



شبكة المعلومات الجامعية

Ain Shams University

Information Network

جامعة عين شمس

شبكة المعلومات الجامعية

@ ASUNET



شبكة المعلومات الجامعية

# جامعة عين شمس

التوثيق الالكتروني والميكروفيلم

## قسم

نقسم بالله العظيم أن المادة التي تم توثيقها وتسجيلها  
علي هذه الأفلام قد أعدت دون أية تغيرات



## يجب أن

تحفظ هذه الأفلام بعيدا عن الغبار

في درجة حرارة من ١٥-٢٥ مئوية ورطوبة نسبية من ٢٠-٤٠%

To be Kept away from Dust in Dry Cool place of  
15-25- c and relative humidity 20-40%



# شبكة المعلومات الجامعية التوثيق الالكتروني والميكروفيلم



بعض النواحي  
شبكة المعلومات  
Ain Shams University  
Information Network  
جامعة عين شمس

شبكة المعلومات الجامعية  
@ ASUNET



# بالرسالة صفحات لح



شبكة المعلومات الجامعية  
@ ASUNET



جامعة القاهرة

كلية الاقتصاد والعلوم السياسية

قسم الاقتصاد

\*\*\*\*

رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير فى الاقتصاد

بـغـوان

تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال سوق الأوراق  
المالية

دراسة حالة بورصة النيل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة

إعداد

محمد عبد الرحمن عبد العال

إشراف

الأستاذ الدكتور / محمود عبد الحى

أستاذ الاقتصاد

معهد التخطيط القومى

الأستاذ الدكتور / باهر عتلم

أستاذ الاقتصاد المتفرغ

كلية الاقتصاد والعلوم السياسية

القاهرة (2011)

ص ٤٤٤



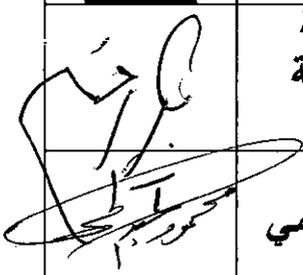
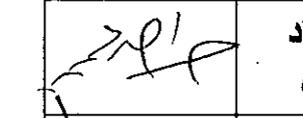
جامعة القاهرة

الإدارة العامة  
للدراسات العليا و البحوث

## الإجازة

أجازت لجنة مناقشة هذه الرسالة للحصول على درجة الماجستير فى الاقتصاد  
بتقدير: جيد جدا بتاريخ 20/9/2011.  
بعد استيفاء جميع المتطلبات،

## اللجنة

<u>التوقيع</u>	<u>الدرجة العلمية</u>	<u>الاسم</u>
	أستاذ الاقتصاد غير المتفرغ - كلية الاقتصاد والعلوم السياسية - جامعة القاهرة	أ.د باهر محمد عتلم
	أستاذ الاقتصاد - معهد التخطيط القومي	أ.د محمود عبد الحي صلاح
	أستاذ مساعد متفرغ - كلية الاقتصاد والعلوم الساسية - جامعة القاهرة	أ.د حسن احمد عبيد
	أستاذ الاقتصاد - معهد التخطيط القومي	أ.د محمد سمير مصطفى

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قَالَ تَعَالَى :

" وَاللَّهُ أَخْرَجَكُمْ مِنْ بَطُونِ أُمَّهَاتِكُمْ لَا تَعْلَمُونَ شَيْئًا  
وَجَعَلَ لَكُمْ السَّمْعَ وَالْأَبْصَارَ وَالْأَفْئِدَةَ لَعَلَّكُمْ  
تَشْكُرُونَ "

(سورة النحل . الآية رقم 78)

صَدَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ

إلى والدي الغاليان

شفاهما الله وعافاهما

إلى زوجتي الحبيبة

رمز الحب والعطاء والتضحية

إلى إخوتي الأعزاء

رمز المحبة والعرفان

## شكر وتقدير

الحمد لله الذي أسبغ نعمه الظاهرة و الباطنة علي وأشكره تعالي على توفيقه لي حتى أتممت هذه الدراسة.

وفي البداية لا يسعني إلا أن أتوجه بكل معاني الشكر والامتنان إلى كل من أساتذتي : الأستاذ الدكتور / باهر عتلم – أستاذ الاقتصاد بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية و الأستاذ الدكتور/ محمود عبد الحي صلاح - أستاذ الاقتصاد بمعهد التخطيط القومي على تفضلهما بالموافقة على الإشراف على هذه الدراسة رغم مشاغلهما المتعددة ، وعلى ما قدماه لي من توجيهات، طوال فترة إعداد الدراسة ،سأهمت في إخراجها على هذا النحو.

كذلك أتوجه بالشكر إلى كل أساتذتي بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، والذين لم يدخروا أي جهد في تعليمي وتوجيهي أنا وزملائي ، والذي مما بمثابة حجر الأساس الذي بنيت عليه هذه الدراسة .

كذلك أتوجه بالشكر إلى زملائي في العمل ، والذين ساعدوني بكل جهدهم ، ووفروا لي الوقت اللازم لإتمام الدراسة .

كذلك أتوجه بالشكر إلى أسرتي الكبيرة أبي و أمي و أخوتي على ما قدموه لي ، و لا أستطيع أن أurd مثقال ذرة منه فجزاهم الله عني خير جزاء.

كذلك أتوجه بالشكر إلى أسرتي الصغيرة زوجتي الحبيبة وابنتي الغالية ، لما تحملوه معي من عناء ومشقة للدفع بي إلى الأفضل.

وأخيرا فإن كنت أحسنت فمن عند الله وإن كنت قصرت فمن نفسي.

والله ولي التوفيق

الباحث

## المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
1	المقدمة
5	فصل تمهيدي
16	الفصل الأول: تحليل واقع المشروعات الصغيرة والمتوسطة
17	المبحث الأول: تعريف المشروعات الصغيرة والمتوسطة وخصائصها
27	المبحث الثاني: أهمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في عملية النمو الاقتصادي
36	المبحث الثالث: المعوقات التي تواجه نمو المشروعات الصغيرة والمتوسطة
50	الفصل الثاني: دور الأسواق المالية المتخصصة في دعم وتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة
52	المبحث الأول: بعض التجارب الدولية السابقة
61	المبحث الثاني: دراسة تحليلية لسوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة
84	الفصل الثالث: إطار تطبيقي "الحالة المصرية"
85	المبحث الأول: المؤسسات التمويلية المختلفة التي تقدم الدعم المالي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة
97	المبحث الثاني: نشأة بورصة النيل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة وهيكلها التنظيمي وقواعد العمل بها والتحديات التي تواجهها
114	النتائج والمقترحات
119	قائمة المراجع
125	ملاحق الدراسة

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
53	رأس المال السوقي للشركات المقيدة في بورصة لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في ديسمبر 2006	1
54	عدد الشركات المقيدة في بورصة لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في ديسمبر 2006	2
57	رأس المال السوقي للشركات المقيدة في بورصة كوريا لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الفترة ما بين 1996 - 2001	3
58	هيكل الملكية في بورصة كوريا لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة طبقاً لنوع المستثمرين	4
58	رأس المال السوقي في بورصة كوريا لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الفترة ما بين 1997- 2001 ( بليون يوان )	5
62	معدل نمو سوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة منذ نشأتها في 1995	6
73	توزيع الشركات المتعاملة في سوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة طبقاً للقطاعات في الربع الأول في 2007	7
74	توزيع الشركات المتعاملة في سوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة طبقاً لرأس المال السوقي في الربع الأول في 2007	8
75	توزيع الشركات المتعاملة في سوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة طبقاً للدولة في الربع الأول في 2007	9
78	القطاعات الجاذبة للاستثمارات في سوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة	10

80	عدد الشركات الداخلة والخارجة من سوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الفترة ما بين 1995-2007	11
81	متوسط السيولة الشهري للشركات المقيدة في بورصة لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة	12
82	معدل الزيادة في سوق لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة من حيث عدد الشركات ورأس المال في الفترة ما بين 1995-2007	13
98	مزايا التمويل من البورصة مقارنة بالإفترض من البنوك.	14
103	مقارنة بين قواعد القيد في البورصة الرئيسية وبورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة.	15
106	قواعد التدوال والمقاصة والتسوية للأوراق المالية المقيدة بالجدول الخاص بالشركات الصغيرة والمتوسطة.	16

## قائمة الاختصارات

الاختصار	التعريف	الترجمة
<b>KOSDAK</b>	Korea Association Of Securities Dealers Automated Quotation	الهيئة الكورية لسوق المال والتسعير الآلي (بورصة كوريا للمشروعات الصغيرة والمتوسطة)
<b>KSE</b>	Korea Stock Exchnge	البورصة الكورية
<b>TSX V</b>	Toronto Stock Exchange Venture	سوق توريننتو للمشروعات الصغيرة والمتوسطة
<b>AIM</b>	Alternative Investment Market.	سوق الاستثمار البديل (بورصة لندن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة)
<b>FSA</b>	Financial Service Authority	هيئة الخدمات المالية
<b>NASDAQ</b>	National Association of Securities Dealers Automated Quotations system	نظام تحديد السعار المؤتمن التابع للمؤسسة القومية لوسطاء الأوراق المالية
<b>IPO</b>	Initial Puplic offering	الطرح العام للجمهور

## مقدمة :

للتنمية متطلبات أساسية ومفاهيم متكاملة، تتفاعل عناصرها لتحقيق الأهداف التي تتمثل بالدرجة الأولى في الارتقاء المستمر بنوعية الحياة لجميع أبناء المجتمع، فالغالب أن فلسفة الإنتاج الكبير واقتصاديات الحجم لا تتناسب مع الدول الآخذة في النمو، والتي تتمتع بوفرة في عنصر العمل وندرة في رأس المال، مما حدا بهذه الدول إلى الاهتمام بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة، كأحد الروافد الهامة في عملية التنمية. ولم يقتصر هذا الاهتمام على الدول النامية فحسب، بل تساوت في ذلك الدول المتقدمة والنامية في سبيل تنمية هيكلها الاقتصادي من أجل خلق المزيد من فرص العمل لمواجهة شبح البطالة، وزيادة الإنتاج وتحسين جودته ليتناسب مع الزيادات المستمرة في تعداد السكان، كما تسعى هذه الدول إلى تفعيل دور برنامج تنمية الموارد البشرية لتوسيع دائرة المشاركة في التنمية الاقتصادية، ولقد تصاعدت خلال العقود الثلاثة الماضية أهمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة وبدأ هذا المصطلح يظهر على الساحة وبالحاح، وذلك لدورها التكاملية والمساندة للمشروعات الكبيرة ومن ثم لعمليات التنمية.

وفي الحالة المصرية نجد أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تلعب دوراً هاماً وبارزاً في عملية التنمية الاقتصادية حيث تمثل هذه المشروعات حوالي 90% من القطاع الخاص وتساهم بأكثر من 70% من إجمالي العمالة (أي ما يمثل 3/2 من قوة العمل) وحوالي 80% من إجمالي القيمة المضافة في الاقتصاد المصري حتى عام 2010.<sup>1</sup>

وتعتبر المشروعات الصغيرة والمتوسطة هي المصدر الأساسي للتغلب على كثير من المشاكل الاجتماعية مثل البطالة والفقر وعدم المساواة في توزيع الدخل، ورغم أهمية هذه المشروعات في الاقتصاد المصري إلا أنها عانت من الإهمال واللامبالاة لفترة طويلة من الحكومات المتتالية، ولكن في العقدين الماضيين اتجهت الدولة إلى الاهتمام بهذه المشروعات ووضعها على قائمة أولوياتها باعتبارها القاطرة الحقيقية للاقتصاد المصري.

ومع تزايد الاهتمام بهذه المشروعات في مصر ظهرت الكثير من المشاكل التي واجهت هذه المشروعات، من أهمها القصور في المصادر التمويلية وعدم كفايتها لتحسين هيكل هذه المشروعات، بالإضافة إلى غياب عمليات البحث والتطوير والتسويق الجدي لها، مما جعلها غير قادرة على

<sup>1</sup> وزارة التجارة والصناعة، قطاع تنمية صادرات المشروعات الصغيرة والمتوسطة، العدد 63، القاهرة، أكتوبر 2010، ص 25.