمتها مائة ألف دينار في الداخل أو الخارج أن تقدم إلى الوزير المختص بياناً كاملاً عن أوضاع الأموال المستثمرة لديها وحالتها والأرصدة غير المستثمرة كل ستة أشهر وذلك خلال الثلاثين يوماً التالية لهذه الفترة، وعلى الوزير المختص موافاة رئيس ديوان المحاسبة بتقرير شامل خلال شهري يناير ويوليو من كل عام عن الأموال المستثمرة في الجهات التي يشرف عليها، وعلى رئيس الديوان تسليم رئيس مجلس الأمة نسخة من هذا التقرير وملاحظاته عليه في خلال مدة أقصاها ثلاثون يوماً من تاريخ وصول التقرير إليه".

أي أن من الالتزامات المفروضة على المبادر كذلك إخطار ديوان المحاسبة بشكل دوري ومفصل عن أموال الصندوق المستثمرة في المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وهذا ما قد يشكل عبئاً على أصحاب المشاريع، ويعاقب بالحبس صاحب المشروع إذا تأخر في تقديم الإخطارات والتقارير للديوان؛ إذ نصت المادة رقم ١٧ على: "يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات وبغرامة لا تزيد على عشرة آلاف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من تسبب عمداً في تأخير وصول الإخطار أو البيان

المشار إليهما في المادتين السادسة والسابعة فقرة أولى من هذا القانون إلى الجهة المختصة خلال المهلة المحددة".

وكما سبق ذكره سابقاً فإن نسبة المخاطرة في مشاريع رأس المال المغامر تكون عالية جداً، وقد لا يكون النجاح حليفاً دائماً لأصحاب المشاريع، وقد تكون الخسائر كبيرة وخاصة في البداية، إلا أن نصوص قانون حماية الموال العامة لا تعفي أصحاب المشاريع من المسؤولية القانونية في حال خسارة المشروع، وهذا ما قد يشكل هاجساً للمبادرين، فوفقاً لنص المادة رقم ١٤ "كل موظف عام أو مستخدم أو عامل تسبب بخطئه في إلحاق ضرر جسيم بأموال أو مصالح الجهة التي يعمل بها أو يتصل بها بحكم وظيفته أو بأموال الغير أو مصالحه المعهود بها إلى تلك الجهة، بأن كان ذلك ناشئاً عن إهمال أو تفريط في أداء وظيفته أو عن إخلال بواجباتها أو عن إساءة في استعمال السلطة داخل البلاد أو خارجها يعاقب بالحبس المؤقت مدة لا تزيد على ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ثلاثة آلاف دينار ولا تزيد على عشرين ألف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين، وتكون العقوبة الحبس المؤقت الذي لا تقل مدته عن ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن عشرين ألف دينار ولا تزيد على مائة ألف دينار إذا كان الخطأ جسيماً وترتب على الجريمة إضرار بأوضاع البلاد المالية أو التجارية أو الاقتصادية أو بأية مصلحة قومية لها، أو إذا ارتكبت الجريمة في زمن الحرب، ويجب على المحكمة إذا أدانت المتهم أن تأمر بعزله من الوظيفة".

## المطلب الخامس

### الحدود القانونية المفروضة على الصندوق الوطني في الدعم للمشاريع والصلاحيات المخولة له

يحظر القانون على الصندوق الوطني توفير رأس المال أو الدعم لأي مشروع إذا كان أحد الشركاء فيه قد حصل بالفعل على تمويل من الصندوق الوطني<sup>(٢٨)</sup>؛ فقد عمد

(٢٨) المادة رقم ٥ من القانون:

يضع مجلس الإدارة خطة وحداً أدنى لعدد المشروعات المستهدفة التي يعمل على دعمها سنوياً مصنفة وفقاً لأنواع أنشطتها، ويقدم تقريراً بشأنها متضمناً عددها وأنواع أنشطتها وعدد الكويتيين العاملين بها، ويشترط للاستفادة من الصندوق: ١- أن يكون صاحب المشروع مواطناً كويتياً لا يقل عمره عن ٢١ سنة ميلادية. ٢- أن يكون حسن السيرة والسمعة. ٣- أن يتفرغ صاحبه تفرغاً كاملاً لإدارة المشروع. وإذا كان موظفاً يمنح - بناء على طلبه - إجازة للتفرغ لا تزيد على ثلاث سنوات، ويستثنى في هذه الحالة من حظر مشاركته في تأسيس الشركات التجارية المنصوص عليه في قانون الخدمة المدنية ونظامه =

المشروع إلى عدم تمويل من حصل على تمويل سابق. فبناءً على المادة (١٩) من اللائحة، لا يمكن للصندوق قبول طلبات المشروعات من أي شركة سبق أن حصل أي من الشركاء فيها على تمويل من الصندوق، ومن هذا يتضح لنا أنه حتى لو قام أحد المبادرين بسداد ما عليه من التزامات فلا يحق له الحصول على دعم الصندوق إذا كان قد سبق له الاستفادة من ذلك.

وهناك حظر قانوني كذلك في توفير رأس مال إضافي إلى مشروع صدر حكم بتصفيته، فلا يجوز لأي شركة حصلت على تمويل من الصندوق وتم تصفيتها أن تحصل على دعم جديد إلا بعد إعداد تقرير من الإدارة الفنية المختصة بأسباب التصفية ومدى ملاءمة منحها تمويلًا جديدًا<sup>(٢٩)</sup>.

= على أن يسلم المشروع إلى الصندوق في حالة تخليه عن المشروع وعودته إلى الوظيفة العامة. ٤- أن تثبت الجدوى الاقتصادية للمشروع. ٥- ألا تتجاوز تكلفة تأسيس المشروع - وفقاً لدراسة الجدوى الاقتصادية- ودون احتساب قيمة الأرض المقام عليها المشروع وقيمة التمويل والأصول العينية- مبلغ (٥٠٠,٠٠٠ دك) خمسمائة ألف دينار كويتي. ٦- تكون الأولوية في الاستفادة من الأراضي التي يخصصها الصندوق لأصحاب المشروعات ممن لم يسبق لهم الحصول على قسائم من الدولة. ٧- يكون لصاحب المشروع على الأرض المخصصة من الصندوق والتي يقام عليها المشروع حق انتفاع على أن لا تدخل القيمة السوقية لحق الانتفاع ضمن أصول المشروع. ولا يجوز له، ويقع باطلاً التنازل عن هذا الحق أو بيع أو تأجير أو رهن الأرض المقام عليها المشروع، ويستمر انتفاعه بالأرض طالما بقي المشروع قائماً وذلك بالاستثناء من المرسوم بالقانون رقم ١٠٥ لسنة ١٩٨٠ المشار إليه. ٨- لا يجوز لصاحب المشروع في فترة رعاية الصندوق للمشروع اتخاذ أي قرار يؤثر في مصيره إلا بموافقة مجلس الإدارة، ويقع باطلاً أي تصرف يصدر بالمخالفة لذلك. ويحق للصندوق بموجب حكم قضائي نهائي وضع يده على المشروع واسترداده كاملاً في حال المخالفة. ويعتبر من القرارات المصيرية تخفيض رأس مال المشروع أو دمج في مشروع آخر أو تصفيته أو بيعه أو التنازل عن العقد كله موافقة الصندوق على طلب التنازل عن العقد يحل المستثمر الجديد محل المستثمر الأصلي في جميع الشروط والحقوق والالتزامات الواردة بالعقد. ٩- يجوز أن يتقدم للصندوق أكثر من مواطن كويتي، بمشروع واحد، شريطة أن تتوافر فيهم الشروط السابقة المشار إليها في هذه المادة، وفي هذه الحالة وبعد موافقة الصندوق على المشروع، تؤسس بينهم شركة ويكون تعامل الصندوق مع الشخص الاعتباري وتسري على الشركاء ويتحدد عدد المتفرغين منهم وفقاً لدراسة الجدوى الاقتصادية. ١٠- يلتزم أصحاب المشروع بتوظيف الكويتيين وفقاً للجدول الزمني الذي يحدده مجلس إدارة الصندوق.

المادة رقم ١٩ من اللائحة التنفيذية: لا تقبل طلبات التمويل من أي شركة سبق أن حصل أي من الشركاء بها على تمويل من الصندوق.

(٢٩) مادة ٢٠ من اللائحة التنفيذية: لا يجوز لأي شركة حصلت على تمويل من الصندوق وتم تصفيته أن تحصل على دعم جديد منه إلا بعد إعداد تقرير من الإدارة الفنية المختصة بأسباب تصفيته ومدى ملاءمة منحها تمويلًا جديدًا.

ومن الآثار القانونية المترتبة في حال تعثر صاحب المشروع في سداد الالتزامات التي عليه لمصلحة الصندوق الوطني في مواعيدها أو في حال تعثر المركز المالي للمشروع، إنه يمكن للصندوق الوطني أن يدير المشروع، أو أن يسند إدارة المشروع إلى شركة متخصصة لإدارة المشروع، وعلى الجهة المناط بها الإدارة إعادة المشروع لأصحابه إن زالت أسباب التعثر.

وفي حال ما إذا أثبت المشروع قصوراً أدى إلى خسران ٧٥٪ من قيمة المشروع، فإن من حقوق الصندوق الوطني بأن يكون لمجلس الإدارة الصلاحية في اقتراح الحل الأنسب ومنه اللجوء إلى المحكمة لتصفية المشروع.

وبالإضافة إلى ذلك هناك عدد كبير من المبادرين يمتنعون عن التقدم إلى الصندوق الوطني بسبب إلزام المبادر أن يقدم ٢٠٪ من رأس مال المشروع حتى يحصل على الدعم الباقي من الصندوق الوطني إما قرضاً أو إسهماً<sup>(٣٠)</sup>.

وفي ضوء هذه الأسباب السابقة يتضح لنا أنه من المفترض ألا يقتصر دور الصندوق الوطني في دعم المشاريع من خلال المشاركة أو الإقراض، بل يجب توسيع دائرة الحرية في الصندوق بتعديل تشريعي لكي يتاح لها حرية اختيار آلية الدعم للمشاريع، وترك تفاصيل وآليات الدعم لمجلس الإدارة حسب التفاوض مع أصحاب المشاريع، وخاصة أن تلك المشاريع تكون متنوعة وبالتالي لا يلزم أن تكون هناك آلية واحدة للدعم.

وفيما يلي سوف نتطرق إلى الحلول المقترحة لتوسيع سلطات إدارة الصندوق الوطني في دعم المشاريع.

(٣٠) ناصر الفرحان، "الجدوى الاقتصادية" فح لشباب "المشروعات الصغيرة"، جريدة الراي، عدد ٢٠١٧/١١/١٩.

## المبحث الثاني

### التعديلات القانونية المقترحة لتفعيل آلية الصندوق الوطني لدعم المشاريع

يرجع السبب وراء ظهور صناديق رأس المال المغامر إلى عجز المؤسسات المالية التقليدية عن تمويل المشاريع بالقدر اللازم، وذلك بسبب اشتراط تلك المؤسسات المصرفية ضمانات جدية لتقديم التمويل، وحتى تتمكن من تغطية المخاطر المحيطة بمنح هذا الائتمان، الأمر الذي يدفع الكثير من المؤسسات المصرفية إلى التحفظ في منح تلك التسهيلات البنكية والائتمان للمشاريع المتوسطة والصغيرة خاصة حديثة التأسيس.

وهنا ظهر البديل، والذي يطلق عليه رأس المال المغامر، والذي يمثل طريقة تمويل المشاريع، ليس على أساس التمويل النقدي فحسب، كما هو الحال في المؤسسات المصرفية، بل تقوم على عدة أسس منها المشاركة في تمويل المشروع دون ضمان، ومع تحمل المخاطرة في حال فشل المشروع.

إلا أنه، ومن أجل تخفيف حدة المخاطرة التي يتحملها المستثمر الذي سوف يقدم الدعم للمشاريع، فإنه يسمح له بأن يكون له إسهام في إدارة المشروع لإنجاحه وتطويره، وذلك من خلال تقديم كافة أنواع الدعم المالي والفني والإداري، سواءً بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، وإذا حقق المشروع نجاحاً أو أرباحاً فيقوم رأس المال المغامر ببيع حصته أو بيع المشروع بالكامل أو طرحه للاكتتاب العام.

ومن خلال ذلك يتضح لنا أن دور الصندوق الوطني في تقديم الدعم المالي ليس كافياً؛ إذ إن المشاريع في هذه المراحل تتطلب دعماً مالياً بالإضافة إلى أنواع أخرى من الدعم.

ولما كان الصندوق يقتصر على الدعم في شكل مشاركة أو إقراض دون مشاركة فعلية في إدارة المشاريع؛ فإننا نوصي بأن يكون للصندوق الحق بموجب القانون في اللجوء إلى طرق أخرى للدعم ومنها تمويل الصناديق، حتى يتسنى لهذه الصناديق تقديم الدعم المالي والتقني والإداري للمشروع، وبهذا يكون دعم الصندوق الوطني للمشاريع بشكل غير مباشر، مع الأخذ بالاعتبار تحقيقه لأهدافه بدعم تلك المشاريع.

ومن الطرق غير المباشرة لدعم المشاريع التي يمكن للصناديق الحكومية والصندوق الوطني خاصة اللجوء إليها وجود سياسات وقوانين تشجع المبادرين على الدخول في المشاريع، منها الإعفاء من الخضوع لأحكام الضريبة. ومن حسن الحظ،

حتى وقتنا الحالي، لا تكون المشاريع الكويتية خاضعة للضريبة، إلا أنه من المفضل أن يسمح للصندوق بدعم المشاريع غير الكويتية حتى تدخل السوق الكويتي وإعفاؤها من أي أعباء ضريبية؛ إذ يجب أن تكون الحكومة فعالة في خلق بيئة قانونية جذابة للمشاريع، وتشجع رأس المال المغامر، وتذلل العقبات التي تواجه مسيرته، وأن تكون هناك سلطة للصندوق الوطني في تحديد أوجه الدعم، كأن يكون للصندوق الوطني الحق في الإسهام في صناديق رأس المال الخاضعة التي تقوم بتمويل المشاريع، وتقديم الخدمات التقنية والإدارية لها. وهنا سوف نتطرق للحلول المتاحة لتفعيل دور الصندوق الوطني وتحفيز بيئة رأس المال المغامر والمشاريع.

## المطلب الأول

### السماح بتقديم الصندوق الوطني الأموال إلى شركات لديها الخبرة في إدارة الصناديق (Fund of Funds)

الدور المناط بالصندوق الوطني ذو أهمية كبيرة، وتكمن أهميته في دعم المشاريع ليس مالياً فحسب، ولكن فنياً وإدارياً كذلك، إلا أنه، ومن الناحية الواقعية، يجب الإقرار بأن حجم الخبرات وعدد المتخصصين في الصندوق الوطني ليس بالحجم الكافي لتلبية الطموح، فبداية العمل بالصندوق الوطني كانت عند صدور قانون تأسيسه منذ ما يقارب الخمس سنوات، فهو قانون حديث، ومن الصعوبة توفير العدد اللازم من المتخصصين وأصحاب الخبرة اللازمين للنهوض بدور الصندوق والقيام بالمهمة المسندة إليهم، وهذا قد يكون حجر عثرة في مسيرة الصندوق. ولذا يثور التساؤل عن إمكانية لجوء الصندوق إلى الشركات القائمة في دولة الكويت أو خارجها لكي تستفيد من خبراتها وتجاربها السابقة في تقييم المشاريع التي تتقدم بطلبات الحصول على دعم الصندوق.

ووفقاً لنصوص القانون واللائحة التنفيذية، فإنه يمكن للصندوق العمل مع الشركات المتخصصة والقائمة، وتكون مشاركة تلك الجهات محدودة بقيامها بدور دراسة المشروعات والطلبات وتقييمها. فالمادة (١٦) من القانون تنص على أن مجلس الإدارة هو الذي يختص بالنظر في شؤون الصندوق وسبل تحقيق أهدافه، ومن ضمن أعمال المجلس وضع السياسات العامة للصندوق والبت في المشروعات التي تثبت جدواها الاقتصادية، ووضع القواعد التي تكفل تناسب عمليات التمويل التي يحصل عليها المشروع مع قدراته المالية على الوفاء بها.

وبالنظر إلى تلك الاختصاصات، يتضح لنا أن دور مجلس الإدارة أساسي في اتخاذ القرارات والموافقات والإجراءات الحكومية المتعلقة بالتأسيس للمشاريع والتراخيص، وضوابط وضمادات التمويل، ومتابعة تلك المشاريع للتأكد من التزامها بأحكام القانون، مما يعني أن المشرع، أثناء إقرار هذا القانون، كانت نيته متجهة إلى إسناد هذه السلطات إلى مجلس الإدارة في الصندوق وحده، ولا تسند إلى جهات أخرى، وإن كانت هناك رغبة في إسناد عمليات التمويل إلى مدراء الصناديق والشركات التي تعمل في رأس المال المغامر في القطاع الخاص، أو حتى في منح إدارة الصندوق أن يتوسع في آليات التمويل، فإن ذلك يستدعي حصول تعديل تشريعي لنصوص القانون.

وتجدر الإشارة إلى أنه يمكن للصندوق اللجوء إلى الصناديق الخاصة ومدراء الأصول في حالة واحدة، فبناءً على نص المادة (٢٨) من القانون والمادة (٣٥) من اللائحة التنفيذية، فإنه في حال تعثر المشروع الذي حصل على دعم الصندوق، يمكن لمجلس الإدارة اللجوء إلى شركة متخصصة تقوم بإدارة المشروع بمقابل، وفي هذه الحالة يمكن أن تكون الشركة المتخصصة شركة لإدارة الأصول والصناديق.

وحالات التعثر وفق نص المادة (٣٥) من اللائحة هي عدم سداد الأقساط في مواعيدها أو إذا تبين من القوائم المالية اضطراب المركز المالي للمشروع، أو في حال صدور حكم قضائي نهائي بإشهار إفلاس المشروع.

إن الهدف من إسناد عملية التمويل إلى مدراء الصناديق الخاصة وشركات رأس المال المغامر الخاصة ليس معناه التخلي عن دور الصندوق الوطني الأساسي، ولكن هذه الطريقة تعد من إحدى الطرق المتعارف عليها دولياً في تمويل المشاريع، فالهدف الأساسي من هذه الطريقة هو الحصول على الخبرة التي لدى هذه الجهات في القيام بأعمال الاستثمار في المشاريع، بالإضافة إلى معرفة تقديم الاستثمار الأنسب للمشاريع حسب الطلبات المقدمة من كل مشروع.

وتعد طريقة تمويل الصناديق (Fund of Funds) من الطرق المقننة في كثير من تشريعات دول العالم، فبهذه الطريقة يكون للصندوق الوطني الحق في القيام بدور الممول للشركات التي تدير الصناديق، بحيث يمكن اختيار هذه الشركات بناءً على تقسيم القطاعات التي يراد الاستثمار فيها، بحيث يقوم الصندوق الوطني بالاستثمار في الصندوق الذي سوف يستثمر في المشروع، ويكون هذا الصندوق مُداراً من قبل شركة تدير الصناديق.

وعلى هذا النحو، يمكن تقسيم استثمارات الصندوق الوطني إلى عدة شركات باختلاف تخصصاتها وإلى مراحل، بحيث يتم الاستثمار بدايةً بمبالغ تزداد بحسب أداء الصندوق مع تحويل الصندوق الوطني إمكانية التحلل من أي التزام له في حال إخلال الصندوق الخاص بالتزاماته القانونية<sup>(٣١)</sup>، ويكون هناك إلزامٌ على الصناديق بإرسال تقارير دورية بشكل ربع سنوي، وسنوي إلى الصندوق الوطني تعريضاً لمبدأ الشفافية وتطبيقاً لقواعد الحوكمة<sup>(٣٢)</sup>.

ومن فوائد نظام تمويل الصناديق الاستفادة المثلى من رأس مال الصندوق الوطني بحيث يكون مُداراً عن طريق مدراء صناديق محترفين ولهم باع طويل في هذا المجال؛ مما يساعد على الاستفادة من روح القانون وليس الالتزام بنصوصه الحرفية. هذا وسوف تزيد الفرص الوظيفية للمهنيين، وتكون المشاريع تحت مجهر الخبراء العاملين في شركات إدارة الصناديق الذين غالباً ما تكون لديهم الكفاءة والخبرة للقيام بهذا الدور.

إن اللجوء إلى طريقة تمويل الصناديق سيقبل من دور الصندوق الوطني في النظر في الطلبات المقدمة؛ إذ إن أعمال دراسة الجدوى للمشاريع وتقييم المشاريع لن تكون ملقاةً على عاتق الصندوق الوطني وحده، بل ستشارك الصناديق الخاصة في هذا العمل، الأمر الذي يزيد من المنافسة بين الصناديق الخاصة لتوفير أفضل الخدمات للصندوق الوطني وللمشاريع والمبادرات.

ولا يمكن إنكار أن الصناديق الخاصة لديها الخبرات الكافية، وبالتالي يكون دوراً من أدوار الصندوق الوطني اختيار مدراء الصندوق الأنسب للاستثمار فيه حسب الخبرة والأداء والأعمال السابقة للصندوق والسيرة الذاتية للعاملين فيه<sup>(٣٣)</sup>.

وعلاوة على ذلك، فإنه من مميزات هذه الطريقة أنها أقل تكلفةً على الصندوق

(٣١) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

(٣٢) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

(٣٣) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

الوطني من الناحية المالية؛ إذ إن الرسوم التي ستتقاضاها هذه الصناديق سوف تمكنها من أن تتحمل أجور الخبراء والمتخصصين في القطاعات، وبالتالي لا يتحمل الصندوق الوطني تلك التكاليف<sup>(٣٤)</sup>.

كذلك فإن ميزة هذه الطريقة أنها مبنية على علاقة تعاقدية فيما بين الصندوق الوطني والصناديق التي تدير الأصول كالعقود الاستشارية، ويكون للصندوق الوطني قرار مؤثر في المشاركة بالمشروع بحيث يشكل ذلك حماية قانونية للصندوق في المشاركة بصنع القرار.

ومن ناحية أخرى، فإن هذه الطريقة توفر الوقت والجهد لأصحاب المشاريع؛ إذ تكون فترة التقييم واتخاذ قرار المشاركة أقصر مقارنة مع الصندوق الوطني.

ومن الأمثلة المطبقة لهذه الطريقة قرار البنك المركزي اللبناني رقم (٣٣١) الذي يستهدف من خلاله ضخ (٤٠٠) مليون دولار في الاقتصاد المعرفي عن طريق الاستثمار في البنوك<sup>(٣٥)</sup>؛ إذ يهدف هذا القرار إلى ضمان تأمين استثمارات البنوك التجارية التي تستثمر في الاقتصاد المعرفي والتي إما أن تكون عن طريق الاستثمار المباشر وذلك بتملك حصص في المشاريع الجديدة، أو الاستثمار غير المباشر بدعم المشاريع، وفي حال إفلاس أحد المشاريع، فإن البنك المركزي اللبناني يقوم بتعويض البنك الذي مول هذا المشروع إلى ٧٥٪، أي أن البنك سوف يتحمل ٢٥٪ فقط من الخسائر التي قد يتحملها المشروع<sup>(٣٦)</sup>، وبالتالي يكون هذا القرار دافعاً للبنوك لدعم المشاريع، لما يقلله من مخاطر قد يتعرض لها البنك في حال فشل المشروع الذي استثمر فيه، ومن ثم يدفع البنوك التجارية للاستثمار في المشاريع<sup>(٣٧)</sup>.

(٣٤) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

(٣٥) Marie-José Daoud, Lebanon's Circular 331: The birth of an industry. <https://www.wamda.com/2017/05/lebanons-bdl-circular-birth-industry>

(٣٦) Marie-José Daoud, Lebanon's Circular 331: The birth of an industry. <https://www.wamda.com/2017/05/lebanons-bdl-circular-birth-industry>

(٣٧) Marie-José Daoud, Lebanon's Circular 331: The birth of an industry.

طريقة عمل القرار كالتالي:

في حال موافقة البنك التجاري للاستثمار في المشروع الجديد، يقرض البنك المركزي هذا البنك قرضاً من غير فائدة لمدة (٧) سنوات، وتتميم استثمار هذا المبلغ في سندات الخزينة التي تقدم فائدة للبنك التجاري بمقدار ٧٪، وعليه يلزم البنك التجاري بالمقابل بالاستثمار في المشاريع الصغيرة والمتوسطة الجديدة بشكل مباشر بالتملك فيها أو بطريقة غير مباشرة =

وفي المملكة العربية السعودية، هناك مسودة نظام (قانون) لإنشاء الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة والتي يقدر حجم أموالها المرصودة بأربعة مليارات ريال سعودي، وتهدف هذه الهيئة إلى الاستثمار في صناديق رأس المال المغامر الخاصة والتي تقوم بالمقابل بالاستثمار في المشاريع المتوسطة والصغيرة<sup>(٣٨)</sup>.

وفي سلطنة عمان، هناك صندوق عمان للتكنولوجيا والذي يقدر رأس ماله بخمسة وخمسين مليار دولار وهو صندوق مملوك من قبل الحكومة العمانية، ويقوم هذا الصندوق بالاستثمار في شركات رأس المال المغامر والحاضنات والمشاريع الجديدة مباشرة<sup>(٣٩)</sup>.

وفي الهند، هناك صندوق الهند (India Aspiration Fund) وهو عبارة عن صندوق للصناديق والذي يستثمر في ٩٢ صندوقاً<sup>(٤٠)</sup>، الأمر الذي يدعونا للمطالبة بالألا يقتصر دور الصندوق الوطني على طريقة واحدة في دعم المشاريع هي التمويل المباشر، فهناك عدة طرق يمكن من خلالها دعم المشاريع، كالعمل والاشتراك مع القطاع

= عن طريق دعم المشاريع.

ويقوم البنك المركزي بضمن ٧٥٪ من قيمة استثمار البنك التجاري في المشاريع الجديدة في حال إفلاس أو فشل المشروع، والهدف هنا هو تقليل هامش المخاطرة.

وضع البنك المركزي التجاري بعض الضوابط للمبالغ التي يمكن أن تستثمرها البنوك التجارية في المشاريع الجديدة، فالبنك التجاري يمكنه استثمار فقط ٢٪ من إجمالي رأس مال البنك في المشاريع الجديدة، ويجب أن لا تزيد قيمة الاستثمار في مشروع واحد عن ١٠٪ من ال ٢٪ من رأس مال البنك أي ٠،٣٪ من إجمالي رأس مال البنك.

الهدف من هذا القرار هو تشجيع قطاع الاقتصاد المعرفي وحث البنوك على مساعدة المشاريع الصغيرة في تدريبهم ومتابعتهم الحينة لهذه المشاريع حتى تنجح وتفقد قفزة نوعية، حيث إن لدى البنوك خبرة ودراية في مجال تمويل المشاريع وبإمكانهم كذلك إفادة المشاريع بخبرة البنوك المعرفية في الإدارة والتطوير. ويشترط هذا القرار أن يقوم البنك باستثمار نسبة معينة من رأس ماله في إدارة المحافظ المحلية، وإدارة المحافظ المحلية واجب عليها أن تستثمر في المشاريع.

Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC) (٣٨)

Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC) (٣٩)

Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC) (٤٠)

الخاص في الدعم وتمويل الصناديق الخاصة والتي تقوم بدورها بتمويل المشاريع، فلا يمكن أن يقتصر دور الصندوق الوطني على المشاركة والتمويل المباشر فقط. ونظراً لأهمية تنوع آليات الدعم للمشاريع فإنه يجب أن يُمنح مجلس الإدارة للصندوق الوطني الحق في اختيار الطريقة المناسبة لدعم المشاريع بحيث يتخذ مجلس الإدارة قراره حسب خبرة الصندوق مقارنة مع طبيعة المشروع، وألا تكون هناك حدود من المشرع بشأن الطريقة التي يقرها مجلس الإدارة للصندوق الوطني، فالتأثير السلبي الذي قد تسببه الصناديق الحكومية على المشاريع قد يتقلص إذا ما كان هناك تمويل حكومي خاص مشترك، بحيث تكون الإدارة من قبل القطاع الخاص، فأسباب التأثير السلبي ترجع إلى المشاركة الكبيرة في تقديم رأس المال للمشروع، وقلة عدد المدراء والمختصين، وعدم القدرة على التحكم بالمشروع لإحداث التغييرات اللازمة لإدارة المشروع، وعدم وجود وقت كافٍ لدراسة المشروعات المقدمة من المبادرين<sup>(٤١)</sup>.

## المطلب الثاني

### العوامل الأخرى التي تعمل على تطوير الصندوق الوطني ونشر ثقافة المشاريع في دولة الكويت

الدور الأساسي لحكومات العالم عادةً ما يكون هو تعزيز سوق رأس المال المغامر، ويكون ذلك بتهيئة البيئة المناسبة لرؤوس الأموال المغامرة (Venture Capitals) من القطاع الخاص، بالإضافة إلى البرامج الحكومية في دعم المشاريع مباشرةً كما هو في الصندوق الوطني<sup>(٤٢)</sup>. فالحكومات تقوم بإصدار تشريعات لجذب رؤوس الأموال المغامرة ولدعم المشاريع، وهو ما يطلق عليه (الطريق إلى وادي السيلكون)؛ وذلك لما لوادي السيلكون في كاليفورنيا من أثر هام على صناعات القرار في العالم<sup>(٤٣)</sup>. فهناك عدة أمور وقوانين تؤثر على نجاح وتطوير المشاريع الجديدة ورغبة المبادرين في التحول إلى مشروع اقتصادي. فالدعم المادي، وإن كان له من

Colombo, Massimo G. and Cumming, Douglas J. and Vismara, Silvio, (٤١) Governmental Venture Capital for Innovative Young Firms (July 25, 2014). Journal of Technology Transfer, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2471469> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2471469>

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus (٤٢)

Armour, J. and Cumming, D.: The Legislative Road to Silicon Valley, Oxford Economics Papers Vol. 58. Page 596-635 (2006) (٤٣)

الأهمية جزء كبير، إلا أن هناك أموراً أخرى يجب ألا يغفل عنها المشرع، فقانون الإفلاس والإعسار وقانون الضرائب مثلاً، غالباً ما يشكل هاجساً للمباردين؛ إذ يحتاج هؤلاء المبادرون إلى ضمانات وحماية من شدة أحكام الإفلاس الحالية في حال عدم نجاح مشروعهم<sup>(٤٤)</sup>.

وهناك قوانين أخرى يجب مراعاتها لتطوير بيئة المشاريع، ولتكريس ثقافة المبادرة والإبداع لدى المجتمع كالحقوق العمالية للمشاركين في المشاريع، وحقهم في تملك نصيب من المشروع، فالقوانين التي صدرت في الماضي يجب تطويرها؛ إذ إن القوانين التي لا تواكب الظروف الحالية قد تؤثر سلباً على جذب رؤوس الأموال المغامرة وعلى تطوير الأفكار الإبداعية<sup>(٤٥)</sup>. كما يجب حث الجامعات والمعاهد ومراكز البحث المختلفة على تطوير وتحديث الأفكار والأنظمة، فأحد أسباب نجاح وادي السيلكون مرتبط بنمو البحث العلمي والتجاري لجامعة ستانفورد (Stanford University)<sup>(٤٦)</sup>.

والعمل على تكريس ثقافة المبادرة والإبداع والمشاريع في المجتمع مهم جداً؛ إذ إن الثقافة عادةً ما ترسم رغبة الناس والمجتمع، وبالتالي تخلق مبادرين ومشاريع إبداعية، وأحد أهم عناصر الثقافة هو تقبل المخاطرة وتقبل مسألة النجاح أو الفشل<sup>(٤٧)</sup>.

ودولة الكويت دولة في بداية مراحلها في سوق رأس المال المغامر، ولهذا فإنه من المهم أن يكون هناك رأس مال مغامر حكومي، كالصندوق الوطني لدعم المشاريع، على خلاف الدول الأخرى التي لديها سوق رأس مال مغامر متطور والتي نجد فيها أن أنشطة رأس المال المغامر الحكومية أقل مما هي عليه في الدول الحديثة في هذا

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus (٤٤)

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus (٤٥)

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus (٤٦)

C. Christopher Baughn, Kent E. Neupert, Culture and National Conditions Facilitating Entrepreneurial Start-ups. Journal of International Entrepreneurship, 2003, Volume 1, Number 3, Page 313 (٤٧)

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus (٤٨)

المجال<sup>(٤٨)</sup>. فعلى سبيل المثال، فإن الحكومات، في بعض الدول الأوروبية، تغطي النقص في التمويل عندما لا يكون هناك تمويل من المؤسسات الاستثمارية أو صناديق رأس المال المغامر من القطاع الخاص<sup>(٤٩)</sup>.

إن دخول الصندوق الوطني، كونه من صناديق رأس المال المغامر الحكومية في المشاريع له أهمية؛ إذ يساعد على زيادة عدد المشاريع وبالتالي إلى زيادة نسب التوظيف وزيادة سوق العرض ونمو المبيعات، وكذلك جذب رؤوس الأموال المغامرة من القطاع الخاص<sup>(٥٠)</sup>. إلا أنه من المهم كذلك ألا نغفل الجوانب الأخرى التي تساعد في نجاح المشاريع، فكما أوضحنا في هذا البحث، هناك تأثيرات سلبية عند الاعتماد على رأس المال المغامر الحكومي المباشر بشكل منفرد؛ إذ إن العديد من الدراسات أكدت أن رأس المال المغامر الحكومي له فوائد أقل من رأس المال المغامر الخاص<sup>(٥١)</sup>.

وقد أظهرت الدراسات أن الاعتماد على صناديق رأس المال المغامر الحكومية وحدها لا يعزز بيئة رأس المال المغامر والمشاريع والمبادرات، بل بالعكس يؤدي إلى تراجع ضخ رأس المال المغامر من القطاع الخاص، أي أن تزايد البرامج الحكومية يعمل على تقليص مشاركة القطاع الخاص في المشاريع الجديدة في المراحل الأولى لها<sup>(٥٢)</sup>.

إن ذلك لا يعني منع إسهام الحكومة في المشاريع، بل على الحكومة أن تضع في عين الاعتبار عدة عوامل لتطوير بيئة الأعمال والمشاريع في الدولة وإسهام الحكومة ممثلة بالصندوق الوطني بشكل معقول مما يكفل نجاح المشاريع إذا ما اقترنت بتطوير القوانين التي تساعد على المبادرة.

إن تطوير البيئة الاقتصادية بشكل عام وبيئة المشاريع الصغيرة والمتوسطة بشكل خاص يتطلب إسهام كل الجهات العامة والخاصة، وعدم الاعتماد على الدعم

Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June (٤٩) 2012. Vladimir Gadus

Lerner, J.: The Government as a Venture Capitalist: the Long Run Impact of (٥٠) the SBIR, the Journal of Business, Vol. 72, No. 3, Jul 1999, Page 285-318

Brander, J. A., Amit, R. and Antweiler, W. (2002) Venture Capital Syndication: (٥١) Improved Venture Selection Versus the Value Added Hypothesis, Journal of Economics and Management Strategy, forthcoming.

Armour, J. and Cumming, D.: The Legislative Road to Silicon Valley, Oxford (٥٢) Economics Papers Vol. 58. Page 596-635 (2006); and Keuschnigg, Ch. (2004) Taxation of a Venture Capital with a Portfolio of Firms, Oxford Economics Paper 285-306

المادي فقط، بل العمل على وضع التشريعات القانونية التي تسهل بدء المشاريع وتمويلها، فالبيئة الحاضنة للمشاريع والداعمة لها الدور الأكبر في نجاح المشاريع.

لذلك فإننا نجد أنه من المستحسن ألا يقتصر دور الصندوق الوطني على تقديم التمويل الذي تحتاجه المشاريع، بل يجب أن يزداد هذا الدور ليشمل تقديم خدمات تطوير أعمال المشاريع وتحسين أدائها ومعرفة كيفية تلافي أسباب فشلها، بالإضافة إلى السعي لتوفير بيئة مشجعة للمبادرين وأصحاب المشاريع.

ومن المميزات المتاحة لتطوير بيئة الأعمال، وفق القانون، السلطة المتاحة لمجلس إدارة الصندوق في تحقيق أهدافه العامة، فيحق لمجلس الإدارة - وفق القانون واللائحة التنفيذية - العمل على تحقيق أهداف وأغراض الصندوق، ومنها توفير المعلومات وتقديم الدعم التقني وتنمية العنصر البشري وتدريبه<sup>(٥٣)</sup>، كما يحق لمجلس الإدارة وضع اللوائح التنظيمية الخاصة بنشاط الحاضنات وأغراضها وأهدافها.

وقد سمح المشرع بأن تخصص مساحات كافية لصالح الصندوق الوطني (بحيث لا تقل عن خمسة ملايين متر مربع قابلة للزيادة) لكي تقدم لأصحاب المشاريع، كما سمح لمجلس الإدارة بالاستعانة بالجهات الأخرى لتجهيز الأراضي بالمرافق والبنية التحتية وتقسيمها وتخطيطها<sup>(٥٤)</sup>.

(٥٣) المادة رقم ٣ من القانون:

يهدف الصندوق إلى رعاية وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتعزيز إمكانيات أصحابها من إنجازها والتخطيط والتنسيق والترويج لانتشارها، وعلى العمل على تحقيق ما يلي: ١- تنمية الاقتصاد الوطني من خلال اتباع سياسات لخلق فرص العمل وتنويع مصادر الدخل لتخفيف الأعباء المالية على الموازنة العامة للدولة. ٢- نشر الوعي بمزايا العمل الخاص والتنسيق والترويج للمبادرات للمشروعات الصغيرة والمتوسطة. ٣- توفير المعلومات وتقديم الدعم التقني. ٤- تقديم دراسات الجدوى الاقتصادية والبيئية للمشروعات وتقييمها وخلق الفرص المريحة والمبتكرة من خلال توفير معلومات مستمرة. ٥- تنمية العنصر البشري وتدريبه من خلال المؤسسات الداعمة. ٦- تمويل المشروعات وفقاً لأحكام هذا القانون. ٧- زيادة القدرات التنافسية للمشروع، وذلك كله مع التزام بتحقيق أقصى دعم ممكن للمشروع وأدنى تدخل في نشاطه. ٨- دعم المنتجات المحلية وتشجيع ابتكار حقوق الملكية الفكرية الكويتية.

(٥٤) المادة رقم ١٠ من القانون: تخصص الدولة لصالح الصندوق أرض لا تقل مساحتها عن خمسة ملايين متر مربع توزع على مناطق وذلك اعتباراً من تاريخ إصدارها هذا القانون، قابلة للزيادة- بناءً على طلب الصندوق- لخدمة نشاطه وموزعة جغرافياً وفق خطته، على أن تحوي كل منطقة على حاضنة ومجمع تسويقي وقسائم لمزاولة الأنشطة المقررة في هذا القانون. وتتولى الدولة تجهيز هذه الأراضي بالمرافق والبنى التحتية وتقسيمها وتخطيطها =

وبالإضافة إلى ذلك، فإن أصحاب المشاريع بحاجة ماسة إلى أن تكون هناك بيئة قانونية واقتصادية متهيئة ذات سياسات مشجعة بحيث تسعى إلى تذليل كافة العقبات والمعوقات التي تواجه أصحاب المشاريع؛ إذ لا يكفي تقديم الدعم المالي المباشر من الصندوق الوطني للمشروع، بل يجب أن يوفر الصندوق أبعد من ذلك بحيث تكون هناك بيئة شاملة جاذبة للمباردين وأصحاب المشروعات<sup>(٥٥)</sup>.

### المطلب الثالث

#### حق الصندوق الوطني بالمشاركة مع المشاريع الأجنبية

من الأهمية أن يكون هدف الصندوق هو تطوير المشاريع المحلية لتعزيز الاقتصاد المحلي، إلا أن ذلك لا يمكن أن يقلل من أهمية المشاركة في المشاريع غير الكويتية في الكويت وخارجها؛ إذ إنها سوف تعزز من مكانة الصندوق عالمياً وتنشط الاقتصاد المحلي.

ووفق نص المادة (٥) من القانون فإنه يحق لكويتي الجنسية التقديم للحصول على دعم الصندوق، وبالتالي يصبح السؤال: هل شرط الجنسية الكويتية يستبعد بقية المشاريع التي يكون فيها بقية الشركاء غير كويتيين؟

إن القانون لا يمنع الشركات التي تجمع بين كويتي الجنسية مع الأجنبي متى كان الشخص مقدم الطلب للصندوق الوطني كويتي الجنسية، وبالتالي فإن أصحاب

= وتخصيصها للانتفاع بها، وإقامة تلك المشروعات بشروط تنموية موحدة تحدد من قبل مجلس الإدارة، ويحدد مجلس الإدارة نطاق الأرض المخصصة لكل مشروع وموقعها وفق احتياجاته وطبيعة نشاطه، ويجوز لمجلس الإدارة الاستعانة بالقطاع الخاص وفق القواعد التي تحددها اللائحة التنفيذية لتجهيز الأراضي بالمرافق والبنى التحتية وتقسيمها وتخطيطها. ويجب مراعاة أن تخصص مساحات كافية لأغراض هذا القانون في جميع مشروعات المدن السكنية، ويتم الاتفاق على تحديد هذه المساحات بين مجلس إدارة الصندوق ومجلس إدارة المؤسسة العامة للرعاية السكنية. وتعود هذه الأراضي إلى الصندوق، في حالة تصفية المشروع أو حصوله على أرض بديلة من الدولة لذات النشاط. وتحدد اللائحة التنفيذية نسبة من المواقع تخصص للصندوق في المناطق الصناعية والزراعية المستحدثة للهيئة العامة للصناعة أو للهيئة العامة للزراعة والثروة السمكية، لمواجهة الطلبات التي تقدم وفقاً لأحكام هذا القانون. كما تحدد اللائحة التنفيذية نسبة أو عدد معين من المحلات التجارية المخصصة من الدولة للجمعيات التعاونية وفروعها لصالح المشروعات التي يشرف عليها الصندوق.

(٥٥) ناصر الفرخان، "الجدوى الاقتصادية" فح لشباب "المشروعات الصغيرة"، جريدة الراي،

عدد ٢٠١٧/١١/١٩

أحمد حسن، المشاريع الصغيرة تواجه معوقات عديدة. جريدة الكويتية عدد ٢٠١٧/٨/١٦

المشروع (الكويتي والأجنبي) عليهم الدخول في عقد شراكة فيما بينهم يحفظ حقوق كل طرف والتزاماته، إلا أن القانون لا يسمح بتمويل المشروعات غير الكويتية. وبالتالي فإنه يستحسن أن تعدل نصوص القانون بحيث تكون للصندوق الوطني القدرة في دعم المشاريع غير الكويتية، فدخول الصندوق الوطني في المشاريع الأجنبية يساعد على انتشار سمعة الكويت في الأسواق العالمية وفي المشاريع الجديدة عالمياً والتي يمكن أن تربط الكويت بأعمال ومشاريع متوقع نجاحها عالمياً، مما يعزز استثمارات الدولة الخارجية.

فعلى سبيل المثال، استثمرت حكومة الاحتلال الإسرائيلي ملياري يورو وأصبح يطلق عليها موطن المشاريع الجديدة (The Start-Up Nation)، والحكومة الكويتية استثمرت ما يقارب سبعة مليارات من الدولارات دون أثر كبير حتى الآن، فاستثمار العصابات الإسرائيلية لم يقتصر على المشاريع التي تتواجد في الأراضي المحتلة أو للإسرائيليين فحسب، بل امتدت مشاركتها إلى العديد من الدول الأخرى كفرنسا وألمانيا وبريطانيا<sup>(٥٦)</sup>.

## الخاتمة

هناك ما يقارب عدد ١٢٥ مليون نوع من المشاريع المتوسطة والصغيرة في العالم، وما يقارب ٨٩ مليون منها في الأسواق الناشئة كالكويت<sup>(٥٧)</sup>. وحسب دراسة أعدها البنك الدولي يُعتبر المشروع صغيراً أو متوسطاً عندما يكون عدد العمالة فيه لا يتجاوز (٢٥٠) عاملاً، ويكون المشروع صغيراً جداً إذا كان عدد العمال بين ١ و٩، ويكون المشروع صغيراً إذا كان عدد العمال من ١٠ إلى ٤٩، ويكون المشروع متوسطاً إذا كان عدد العاملين فيه من ٥٠ عاملاً إلى ٢٤٩<sup>(٥٨)</sup>. وقد ازداد عدد المشاريع المتوسطة والصغيرة لكل ألف شخص بنسبة (٦٠٪) من سنة ٢٠٠٠ إلى سنة ٢٠٠٩<sup>(٥٩)</sup>، مما يعني أن عدد العمالة زاد

(٥٦) Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadus

(٥٧) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

(٥٨) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

(٥٩) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

وقلت نسبة البطالة. إلا أن المشروعات الجديدة للمباردين يصعب عليها الحصول على الطرق التقليدية للتمويل، وذلك لما لهذه المشاريع من خصوصية؛ إذ إن أغلب هذه المشاريع - إن لم يكن كلها - لا تدر دخلاً كافياً لسداد المصاريف والتكاليف<sup>(٦٠)</sup>.

وبعد الأزمة الاقتصادية في سنة ٢٠٠٨، ازدادت أهمية دور صناديق رؤوس الأموال المغامرة لدعم هذه المشاريع، وخاصة في المراحل الأولى لها، وقد أثبت الباحثون، وفق الإحصائيات، أن المشاريع التي تكون مدعومة من قبل صناديق رأس المال المغامر تكون أسرع في التطور والنمو بالمقارنة مع المشاريع والشركات الأخرى، ويرجع السبب في ذلك إلى التمويل الذي يعتمد على تحقيق بعض الأهداف التي تكون محددة مسبقاً<sup>(٦١)</sup>.

وبناءً على ذلك، فقد مارست الحكومات دوراً مهماً في إصدار التشريعات اللازمة وإنشاء الصناديق الحكومية لرأس المال المغامر، وتكثفت أعمالها بهدف دعم الإبداع والتنوع والنمو الاقتصادي<sup>(٦٢)</sup>، فأصبح الكثير من أسواق رأس المال المغامر حول العالم مرتبطاً بالدعم الحكومي، وكانت الحاجة إلى الصناديق الحكومية لرأس المال قد برزت بسبب فشل طرق التمويل المعتادة من المؤسسات المالية التقليدية كالبنوك<sup>(٦٣)</sup>، وأصبحت المؤسسات جميعها الحكومية منها والخاصة تهتم بالمشاريع الصغيرة

(٦٠) Beyond the Crisis: SME and Entrepreneurship Outlook in the MENA Region (Tunis, 29, March 2010) OECD

(٦١) Hellmann, T. and Puri, M.: The Interaction Between Product Market and Financing Strategy: The Role of Venture Capital. The Review of Financial Studies (2000)

(٦٢) Baldock, North, and Mac an Bhaird, The Role of Government Venture Capital funds: Recent Lessons From UK Experience. Paper to the ENTFIN conference: Lyon Entrepreneurial Finance VC and PE Days 8-9th July, 2016; 20.; Josh Lerner, Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed--and What to Do About It. (2009); Lerner, J. Small Bus Econ (2010) 35: 255. <https://doi.org/10.1007/s11187-010-9298-z>

(٦٣) Baldock, North, and Mac an Bhaird, The Role of Government Venture Capital funds: Recent Lessons From UK Experience. Paper to the ENTFIN conference: Lyon Entrepreneurial Finance VC and PE Days 8-9th July, 2016; 20.; Josh Lerner, Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed--and What to Do About It. (2009); Lerner, J. Small Bus Econ (2010) 35: 255.; Dane Stangler, Where Will the Jobs Come From? See <https://www.kauffman.org/what-we-do/research/firm-formation-and-growth-series/where-will-the-jobs-come-from>

والمتوسطة؛ لما لها من أثر مهم في تنمية الاقتصاد، وخلق فرص وظيفية للسكان؛ إذ تصل نسبة التوظيف في المشاريع في الاقتصادات الناشئة (٣٣٪) من السكان، أي أن هذه المشاريع تشارك في خلق ٣٣٪ من الوظائف في الدول<sup>(٦٤)</sup>.

ووفق دراسة أعدها البنك الدولي، فإن من أكثر العوائق للمشاريع العوائق التالية على التوالي: ١- الكهرباء ٢- القدرة على الحصول على التمويل ٣- الأعمال غير المنظمة رسمياً ٤- نسبة الضرائب ٥- عدم الاستقرار السياسي ٦- مدركات الفساد<sup>(٦٥)</sup>.

وبناءً على ذلك، فإن القدرة على الحصول على التمويل تعد من ثاني أبرز المشاكل للمشاريع، وازدياد عدد المشاريع مرتبط بقدرة المشاريع في الحصول على تمويل.

وقد لجأت بعض الصناديق الحكومية، كالصندوق الوطني، إلى تقديم الاستثمار المباشر إلى المشاريع، إما عن طريق تقديم القروض للمشاريع وتمويلها، وهي طريقة منتشرة بشكل واسع، وهي ذات كلفة أقل، وغالباً ما تلجأ إليها المشاريع ذات المخاطر القليلة، وإما عن طريق المشاركة في رأس المال للمشروع، وهي الطريقة التي تناسب المشاريع التي تتوافر فيها إمكانية كبيرة للنمو، إلا أن مخاطرها عالية<sup>(٦٦)</sup>.

إلا أنه قد تبين أن طريقة الاستثمار المباشر التي تمارسها بعض الصناديق الحكومية، كالصندوق الوطني، قد لا تكون الأنسب دائماً للمشاريع، ولهذا أصبح من الضروري التعاون مع صناديق القطاع الخاص لدعم المشاريع، ففي الكثير من دول العالم أصبحت الصناديق الحكومية مصممة لدعم المشاريع بالتعاون مع القطاع الخاص، ووضع القطاع الخاص في موضع القيادة في إدارة محافظ المشاركة واختيار المشاريع وتمويلها<sup>(٦٧)</sup>؛ فلا يمكن التغاضي عن أهمية الخبراء من القطاع الخاص في إدارة الصناديق التمويلية واتخاذ القرار.

(٦٤) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

(٦٥) Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC)

(٦٦) John Rigby and Ronnie Ramlogan, Access to Finance: Impact of Publicly Supported Venture Capital and Loan Guarantees.

(٦٧) Baldock, North, and Mac an Bhaird, The Role of Government Venture Capital funds: Recent Lessons From UK Experience. Paper to the ENTFIN conference: Lyon Entrepreneurial Finance VC and PE Days 8-9th July, 2016

وقد أكدت الدراسات أن التطور في المشاريع والاستثمارات، في العديد من الحالات، يرجع إلى المزج بين القطاعين الخاص والعام؛ حيث تقوم الصناديق الحكومية بجزء من التمويل ويقوم القطاع الخاص بتمويل الجزء الآخر<sup>(٦٨)</sup>.

وهذا ما دعانا إلى إعادة النظر في الأعمال التي يقوم بها الصندوق الوطني، ومن أجل زيادة كفاءة أعماله وأنشطته كان لزاماً علينا القيام بالنظر في المسائل التي تحتاج إلى إعادة تقييم كي تتسع رقعة المستفيدين من هذا الصندوق، وحتى تزدهر المشاريع الصغيرة والمتوسطة في الكويت.

---

(٦٨) Gordon C. Murray, 2007. "Venture Capital and Government Policy," Chapter- s,in: Handbook of Research on Venture Capital, chapter 4 Edward Elgar Publishing.

## المصادر

- القانون رقم ٩٨ لسنة ٢٠١٣ فى شأن الصندوق الوطني لرعاية وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- اللائحة التنفيذية لقانون رقم ٩٨ لسنة ٢٠١٣ فى شأن الصندوق الوطني لرعاية وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- التقرير السنوي لعام ٢٠١٥-٢٠١٦ للصندوق الوطني لرعاية المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- قانون رقم ١ لسنة ١٩٩٣ بشأن حماية الأموال العامة.
- مقال بعنوان: الصندوق الوطني رفض (٧٠٠) مشروع صغير ومتوسط، الكويت. موقع السيف نيوز.
- Financing SMEs and Entrepreneurs 2017. An OECD Scoreboard.
- Government Venture Funds (Master Thesis) University of Van Tilburg, June 2012. Vladimir Gadius.
- Lerner, J. and Tag J.: Institutions and Venture Capital. IFN Working Paper. Paper No. 897. Page 5.
- Chemmanur, T. J., Krishan, K., Nandy, D.K.: How Does Venture Capital Financing Improve Efficiency in Private Firm? A Look Beneath the Surface, Oxford University Press (2011) Page 2.
- Keuschnigg, Ch. And Nielsen, S.: Tax Policy, Venture Capital and Entrepreneurship, (2003) Page 1.
- Chaplinsky, Susan and Gupta-Mukherjee, Swasti, Exit Returns and Venture Capital Investment Opportunities (September 17, 2010). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1707002> or
- The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. James A. Brander<sup>1</sup>, Qianqian Du<sup>2</sup> and Thomas Hellmann<sup>3</sup> Review of Finance (2014) doi: 10.1093/rof/rfu009

- Colombo, Massimo G. and Cumming, Douglas J. and Vis-mara, Silvio, Governmental Venture Capital for Innovative Young Firms (July 25, 2014). Journal of Technology Transfer, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2471469> or
- Brander, J.A. E., & Hellmann, T. (2008) Government Sponsored Versus Private Venture Capital: Canadian Evidence.
- Baldock, North, and Mac an Bhaird, The Role of Government Venture Capital funds: Recent Lessons From UK Experience. Paper to the ENTFIN conference: Lyon Entrepreneurial Finance VC and PE Days 8-9th July, 2016.
- Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World: How many are there, and what affects the count? Khyrtysna Kushnir, Melina Laura, Mirmulstien and Rita Ramalho (World Bank/IFC).
- Marie-José Daoud, Lebanon's Circular 331: The birth of an industry.
- Armour, J. and Cumming, D.: The Legislative Road to Silicon Valley, Oxford Economics Papers Vol. 58. Page 596-635 (2006).
- C. Christopher Baughn, Kent E. Neupert, Culture and National Conditions Facilitating Entrepreneurial Start-ups. Journal of International Entrepreneurship, 2003, Volume 1, Number 3, Page 313.
- Lerner, J.: The Government as a Venture Capitalist: the Long Run Impact of the SBIR, the Journal of Business, Vol. 72, No. 3, Jul 1999, Page 285-318.
- Brander, J. A., Amit, R. and Antweiler, W. (2002) Venture Capital Syndication: Improved Venture Selection Versus the Value Added Hypothesis, Journal of Economics and Management Strategy, forthcoming.

- Keuschnigg, Ch. (2004) Taxation of a Venture Capital with a Portfolio of Firms, Oxford Economics Paper 285-306.
- Beyond the Crisis: SME and Entrepreneurship Outlook in the MENA Region (Tunis, 29, March 2010) OECD.
- Hellmann, T. and Puri, M.: The Interaction Between Product Market and Financing Strategy: The Role of Venture Capital. The Review of Financial Studies (2000).
- Josh Lerner, Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed--and What to Do About It. (2009).
- Dane Stangler, Where Will the Jobs Come From? See
- John Rigby and Ronnie Ramlogan, Access to Finance: Impact of Publicly Supported Venture Capital and Loan Guarantees.
- Gordon C. Murray, 2007. "Venture Capital and Government Policy," Chapters, in: Handbook of Research on Venture Capital, chapter 4 Edward Elgar Publishing.
- Lerner, J. Small Bus Econ (2010) 35: 255. <https://doi.org/10.1007/s11187-010-9298-z>
- Arthur C. Merrill, Investing in the Scientific Revolution: A Serious Search for Growth Stocks in Advanced Technology 168 (1962).
- Charles R. Korsmo, Venture Capital and Preferred Stock, 78 Brook. L. Rev. 1163, 1230 (2013).
- George Deeb, What Exactly Is Venture Capital? Forbes, Jul 18, 2016. See <https://www.forbes.com/sites/georgedeeb/2016/07/18/what-exactly-is-venture-capital/#36dfa1082501>

