

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

منصات التمويل الجماعي كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الناشئة

-عرض للتجارب الدولية مع الإشارة إلى حالة الجزائر-

***Crowdfunding Platforms as an Innovative Alternative to
Funding Start-Ups***

- Presentation of International Experiences with Reference to Algeria's Situation-

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:

بوزرب خير الدين

إعداد الطالبين:

❖ هدى خيضر

❖ فاتح العايب

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	أ-بن شوفي نورالدين
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	د-بوزرب خير الدين
مناقشا	جامعة جيجل	أستاذ مساعد أ	أ-عيان حكيم

السنة الجامعية: 2021 / 2022

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان

منصات التمويل الجماعي كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الناشئة

-عرض للتجارب الدولية مع الإشارة إلى حالة الجزائر-

*Crowdfunding Platforms as an Innovative Alternative to
Funding Start-Ups*

- Presentation of International Experiences with Reference to Algeria's Situation -

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:

بوزرب خير الدين

إعداد الطالبين:

❖ هدى خيضر

❖ فاتح العايب

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	أ-بن شوفي نورالدين
مشرفا ومقررا	جامعة جيجل	أستاذ محاضر أ	د-بوزرب خير الدين
مناقشا	جامعة جيجل	أستاذ مساعد أ	أ-عيان حكيم

السنة الجامعية: 2021 / 2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

"الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات والشكر له قبل كل شيء أن أمدنا بالعون والصبر لإتمام هذا العمل
والصلاة والسلام على أشرف المرسلين محمد صل الله عليه وسلم"

"من لم يشكر الناس لم يشكر الله"

نتقدم بالشكر الجزيل للعائلتين الكريمتين الذين كانت دعوتهما كفلية بتدليل الصعاب وإزالة الأتعاب

وتقديمهم الدعم المادي والمعنوي لنا

إلى كل من علمنا حرفا صغارا وكبارا وخاصة الأستاذ المشرف

الدكتور "بوزرب خير الدين"

الذي لم يبخل علينا بمجهوداته وتوجيهاته القيمة والذي كان له الفضل الكبير في

نجاح عملنا هذا

وفي الأخير نشكر كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب أو من بعيد نصحا أو مساعدة أو توضيحا

ونسأل الله أن تكون هذه المذكرة نافعة لكل من يطلع عليها



إهداء

"الحمد لله الذي أعاننا بالعلم وزيننا بالحلم وأكرمنا بالتقوى وجملنا بالعافية"

إلى من قال الله في حقهما "واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا"

إلى من جرع الكأس فارغا ليسقيننا قطرة حب ، إلى من كلت أنامله ليقدّم لنا لحظة سعادة ، إلى من

حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم ، إلى القلب الكبير **أبي الغالي**

إلى من أروضتني الحب والحنان ، إلى رمز الحب وبلسم الشفاء ، أتقدم بإهداء عملي إلى القلب الناصع

بالبياض **أمي الغالية**

إلى من تتبعت خطواتي رغم مشاغل الأزمان ناصحة لي تتلقى نجاحاتي دوما بالأحضان ... **جدي العزيزة**

أطال الله عمرها

إلى الذي وافته المنية ولم يتذوق طعم نجاحاتي ... **جدي** رحمه الله وأسكنه فسيح جنانه

إلى سندي في الحياة إخوتي وأخواتي **حمزة ، وليد ، إيمان ، يسرى**

إلى جميع الأهل والأقارب وأخص بالذكر ابنة خالتي **شيما**

إلى من قاسموني أيام الدراسة بجلوها ومرها صديقاتي الغاليات **دينة ، هبة ، كاهنة**

وإلى من ضاقت السطور عن ذكرهم فوسعهم قلبي إلى كل هؤلاء جميعا أهدي ثمرة عملي



هدايا

إهداء

"بسم الأعلى الذي لا يعلو عليه شيء ، باسمه تعالى وكفى والصلاة والسلام على النبي
المصطفى"

إلى أغلى ما أملك في هذا الوجود ، **والداي الحبيبان** فخري واعتزازي ، بارك الله في
عمرهما

وأدامهما تاجا فوق رأسي ومتعهما بالصحة والعافية

إلى **أختي وحيدتي** ، إلى **إخوتي** ، أهلي ، أقاربي ، كل من كان السند لي

إلى **أصدقائي** كل باسمه ومقامه ، إلى **زملائي** وكل من يعرفني

إلى كل من يكن لي احتراما

إلى كل من هم في ذاكرتي نسيهم قلبي ولم ينسهم قلبي

إلى **ذوي الحقوق** أهدي هذا العمل



فاتح

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات

الصفحة	المحتوى
	الشكر
	الإهداء
	قائمة المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة المختصرات
أ-هـ	مقدمة عامة
الفصل الأول: أساسيات حول المؤسسات الناشئة	
07	تمهيد
08	المبحث الأول: ماهية المؤسسات الناشئة
08	المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الناشئة
08	الفرع الأول: تعريف وخصائص المؤسسات الناشئة
10	الفرع الثاني: أهمية وأهداف المؤسسات الناشئة
11	المطلب الثاني: أنواع المؤسسات الناشئة
12	المطلب الثالث: مراحل إنشاء المؤسسات الناشئة
13	المبحث الثاني: النظام البيئي للمؤسسات ومقومات النجاح والفشل
13	المطلب الأول: ماهية النظام البيئي للمؤسسات الناشئة
13	الفرع الأول: تعريف النظام البيئي للمؤسسات الناشئة
14	الفرع الثاني: هدف النظام البيئي للمؤسسات الناشئة
14	الفرع الثالث: الدعامات الرئيسية للنظام البيئي للمؤسسات الناشئة
17	المطلب الثاني: مقومات وعوامل نجاح المؤسسات الناشئة
18	المطلب الثالث: تحديات وأسباب فشل المؤسسات الناشئة
18	الفرع الأول: تحديات المؤسسات الناشئة

19	الفرع الثاني: أسباب فشل المؤسسات الناشئة
20	المبحث الثالث: الآليات التقليدية والمستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة
20	المطلب الأول: الآليات التقليدية لتمويل المؤسسات الناشئة
20	الفرع الأول: أموال الحب
20	الفرع الثاني: التمويل البنكي
21	المطلب الثاني: الآليات المستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة
22	الفرع الأول: التأجير التمويلي
23	الفرع الثاني: رأس المال المخاطر
26	الفرع الثالث: ملائكة الأعمال
28	الفرع الرابع: حاضنات الأعمال
32	الفرع الخامس: التمويل الإسلامي
33	الفرع السادس: التمويل الجماعي
34	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: مدخل نظري إلى منصات التمويل الجماعي	
36	تمهيد
37	المبحث الأول: ماهية منصات التمويل الجماعي
37	المطلب الأول: مفهوم منصات التمويل الجماعي
37	الفرع الأول: نشأة وتعريف منصات التمويل الجماعي
41	الفرع الثاني: أهمية وأهداف منصات التمويل الجماعي
44	المطلب الثاني: مهام منصات التمويل الجماعي
45	المطلب الثالث: مزايا وعيوب منصات التمويل الجماعي
45	الفرع الأول: مزايا منصات التمويل الجماعي
48	الفرع الثاني: عيوب منصات التمويل الجماعي
49	المبحث الثاني: مبادئ وأنواع منصات التمويل الجماعي
49	المطلب الأول: مبادئ منصات التمويل الجماعي
51	المطلب الثاني: أنواع منصات التمويل الجماعي

59	المبحث الثالث: محددات ومراحل منصات التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة
59	المطلب الأول: محددات منصات التمويل الجماعي
59	الفرع الأول: محددات العرض
60	الفرع الثاني: محددات الطلب
60	المطلب الثاني: مراحل التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة
64	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: واقع تمويل منصات التمويل الجماعي على المستوى الدولي مع الإشارة إلى حالة الجزائر	
66	تمهيد
67	المبحث الأول: منصات التمويل الجماعي على المستوى الدولي
67	المطلب الأول: تطور حجم منصات التمويل الجماعي في العالم
68	المطلب الثاني: أهم منصات التمويل الجماعي الرائدة في العالم
73	المطلب الثالث: عوامل نجاح منصات التمويل الجماعي
75	المبحث الثاني: منصات التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة
75	المطلب الأول: منصات التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية
76	المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي في المملكة المتحدة
78	المطلب الثالث: منصات التمويل الجماعي في الصين
81	المطلب الرابع: منصات التمويل الجماعي في الهند
84	المبحث الثالث: منصات التمويل الجماعي في الدول النامية والعربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر
84	المطلب الأول: واقع منصات التمويل الجماعي في الدول النامية
94	المطلب الثاني: العوامل المساعدة على انتشار منصات التمويل الجماعي في الدول النامية
97	المطلب الثالث: واقع التمويل الجماعي في الدول العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر
112	خلاصة الفصل
114	الخاتمة العامة
118	قائمة المراجع
	المُلخَص

قائمة الجداول

والأشكال والمختصرات

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
22	أنواع التأجير التمويلي	01
57	أنواع التمويل الجماعي	02
67	تطور حجم التمويل الجماعي على المستوى الدولي خلال الفترة (2011-2015)	03
68	أفضل 10 منصات تمويل جماعي متاحة للشركات الناشئة	04
80	مقارنة سوق التمويل الجماعي السائد في كل من الولايات المتحدة الأمريكية المملكة المتحدة والصين	05
86	منصات التمويل الجماعي البارزة في نيجيريا	06
93	منصات التمويل الجماعي المتاحة للمؤسسات الناشئة في إندونيسيا	07
99	أهم القطاعات الممولة حسب نماذج التمويل الجماعي	08
100	عدد المشاريع الناجحة والتمولة من قبل منصة ذومال	09
107	أهم مشاريع منصة <i>Twiza</i>	10
108	عرض منصة <i>Ninvesti</i>	11

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	مراحل حياة المؤسسة الناشئة	13
02	مكونات النظام البيئي للمؤسسات الناشئة	15
03	مبادئ منصات التمويل الجماعي	50
04	مراحل التمويل الجماعي	62
05	تقسيم حجم التمويل الجماعي لسنة 2015 حسب المناطق	67
06	أسرع المشاريع التي تصل إلى مليون دولار أمريكي على منصة <i>Kickstarter</i>	70
07	إجمالي الأموال المجمعة على <i>kickstarter</i> و <i>Indiegogo</i>	72
08	تطور حجم وعدد منصات التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2012-2015)	75
09	تطور حجم التمويل الجماعي وعدد منصاته في المملكة المتحدة خلال الفترة (2012-2015)	77
10	تطور حجم التمويل الجماعي في الصين خلال الفترة (2014-2018)	78
11	آلية عمل منصات التمويل الجماعي الماليزية	92
12	حجم التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا	98

قائمة المختصرات

الترجمة الأصلية للمختصر	الكتابة الأصلية للمختصر	المختصر	الرقم
الند للند	<i>Peer-to-peer</i>	<i>P2P</i>	1
هيئة تنظيم الصناعة المالية	<i>Financial Industry Regulatory Authority</i>	<i>FINRA</i>	2
سلطة السلوك المالي	<i>Financial conduct Authority</i>	<i>FCA</i>	3
مجلس الأوراق المالية والبورصة الهندي	<i>Securities and Exchange Board of India</i>	<i>SEBI</i>	4
قانون الشركات والمسائل المرتبطة به	<i>Corporate Law and Related Matters</i>	<i>AMAC</i>	5
قانون الاستثمارات والأوراق المالية	<i>Investment and Securities Act</i>	<i>ISA</i>	6
نظام نموذج الزكاة	<i>Integreated Zakat-Crowdfunding Model</i>	<i>IZCM</i>	7
قاعدة الهرم الاستهلاكي	<i>Payramid of the Base</i>	<i>POB</i>	8
العائد الداخلي السنوي	<i>Annual Internal Return</i>	<i>IRR</i>	9
الكل أو لا شيء	<i>All or Nothing</i>	<i>AON</i>	10



مقدمة عامة

تمثل المؤسسات الناشئة المحرك الأساسي للاقتصاد المعاصر، من خلال تحقيقها لمكاسب عديدة في وقت وجيز وتأثيرها الإيجابي في تحفيز الابتكار المحلي الذي يسهم في زيادة الناتج المحلي للبلد، ويخلق وظائف جديدة تخفض من معدلات البطالة، لهذا تحظى هذه المؤسسات باهتمام بالغ من قبل الدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

إلا أن الشركات الناشئة خلال دورة حياتها انطلاقاً من الفكرة الأولية، بإطلاق الشركة، فتوسيع نموها وبناء قيمتها المضافة وصولاً إلى مصدر التمويل الملائم، تواجه مجموعة من التحديات أهمها مشكلة التمويل حيث يعتبر هذا الأخير من أهم الأسباب التي تؤدي إلى نجاح أو فشل المؤسسات الناشئة، وذلك راجع إلى أن الموارد الذاتية لهذه المؤسسات غير كافية للوفاء بمتطلبات الإنشاء أو عمليات التشغيل الجاري والتجديد وباعتبار أيضاً أن نشاطاتها محدودة، كما أنه لا يتسنى لها تدبير احتياجاتها من البنوك والمؤسسات المالية بسبب عدم امتلاكها للضمانات التي يتوجب تقديمها مقابل الحصول على القروض البنكية، الأمر الذي يستدعي البحث عن آليات مبتكرة للحصول على مصادر تمويلية تتماشى والطبيعة المالية لهذا النوع من الشركات.

ويعتبر التمويل الجماعي أحد الآليات التمويلية المبتكرة التي لقيت رواجاً كبيراً على المستوى الدولي والمحلي، كما أنه أداة لتخفيف الضائقات المالية للمشروعات وأصبح فرصة حقيقية لتنفيذ الأفكار الإبداعية والمبتكرة والمشاريع الناشئة التي تجد صعوبة في الحصول على مصادر التمويل اللازمة لمباشرة أو مواصلة نشاطها.

فالتنويل الجماعي هو بديل حديث للتمويل يربط بين أولئك الذين يمكنهم تقديم الأموال أو إقراضها أو استثمارها بشكل مباشر، وأولئك الذين يحتاجون إلى تمويل لمشروع معين، ويتم ذلك غالباً وفق منصات عبر الأنترنت تسهل وتعزز عملية الاتصال فيما بينهم بدلاً من اللجوء إلى الإقراض البنكي، وبالتالي من شأن تطبيق التمويل الجماعي ممارسة الدور المهم لحل إشكالية تمويل المشروعات الناشئة في مختلف أرجاء العالم.

1- إشكالية الدراسة:

على ضوء الحركة المتسارعة التي يعرفها الاقتصاد العالمي، وخاصة مع تعلق بالاتجاه نحو تعزيز نشاط الشركات الناشئة وإعطاءها مكانة هامة في مختلف الاقتصاديات، تتجه الدول العربية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة إلى تشجيع هذا النوع من الشركات، غير أن ذلك يصطدم بالعديد من المعوقات وخاصة التمويلية منها، لهذا يتم العمل على تطوير بدائل حديثة تتماشى مع ما هو معمول به في الاقتصاد العالمي، ومن بين هذه البدائل منصات التمويل الجماعي، ومن خلال هذه الدراسة ستنم الإحاطة بالتساؤل الرئيسي التالي:

ما هو واقع اعتماد التمويل الجماعي عبر المنصات في العالم بصفة عامة وفي الجزائر بصفة خاصة على اعتباره أحد البدائل التمويلية للمؤسسات الناشئة؟

2- التساؤلات الفرعية:

- على ضوء الإشكالية الرئيسية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:
- ما هي طبيعة المؤسسات الناشئة؟ وماهي البدائل التمويلية الموجهة للمؤسسات الناشئة؟
 - كيف يتم تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق منصات التمويل الجماعي؟
 - ما هو واقع التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة؟
 - ما هو واقع التمويل الجماعي عبر المنصات في الاقتصاديات العربية؟
 - ما هو واقع التمويل الجماعي عبر المنصات في الجزائر؟ وما هي أبرز تحدياته؟
- 3- فرضيات الدراسة:

كإجابة مبدئية عن التساؤلات الفرعية نورد الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: تعتبر المؤسسات الناشئة مؤسسات حديثة النشأة، ونظرا لصغر حجمها فإن لها العديد من الخيارات التمويلية المطروحة.

الفرضية الثانية: تمر عملية تمويل المؤسسات الناشئة عبر منصات التمويل الجماعي بعدة مراحل بداية بالبحث عن المنصة إلى غاية تنفيذ المشروع.

الفرضية الثالثة: يتركز التمويل الجماعي فقط في بعض الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية والصين باعتبارهما أكبر الاقتصاديات موطننا لها.

الفرضية الرابعة: نظرا لخصوصية التمويل الجماعي فإن منصات التمويل الجماعي في الدول العربية تعرف نشاطا كبيرا سواء من حيث العدد أو الحجم.

الفرضية الخامسة: نظرا لكون مشروع المؤسسات الناشئة في الجزائر يعتبر مشروعا حديثا، فإن نشاط التمويل الجماعي عبر المنصات لا يزال في مستوياته الدنيا.

4- أسباب اختيار الموضوع:

- تتمثل أهم أسباب اختيار موضوع الدراسة فيما يلي:
- البحث في آليات التمويل الجماعي باعتباره بديلا تمويليا للمؤسسات الناشئة؛
 - إثراء وتدعيم المكتبة بمواضيع جديدة باعتبار أن المؤسسات الناشئة توجه جديد؛
 - بحكم التخصص المدروس ألا وهو الاقتصاد النقدي والبنكي؛

- تشجيع الطلبة الجامعيين على إنجاز مشاريع ناشئة مبتكرة.

5- أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهميتها من خلال:

- أهمية المؤسسات الناشئة في مختلف الاقتصاديات؛
- اعتبار التمويل كأبرز المشاكل التي تواجهها المؤسسات الناشئة؛
- أهمية منصات التمويل الجماعي كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الناشئة؛
- الدور الفعال للمؤسسات الناشئة في تدعيم الاقتصاد والمجتمع.

6- أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى مجموعة من الأهداف تتمثل فيما يلي:

- التعرف على المؤسسات الناشئة وكل ما يتعلق بها؛
- التعرف على كيفية تمويل المؤسسات الناشئة عبر منصات التمويل الجماعي؛
- تحليل واقع التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة والنامية؛
- تحليل واقع التمويل الجماعي في الاقتصاديات العربية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة؛
- توضيح أهم العراقيل التي تواجه تطور التمويل الجماعي في الجزائر، مع إعطاء بعض المقترحات الهادفة إلى تطوير هذا النوع من التمويل.

7- حدود الدراسة:

تحدد الدراسة مكانيا وزمنيا كما يلي:

- **الحدود المكانية:** تتمثل في بعض الاقتصاديات المتقدمة، الناشئة، الدول النامية والعربية وهي: الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة، الصين، الهند، الأرجنتين، نيجيريا، ماليزيا، اندونيسيا ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بالتركيز على الجزائر.

- **الحدود الزمنية:** تتحدد هذه الدراسة زمنيا بفترة ما بعد الأزمة المالية العالمية 2008، وهذا على اعتبارها الفترة التي شهدت انطلاق هذا النوع من التمويل.

8- منهج وأدوات الدراسة:

من أجل معالجة موضوع الدراسة والإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات اعتمدت الدراسة بشكل متناسق على المنهج الوصفي التحليلي وذلك لإبراز مختلف المفاهيم والأدبيات المتعلقة بالمؤسسات الناشئة ومنصات التمويل الجماعي وتحليل منصات التمويل الجماعي على المستوى الدولي في

الاقتصاديات المتقدمة والناشئة وكذا في الدول النامية والعربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، وقد تم الاعتماد على العديد من الدراسات السابقة من كتب ومقالات ورسائل جامعية، إضافة إلى التقارير والإحصائيات والمواقع الالكترونية لمنصات التمويل الجماعي المدروسة.

9- الدراسات السابقة:

- دراسة (بللعا، 2020): بعنوان "التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة- إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-"، والتي هدفت إلى بناء أساس نظري وتحليلي حول موضوع التمويل الجماعي، بصفته مصدر تمويل للمؤسسات الناشئة من أجل تحليل وضعية التمويل الجماعي بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وإمكاناته في سد الفجوة التمويلية للشركات الناشئة، وقد تمت معالجة الموضوع من خلال الجانب النظري التحليلي باستخدام المنهج الوصفي، وقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يعتبر آلية تمويل مناسبة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة، وأن منصات التمويل الجماعي الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا أسهمت في تمويل عدد كبير من المؤسسات الناشئة، ما من شأنه أن يساعد في سد الفجوة التمويلية المتعلقة بالاستثمارات في المؤسسات الناشئة.

- دراسة (عابدي & معيزي، 2021): بعنوان "التمويل الجماعي أداة مستحدثة في الجزائر لتمويل المشاريع الريادية (عرض بعض تجارب تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق التمويل الجماعي الناجحة عالميا مع الإشارة إلى نموذج الجزائر)"، والتي هدفت إلى بناء أساس نظري وتحليلي حول موضوع التمويل الجماعي كمكمل لمصادر التمويل المتاحة للمؤسسات الناشئة والأعمال الريادية باعتباره مصدر تمويلي يتناسب والإمكانيات المتوفرة لدى المؤسسات الصغيرة والمهمشة من طرف البنوك التقليدية وذلك من خلال عرض بعض التجارب الناجحة في مجال منصات التمويل الجماعي، وقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يساهم في الرفع من مستويات تنفيذ المشاريع على أرض الواقع بفعالية وذلك عن طريق توفير التمويل اللازم، ويتكيف مع المؤسسات الناشئة الجزائرية والمشاريع المبتكرة فهو بمثابة الحل البديل للتمويل في رأس المال.

- دراسة (دمدوم وآخرون، 2020): بعنوان "الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية لدعم المؤسسات الناشئة" والتي هدفت إلى عرض وتحليل التمويل الجماعي كآلية لدعم المؤسسات الناشئة، إلى جانب عرض المنصات التي تم الاعتماد عليها من أجل تفعيله والربط بين مختلف متعامليه، وقد تمت معالجة الموضوع بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وقد توصلت الدراسة إلى إمكانية تطبيق التمويل الجماعي في الجزائر للمؤسسات الناشئة خاصة بعد صدور قانون المالية التكميلي في مادته 45 سنة 2020، والاستفادة من مختلف المزايا المصاحبة له.

- دراسة (Repetto, 2015): بعنوان **Crowdfunding en Argentina: Identificacion de Oportunidades** والتي هدفت إلى تحديد ما إذا كان بلد الأرجنتين لديه الخصائص اللازمة لتسهيل تطوير وتوسيع منصات التمويل الجماعي وقد تمت معالجة الموضوع باستخدام المنهج الوصفي، وقد توصلت الدراسة إلى أن الفرصة سانحة للأرجنتين لتسريع تطوير النظام البيئي للتمويل الجماعي وترسيخه كآلية بديلة لتمويل الأعمال.

- دراسة (Rosangela et al, 2017) بعنوان **The Evolution Of Crowdfunding Towards and Impact Investing Logicm: The Case of Paulownia Social Project** والتي هدفت إلى تحليل الأداة المالية الناشئة الجديدة والمعروفة باسم التمويل الجماعي، وكذا فهم وشرح كيفية تعاونها مع الآليات المالية التقليدية الرئيسية التي تستخدمها المؤسسات، وقد تمت معالجة الموضوع بمنهج دراسة الحالة، وقد توصلت الدراسة إلى التعرف على شكل جديد من أشكال التمويل الجماعي وهو هيكل يسمح للاستفادة من الحدود التقليدية لأموال الاستثمار مع القدرة على جذب عدد كبير من المستثمرين للمشروع من خلال التمويل الجماعي.

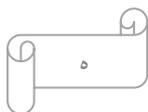
10- هيكل الدراسة:

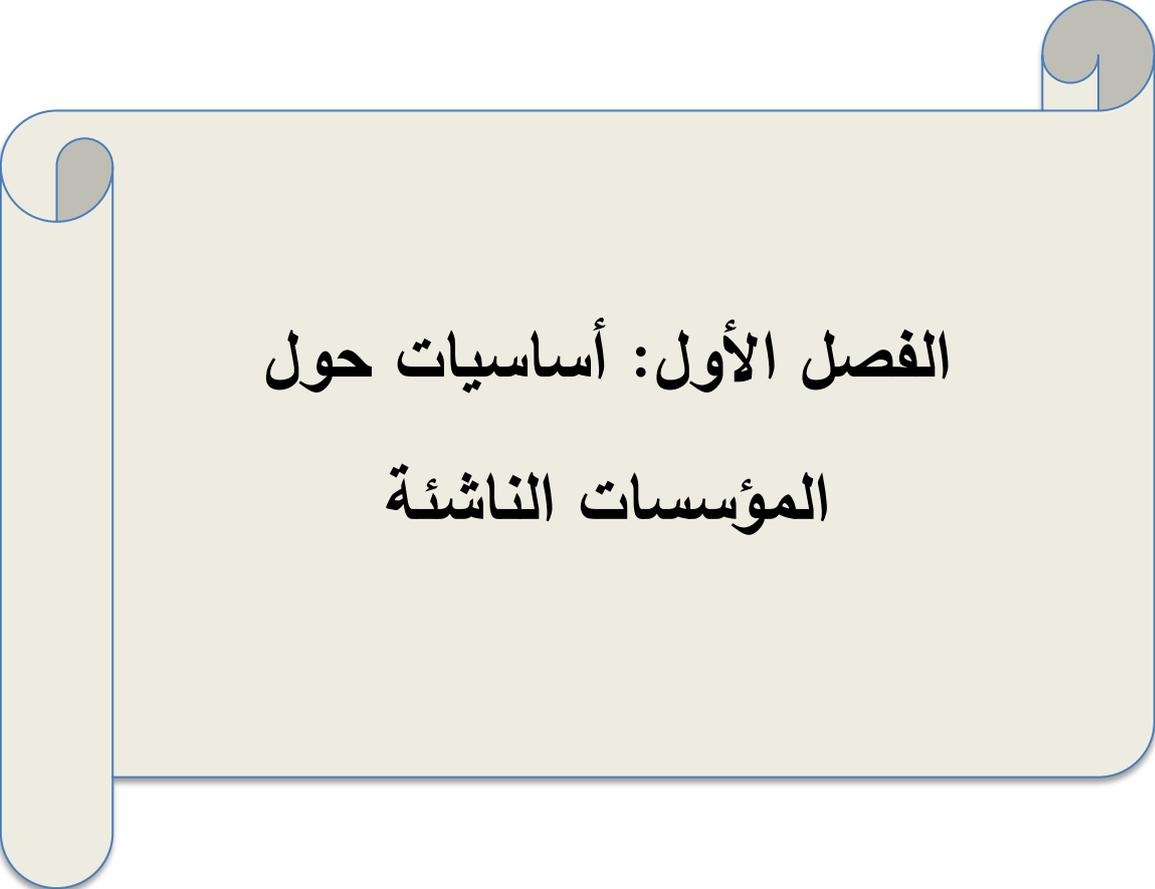
تشمل الدراسة ثلاثة فصول: فصلين نظريين وفصل تحليلي وذلك على النحو التالي:

يتضمن الفصل الأول المعنون بأساسيات حول المؤسسات الناشئة ثلاث مباحث، حيث يشتمل المبحث الأول منه على ماهية المؤسسات الناشئة، أما المبحث الثاني فيشمل النظام البيئي للمؤسسات الناشئة ومقومات النجاح والفشل، أما المبحث الثالث فيتضمن الآليات التقليدية والمستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة.

الفصل الثاني الموسوم بمدخل نظري إلى منصات التمويل الجماعي فيتضمن ثلاث مباحث، يشمل المبحث الأول ماهية منصات التمويل الجماعي، أما المبحث الثاني فيتضمن مبادئ وأنواع التمويل الجماعي أما المبحث الثالث والأخير فيتضمن محددات ومراحل التمويل الجماعي.

الفصل الأخير تحت عنوان واقع منصات التمويل الجماعي على المستوى الدولي مع الإشارة إلى حالة الجزائر والذي يتضمن ثلاث مباحث، حيث يتضمن المبحث الأول منصات التمويل الجماعي على المستوى الدولي أما المبحث الثاني يشمل منصات التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة والمبحث الثالث يتضمن منصات التمويل الجماعي في الدول النامية والعربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر.





**الفصل الأول: أساسيات حول
المؤسسات الناشئة**

تمهيد:

تعتبر المؤسسات الناشئة أحد أهم الأطراف في عملية التنمية المستدامة وإعادة توزيع الدخل، حيث تعمل على تشجيع الاستثمارات المحلية وجذب الاستثمارات الأجنبية واستقطاب العملات الصعبة وتشجيع الإنتاج والابتكار، وهو ما يعكس دورها في عملية دعم الاقتصاد الوطني من خلال هذه الجوانب التي تصب جميعها في مصلحة الاقتصاد العام للدولة.

ومن خلال هذا الفصل سيتم التطرق إلى الإطار المفاهيمي للمؤسسات الناشئة من خلال ثلاث مباحث:

المبحث الأول: ماهية المؤسسات الناشئة

المبحث الثاني: النظام البيئي للمؤسسات الناشئة ومقومات النجاح والفشل

المبحث الثالث: الآليات التقليدية والمستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة

المبحث الأول: ماهية المؤسسات الناشئة

المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الناشئة

يعد تحديد مفهوم المؤسسات الناشئة أمرا ضروريا لكل باحث في هذا المجال، وأمام واضعي السياسات التنموية في مختلف الدول، مما يسهل عليهم إعداد برامج تنموية ووضع خطط استراتيجية لتنمية دور هذه المؤسسات.

الفرع الأول: تعريف وخصائص المؤسسات الناشئة

أولاً: تعريف المؤسسات الناشئة

تعرف المؤسسات الناشئة *"Start Up"* اصطلاحاً حسب القاموس الانجليزي على أنها: "مشروع بدأ للتو وكلمة *Start Up* تتكون من جزئين: *"Start"* وهو ما يشير إلى فكرة الانطلاق و *"Up"* وهو ما يشير إلى النمو القوي.¹

ويعرفها *"Jacquine"* بأنها: "مؤسسات تتميز بابتكارات جذرية لمنتجات في قطاع تكنولوجي واعد، أسواقها تنمو بسرعة وفي وقت قصير، هيكل رأس مالها مفتوح، والشكل الغالب في تمويلها هو التمويل الخارجي من أجل تلبية احتياجاتها من رأس المال".²

أما *"Eric Reis"* فقد عرفها بأنها: "مؤسسة بشرية مهمتها تقديم منتج أو خدمة جديدة في ظل ظروف تتميز بدرجة عالية من عدم اليقين".³

وأما *"Dave McClure"* وهو مستثمر أمريكي ل500 مؤسسة ناشئة فقد عرفها على أنها: "مؤسسة غير واضحة من حيث منتجاتها وزبائنها وكيف تريح الأموال".⁴

من خلال ما سبق يمكن تعريف المؤسسات الناشئة على أنها: "مؤسسات جديدة أمامها احتمالات كبيرة للنمو والتوسع بسرعة وتتطلب تكاليف منخفضة، تقوم بابتكار منتج أو خدمة جديدة أو التوسع في منتج قديم وذلك باعتمادها على التكنولوجيا الحديثة والمتطورة".

¹ علاء الدين بوضياف، محمد زبير، دور حاضنات الأعمال التكنولوجية في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر، مجلة شعاع الدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، 2020، ص 378.

² Jacquine. J, *Les Jeunes Entreprise Innovants: Une Priorité pour la Croissance*, La Documentation Française, Paris, 2003, P07.

³ Djelti. M, Chouam. B, *Etat des Lieux des Incubateurs en Algérie cas de L'incubateur de l'inttic d'oran*, Revue Algérienne d'économie et gestion, 9(1), Université Oran 2 Mohamed Ben Ahmed Oran, Algeria, 2016, P107.

⁴ عبد الحق قنون، عقبة مخنان، الشركات الناشئة - دراسة تأصيلية -، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر الدولي الافتراضي حول دور المؤسسات الناشئة في تحقيق الاقلاع الاقتصادي الجزائري المنشود، جامعة المسيلة، الجزائر، 08-09 جويلية 2020، ص 05.

ثانيا: خصائص المؤسسات الناشئة

- تعتبر المؤسسات الناشئة مشاريع فنية تتميز بطبيعتها الإبداعية ويمكن تلخيص خصائصها فيما يلي:¹
- **شركات حديثة العهد:** تتميز المؤسسات الناشئة بكونها مؤسسات شابة يافعة أمامها خياران إما التطور والتحول إلى مؤسسات ناجحة أو إغلاق أبوابها والخسارة.
 - **مؤسسات أمامها فرصة للنمو التدريجي المتزايد:** أي امكانية نموها السريع وتوليد إيراد أسرع بكثير من التكاليف التي تتطلبها للعمل.
 - **المؤسسات الناشئة هي المؤسسة التي تتمتع بإمكانية الارتقاء بعملها التجاري بسرعة:** أي زيادة الإنتاج والمبيعات من دون زيادة التكاليف، وهذا يعني أن المؤسسات الناشئة لا تقتصر بالضرورة على أرباح أقل لأنها صغيرة بل هي مؤسسات قادرة على توليد أرباح كبيرة جدا.
 - **مؤسسات تتعلق بالتكنولوجيا وتعتمد بشكل رئيسي عليها:** تتميز هذه المؤسسات بأنها مؤسسات تقوم أعمالها التجارية على أفكار رائدة، وإشباع لحاجات السوق بطريقة ذكية وعصرية، ويعتمد مؤسسو المؤسسات الناشئة على التكنولوجيا للنمو والتقدم والعثور على التمويل من خلال المنصات على الأنترنت ومن خلال الفوز بمساعدة ودعم من قبل حاضنات الأعمال.²
 - **قدرتها على ابتكار وتطوير منتجات جديدة:** وذلك نظرا لانخفاض تكلفة ذلك بـ 24 مرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة.³
 - **مؤسسات تتطلب تكاليف منخفضة:** أي أنها مؤسسة تتطلب تكاليف صغيرة جدا بالمقارنة مع الأرباح التي تحصل عليها، وعادة ما تأتي هذه الأرباح بشكل سريع.⁴

¹ بورنان مصطفى، صولي علي، الاستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة - حلول لإنجاح المؤسسات الناشئة-، مجلة دقاتر اقتصادية، المجلد 12، العدد 01، جامعة الجلفة، الجزائر، 2020، ص ص133، 134.

² حبيبة الحاج، حاضنات الأعمال التكنولوجية كآلية لتحفيز الإبداع في المؤسسات الناشئة بالجزائر - التحديات وسبل التفعيل-، الكتاب الجماعي حول حاضنات الأعمال السبل لتطوير المؤسسات الناشئة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، نوفمبر 2020، ص 85.

³ Battini.P, *Capital Risque: Mode d'emploi*, 3ème édition, Ed Organisation, Paris, 2001, P66.

⁴ فريدة بوغازي، حاضنات الأعمال واستدامة المؤسسات الناشئة، الكتاب الجماعي حول حاضنات الأعمال السبل لتطوير المؤسسات الناشئة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، نوفمبر 2020، ص 85.

الفرع الثاني: أهمية وأهداف المؤسسات الناشئة

أولاً: أهمية المؤسسات الناشئة

إن عملية إنشاء المؤسسات الناشئة مهمة جدا في مختلف الاقتصاديات، وهذا نظرا لتأثيرها الواضح في نمو المجتمع والتنمية، فلطالما لعبت المؤسسات الناشئة دورا رئيسيا في الاقتصاديات الوطنية والثروة في جميع أنحاء العالم من خلال تطوير وابتكار المنتجات والخدمات وخلق فرص عمل جديدة وزيادة الإنتاجية الوطنية والتخفيف من حدة الفقر، وتسعى الدول الناشئة جاهدة لتنشيط الشركات الناشئة من خلال سياسات الدعم.¹

كما تبرز أيضا أهم المكاسب الاستراتيجية المتولدة من اعتماد المؤسسات الناشئة في فتح المجال التكنولوجي، وتؤثر على خلق الاقتصاد الحديث وتوفر الإمكانيات المبتكرة للمجتمع وتوسيع نطاق المنتجات والخدمات الرائدة، وتحسين وضع الدولة في مختلف التصنيفات، فهي وسيلة لتطوير الأنشطة القائمة على التقنيات الحديثة والأفكار الشجاعة.²

ثانياً: أهداف المؤسسات الناشئة

- تسعى المؤسسات الناشئة لبلوغ عدة أهداف سواء على المدى القريب أو البعيد وتتمثل فيما يلي:³
- ترقية روح المبادرة الفردية والجماعية باستحداث أنشطة اقتصادية تم التخلي عنها لأي سبب ومثال ذلك إعادة تنشيط الصناعات التقليدية؛
 - أداة فعالة لتوطين الأنشطة في المناطق النائية مما يجعلها أداة لترقية وتثمين الثروة المحلية وإحدى وسائل الاندماج والتكامل بين المناطق؛
 - حلقة وصل في النسيج الاقتصادي من خلال العلاقات التي تربطها بباقي المؤسسات المحيطة والمتفاعلة معها.
 - استحداث فرص عمل جديدة سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة عن طريق استخدامهم لأشخاص آخرين؛
 - تمكين فئات عديدة تمتلك الأفكار الاستثمارية ولكنها لا تملك القدرة المالية والإدارية على تحويل هذه الأفكار إلى مشاريع واقعية.¹

¹ Woosung. L, Boyoung. K, **Business Sustainability Of Start-ups Based On Government Support: An Empirical Study Of Korean Start-ups**, Sustainability, 11(18), 2019, P01.

² Szarek. J, Piecuch. J, **the Importance of Start-ups for Construction of Innovative Economies**, International Entrepreneurship, 04(02), 2018, P77.

³ بوقرة كريمة، رضاني مروى، **تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر**، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، 2020، ص280.

المطلب الثاني: أنواع المؤسسات الناشئة

بفضل التطور الهائل في مجال التكنولوجيا الذي يشهده الاقتصاد العالمي المعاصر، ظهرت العديد من الأنواع والأشكال المختلفة من المؤسسات الناشئة، وفيما يلي يتم توضيحها:²

1- المؤسسات الصغيرة الناشئة: تهدف مثل هذه المؤسسات إلى توفير مصدر دخل للأسرة وإيجاد كسب يعمل على إعالة القائمين عليها، فإن كان يمارس أعمالاً ذات مهارات عالية في البرمجة مثلاً، فإنه يستطيع أن يطور ذلك عبر مؤسسة ناشئة تتناسب مع مهاراته وميوله وهو أدنى مستوى للإبداع والنجاح.

2- المؤسسات الناشئة القابلة للبيع: هذا النوع من المؤسسات الناشئة منتشر أكثر في المجتمعات التي تحتوي على فرص تمويلية أكبر من غيرها، فهو بشكل أو آخر نوع من الاستثمار في الأفكار وليس الغرض منه التوسع والربح من النشاط نفسه فيما بعد، مثل صاحب موقع الكتروني متخصص في مجال معين يمكنه العمل على هذا الموقع لفترة من الوقت ليس بهدف تحقيق الأرباح على المدى البعيد ولكن بهدف الحصول على أفضل العروض لبيع موقعه لاحقاً، في السنوات الأخيرة ظهر هذا النوع بشدة خصوصاً في عالم التكنولوجيا، مثل ما حدث عندما اشترت شركة فيس بوك شركة واتساب وشركة انستغرام.³

3- المؤسسات الناشئة المرتبطة بنمط الحياة: تعتبر هذه المؤسسات الناشئة الناتج الحقيقي من نجاحات في ربط شغف الأشخاص وحبهم لشيء معين في هذه الحياة بمصدر رزقهم فيها، مثلاً: إن كان أحدهم متمرساً في عزف البيانو ويحب هذه الآلة الموسيقية لما لا يقوم بإنشاء مركز خاص بتعليم العزف على البيانو، وبذلك فهو يقوم بالعزف على الآلة المفضلة لديه ويجني المال في نفس الوقت.⁴

4- المؤسسات القائمة على التكنولوجيا الجديدة: هي مؤسسات جديدة تتميز بكثافة المعرفة العالية، لها أفكار تجارية قائمة على تكنولوجيا جديدة تستخدمها في إنتاج السلع والخدمات الجديدة، حيث تنشأ هذه المؤسسة غالباً في بيئة الجامعات ومختبرات الأبحاث.⁵

¹ محمد الهادي مباركي، المؤسسة المصغرة ودورها في التنمية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، 08-09 أبريل 2002، ص4.

² Blank. S, **The 6 types of Start-ups**, Available at: <https://www.wsj.com/articles/BL-234-1094>, consulté: 03/05/2022.

³ Vojtech. N, **Start-ups within the Industry 4.0, A Challenge for the Czech Republic**, Master Thesis in Economic and Business Administration, Aalborg University, Czech Republic, 2017, PP 13,14.

⁴ سمير جادلي، منصف شرفي، تحليل مصادر تمويل المؤسسات الناشئة في ظل التجارب الدولية، الكتاب الجماعي حول اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بجبل، مارس 2021، ص74.

⁵ Bettina. M, Christian. R, **Start-up Promotion Instruments in OECD Countries and their Application In developing Countries**, Deutsche Gesellschaft fur International Zusammenarbeit (GIZ), Federal Ministry for Economic and Development, Germany, 2012, P 05.

5- المؤسسات الاجتماعية الناشئة: يهدف أصحاب هذه المشاريع إلى إحداث فرق في الجانب الاجتماعي بحيث يسهم المشروع بتحقيق بعض الأهداف المجتمعية سواء بتشغيل عدد من العاطلين أو القيام بخدمات ذات أهمية للمواطنين، وبالتأكيد فإن الهدف الاجتماعي لا يعني عدم الربحية بقدر ما هو إعطاء أولوية للجانب الاجتماعي وجعل العالم مكانا أفضل، وقد يتم تنظيمها كمؤسسة غير ربحية أو هادفة للربح أو مختلطة.¹

المطلب الثالث: مراحل إنشاء المؤسسات الناشئة

تمر المؤسسات الناشئة بست مراحل كما يلي:²

1- النشأة: في هذه المرحلة يتم طرح فكرة إبداعية جديدة تلبي وتستهدف احتياجات وأذواق شريحة واسعة من العملاء في السوق والتأكد من إمكانية تجسيدها على أرض الواقع وضمان نموها واستمرارها مستقبلا.

2- الانطلاق: هي نقطة البداية، وتتميز هذه المرحلة بارتفاع معدل الفشل حيث بلغ معدل فشل الشركات الشابة 70% في العامين الأولين و90% في السنوات الخمس الأولى، وبعد رأس المال الأساسي ضروري في هذه المرحلة الحاسمة من بدء التشغيل، حيث تلجأ معظم المؤسسات الناشئة إلى التمويل الذاتي على أساس الأسهم ومساعدة الأسرة والأصدقاء وقد تلجأ أحيانا إلى المستثمرين من القطاع الخاص في ظل صعوبة التمويل البنكي.

3- النمو: في هذه المرحلة توسع المؤسسة الناشئة من أنشطتها ومنتجاتها وخدماتها أفقيا وعموديا لتحتل مكانة جيدة في السوق، حيث تعتمد الإبداع والابتكار محركا للتغيير الإيجابي في بيئة تنافسية، وفي هذه المرحلة غالبا لا تمتلك المؤسسات الناشئة القدرات المالية اللازمة على الرغم من أن المخاطر هنا تتميز بمستوى أقل مع تفضيلها للتمويل عن طريق رأس المال المخاطر على الرغم من إمكانية استخدام التمويل التقليدي.

4- النضج: خلال مسارها هناك مؤسسات ناشئة تجد نفسها في حالة تشبع بالسوق، حيث يجب عليها البحث عن حلول ممكنة لتعزيز الطلب على منتجاتها من خلال اللجوء إلى اعتماد استراتيجيات التمايز والابتكار، حيث في هذه المرحلة تميل المخاطر إلى الانخفاض وتتمتع المؤسسات الناشئة بالقدرة على الاقتراض البنكي كما يمثل تمويل المشاريع من خلال رأس المال الاستثماري جزءا مهما في تطوير المؤسسات الناشئة.

5- الانحدار: وهي مرحلة من مراحل الشيخوخة حيث تواجه المؤسسة العديد من القضايا منها قضية الميراث ونقل الملكية وتوزيع الثروة.

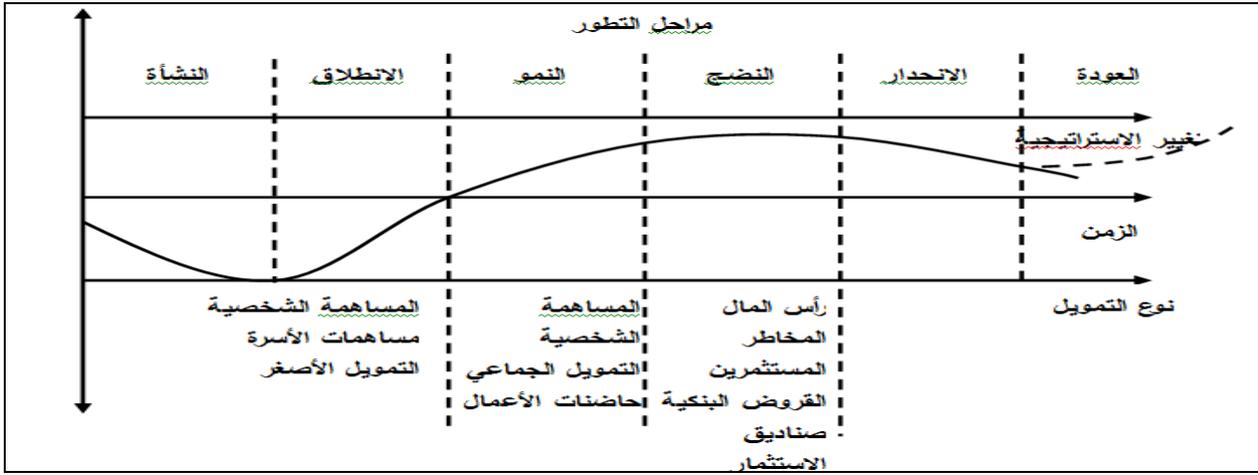
¹ أحمد فايز الهرش، آليات التمويل التشاركي للمؤسسات الناشئة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 09، العدد 04، جامعة أنقرة، تركيا، ديسمبر 2021، ص ص8، 9.

² عمار عريس، عبد الوهاب بن زاير، مشاكل التمويل التقليدي للمؤسسات الناشئة والآليات والبدائل التمويلية والمستحدثة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021، ص 21.

6- العودة واستراتيجية التغيير: هذه المرحلة الأكثر أهمية في حياة المؤسسة الناشئة، حيث يجب عليها العودة وإعادة الانطلاق وضرورة تبني استراتيجية تجعلها قائمة ومستمرة من خلال اعتمادها على الابتكار مثل تحسين نموذج المنتج وإطلاق الجيل الثاني منه وضبط سعره وتسويقه على نطاق أوسع لتبدأ مرحلة اقتصاديات الحجم وتحقيق الأرباح الضخمة.

ويمكن إبراز مراحل حياة المؤسسة الناشئة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (01): مراحل حياة المؤسسة الناشئة



المصدر: عمار عريس، عبد الوهاب بن زاير، مشاكل التمويل التقليدي للمؤسسات الناشئة والآليات والبدائل التمويلية والمستحدثة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021، ص21.

المبحث الثاني: النظام البيئي للمؤسسات الناشئة ومقومات النجاح والفشل

يتطلب عمل ونجاح المؤسسات الناشئة في مختلف الاقتصاديات توليفة من الأطراف التي تتفاعل فيما بينها في إطار ما يسمى النظام البيئي للمؤسسات الناشئة.

المطلب الأول: ماهية النظام البيئي للمؤسسات الناشئة

الفرع الأول: تعريف النظام البيئي للمؤسسات الناشئة

يتم استخدام مصطلح النظام البيئي لتوصيل فكرة أن المؤسسات الناشئة وليدة تفاعل عناصر مترابطة في نظام يمتد إلى العديد من الجهات الفاعلة التي يمكن أن تعمل كأصحاب مصلحة، وقد اختلفت التعاريف المتعلقة بالنظام البيئي للمؤسسات الناشئة نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: يعرف النظام البيئي للمؤسسات الناشئة على أنه منطقة محدودة تقريبا ضمن نطاق 50 كيلومترا أو سفر لمدة ساعة واحدة، تتكون من رواد الأعمال ومؤسساتهم الناشئة، بالإضافة إلى أنماط مختلفة من المؤسسات الداعمة، يتفاعلون كنظام معقد لإنشاء مؤسسات ناشئة جديدة أو تطوير المؤسسات القائمة.¹

التعريف الثاني: يستخدم مصطلح النظام البيئي في مجال الأعمال ويتمثل في مجموعة الشركات التي تتعاون لإنتاج أنظمة ذات قيمة للعملاء.²

التعريف الثالث: النظام البيئي للمؤسسات الناشئة عبارة عن مجتمع من المؤسسين أصحاب الأفكار وذوي المهارات والمؤسسات الشابة في مراحلها المبكرة والحاضنات مع المرشدين ورأس المال، المساهمين الأوائل ووسائل الإعلام.³

من خلال ما سبق يشير النظام البيئي للمؤسسات الناشئة إلى العناصر-الأفراد والمنظمات والمؤسسات- التي تدعم وتساند رواد الأعمال وتدعم احتمالات نجاحهم قبل وبعد إطلاق المشروع.

الفرع الثاني: هدف النظام البيئي للمؤسسات الناشئة

الهدف من النظام البيئي هو جمع الأجزاء معا (الموارد، المستثمرين، البنية التحتية، الشبكات، التسويق الخبراء، المواهب، وما إلى ذلك) التي تساعد على نمو الشركة الناشئة وتساعد على تسريع هذه العملية وينصب التركيز على خلق القيمة والتسريع، ويهدف النظام البيئي للمؤسسات الناشئة إلى تطوير شبكة ذاتية مستدامة من المواهب والموارد التي تسعى إلى حل المشكلات المؤثرة على المجتمع ككل.⁴

الفرع الثالث: الدعامات الرئيسية للنظام البيئي للمؤسسات الناشئة

تختلف العناصر المكونة لبيئة المؤسسات الناشئة من منطقة لأخرى، فعادة ما يتم دراسة النظام البيئي لكل منطقة بشكل مستقل، سنعتمد في طرحنا على دراسة (Tripathi et Al, 2019) والتي عملت من خلالها على إنشاء نظرة عامة حول مجموعة العناصر التي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على المؤسسات الناشئة ممثلة في الشكل التالي:

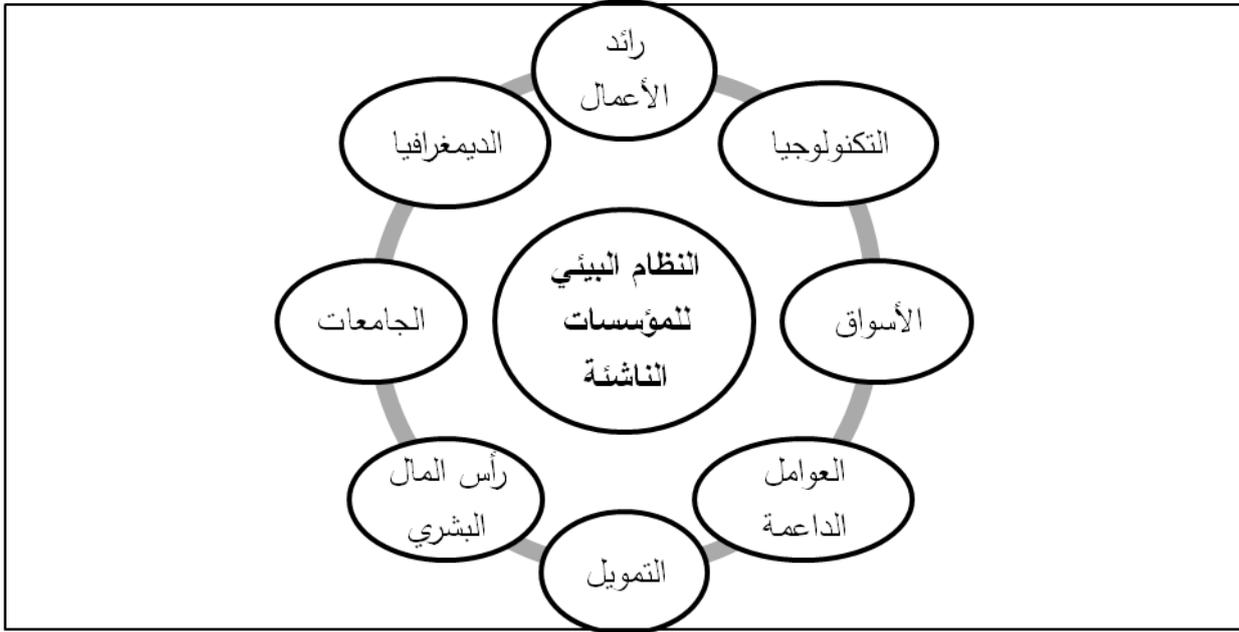
¹ Cukier. D, Fabien. K, A Maturity Model For software start-up Ecosystems, Journal of Innovation and Entrepreneurship, 07(02), 2018, P30.

² Tripath. N et Al, Insights into Start-up Ecosystems through Exploration of Multi-Vocal Literature, Information and Software Technology, 105(18), 2019, P57.

³ Neeraj. K, An analysis Of Start-up Ecosystem in Metropolitan city in India, International Journal of Engineering and Management Research, 08(02), 2018, P237.

⁴ بن علقمة مليكة، دور التمويل الإسلامي في دعم حاضنات الأعمال، الكتاب الجماعي حول حاضنات الأعمال السبيل لتطوير المؤسسات الناشئة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، نوفمبر 2020، ص64.

الشكل رقم (02): مكونات النظام البيئي للمؤسسات الناشئة



Source: Tripathi. N et Al, **Insights into Start-up Ecosystems through Exploration of Multi-Vocal Literature**, Information and Software Technology, 105(18), 2019, P57.

من خلال الشكل رقم (02) يمكن حصر مكونات النظام البيئي للمؤسسات الناشئة في ثمانية عناصر رئيسية وهي كما يلي:¹

1- رائد الأعمال: وهو الشخص الذي يستطيع تنظيم وإدارة الأعمال مع تبني المخاطرة، تحركه رغبته الشديدة في إنجاز وإضافة شيء جديد للمجتمع فعادة ما تبني ريادة الأعمال على الحاجة ويمثل رائد الأعمال العنصر الأكثر أهمية في النظام البيئي يتمتع بجملة من الخصائص الريادية: اليقظة الريادية المخاطرة، المعرفة القبلية (العمل كمطور برمجيات قبل تأسيسه لمؤسسة في قطاع البرمجيات مثلا) التي تساعدهم على تأسيس ونجاح أعمالهم في ظل حدة المنافسة.

2- التكنولوجيا: تهتم معظم المؤسسات الناشئة بتطوير المنتجات الأمر الذي يتطلب استخدام البرمجيات والتكنولوجيا إذ توفر هذه الأخيرة طرقا مبتكرة وسريعة لمعالجة التحديات.

3- الأسواق: يعتمد نمو المؤسسات الناشئة على عدد المستخدمين الحاليين والمحتملين لمنتجاتها، في حين تعتمد استمراريتها على فهم وتلبية احتياجاتهم الأمر الذي يمكن تحديده من خلال تحليل السوق المستهدف

¹ ياسمينة مخناش، جمال الدين خاسف، **النظم البيئية المبتكرة للمؤسسات الناشئة- تسليط الضوء على مساعي الجزائر لبناء نظام بيئي خاص بالمؤسسات الناشئة (2003-2020)**، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 06، العدد 02، جامعة سطيف، الجزائر، 2021، صص 33-35.

للمنتج والذي ينقسم إلى نوعين: السوق المحلية والسوق العالمية، يتحدد نوع السوق المستهدف من قبل المؤسسة الناشئة بناء على عدة عوامل أبرزها حجم السوق المحلي.

4- الجامعات: تلعب الجامعات ذات الجودة العالية في جميع أنحاء العالم دورا حاسما في تطوير النظم البيئية للمؤسسات الناشئة من حولها، على سبيل المثال: مساهمة جامعة *Sanford* في تطوير النظام البيئي *Silicone*، جامعة *Cornell* في نيويورك، وبالمثل تعمل جامعة جنوب المحيط الهادي في *Sao Paulo* كمحور غير رسمي لكثير من أنشطة ريادة الأعمال ولديها العديد من المبادرات في الحرم الجامعي بما في ذلك الدورات التدريبية، الحاضنات، المجموعات الطلابية لريادة الأعمال.

5- العوامل الداعمة: تتمثل في مجموعة المنظمات التي توفر لرواد الأعمال الدعم اللازم لإدارة أعمالهم مما يخفف من المخاطر التي تعترضها ويرفع من احتمالية نجاحهم.

6- رأس المال البشري: يمثل رأس المال مجموعة من المهارات والخبرات التي تخلق القدرة على أداء المهام بطريقة مبتكرة واتخاذ القرارات الرشيدة والتعامل مع المخاطر، الأمر الذي يجعل منه محركا رئيسيا للنظام البيئي للمؤسسات الناشئة.

7- الديمغرافيا: علم يهتم بدراسة خصائص السكان الكمية (الكثافة، التوزيع السكاني، النمو، حجم وهيكل السكان) والنوعية (التنمية، التعليم، الثروة والتغذية)¹، التي تشكل جزءا من النظام البيئي للمؤسسات الناشئة حيث أن التركيب العمري للسكان يؤثر على وتيرة النمو الاقتصادي فبمجرد وصول صغار السن إلى سن النشاط الاقتصادي تبدأ الامكانيات الانتاجية للاقتصاد على أساس الفرد في التوسع، وذلك بناء على توجهات الأفراد والتي عادة ما تتحدد من خلال ثقافة المنطقة وتاريخها.²

8- التمويل: إن الوصول للتمويل هو العامل الأساسي لنجاح ونمو المشاريع، إذ يعد الوصول إلى التمويل أمرا بالغ الأهمية خاصة في ظل ارتفاع درجة المخاطرة في هذا النوع من المؤسسات الأمر الذي يحول دون قدرتها على تلبية احتياجاتها التمويلية، فغالبا ما تحتاج هذه الأخيرة إلى تمويل ضخم الأمر الذي يدفع بها إلى تفضيل تقسيم المخاطر مع المستثمرين بدلا من دفع الفائدة على القروض، بمعنى اللجوء إلى الاستثمار بدل الاقتراض

¹ فرحات الكاملة، ميلود حميداتو، علم السكان-الديمغرافيا في فكر ابن خلدون-، مجلة قيس الدراسات الإنسانية والاجتماعية، المجلد 1، العدد 02، جامعة طرابلس، ليبيا، 2017، ص60.

² المحجوبي خالد، السكان والتغيرات الديمغرافية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الليبي- دراسة تحليلية-، مجلة المالية والأسواق، المجلد 04، العدد 01، جامعة طرابلس، ليبيا، 2017، ص96.

من البنوك وذلك كون أنها تفتقر إلى التدفق النقدي في المدى القصير وهو ما يستدعي تدخل الحكومات في السياسات التمويلية لدعم المؤسسات الناشئة.¹

المطلب الثاني: مقومات وعوامل نجاح المؤسسات الناشئة

يمكن إبراز أهم عوامل نجاح المؤسسات الناشئة والتي تعتبر كمطلب أساسي لضمان استمرارها فيما يلي:²

- البحث المستقبلي في مجال إنشاء المؤسسات الناشئة: حيث يمكن أن تولد الأبحاث المستقبلية أحدث المعارف للتعامل مع المنافسين والتحديات الأخرى التي قد يواجهها رواد الأعمال.
- الاهتمام بالتوجهات السائدة: يقول "ريتشارد ويرب (Richard werbe) مؤسس منصة "study pool" لتقديم الدروس الخاصة عبر الأنترنت "ليس من الضروري ابتكار أفكار إبداعية كليا بل يستطيع أصحاب المؤسسات الناشئة أخذ الأفكار التي تحظى بالشعبية في الوقت الراهن والاستعانة بما هو رائجا حاليا في الوصول إلى خدمة أو منتج أفضل".
- إنشاء مجلس إدارة: يتميز رواد الأعمال بأن لديهم دافعا، فضلا عن تمتعهم بالشغف والطموح وهو ما يحفزهم على إنشاء مؤسساتهم وتحقيق النجاح، إلا أنهم يحتاجون أيضا إلى الخبرة وتكوين علاقات مع رواد القطاع الذين يعملون فيه، لهذا فإن عليهم إنشاء مجلس إدارة يضم رجال أعمال خبراء ومتمرسين ولا بد من إشراكهم في عملية صنع القرار.
- خلق قيمة ملتزمة بتنمية رأس المال الفكري: والتي يمكن أن تكون في شكل معرفة وعلامات تجارية وبراءات اختراع وعلاقات، حيث يعمل معظم رواد أعمالها على اكتساب موارد متنوعة من خلال التعليم أو الخبرة العلمية، وهو أمر ذو قيمة كبيرة لمؤسساتهم في مرحلة البدء الحاسمة.³
- تحتاج العوامل المحيطة لقرار بدء مشروع ناشئ إلى مزيد من الاستكشاف والابداع والذي يتطلب تطوير نماذج متكاملة اضافية من منظور معرفي خاص.⁴

¹ Randall. J, Myung. k, **Promoting the Financing of SMEs and Start-ups in Korea**, Documents de travail du departement des affaires économiques de l'OCDE, 2014, P09.

² سارة بوعدلة، هديات خديجة بن طيب، قدرات وتحديات المؤسسات الناشئة ومتطلبات نجاحها مع الإشارة لحالة الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، 2020، ص72.

³ Naveed. A et Al, **Role of Business Incubators as a Tool for Entrepreneurship Development: The Mediating and Moderating Role of Business Start-up and Government Regulations**, Sustainability, 12(05), 2020, P252.

⁴ Gomez. L, **The process and Problems of Business Start-ups**, Pensamiento & Gestion: Revista de la division de ciencias administrativas de la Universidad del norte, 22(01), 2007, P252.

المطلب الثالث: تحديات وأسباب فشل المؤسسات الناشئة

الفرع الأول: تحديات المؤسسات الناشئة

- رغم الأهمية الكبيرة التي تلعبها المؤسسات الناشئة إلا أنها تواجه مجموعة من العراقيل تقف حائلا في طريق انطلاقها، نموها وبقائها، ومن هذه التحديات نذكر ما يلي:¹
- **التحديات الإدارية:** يواجه المبادر صعوبات عند قيامه بإجراءات التأسيس التي تكون معقدة وبطيئة تدفع به في كثير من الأحيان إلى ترك فكرة الإنشاء وذلك لظروفه وتواضع إمكانياته ومستوى خبرته.
 - **التحديات الفنية:** تعتمد المشاريع الناشئة على قدرات وخبرات أصحابها بصفة رئيسية نظرا لعدم سماح إمكانياتها المادية بحصولها على الكفاءات البشرية المتخصصة مرتفعة التكاليف.
 - **التحديات التسويقية:** إن انخفاض الإمكانيات المادية للمشاريع الناشئة يؤدي إلى ضعف كفاءتها التسويقية إضافة إلى ضعف مهاراتها التسويقية وتفضيل المستهلك لمنتجات المؤسسات الكبيرة.
 - **التحديات التمويلية:** تعد من أبرز التحديات التي تعيق النمو والتقدم، حيث تحتاج المؤسسات الناشئة إلى الأموال لتمويل استثمارات العملية الإنتاجية (المعدات، الأدوات...) والعملية التجارية (إشهار، شبكة بيع...) تمويل الاحتياج من رأس المال (مخزون، زبائن، نقديت...) لكن ما يحدث هو أنها لا تتمكن من الحصول على الأموال اللازمة بسهولة.
 - **تحديات آليات الدعم:** يحتاج مؤسسو المؤسسة الناشئة إلى الاستفادة من آليات الدعم لما لها من دور مهم في دورة حياة المؤسسة الناشئة، وهناك العديد من أبرزها: حاضنات الأعمال، المسرعات، المستثمرين الملائكة مجتمعات العلوم والتكنولوجيا، مراكز تطوير الأعمال الصغيرة ورؤوس الأموال الاستثمارية وما إلى ذلك، حيث يؤدي عدم الوصول إلى آليات الدعم هذه إلى زيادة مخاطر الفشل.²
 - **تحديات الموارد البشرية:** يجب أن يمتلك مؤسسو المؤسسة الناشئة معارف كافية في مجال إدارة الموارد البشرية، بهدف تعيين موظفين مناسبين وتكوين فريق عمل لأجل مساعدتهم في تطوير نموذج العمل لمنتوجه والتفاوض مع العملاء، أو أنه ستفشل المؤسسة الناشئة بسبب مشاكل إدارة الموارد البشرية.³

¹ Salamzadeh. A, kawamorita. H, **Start-Up Companies: Life cycle and Challenges**, Journal of business venturing, 09(03), 2015, PP 8, 9.

² Shepherd. A, Douglas. J, **New venture Survival: Ignorance, External Shocks, and Risk, Reduction strategies**, Journal of Business Venturing, 15(05), 2000, p157.

³ Colombo. M.G, Piva. E, **Strengths and Weaknesses of Academic Start-ups: A Conceptual model**, IEEE Transaction onEngineering Management, 55(1), 2008, P173.

- **تحديات العناصر البيئية:** تعيش المؤسسة الناشئة في بيئة ديناميكية سريعة التغيير وشديدة المنافسة تؤثر فيها وتتأثر بها مثل: الاتجاهات الحالية للعملاء، قيود السوق وما إلى ذلك، حيث يجب عليها التكيف مع متغيرات العناصر البيئية ومحاولة الاستفادة من البيئة الداعمة بهدف تحقيق البقاء والنمو والاستمرارية.¹

الفرع الثاني: أسباب فشل المؤسسات الناشئة

على أصحاب المشاريع معرفة العناصر التي أدت إلى فشل المشروعات التي سبقتهم ومحاولة فهم طبيعتها وتجنبها وتقسم هاته الأسباب إلى أسباب قبلية وبعديّة ويمكن تلخيصها فيما يلي:²

أولاً: الأسباب القبلية

- **نقص الخبرة:** على الأشخاص الذين يريدون البدء بالمشروع أن يتأكدوا من وجود الخبرة الكافية لديهم في مجال العمل الذين يرغبون بالبدء فيه، فالخبرة تمثل الحد الفاصل بين النجاح والفشل في المشروع.

- **الافتقار إلى التخطيط الاستراتيجي:** فالعديد من أصحاب المشاريع يهملون عملية التخطيط الاستراتيجي لاعتقادهم بعدم ضرورتها في المشاريع الناشئة، ولكن الفصل في التخطيط يؤدي اعتيادياً لفشل المشروع في البقاء والاستمرار في السوق والمحافظة عليها، حيث أن وضع الخطة الاستراتيجية يؤدي إلى تمكن صاحب المشروع من تقدير إمكانيات عملها، معرفة ما الذي يرغب به المستهلك وما الذي يتمكن من شرائه، ومن هو المستهلك المستهدف، وبالتالي كيف يمكن جذبه والمحافظة عليه بما في ذلك اختيار الموقع الملائم وهو مزيج من علم وفن.³

ثانياً: الأسباب البعدية

والتي تظهر بعد التجسيد على أرض الواقع فترتبط غالباً بالموارد المادية وكيفية تحصيلها وتخصيصها التحليل غير المعمق والمستمر للبيئة الداخلية والخارجية، حاجات ورغبات الأفراد المتغيرة واللامتناهية، قوة المنافسين، السياسات والقوانين الحكومية المتجددة، ضبابية رؤية الرسالة والتماطل في تحقيق الأهداف.⁴

ويضاف أن فشل الشركات الناشئة وبالتحديد الشركات العربية خاصة يعود إلى تشوش فكرها الاستراتيجي أو غيابها عن الشركة، الأمر الذي انعكس على إمكانية صياغة وتحديد رؤية رسالة وأهداف المنظمة وبالتالي

¹ Kumar. G, **Indian Start-up- Issues Challenges and Opportunities**, National conference at St pious institute of management, 2018, P193.

² فاطمة بلقواسمي، أحمد بن يوسف، أهمية التعلم في تخفيف حدة تعثر الشركات الناشئة Start-up في الجزائر-دراسة تحليلية-، مجلة القيمة المضافة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 02، العدد 01، جامعة الشلف، الجزائر، 2020، ص124.

³ ماجدة العطية، إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص63.

⁴ فاطمة بلقواسمي، أحمد بن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص125.

تشخيص السلوكيات الأخلاقية لها، كذلك نجد أن الإدارة نفسها في مواجهة مشكلات متعددة لا تمتلك وضوحاً فكرياً لمعالجتها والتمييز بين الأهم والمهم في تحديد الأولويات، كما أنها تفتقر إلى الأسلوب المنهجي للتعامل مع المشكلات المطروحة أو التفكير بحلول إبداعية تطويرية، وقد يكون هذا ناتجاً عن تفضيل الإدارات للحلول الجاهزة والسريعة بعيداً عن تشجيع المبادرات.¹

المبحث الثالث: الآليات التقليدية والمستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة

توجد آليات تقليدية لتمويل المؤسسات الناشئة، كما تم استحداث آليات تمويلية جديدة حيث أن البعض من هذه الأخيرة نشأ مؤخراً بفضل انتشار تكنولوجيا المعلومات والاتصال.

المطلب الأول: الآليات التقليدية لتمويل المؤسسات الناشئة

إن المؤسسة تحتاج إلى مصادر التمويل المختلفة خلال المراحل الإنتاجية المختلفة التي تمر بها، ومن بين مصادر التمويل التقليدية نذكر: التمويل البنكي وأموال الحب.

الفرع الأول: أموال الحب

يتم تمثيل المستثمرين الأوائل في الشركات الناشئة عموماً بأموال الحب، وهي تشمل بشكل أساسي المؤسس والأصدقاء والعائلة، وبالتالي فإن التطوير الأولي للمشروع يعتمد على المساهمة الشخصية للمؤسس وعلى المساهمات المالية للأشخاص الذين ينتمون إلى حاشيته المباشرة.²

الفرع الثاني: التمويل البنكي

تعد البنوك أكثر مصادر التمويل شهرة بعد رأس مال المالك، ويعتبر التمويل المصرفي مهماً للشركات الناشئة لأنها نادراً ما تحصل على ديون طويلة الأجل أو حقوق الملكية، حيث يجب عليها الاعتماد على الائتمان المصرفي كمصدر رئيسي للتمويل، نظراً لأنها تحصل على الكثير من رأس المال الخارجي من أموال صاحب المشروع الخاصة، والمستثمرين غير الرسميين مثل أفراد الأسرة والأصدقاء والزملاء.³

¹ بلال خلف الله السكارنة، أخلاقيات العمل، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 81.

² بوزرب خير الدين، خوالد أبو بكر، تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الواقع والمأمول -دراسة تحليلية-، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر، مارس 2021، ص 366.

³ بوزرب خير الدين و خوالد أبو بكر، مرجع سبق ذكره، ص 364.

يمكن تصنيف التمويل البنكي حسب موضوع استعماله إلى قروض الاستغلال وقروض الاستثمار:¹

- **التمويل بقروض الاستغلال:** قروض الاستغلال هي قروض قصيرة من حيث المدة وتسمح للمؤسسة بممارسة نشاطها، بمعنى تقوم المؤسسة من خلالها بتمويل استهلاكها وعملية الإنتاج والتسويق، وتنقسم إلى قروض خاصة موجهة لتمويل بعض الأصول المتداولة، وقروض عامة موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة وقروض بالتوقيع أو الالتزام في هذا النوع من القروض يتدخل البنك كطرف ثالث بتوقيع وثيقة متعهدا من خلالها ضمان المؤسسة أمام المتعاملين.

من بين الوسائل المتاحة على مستوى البنك لتمويل الأنشطة الاستغلالية للمؤسسة، نجد تسهيلات الصندوق، السحب على المكشوف.²

- **التمويل بقروض الاستثمار:** يمثل الاستثمار عملية أساسية لانطلاق نشاط المؤسسة، أو في حالة توسيع مجال استغلالها، وتتميز هذه العملية بكون العائد المنتظر مرتبط بمدّة طويلة نسبيا، ولذلك يجب أن تكون القروض الموجهة لتمويل الاستثمار تناسب وتأخذ بعين الاعتبار خصائص هذه العملية وقروض الاستثمار هي قروض طويلة ومتوسطة الأجل تتراوح مدتها بين سنتين وقد تصل في بعض الأحيان إلى عشرين سنة في حالة تمويل العقارات، وتمنحها البنوك أو المؤسسات المالية المتخصصة لتمويل الاستثمارات، أي الأصول الثابتة من ميزانية المؤسسة والتي تتمثل في المباني، الآلات والمعدات... الخ التي تتيح للمؤسسة ممارسة نشاطها، ويتم تسديد أقساط هذه القروض من النتائج التي تحققها المؤسسة ويمكن تقسيم قروض الاستثمار إلى قروض متوسطة الأجل وقروض طويلة الأجل.³

المطلب الثاني: الآليات المستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة

لقد تم استحداث أساليب وآليات لتمويل المؤسسات الناشئة تتماشى ومتطلبات الأفراد نظرا لصعوبة التمويل بالطرق التقليدية.

¹ عبد الجليل بوداح، بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 25-28 ماي 2003، ص04.

² طاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص58.

³ مصطفى بورنان، علي صولي، مرجع سبق ذكره، ص ص 144، 145.

الفرع الأول: التأجير التمويلي

لقد تعددت واختلفت تعريفات العلماء لعقد التأجير التمويلي، رغم اتحادها في المعنى والخصائص المشتركة المتعلقة به، فقد عرفه الاقتصاديون بأنه: "وسيلة تمويل بمقتضاها تقوم مؤسسة مالية بتأجير بعض التجهيزات والآلات إلى عملائها، مع تطبيق أحكام عقد الإيجار في العلاقة بينهم".¹

لعقد التأجير التمويلي أنواعا عديدة في الواقع العملي، يبرزها الجدول الموالي:

الجدول رقم (01): أنواع التأجير التمويلي

النوع	معياري التقسيم
- عقد التأجير التمويلي للعقارات: هو كل أصل غير منقول أو أصل منقول مادي، أو أصل معنوي يكون محلا لعقد الإيجار التمويلي. - عقد التأجير التمويلي للمنقولات: وذلك عندما يرد العقد على أموال منقولة مثل الآليات والمعدات اللازمة للمشروع.	المحل الذي يرد عليه العقد
- التأجير التملكي: هو الذي يتضمن منح المستأجر حق تملك العين. - التأجير غير التملكي: وفيه يتفق المتعاقدان على تمكين المؤجر المستأجر من الانتفاع بالمال، ولا يحق له تملك المال بعد نهاية العقد وسداد أقساط الأجرة.	مآل حق الملكية
- التأجير التمويلي المباشر: ويكون إذا تم عن علاقة تعاقدية مباشرة بين المؤجر والمستأجر بعد مفاوضات بينهما. - التأجير التمويلي غير المباشر: ويكون من خلال قيام الشركات المصنعة أو الموردة للأصل أو المعدات بتقديم العميل للمؤجر.	بالنظر إلى إبرام العقد

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على: حنان كمال الدين جمال ضبان، عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة - دراسة فقهية - رسالة ماجستير في الفقه المقارن، كلية الشريعة و القانون، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، 2015، ص ص 15-18.

يتطلب تنفيذ صيغة التأجير التمويلي، والتي تعتبر من صيغ التمويل المعاصرة الوقوف على الخطوات العملية لها، والتي تتضمن الإجراءات التنفيذية له، والتي تتم على مراحل ثلاث وهي:²

- دراسة العملية: وفيها يتقدم المستأجر بطلب إلى المصرف لتأجير معدات أو سلعة ما، ويرفق بالطلب دراسة جدوى اقتصادية عن المشروع، وطبيعة المعدات المطلوبة ومصدرها وفاتورة مبدئية بالثمن والضمانات المقدمة للوفاء، ومدة الإيجار والمركز المالي للمستأجر وكافة السندات المتصلة بالموضوع ويقوم المصرف بدراسة موقفه من هذا الطلب.

¹ حنان كمال الدين جمال ضبان، عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة - دراسة فقهية - رسالة ماجستير في الفقه المقارن، كلية الشريعة والقانون، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015، ص 06.

² نفس المرجع، ص 22.

- **تنفيذ العملية:** وفيها يقوم المصرف بشراء المعدات من المورد ويدفع له الثمن أو يوكل المستأجر في الاستلام وإنهاء كل ما يتعلق مع الجهات الإدارية، وللمصرف توكيله أيضا، وبالرجوع مباشرة على المورد بالضمان، في حالة وجود عيب في المعدات، ويتسلم المستأجر المعدات بعد معاينتها بمحضر استلام يقدمه إلى المؤجر وأخيرا يوقع المؤجر مع المستأجر عقد الإيجار بعد امتلاك الأول للمعدات محل العقد ملكية تامة ثم يقوم كل من الطرفين بتنفيذ الالتزامات المفروضة عليه مدة العقد، وإعداد تقارير دورية عن المتابعة.
- **انتهاء عملية التأجير التمويلي:** فعند انتهاء المدة المتفق عليها يكون أمام المستأجر أن يختار بين رد العين إلى المؤجر، أو طلب إعادة التأجير، أو تملك العين بحسب الاتفاق.

الفرع الثاني: رأس المال المخاطر

أولا: تعريف رأس المال المخاطر

يعتبر رأس المال المخاطر التمويل الذي يوفره المستثمرين للشركات الناشئة والأعمال التجارية الصغيرة والتي يعتقد أن تكون لديها إمكانية نمو طويل الأجل، وبصفة عامة يأتي رأس المال المخاطر عادة من المستثمرين رفيعي المستوى أو من أي مؤسسة مالية أخرى، ومع ذلك فإنه لا يأخذ دائما الشكل النقدي فقط بل يمكن أن يكون في شكل خبرة فنية وإدارية.¹

ثانيا: خصائص ومميزات رأس المال المخاطر

يتميز رأس المال المخاطر بالخصائص التالية:²

- يعد نشاط رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل والتي تتراوح فيها مدة مشاركة رأس المال المخاطر من خمس إلى سبع سنوات؛
- يمتاز نشاط رأس المال المخاطر بوجود أفق زمني محدد مقدما للتمويل؛
- يتم اتخاذ القرار الاستثماري من طرف المستثمر بناء على النتائج المتوقعة للمشروع الذي يتم تمويله، وفي تاريخ مستقبلي وتتمثل النتائج في العائد خلال فترة التمويل؛
- يتم تحقيق العائد على رأس المال المخاطر في نهاية مدة بقاء رأس المال المخاطر بالمشروع موضوع التمويل، ولا تشكل الأرباح التي يتم توزيعها خلال هاته الفترة إلا جزءا قليلا من هذا العائد، وبعبارة أخرى يتم

¹ بودالي مخطار، الصيغ التمويلية المتاحة للمؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار للعلوم الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، جامعة بشار، الجزائر، 2021، ص 81.

² الزيتوني سايب، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها - حالة الجزائر والولايات المتحدة-، مجلة البحوث والدراسات العلمية، المجلد 13، العدد 01، جامعة المدية، جانفي 2019، ص ص 11، 12.

تحصيل العائد عند خروج رأس المال المخاطر، وعندئذ يحصل المستثمر في مجال رأس المال المخاطر على أصل رأس المال بالإضافة إلى العائد الرأسمالي المتوقع وهو العائد الأساسي المستهدف؛

- يشكل رأس المال المخاطر حصة في حقوق المساهمين في المشروعات الغير مقيدة بالبورصة، وغالبا ماتكون المفاوضات بين أصحاب رأس المال المخاطر وأصحاب المشروعات التي يتم تمويلها حول نسب الملكية المعروضة على أصحاب رأس المال المخاطر شاقة، وبشكل تحديد هاته النسب عائقا كبيرا أمام ازدهار رأس المال المخاطر وتعاضم دوره في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، لذا غالبا ما يحرص أصحاب هاته المؤسسات على أن تكون هاته النسب ضئيلة بحيث لا تسمح لأصحاب رأس المال المخاطر بالسيطرة على المشروع.

ثالثا: أهمية رأس المال المخاطر

تكن أهمية رأس المال المخاطر كبديل للتمويل التقليدي في تمويل المؤسسات الناشئة كما يلي:¹

- صعوبة التمويل بالطرق التقليدية حيث أن رأس المال المخاطر يدخل في تمويل مشاريع ناشئة صغيرة ومتوسطة مبنية على أفكار جديدة إبداعية علمية أو تقنية ذات مخاطر عالية، هذه المشاريع يصعب تمويلها بالآليات التقليدية للتمويل، وذلك للشروط التي تفرضها البنوك؛

- صعوبة حصولها على تمويل خارجي عن طريق طرح أسهم للاكتتاب العام لعدة أسباب منها تكلفة الاكتتاب العالية؛

- يقدم رأس المال المخاطر خدمات ذات قيمة مضافة لمشاريع أصحاب المبادرات مثل الاستشارات الفنية الإدارية، التسويقية، والاستراتيجية وهذا يزيد من فرص نجاحها؛

- يساهم رأس المال المخاطر في تطوير القدرات الإبداعية وتحفيز الأفراد لاستثمار طاقاتهم من خلال التمويل المقدم لهم، ومن هنا فإن نجاح المشروعات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر مرهون بالقدرة الإبداعية.

رابعا: كيفية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر

تعمل مؤسسات رأس المال المخاطر عمل الوسيط بين المستثمر والرائد، ويتولى إدارة الأموال مدير التمويل أو الممول، حيث أن مهمة كل طرف تتمثل فيما يلي:²

¹ بحوصي مجدوب وآخرون، رأس المال الجريء الاسلامي- نموذج للتوفيق بين التمويل برأس المال الجريء والتمويل التشاركي الإسلامي- ، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 02، العدد 08، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، 2018، ص ص 440، 441.

² المرجع السابق، ص 12.

- **المستثمر:** هو من يرغب في استثمار أمواله على المدى المتوسط أو الطويل، ومن ثم الحصول على عوائد مرتفعة نسبياً، هذه الفئة التي تشمل الأثرياء والميسورين، كما تشمل مؤسسات الادخار مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين، هذا النوع من الاستثمار يتميز عموماً بالاستعداد للانتظار مدة طويلة نسبياً ولذلك هم يبحثون عن عوائد مالية في المقابل.

- **الممول:** يقوم بتوجيه أموال الصندوق واستثمارها في الشركات ذات المشاريع ذات الجدوى والأعلى ربحية وعادة ما يكون الممول ذا خبرة فنية في بعض الصناعات، بالإضافة إلى الخبرة الإدارية والمالية، ويشارك الممول بنسبة قريبة من 1% من رأس مال الصندوق، وهو من الناحية النظرية يتحمل حال الخسارة أكثر من حصته، في المقابل يصرف الممول مصاريف إدارية سنوية تعادل 2.5% من رأس مال الصندوق، كما يستحق من 15 إلى 30% من أرباح الصندوق.

- **الرائد:** حوالي 93% من المؤسسات التي تدعمها شركات رأس المال المخاطر هي مؤسسات صغيرة وتمثل الشركات الصغيرة الغالبية العظمى من الشركات والمؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية، وفي أغلب بلدان العالم، ويسمى مالك المنشأة الصغيرة ومؤسسها بالرائد، وغالباً ما يبدأ الرائد منشأته بأمواله الخاصة وقد يستعين بأقاربه أو بأصدقائه، ونحو 50% من الشركات الصغيرة تفشل خلال السنوات الخمس الأولى من عمرها، ويرجع السبب في الغالب إلى نقص الكفاءة الإدارية والمالية، بالإضافة إلى نقص التمويل الكافي ويعتبر رأس المال المخاطر أحد أهم المصادر الرئيسية لتمويل المؤسسات الناشئة والصغيرة.

خامساً: مزايا مؤسسات رأس المال المخاطر

توفر مؤسسات رأس المال المخاطر عدة مزايا للمؤسسات الناشئة التي تمولها، ومن أهمها ما يلي:¹

- **المشاركة:** حيث أن شركة رأس المال المخاطر تكون شريكة لأصحاب المؤسسة الأصليين وتأخذ نسبة الأرباح من 20 إلى 30% بالإضافة إلى 2.5% مقابل المصاريف سنوياً، كما تتحمل جزءاً من الخسارة في حالة حصولها.

- **الانتقاء:** حيث أمام الممول فرصة لاختيار المشروع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر وذات أرباح متوقعة عالية وقادرة على رفع قيمة أصولها، بينما في حالة القرض تبحث البنوك عن المؤسسة المليئة أي القادرة على السداد وبالتالي فهي تمنح القروض للمؤسسات الكبرى التي لم تعد تمتلك طاقات الابتكار.

¹ برييش السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - دراسة حالة شركة سوفيناك - مجلة الباحث، المجلد 05، العدد 05، جامعة عنابة، الجزائر، 2007، ص 10.

- **المرحلية:** من خصائص التمويل برأس المال المخاطر أنه يتم عبر عدة مراحل وليس دفعة واحدة، فبعد إنتهاء كل مرحلة يلجأ المستفيد إلى الممول، وبالتالي يكون هناك ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة، وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة في حين فشل المشروع تفاديا لتراكم الخسائر.
 - **التنوع:** يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر بحيث ما يمكن أن تخسره في مشروع تريحه في آخر، إضافة إلى المشاركة في الخسائر فذلك يقلل منها فضلا على أن المراقبة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مأمونة العواقب.
 - **التنمية والتطوير:** إن هذا النوع من التمويل قادر على تمويل مشاريع مرتفعة المخاطر والتي لا يتجرأ على خوضها إلا الرواد القادرون، ويعوض هذا الخطر بالمكاسب والعائد المرتفع.
 - **توسيع قاعدة الملكية:** تستمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة، فيجذب العديد من المستثمرين ما حققته أو تطرح كأسهم ويمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة.
- سادسا: عيوب مؤسسات رأس المال المخاطر**

- على الرغم من المزايا إلا أن هناك ما يعاب على هذا النوع من التمويل منها:¹
- المشاركة في اتخاذ قرارات المشروع والتدخل في توجيهه من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر باعتبارها مالكة لجزء من رأس مال الشركة.
- استرداد حصص المخاطرين في حالة نجاح المشروع بطلبهم مبالغ مرتفعة، تغطي وتقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الانشاء، والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقد كافة أموالهم التي شاركوا بها في المشروع.

الفرع الثالث: ملائكة الأعمال

أولا: تعريف ملائكة الأعمال

ملاك الأعمال هو ممول خاص يستثمر شخصا في رؤوس أموال الشركات، وغالبا ما يكون رجل أعمال سابق أو رجل أعمال نفسه، حيث يمول المؤسسة الناشئة في مرحلة الانطلاق ويساهم في إدارة المؤسسة وتطويرها من خلال المساهمة في التدريب، نقل خبرته ومهاراته ووضع شبكات علاقاته في خدمة المؤسسة

¹ بلعبيدي عبد الله، التمويل برأس المال المخاطر دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة ماجستير في الشريعة، تخصص إقتصاد إسلامي، كلية العلوم الاجتماعية و العلوم الاسلامية، جامعة باتنة، الجزائر، 2007، ص111.

الناشئة، إذ أن ملاك الأعمال أشخاص طبيعيين يستثمرون جزءا من أصولهم في مؤسسة ناشئة تتمتع بإمكانيات ابتكارية قوية.¹

ويمكن للمستثمرين الملاك التدخل في جميع مراحل حياة المؤسسة الناشئة، فمن الشائع أكثر أن تجد هذا النوع من المستثمرين في مرحلة البدء، والتي تسمى مرحلة التأسيس بعد أن يكون صاحب المشروع قد حصل بالفعل على ضمانات معينة، كما يساعدون أصحاب المؤسسة الناشئة في خياراتهم الاستراتيجية من أجل تسريع نمو أعمالها وتمكينها من الحصول على التدريب الامثل لإعطاء المصداقية لمشاريعهم للمستثمرين في المستقبل.²

ثانيا: أنواع الاستثمار الملائكي

هناك عدة أنواع من ملائكة الأعمال، نوردهم فيما يلي:³

- **الملائكة المقاولون:** هم قادة الأعمال الناجحين الذين باعوا شركاتهم جزئيا أو كليا ولكنهم لا يرغبون في الانفصال عن حياة ريادة الأعمال، وهم كذلك منشئو الأعمال الذين يبحثون عن أوجه تآزر مع شركاتهم أو يسعون إلى التنويع قبل الانسحاب من الشركة.
- **ملائكة المؤسسات:** هم كبار المديرين التنفيذيين لمجموعات كبيرة سواء متقاعدين أو مقالين.
- **الملائكة المتحمسون:** عادة ما يكونون في عمر الستينات، عصاميين، المخاطرة هوايتهم، ولديهم محفظة ممتلئة بالمشاركات، وما يدفعهم للاستثمار هو شغفهم بالمخاطرة والاستثمار.
- **ملائكة الإدارة الجزئية:** غالبا ما يكونون رواد أعمال ناجحين في الماضي أو الحاضر، ويرغبون في إحكام الرقابة على المؤسسة الممولة.
- **الملائكة المحترفون:** أصحاب مهن حرة، أطباء، محامين، محاسبين، وغالبا لا يشاركون في الإدارة ولا يطلبون مقعدا في مجلس الإدارة.

¹ Lonez .M, **Comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les start-ups en Belgique lors de la phase de la lancement ?**, Mémoire En vue de l'obtention du titre de Master en Sciences de gestion /Ingénieur de gestion, Louvain school of Management (LSM), Université Catholique de Louvain, 2017, p45.

² عمار عريس، عبد الوهاب بن زاير، مرجع سبق ذكره، ص 32.

³ كريمة زيدان، رندة سعدي، شبكات الاستثمار الملائكي كآلية حديثة لتمويل ومرافقة المؤسسات الناشئة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر، مارس 2021، ص 59.

ثالثا: الدور الأساسي للاستثمار الملائكي

يؤكد رواد الأعمال أن تجربة الاستثمار الملائكي أكثر أهمية بالنسبة لهم من التمويل نفسه، لا سيما بالنسبة لرواد مؤسسات التكنولوجيا، حيث صنفوا استشارات الأعمال والاستراتيجيات كأول شيء أرادوا الحصول عليه وبعدها رأس المال وشبكة الاتصالات، ويعتبر الاستثمار الملائكي من أهم مصادر التمويل للشركات الناشئة، ويمكن أن تكون مساهمتهم في:¹

- **زيادة العروض من رؤوس الأموال:** في البلدان التي يتوفر فيها نطاق عمل الملائكة المستثمرين تشير البيانات إلى أنهم يقدمون الكثير من رأس المال للمؤسسات كمستثمرين رسميين في رأس المال الاستثماري وبالتالي يساهم ملائكة الأعمال بشكل كبير في زيادة تدفق التمويل للمؤسسات.

- **المساهمة في قدرة المؤسسة على جذب المزيد من التمويل:** نظرا لأن الاستثمار الملائكي يستثمر رأس المال بشكل أساسي، فإن هذه الاستثمارات تساعد في تعزيز توازن الأعمال على عكس تمويل القروض الذي يضعف الموارد المالية للشركة، يمكن للمستثمر الملائكي أيضا إرسال إشارات إيجابية إلى مستثمرين آخرين.

- **زيادة جودة المؤسسات من خلال الأنشطة ذات القيمة المضافة:** غالبا ما يرتبط الاستثمار الملائكي بالمشاركة النشطة للمستثمر، والتي يمكن أن تكون في شكل مشورة وتدريب، والوصول إلى شبكة المستثمر الذي يقود نجاح أنشطة المؤسسة.

الفرع الرابع: حاضنات الأعمال

أولا: تعريف حاضنات الأعمال

تعرف حاضنات الأعمال على أنها: "مؤسسات قائمة بذاتها (لديها كيانها القانوني) تعمل على توفير جملة من الخدمات والتسهيلات للمستثمرين الصغار الذين يبادرون إلى إنشاء مؤسسات صغيرة."²

وتهدف حاضنات الأعمال إلى مساعدة المؤسسات المبدعة الناشئة ورجال الأعمال الجدد وتوفير لهم الوسائل والدعم اللازمين (الخبرات، الأماكن، الدعم المالي) لتخطي أعباء ومراحل الانطلاق والتأسيس التي قد تدوم السنة أو السنتين، كما تقوم بعمليات التسويق ونشر المنتجات لهذه المؤسسات.³

¹ كريمة زيدان، رندة سعدي، مرجع سبق ذكره، ص 96.

² حسين رحيم، نظم حاضنات الأعمال كآلية لدعم التجديد التكنولوجي، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 02، العدد 02، جامعة سطيف، الجزائر، 2003، ص 168.

³ بلعدي عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 320.

ثانيا: أنواع حاضنات الأعمال

هناك عدة أنواع لحاضنات الأعمال نذكر منها:¹

- **حاضنات أعمال تكنولوجية:** وهي تمثل حاضنات ذات وحدات الدعم العلمي والتكنولوجي التي تقام داخل الجامعات ومراكز الأبحاث، تهدف إلى الاستفادة من الأبحاث العلمية والابتكارات وتحويلها إلى مشاريع ناجحة.
- **حاضنات الأعمال العامة:** وهي تلك التي تتعامل مع المشاريع الصغيرة ذات التخصصات المتنوعة في كل المجالات الإنتاجية والخدمية.
- **حاضنات أعمال دولية:** تركز هذه الحاضنات على التعاون الدولي والمالي والتكنولوجي بهدف تسهيل دخول الشركات الأجنبية إلى هذه الدول وتطوير وتأهيل الشركات القومية لتوسع وتوجه إلى الأسواق الخارجية.
- **الحاضنات المفتوحة أو الحاضنات بدون جدران:** تمثل الحاضنات التي تقام من أجل تنمية وتطوير المشاريع والصناعات القائمة بالفعل.
- **التجمعات ذات وحدات الدعم المتخصص:** هي منظومة متكاملة من الأعمال ذات الصيغة الصناعية صممت بشكل يساهم في تنمية صناعات محددة عن طريق توفير البيئة والبنية الأساسية المناسبة لها داخل التجمعات الصناعية الكبرى.

ثالثا: خصائص حاضنات الأعمال

تتميز حاضنات الأعمال بمجموعة من السمات الرئيسية والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:²

- مكان عمل يضم خدمات مشتركة وخدمات استشارية وموقع للتفاعل ومشاركة الخبرات بين المؤسسات المحتضنة بإيجار وتكلفة مقبولة؛
- عملية اختيار دقيقة للمشاريع الداخلة إلى الحاضنة ومتطلبات مقبولة؛
- فريق إداري صغير بقدرات هامة لتأمين التشخيص المبكر لأية مخاطر ومعالجة سريعة تؤمنها مجموعة واسعة من شبكة العلاقات للحاضنة مع المهنيين وأصحاب الاختصاص والمؤسسات التمويلية والتسويقية والفنية الموجودة في البيئة المحلية؛

¹ ليث عبد الله القهيوي، بلال محمود الوادي، المشاريع الريادية الصغيرة والمتوسطة ودورها في عملية التنمية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2019، ص ص 128، 129.

² محمد فوجيل، تقييم أداء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في إنشاء ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات المصغرة المنشأة في إطار فرع ورقلة-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2008، ص ص 08، 07.

- شبكة علاقات للحاضنة تربط من خلالها المشاريع المحتضنة بمجموعة من الخبرات والخدمات مثل المنشآت الصناعية وورشات العمل، الجامعات والخدمات المخبرية ومراكز الأبحاث وغيرها، وعلى مدير الحاضنة أن يستخدم خبرته واتصالاته في التعرف على المستفيدين المحتملين وأن يعمل على تطوير الصلة بين الشركاء المعنيين؛

- إيجاد خطة لتخرج الأعمال بعد ثلاث أو أربع سنوات من الإقامة في الحاضنة.

رابعاً: أهداف حاضنات الأعمال

يمكن استعراض أهم أهداف الحاضنات على النحو التالي:¹

- تمكين أصحاب المؤسسات الناشئة والصغيرة من التعرف على امكانياتهم وقدراتهم على إدارة وتأسيس مشروعاتهم لاكتشاف قدراتهم الإبداعية الكامنة وترجمة أفكارهم إلى مشاريعهم إنتاجية متميزة؛
- المساعدة في إقامة مشاريع إنتاجية أو خدماتية تعمل على تقديم خدماتها للمجتمع والعمل على تهيئة المناخ المناسب وتوفير كافة الإمكانيات والتي تعمل على تسهيل إقامة المشاريع؛
- العمل على ربط المشاريع الجديدة مع السوق من خلال تكوين حلقة مشتركة بينها وبين المشاريع الموجودة أصلاً، ويمكن أن تعمل على ربط المشاريع المحتضنة داخل الحاضنة مع بعضها البعض للاستفادة من خبراتها ونقاط ضعفها، وكيفية التغلب عليها؛
- تحقيق مجموعة من الأهداف الاجتماعية من أجل تنمية الموارد البشرية وحل مشكلة البطالة؛
- تشجيع قيام الاستثمارات ذات الجدوى الاقتصادية والتي تساعد على النمو والتطور؛
- مساعدة المؤسسات الناشئة والصغيرة على تخطي المشاكل والمعوقات الإدارية والمالية والفنية التي يمكن أن تتعرض لها وخاصة في مرحلة التأسيس؛
- العمل على توطين الابتكارات والتكنولوجيا من أجل دعم أفكار رواد الأعمال وتحويلها إلى سلع؛
- العمل على إيجاد ظروف عمل مناسبة من أجل تطوير المؤسسات الناشئة والصغيرة وتقديم المساعدة لهم بما يسمح بتحقيق معدلات نمو وجودة عالية وقدرة على المنافسة في السوق؛
- زيادة معدلات الدخل للأفراد وزيادة عدد المشاريع في المجتمع مما يساعد على تنمية الاقتصاد المحلي؛
- تدريب أصحاب الأعمال على أسلوب الإدارة الجيدة وكيفية تنمية قدراتهم الإدارية.

¹ السنوسي رمضان الدويبي، عبد السلام بشير، حاضنات الأعمال والمشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، دار الكتب الوطنية، بنغازي، ليبيا، 2003، ص ص 25، 26.

خامسا: أهمية حاضنات الأعمال

تتمثل أهمية حاضنات الأعمال فيما يلي:¹

- تقديم المشورة المالية ودراسات الجدوى للمشروعات الصغيرة والمتوسطة؛
- الربط بين المشروعات الناشئة والمبتكرة بالقطاعات الإنتاجية وتغطية السوق ومتطلباته؛
- مساعدة المشروعات الناشئة على مواجهة الصعوبات الإدارية والمالية والفنية والتسويقية التي عادة ما تواجه مرحلة التأسيس؛
- توفير العمل للراغبين بأن يكونوا رجال أعمال حقيقيين وبالأخص خريجي الدراسات الجامعية؛
- تأهيل جيل جديد من أصحاب الأعمال ودعمهم ومساندتهم لتأسيس أعمال جادة وذات مردود، مما يساهم في تنمية الإنتاج وفتح فرص العمل والنهوض بالاقتصاد.

سادسا: مراحل احتضان المؤسسات الناشئة من قبل حاضنات الأعمال

تتم رعاية ومتابعة المشروعات الملتحقة بالحاضنة من خلال المراحل التالية:²

- **مرحلة ما قبل الاحتضان:** تتعلق هذه المرحلة بمساعدة صاحب المشروع بتطوير فكرته، ويكون ذلك قبل التحاق المؤسسة الناشئة بالحاضنة، إذ لا بد من إجراء لقاء صاحب المشروع وإدارة الحاضنة وذلك بهدف تحليل الفكرة وتقييم مدى صلاحيتها، وتقييم مستوى الإبداع في فكرته، كما أنه يجب على التساؤلات التالية: من هم المستهلكين المستهدفين؟ ماهي قنوات التوزيع؟ من ينشئ ويمول المشروع؟ ثم إعداد خطة الأعمال بإتمام خطط الأعمال والتقديرات المالية.
- **مرحلة الاحتضان أو انضمام المشروع للحاضنة:** تستمر هذه المرحلة من مرحلة البدء في تنفيذ فكرة المشروع وإلى غاية بلوغ مرحلة النضج والتوسع، أي من سنة إلى ثلاث سنوات، وتعمل الحاضنة خلال هذه المرحلة على تسهيل تنفيذ فكرة المشروع على أرض الواقع بأقل التكاليف وعموما تختلف الخدمات المقدمة خلال هذه المرحلة باختلاف طبيعة الحاضنة، وكذلك طبيعة المشروع كما تعمل الحاضنة على حشد الموارد المالية من خلال جمع التبرعات والتمويل الجماعي.

¹ الشريف بالريحان، ريم بونواله، حاضنات الأعمال كآلية لمرافقة المؤسسات الصغيرة - نموذج مقترح في مجال تكنولوجيا المعلومات -، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول: إستراتيجيات تنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة ورقلة، يومي 18-19 أبريل 2020، ص 07.

² بوالشعور شريفة، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة - دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، جامعة سكيكدة، الجزائر، ماي 2018، ص ص 425، 426.

- **مرحلة التخرج من الحاضنة:** هي المرحلة النهائية بالنسبة للمشروعات داخل الحاضنة بعد تحقيق الاهداف المرجوة وتوسع نشاط المؤسسة الناشئة ونموها وبروزها في عالم الأعمال كفكرة خلاقة ويتوسع سوقها من المحلية إلى العالمية، يتم وضع خطة للخروج التي يحددها برنامج الحاضنة والعمل على تدويلها، وتسويقها إلكترونياً ويكون ذلك وفق متطلبات التخرج حسب جملة من المعايير على غرار عوائد المؤسسة أو مستوى التوظيف وبالرغم من أنه في هذه المرحلة يصبح المشروع قائم وقادر على ممارسة نشاطه خارج الحاضنة، إلا أن ذلك لا يعني انقطاعه عن الحاضنة بشكل تام، بل يمكنه الاستمرار في الاستفادة من خدماتها وتوجيهاتها حتى بعد التخرج.

الفرع الخامس: التمويل الإسلامي

التمويل الإسلامي هو تقديم ثروة عينية أو نقدية من أصحاب الفائض المالي إلى طالبيها من أصحاب العجز المالي، وفق صيغ عديدة تتماشى مع أحكام وضوابط الشريعة الإسلامية، وهناك العديد من صيغ التمويل الإسلامية، نذكر منها:¹

- **المرابحة:** يعد البيع بالمرابحة من أنواع البيوع المشروعة وأحد قنوات التمويل بالمصارف الإسلامية فهي شراء وبيع بدفع مؤجل وبهامش مرابحة محدد سلفاً، ويشترط في البنوك امتلاك السلعة قبل بيعها وأن يكون الثمن وسعر الفائدة وهامش المرابحة متساويين.

- **المضاربة:** تعتبر المضاربة من أهم صيغ استثمار الأموال في الفقه الإسلامي، وهي نوع من المشاركة بين أرباب رأس المال وبين أهل الخبرة في الاستثمارات، وهي عقد تقوم بمقتضاه البنوك الإسلامية بتقديم رأس المال للعملية بالكامل، أما مسؤولية العميل فتتحدد في الخبرة العملية، الجهد الإداري وتوزيع الأرباح.

- **المشاركة:** هي أسلوب تمويلي يشترك بموجبه شريكين أو أكثر بأموال مشتركة بينهم في أعمال زراعية أو تجارية أو صناعية أو خدمية ويكون الربح بينهم على حسب ما اتفقوا عليه سابقاً، كما يمكن توزيع الخسارة حسب نسبة رأس مال كل من شريك فقط.

- **السلم:** السلم والسلف بمعنى واحد وهو بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل أي بمعنى آخر هو دفع ثمن سلعة معينة في الحال على أن يتم استلام السلعة لاحقاً.

¹ عمار عريس، عبد الوهاب بن زاير، مرجع سبق ذكره، ص 27.

- **الاستصناع:** يعرف على أنه عقد مع صانع على عمل شيء معين في الذمة وهو من عقود البيع أي هو عقد بين المشتري والبائع حيث يقوم الثاني بناء على طلب المشتري بصناعة سلعة موصوفة أو الحصول عليها عند أجل التسليم على أن تكون مادة الصنع وتكلفة العمل على البائع.
- **الإيجار:** وهو عقد ثنائي يسمح بنقل حق الانتفاع لأصل محدد إلى شخص آخر لفترة متفق عليها وهو ما يعني السماح للمستأجر باستخدام أصول المؤجر مقابل دفع الإيجار.
- **القرض الحسن:** وهو قرض مالي بدون فوائد بنكية، وهو تقديم البنك مبلغا محددًا من المال لفرد من الأفراد أو لأحد عملائه، حيث يلتزم المقترض بإعادة المبلغ المقترض في تاريخ ثابت ومحدد مسبقًا.
- **الوقف:** هو حبس عين يمكن الانتفاع بها، وذلك بمنع التصرف في رقبته بأي تصرف ناقل للملكية وتسبيل منفعتها بجعلها لجهة من جهات الخير.

الفرع السادس: التمويل الجماعي

يعد التمويل الجماعي من أهم النماذج الجديدة القائمة على التكنولوجيا المالية والتي غيرت مجرى الإقراض والاستثمار والذي يتم عن طريق منصات مالية عن طريق جمع مبلغ من المال لمشروع معين بفضل عدد كبير من المساهمات الصغيرة للأفراد (المستثمرين)¹. وهو ما سيتم التطرق إليه بالتفصيل في الفصل الثاني.

¹ OECD and European Commission, **Policy brief on access to business start-up finance for inclusive entrepreneurship “Entrepreneurial activities in Europe”**, EU publications, Luxembourg, 2014, Available at: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/cfb2ed19-96bf-4fef-a503-30af58886097>, consulted: 01/05/2022/

خلاصة الفصل:

تسعى المؤسسات الناشئة في طبيعتها إلى تقديم الحلول وطرح خدمات رائدة في السوق وهي من أحد سمات العصر، حيث تتسم بالإبداع والقدرة على إحداث تأثير كبير، كما تتميز هذه المؤسسات بكونها مؤسسات شابة يافعة وأمامها خياران إما التطور والتحول إلى شركة ناجحة وإمكانية نموها، أو إغلاق أبوابها والخسارة. وبالرغم من أهمية المؤسسات الناشئة في الاقتصاد إلا أنها كثيرا ما تموت وتختفي بعد مدة قصيرة من نشأتها حيث تصطدم بكثير من المعوقات وعلى رأسها مشكلة التمويل نتيجة لما تتطلبه من موارد مالية والتي تحدد حجم وإمكانيات توسعها، إذ يلزم أن يتوفر لديها التمويل اللازم سواء من مصادر تمويل ذاتية أو مصادر تمويل غير ذاتية (التمويل التقليدي والذي يقوم بالأساس على القروض البنكية) والتي تجد المؤسسات صوبة في توفيرها، لذلك تم استحداث بدائل تمويلية أخرى أكثر ملائمة لهذا النوع من المؤسسات مثل رأس المال المخاطر الملاك المستثمرين والتمويل الجماعي بما يمكنها من الحصول على التمويل اللازم لضمان استمرار نشاطها ونموها.

**الفصل الثاني: مدخل نظري إلى منصات
التمويل الجماعي**

تمهيد:

بعد الأزمة العالمية لسنة 2008 أقفلت المصارف أبوابها أمام المؤسسات الناشئة ولم تعد قادرة على إعطاء أي قرض مصرفي، مما زاد حاجة هذه المؤسسات للتمويل وما كان عليها إلا أن تبحث عن بديل آخر كفيل بسد هذه الاحتياجات، حيث عملت الولايات المتحدة على خلق بديل تمويلي جديد في إطار تنظيمي مرن وسهل التعامل به، فظهر التمويل الجماعي في بداياته بهذا المصطلح في الولايات المتحدة الأمريكية بعدها انتشر في كافة العالم ولقي التمويل الجماعي استحسان كبير، ووظف كبديل تمويلي قادر على تلبية الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الناشئة في كل مراحل حياتها دون أي صعوبات والتزامات على عكس ما كان مفروض عليها من قبل التمويل التقليدي، ولإلمام أكثر بحديثات هذا الفصل تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: ماهية منصات التمويل الجماعي

المبحث الثاني: مبادئ وأنواع منصات التمويل الجماعي

المبحث الثالث: محددات ومراحل التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة

المبحث الأول: ماهية منصات التمويل الجماعي

يعد التمويل الجماعي وسيلة تسمح لأصحاب المشاريع بالحصول على التمويل الضروري لإنشاء وتوسيع مشاريعهم من مستخدمي الأنترنت، وذلك من خلال منصات متخصصة لهذا الغرض.

المطلب الأول: مفهوم منصات التمويل الجماعي

التمويل الجماعي أحد الآليات التمويلية المبتكرة التي لقيت رواجاً كبيراً لدى المستثمرين والمتبرعين وأصحاب الأفكار والمشاريع، وأصبح فرصة حقيقية لتنفيذ الأفكار المبتكرة والمشاريع الناشئة التي تجد صعوبة في الحصول على مصادر التمويل المباشرة أو مواصلة نشاطها.

الفرع الأول: نشأة وتعريف منصات التمويل الجماعي

يعتبر التمويل الجماعي في أصله أداة تمويلية ليست بالجديدة في حد ذاتها، وإنما الجديد فيها هو استخدام الأنظمة المعلوماتية وشبكة الأنترنت من خلال تطوير مبادئ وآليات عملها القديمة إلى تطبيقها عبر منصات إلكترونية تعمل وفق التقدم التكنولوجي من أجل مواكبة التطور والتقدم.

أولاً: نشأة منصات التمويل الجماعي

التمويل الجماعي "Crowdfunding" ليس ابتكار في حد ذاته، فتمويل مشروع ما من قبل عدد كبير من المشتركين ليس جديداً، حيث يشير *Maalaoui & Corneaux* إلى أن التمويل الجماعي هو التحول الحديث والاجتماعي لظاهرة قديمة إلى حد ما وهي الاكتتاب العام، فالتاريخ سجل عدة مشاريع نشأت بفضل المشاركة القوية للجمهور، فقد لجأ موزارت وبيتهوفن إلى الجمهور لتمويل عروضهم الموسيقية ونشر ألحانهم الجديدة، ويعد تمويل قاعدة تمثال الحرية المثال الأكبر للتعبير عن هذا الشكل من التمويل، فبعد أن نشر *Joseph Pulitzer* مقالاً في نيويورك يدعو فيه إلى التبرع بأقل من 1 دولار، استطاع أن يجمع 100000 دولار من متبرعين¹.

تم توثيق أول تجربة ناجحة للتمويل الجماعي في عام 1997، عندما استطاعت إحدى الفرق الموسيقية البريطانية جمع 60000 \$ من معجبيها خلال تبرعات عبر الأنترنت لمساعدتها في تمويل حفلتها في أمريكا الشمالية، لتكون هذه الطريقة المبتكرة للتمويل نواة إنشاء *Artist Share*، وهي أول منصة تمويل جماعي قائم على المكافآت بنظام الشرائح في الولايات المتحدة الأمريكية في عام 2000 وفي نفس العام تم إطلاق *Just Giving* في لندن كمنصة تمويل جماعي قائم على التبرعات، لتجمع خلال 20 سنة ما يقارب من 4.5 مليار

¹ Joffre. O, Trabelsi. D, **Le crowdfunding : concepts, Réalités et Perspectives**, Revue française de Gestion, 44(273), 2018, p81.

دولار وتقديم مساعدات للناس في 164 دولة حول العالم، وفي عام 2005 أنشأت Zopa وهي أول منصة تمويل جماعي قائم على القروض P2P في العالم، لتقوم منذ ذلك الحين إلى اليوم بإقراض ما يزيد عن 5 مليار جنيه إسترليني لنحو مليون مقترض وتحقيق أكثر من 250 مليون جنيه إسترليني كفوائد للمستثمرين من خلال عمليات الإقراض من نظير إلى نظير.¹

الجديد في الشكل الحديث لهذا الأسلوب التمويلي هو استخدام منصة عبر الأنترنت للجمع بين المساهمين وأصحاب المشاريع، وهو ما سمح برفع الحواجز الجغرافية وسهل انتقال المعلومات بسرعة كبيرة وقد أنشأت في أبريل 2009 منصة بالولايات المتحدة الأمريكية والتي عرفت بـ *Kick starter*، وهي منصة رائدة في مجال التمويل الجماعي، حيث كانت المشاريع الأولى الممولة من قبل المنصة ذات طابع فني أو اجتماعي مولت عن طريق تبرعات بمقابل أو بدون مقابل.²

في العالم العربي بدأت منصة ذومال أعمالها في لبنان كأول منصة تمويل جماعي قائم على المكافآت في المنطقة العربية، ومنصة يمكن *yomken* التي تأسست في مصر في عام 2012، لتكون المنصة الوحيدة في العالم العربي المتخصصة في التعهيد الجماعي للأفكار والحلول الصناعية والمجتمعية.³

ورغم أن بعض الباحثين يرون أن التوسع المذهل للتمويل الجماعي، والذي يشهد نمواً مذهلاً تجاوز 150% سنوياً، يعود في الأساس إلى تداعيات أزمة الرهن العقاري لعام 2008 وانعدام الثقة الذي أثارته في المؤسسات المالية، ولكن هذا ليس السبب الوحيد فالتمويل الجماعي يستمد ديناميكيته قبل كل شيء من الإمكانيات التي توفرها الأنترنت، ولا سيما قدرتها على جمع المحتاجين لرؤوس الأموال وأصحاب الفائض مباشرة وبتكلفة منخفضة جداً، فسهولة وبساطة الإجراءات وسرعتها التي تسمح لأي مقاول بالحصول على تمويل لمشروعه وراء صعود التمويل الجماعي في السنوات الأخيرة.⁴

¹Aljaseem. S, *Sivil toplum kuruluşlarında kitle fonlamasi (Kuzey Suriye'deki kuruluşlar üzerine Saha Arasturmasi) Crowdfunding in non-profit organizations (Field Study on Organizations in Northern Syria)*, Journal of Economics and Administrative Researches, 04(02), 2021, P195.

² سامية عمر عبدة، التمويل الجماعي آلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة - دراسة حالة سوق التمويل الجماعي بفرنسا-، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021، ص126.

³ Aljaseem. S, op.cit, P195.

⁴ Lesur. N, *Crowdfunding: Financement de Complément, Ou De Rupture ?*, Annales Des Mines-Réalités industrielles, 48(01), Février 2016, p8.

وهو وسيلة رائعة لجمع المقاولين والمؤسسات، حيث يمكن استخدام الجمهور للحصول على أفكار جمع الأموال وطلب آراء حول منتج معين ويمكن التمييز بين مرحلتين في التطور الحديث للتمويل الجماعي:¹

- التجارب الأولية خلال التسعينات: المحاولات الأولية ارتكزت على استخدام مواقع أنترنت متخصصة في تمويل نوعين من المشاريع: مشاريع ثقافية (فنية أو إبداعية) ومشاريع خيرية.
- التجارب الأولية خلال سنوات الألفين: تطور التمويل التشاركي بدءا من سنة 2005 بإنشاء منصات التمويل الجماعي مثل منصة Kiva وهي منصة تهدف إلى توفير التمويل الأصغر لمشاريع في الدول النامية، والتي تمكن كل مستخدم أنترنت من اختيار النشاط، نوع المشروع والبلد الذي يرغب في إقراضه الأموال.

ثانيا: تعريف منصات التمويل الجماعي

التمويل الجماعي هو شكل من أشكال التعهيد الجماعي* والذي يعرف على أنه: "استعانة منظمة ما بمصادر خارجية عبر موقع ويب للقيام بنشاط ما من قبل عدد كبير من الأفراد الذين غالبا ما تكون هويتهم مجهولة أي أن المنظمة تتصف بـ "Crowd source"، تستعين بالجمهور للقيام بنشاط يعهد به في الحالة العادية إلى أفراد أو وظيفة معينة.²

يمثل التمويل الجماعي ظاهرة جديدة تعطي الأفراد فرص تمويل مشاريعهم وأعمالهم عبر منصات تمويل الكترونية ومواقع أنترنت.³

كما يعرف على أنه: "دعوة مفتوحة تتم بواسطة المواقع الالكترونية، بهدف توفير الموارد المالية إما في شكل تبرع أو مقابل المنتج في المستقبل، أو شكل من أشكال المكافأة لدعم المبادرات لأغراض محددة".⁴ وفي تعريف آخر يمثل التمويل الجماعي طريقة للتمويل، حيث يقوم رجل الأعمال ببيع كمية محددة من الأسهم أو الأسهم الشبيهة بالسندات في شركة مجموعة من المستثمرين من خلال دعوة مفتوحة للتمويل على منصات الأنترنت".⁵

¹ Cieply. S, Le Nadant. A, **Le crowdfunding : Modèle alternatif de financement Ou Généralisation Du Model de marché pour les start-up et les PME?**, Revue d'économie financier, 2(122), 2016, PP 20-22.

* هو نوع من أنواع التعبئة الجماعية التي تستهدف إشراك الأفراد في تحقيق هدف مشترك.

² Onnée. S, Renault. S, **Crowdfunding : Vers une Compréhension Du Rôle joué par la foule**, Management & Avenir, 8(74), décembre 2014, P119.

³ Roberto. B, Flavio. P, **Crowdfunding for SMEs: A European Perspective**, Palgrave Macmillan Studies in banking and financial Institution, UK, 2016, P1.

⁴ Belleflamme. P, Lambert.T, **Crowdfunding : Tapping the Right crowd**, journal of business Venturing, 29(05), 2014, P588;

⁵ Ahlers. G.k.C et Al, **Signalling in Equity Crowd funding**, Entrepreneurship Theory And Practice, 39(04), 2018, P 955.

كما أن التمويل الجماعي المعروف أيضا باسم "التمويل التساهمي" يعرف على أنه: "نشاط مالي بدأتها الدول الأنجلوساكسونية خلال سنة 2000 مع ظهور الويب، تتميز باستخدام الأنترنت كملف ووسيلة لتحصيل الأموال من عدد كبير من المدخرين لتمويل المشاريع الناشئة".¹

ويمثل التمويل الجماعي آلية تمويل للمشاريع تسمح بجمع مبالغ مالية (أحيانا تكون مبالغ منخفضة جدا) من عدد كبير من الأشخاص، بحيث يوفر هذا المنهج أساليب وأدوات لمعاملة مالية تقوم على إلغاء الوساطة مع الجهات التقليدية، كما يتيح الفرصة لكل فئات المجتمع لاستثمار مبلغ معين من المال مهما كانت قيمته، وإذا أُضيف إلى استثمارات الأعضاء الآخرين فإنه يوفر التمويل الكافي للمشروع، وخلافا للنظام المصرفي التقليدي فإن التمويل الجماعي لا يهدف إلى تحقيق الربح من الاستثمار فقط، بل يهدف إلى مساعدة ودعم صاحب المشروع لتنفيذ فكرته.²

ومن خلال ما سبق نستخلص أن التمويل الجماعي ببساطة هو شكل من أشكال التمويل، والذي غالبا ما يتم من خلال مواقع الكترونية على شبكة الأنترنت، حيث يقوم الشخص الراغب في التمويل بعرض فكرة منتج أو مشروع على مجموعة من الناس من خلال مواقع التمويل الجماعي لفترة زمنية معينة ليساهم أفراد من هذا الجمهور المعجبون بالفكرة بالاستثمار فيه، تمويلها أو شرائها أو حتى التبرع لها، حتى يتم الحصول على المبلغ المطلوب لتنفيذ المشروع.

أما بالنسبة لمنصات التمويل الجماعي فتعرف على أنها عبارة عن مواقع الكترونية تتيح لأصحاب الأفكار المختلفة عرض أفكارهم على الجمهور، وتسويقها بطرق إعلامية متعددة، للحصول على موافقة الجمهور في تمويل هذه الأفكار والمشاريع وتنفيذها في الواقع، وقد أنشئت هذه المواقع لتقدم حلا بديلا لأصحاب الأفكار الذين لا يملكون التمويل الكافي لإنجاح فكرتهم، فقامت هذه المواقع لتسويق هذه الأفكار وعرضها على الجمهور، بهدف خروجها إلى أرض الواقع على أن يكون المقابل الذي يحصل عليه أولئك الممولون إما نسبة من الأرباح أو مكافآت عينية تتفاوت بحسب مبالغ التمويل التي دفعها الممولون للفكرة عبر تلك المنصات.³

¹ Tekfi. S, **Caractéristiques et fonctionnement du Crowdfunding au Maghreb**, Revue Marocaine de recherche en management et marketing, 10(02), 2018, P 191.

² Laplume. F.j, **Le financement participatif : Une alternative à la levée de fonds traditionnelle**, L'agence des Initiatives Numériques, Bordeaux, juillet 2013, P 5.

³ هاجد بن عبد الهادي العتيبي، منصات التمويل الجماعي: دراسة فقهية تأصيلية، مجلة الجامعة الإسلامية للعلوم الشرعية، العدد 198، السنة 55، الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة، السعودية، سبتمبر 2021، ص 579.

الفرع الثاني: أهمية وأهداف منصات التمويل الجماعي

رغم اختلاف التعاريف المقدمة حول التمويل الجماعي، إلا أن له غاية يصبو إليها والتي تتجلى في مختلف الأهداف المسطرة والموضوعة، لاشك وأن للتمويل الجماعي مكانة تظهر جليا من خلال الدور الذي يقدمه إضافة إلى الأهمية البالغة لهذا النوع من التمويل.

أولا: أهمية منصات التمويل الجماعي

في كثير من الأحيان مؤسسات التمويل الأصغر والبنوك التقليدية غير قادرة أو غير راغبة في تقديم منتجات إقراض مرنة لتلبية احتياجات بعض الفئات، ويرجع ذلك في معظم الأحيان إلى ارتفاع تكاليف مخاطر التخلف عن السداد، ولكن مع منصات التمويل الجماعي تتلاشى هذه المخاوف فالمقرضون لا يفكرون مثل البنوك، والتمويل الجماعي يوفر للمؤسسات الشريكة الفرصة لاختبار منتجات إقراض جديدة.¹ ولغاية الآن، مؤسسات التمويل الأصغر لم تستخدم الأنترنت بدرجة كبيرة، هذه التقنية تتيح لها أنها توسع نطاق نشاطها وتمنحها كفاءة أكبر، ونتيجة لوجود هذه الفجوة دخلت منصات التمويل الجماعي بقوة مستغلة عالم الانترنت وانتشاره الكبير في مختلف التعاملات الرسمية وغير الرسمية، وأظهرت قدراتها في مجال التمويل البديل لأصحاب المشاريع ممن صدت في وجوههم أبواب المصارف ومؤسسات التمويل الأصغر.²

ظهر التمويل الجماعي بفضل التطور الهائل في تكنولوجيا الاتصال والمعلومات وجعل من الممكن بلوغ أعداد كبيرة من الأشخاص، وتعبئة مدخراتهم الصغيرة في أوعية مالية ضخمة تستخدم في تمويل إنشاء الشركات الجديدة أو توسيع أعمال الشركات الصغيرة، كما سمح برفع شفافية هذه الشركات وزيادة التعريف بها وخفض تكلفة معاملاتها المالية التي أصبحت تتم إلكترونيا.³

تساعد منصات التمويل الجماعي على الوصول إلى تحقيق الشمول المالي، لأنه لا يزال هناك أكثر من 2 مليار شخص من غير المتعاملين مع المصارف على الصعيد العالمي، ويعتبر إقبال الأفراد على منصات التمويل الجماعي متاحا للكثير من المستثمرين والأفراد على حد سواء، وبمبالغ أحيانا بسيطة تصل إلى 50 أو 100 دولار، مما يجعلها متاحة وسهلة حتى للمستثمر المتوسط.⁴

¹ شياد فيصل، فرص بديلة للتمويل في العالم العربي التمويل الجماعي الإسلامي، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 08، العدد 01، جامعة سطيف، الجزائر، 2019، ص 243.

² المرجع نفسه، ص 243.

³ InfoDev, **Crowdfunding's Potential for Developing World**, Finance and Private sector development department, World Bank, Washington, 2013, P 42.

⁴ شياد فيصل، مرجع سبق ذكره، ص 243.

مقارنة بطرق التمويل التقليدية، فإن التمويل الجماعي يبدو أكثر سهولة من ناحية الإجراءات للمقاولين والشركات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تبحث عن التمويل، والتمويل الجماعي باستخدامه للأنترنترنت يجعل ذلك ممكنا للعديد من الفئات، إضافة إلى عدم وجود ضمانات تحت نظام التمويل الجماعي مقارنة بنماذج التمويل التقليدية، فتقديم الضمان غالبا ما يكون إلزاميا في التمويل التقليدي لتأمين المبلغ التمويلي، علاوة على ذلك، تكون الوثائق المطلوبة في التمويل الجماعي أقل مقارنة بالتمويل التقليدي.¹

كما تتيح آلية التمويل الجماعي طرقا تعاونية شفافا واقتصادية للاستثمار في أسهم شرعية، وبما أنها تتطلب من المقاولين طرح فكرة المشروع على الأنترنترنت وشبكات التواصل الاجتماعي، فإن هذه المعلومة تأتي في متناول المستثمرين لتمكينهم من تقييم إمكانيات الأعمال المقترحة التي تطلب الدعم المادي، للوصول إلى القرار الأمثل بشأن أي البدائل الاستثمارية يتم الاستثمار فيه والحصة أو الكمية الواجب استثمارها، وبهذه الآلية يصبح بإمكان المستثمرين القدرة على استثمار جزء من أموالهم لتخفيض مخاطر خسارة أموالهم المدخرة، ويكون باستطاعتهم أيضا تحقيق أرباح أكبر من استثماراتهم، إلى جانب حصولهم على أسهم في المؤسسة المستثمر فيها.²

ويعتبر التمويل الجماعي آلية تمويل مفيدة بشكل خاص للشركات الناشئة التي عادة ما يكون لديها حاجة لرأس المال، من أجل تجسيد أفكار عملية لإنشاء أعمال تجارية جديدة وخلق فرص العمل، والمساعدة في النهاية على إنشاء مجتمع أفضل وتتضح أهمية التمويل الجماعي للشركات الناشئة في الآتي:³

- يوفر التمويل الجماعي للشركات الناشئة الفرصة لاختيار منتجات إقراض جديدة على عكس البنوك التقليدية ومؤسسات التمويل الأصغر، التي تكون في كثير من الأحيان غير قادرة أو غير راغبة في تقديم منتجات إقراض مرنة لتلبية احتياجات بعض الفئات بسبب ارتفاع تكاليف ومخاطر التخلف عن السداد وتتلشى هذه المخاوف مع منصات التمويل الجماعي.

- تمكن منصات التمويل الجماعي عبر الأنترنترنت الشركات الناشئة من الوصول إلى المستثمرين الذين يدعمون فكرة هذه الشركة، على عكس مؤسسات التمويل التقليدية التي عادة ما ترفض طلبات الشركات الناشئة في الحصول على قرض لأنها تعتبر شديدة الخطورة عند النظر إليها من خلال عدسة الائتمان وتقييم المخاطر للبنوك.

¹ Haniff .W. A. A. W, Halim. A. H. A & Ismail. R, **Equity Crowdfunding in Malaysia: Legal and Shariah Challenges**, International Journal of Asian Social Science, 9(8), 2019, p110.

² Uruba.A, Mishra.A.K, **Equity Crowdfunding in Shariah Compliant Nations: an Outlook in the Middle-East**, global journal of finance and management, 08(01), 2016, p100.

³ بللعماء أسماء، التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة- إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، جامعة أدرار، الجزائر، 2020، ص07.

- يعتبر التمويل الجماعي أكثر سهولة للشركات الناشئة من ناحية الإجراءات مقارنة بطرق التمويل التقليدية إضافة إلى ذلك عدم وجود ضمانات في نظام التمويل.¹

- تساعد منصات التمويل الجماعي على تقديم فكرة الشركة الناشئة في جميع أنحاء العالم عبر الأنترنت دون أن يستغرق الأمر وقتاً طويلاً لتنتشر بين المستثمرين (بشرط اتباع الاستراتيجيات الصحيحة في كل خطوة من خطوات التمويل الجماعي)، كما يمكن لرواد الأعمال والشركات الناشئة استطلاع السوق من خلال الترويج لفكرة تطوير المنتج عبر الأنترنت والتماس استجابة السوق المستهدفة، مما يمكن من ابتكار وتخصيص المنتج من خلال الاستفادة من جميع التعليقات القيمة الواردة من الجمهور المستهدف.²

ثانياً: أهداف منصات التمويل الجماعي

تهدف منصات التمويل الجماعي في الأساس إلى:³

- توفير التمويل اللازم لمختلف المشاريع والمؤسسات التي عجزت عن توفيره من مصادر أخرى كالبنوك نظراً لتخوف هذه الأخيرة من مخاطر عدم السداد مثلاً أو مشكل تعثر هذا النوع من المشاريع وإعسارها؛

- يجسد هذا النوع من التمويل مبادئ المشاركة والتعاون بين أطراف المجتمع لدعم مشاريعهم الإبداعية والمبتكرة؛

- نظراً لأن جميع أشكال التمويل الجماعي تستند إلى مبادئ متطابقة، يتم تصنيف الممولين كمستثمرين هدفهم الأساسي هو أن يكون مقرضاً أو مستثمراً، يتوقع الممولون نتيجة ناجحة للمشروع فهم يستثمرون أموالهم، وبالتالي قد يختلف التوقع بناء على شعار المشروع واهتمام الممول، فهم يتخذون قرارات بشأن المشاريع التي يجب دعمها بناء على النداء الأساسي للمشروع وتوقعاتهم بنجاحه؛

ويمكن الإشارة إلى الأهداف المنتظرة من تجارب العديد من التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي من خلال النقاط التالية:⁴

¹ شياد فيصل، مرجع سبق ذكره، ص 243.

² Uruba. A, Mishra.A.k, op.cit , PP 99,100.

³ ملاك سلوى، بوخاري لحلو، منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيق مع الإشارة إلى بعض النماذج الناجحة في العالم العربي، مجلة رؤى اقتصادية، المجلد 10، العدد 01، جامعة برج بوعريريج، الجزائر، 2020، ص 255.

⁴ عمران عبد الحكيم، فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كألية مبتكرة لتمويل المشروعات - عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة المسيلة، 2018، ص 294.

- زيادة فرص الحصول على التمويل: إن التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي تعمل على زيادة فرص الحصول على تمويل من خلال الوساطة المباشرة بين عدد كبير من الجمهور المهتمين بتمويل المشروعات وأصحاب المشروعات من الأفراد أو المؤسسات أو الجمعيات.
- الرفع من مستويات تنفيذ المشروعات ذات الأهداف الخاصة: إن معظم التجارب والتطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي قد جاءت بهدف المساهمة في تنفيذ بعض الأفكار للمشروعات ذات الأهداف المشتركة سواء كمشروعات ذات أهداف تربوية أو مشروعات ذات طابع انساني واجتماعي.
- إتاحة فرص الاستثمار للأفراد عبر منصات التمويل الجماعي: تتيح بعض التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي لعدد كبير من الجمهور فرصا جديدة للاستثمار في تلك المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل عبر المنصات المتخصصة في التمويل الجماعي من خلال شبكة الأنترنت.
- التمويل الجماعي إحدى الوسائل للإقلال من الفقر لضمان تحقيق رؤية الاستدامة: ويمثل التمويل الجماعي أحد الآليات المبتكرة التي يمكنها توفير الموارد المالية الضرورية لتحويل الأفكار إلى مشاريع واقعية، وبالتالي خلق فرص شغل ومداخيل جديدة، كما أنها أداة لجمع التبرعات لتنفيذ مشاريع خيرية كالتكفل ببناء مدارس ومستشفيات، وتوفير مختلف أليات الترفيه للفئات المحرومة للحد من الفقر إلى ضمان التنمية المستدامة.

المطلب الثاني: مهام منصات التمويل الجماعي

إن منصات التمويل الجماعي تقوم بعدة مهام رئيسية في إطار إتمام عملية التمويل الجماعي، وتتمثل هذه المهام فيما يلي:¹

- 1- الانتقاء من بين المشروعات المقدمة إلى المنصة: حيث لا يتم التسويق لكل الأفكار بل يتم التسويق للأفكار التي حازت قبولا لدى إدارة المنصة فقط، وذلك من خلال مجموعة من الأسس والمواصفات أو المعايير التي تضعها إدارة المنصة رجاء أن تحصل هذه المشروعات المنتقاة على التمويل الكامل.
- 2- تسويق المشروع عبر الموقع الإلكتروني للمنصة: تأتي هنا مرحلة تسويق الفكرة عبر الموقع الإلكتروني المخصص للمنصة، حيث يتم عرض الفكرة، الهدف منها، طرق تنفيذها في الواقع والمبلغ المطلوب لتحقيقها، وغير ذلك من الأمور التي تجعل الجمهور محيطا بالفكرة وقادرا على اتخاذ القرار بالمساهمة في التمويل أولا.

¹ Onnes. S, Renault. S, Le financement participatif : atouts, risques et conditions de succès, Revue gestion, 38(03), 2013, P55.

3- الحصول على الأموال: عندما تتلاقى رغبة الجمهور مع الفكرة ويتم التوافق بينهم وبينها، تأتي مرحلة الحصول على التمويل منهم من خلال الموقع الإلكتروني للمنصة، للمشاركة في تنفيذ الفكرة بهذا التمويل وإذا حدث أن هذه الحملة لم تحصل على التمويل المطلوب فإن المنصة تقوم بإلغاء هذه العملية تماما وإعادة الأموال إلى أصحابها.

4- تسليم الأموال إلى أصحاب المشروع للقيام بتنفيذها: بعد تجميع الأموال، تقوم منصات التمويل الجماعي بتسليم هذه الأموال إلى أصحاب المشروع لتنفيذه على أرض الواقع، وهنا يكون المقابل الذي تحصل عليه منصة التمويل بعد إتمام هذه المراحل السابقة، حيث يكون نصيب المنصات جزءا أو نسبة معينة من مبلغ التمويل، يتراوح ما بين 5-8%.

5- القيام بسداد القروض لأصحابها: هذه المرحلة الأخيرة التي تتم فيها العملية عبر المنصات، حيث يتم سداد أقساط القروض التي حصل عليها أصحاب المشروع وإعادتها إلى أصحابها مرة أخرى عبر المنصة وذلك يكون بالطبع في المشروعات التي يكون التمويل فيها قرضا وليس تبرعا.¹

المطلب الثالث: مزايا وعيوب منصات التمويل الجماعي

يتسم التمويل الجماعي ببعض المزايا والعيوب، نوردتها فيما يلي:

الفرع الأول: مزايا منصات التمويل الجماعي

يوفر التمويل الجماعي العديد من المزايا لكل من الممولين وأصحاب المشاريع والدولة ذاتها منها: زيادة الشمول المالي، من خلال زيادة فرص نفاذ الأفراد والمؤسسات المالية إلى الخدمات المالية بأعلى كفاءة ممكنة، حيث يعد التمويل الجماعي طريقة بديلة وسهلة الوصول للتمويل، ويمكن اللجوء إليه بدون التخلي عن حقوق الملكية أو تراكم الديون، كما تساعد منصات التمويل الجماعي في سد فجوة تمويل المشروعات الناشئة، والصغيرة والمتوسطة خصوصا في البلدان النامية، ونذكر بعض مزايا التمويل الجماعي فيما يلي:²

1- بالنسبة للاقتصاد: يقدم التمويل الجماعي فرصا بديلة لمن يحتاج إليها فعلا، فالمستهدف بالدرجة الأولى في المشاريع الناشئة *Start-Ups* والأفكار الإبداعية التي تواجه صعوبة حقيقية في الحصول على التمويل خصوصا عبر الائتمان المصرفي، وبالتالي فهو يسمح لأي شخص بأن يكون صاحب مشروع ويخلق فرصا للعمل ويحد من البطالة، من ناحية أخرى يخلق التمويل الجماعي سوقا تنافسيا جنبا إلى جنب مع مصادر

¹ Ibid, P55.

² الصالحين محمد العيش، الحوكمة والتمويل الجماعي - قراءة في التجربة الفرنسية-، مجلة كلية الحقوق الكويتية العالمية، المجلد 04، العدد 01، جامعة بنغازي، ليبيا، 2016، ص630.

التمويل الأخرى، وهو ما ينعكس إيجاباً على الاقتصاد، ففي بحث نشر في مجلة هارفرد للقانون والسياسة ذكر فيه أن: "التمويل الجماعي نجح في تغيير خريطة التمويل عبر العالم بحيث جعله لا مركزياً".

2- بالنسبة لأصحاب المشاريع: يتيح التمويل بشكل سهل مما عليه الوضع في الأساليب التقليدية للتمويل كما أنه من خلال الحصول على التمويل اللازم ونجاح مشروعه، يزيد ذلك من فرصه المستقبلية ويجذب إليه المزيد من المستثمرين، وهو ما يضيف عليه مزيداً من الأرباح، ناهيك عن كون صاحب المشروع يستفيد من عامل الوقت وميزة السرعة التي تميز عملية التمويل الجماعي حيث يستطيع جمع ما يحتاجه من مال في وقت قصير.

3- بالنسبة للممولين: الباعث الذي دفعهم إلى الاستثمار في هذا النشاط، قد يكون إنسانياً أو اجتماعياً فالممولين سيكونون راضين جداً في حال استطاعوا تمويل المشروعات والأعمال الخيرية والإنسانية التي يرغبون فعلاً في تمويلها، ففي استبيان قامت به اللجنة الأوروبية "La Commission Européenne" في النصف الثاني من عام 2013 عن التمويل الجماعي في أوروبا خلصت إحدى نتائجه إلى أن 85% ممن أخذت آرائهم يعتبرون أن رضا واطمئنان الممولون من خلال قناة الاتصال المباشرة التي توفرها منصات التمويل الجماعي بينهم وبين صاحب المشروع مما يمكنهم من معرفة مصير أموالهم وهي أهم ميزة للتمويل الجماعي.¹

4- التمويل الجماعي كأداة تسويقية: من أبرز الأمثلة الناجحة عن حملات التمويل الجماعي ما قامت به شركة *First Build*، إحدى شركات *Electric General* عند إطلاقها لمشروع إنتاج جهاز لصناعة مكعبات الثلج على منصة *Indiegogo*، حيث استطاعت الشركة جمع 2.8 مليون دولار خلال شهر واحد فقط عبر 6000 داعم علماً أن المبلغ المستهدف للحملة كان 15000 دولار فقط، ليصرح بعد ذلك مدير الشركة: أن من أهم فوائد إطلاق منتج جديد باستخدام منصات التمويل الجماعي هو الحصول على معلومات دقيقة وفورية حول قبول السوق لهذا المنتج، بعبارة أخرى يعمل التمويل الجماعي كسوق اختبائي لتقييم الطلب المحتمل على المنتجات أو الخدمات قبل البدء بالتوزيع على نطاق واسع.² وفي دراسة لأحد الباحثين عن الجوانب الإستراتيجية لاستخدام التمويل الجماعي كأداة تسويق قام بتحليل تأثير التمويل الجماعي على استراتيجيات المنتجين وقرارات المشترين، ليتوصل إلى أن التمويل الجماعي يساعد المنتجين على تقدير الطلب على منتجاتهم وخدماتهم من خلال تكوين طلب مسبق لمنتجاتهم الجديدة، وفي الجهة المقابلة غالباً ما يعمل هؤلاء

¹ المرجع السابق، ص 631.

² Brown.T. E et al, **Seeking funding in order to sell: crowdfunding as a marketing tool**, Business Horizons, 60(02), 2017, P189.

المستهلكون كوكلاء إعلان مجاني للمنتجين، بحيث يقوم المستهلكون الذين يطلبون المنتجات مسبقاً بمشاركة هذه المنتجات على صفحاتهم ويشجعون أصدقائهم على شرائها وبالتالي سيكون نجاح حملة التمويل الجماعي من مصلحة المتبنين الأوائل للمنتج، لأن جودة المنتج الذي يتلقونه ستكون مرتبطة بشكل مباشر بحجم الموارد التي تم جمعها أثناء الحملة¹، من جهته اقترح Moisseiev بأنه يتم استخدام التمويل الجماعي كأداة تسويقية وفق ثلاث طرق:²

أولاً: يمكن استخدام المشروع كأداة بحث وتقييم لجودة الأفكار الإبداعية، من خلال تتبع عدد الداعمين وردود الفعل على مواقع التواصل الاجتماعي، بحيث تستطيع المنظمة مقارنة مشاريعها بأفكار ومشاريع منافسيها.

ثانياً: يمكن استخدام التمويل الجماعي والحملات الجديدة، ليس فقط من خلال الوصول إلى الأشخاص الذين يدعمون المشروع، ولكن بالوصول إلى مجتمع التمويل الجماعي بأكمله.

ثالثاً: يمكن للمنظمات استخدام التمويل الجماعي كقناة مباشرة للمبيعات (جمع الأموال)، من خلال مكافأة الداعمين بالهدايا، أو ذكرهم والإشارة إليهم أثناء تنفيذ المشاريع.

لذلك فإنه من الضروري جداً أن تدرك المؤسسات والمنظمات أن حملات التمويل الجماعي النشطة طريقة مبتكرة لتقديم المنتجات والخدمات إلى السوق، فعند إطلاق حملة التمويل الجماعي، يتم تمرير هذه الحملة من قبل المهتمين بها والمناصرين لها طواعية إلى جميع الأقارب والأصدقاء عبر العالم الحقيقي ووسائل التواصل الاجتماعي، مما يؤدي إلى زيادة الإحالة إلى موقع الويب وصفحات التواصل الاجتماعي الأمر الذي يساهم في الحصول على ممولين محتملين جدد، وبالتالي زيادة فرصة نجاح الحملة والمشروع.³

ومن ناحية أخرى إن المتتبع لعمليات التمويل الجماعي يجدها تحظى بالكثير من الفوائد والتي يعد من أهمها ما يلي:⁴

1- تقديم الحلول البديلة للتمويل ووجود قنوات أخرى للاستثمار: إن كثير من الأشخاص يمتلكون الأفكار والتخطيط للمشروعات لكن لا يستطيعون الحصول على تمويل من أصحاب رؤوس الأموال الذين لا يقتنعون بهذه الفكرة، إما لكونها بعيدة عن مجال عملهم أو لأي سبب آخر، كذلك لا يستطيعون الحصول على تمويل من البنوك التي لا تمول أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة في كثير من الأحيان، بالإضافة إلى

¹ Aljaseem. S, **Op.cit**, P196.

² Moisseiev. A, **Crowdfunding as a marketing tool**, Social media today, 21 April 2013, available at: <http://www.Socialmediatoday.com/content/crowdfunding-marketing-tool>, consulted: 02/05/2022.

³ Aljaseem. S, **Op.cit**, P196.

⁴ أحمد بن هلال الشيخ، التمويل الجماعي - دراسة فقهية تطبيقية -، بحث علمي محكم منشور، العدد الثالث من مجلة قضاء، جامعة السعودية، ص ص 219-221.

التعقيدات البنكية الأخرى من ارتفاع نسبة الفائدة وعدم وجود تسهيلات في السداد، على عكس ما يحدث في التمويل الجماعي الذي قد لا يحصل أصحاب القروض فيه على أموالهم إلا بعد تحقيق المشروع للأرباح.

2- تمويل المجالات المختلفة من المشروعات: يمكن الاستفادة من التمويل الجماعي في تمويل المشروعات المختلفة، التي قد تكون ذات أغراض اقتصادية، اجتماعية، تقنية، قانونية وتعليمية، مما قد لا يتقبله رجال الأعمال أو البنوك، وهذا يتيح قدر أكبر من التنمية الحقيقية للمجتمع بدلا من الدخول في مجالات قد توفر ربحا ماديا لأصحابها، لكن لا تساهم في تنمية حقيقية للمجتمع كما في كثير من الاستثمارات المعروفة في سوق الأوراق المالية.

3- تسيير طرق الدفع: تقوم منصات التمويل الجماعي بإتاحة مختلف طرق الدفع الإلكتروني للحصول على التمويل مثل: *Charge Card*، *Crédit Card*، *Débit Card* والبطاقات الذكية، وكذلك التحويلات المصرفية، ولا شك أن تعدد طرق الدفع يعد عاملا مهما في جذب الكثير من الممولين الذين قد يرغب بعضهم في استخدام طريقة للدفع لا يستخدمها الآخر والعكس.

4- توسعة شريحة الممولين: إن فكرة التمويل الجماعي فكرة لا ترتبط بالإقليمية، بل يمكن أن يدخل فيها الأفراد من الدول المختلفة فهي فكرة مهمة لجذب المستثمرين من دول العالم المختلفة بهدف دعم المشاريع الوطنية، مما يخفف عن كاهل الدولة دعم كثير من المشروعات.

5- وجود قنوات متعددة لتمويل المشروعات غير الربحية: إن الجهات الخيرية ضالتها في التمويل الجماعي، الذي يصل إلى كثير من الأفراد بسهولة ولا يرتبط بإقليم معين، كما يستطيع أن يبني الكثير من الإيجابية والتفاعل بين المتبرعين وبين المؤسسات الخيرية مما يساعد على جمع كثير من التبرعات، بغية إيصالها إلى المنتفعين في مختلف أنحاء العالم.¹

الفرع الثاني: عيوب منصات التمويل الجماعي

يتم البدء أولا بفرضية عدم صرف الأموال الممنوحة في الغرض المعلن، هذا الأمر قد يثار عمليا وذلك إما لغياب الشفافية أو لنقص المعلومات المقدمة، وإما أن تكون هناك شبهة تلاعب أو فساد عندما يكون غرض صاحب المشروع مغايرا تماما عن ذلك الذي أعلنه عبر منصة التمويل الجماعي.²

من عيوب التمويل الجماعي أيضا عدم قدرة المستثمرين على استرجاع أموالهم في حالات معينة فمثلا عندما لا يتم جمع المبلغ المطلوب للتمويل، فمن المفترض أن تقوم منصة التمويل الجماعي بإرجاع

¹ المرجع السابق، ص 222.

² الصالحين محمد العيش، مرجع سبق ذكره، ص 631.

المبالغ الجزئية التي تم دفعها، قد تتحايل بعض المنصات من أجل الاستيلاء على هذه الأموال أو استخدامها في مشاريع أخرى غير التي يرغب المستثمر في تمويلها، كذلك من عيوب التمويل الجماعي المخاطر المتعلقة بحماية حقوق الملكية الفكرية، فالكشف عن فكرة المشروع في فترة مبكرة من عمره يجعل صاحب الفكرة يخاطر بفكرته بأن تسرق وأن تطور بشكل أفضل من قبل مستثمرين أكثر استقراراً مادياً، ويقترح البعض حلاً لهذه المشكلة عن طريق الاستفادة من الصيغ الجديدة لحماية الأفكار المقدمة من المنظمة العالمية للملكية الفكرية التي تدعى " *Créative Barcode* ".¹

في التقرير الصادر عن مركز كامبردج للتمويل البديل توصل *Ziegler et al* في دراستهم إلى أن 76% من مشغلي منصات التمويل الجماعي يعتقدون أن هناك مخاطر كبيرة ترتبط بالهجمات السيبرانية واختراق المنصات، فيما وجدوا أن 69% من المشغلين لديهم مخاوف تتعلق بسوء الإدارة، وفي المرتبة الثالثة وجدت الدراسة أن 64% من مشغلي المنصات لديهم مخاطر من متوسطة إلى مرتفعة جداً ترتبط بكل من الاحتيال والعجز عن تسديد القروض أو فشل الأعمال، كما أن من أبرز مخاطر التمويل الجماعي عدم وجود مصدر معلومات شفاف وموضوعي، يقدم للممولين معلومات حقيقية عن حالة المشروع ومستويات إنجازه، إضافة إلى وجود مخاطر تعترض عمل هذه المنصات مثل التغيرات المفاجئة في الأطر التنظيمية والضريبية والمخاطر السياسية والاقتصادية للاستثمار في التمويل الجماعي.²

المبحث الثاني: مبادئ وأنواع منصات التمويل الجماعي

المطلب الأول: مبادئ منصات التمويل الجماعي

تقوم منصات التمويل الجماعي على مبادئ أساسية نوجزها فيما يلي:³

1- الشفافية والثقة: تعتبر الشفافية والثقة المبدأ الأول الذي تقوم عليه منصات التمويل الجماعي فقد كان لتطور شبكات التواصل الاجتماعي فضلاً كبيراً في ظهورها، إلى جانب تجديد الثقة في استخدام الإنترنت حيث يركز التمويل الجماعي على استغلال التكنولوجيا الجديدة للإنترنت لجمع وزيادة التفاعل بين المستثمرين وأصحاب المشاريع المبتكرة، يستطيع الممولون اختيار الوجهة الدقيقة لأموالهم بناء على المشاريع

¹ المرجع السابق، ص 632.

² Aljasem. S, *Op.cit*, P198.

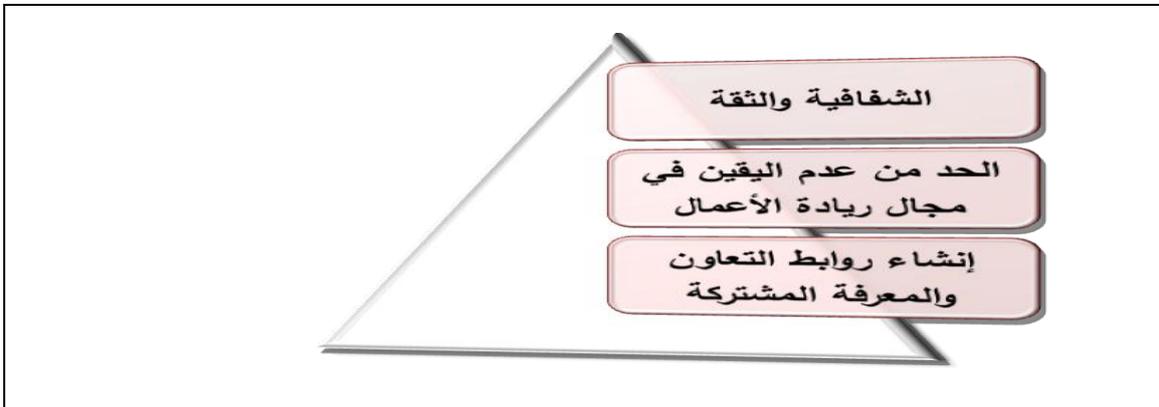
³ وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، منصات التمويل الجماعي كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - المنافع والتحديات -، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021، ص 242.

ذات الربحية الجذابة التي يتم عرضها في منصات التمويل الجماعي أين يتم إبلاغ الممولين بمدى تقدم المشروع بشكل منتظم.

2- الحد من عدم اليقين في مجال ريادة الأعمال: تسمح منصات التمويل الجماعي من إجراء اختبار أولي للسوق حيث يتلقى المقاول إشارة عن قيمة الإمكانات السوقية لمنتجه، وعلى اعتبار أن الممولين هم كذلك مستهلكين، فكلما زادت تعليقاتهم الإيجابية حول إمكانات المنتج كلما كان ذلك دافعا مهما لزيادة الحشد علما أن المستثمرين المحترفين لا يعتمدون على حجم الاستهلاك في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بل على أساس تقييمهم للربحية الإجمالية لفرصة الاستثمار، وبالتالي فإن التمويل الجماعي يحد من مخاطر السوق المحتملة من خلال التخطيط المبكر عن المشاريع التي لم تلقى مساهمة كافية في منصات التمويل الجماعي.

3- إنشاء روابط التعاون والمعرفة المشتركة: تسمح منصات التمويل الجماعي بخلق رابط بين صاحب المشروع والأطراف التي تسمح له بتنفيذه، وذلك من خلال توحيد مجموعة من العملاء المتعاونين والموردين لتقديم نموذج الأعمال، المنتج أو الخدمة لحشد مستخدمي الانترنت وإقناعهم، ولا يقتصر هذا النوع من المنصات على توفير التمويل فقط وإنما يحمل في طياته دوافع أخرى مثل التعاون والمشاركة في تطوير المنتجات وإنشاء مؤسسات جديدة بناء على مبدأ التعاون والمعرفة المشتركة تركز منصات التمويل الجماعي على الذكاء الجماعي للحصول على الخبرة الصناعية والمالية المخصصة لكل مشروع، كما تؤكد العديد من الدراسات على أن التفاعل مع الشبكة والتواصل وتبادل المهارات يعد أمرا ضروريا في عملية التمويل الجماعي، حيث أن قرارات حشد الأموال تتأثر بشدة بقرارات المستثمرين الخبراء وذلك لكون أن المشروع المختار من قبلهم دليل على جودة المشروع.¹

الشكل رقم (03): مبادئ منصات التمويل الجماعي



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على ما سبق.

¹ سامية عمر عبده، مرجع سبق ذكره، ص 130.

ومن بين مبادئ التمويل الجماعي أيضا ما يلي:¹

- دعم أصحاب الأفكار الجديدة والإبداعية على طرح أفكارهم على أكبر عدد من رواد الشبكة العنكبوتية دون تمييز (باستثناء بعض المنصات التي تشترط جنسية معينة لطرح المشروع لديها)، كذلك إتاحة الفرصة لتطويرها من خلال ما يتلقوه من توجيهات وتعديلات؛
- إتاحة الفرصة لكل عضو في المجتمع سواء طبيعي أو معنوي وأيا كانت انتماءاته دون تمييز وأي مبلغ أيا كانت قيمته؛
- لا يعتبر الربح الهدف الأساسي لهذا النشاط، حيث تتلقى منصات التمويل الجماعي نسبة محددة من إجمالي التمويل مقابل تقديم خدماتها فقط؛
- إرساء روح التعاون والتكافل بين الأفراد على مستوى العالم دون حدود؛
- عدم وجود وسطاء تقليديين كالبنوك أو شركات التمويل المتخصصة فهي خدمة قائمة على الثقة وشبكات التواصل الاجتماعي؛
- عدم طرح أي مشروعات ترتبط بتوجهات معينة أو جماعات أو ديانة معينة... الخ؛
- الوصول السريع إلى التمويل الممنوح من خلال إقامة الحملة خلال فترة وجيزة من 20 إلى 90 يوما كحد أقصى.²

المطلب الثاني: أنواع منصات التمويل الجماعي

مع تعدد المواقع التي بدأت تطبق تقنية التمويل الجماعي ومع اختلاف الأغراض والأهداف، بل والدوافع تعددت أشكال التمويل الجماعي، نورد هنا فيما يلي:

1- التمويل الجماعي القائم على التبرعات: هذا الشكل من التمويل الجماعي لا يمثل سوى طريقة حديثة لجمع التبرعات لقضية ما، وعلى سبيل المثال المساعدة في تمويل معرض فني أو مشروع إنساني أو اجتماعي، فهو يعتمد على كرم الجمهور لتمويل مشروع ذو هدف خيري أو للدفاع عن قضية معينة، هذا الشكل هو أقدم أشكال التمويل الجماعي وتستخدمه كثيرا الجمعيات الخيرية، أولئك الذين يجمعون الأموال للأعمال الخيرية باستخدام مواقع الويب لجمع التبرعات لمشروع ما، بينما تقوم معظم المؤسسات الخيرية الراسخة بهذا النوع من الإجراءات فإن المؤسسات الصغيرة والأشخاص الذين يجمعون الأموال لأغراض

¹ أحلام مرسي محمد السنطاوي، التمويل الجماعي في الدول العربية- الواقع وآفاق المستقبل-، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، المجلد 06، العدد 01، جامعة المنوفية، مصر، جوان 2020، ص200.

² Tadjousti. H, **financement de l'innovation au Maroc: Quel avenir pour le crowdfunding ?**, International Journal of Innovation and Applied studies, 23(04), 2018, P679.

شخصية أو خيرية يستعينون بخدمات منصات التمويل الجماعي ويميل المانحون إلى المساهمة في المشروع لأنهم يأملون في أن يتمكنوا من جني منفعة شخصية من هذا النوع، أو أن يتمكنوا من الاستفادة من المشروع المدعوم.¹

تعتبر مخاطر الاحتيال من بين أهم المخاطر التي قد تتعرض لها منصات التمويل الجماعي القائمة على التبرعات لا سيما في حالة ما إذا كانت الجهة التي تقوم بجمع التبرعات ليست جهة خيرية معروفة وموثوقة فيما يعرف بالحملات المزيفة والوهمية، وعندما لا تضمن المنصة شفافية كافية قد لا يتمكن المانحون من التحقق مما إذا كانت تبرعاتهم قد استخدمت في الغرض المقصود أم لا، من جانب آخر هناك بعض المخاطر التي تواجه المستفيدين من بينها مخاطر تكلفة الحملة حيث يتحمل أصحاب الحملات بعض النفقات منها ما هو لصالح المنصة، ومنها ما يرتبط بتصميم وإدارة الحملة على المنصة التي قد لا تنجح في جمع الأموال المستهدفة لا سيما في حالة وجود منافسة ما بين الحملات، كما يواجه المستفيدون (أصحاب الحملات) بعض المخاطر جراء إمكانية تزويد الممولين للمنصة ببيانات غير سليمة لجمع الأموال، بالتالي قد لا يكون المستفيد قادراً دائماً على جمع الأموال المتوقعة في البداية، وقد يجمع الأموال في وقت لاحق عن المخطط لها في البداية، كما يرتبط بعمل هذه المنصات مخاطر التغيرات في أسعار صرف العملات عندما يتعلق الأمر بمنصات التمويل التشاركي الدولية.

2- التمويل القائم على المكافأة: لقد اشتهر هذا النوع من خلال منصات *Kick starter* و *Indiegogo* في هذا الشكل من التمويل الجماعي سيحصل الأشخاص الذين يمولون المشروع على مكافأة غير مالية مثل هدية أو منتج مقابل الأموال المتبرع بها، أثناء حملة من هذا النوع يسمح أصحاب المشروع للأشخاص الذين ساهموا في تمويله الحصول على امتيازات معينة كالوصول إلى المنتج أو الخدمة قبل عامة الناس أو الحصول عليها بسعر أفضل أو أن تعد المؤسسة كل متبرع بالحصول على عدد معين من منتجاتها سنوياً مدى الحياة إذا استثمر مبلغاً محدداً فيها، أو تذكرة دخول عرض إذا كان التبرع لفنان، رغم أن القيمة الاقتصادية لهذه المكافأة عادة ما تكون أقل من مبلغ التبرع حتى يتمكن صاحب المشروع من الاستمرار في تطوير مشروعه ومع ذلك قد يشعر المستثمر أن قيمة المكافأة أكبر من قيمتها الاقتصادية وهو أكثر شكل من أشكال التمويل الجماعي شيوعاً، ويلجأ إليه المقاولين عادة إذا كانت احتياجاتهم التمويلية منخفضة نسبياً.²

¹ Cuignet. M, **Impact et Perspectives de Développement du Crowdfunding en Belgique**, Digital Master Thèse, Faculté Louvain School of Management, université catholique de Louvain, Louvain, Belgique, 2015, P08.

² سامية عمر عبدة، مرجع سبق ذكره، ص 130.

ويعتمد على إستراتيجيتين هما:¹

- **الكل أو لا شيء**: أي أنك ستحصل على كل الأموال التي حققتها حملتك إذا وصلت للهدف المطلوب "المحدد مسبقاً" قبل انتهاء مدة الحملة، أو أن لا تحصل على شيء على الإطلاق.

- **كل شيء لك**: أي أنك ستحصل على كل الأموال التي جمعتها حتى وإن لم تصل للهدف المحدد.

ويمكن تحديد أهم المخاطر التي تواجه منصات التمويل الجماعي القائمة على المكافأة فيما يلي:²

- **مخاطر عدم كفاءة المشاريع التي يتم تمويلها**: ففي بعض الأحيان يكون الممولين مفرطين في التفاؤل بشأن طبيعة المشروعات التي تم تمويلها، في الوقت الذي قد لا تتوفر فيه لدى أصحاب الأعمال الخبرة الكافية لإدارة المشروعات والتعامل مع الخدمات اللوجستية والموردين، مما قد يؤدي إلى تأخرهم في تقديم المكافآت للمستفيدين أو تقديم مكافآت دون المستوى المتوقع.

- **مخاطر عدم بذل العناية الواجبة**: للتحقق من جدوى المنتج، حيث ينساق العديد من الممولين في إطار هذه المنصات إلى ما يعرف بحكمة الجماهير وهو ما قد يضبطهم عن بذل العناية الواجبة والمناسبة للتحقق الشخصي من جودة المشروعات، على الرغم من أن هذا التوجه قد يبدو في الأجل القصير قراراً عقلانياً نتيجة تضاؤل مساهمة كل ممول في إجمالي تمويل المشروعات المطروحة، وهو لا يعني حافزاً أقل للتأكد من جدوى المشروعات المطروحة وإمكانية نجاحها، إلا أن في الأجل الطويل قد يؤثر سلباً على عمل المنصة وفعاليتها.

- **مخاطر حماية الملكية الفكرية**: فعندما يطرح أصحاب المشروعات ورواد الأعمال أفكارهم على الملأ قد يتعرض أي منهم لسرقة هذه الأفكار ومحاولة تنفيذها من قبل الآخرين، كما قد يتعرض للمنافسة غير العادلة مع أي من المنتجين ممن يمتلكون فرص أفضل لنفاذ التمويل.

- **مخاطر المزاحمة من قبل المستثمرين غير المحترفين**: نظراً لكون هذه المنصة تجمع ما بين كل من المستثمرين المحترفين والمستثمرين الملائكة ممن لديهم القدرة على تقديم قيمة مضافة للمشروعات ممثلة في الخبرة والابتكار مع المستثمرين غير المحترفين وغير المؤهلين فقد يؤثر ذلك سلباً على المشروعات ويؤدي إلى مزاحمة المستثمرين غير المحترفين للمستثمرين المحترفين.

3- التمويل الجماعي القائم على الاستثمار: يسمى أيضاً التمويل الجماعي القائم على الملكية، أو التمويل الجماعي من خلال الأسهم، بحيث يصبح الممولون شركاء في المشروع سواء كان مشروعاً جديداً أم قائماً

¹ عبد الله الضيعان العنزي، الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي ودورها في الوطن العربي - نماذج تشريعية عربية رائدة، مؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي للمشروعات الخيرية، البحرين، 16 فبراير 2019، ص 25.

² وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص 242.

خاصة في القطاعات التقنية والعقارات، ويكون لديهم الحق في التصويت والتدقيق ومراقبة وتوجيه أنشطة المشروع بمقابل حصولهم على جزء من الأرباح، يلجأ طالبوا التمويل إلى هذا النوع في حال عدم قدرتهم على طرح الأسهم والسندات في سوق الأوراق المالية، أو بسبب رغبتهم بالاحتفاظ بجزء كبير من ملكية الشركة وعدم التخلي عن كثير من الأسهم ولكن في نفس الوقت وبسبب ضعف الخبرة الاستثمارية والكفاءة الإدارية لطالبي التمويل يواجه المستثمرون وهم شركاء في المشروع مخاطر فقدان كل استثماراتهم، ومن أشهر منصات التمويل الجماعي من خلال الأسهم منصتا *Fundable* و *Agellist*.¹

يشبه التمويل الجماعي القائم على الإقراض من ناحية أن دعم جماعة المستثمرين للشركات الناشئة وصغيرة الحجم يكون مقابل الحصول على عائد مالي، من خلال هذا النموذج يحصل المستثمرون على أسهم (بما يتناسب مع الأموال المستثمرة) في الشركة التي تختار هذا النوع من التمويل الجماعي لزيادة رأس مالها ويتلقى المساهمون عائداً مالياً على استثماراتهم وحصصة من الأرباح، وتجدر الإشارة إلى أن لكل بلد لوائح خاصة تنظم عمل الاستثمارات من خلال منصات التمويل الجماعي القائم على الأسهم.

ومن خصائص منصات التمويل الجماعي القائم على الاستثمار أن الشركات التي تستخدم هذا النوع من التمويل تنشر عروضها على صفحات الحملة، ثم تستخدم شبكات التواصل الاجتماعي لدعوة المستثمرين لمراجعة الطرح وإبداء رغبتهم في الاستثمار، وعلى الرغم من أن المنصات المرتكزة على حقوق المساهمين مختلفة إلا أن بعض المعايير العامة بدأت في الظهور، وتتمثل المعلومات المطلوبة عادة فيما يلي:²

- معلومات حول المشاريع وأصحابها، مثل خطة العمل والاستخدام المقصود من العوائد؛
- نسبة الشركة التي يجري بيعها في الاكتتاب؛
- مقدار الوقت المتبقي في الطرح؛
- التقدم المحقق نحو تحقيق هدف التمويل.

ورغم الخصائص التي يتمتع بها التمويل القائم على الاستثمار إلا أن هذا الأخير له مخاطر عديدة حيث أن النشاط الاقتصادي الذي تم الاستثمار فيه قد يفشل فالعديد من الشركات الجديدة في السنوات القليلة الأولى تتعرض لمثل هذه المخاطر، وبالتالي قد يخسر المستثمر كل استثماره، كما أن العائد ليس مضموناً وقد لا ترتفع قيمة أسهم المشروع المتلقي للاستثمار التشاركي، وقد لا تكون هناك توزيعات أرباح (حصصة من الأرباح)، كما قد يكون من الصعب بيع الأسهم لا سيما وأن الأسهم تكون عادة غير مدرجة مما يعني عدم التمكن من بيعها بسهولة بنفس طريقة بيع الأسهم في شركة كبيرة مدرجة في سوق الأسهم، كما أن المنصة

¹ Aljaseem, S, **Op.cit**, p197.

² InfoDev, **Op.cit**. p22.

التي تضم موقع التمويل التشاركي نفسها قد تفلس قبل أن يتم الاستثمار في النشاط التجاري المستهدف مما يعني أن يخسر المستثمر استثماره.¹

4- التمويل الجماعي القائم على الإقراض: في هذا النوع من المنصات يقدم المقرض مبلغ من المال للمقاول الذي يتعهد بإرجاعه زيادة على دفع فائدة، وهو ما يسهل عملية حصول المقترضين على التمويل اللازم لمشروعاتهم، لكن يوجه هذا النوع من التمويل بشكل خاص للمؤسسات الناشئة التي تزاول نشاطها منذ 3 أو 4 سنوات بشرط أن تكون قد أثبتت قدرتها على الاستدانة استنادا على البيانات المالية والحالة الاقتصادية للمؤسسة والمتوفرة على مستوى المنصة.²

إن منصات التمويل القائمة على الإقراض تعمل بطريقة مشابهة لمنصات التمويل القائمة على حقوق الملكية والفرق الرئيسي بينهما هو أن المستثمرين في النمط الأول يصبحون دائنين للمشروع لا مساهمين فيه وكلاهما يشترك في العديد من الخصائص نذكر منها:³

- حملات التمويل القائمة على الإقراض تطلق عبر وسائل التواصل الاجتماعي على شبكة الأنترنت وبنفس الجهود المبذولة في حملات التمويل عن طريق الملكية؛

- المعلومات الواجب الإفصاح عنها هي نفسها في الآليتين؛

- في حالة منصات التمويل القائمة على الديون تشمل الإفصاحات أيضا نوع الدين، سعر الفائدة ومدة صك المديونية؛

- عادة ما يتناسب المبلغ المقترض بشكل عام مع قدرات السداد الخاصة بالمؤسسة؛

- يمكن استخدام رأس المال الذي تم جمعه كضمان من قبل المؤسسة للحصول على أموال إضافية من البنوك، وبالتالي يمكن أن يكون للإقراض الجماعي تأثير الرافعة المالية؛

- الميزة الأخيرة هي أن جمع الأموال يتم بشكل عام بسرعة كبيرة وهو ما يمكن المؤسسة من الحصول على التمويل في فترة زمنية قصيرة نسبيا؛

- أما بالنسبة للمستثمر تتمثل الميزة الأساسية في الحصول على عائد مالي على استثماره يتمثل في الفوائد المحصلة، كما يسمح له بالمساهمة بشكل مباشر في تنمية الاقتصاد الحقيقي، أيضا نظرا لأنها أداة دين

¹ فريد حبيب ليان، التكنولوجيا المالية جسر القطاع المالي إلى المستقبل، الطبعة الأولى، اتحاد شركات الاستثمار، الكويت، 2019، 35.

² وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص 244.

³ يوسف بومدين، صونية شتوان، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية مبتكرة للإقلال من الفقر، مجمع مداخلات الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة، جامعة الجزائر 3، 08-09 ديسمبر 2014، ص 282.

يمكن بيعها بسهولة، ولكن يبقى العيب الرئيسي لهذا الشكل من الاستثمار بالنسبة للمستثمر أنه مثل أي نوع من القروض، فقد يحدث أن المقترض لا يستطيع الوفاء بالتزاماته المالية وهو ما يجعل خطر الائتمان مرتفع، خاصة وأن هذا النوع من التمويل لا يشترط فيه تقديم أي ضمانات من قبل المستثمر.¹

توجد أشكال مختلفة لمنصات التمويل القائمة على الإقراض نذكر منها:²

- **منصات الإقراض النظير إلى النظير (P2P Lending)**، تسمح هذه المنصة للأشخاص بإقراض أموالهم لأشخاص آخرين في شكل قروض استهلاكية أو قروض لتغطية المعاملات العقارية البسيطة.

- **منصات الإقراض إلى الشركة: (Peer-To-Business)**، يتيح هذا النوع من المنصات إمكانية قيام الممولين الأفراد بإقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دون الحاجة لضمان، وبحكم سرعة ومرونة وخفض التكاليف يمكن أن يمثل هذا النوع من الإقراض بديلا عمليا لتمويل المؤسسات الناشئة والصغيرة القادرة على النمو إلى جانب المؤسسات المتوسطة التي لها خطط محددة للتنويع والتوسع في أسواق جديدة.

ويحصل الإقراض إلى الشركة عندما لا يستطيع أصحاب المنشآت الصغيرة والمتوسطة الحصول على قرض من المصارف، أو الذين يبحثون عن قروض ميسرة، أو بأسعار منخفضة، أما الإقراض النظير إلى النظير يشير إلى قرض ممنوح لرجال الأعمال من قبل الأفراد.³

- **منصات الإقراض الشركة إلى الشركة (Business-To-Business)**، حيث يكون الإقراض والاقتراض بين الشركات، وفي الغالب تكون الشركات الصغيرة كمول حيث تقوم بإقراض مالها من أجل الحصول على عوائد مرتفعة.⁴

تعتبر منصات التمويل الجماعي القائمة على نمو إقراض النظراء أسرع المنصات نموا، حيث تعمل غالبيتها كقنوات تمويلية منافسة للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى، تعد منصة (kiva) من أهم المنصات في هذا الصدد حيث تقدم قروضا صغيرة تتراوح قيمتها من مائة إلى مائة ألف دولار أمريكي للمزارعين والمنظمات غير الحكومية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لها أثرا إيجابيا، كما تسعى المنصة لدعم الشمول المالي فقد منحت تمويل قدره 1.30 مليار دولار لنحو 3.2 مليون مقترض ويتوقع أن تصل قيمة

¹ سامية عمر عبده، مرجع سبق ذكره، ص132.

² وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص245.

³ فيصل شياد، مرجع سبق ذكره، ص241.

⁴ وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص245.

الصفقات المبرمة ضمن هذه المنصات خلال سنة 2020 على المستوى العالمي 206120.7 مليون دولار أمريكي.¹

أما بالنسبة لمخاطر منصات التمويل القائمة على الإقراض فقد يتعرض الممولين إلى مجموعة من المخاطر منها:²

- **مخاطر الخسارة المالية:** في حالة إفلاس المستفيد أو المشروعات التي تم تمويلها نظراً لأن أوجه الإقراض المتضمنة في إطار هذه المنصات غير مضمونة وفق أطر الضمانات المتعارف عليها مثل نظم تأمين الودائع، أو نظم حماية المستثمرين، بالإضافة إلى ذلك فإن طرق تقييم الائتمان التي تستخدمها هذه المنصات لا تزال جديدة إلى حد كبير ولم يتم اختبارها عبر كافة مراحل دورة الائتمان.

- **مخاطر انعدام الشفافية:** عندما لا يلتزم المستفيدون بالإفصاح الكافي عن المعلومات ويتم التركيز على مزايا المشروعات التي يتم تمويلها عوضاً عن طبيعة المخاطر المرتبطة بها، حيث لا يكون الممولون في وضع يسمح لهم باتخاذ قرارات مستنيرة، أو قد يفترضون عن طريق الخطأ أن طلبات الحصول على التمويل معتمدة من قبل المنصة أو أنها قد خضعت للتقييم الائتماني وفق منهجية معتمدة.

- **مخاطر السيولة:** قد يتعرض الممولون لمخاطر السيولة في حالة رغبتهم الانسحاب من التمويل إلا إذا سمحت المنصة للمولين بالقيام بذلك (عادة مقابل رسوم)، يمكن للمنصة التي تسمح بعمليات السحب المبكر أن تقوم بسداد مساهمات الممولين إما من خلال ميزانيتها العمومية أو من صندوق تعزيز السيولة أو من خلال الإقراض المتحصل عليه من عملاء آخرين.³

وإن كل نوع من أنواع التمويل الجماعي يختص في مجالات معينة يمكن إبرازها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (02): أنواع التمويل الجماعي

نموذج التمويل	آلية عمله	المجالات الممولة
التمويل الجماعي القائم على المكافأة	يتم من خلال جمع الأموال في شكل مساهمة مقابل المكافآت والهدايا، بعد نجاح المشروع يقوم صاحب المشروع بتقديم مجموعة من المكافآت للمتبرعين أي الممولين	- الفن والموسيقى - التصميم - التكنولوجيا - المؤسسات الاجتماعية

¹ وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، المرجع نفسه، ص245.

² فريد حبيب ليان، مرجع سبق ذكره، ص34.

³ المرجع نفسه، ص34.

<ul style="list-style-type: none"> - الصدقة والعمل الخيري - التعليم والبحوث - المؤسسات الاجتماعية 	<p>يتم جمع الأموال من خلال إعطاء الشخص (المؤسسة) مبالغ نقدية دون انتظار أي مقابل، عادة الممولون في هذه الحالة هم الجمعيات حيث أن المتبرعون لهم تحفيز اجتماعي</p>	<p>التمويل الجماعي القائم على التبرعات</p>
<ul style="list-style-type: none"> - البناء - العقارات - الاستثمارات في مجال الإنتاج والزراعة والخدمات. 	<p>تتميز القروض الممنوحة لأصحاب المشاريع المقبولة ببعض الخصائص التي تميزها عن القروض التقليدية بحيث لا يبدأ اصحاب المشاريع في التسديد إلا اذا بدأت المشاريع في تحقيق الإيرادات أو الأرباح الكافية</p>	<p>التمويل الجماعي القائم على القروض</p>
<ul style="list-style-type: none"> - التكنولوجيا - التمويل - الانترنت والتجارة الإلكترونية 	<p>يحصل المملون على تعويض في شكل حصة من رأس مال المشروع على أساس تناسبي في شكل أسهم عادية</p>	<p>التمويل الجماعي القائم على الأسهم</p>

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

Cambridge cent for alternative finance, **The Africa and Middle East Alternative finance benchmark ING report**, université of Cambridge Judge business school, February 2017, p24

5- منصات التمويل الجماعي العقاري: يتيح التمويل الجماعي العقاري للمستثمرين تمويل مشاريع عقارية من خلال الاستثمار في العقارات، حيازة حصص ملكية (أسهم)، أو المساهمة في بناء عقار، وذلك بصفة مباشرة عبر المنصة الالكترونية، يعتبر هذا النوع من التمويل حديث جدا وأكثر جاذبية لأي مستثمر يرغب في تنويع محفظة أصوله، تسمح منصات التمويل الجماعي العقاري للمستثمر أن يكون مساهما في المؤسسة صاحبة العقار الاستثماري، كما يتيح لهذه الأخيرة الوصول إلى رأس المال الذي قد لا تتمكن أبدا من جمعه.¹

6- منصات التمويل الجماعي القائم على العملات المشفرة: وهو من أحدث طرق التمويل الجماعي، يتميز هذا النوع عن الأنواع الأخرى باستخدام العملات الرقمية، بدلا من النقود الورقية والالكترونية، ظهر هذا النوع عندما قام Sandeep، وهو أحد أبرز رواد الأعمال الهنود بإطلاق حملة للتمويل الجماعي باستخدام العملات الرقمية المشفرة في شهر أبريل 2021، وذلك من أجل التصدي لجائحة كورونا في الهند، وقد نجح بجمع ما

¹ وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص246.

يقارب من نصف مليار دولار، ويفضل تقنية سلسلة الكتل *BlockChain* استطاع منظمو الحملة اعتماد أعلى درجات الشفافية، والتدقيق والمراجعة لكل المبالغ الواردة والصادرة.¹

المبحث الثالث: محددات ومراحل منصات التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة

المطلب الأول: محددات منصات التمويل الجماعي

تنقسم محددات التمويل الجماعي إلى محددات تعود إلى جانب العرض متمثلة في منصات التمويل الجماعي وأخرى تعود إلى جانب الطلب متمثلة في رواد شبكات التواصل الاجتماعي والمهتمين بالأفكار المعروضة وفيما يلي عرض لأهم هذه المحددات.

الفرع الأول: محددات العرض

هي مجموعة من الضوابط والشروط التي تضعها منصات التمويل الجماعي بهدف تنظيم عملية التمويل من خلالها، وتعزيز الثقة في أداء المنصات وخفض المخاطر التمويلية مما يشجع الإقبال على التمويل الجماعي ويحافظ على أموال الممولين ومعظم حقوق المساهمين والارتقاء بالخدمة المقدمة، ومن المعلوم أن هذه المحددات ترتبط بنموذج التمويل المتبع ومن ثم تختلف من منصة لأخرى، ولكن هناك محددات مشتركة بين جميع المنصات وهي الحد الأدنى لعرض الفكرة أو المشروع، ونعرض أهمها فيما يلي:²

- فكرة المشروع، فكلما كانت فكرة المشروع مبتكرة ومتطورة وفرص التوسع المستقبلي معلومة، كان تبنيها أسهل وأيسر؛
- مقدرة مالك الفكرة على الإقناع لمنظمي المنصة بفكرته أو مشروعه، ومدى حديثه في تنفيذ فكرته حفاظا على سمعة المنصة؛
- الإفصاح عن المعلومات ودقتها من مالك الفكرة، فكلما كانت المعلومات المصرح بها من قبل مالك الفكرة أو المشروع صحيحة ومتطابقة مع نتائج بحث القائمين على المنصة كلما لقي مشروعه القبول؛
- ضمانات رد الأموال إلى الممولين، والتي تتزايد بتزايد احتمال عدم نجاح المشروع في حال تنفيذه؛
- مدة المشروع فكلما كانت مدة المشروع قصيرة كلما حاز القبول.

¹Aljaseem. S, *Op.cit*, P198.

² أحلام مرسي محمد السنطاوي، مرجع سبق ذكره، ص204.

الفرع الثاني: محددات الطلب

- هذه المحددات تعود إلى رواد شبكات التواصل الاجتماعي المهتمين بالفكرة المقدمة ويمكن عرض أهم هذه المحددات فيما يلي:¹
- كلما كانت سمعة المنصة جيدة وتقوم بتفتيح ودراسة الأفكار والمشروعات المقدمة من خلالها كلما زاد الإقبال عليها، وبالتالي زادت احتمالات التمويل من خلالها؛
 - نوعية الأفكار والمشروعات المطروحة وفرص التوسع في المستقبل وقدرة المالك على الإقناع من أهم محددات الإقبال على تمويلها؛
 - طبيعة الأفكار، هل هي أفكار جديدة تحتاج التمويل للتحويل إلى مشروعات قائمة بالفعل، أم هي مشروعات قائمة تحتاج إلى تمويل بغرض التوسع، فكلما كانت الأفكار جديدة ومبتكرة كلما زاد الطلب على التمويل؛
 - ضمانات رد أموال التمويل وعوائدها، كلما كانت هناك ضمانات مؤكدة لرد الاموال وعوائدها كلما زاد الإقبال على التمويل؛
 - آليات الانسحاب من المشروع من أهم العوامل المؤثرة في الإقبال على التمويل؛
 - درجة الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالمنظمين للمنصة، وأصحاب الفكرة أو المشروع.

المطلب الثاني: مراحل منصات التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة

بشكل عام، يمكن إبراز مراحل التمويل الجماعي فيما يلي:²

- 1- إعداد المشروع المراد تمويله: يجب على صاحب المشروع تقديمه بطريقة أكثر جاذبية وإعطاء أكبر قدر من المعلومات حوله، حيث يقدم السبب لاختياره المشروع وذلك بدراسته مختلف الجوانب القيمة التي يمكن أن يقدمها مبرزا أهميته، إضافة إلى تقديم التبريرات التي يعتمد عليها المشروع للنجاح خصوصا لاعتماده على تشغيل الكفاءات والمبلغ المراد الوصول إليه وتحديد العوائد المنتظرة في حالة ما إذا نجح المشروع أو فشل، ولتدعيم فكرة المشروع أكثر يتم استخدام عرض فيديو يوضح فيه الإجابة على كل هذه الأسئلة وهذا لضمان نجاح تمويل المشروع.
- 2- البحث عن منصة ملائمة: بمجرد اتخاذ هذا القرار، من الضروري إيجاد المنصة التي تحقق الأهداف التي يريد المتعاقد تحقيقها، ويتوقف ذلك على ما يرغب المتعاقد في تقديمه مقابل التبرعات هل يريد مجرد

¹ المرجع السابق، ص 205.

² صخري عبد الوهاب، نحو تعزيز تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال التمويل الجماعي وإقراض النظير للنظير، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 18، العدد 28، جامعة الشلف، الجزائر، مارس 2022، ص 325، 326.

التبرعات أو هو على استعداد لاقتراض المال عن طريق دفع الفائدة؟ بل إنها تستطيع أن تذهب إلى أبعد من ذلك بفتح رأس مال شركتها أمام المستثمرين، ومن المهم أيضا معرفة كيفية دفع المنصة لنفسها، وكقاعدة عامة تفرض عمولة على المبلغ الإجمالي للأموال المخصصة للمشروع، ويمكن أن يختلف معدل العمولة من منصة لأخرى، وعادة ما يتراوح بين 5% و10% وهناك متغيرات أخرى، ينبغي النظر فيها بما في ذلك متى ستخصص الأموال لأصحاب المشروع؟ وحتى الآن، فإن الطريقة الأكثر استخداما "الكل أو لا شيء"، وقبل إدخال أي مشروع يجب على المتعاقدين تقدير المبلغ اللازم لإنجاز المشروع والوقت الذي يرغبون في تركه للمستثمرين لدعم المشروع، وسيشار إلى المبلغ المراد الوصول إليه بأنه "هدف التمويل" وبمجرد انقضاء الموعد النهائي، لا يتلقى أصحاب المشاريع الأموال إلا إذا تحقق هدفهم التمويلي، وبخلاف ذلك يسدد للمستثمرين جميعا مبلغ مساهمتهم.

3- البحث عن الأموال: بمجرد العثور على المنصة المثالية، سيحاول المتعاقد إطلاع عامة الجمهور على مشروعه، ولتحقيق ذلك سيتعين عليه إقناع ثلاثة عناصر التي تحدد على أساس بعدها عن المبدع، أولا هناك الجهة المقربة لصاحب المشروع الأصدقاء والعائلة ثم هناك نقل النفوذ الذي يحتوي على أصدقاء أصدقائه، وأخيرا عامة الناس الذين يشاركون نفس العاطفة مع صاحب المشروع مهمة المبدع أو صاحب المشروع هي النجاح في تحفيز حاشيته القريبة من صلاحية مشروعه، ومن ثم فإن هذه الحاشية بالتحديد هي التي ستحشد وتخلق (*Buzz*) من خلال جذب عامة الناس، ومن بين عوامل النجاح في جمع التبرعات "الشفافية"، ومن الضروري للمتعاقد أن يشرحوا على أفضل وجه المخاطر المرتبطة بمشروعهم.

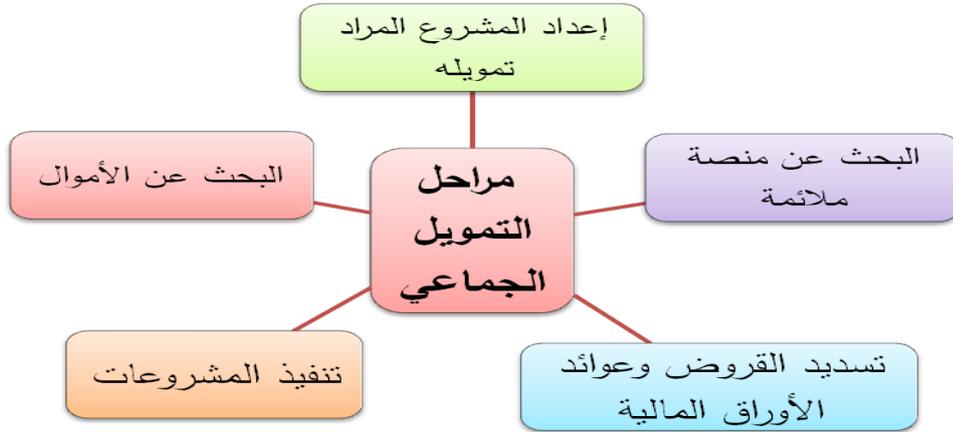
4- تنفيذ المشروعات: بعد إكمال عملية جمع الأموال اللازمة لتمويل أي مشروع من المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل عبر منصات التمويل الجماعي، تأتي مرحلة تنفيذ المشروعات على أرض الواقع بتقديم الأموال اللازمة لأصحاب المشروعات.¹

5- تسديد القروض وعوائد الأوراق المالية: وتعتبر هذه بمثابة آخر مرحلة ضمن مراحل تمويل المشروعات عبر منصات التمويل الجماعي، بحيث يتم من خلالها تسديد أقساط القروض المستحقة على أصحاب المشروعات بما يتوافق مع الشروط المتفق عليها في إطار الحصول على التمويل اللازم.

والشكل التالي يوضح مراحل التمويل عبر منصات التمويل الجماعي:

¹ بوروية كاتية، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل تطوير الآليات التمويلية في ظل المتغيرات الاقتصادية الراهنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2018، ص142.

الشكل رقم (04): مراحل التمويل الجماعي



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على ما سبق

أما بالنسبة للمؤسسات الناشئة فتتم عملية تمويلها عبر منصات التمويل الجماعي وفق المراحل التالية:¹

- اختيار النوع المناسب لمنصات التمويل الجماعي: تشترك منصات التمويل الجماعي في كونها تتجنب حلقة التمويل التقليدي، إلا أن كل نوع منها له مزايا خاصة به:
- * بالنسبة للمؤسسات الناشئة في مرحلة الانطلاق وذات منتج مبتكر، تعتبر منصات التمويل الجماعي القائمة على المكافآت غير المالية الأنسب لها.
- * بالنسبة للمؤسسات ذات ربحية قصيرة الأجل وتطمح للنمو، فإن منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض هي الأفضل لها، بحكم أنها تكون قادرة على دفع فوائد للمقترضين.
- * بالنسبة للمؤسسات الهادفة لتحقيق نمو معتبر، ستكون على استعداد لبيع حصص رأس مالها مقابل جمع الأموال اللازمة لتحقيق هدفها، ولهذا تعتبر منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في رأس المال هي الأنسب لها.
- اختيار المشروع الأكثر صلابة: عموماً، تتجنب منصات التمويل الجماعي القائمة على التبرعات رفض المشاريع وتفضل تقديم نصائح لتحسينها، على عكس منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض والتي تقوم باختيار المشاريع الأكثر قدرة على تسديد ديونها، ولهذا يعمل أصحاب هذه المشاريع على تقديم خطة عمل لإثبات إمكانية تحقيق العائد المتوقع من الاستثمار.

¹ وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص246.

- **تحديد المبلغ المراد جمعه:** كما أشرنا سابقا أن عملية جمع الأموال تتم وفق مبدأ "الكل أو لا شيء" لذلك لا بد على صاحب المشروع تحديد المبلغ المراد جمعه بطريقة استراتيجية، بناء على العدد المتوقع للمشاركين حسب دائرة معرفته الشخصية، مع ضرورة إعداد تقييم مالي لحملته، أخذا بعين الاعتبار كمية الإنتاج المخصص للمولين، مقدار العمولات المدفوعة للمنصة، والنفقات المتعلقة بالاتصال.¹

- **عرض المشروع:** يحرص صاحب المشروع على تعبئة الاستبيان المتوفر على منصة التمويل الجماعي مع تقديم مشروعه بشكل متميز، حيث يجب أن تتضمن صفحة التقديم كافة المعلومات الخاصة بصاحب المشروع، المؤسسة، والمشروع في حد ذاته وكذا الجوانب المالية، تعمل المنصة على مراقبة توفر كل المعلومات المطلوبة لتأكيد المشروع وعرضه على الأنترنت، وتعتبر منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في رأس المال الأكثر تشددا في انتقاء المشاريع، لهذا لا بد من الاستعلام عن شروطها لتجنب رفض المشروع.²

- **تقييم اهتمام الممولين بالمشروع وفترة وبقائه في المنصة:** تصل إشعارات لأعضاء منصات التمويل الجماعي بوجود مشروع جديد على الأنترنت، حيث يحق للمسجلين فقط الوصول للمشروع، ويمكنهم طرح بعض الأسئلة الإضافية التي يستوجب الإجابة عنها من طرف صاحب المشروع بصفة مفصلة وسريعة لكي يتمكن من إقناعهم على الاستثمار، على أساس ذلك يحدد المستثمرون المبلغ المراد استثماره، والذي يتم خصمه في حالة ما إذا تم الوصول للعتبة المحددة لتمويل المشروع، على العموم تبقى المشروعات معروضة على المنصة لمدة ثلاث أشهر، بعد انتهاء هذا الأجل تحذف المشروعات بطريقة تلقائية سواء تم تمويلها أو لا.³

¹ Perrier. M, **Financement participatif : Les 5 étapes d'une levée de fonds réussie**, 2016, Disponible sur : <https://www.leparisien.fr/economie/business/financement-participatif-les-5-etapes-d-une-leeve-de-fonds-reussie-03-10-2016-6169687.php>, consulted: 03/05/2022

² وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص 247.

³ المرجع نفسه، ص 248.

خلاصة الفصل:

يشكل التمويل الجماعي البديل التمويلي للمؤسسات الناشئة من خلال قدرته على حشد الأموال بمبالغ صغيرة من عدد كبير من الممولين وتوجيهها نحو المقترضين عبر منصات الكترونية، وتتوسع هذه المنصات حسب الصيغة المعتمدة في التمويل (التبرعات، المكافأة، الإقراض، الأسهم) مما يساعد المؤسسات على التخلص من القيود البنكية، ويقوم التمويل الجماعي على مجموعة من المبادئ الأساسية تجعله يتميز عن باقي مصادر التمويل الأخرى، حيث تضمن من خلال مبدأ الشفافية والثقة زيادة التفاعل بين الممولين وأصحاب المشاريع، كما تقوم على إنشاء روابط التعاون والمعرفة المشتركة من أجل تطوير المشاريع، ولا تتوقف أهمية التمويل الجماعي كآلية توفير التمويل فحسب بل تساعد المؤسسات الناشئة عامة والابتكارية خاصة على التأكد من صحة فكرة المشروع، وكيفية الحصول على عملاء جدد مع احتفاظ صاحب المشروع بجميع حقوقه.

الفصل الثالث: واقع منصات التمويل
الجماعي على المستوى الدولي مع
الإشارة إلى حالة الجزائر

تمهيد:

برزت فكرة التمويل الجماعي كبديل يساهم بشكل كبير في سد الفجوة التمويلية، وتلبية الحاجة التمويلية لرواد الأعمال والمؤسسات الناشئة بشكل خاص، والذي يعرف وتيرة نمو مرتفعة واهتماما متزايدا من قبل دول العالم، لذا سيتم في هذا الفصل تسليط الضوء على واقع التمويل الجماعي في العالم، الدول النامية، ثم الدول العربية بصفة عامة والإشارة إلى حالة الجزائر بصفة خاصة وذلك بالاعتماد على دراسة تحليلية لبعض الجوانب المتعلقة بهذا النوع من التمويل، وهذا من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: منصات التمويل الجماعي على المستوى الدولي

المبحث الثاني: منصات التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة

المبحث الثالث: منصات التمويل الجماعي في الدول النامية والعربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر

المبحث الأول: منصات التمويل الجماعي على المستوى الدولي

المطلب الأول: تطور حجم التمويل الجماعي في العالم

شهد حجم التمويل الجماعي حول العالم نموا متزايدا خلال الفترة الممتدة من (2011-2015)، فقد بلغ حجم التمويل الجماعي في العالم سنة 2011 قيمة 1.5 مليار دولار أمريكي، وقد تم رفع هذا المبلغ من رؤوس الأموال عبر أكثر من مليون حملة، ليصل إلى 34.4 مليار دولار أمريكي مسجلا بذلك معدل نمو بنسبة 81%، وهو ما يوضحه الجدول الموالي:

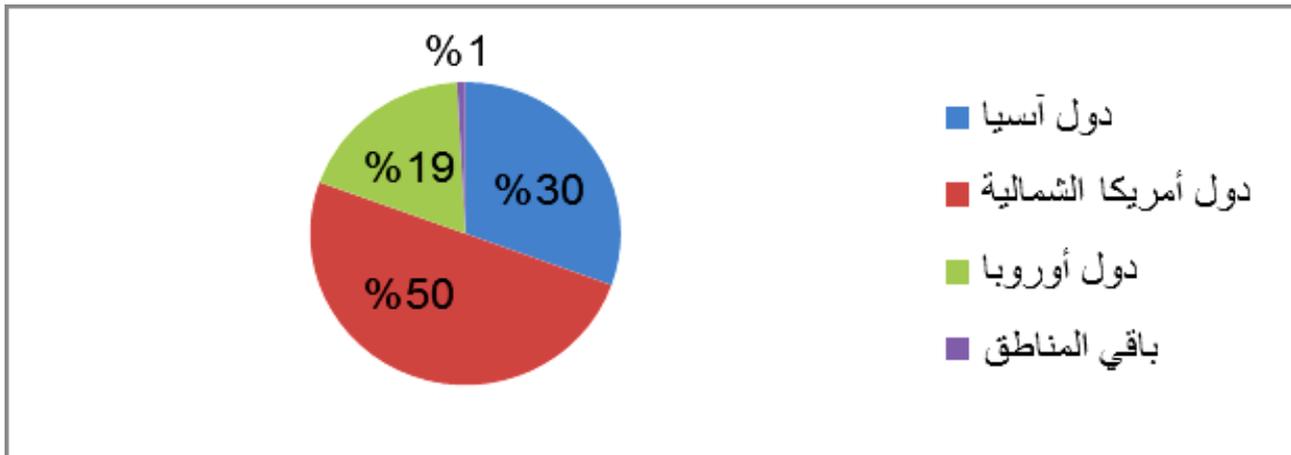
الجدول رقم (03): تطور حجم التمويل الجماعي على المستوى الدولي خلال الفترة (2011-2015)

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015
حجم التمويل الجماعي (مليار دولار أمريكي)	1.5	2.7	6.1	16.2	34.4

Source: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>.

فيما يتعلق بحجم التمويل الجماعي الإجمالي حسب المناطق لسنة 2015، فإنه يتركز بشكل أساسي في كل من أمريكا الشمالية وآسيا، وذلك بنسبة 50% و 30% على التوالي، ويرجع ذلك إلى أن التمويل الجماعي هو آلية تمويلية حديثة تطورت بشكل أساسي في الولايات المتحدة الأمريكية، وهذا ما قد يجعل هذا النوع من التمويل فاعلا أساسيا في مجال تمويل المشروعات ولا سيما المشروعات المبتكرة التي تعاني من صعوبات الحصول على التمويل أثناء مرحلة تأسيسها، وهو ما هو يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (05): تقسيم حجم التمويل الجماعي لسنة 2015 حسب المناطق



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- عمران عبد الحكيم، فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات - عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة المسيلة، 2018، ص 294.

المطلب الثاني: أهم منصات التمويل الجماعي الرائدة في العالم

يعد التمويل الجماعي خيارا جيدا للشركات الناشئة التي تتطلع إلى النمو، وتتطلب أموالا إضافية لتقدم الأعمال والأفكار أو المشاريع الجديدة، كما يعتبر آلية تمويل مفيدة بشكل خاص لهذه الشركات التي عادة ما يكون لديها حاجة لرأس المال من أجل تجسيد أفكار عملية لإنشاء أعمال تجارية جديدة وخلق فرص العمل ويوضح الجدول التالي أفضل 10 منصات للتمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة والتي تختص كل منها بخصائص تميزها عن باقي المنصات:¹

الجدول رقم (04): أفضل 10 منصات تمويل جماعي متاحة للشركات الناشئة

اسم المنصة	نوع التمويل	رسوم الحملة/ التمويل	المبلغ الممكن الاحتفاظ به	مواقع الشركات الناشئة المسموح بها
<i>Kickstarter</i>	مكافأة	5% من الحملات الناجحة	الكل أو لا شيء	06 دول فقط
<i>Infundwomen</i>	مكافأة	5% من الأموال المجموعة	كل ما يتم جمعه	23 دولة فقط
<i>Gofundme</i>	مكافأة التبرع	لا توجد	كل ما يتم جمعه	19 دولة فقط
<i>Circle Up</i>	الأسهم الإقراض	لا توجد	الكل أو لا شيء	جميع أنحاء العالم
<i>Fundable</i>	مكافأة الأسهم	179 دولار اشتراك شهري	كل ما يتم جمعه من أجل حقوق الملكية، كل شيء أو لا شيء مقابل المكافآت	يجب أن يكون مقرها في الولايات المتحدة
<i>Patreon</i>	مكافأة التبرع	5% أو 12% من المدفوعات التي تمت معالجتها بنجاح	كل ما يتم جمعه	جميع أنحاء العالم
<i>Indiegogo</i>	مكافأة الأسهم	5% من الأموال المجموعة	الكل أو لا شيء	جميع أنحاء العالم

¹ أسماء بللعماء، مرجع سبق ذكره، ص 8.

الولايات المتحدة	الكل أو لا شيء	6% من الأموال المجموعة	مكافأة الأسهم	<i>Republic</i>
الولايات المتحدة	الكل أو لا شيء	7,5% من الحملات الناجحة و5% رسوم حقوق الملكية	الأسهم	<i>Seedinvest</i>
الولايات المتحدة	الكل أو لا شيء	لا يوجد	الإقراض	<i>Kiva</i>

المصدر: بللعا أسماء، التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة- إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، جامعة أدرار، الجزائر، 2020، ص09.

يتم التطرق إلى أكبر ثلاث منصات التمويل الجماعي في العالم وهي:

1- منصة *Kickstarter*: هي واحدة من أكبر ثلاث منصات رائدة في العالم تركز على الصناعات الإبداعية والاستهلاكية مع إستراتيجية توسعية بحذر، في عام 2019 جمعت 4.606.789.065 دولار من 171.851 مشروعاً و17014829 داعماً، من بين هؤلاء 17 مليون مؤيد، تضم الحركة التي تم إجراؤها على المنصة في شهر حوالي 22.05 مليون زائر، ويمكن إطلاق الحملة على المنصة ضمن 15 فئة أساسية و155 فئة فرعية أساسية، وتتمثل مهمة المنصة في المساعدة في إحياء المشاريع الإبداعية، كما أن معظم التمويل يذهب إلى الألعاب على وجه التحديد، نظراً لأن من يصمم لعبة فيديو ينشرها على المنصة، فمن المهم الإشارة إلى أن مجتمع الألعاب على المنصة أكبر بكثير من مجتمع الألعاب على منصة *Indiegogo* ومن الأمثلة الشائعة لمشاريع الألعاب على المنصة نجد *Double fine adventure* و *Shadow run returns*.¹

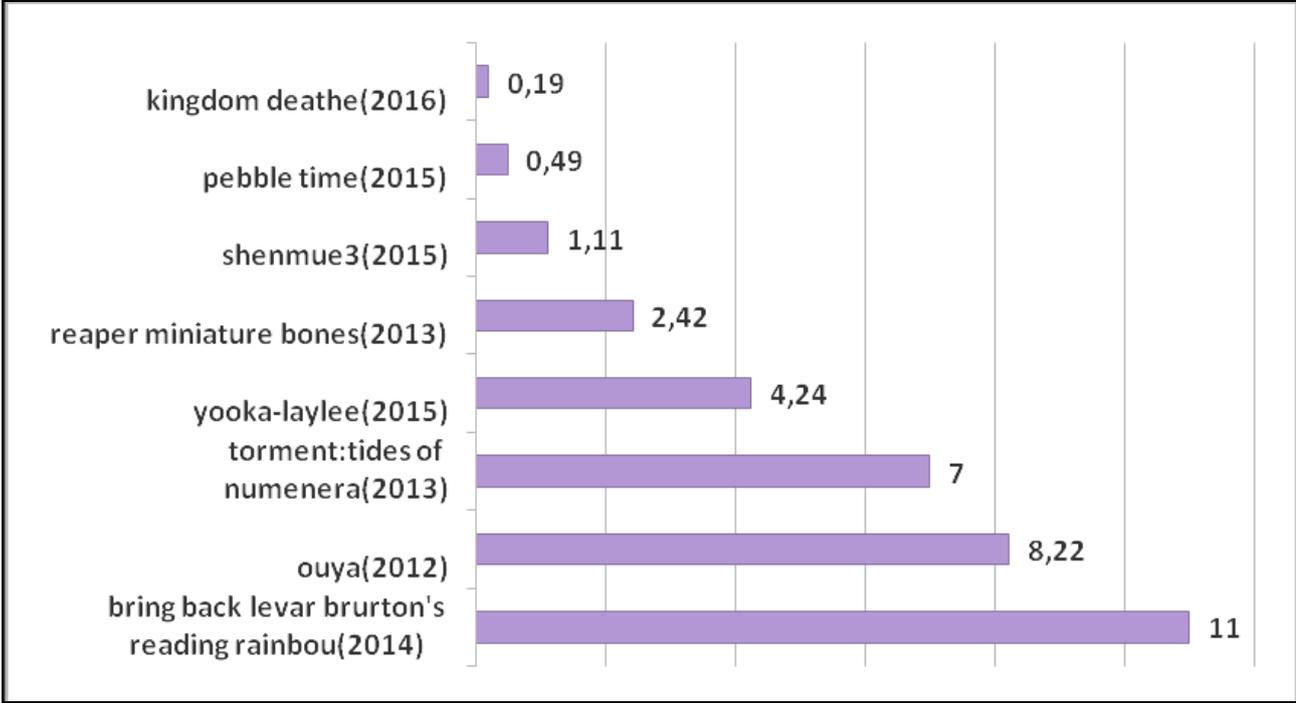
أصبحت المنصة أكثر المنصات كفاءة في العالم، حيث يتيح موقعها الإلكتروني للأشخاص المبدعين إنشاء مشاريع مع تجاوز الطرق التقليدية للاستثمار، ونجحت هذه المنصة في الحصول على تمويل لعدد من المشاريع التي أطلقت حملات تمويلية عبر موقعها الإلكتروني في غضون ساعات ودقائق معدودة، وفيما يلي أسرع المشاريع التي تصل إلى مليون دولار أمريكي على منصة *Kickstarter* الموضحة في الشكل التالي:²

¹ زكرياء مدموم وآخرون، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية لدعم المؤسسات الناشئة، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، ص446.

² وسيلة بن فاضل، زهير طافر، التمويل التشاركي كآلية جديدة مبتكرة لتمويل قطاع المؤسسات الناشئة دراسة لتجارب عالمية رائدة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل مارس 2021، ص109.

الشكل رقم (06): أسرع المشاريع التي تصل إلى مليون دولار أمريكي على منصة *Kickstarter*

الوحدة: ساعة



المصدر: وسيلة بن فاضل، زهير طافر، التمويل التشاركي كآلية جديدة مبتكرة لتمويل قطاع المؤسسات الناشئة دراسة لتجارب عالمية رائدة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل مارس 2021، ص 109.

تترجم الإحصائيات الواردة في الشكل السابق بعض أسرع عمليات تمويل المشاريع على منصة *Kickstarter*، حيث نجد في مقدمتها لعبة (*King dom death*) التي حققت أقصر مدة والتي بلغت 19 دقيقة للحصول على مليون دولار أمريكي، في حين تعود أطول مدة نسبيا إلى (*Bringbark lever bustons*) والتي بلغت 11 ساعة للحصول على مليون دولار أمريكي، وهذا ما يثبت الاهتمام الكبير للأفراد بالمشاريع المطلقة بواسطة التمويل الجماعي وكذا السرعة التي يتميز بها هذا النوع من التمويل.

إضافة إلى الجانب المادي، فالمؤسسات الناشئة تستفيد من الجمهور على منصات التمويل الجماعي في الحصول على الأفكار، وطلب التعليقات على المنتج وبالتالي تحقيق إمكانية الاتصال المباشر مع الزبائن المحتملين لمنتجاتها واستخدامهم كدراسة مسبقة للسوق، كما أن التمويل الجماعي يمكن أن يعمل على إضفاء الطابع الديمقراطي على عملية الحصول على التمويل وعلى الاستثمار، وذلك من خلال خلق ساحة متكافئة

لتزويد جميع المستثمرين سواء من أصحاب الثروات الكبيرة أو المستثمرين الأفراد بإمكانية مراجعة هذه الفرص الاستثمارية.¹

كأمثلة أخرى عن مؤسسات ناشئة تم تمويلها بنجاح من طرف منصة *Kickstarter*، المؤسسة الناشئة *"Swimmo"* التي تتمثل حملتها في ساعة رياضية ذكية موجهة لفئة السباحين، والتي تم إنشائها من طرف أربعة مصممين ومهندسين من بولندا، تمكن هؤلاء المصممين من إعطاء مثال جيد عن كيفية استخدام الرسوم البيانية لشرح فوائد منتجهم واستخدامها كحملة عبر منصة التمويل الجماعي *Kickstarter*، مما ساعدهم على جمع ما قيمته 184305 دولار من طرف 999 متبرع.²

2- منصة *Indiegogo*: تعتبر من أولى المنصات التي تقدم التمويل الجماعي، وتقرض المنصة رسوما بنسبة 5% على المساهمات، بالإضافة إلى شريط رسوم معالجة بطاقة الائتمان بنسبة 3% و 0,30 دولار لكل معاملة ويزور الموقع 15 مليون شخص كل شهر.³

حملات التمويل الجماعي على هذه المنصة هي من أنواع الحملات التي تمول المنتجات قبل أن تصبح متاحة في حدود زمنية محدودة للغاية، ومن خلال منصة *Indiegogo* يتلقى رواد الأعمال الدعم والمشورة، ولكن قبل أي دعم وتمويل يجب استكشاف جميع مراحل التطوير والمخاطر المحتملة بمساعدة حملة التمويل الجماعي، وبعد الحملة من الممكن الاستمرار في توسيعها وبناء المجتمع من خلال المنصة، وتتعاون منصة *Indiegogo* مع *Micro ventures*، وقد تم جمع حوالي مليار دولار على منصة *Indiegogo* حتى الآن، وعلى الأرجح سيتوسع هذا المبلغ إلى 2 مليار دولار، ويبلغ متوسط من يشاهد المنصة حوالي 12.16 مليون زائر شهريا، وتمول المنصة ثلاث فئات رئيسية من بينها التكنولوجيا والابتكار، تليها الأعمال الإبداعية والمشاريع المجتمعية، وتنقسم هذه الفئات إلى 28 فئة فرعية.⁴

ويبرز الشكل الموالي إجمالي الأموال المجمعة على *Kickstarter* و *Indiegogo* لأفضل 500 مشروع.

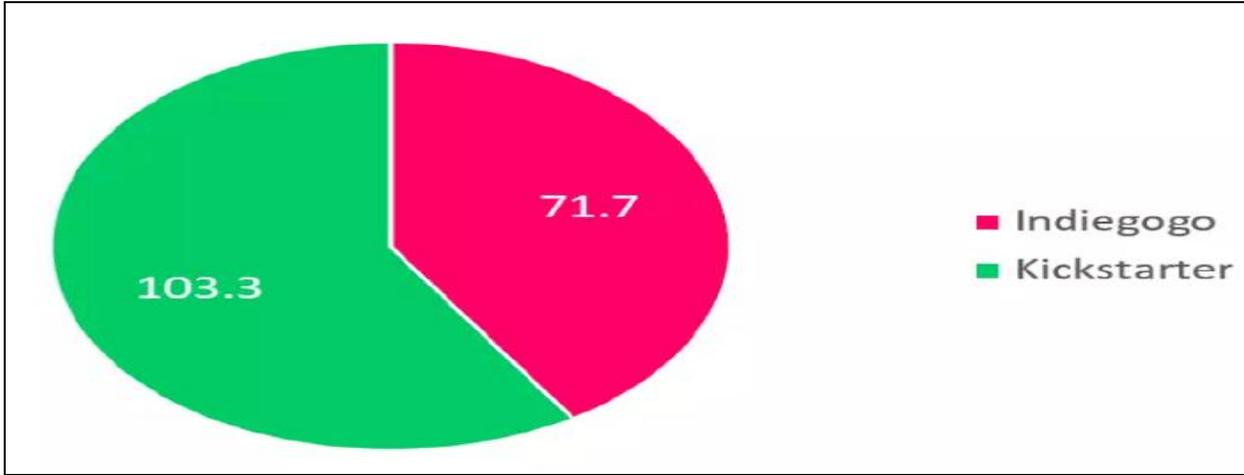
¹ World Bank Group, **Report of Crowdfunding's Potential in the Caribbean A Preliminary Assessment**, Washington, 2017, p25.

² Hithit, **Skiners on hithit**, Available at: <https://www.hithit.com/en/project/1589/skinners-the-pocket-shoes>, consulted: 05/05/2022.

³ Ringelman.D, **this week in tech**, Available at: <https://twit.tv/shows/triangulation/episodes/187>, consulted: 05/05/2022.

⁴ زكرياء دمدوم وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 447، 448.

الشكل رقم (07): إجمالي الأموال المجمعة على Kickstarter و Indiegogo لأفضل 500 مشروع



المصدر: زكرياء دمدوم وآخرون، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية لدعم المؤسسات الناشئة، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، ص 448.

يظهر تحليل البيانات الشهرية لـ 500 مشروع على منصة Indiegogo و Kickstarter أن إجمالي الأموال التي تم جمعها على Kickstarter هي 1.4 مرة أكبر من منصة Indiegogo، لذا فقد تلقت منصة Kickstarter لأفضل 500 مشروع مبلغ 103.3 مليون دولار، بينما تلقت منصة Indiegogo لأفضل 500 مشروع مبلغ 71.7 مليون دولار.

3- منصة Gofundme: تهدف المنصة إلى جمع التبرعات بغض النظر عما إذا كان فردا أو مجموعة أو منظمة، وعند بدء حملة على المنصة يتعين تحديد هدف لجمع التبرعات ثم سرد المشروع ثم إضافة صورة أو مقطع فيديو للمشروع، أيضا مشاركة المشروع مع الأصدقاء وعلى وسائل التواصل الاجتماعي ووسائل الإعلام لجعل الناس يتعرفون عليه قدر الإمكان، ويتبع ذلك قبول التبرع وشكر المتبرعين أو سحب الأموال في حال عدم وجود الأموال الكافية، وقد جمعت المنصة أكثر من 9 مليارات دولار في عام 2019، وتبرعت بأكثر من 120 مليون دولار من خلال التبرعات الكبيرة والصغيرة لمساعدة المنظمات والأشخاص المحتاجين، وتأتي التبرعات من إيرلندا، الولايات المتحدة، أستراليا، كندا والمملكة المتحدة وغيرها.

خلال عام 2019 زاد حجم الأموال المجمعة بنسبة 20%، وقد كان جمع الأموال أكثر زيادة نظرا لتغير المناخ بحوالي 65%، وقد جمع المانحون الأموال لمواجهة الكوارث الطبيعية وتغير المناخ ودعم حقوق الإنجاب للحيوانات والمياه النظيفة والتعليم، وتهدف استثمارات المانحين في الأغلب إلى جعل العالم مكانا أفضل للعيش.¹

¹ زكرياء دمدوم وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 449.

المطلب الثالث: عوامل نجاح منصات التمويل الجماعي

توجد عدة عوامل تلعب دورا كبيرا في نجاح ورواج التمويل الجماعي واستقطاب طالبي التمويل الجماعي في العالم نذكر منها ما يلي:¹

1- عامل السوق: يلعب سوق التمويل دورا كبيرا وراء ظهور صناعة التمويل الجماعي، حيث أصبح السوق أكثر صرامة من ذي قبل بعد تأثير الأزمة المالية والارتفاع في أسعار الفائدة على القروض بسبب تدهور الوضع، مما جعل وضع التمويل صعبا جدا، حيث أصبح الطلب على القروض أقل، مما ترتب عليه اتساع فجوة التمويل داخل الصناعة المصرفية، وارتفاع الطلب وانخفاض العرض مما جعل أصحاب المشاريع يفكرون في خيارات تمويل بديلة أخرى يمكن الاستفادة منها على نطاق واسع ولكن بسعر أرخص بعيدا عن التمويل المصرفي.

2- العوامل التحفيزية: هناك العديد من العوامل المحفزة للممولين فهم الأشخاص الذين يساهمون أو يستثمرون في هذه المنصات، ويشارك هؤلاء الأشخاص في أنشطة التمويل الجماعي مما يساهم في زيادة الطلب على هذا النوع من التمويل، ويمكن تقسيم دوافع الممولين إلى قسمين من الدوافع وتتمثل في الدوافع الذاتية والخارجية فالدافع الجوهري هو القيام بالمساهمة من أجل الرضا الداخلي، أما الدافع الخارجي فهو المساهمة مع توقع تلقي نتيجة أو منتج، وقد يرى الممولون (كفكرة للاستثمار) أن يتلقوا عائدا ماليا حتى ولو على المدى الطويل ويريدون أن تنمو الشركة وأن يكونوا جزءا منها، بالإضافة إلى فرص الاستثمار العالمي غير المقيد، وهو أمر يمكن أن يجذب عددا كبيرا من الممولين الذين يرغبون في الحصول على أحدث المنتجات أو الخدمات في أي جزء من العالم عن طريق الاستثمار من المنزل، وهذا يوفر أيضا الوصول المبكر إلى منتجات وخدمات جديدة قبل التسويق، ويعتبر ذلك محفز يعطي فرصة للاستثمار العالمي الحر باجتناب جزء كبير من المستثمرين في الوقت نفسه، مما سهل الوصول للاستثمار بدون وسيط، الأمر الذي يعتبر هاما في زيادة الطلب على التمويل الجماعي، بالإضافة إلى ذلك الإعفاءات الضريبية التي تعتبر دافعا آخرا للممولين لتوجيه أموالهم إلى منصات التمويل الجماعي للاستثمار، مما يحفز المستثمرين على الانتقال إلى منصة التمويل للاستثمار في مشاريع جديدة مما يجعل هذه العوامل المحفزة مصدرا أكثر أمانا من أي وقت مضى.²

¹ World Bank, **Crowdfunding's Potential for the Developing World**, Washington, 2013, available at: <http://www.infodev.org/infodev/files/wb-crowdfundingreport-v12>, consulted: 10/05/2022.

² Sayed.S, **crowdfunding and its application in Islamic**, GRIN Verlag, 2014, available at: <https://www.grin.com/document/430187>, consulted: 10/05/2022.

3- عوامل جامعي التبرعات: إن جامعي التبرعات يميلون إلى مجموعتين مختلفتين من الحوافز التي توفر الوصول إلى رأس المال منخفض التكلفة ومزيد من المعلومات حول المبادرات، كما ذكر أنه بسبب فجوة التمويل فإن الوصول إلى تمويل مشروع جديد أمر صعب للغاية بالنسبة للشركات المبتدئة، في هذه الحالة تضمن هذه المنصات بعض رأس المال لإدارة العمل للحصول على رأس مال منخفض التكلفة وهناك العديد من العوامل مثل المطابقة الأفضل مع حملة التمويل وحزم الفوائد والمعلومات حول التكنولوجيا الجديدة، وبصرف النظر عن جزء التمويل يمكن الحصول على المزيد من المعلومات حول طلب العملاء وملاحظاتهم في هذه المرحلة، وإن هذه المعلومات تعمل كمدخلات في بحوث التسويق وفي وقت لاحق تقلل من التباين في الطلب بعد الإطلاق، علاوة على ذلك فإن هذه المنصات تخلق آلية لإدخال العملاء من حيث المنتجات وخطط الأعمال التي تساعد مالك المشروع على تطوير النظام البيئي حول المنتج في مرحلة مبكرة.¹

إن أهم العوامل التي أدت إلى انتشار ونجاح منصات التمويل الجماعي تتمثل في التقدم التكنولوجي وسهولة وسرعة إتمام العمليات المالية الالكترونية وبأكثر من طريقة، إضافة إلى النطاق العالمي الذي يتمتع به التمويل الجماعي والذي يسمح لأي فرد حول العالم بدعم أي مشروع على تلك المنصات وأيضا خلوها من تعقيدات شروط وأساليب التمويل التقليدية.²

بالإضافة إلى ذلك فإنه من الأمور التي أدت إلى نجاح وانتشار منصات التمويل الجماعي هو ما تمارسه المؤسسات في كثير من الأحيان من ضغوط على أصحاب المشاريع تصل إلى حد الابتزاز وفرض الأجندات والسياسات فيخضع المضطر في كثير من الأوقات لشروطهم، فتتحرف المشاريع عن هدفها الحقيقي، لذلك تظهر البدائل التمويلية الأخرى، والتي تمتاز بأنها الأقل ضغطا والأكثر مرونة من النظم التمويلية السائدة.³ كما تعتبر اللوائح والتنظيمات المناسبة هي أحد عوامل نجاح التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة حيث أن في البلدان التي يشهد فيها التمويل الجماعي تنمية مستدامة، فإن اللوائح والتنظيمات المواتية التي تحكم التمويل الجماعي عامل نجاح حاسم في تطوير القطاع وفي احترافه، فالبلدان التي كانت الأكثر جرأة في

¹ ملاك سلوى، بوخاري حلو، مرجع سبق ذكره، ص 257.

² الجريدة، منصات p2p للإقراض على الانترنت تنافس البنوك التقليدية، مقال منشور في 08 مارس 2014، متاح على الرابط: <http://www.aljarida.com/articles/1462362436143244600>، تم الإطلاع عليه بتاريخ 2022/05/12.

³ فيصل شياد، مرجع سبق ذكره، ص 243.

إصلاحاتها سمحت لعملية التمويل الجماعي للنجاح دولياً، واكتساب حصة في السوق أكثر أهمية من الفاعلين الموجودين في البلدان التي لا تمتلك بعد الإصلاحات أو الذين كانوا بطيئين في الإصلاح.¹ من أجل بناء وزيادة الثقة في منصات التمويل الجماعي تضع بعض المنصات ميكانيزمات خاصة، مثل التصويت الإلكتروني *Electronique Voting* الذي يسمح ببناء رأي ثابت ومحفز من الجمهور حول نجاح المشروع في التمويل عن طريق منصة الانترنت.²

المبحث الثاني: منصات التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة

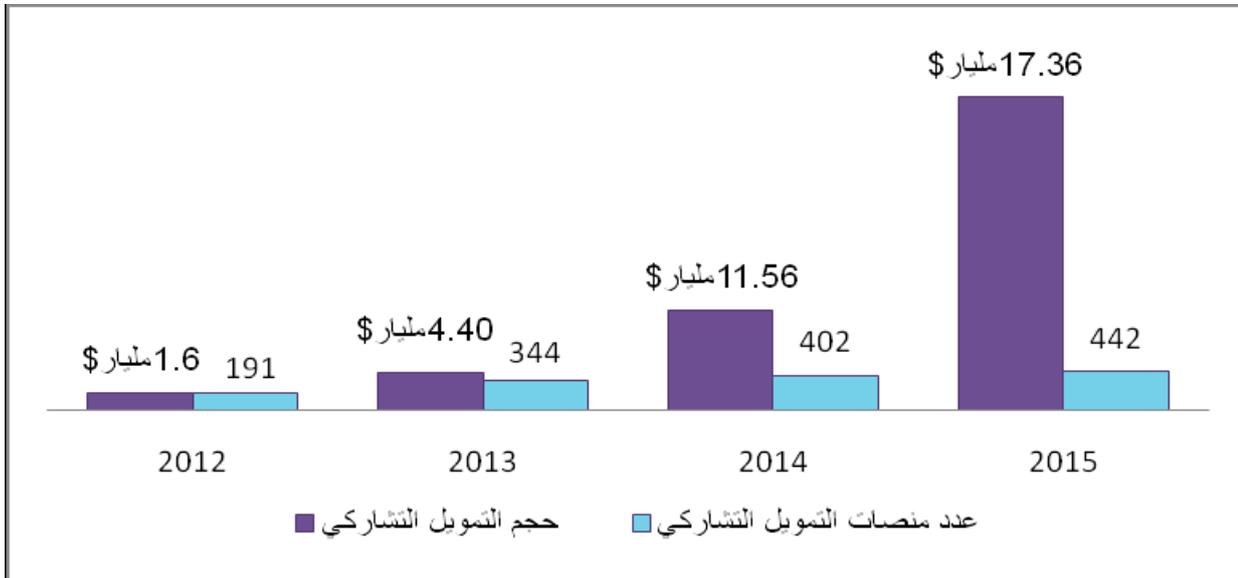
من خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى منصات التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة.

المطلب الأول: منصات التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية

شهد التمويل الجماعي تطوراً كبيراً في الولايات المتحدة الأمريكية عقب الأزمة المالية لسنة 2008، وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية الآن واحدة من أكبر أسواق التمويل الجماعي عبر العالم، حيث شهدت عبر السنوات زيادة كبيرة في هذا التمويل وعدد منصاته المنتشرة عبر البلاد مثلما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (08): تطور حجم وعدد منصات التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة

(2012-2015)



Source: Duyen. D. C, A Comparative study on crowdfunding in the United States and the United Kingdom, EMPORIUM, 1(1), 2017, p09.

¹ Drissi.S, Angade. K, Le Financement par Crowdfunding, quel apport pour l'entrepreneuriat social ? cas de la region de souss massa (Maroc), Revue du control de la comptabilité et de l'audit, 01(03), 2017, p680.

² فيصل شياد، مرجع سبق ذكره، ص 246.

حيث يتضح جليا في الشكل السابق أن حجم وعدد منصات التمويل الجماعي قد عرف نموا كبيرا خلال الفترة (2012-2015)، حيث كان في سنة 2012 حجم التمويل الجماعي 1.6 مليار دولار أمريكي ليرتفع إلى 11.56 مليار دولار أمريكي سنة 2014، كما شهد ارتفاعا كبيرا في السنة الموالية 2015، حيث بلغ 17.36 مليار دولار أمريكي، في حين شهد عدد منصات التمويل الجماعي ارتفاعا كذلك حيث بلغ عددها 442 منصة بعدما كان 191 منصة في سنة 2012، وترجع الأسباب في ذلك إلى عالمية هذه المنصات واستخدام التكنولوجيا المالية في الدول المتقدمة بحيث تتيح سهولة في تحويل الأموال ما بين هذه الدول، كما تقوم منصات التمويل الجماعي باستهداف فئة جديدة من المستثمرين أصحاب المدخرات الراغبين في تنميتها من خلال سياسة الدعاية واستخدام وسائل التواصل الاجتماعي لهذا الغرض، إضافة إلى انتشار الوعي وثقافة المساهمة في المشاريع التي لها علاقة مباشرة بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية.

دخل هذا النوع من التمويل حيز التشريع بعد إصدار الكونغرس الأمريكي لقانون الوظائف سنة 2012 والذي تحصل على توقيع الرئيس الأمريكي السابق "باراك أوباما" ليصبح قانونا شرعيا تقوم هيئة الأوراق المالية والبورصات "SEC" بالسهر على إصدار قواعده¹، كما قامت هيئة تنظيم الصناعة المالية "FINRA" بوضع مجموعة من القواعد المصممة خصيصا لبوابات التمويل، تم نشر القواعد المقترحة في 23 أكتوبر 2013 والقواعد النهائية في مارس 2015 لتصبح سارية المفعول في جوان 2015، وتعمل هذه القواعد على حماية المستثمرين وتقليل المخاطر التي يمكن أن ينطوي عليها التمويل الجماعي.²

المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي في المملكة المتحدة

قامت المملكة المتحدة منذ فترة طويلة بتنفيذ تقنيات مبتكرة لجمع التبرعات، سواء لتعزيز المشاريع العامة أو المؤسسات الفردية، وقد عملت أربعة عشر شركة تمويل جماعي مع أعضاء البرلمان لإنشاء جمعية التمويل الجماعي في المملكة المتحدة، وتشجع جمعية التمويل الجماعي في المملكة التمويل الجماعي، وتحديد التمويل الجماعي عن طريق الأسهم باعتبارها وسيلة قيمة وقابلة للتطبيق لجمع الأموال، وتعتبر بمثابة "صوت" المنظمات المشاركة في التمويل الجماعي، وتعزز التمويل الجماعي المسؤول مع "مدونة قواعد الممارسة" كما تشجع استخدامه والثقة فيه عن طريق المصادقة على المنصات المؤهلة.³

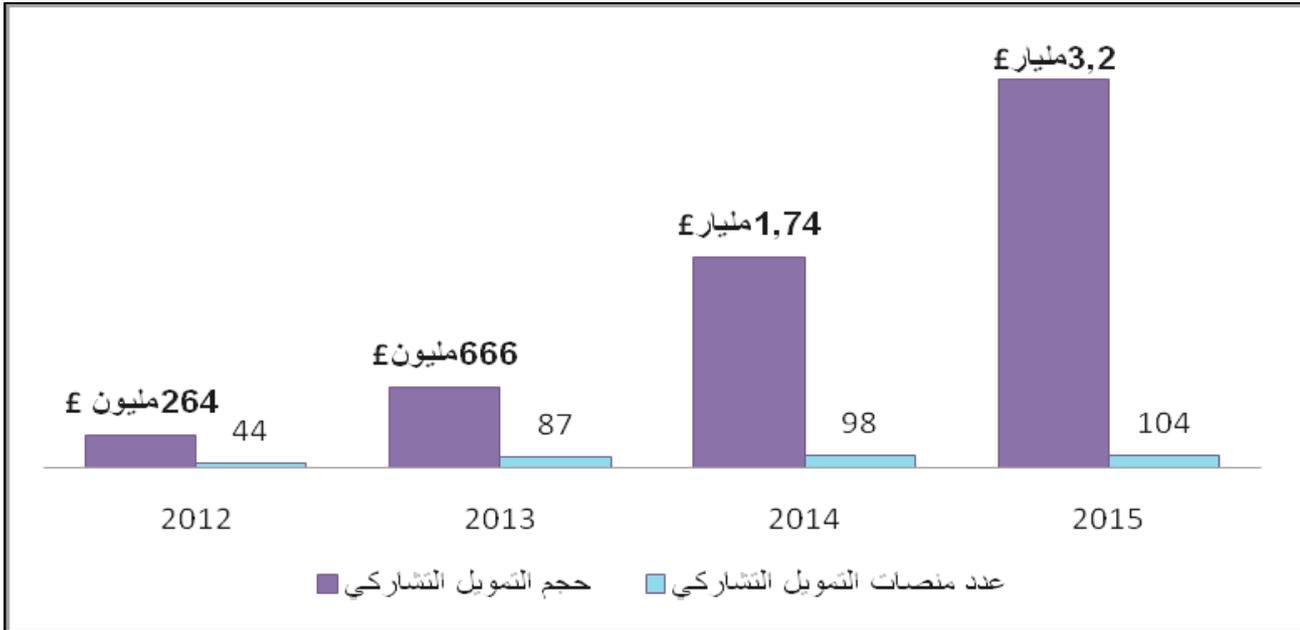
¹ Duyen.d.c, **op. cit**, p07.

² Jegelevičiūtė .S, Valančienė. L, **Comparative analysis of the ways crowdfunding is promoted**, 20th International Scientific Conference Economics and Management - (ICEM-2015), Kaunas, Lithuania, 6th to 8th May 2015, pp 268 – 274.

³ بومدين يوسف، شتوان صونية، مرجع سبق ذكره، ص287.

وتعتبر المملكة المتحدة السوق الرائد للتمويل الجماعي في أوروبا، حيث تستحوذ على 68% من سوق التمويل الجماعي الأوروبي، حيث بدأت تأخذ زمام مبادرة التمويل الجماعي باستخدام النهج القائم على البيانات والبحث من قبل قسم الابتكار والمهارات التجارية بينك الأعمال البريطاني وذلك بفحص نطاق انتشار وتأثير التمويل الجماعي في المملكة، وانتهى الفحص بإصدار تقرير كان بمثابة الحافز على انتشار مشهد تمويل جديد في المملكة المتحدة، والذي عرف نموا كبيرا في السنوات الماضية¹، وهو ما يوضحه الشكل الموالي.

الشكل رقم (09): تطور حجم التمويل الجماعي وعدد منصات التمويل الجماعي في المملكة المتحدة خلال الفترة (2012-2015)



Source: Duyen. D. C, A Comparative study on crowdfunding in the United States and the United Kingdom, EMPORIUM, 1(1), 2017, p07.

يتضح لنا من خلال الشكل أن سوق التمويل الجماعي في المملكة المتحدة بلغ 3.2 مليار جنيه استرليني سنة 2015 مقارنة بـ 264 مليون جنيه استرليني سنة 2012 كما بلغ عدد منصات التمويل الجماعي في المملكة حوالي 104 منصة سنة 2015 بعدما كان 44 منصة فقط سنة 2012، وهذا ما يترجم النمو الهائل الذي تميز به التمويل الجماعي في المملكة، ففي عام واحد فقط من 2014 إلى 2015 تضاعف حجم هذا التمويل من 1.74 مليار جنيه استرليني إلى 3.2 مليار جنيه استرليني أي ما يقارب ضعفين.

يتم تصنيف أنشطة التمويل الجماعي في المملكة المتحدة إلى أربعة أنواع: التمويل الجماعي القائم على التبرع، التمويل الجماعي القائم على القروض، التمويل الجماعي القائم على المكافآت والتمويل الجماعي القائم على الأسهم، وتعتبر سلطة السلوك المالي "FCA" هي المسؤولة عن تنظيم منصات التمويل في المملكة، أين

¹ بن فاضل وسيلة، طافر زهير، مرجع سبق ذكره، ص 112.

قامت في مارس 2014 بوضع قواعد لنشاط التمويل الجماعي، ودخلت حيز التنفيذ في أبريل 2014، وتتوافق هذه القواعد مع التوجيهات المحددة لتنظيم التمويل الجماعي في الاتحاد الأوروبي وبهذا تكون المملكة قد تمكنت من تحقيق توازن معقول بين تعزيز التمويل الجماعي كوسيلة تمويل بديلة للأفراد والشركات، وبين تقديم مستوى مناسب من الحماية للمستثمرين.¹

المطلب الثالث: منصات التمويل الجماعي في الصين

على عكس الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، لا يزال سوق التمويل الجماعي بالصين في بداياته، لكنه يشهد أسرع معدل سنوي في الحجم عبر الأنترنت والذي فاق 99% داخل منطقة آسيا والمحيط الهادي، واستطاع جمع ما يفوق 500 مليون دولار في النصف الأول فقط سنة 2016، كما استطاعت منصة *JINGDONG* لتمويل الجماعي الصيني في عام واحد جمع ما مقداره 670 مليون دولار، أي ما يقارب خمسة أضعاف ما جمعته منصة "*KICKSTARTER*" الأمريكية في جميع أنحاء العالم منذ عام 2009²، والشكل التالي يوضح تطور حجم نمو هذا التمويل عبر السنوات.

الشكل رقم (10): تطور حجم التمويل الجماعي في الصين خلال الفترة (2014-2018)



Source: Haung.Z et al, *The nature of crowdfunding in china:intial evidence*, Asia pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship, 12(03), 2018, p304.

يتضح جليا من الشكل السابق أن التمويل الجماعي في الصين عرف سرعة كبيرة في النمو، حيث قدر حجمه سنة 2014 حوالي 40 مليون دولار ليتضاعف أربع مرات محققا ما قدره 1.6 مليار دولار سنة 2016، وقد واصل الارتفاع أكثر ليبلغ 2.8 مليار دولار سنة 2018، مما يصنف الصين كالثالث أكبر سوق تمويل جماعي في العالم، ويرجع هذا النجاح الكبير إلى عاملين أساسيين:

¹ Duyen.d.c,op.cit, pp 06-08.

² Floship, *Crowdfunding in China: Practices and Trends You Need to Know*, 2019, available at: https://www.floship.com/blog/_crowdfunding-in-china-practices-and-trends/, consulted: 12/05/2022.

- الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، والتي دفعت أصحاب المشاريع للبحث عن طرق تمويلية جديدة تغنيهم عن الطرق التقليدية.

- التطور التكنولوجي وانتشار الأنترنت، حيث اعتبارا من سنة 2018، كان هناك حوالي 1.12 مليون مستخدم للأنترنت والعديد منهم يمتلكون نقودا إلكترونية.

على عكس المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية لا يوجد تنظيم موحد للتمويل الجماعي في الصين فعلى الرغم من أن عدد منصات التمويل الجماعي في البلاد تجاوز 400 منصة عام 2018 بعدما كانت 283 منصة سنة 2015، إلا أن القوانين واللوائح التي تنظم هذه المنصات لا تزال قيد التطوير حيث قامت رابطة الأوراق المالية الصينية بإصدار وثيقة تحتوي على مسودة قواعد تسمح للمستثمرين بالاستثمار في التمويل الجماعي بشرط أن تتوفر فيهم أحد الشروط التالية:¹

- استثمار مليون يوان على الأقل في مشروع واحد؛
- تمتلك أصولا صافية بقيمة 10 ملايين يوان؛
- تمتلك أصولا مالية قدرها 3 ملايين يوان، ودخل سنوي لا يقل عن 500 ألف يوان لثلاث سنوات الماضية.

كما قامت هذه الرابطة بإطلاق إشعارات تحذيرية للأشخاص بشأن ممارسة نشاط التمويل الجماعي دون الحصول على تراخيص أو الامتثال للوائح، والتي من شأنها حماية المستثمرين، إضافة إلى ذلك، توجد بعض الاختلافات الملحوظة بين منصات التمويل الجماعي في الصين والغرب في حين أن المنصات الغربية مثل *Kickstarter* تديرها شركات عملاقة للتجارة الإلكترونية مثل "*Ali baba groupe*"، "*JD.com*" و "*Xiaomi*" ومترابطة مع منصات الدفع الافتراضية، مثل: "*Alipay*" و "*Tenpay*"، مما دفع الابتكارات في السوق المالية الصينية ووفر القدرة على إشراك أكبر عدد من مستخدمي الأنترنت، وزاد من إمكانية تمويل القروض وغيرها وعلى الرغم من أن الأنواع الأربعة السالفة الذكر للتمويل الجماعي تنشط في الصين والتي عادة ما يقوم بتمويل المشاريع في مجال تكنولوجيا الخدمات، تكنولوجيا المعلومات، الطاقة، التعليم، التصميم والترفيه، إلا أن التمويل الجماعي القائم على الأسهم هو أقل شعبية في الصين مما هو عليه في الغرب، ولا توجد ضوابط واضحة أو هيئة تنظيمية تسييره، كما يرى الداعمون الصينيون أن المشروعات القائمة على الأسهم أكثر تطورا، ونتيجة لذلك، فإن غالبية المشروعات التي تدعمها الصين تعتمد على المكافآت²، ويمثل الجدول التالي مقارنة بين كل من سوق التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة والصين:

¹ بن فاضل وسيلة، طافر زهير، مرجع سبق ذكره، ص 113.

² المرجع السابق، ص 114.

الجدول رقم(05): مقارنة سوق التمويل الجماعي السائد في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة

المتحدة والصين

الصين	المملكة المتحدة	الولايات المتحدة الأمريكية	
2.8 مليار \$ سنة 2018	3.2 مليار £ سنة 2015	17.36 مليار \$ سنة 2015	حجم التمويل الجماعي
وصل عددها إلى 400 منصة سنة 2018 أغلبها تابعة لشركات كبرى	وصل عددها إلى 104 منصة سنة 2015 أغلبها عبارة عن كيانات مستقلة	وصل عددها إلى 442 منصة سنة 2015 أغلبها عبارة عن كيانات مستقلة	عدد منصات التمويل الجماعي
تتعامل المنصات مع جميع المشاريع والمستثمرين في شتى أنحاء العالم.	تتعامل المنصات مع المشاريع والمستثمرين داخل حدود الاتحاد الاوروبي	تتعامل المنصات مع جميع المشاريع والمستثمرين في شتى أنحاء العالم	حيز نشاط منصات التمويل الجماعي
أكثر الأنواع السائدة هي التبرع والمكافأة	الأنواع الأربعة للتمويل الجماعي السائدة في البلد	الأنواع الأربعة للتمويل الجماعي السائدة في البلد	نوع التمويل الجماعي السائد
لا تزال القوانين واللوائح التنظيمية قيد التطوير	يعمل التمويل الجماعي وفق قوانين تشريعية منذ سنة 2014	دخل حيز التشريع سنة 2012 وأصبحت قواعده سارية المفعول	القوانين التنظيمية والتشريعات

المصدر: وسيلة بن فاضل، زهير طافر، التمويل التشاركي كآلية جديدة مبتكرة لتمويل قطاع المؤسسات الناشئة دراسة لتجارب عالمية رائدة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل مارس 2021، ص114.

من خلال الجدول أعلاه الذي يبين مقارنة لثلاث دول من ثلاث قارات مختلفة، يمكن الخروج بالنتائج

التالية:

- تولي كل من الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة والصين اهتمام متزايد بالتمويل الجماعي؛
- يقدم التمويل الجماعي فرصة للمؤسسات الناشئة في الاستفادة من التقدم التكنولوجي للحصول على التمويل اللازم لها، مما يتيح فرصة لتشجيع الابتكار وتعزيز النمو الاقتصادي؛

- عملت كل من الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة والصين على تكييف بيئة ملائمة للتمويل الجماعي هذا الأخير يساهم بشكل كبير في دعم قطاع المؤسسات الناشئة في هذه الدول؛
- يتطلب تطبيق مفهوم التمويل الجماعي أطرا تنظيمية مختلفة لأنها ترتبط مع مختلف المخاطر ومستويات مختلفة من التعقيد، وكذلك إمكانية استخدامه لمختلف الأغراض؛
- وجود اختلافات بين البلدان الثلاثة حول كيفية تنظيم الجهات الفاعلة والمسؤولة عن التمويل الجماعي، إلا أنها تتفق جميعها في أمر واحد يتمثل أساسا في تعزيز الوصول إلى رأس المال مقابل حماية المستثمرين؛
- يلعب انتشار وتطور الأنترنت والتكنولوجيا وطرق الدفع الالكترونية دورا محوريا في تنمية التمويل الجماعي والتخفيف من بعض تحدياته.

المطلب الرابع: منصات التمويل الجماعي في الهند

1- واقع منصات التمويل الجماعي في الهند: يتوقع أن يكون التمويل الجماعي أحد أكبر التغييرات المالية في الهند ويحدث التمويل الجماعي إما في شركة هندية تسعى للحصول على أموال من مستثمرين غير مقيمين أو شركة أجنبية تسعى للحصول على الأموال في جميع أنحاء العالم بما في ذلك الهند، وقد أصدر مجلس الأوراق المالية والبورصة الهندي "SEBI" قوانين بشأن التمويل الجماعي للأسهم الرقمية في الهند باعتبارها غير مصرح بها وغير منظمة وغير قانونية، وفقا لتقديرات صناعة التمويل الجماعي قامت ما يقارب 200 شركة بجمع 840.05735 روبية هندية - 366.074.45 روبية هندية على مراحل على مدى الـ 18 شهرا الماضية، تدريجيا أصبح التمويل الجماعي أكثر نشاطا عبر الانترنت يتم تحفيزه عادة من خلال منصات يعتمد عليها في جمع الأموال، حيث يستثمر العديد من الأشخاص أو يقرضون أو يساهمون بمبالغ صغيرة، وفي الهند يتخذ التمويل الجماعي شكلا ملموسا وقويا، حيث أصبح الطريقة الأسرع والأسهل للحصول على الأموال وتعمل منصات التمويل الجماعي من خلال الأفراد أو المنظمات الذين يستثمرون أو يتبرعون للمشاريع مع تحديد المساعدة أو مقابل ربح أو عائد محتمل.¹

2- أفضل منصات التمويل الجماعي في الهند: منصات التمويل الجماعي عبارة عن مواقع على الأنترنت توفر مسارا لحشد كبير من الناس لتقديم الأموال لدعم شخص أو مشروع أو كيان، وفيما يلي أفضل منصات التمويل الجماعي في الهند:

¹Akhila.k.H, **Crowdfunding Regulation in India**, Project to Study Depositing and Lending Performance of Selected public and private Sector Bank in India, February 2022, pp 5,6.

- منصة **IMPACT GURN**: تم تأسيسها في عام 2014 من قبل *Piyush jain* و *Khushboo jain* مقرها مومباي، وهي منصة تمويل جماعي عالمية للمنظمات غير الحكومية والأفراد والشركات الناشئة والمؤسسات الاجتماعية، لديها شبكة في أكثر من 15 دولة وأهم فئات تمويلها هي الطب، زراعة الأعضاء، السرطان المنظمات غير الحكومية، صحة الأطفال، الطوارئ، التعليم والأفلام، وتفرض رسوما بنسبة 5%.

في أبريل 2016 تعاونت المنصة مع منصة الاستثمار السنغافورية *Fundnel* من أجل الاستفادة من رأس المال الخيري والاستثماري من المؤسسات غير الحكومية التي تتخذ من جنوب شرق آسيا مقرا لها، وفي سبتمبر 2016 دخلت المنصة في شراكة مع كيان تابع للأمم المتحدة اسمه *Un women* لتشغيل مبادرة *Projet Inspire* وهي مبادرة للحصول على درجة الزمالة من قبل لجنة سنغافورة لهيئة الأمم المتحدة للمرأة بالشراكة مع *Bain & company* و *Master Card* لدعم رواد الأعمال الاجتماعيين الذين يعملون من أجل رعاية المرأة.¹

- منصة **KETTO**: هي شركة تكنولوجيا مقرها مومباي، تأسست في عام 2012 من قبل *Varunsheth* و *Zaheer Adenwak* و *Kunal Kapoor*، تشارك في أعمال التمويل الجماعي، وهي موقع لجمع التبرعات والأموال لأسباب اجتماعية وإبداعية وشخصية من عدد كبير من الأشخاص، وتساعد في جمع الأموال بشكل أساسي في ثلاث فئات: الفنون الإبداعية (الأفلام/الموسيقى/المسرح/الموضة والتكنولوجيا)، مشاريع اجتماعية (منظمات غير حكومية/ منظمات غير ربحية/جمعيات خيرية) التنمية الشخصية (الصحة/التعليم/السفر)، وتتقاضى رسوما تتراوح من 5% إلى غاية 8% من إجمالي الأموال المجمعة، وحتى الآن دعمت أكثر من 100000 مشروع من أكثر من 1000000 مساهم، وهي واحدة من أكثر منصات التمويل الجماعي زيارة في آسيا، توفر دعما طوال أيام الأسبوع عبر المكالمات والرسائل النصية والبريد الإلكتروني، وتقبل التبرعات بالروبية الهندية والدولار الأمريكي.²

- منصة **WISHBERRY**: عبارة عن منصة تمويل جماعي قائمة على المكافأة تم إطلاقها في عام 2012 ومقرها في مومباي، وقد شارك في تأسيسها محللو *Mckinsey* السابقون *Anshulika Dubey* و *Priyanka Agarwal*، وقد مولت أكثر من 400 مشروع وكانت فئات التمويل الرئيسية هي الأفلام والموسيقى والكوميديا والمسرح وما إلى ذلك، فهي تقبل فقط جامعي التبرعات المبدعين، وتبنت نموذج "كل شيء أو لا شيء" وتسمح لجامعي التبرعات بحد أقصاه 60 يوما للوصول إلى هدفهم، وتتقاضى رسوما بحوالي 10%.³

¹ Official Website of **Impactgurn** Platform, Available at: <https://www.impactgurn.com/>, consulted: 14/05/2022.

² Official website of **Ketto** platform, Available at: <https://www.ketto.org/>, consulted: 14/05/2022.

³ Official website of **Wishberry** platform, Available at: <https://wishberry.in/>, consulted: 14/05/2022.

- منصة *MILAAP*: هي عبارة عن منصة للتمويل الجماعي عبر الانترنت ومقرها بنغالور، تأسست سنة 2010 من قبل فريق من رواد الأعمال الشباب والتمحمسين من خلال تقديم مبالغ صغيرة، وتمكنت من جمع الأموال للرعاية الصحية والتعليم والرياضة والإغاثة من الكوارث والأسباب الشخصية الأخرى بسهولة سرعان ما أصبحت هذه المنصة الأكثر تفضيلا في الهند لجمع الأموال لأسباب شخصية، نظرا لزيادة انتشار وسائل التواصل الاجتماعي وتعميم المدفوعات الرقمية.¹

- منصة *RANG DE*: هي منصة إقراض الديون والاستثمار الاجتماعي ومقرها بنغالور، أسسها *Smita RAM* و *Rama Krishna* وهي أول منصة للإقراض الصغير عبر الانترنت، تمكن الأفراد من إقراض الأموال للأسر ذات الدخل المنخفض في الدولة، لدى المنصة أكثر من 13000 مستثمر تقدموا لمحاوية الفقر في الهند، وحتى الآن ارتفع الفريق إلى حوالي 637 مليون من المستثمرين المختلفين، ولديها 43 شريكا من جميع أنحاء الهند ويتواجد الشركاء الميدانيون في أكثر من 18 ولاية في الهند.²

3- تحديات منصات التمويل الجماعي في الهند: تخضع منصات التمويل الجماعي في الهند إلى تحديات مختلفة من بينها ما يلي:³

- عدم الإلمام بالمفهوم: لا يزال الكثير من الناس غير مدركين لمفهوم التمويل الجماعي، حيث لا يتردد الناس في الهند في تقديم التمويل لمرض أو المساعدة في صندوق خيري، لكن التمويل لقضية ريادة الأعمال لا يزال خارج الاهتمامات.

- الغموض في البيئة القانونية: لا يمكن إنكار أن طريقة التمويل الجماعي غير مسموح بها تماما في الهند لأن مجلس الأوراق المالية والبورصة الهندي "*SEBI*" لم يفعل ذلك، سمح بالتمويل الجماعي على الأنترنت القائم على الأسهم في الهند، وعلى عكس البلدان الأخرى التي لديها قوانين مناسبة للتمويل الجماعي فإن الهند متخلفة في هذا المجال.

- حماية الملكية الفكرية: على عكس الأساليب التقليدية لجمع الأموال، حيث يوجد عدد محدود من المودعين ورواد الأعمال يتشاركون الأفكار الإبداعية، يشمل التمويل الجماعي الكثير من الأشخاص الذين لديهم بالفعل المعلومات والمعرفة حول الأعمال ذات الصلة والفكرة المقدمة لهم، والتي لها نتيجة غير مرغوب فيها، وذلك

¹ Official Website of Millap Platform, Available at: <https://Millap.org/>, consulted: 14/05/2022.

² Official Website of Rangde Platform, Available at: <https://www.rangde.org/>, consulted: 14/05/2022.

³ Singh.V, *Crowdfunding in India*, SIPN UGC CARE, 40(60), 2020, pp 7, 8.

بمنح رواد الأعمال الآخرين خيار نسخ الأفكار قبل تقديم المستثمرين المحتملين مع الفكرة، لذلك من المهم أن يحصل رواد الأعمال على حماية الملكية الفكرية المناسبة لهم قبل نشر حملتهم على الانترنت.

- آمنة من الناحية النظرية فقط بسبب نقص اللوائح: يعتبر التمويل الجماعي في الهند آمنا افتراضيا فقط كمصدر لجمع الأموال في الهند، فعدم وجود أنظمة جعلها غير آمنة عمليا في الهند، لذلك هناك حاجة ماسة لبناء الموثوقية على منصات التمويل الجماعي من خلال إدخال العديد من اللوائح اللازمة.

المبحث الثالث: التمويل الجماعي في الدول النامية، الدول العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر المطلب الأول: واقع التمويل الجماعي في الدول النامية

شهدت السنوات الأخيرة تزايد الاهتمام بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الكثير من الدول، خاصة النامية منها، ويعود ذلك لدورها البارز في التمكين الاقتصادي، خلق مناصب شغل جديدة، والمساهمة الفعالة في العديد من المؤشرات الاقتصادية الكلية، ففي ظل المتغيرات العالمية المتعلقة بالتطور والتقدم التكنولوجي أصبح لزاما توفير المناخ المناسب لتنمية ودعم هذه المشروعات، بهدف المحافظة على بقائها ودفعها نحو النمو والتوسع، بيد أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تعاني العديد من العراقيل خصوصا في مراحل نشأتها الأولى وتأتي في مقدمتها صعوبة الحصول على الموارد المالية اللازمة لتلبية احتياجاتها من البنوك والمؤسسات المالية الأمر الذي يستدعي ضرورة الإسراع لإيجاد بدائل تمويلية مستحدثة تعمل على سد الفجوة التمويلية التي ترهق مشروعات هذا القطاع.¹

ومن بين هذه البدائل التمويلية المستحدثة التمويل الجماعي، حيث من المتوقع أن يشهد حجم سوق التمويل الجماعي تناميا واضحا في البلدان النامية، حيث من المرتقب ارتفاع حجم السوق لتصبح القناة التمويلية الرئيسة للشركات الصغيرة والمتوسطة، وتكمن أكبر إمكانات نمو سوق التمويل الجماعي في الدول النامية في شرق آسيا وأوروبا الوسطى، وأمريكا اللاتينية ومنطقة بحر الكاريبي، ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.² يتم أخذ على سبيل المثال التمويل الجماعي في كل من نيجيريا، الأرجنتين، ماليزيا وإندونيسيا.

¹ صخري عبد الوهاب، مرجع سبق ذكره، ص 319.

² هبة عبد المنعم، رامي يوسف عبيد، منصات التمويل الجماعي: الآفاق والأطر التنظيمية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019، ص 13.

أولاً: منصات التمويل الجماعي في نيجيريا

1- احتمال اعتماد منصات التمويل الجماعي كبديل للتمويل في نيجيريا: نيجيريا لديها سمات إيجابية في مكان تجعلها قادرة على تشكيل سوق فعال في الدولة الواقعة في غرب إفريقيا تشمل هذه الميزات عددا كبيرا وسريع النمو من السكان، انتشار مستخدمي الهاتف المحمول والاتصال بالإنترنت، استخدام قوي لوسائل التواصل الاجتماعي، شبكة رائعة من العائلة والأصدقاء وآفاق ريادية مزدهرة.¹

علاوة على ذلك، يوجد في البلاد 126.08 مليون مستخدم للإنترنت في عام 2019 أي ما يعادل 61.2% من السكان، لذلك يمكن الوصول إلى عدد كبير من الأفراد من خلال التمويل الجماعي من قبل رواد الأعمال المحتملين، ومن المتوقع أن تنمو هذه الأرقام بشكل كبير خلال العقود القادمة.²

في مقابلة أجراها (2017) *Crowdfund Insider* مع مؤسسي مجموعة مشهورة للدراسة والاستشارات في مجال التمويل البديل *Wisse-Huiskes* و *Rondal Klevrtaan* تمت مناقشة إمكانية التمويل الجماعي في نيجيريا حيث أكد *Klevrtaan* أن: "نيجيريا هي واحدة من أسرع البلدان النامية نموا للأسواق في العالم، وهياكلها المالية الأساسية متقدمة عن غيرها بالهواتف المحمولة المبتكرة، ويتطور التمويل الجماعي بشكل مختلف عنه في الأسواق الناشئة في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية ذات النمو المرتفع"، وفي الوقت نفسه صرحت *Huiskes* أن هناك ثلاث فرص لصناعة التمويل الجماعي في نيجيريا تشمل ما يلي:³

أولاً: الاستخدام القوي لوسائل التواصل الاجتماعي وشبكة رائعة من العائلة والأصدقاء، مع نمو سريع في عدد السكان الذي يبلغ 179 مليون نسمة، حيث 84% لديهم اتصال بالهاتف المحمول وأكثر من نصف السكان نشط بالفعل على الإنترنت.

ثانياً: توسع مجال ريادة الأعمال بسرعة.

ثالثاً: يتقدم النظام المصرفي على نظرائه في الأسواق الأخرى ويوفر بنية تحتية واعدة للتمويل الجماعي في نيجيريا باستخدام الهاتف المحمول المبتكر والتطبيقات المصرفية.

¹ Kazaure.M.A, Abdullah.A.A, **crowdfunding as financial option for small and medium enterprises (SMEs) in Nigeria**, pertanika journal of scholarly, research reviews, 04(03), 2018, p89.

² Iws, **Internet world state, usage and population statistics**, available at: <https://www.Internetworldstate.com/africa>, consulted: 20/05/2022.

³ Sri.M et al, **Prospects and Challenges of Crowdfunding as an Alternative Funding option in Nigeria**, Muktasid journal, 12(01), 2021, p 21.

2- أشهر منصات التمويل الجماعي في نيجيريا: إن العدد الفعلي لمنصات التمويل الجماعي في نيجيريا غير معروف حتى الآن، ومع ذلك من استطلاع تم إجراؤه على الأنترنت يمثل الجدول التالي قائمة بعض منصات التمويل الجماعي البارزة في نيجيريا مؤخرا ونوع النموذج المستخدم.

الجدول رقم (06): منصات التمويل الجماعي البارزة في نيجيريا

الرقم	التسمية	الموقع الإلكتروني	المجال	نوع التمويل
1	ComFundMe	www.comfundme.com	المشاريع الاجتماعية والأعمال الخيرية	على أساس التبرع
2	Fundan entreprise	www.fundanenterprise.org	ريادة الأعمال	على أساس التبرع، الإقراض وحقوق الملكية
3	Fundasolva	www.Fundasolva.com	ريادة الأعمال	على أساس المكافأة وحقوق الملكية
4	Funmilow	www.Funmilow.com	المشاريع الإبداعية	على أساس التبرع
5	Imeela	www.Imeela.com	ريادة الأعمال	على أساس التبرع
6	Naijafund	www.Naijafund.com	ريادة الأعمال	على أساس الإقراض، التبرع والمكافأة
7	Naturfund	www.Naturfund.com	ريادة الأعمال	على أساس حقوق الملكية والتبرع
8	Pushandstart	www.Pushandstart.com	ريادة الأعمال	على أساس حقوق الملكية

Source: Sri.M et al, *Prospects and Challenges of Crowdfunding as an Alternative Funding option in Nigeria*, Muktasid journal, 12(01), 2021, p 22.

3- التحديات التي تواجه منصات التمويل الجماعي في نيجيريا: التمويل الجماعي هو آلية استحوذت على عالم تمويل الشركات وهي طريقة فعالة وسهلة لرائد الأعمال لجمع الأموال، وهذا بفضل الموارد البشرية الهائلة والمتنوعة في نيجيريا التي لديها القدرة على أن تصبح واحدة من الأسواق الرائدة في العالم، ومع ذلك فإن الاعتماد على التمويل الجماعي كوسيلة للتمويل يشير إلى الحاجة إلى تحليل التحديات البارزة، ويجب أن يتم

ذلك لإعطاء توصيات للنمو والتنمية المتسارعين في البلد وفيما يلي بعض التحديات التي تم تحديدها والحلول الممكنة لها:

- **القضايا التنظيمية:** تظهر منصات مختلفة للتمويل الجماعي في السوق المالية في نيجيريا كوسيلة للتمويل بما في ذلك المنصات القائمة على حقوق الملكية والمكافأة والتبرع، المزيد من المنصات قادمة ولكن لسوء الحظ لا تملك الدولة إطارا قانونيا شاملا للوائحها، شكلت هذه المسألة المحددة عائقا أمام تقدم التمويل الجماعي كوسيلة للتمويل.¹

- **نقص الفهم والوعي الكافيين:** يسهل التمويل الجماعي الوصول الخالي من الإجهاد إلى رأس المال للشركات بسبب استخدام الانترنت لتعزيز ورعاية الاقتصاد، لسوء الحظ لم تعرف هذه الآلية بعد من قبل العديد من الناس في نيجيريا، وفي دراسة أجراها (Soreh 2017) حول الوعي بالتمويل الجماعي، ذكر أن الوعي منخفض للغاية ولا يستطيع معظم المستجيبين تحديد أو على الأقل ذكر منصات التمويل الجماعي في الدولة، وأن حملات أنشطة ريادة الأعمال هي في أدنى مستوياتها، من الناحية العملية فإن معظم حملات التمويل الجماعي الناجحة هي في الغالب للأعمال الخيرية مثل جمع الأموال للمرضى أو الأطفال وبدلا من استخدام إحدى منصات أو بوابات التمويل الجماعي المحلية القائمة، يذهب الناشطون في الغالب إلى وسائل الإعلام الالكترونية وتحديدا محطات التلفزيون لجمع الأموال من أجلهم مع اختيار حساب مصرفي، لذلك يجب تقديم المزيد من التعليم والمعرفة للجمهور لخلق فهم أفضل بين المواطنين، كما أن التمويل الجماعي ليس فقط نهجا ماليا بديلا ولكن أيضا في بعض الجوانب يقدم اقتراحات ذات قيمة أفضل للمستهلكين لأن الافتقار إلى الفهم الكافي وكيفية عمله سيؤدي إلى إعاقة النمو في نيجيريا.²

- **الاحتيال والفساد:** تعتبر قضية نيجيريا عندما يتعلق الأمر بالاحتيال أكثر إثارة للقلق بسبب العدد الكبير من مستخدمي الانترنت، إن توسع الانترنت في البلاد قد ترافق بلا شك مع تداعيات غير متوقعة كملاذ للمجرمين لذلك فإن معدل الاحتيال عبر الانترنت مرتفع للغاية، هذا إلى جانب حقيقة أن الفساد متفشي في البلاد بدون أدنى شك، بمجرد تصنيف بلد ما على أنه ملاذ للاحتيال، سيكون المستثمرون المحتملون حذرين بشأن الاستثمار عبر الانترنت بسبب الذعر من التعرض للهجوم السيبراني، وسيؤدي هذا بالتأكيد إلى إعاقة تطوير التمويل الجماعي كوسيلة تمويل في البلاد، ومع ذلك لا يمكن القضاء على الاحتيال عبر الانترنت ببساطة ولكن يمكن تقليل هذه الجريمة إلى مستوى ضئيل، إذ يجب أن تكون هناك دعوة لحل جماعي وتعاوني نشط بين

¹ Kazaure.M.A, Abdullah.A.A, **op.cit**, p91.

² **Ibid**, p.25.

الأفراد وجمعيات الشركات والحكومة في الغالب، علاوة على ذلك يجب توفير اللوائح لحماية المستثمرين من الاحتيال والخداع وفرض قيود صارمة فيما يتعلق بالجرائم الالكترونية التي تشكل تهديدا لأعمال التجارية في نيجيريا.¹

- مسألة الشفافية والثقة: على المستوى العالمي، تعد الثقة أحد أهم العوامل التي تؤثر على نجاح التمويل الجماعي هذا لأن المنصة تتضمن توجيه رؤوس الأموال غير المضمونة لتمويل شركة معينة عبر الانترنت دون وسيط مثل البنك، ولا تعتبر مسألة الشفافية والثقة في نيجيريا أمرا بسيطا، ففي دراسة أجراها Okoyeuzu وآخرون (2019) تم اكتشاف أن معظم المستجيبين شددوا على أهمية الثقة لأن هناك مشكلة كبيرة بين العديد من النيجيريين عندما يتعلق الأمر بالثقة ببعضهم البعض، لذلك يفضلون استخدام وسائل الإعلام ووسائل التواصل الاجتماعي مثل: Facebook و Twitter و Instagram لطلب الأموال.²

ثانيا: منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين

1- واقع منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين: تم تمويل أكثر من 60% من المؤسسات الناشئة من خلال منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين، وهذا نتيجة لنقص التمويل عن طريق القروض المصرفية التي تتميز بأسعار فائدة مرتفعة، وكذلك فإن منظمي المشاريع هم أيضا لديهم صعوبة بالغة في الوصول إلى رأس المال الذي سيسمح لهم بالبدء في عمل جديد، ومن ناحية أخرى هناك طلب متزايد على بدائل الاستثمار من مجموعة كبيرة من الأرجنتينيين من الطبقة المتوسطة، ويوجد في الأرجنتين 11 منصة نشطة موزعة على نماذج مختلفة من التمويل الجماعي، وقد تم تفعيل التمويل الجماعي في الأرجنتين من خلال القانون 349/27 الذي نشر في الجريدة الرسمية في 12 أبريل 2017 من أجل تشجيع تمويل صناعة رأس المال الريادي من خلال سوق رأس المال، وللعلم أن حجم التمويل الجماعي في الأرجنتين يمثل 7% من مجموع الحجم ككل في أمريكا.³

2- أفضل منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين: تتمثل أفضل منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين فيما يلي:⁴

¹ Kazaure.M.A, Abdullah.A.A, Op.cit, p26.

² Okoyeuzu.c et al, **Crowdfunding: an evaluation of market Models Funding Women Entrepreneurs**, south Asian journal of social studies and economics, 05(02), 2019, p09.

³ Repetto.N.J, **crowdfunding en argentina: identificacion de oportunidades en el Mercado argentino de plataformas que promueven el financiamiento colectivo**, Master of Business Administration, Universidad TORCUATO DI TELLA, 2015, p04.

⁴ Ibid, pp31-33.

- منصة *NOBLEZA OBLIGA*: وهي المنصة الأكثر شعبية، تم إنشائها في عام 2012، وقد استطاعت جمع حوالي 600 ألف دولار أمريكي، وساعدت في تمويل 200 حملة تقريبا، أي بمتوسط 300 دولار أمريكي لكل حملة، يستند نموذج عملها إلى دفع نسبة 6% من مجموع المبلغ المحصل، لديها الرعاة الرئيسيين، الشركات الكبيرة مثل: *Macro* و *Cablevision Fibertel*، وكذلك الكيانات التعليمية مثل: الجامعة الكاثوليكية الأرجنتينية.

- منصة *Fraternidad*: وهي منصة موارد التضامن التي توفر للناس والمنظمات أدوات لتمكينهم في الأرجنتين وتزافق المنظمات غير الحكومية للحصول على التمويل الجماعي والتعاون الدولي في الوقت نفسه، وهي أيضا وسيلة حتى يتمكن الأشخاص ذو الالتزام الاجتماعي من التبرع عبر الانترنت.

- منصة *Idea.Me*: يعتمد نموذج تمويلها على المكافآت بدأت نشاطها عام 2011 ثم توسعت لتشمل الأوروغواي، البرازيل، الشيلي، كولومبيا، المكسيك والولايات المتحدة الأمريكية، وقد جمعت حوالي 500 ألف دولار في الأرجنتين وتساعد المبدعين الموهوبين على تجسيد أفكارهم من خلال التمويل الجماعي والشبكات الاجتماعية والخدمات ذات القيمة المضافة، والمالكون لديهم إمكانية الاختيار بين نماذج الأعمال المختلفة حيث يمكنهم اختيار طريقة " كل شيء أو لا شيء"، حيث لن تفرض رسوم 10% إلا إذا نجح المشروع، أو طريقة "كل المبلغ" حيث معدل العمولة هو 10% ولكن يمكن أخذ نفس المبلغ سواء تم بلوغ الهدف أم لا، ويستضيف الموقع المشاريع في الغالب التي لها صلة بالفن والموسيقى والثقافة ونشرها مجاني تماما.

- منصة *AFFLUENT*: هي منصة تركز على القروض من نظير إلى نظير، وتعرض نفسها كمنصة إقراض شخصية بدون بنوك كوسطاء، وتعمل عن طريق الوصاية وينظمها القانون المدني والتجاري، وتعود المنصة بعوائد تصل إلى 43% سنويا بالبيزو الأرجنتيني، بحد أدنى أولي للاستثمار قدره 500 ريال برازيلي كل شهر عندما تتقاضى المنصة رسوما، وعندما يختار المستثمر المشروع يحصل هذا المستثمر على عائده ليتمكن من إعادة استثماره بحد أدنى قدره 1000 ريال، ومولت المنصة أكثر من 7000 قرض بقيمة 220 مليون ريال برازيلي، ومتوسط مبلغ القرض حوالي 30 ألف ريال برازيلي، وقد أنشأت مجتمعا يضم أكثر من 390 ألف عضو منهم 5 آلاف مشارك.

- منصة *WAYNILONS*: هي منصة تعتمد أيضا على الإقراض من نظير إلى نظير، ولكن ما يميزها هي أن المعاملات تتم بعملة البيتكوين وهو مفهوم أكثر ابتكارا، وهذا ما يقلل من المعلومات الشخصية التي يجب على المستثمر تقديمها لأن هذه العملة رقمية.¹

¹ Repetto.N.J, op.cit, p33.

- منصة **GROWDIUM**: هي منصة مالية تم تطويرها في الأرجنتين سنة 2015، وهي تركز أساسا على تطبيق مفهوم التمويل الجماعي للمشاريع العقارية، وتمكنت من جمع مبلغ قدره 10000 ريال برازيلي على الانترنت وهي كذلك صندوق ائتماني يشارك فيه المستثمرون بشكل عام، وتتمثل مشاكلها الرئيسية في نقص السيولة.¹
- 2- متطلبات تطوير منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين:** من أجل تطوير منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين وجب ما يلي:²
- ينبغي للقطاع العام أن يؤدي دورا أساسيا في تكوين النظام الإيكولوجي الذي يسمح للمنصات والشركات والجهات المانحة بمشاركة المستثمرين في تمويل جماعي عبر الأنترنت؛
 - إنشاء إطار تنظيمي تمكيني يسهل ويبسط عملية تمويل منظمي المشاريع والمساعدة في تسوية وضع منصات التمويل الجماعي في الأرجنتين، التي سيتم تنظيمها ومراقبتها من قبل اللجنة الوطنية للأوراق المالية؛
 - تنفيذ إجراءات تعزيز شاملة على الصعيد الوطني والمحلي لتوليد الوعي لدى الجمهور بوجود شكل بديل للتمويل؛
 - ينبغي أن يركز الاتصال والاعلام على أصحاب المشاريع والمستثمرين المحتملين، وتقديم التمويل الجماعي كأحد النماذج الناشئة التي يمكن أن تخفف من الصعوبات في سوق رأس المال ويمكن أن تولد فوائد تعود على كل فئات المجتمع الأرجنتيني؛
 - التأكيد على فكرة اقتصاد تعاوني يقلل من الاحتكاكات ويسمح لأصحاب المشاريع بالحصول على التمويل كما يجب ضمان إدماج الأعمال التجارية التي استبعدت من مصادر التمويل الأخرى؛
 - لن يكون التمويل الجماعي قادرا على العمل إذا كان رواد الأعمال لا يؤمنون حقا بالمزايا التي يمكنهم الحصول عليها من استخدامهم للتمويل الجماعي.

¹ Repetto.N.J, **op.cit**, p33.

² Scott.S, Demaria.R, **The Crowdfunding Bible: how to raise money for any Startup, video game or projet**, Read.me, 2012, P59.

ثالثا: منصات التمويل الجماعي في ماليزيا

1- واقع منصات التمويل الجماعي في ماليزيا: تمثل ماليزيا واحدة من أوائل الدول في جنوب شرق آسيا الناشطة في منصات التمويل الجماعي، والتي تمنح الموافقة التنظيمية للتمويل الجماعي القائم على الأسهم وذلك من طرف هيئة الأوراق المالية الماليزية التي لها حق الموافقة على قبول وإدراج منصات التمويل الجماعي.

وحسب تقرير المعهد الآسيوي للتمويل، يمكن تقديم بعض الإحصائيات المتعلقة بنشأة وتطور منصات

التمويل الجماعي المتاحة للمؤسسات الناشئة في ماليزيا:¹

- خلال الفترة 2013-2015 يقدر حجم الأموال المتداولة حوالي 5 مليون دولار، أي ما يعادل 6% من إجمالي رؤوس الأموال المتداولة في سوق الأوراق المالية في جنوب شرق آسيا، حيث يمثل التمويل الجماعي القائم على التبرعات 92.4% من إجمالي السوق الماليزي، والذي نجح في جمع 4.68 مليون دولار، أما التمويل الجماعي القائم على المكافآت يمثل 6% من إجمالي السوق الماليزي، حيث نجح في جمع 325000 دولار.

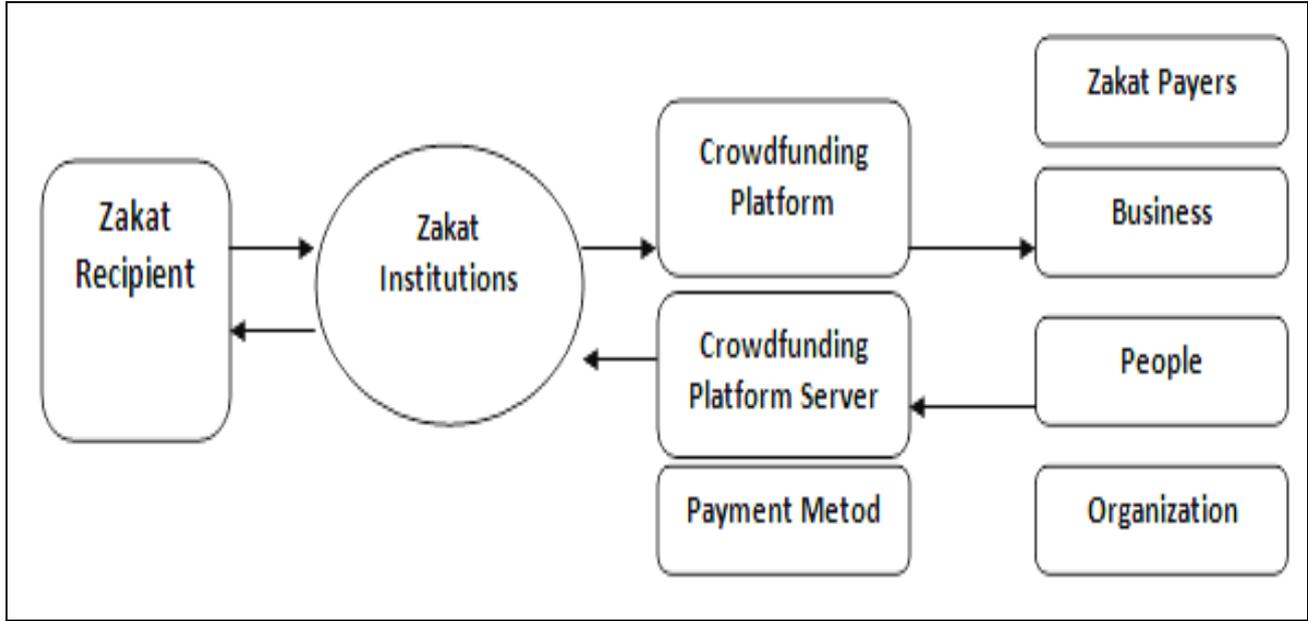
- خلال سنة 2014 ظهرت ثلاث منصات رئيسية قائمة على أساس المكافآت والتبرعات (*Pitchin- Mystartr-Mdec*)، حيث نجح 19 مشروع من أصل 103 مشروع في جمع التمويل، وأغلبية المشاريع الناجحة تنشط في المجال الاجتماعي، الفنون والموسيقى.

- خلال سنة 2015 ظهرت ست منصات جديدة للتمويل الجماعي القائمة على الأسهم (*Alix Global - Ata - plus- Crowdonomic- Eureeca- Pitch In- CrowdPlus.Asia*).

2- نموذج منصات التمويل الجماعي في ماليزيا: يمكن توضيح آلية عمل منصات التمويل الجماعي الماليزية وفق الشكل التالي:

¹ Bin Mohdthasthake.M.A, A proposed integrated zakat-crowdfunding model (IZCM) for effective collection and distribution of zakat fund in Malaysia, proceeding of the 1 stkedah international zakat conference, 2019, p5-8.

الشكل رقم (11): آلية عمل منصات التمويل الجماعي الماليزية



Source: Bin Mohdthasthake. M.A, A proposed integrated zakat-crowdfunding model (IZCM) for effective collection and distribution of zakat fund in Malaysia, proceeding of the 1 stkedah international zakat conference, 2019, p7.

يتم جمع التبرعات باستخدام منصات التمويل الجماعي المزودة بنظام نموذج الزكاة (IZCM)، حيث يتم توفير جميع المعلومات الخاصة بالحملة في شكل الكتروني ثم يتم تقديم الأموال التي تم جمعها من قبل دافعي الزكاة من القطاع العام والخاص، وذلك ضمن إطار زمني محدد مسبقا ودفعها إلى مؤسسات الزكاة فتقوم هي الأخرى بإدارة عملية جمع الأموال إلى أن يتم جمع المبلغ المستهدف، فيقوم النظام بتتبع الأموال المستلمة من أجل تقديمها إلى مؤسسات الزكاة ليتم توزيعها على أصحاب المشاريع الناشئة والأعمال التجارية وتلبية الاحتياجات الأساسية.¹

3- النتائج التي حققتها منصات نظام (IZCM): ساهم نموذج الزكاة المتكامل - التمويل الجماعي - في تحقيق أهداف عملية جمع الأموال عبر الانترنت، حيث سهل لمؤسسات الزكاة عملية تحصيل وتوزيع أموال الزكاة في ماليزيا وأصبحت أكثر شفافية، ومن المتوقع أن يخلق هذا النموذج (IZCM) تصورا إيجابيا اتجاه مؤسسات الزكاة التي تبحث عن قنوات بديلة لتحصيل وتوزيع أموال الزكاة بشكل فعال، ويتميز نظام (IZCM) عبر منصات

¹عابدي لامية، معيزة مسعود أمير، التمويل الجماعي أداة مستحدثة في الجزائر لتمويل المشاريع الريادية- عرض بعض تجارب تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق التمويل الجماعي عالميا مع الإشارة إلى نموذج الجزائر-، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، المجلد 05، العدد 02، جامعة سطيف، 2021، ص ص 127،128.

التمويل الجماعي بالتكنولوجيا سهلة الاستخدام والمواكبة للتطور التكنولوجي والتي ساهمت في جذب دافعي الزكاة للمساهمة في صندوق الزكاة عبر شبكة الأنترنت.¹

رابعاً: منصات التمويل الجماعي في إندونيسيا

ظهرت أول بوابة تمويل جماعي في إندونيسيا عام 2012 (*Wujudkam.com*) المختصة في جمع الأموال على أساس التبرعات، ليتم سنة 2013 تأسيس منصة (*Kitabisa.com*) من قبل مجموعة من الطلاب بجامعة إندونيسيا، ليزداد بعدها عدد المنصات حيث من بين المنصات النشطة التي تم قبولها ظهرت 3 منصات مختصة في تمويل المؤسسات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة والموضحة وفق الجدول الموالي:²

الجدول رقم (07): منصات التمويل الجماعي المتاحة للمؤسسات الناشئة في إندونيسيا

نوع التمويل الجماعي	المنصة (Platform)
جمع الأموال على أساس الإقراض	<i>Gandeng Tangan</i>
جمع الأموال على أساس الإقراض	<i>Modalku</i>
جمع الأموال على أساس الأسهم	<i>Indves</i>

Source: Piliyanti.I, *Fintech Achieving Sustainable Development the Side Perspective of Crowdfunding Platform*, journal of economics and business, 03(02), 2018, p233.

- منصة **GANDENG TANGAN**: هي بوابة تمويل جماعي جديدة في إندونيسيا قائمة على أساس القروض تم تأسيسها سنة 2015، حيث قامت هذه المنصة بتوجيه ما يزيد عن 300 مليون روبية هندية للمشاريع المصغرة الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، حيث بلغ عدد المشاريع الممولة 67 مشروع، تمنح منصة التمويل فترة محددة لعرض المشاريع والأفكار تمتد من 3 أشهر إلى 12 شهراً، وإن لم يتم جمع المبلغ المطلوب تمنح المنصة أموالهم وبالنسبة لعملية إرجاع المبلغ المقترض تمنح المنصة أصحاب المشاريع الممولة فترة 24 ساعة لإعادة رأس المال، وفي حالة عجز المستثمرين عن سداد القرض تقوم المنصة بإعادة هيكلة الحملة ومنح فترة إضافية من أجل سداد المستحقات لأصحابها.

- منصة **MODALKU**: هي أكبر منصة للتمويل الجماعي في إندونيسيا تعتمد على عملية جمع الأموال على أساس الإقراض، تأسست سنة 2012، تعمل هذه المنصة مع بنك *Modalku* بحيث يقوم البنك بتمويل ما نسبته 14% إلى 20% من إجمالي القرض المطلوب والباقي يتم جمعه من موقع المنصة وبالمقابل يحصل المستثمرون على معدل عائد مطلوب يقدر بـ 12% إلى 18% من إجمالي رأس المال المستثمر.

¹عابدي لامية، معيزة مسعود أمير، مرجع سبق ذكره، ص129.

² Piliyanti.I, *op.cit*, pp 228-232.

نجحت المنصة بجمع مبلغ قيمته 12800000.00 روبية والذي تم توزيعه على 52 مشروع، تتميز هذه المنصة عن باقي المنصات الأخرى بأن عملية طلب الأموال لا تحتاج إلى حملة تجارية، بل القيام مباشرة بإرسال طلب قرض إلى المنصة، وأيضاً تتميز بعدم منح فترة محددة مسبقاً للحملة، بل القيام بعملية طلب الأموال في أي وقت.

- منصة **INDVES**: هي أول منصة تمويل جماعي قائمة على مبادئ الشريعة الإسلامية في إندونيسيا تأسست عام 2016، حيث تعمل هذه المنصة وفقاً لنظام الحوافز، نجحت المنصة بجمع ما مقداره 160852000.00 روبية وجهت لست (6) مؤسسات مصغرة صغيرة ومتوسطة، واستطاعت المنصة لمدة عام واحد جذب اهتمام العديد من المستثمرين خاصة في مجال استثمار صيغ التمويل الإسلامي، لأنها تعمل وفق آلية تتوافق ومبادئ الشريعة الإسلامية، وتتميز هذه المنصة عن باقي المنصات الأخرى بأنها بعد مرحلة عرض الأفكار والمشاريع من أجل طلبات التمويل وبعد تطبيق فترة الحملة التجارية يمكن سحب المبلغ الذي تم جمعه حتى وإن لم تمويل المشروع 100%¹.

المطلب الثاني: العوامل المساعدة على انتشار منصات التمويل الجماعي في الدول النامية

هناك العديد من العوامل التي تساعد وتزيد من أهمية التمويل الجماعي في الدول النامية ومن بينها ما

يلي:²

1- المساهمة في سد فجوة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة: تعول العديد من البلدان النامية على النهوض بقطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق عدد من الأهداف التنموية، مما يشمل تعزيز فرص النمو الاقتصادي وخلق المزيد من فرص العمل، وهو ما يساعد على خفض معدلات البطالة لا سيما بطالة الإناث والشباب، حيث يسهم بنحو 40% من الناتج المحلي الإجمالي، ونحو 60% من مستويات التشغيل في البلدان النامية بحسب تقديرات البنك الدولي، تعتبر تحديات النفاذ إلى التمويل من بين أهم التحديات التي تواجه هذا القطاع، بالتالي من شأن انتشار منصات التمويل الجماعي خاصة منصات إقراض النظراء المنظمة التي تخضع لرقابة حصيفة من قبل السلطات الإشرافية أن تساعد بشكل كبير على النهوض بهذا القطاع المهم والحيوي في ظل ارتفاع مستويات فجوة تمويل المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الدول النامية إلى نحو 4.3 ترليون دولار.

¹ عابدي لامية، معيزة مسعود أمير، مرجع سبق ذكره، ص 130.

² هيد عبد المنعم، مرجع سبق ذكره، ص ص 13-17.

2- توفير التمويل اللازم للوفاء بأهداف التنمية المستدامة في الدول النامية: تواجه غالبية البلدان النامية تحدياً يتمثل في محدودية قدرة الحكومات على توفير التمويل اللازم للوفاء بأهداف التنمية المستدامة 2030، في ضوء التقديرات التي تشير إلى أن البلدان النامية تواجه فجوة تمويلية للوفاء بأهداف التنمية المستدامة تقدر بنحو 2,5 ترليون دولار سنوياً بناءً على تقديرات الأمم المتحدة، وفي هذا السياق تساهم منصات التمويل الجماعي في توفير التمويل اللازم لتحقيق أهداف التنمية المستدامة، فعدد من هذه المنصات يقدم الدعم للأفراد والأسر الفقيرة لدعم نفاذ هذه الفئات للغذاء والخدمات الصحية والتعليم، والنفاذ كذلك إلى سوق العمل من خلال تمويل المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، كما تولي هذه المنصات اهتماماً خاصاً بدعم الابتكار وتحسين مستويات رفاهية الأفراد وحماية البيئة، وهو ما أهل بعضها للحصول على جوائز عالمية في ما يتعلق بتأثيرها الملحوظ في تحسين مستويات التنمية الاجتماعية والاقتصادية والحفاظ على البيئة، بالتالي فمن المهم لحكومات الدول النامية التأكد من توفير بيئة داعمة لهذه المنصات وفق أطر رقابية رصينة بما يساعد على الاستفادة من الفرص التي تتيحها هذه المنصات لتمويل التنمية بما لا يخل بأولويات الحفاظ على الاستقرار المالي.

3- دعم الابتكار في الدول النامية: تلعب منصات التمويل الجماعي دوراً ملحوظاً في تمويل الابتكار في الدول النامية، الذي يعد محركاً أساسياً لزيادة مستويات الإنتاجية والتنافسية، ويرى البعض أن منصات التمويل الجماعي تمكن الدول النامية من التخلص من التحديات التي تواجه عملية تمويل الابتكار وتسمح للأفراد بتقديم مساهمات واستثمارات مباشرة في المشاريع التي يرغبون الاستثمار فيها، وهو ما قد يسمح للبلدان النامية أن تحقق قفزة في البنية التحتية المالية اللازمة لدعم الابتكار، وفي هذا السياق توضح بعض الدراسات أن التمويل الجماعي له القدرة على تعزيز الابتكار من خلال توفير مصادر جديدة لرأس مال الشركات التي يحركها الابتكار، وبالتالي تقليل الفجوة التمويلية للشركات الناشئة المبتكرة، كما أن التمويل الجماعي يوفر طريقة لمشاركة عدة أطراف من الجمهور في عملية الابتكار من خلال تقديم ملاحظات لأصحاب الأفكار ورواد الأعمال، ويمكن أن تتخذ هذه الملاحظات أشكالاً متعددة بما في ذلك تقديم أفكار حول تطوير المنتج أثناء حملة جمع الأموال وبعدها، وتوفير مؤشرات جيدة عن مستويات الطلب المتوقع على المنتج الجديد.¹

4- تعزيز مستويات الشمول المالي: يعرف البنك الدولي الشمول المالي على أنه يتمثل في إمكانية وصول الأفراد والشركات إلى منتجات وخدمات مالية مفيدة وبأسعار ميسورة تلبي احتياجاتهم - المعاملات والمدفوعات

¹ Hervé.f, Schwiendacher. A, **Crowdfunding and Innovation**, Journal of Economic Surveys, 32(5), 2018, p1520.

والمدخرات والائتمان والتأمين - ويتم تقديمها لهم بطريقة تتسم بالمسؤولية والاستدامة، وقد أصبح الشمول المالي أولوية لصانعي السياسات والهيئات الرقابية ووكالات التنمية على مستوى العالم، إضافة لما سبق يعتبر الشمول المالي عاملا رئيسا في تحقيق سبعة من أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر التي أطلقتها الأمم المتحدة سنة 2015، وقد التزمت مجموعة العشرين بتعزيز الشمول المالي في جميع أنحاء العالم وأكدت التزامها بتطبيق المبادئ العليا لمجموعة العشرين بشأن الشمول المالي الرقمي، وبناء عليه التزمت المؤسسات الدولية ومن أهمها البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية بتحقيق هدف الشمول المالي العالمي عبر تمكين نحو 2 مليار نسمة غير مشمولين بالخدمات المالية من النفاذ إلى تلك الخدمات، في هذا السياق تعهد كذلك أكثر من 55 بلدا بتحقيق الشمول المالي، وقام أكثر من 30 بلدا بإطلاق أو إعداد استراتيجية وطنية بهذا الشأن منذ عام 2010، تعول المؤسسات الدولية الهادفة إلى زيادة مستويات الشمول المالي على التمويل الجماعي لتحقيق قفزة ملموسة في مستويات نفاذ الأفراد والشركات إلى الخدمات المالية بناء على كونه وسيلة ممكنة لجمع الأموال مع عدد قليل من المتطلبات التنظيمية المحتملة، كما أنه يمكن أن يكون وسيلة تمويل فعالة من حيث التكلفة ويمكن أن يحقق عائدا جيدا للمقرض، بشكل عام يمكن أن يعزز التمويل الجماعي جهود الشمول المالي عبر القنوات التالية:¹

- تحسين فرص نفاذ الأفراد والمشاريع الصغرى والصغيرة والمتوسطة غير المشمولة ماليا إلى خدمات مالية مناسبة وبكلفة مقبولة؛
- يسمح بتطوير الابتكارات في الخدمات المالية لخدمة العملاء في قاعدة الهرم الاستهلاكي (*Base of the pyramid-pob*) من خلال تطوير نماذج التمويل الأصغر والخدمات المالية المقدمة عبر الأنترنت والهواتف المحمولة؛
- يسمح بالوصول إلى المزيد من المنتجات الاستثمارية المعقدة من أجل زيادة مستويات مرونة السوق وتطوير الأصول المالية.

¹ Global partnership for financial inclusion, **Global Standard-setting Bodies and Financial Inclusion**, available at: www.gpfi.org/sites/default/documents/Grfiwhitepapermars2016, consulted: 28/05/2022.

المطلب الثالث: واقع منصات التمويل الجماعي في الدول العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر
لقد شهدت المنطقة العربية الخطوات الأولى للتمويل الجماعي، والذي جاء بمثابة الحل الأنسب للعراقيل والصعوبات المالية التي تشهدها المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وقد ظهرت العديد من المنصات الرقمية في هذا المجال.

أولاً: تطور وأطراف منصات التمويل الجماعي في الدول العربية

بلغ عدد المنصات الرئيسية في الدول العربية إلى نحو 32 منصة للتمويل الجماعي، وهناك العديد من الأنواع والأنشطة التمويلية التي تزاولها منصات التمويل الجماعي في الدول العربية ومن أهمها منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض، ومنصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية (المساهمة في رأس المال عبر إصدار الأسهم)، إضافة إلى منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات، ومنصات التمويل الجماعي القائمة على المكافآت، لكل نوع من هذه الأنواع التمويلية أهدافها وأنشطتها الخاصة بها وتضم منصات التمويل الجماعي عددا من الأطراف الفاعلة بما يشمل:¹

- الممولون: هم الأطراف المشاركون بالتبرع أو بالتمويل وقد يكونون أفرادا أو مؤسسات؛
- المستثمرون/المستفيدون: أي شخص أو مؤسسة تسعى للحصول على أموال لشركة أو منتج أو مشروع أو مبادرة أو عمل خيري بما يشمل مجموعة واسعة من الجهات الفاعلة من الشركات الصغيرة والمنظمات غير الحكومية والأفراد والشركات الناشئة... الخ؛
- منصات التمويل الجماعي: منصات يتم تأسيسها عبر الشبكات العنكبوتية تربط بين الممولين/المتبرعين والمستفيدين أو المستثمرين مقابل تقاضي عمولات على المشاركة و/أو الفائدة/الأرباح، ويمكن أن توفر المنصات مجموعة واسعة من الخدمات.
- المدققون ومقدمو الخدمات الآخرون: يمكن للمنصات والمستفيدين/المستثمرين الاعتماد على عدد من مقدمي الخدمات الاستشارية لتقييم المشروعات، وغيرها من الخدمات لطرفي التمويل، وقد تحتاج المنصات شراء الخدمات.
- الرعاية: قد يحصل المستفيدون على دعم فيما يتعلق بتصميم وإدارة حملات التمويل الجماعي، ويمكن تقديم هذه الخدمات مجانا أو على أساس تجاري.

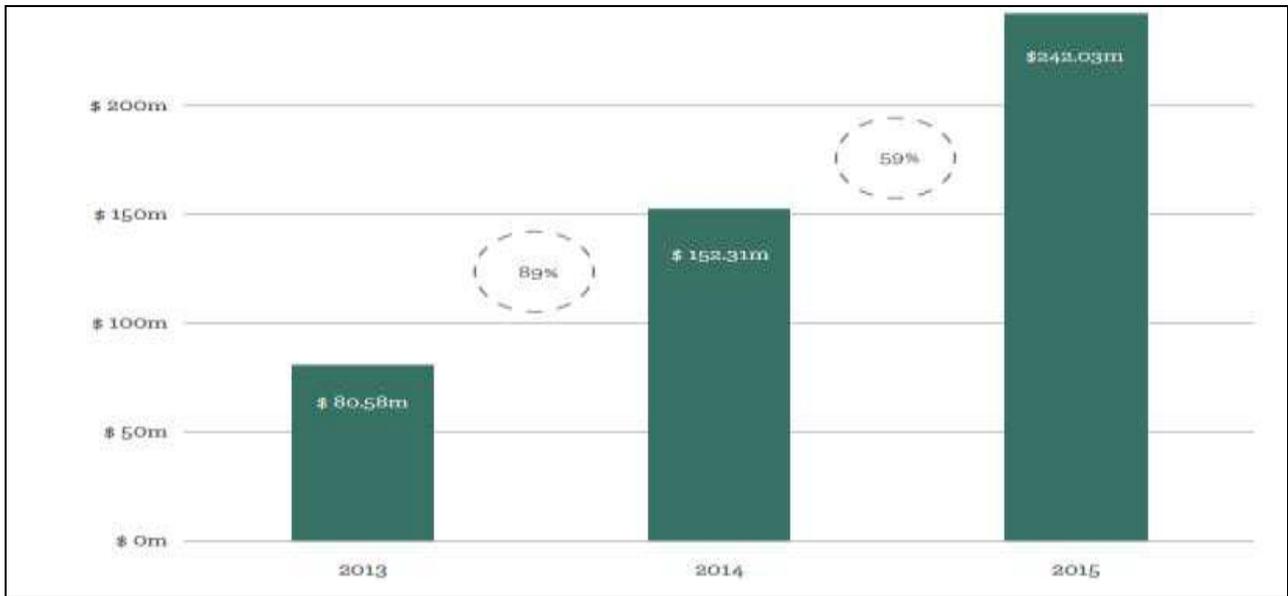
¹ صندوق النقد العربي، منصات التمويل الجماعي، الإصدار الثاني، لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، أبو ظبي، سبتمبر 2021، ص07.

وفيما يلي مثال عن واقع التمويل الجماعي في الدول العربية وهذا بالتركيز على منطقة شمال إفريقيا والشرق الأوسط.

في أعقاب الأزمة المالية العالمية سنة 2008، شددت البنوك سياسات الإقراض وأصبح المستثمرون التقليديون أكثر عزوفا عن المخاطرة، ونشأ عن ذلك فجوة تمويلية قدرها 260 مليار دولار بقطاع المشاريع الصغيرة والمتوسطة على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وأصبح بإمكان واحد فقط من بين كل خمسة مشاريع الحصول على قروض مصرفية أو أي أشكال أخرى من الائتمان، وقصد تقديم بدائل ومقترحات عملية لملأ هذه الفجوة التمويلية فإن التمويل الجماعي يشكل نهضة قوية لجمع التبرعات للمشاريع الصغيرة والشركات الناشئة عن طريق جمع المساهمات الالكترونية، فقد أثبت التمويل الجماعي أهميته لكثير من الأعمال وحسب تقديرات البنك الدولي فإن التمويل الجماعي قد يصل إلى أكثر من 90 بليون دولار في سنة 2020 تمثل حصة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا منها حوالي 5.5 مليار دولار.¹

ويمكن توضيح حجم التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في الشكل التالي:

الشكل رقم(12): حجم التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا



Source: Cambridge center for alternative finance, the Africa and Middle East alternative finance benchmarking report, University of Cambridge judge business school, February, 2017, p17.

يلاحظ من الشكل أنه خلال الفترة من 2013 إلى 2015 عرف حجم التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا ارتفاعا ملحوظا، حيث كان 80.58 مليون دولار سنة 2013 ليرتفع إلى 152.31 مليون دولار سنة 2014، كما واصل الارتفاع سنة 2015 ليبلغ 242.03 مليون دولار مما وفر مصادر بديلة لرأس المال

¹ أسماء بللعماء، مرجع سبق ذكره، ص12.

لجمع التبرعات الفردية والتجارية في هذه المناطق، أي أنه تم جمع ما مقداره 475 مليون دولار عبر منصات تمويل بديلة على الأنترنت خلال الفترة من (2013-2015)، بين جميع الشركات والمنظمات والأفراد والمشاريع في جميع أنحاء إفريقيا والشرق الأوسط، وبلغ متوسط معدل النمو السنوي خلال هذه السنوات الثلاث 74% حيث انخفض إجمالي نمو السوق في كل من إفريقيا والشرق الأوسط مجتمعين من 89% في الفترة 2013-2014 إلى 59% في الفترة 2014-2015.

وقد أسهمت نماذج التمويل البديلة على الأنترنت في تسهيل عملية تمويل الأعمال التجارية للشركات الناشئة والمشاريع الصغيرة في قطاعات مختلفة، ويبين الجدول الآتي أهم القطاعات التي تم تمويلها.¹

الجدول رقم(08): أهم القطاعات الممولة حسب نماذج التمويل الجماعي

نموذج التمويل الجماعي	القطاعات الممولة
التمويل الجماعي القائم على الأسهم	التكنولوجيا، التمويل، الأنترنت والتجارة الإلكترونية
التمويل الجماعي القائم على التبرعات	الصدقة والعمل الخيري، التعليم والبحوث المؤسسات الاجتماعية
التمويل الجماعي القائم على المكافأة	الفن والموسيقى والتصميم، التكنولوجيا، المؤسسات الاجتماعية
التمويل الجماعي العقاري	العقارات والإسكان، البناء

المصدر: بللعا أسماء، التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة- إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، جامعة أدرار، الجزائر، 2020، ص13.

يتضح من خلال الجدول أعلاه الذي يمثل أهم القطاعات الأساسية الممولة من مختلف نماذج التمويل الجماعي أن التمويل الجماعي القائم على الأسهم يمول احتياجات الشركات في مجال التكنولوجيا والتمويل وصناعات الأنترنت والتجارة الإلكترونية، ويركز التمويل الجماعي القائم على التبرعات على القضايا الخيرية فضلا عن المؤسسات التعليمية والاجتماعية، في حين يوفر التمويل الجماعي القائم على المكافأة أموالا معظمها للمساعي الفنية والثقافية فضلا عن التكنولوجيا ومقترحات المشاريع الاجتماعية.

ثانيا: أهم منصات التمويل الجماعي الرائدة في الدول العربية

تعددت منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة في الدول العربية نذكر فيما يلي أهم تلك المنصات:²

¹ المرجع السابق، ص13.

² أسماء بللعا، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-17.

- منصة **ZOOMAL** (ذومال): بدأت هذه المنصة في سنة 2012 انطلاقاً من لبنان كواحدة من أولى منصات التمويل الجماعي في المنطقة العربية، وقد أسسها عبد الله العبسي أحد رواد الأعمال اللبنانيين، وقد تم دعم هذه المبادرة من قبل خمسة من المستثمرين العرب: ومضة (الإمارات العربية المتحدة) القاهرة أنجلز (مصر) أم أي في بي (منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا) وصواري فنتشرز (مصر)، وتشجع المنصة رواد الأعمال والمبدعين العرب على تقديم مشاريعهم الإبداعية والاجتماعية والشبابية للحصول على تمويل من قبل ممولين من جميع أنحاء العالم، ويمكن للداعمين المساهمة بأي مبلغ كان في المشاريع، وتعد "ذومال" منصة تمويل جماعي قائم على المكافآت، وقد مولت 290 مشروع ناجح (إلى غاية نوفمبر 2020) بمجموع أكثر من 3 ملايين دولار ساهم فيه 12870 داعم، وفيما يلي توضيح لأهم مجالات المشاريع الممولة الناجحة من قبل منصة "ذومال".

الجدول رقم (09): عدد المشاريع الناجحة والممولة من قبل منصة ذومال

مجالات المشاريع	عدد المشاريع الممولة	عدد المشاريع الناجحة	مبلغ التمويل (دولار أمريكي)
ثقافة وفن	8269	85	1.071.379
شباب وتعليم	4292	42	354.210
اجتماعية	19245	148	1.834.375
تمويل خاص	1154	15	88.127

المصدر: بللعا أسماء، التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة- إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، جامعة أدرار، الجزائر، 2020، ص15.

من خلال الجدول أعلاه والذي يمثل عدد المشاريع الناجحة الممولة من قبل منصة "ذومال" يتضح أن أكبر عدد من المشاريع الممولة كانت موجهة للمجال الاجتماعي، حيث كان عدد المشاريع الممولة 19245 مشروع، وكان نصيب المشاريع الناجحة منها 148 مشروع بمبلغ تمويل يساوي 1.834.375 دولار أمريكي، ثم يليها مجال الثقافة والفن بـ 8269 مشروع ممول كان نصيب المشاريع الناجحة منها 85 مشروع بمبلغ تمويل يساوي 1.071.379 دولار أمريكي ثم باقي المجالات (الشباب والتعليم، التمويل الخاص)، وهذا يدل على أن منصة التمويل الجماعي "ذومال" تركز بصفة خاصة على تمويل المشاريع الاجتماعية وهذه الأخيرة تحقق أكبر نسبة من النجاح.

- منصة **LIWWA** (ليوا): هي منصة أردنية أسست سنة 2013 من قبل رواد أعمال فلسطينيين ضمن مختبر الابتكار التابع لجامعة هارفرد، وترتبط هذه المنصة الشركات الصغيرة التي تحتاج إلى رأس المال مع مستثمرين ذوي دخل ثابت، فهي توفر وسيلة مربحة وسريعة للاستثمار في قروض الشركات الناشئة بحيث يقوم فريق

المنصة بتدقيق ائتماني مفصل على الشركات التي تتقدم بطلب قرض، ويتم تفعيل حملات تمويلية على موقعها فور قبول طلب القرض وعندها تتاح الفرصة للمستثمرين للاستثمار في تلك القروض.

تتراوح نسبة العائد الداخلي السنوي (*IRR*) بين 7% و 18% ويستلم المستثمرون دفعات شهرية أو شبه شهرية، ويستطيعون استثمارها في قروض جديدة لزيادة عوائدهم، كما تتيح "ليوا" فرصة تنويع الاستثمارات بدلا من الاعتماد بشكل كلي على مصادر الاستثمار التقليدية مثل الأسهم والسندات، ويمكن أيضا تنويع القروض على شركات مختلفة من ناحية الحجم، ومستوى المخاطرة والعوائد المتوقعة.

خلال فترة (2015-2020) بلغ مجموع القروض المكتتبه حوالي 4.432 مليار دولار أمريكي، بحيث كان عدد القروض 970 قرض منها 586 قروض تم دفعها كاملة و 361 قروض قائمة و 23 قروض مشطوبة.

- منصة *EUREECA* (يوريكا): تم إطلاق المنصة من دبي سنة 2013، من أجل منح فرصة تأمين رأس المال الأولي للشركات الناشئة من خلال الحصول على استثمارات من الجمهور عبر الانترنت، ومنذ إنشائها وهي دائمة التطور والتوسع لتصبح منصة عالمية متواجدة عبر القارات، وذلك بعد حصولها على موافقة الجهات التنظيمية والتراخيص من هيئة الخدمات المالية في المملكة المتحدة، وحصول فرع الشركة في هولندا على تراخيص الهيئة الهولندية للأسواق المالية والحصول على تراخيص من هيئة الأوراق المالية في ماليزيا.

تعمل *Eureeca* وفق نموذج التمويل الجماعي القائم على الأسهم وتقدم خدماتها من مكاتبها في كل من دبي ولندن، كوالالامبور وأمستردام إلى شبكة مستثمريها لاقتناء الفرص الاستثمارية الواعدة من مختلف المناطق بما في ذلك الشرق الأوسط وأوروبا وجنوب إفريقيا.

لقد أصبحت *Eureeca* الحل السريع للشركات الناشئة التي نجحت من خلال التمويل عبر هذه المنصة

نجد: ¹

❖ *Homes or Houses*: هي شركة ناشئة مقرها في المملكة المتحدة، وقد نجحت هذه الشركة في تسجيل رقم قياسي كأكبر استثمار تم جمعه على *Eureeca*، بحيث تم جمع 611.000 دولار في أقل من 30 يوم، وضمن ذلك استثمار بقيمة 200.000 دولار من قبل مؤسسة استثمارية مقرها الإمارات العربية المتحدة.

❖ *Jobedu*: هو علامة تجارية أردنية للموضة وأسلوب الحياة، وقد نجح في جمع 120 ألف في غضون أربعة أيام فقط، مما يثبت مدى الفعالية والكفاءة الزمنية التي يمكن توفيرها من خلال جمع الاستثمارات على منصة *Eureeca*.

¹ Official Website of EUREECA Platform, Available at: <http://www.eureeca.com/>, consulted: 30/05/2022.

❖ **Poupée Couture**: تمت إعادة التسمية ليصبح (Roula)، وهي علامة تجارية للأزياء في دبي والمتخصصة في حقائب اليد ذات الاندماج والمزيج بين الثقافتين الغربية والعربية، وتمكنت Poupée Couture من تأمين 165% من هدفها التمويلي، وحازت أيضا على تغطية صحفية كبيرة ونجحت في جذب المستثمرين الاستراتيجيين الذين ساعدوها في التوسع في الأسواق.

❖ **Capture**: وهي إحدى شركات الإعلان المتطور من خلال التكنولوجيا في أمستردام، والتي تركز على حل مشكلة الوقت الضائع خلال استخدام التكنولوجيا المتطورة وإشراك المستخدم فيها، وهي أول شركة هولندية تحصل على تمويلها من خلال منصة Eureka، فقد جمعت 226000 دولار في 64 يوم فقط.

- منصة **SMART CROWD** (سمارت كروود): مقرها دبي، تعمل هذه المنصة على جعل الاستثمار العقاري في متناول الأفراد والعائلات بأسعار معقولة، حيث تمكن الأفراد من الاستثمار مباشرة في العقارات الاستثمارية الجذابة بأقل الأسعار الإجمالية باستخدام نموذج التمويل الجماعي، وتعد منصة الاستثمار العقاري الأولى والوحيدة في الشرق الأوسط.¹

تأخذ منصات التمويل الجماعي القائمة في المنطقة على عاتقها مهمة التعاون مع السلطات، وتقديم التوجيهات اللازمة لوضع اللوائح المنظمة للتمويل الجماعي، وتمثل Smart Crowd أفضل مثال ناجح في هذا المجال، بحيث نجحت هذه المنصة في استيفاء قواعد وإجراءات تنظيمية معقدة لدى كل من الجهات التنظيمية العقارية والكيانات المالية التي تنظم التمويل الجماعي.²

- منصة **Yomken** (يمكن): تم تأسيسها في مصر سنة 2012 تركز على تقديم الدعم للمشاريع الصغيرة بطريقة مختلفة عن نموذج التمويل الجماعي المعتاد، بمعنى أن المبتكرين ورجال الأعمال لا يمكنهم طلب التمويل فقط، بل الأفكار التي تساهم في حل المشكلات أيضا، مما يجعلها منصة تمويل وحل للمشاكل في نفس الوقت.

توسعت المنصة وأصبح لها مكتب في تونس العاصمة وتعمل في أكثر من أربع دول أخرى، وتسجل حاليا أكثر من 6 آلاف مبتكر، مع 236 ابتكار و 75 تحدي معروض و 82% كنسبة نجاح.

- منصة **SCOPEAR** (سكوبير): وهي منصة تمويل جماعي تم تأسيسها سنة 2018 في المملكة العربية السعودية بتصريح من هيئة السوق المالية، تهتم باستثمار الشركات الناشئة والشركات الصغيرة والمتوسطة بحيث تسمح لأصحاب المشاريع بجمع الاستثمارات عن طريق طرح جزء من أسهم الشركة الناشئة، كما توفر "سكوبير"

¹ Official Website of Smart crowd Platform, Available at: <http://www.smartcrowd-ae>, consulted: 01/06/2022.

² Annie.B, Crowdfunding : A Bridge to the Crédit Gap, Available at: <http://www.wamda.com/2019/07/crowdfunding-way-bridge-credit-gap>, consulted: 02/06/2022.

للمستثمرين الفرصة للاستثمار في مشاريع زيادة الأعمال الواعدة، وتوفر سكوبيير للشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية أبسط طريقة للحصول على التمويل بسهولة من خلال تطبيق أكثر الطرق الموثوقة لجمع الاستثمار من الجمهور، ويساعد التمويل الجماعي الشركات الناشئة في الحصول على سفراء للعلامات التجارية من خلال مستثمري الشركات أنفسهم، حيث يقومون بنشر المعلومات والعمل كجهات تسويق للشركات الناشئة بعد الاستثمار فيها.¹

- منصة **BEEHIVE (بيهاف)**: وهي أول منصة للإقراض فيما بين النظراء (منصة إقراض P2P) في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مقرها في الإمارات العربية المتحدة وتخضع لرقابة سلطة دبي للخدمات المالية. تعمل المنصة على الربط المباشر بين الشركات الباحثة عن التمويل والمستثمرين، فتنشأ عن ذلك اتفاقيات تعاون مفيدة لجميع الأطراف سعياً إلى تحقيق النمو، كما تقدم هذه المنصة حلول أكثر ذكاءً للشركات والمؤسسات المالية والمستثمرين، وتفرض رسوم على كل من رواد الأعمال والمستثمرين بنسبة 2% إلى 4% على المبلغ الرئيسي والمدفوعات، وقد واصلت المنصة تحقيق مستوى نمو قوي، ونجحت في توفير أكثر من 600 مليون دولار أمريكي لشركات تقدمت بأكثر من 600 طلب تمويل، كما قامت بتسجيل ما يزيد عن 12 ألف مستثمر دولي من الأفراد والمؤسسات.²

- منصة **SHEKRA (شكرة)**: انطلقت المنصة بمصر سنة 2012 على يد سبعة مؤسسين ينتمون إلى قطاعات عديدة تتراوح بين تقنية الطيران، الاستثمار والقطاع المصرفي، وقد وجدت هذه المنصة لزيادة نسبة نجاح الشركات الناشئة، يتراوح حجم التمويل الممنوح بين 20000 و200000 دولار وتحصل عليه الشركات الناشئة في صيغة المشاركة أو المشاركة المتناقصية فهي تعمل وفق ضوابط الشريعة الإسلامية، وقد قامت هذه المنصة في سنة 2015 بتمويل 7 شركات ناشئة في مختلف الصناعات.³

- منصة **AFINEETY (أفينيتي)**: هي عبارة عن منصة تمويل جماعي مغربية تأسست سنة 2014 تخدم القارة الإفريقية تهدف إلى جمع قادة المشاريع (المبدعين المستقلين أو الشركات القائمة بالفعل) الذين لديهم احتياجات مالية مع مستثمرين حقيقيين يرغبون في الاستثمار والمشاركة في هذه المشاريع ليصبحوا مساهمين وشركاء نشطين وتعتبر بمثابة:⁴

¹ أسماء بللعماء، مرجع سبق ذكره، ص 17.

² Official Website of **Beehive Platform**, Available at: <https://www.beehive.ae/>, consulted: 01/06/2022.

³ بولحبال زويبير، تحديات التمويل الجماعي المتوافق مع الشريعة الإسلامية دراسة حالة منصة "شكرة"، المجلة الدولية للمالية الريادية، (01)08، جامعة عنابة، جانفي 2021، ص 42.

⁴ أسماء بللعماء، مرجع سبق ذكره، ص 17.

- المكان المناسب لاكتشاف مشاريع رواد الأعمال الجدد في أفريقيا؛
- مجتمع للتبادل وفضاء للترويج للمشاريع ذات الإمكانيات العالية؛
- أدوات لتنظيم وتأمين عمليات جمع الأموال؛
- نظام بيئي لدعم رواد الأعمال في جميع جوانب مشاريعهم.

-منصة التمويل الجماعي بسيطة (كليك فاندينغ): هي شركة صاعدة أنشأت في 2014، وهي صاحبة نموذج الكليك فاندينغ (التمويل بالكليك)، تختص الشركة في التسويق والإعلانات، وحملات مواقع التواصل الاجتماعي وإنتاج الفيديو، وتتلخص فكرة التمويل الجماعي فيما يلي: "تفركت لها قوة خارقة" و"بكليك واحدة تغير العالم" فمن خلال التفاعل مع تفركت على موقع "بسيطة" وصفحاته على مواقع التواصل الاجتماعي ومجرد المشاهدة أو الإعجاب أو المشاركة، أو التعليق أو التفريد فكل هذا يساهم في نجاح مشروعك، أي أنه من خلال النقر أو الكليك على الموقع يبدأ الترويج للمشروع، ويسمح نموذج الكليك لمستخدمي الويب بالمساهمة في تحقيق أهداف تنمية من خلال مشاهدتهم وتفاعلهم على فيديوهات تقوم "بسيطة" بإنتاجها، وبحسب "بسيطة" فإن مساعدة الغير ودعم المشاريع لا تحتاج لوقت ولا مجهود ولا نقود، بل تقوم الفكرة على توصيل المبادرة أو المشروع بممول مقابل عدد المشاهدات والتفاعلات على الفيديو.¹

- منصة دبي نكست: وهي أول منصة رقمية حكومية للتمويل الجماعي في الإمارات وتتبع حكومة دبي وتم إطلاقها في شهر ماي 2021، تستهدف المنصة دعم الشباب أصحاب الأفكار المبدعة ومساندة جهودهم لتأسيس مشروعاتهم عبر المجتمع للمشاركة في تمويل مشاريع تجارية قائمة على أفكار مبتكرة، تدار المنصة من خلال مؤسسة محمد بن راشد لتنمية المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتعتمد نموذج "الكل أو لا شيء" للتمويل حيث يتم طرح المشروع من خلال المنصة لفترة محددة، وفي حالة حصول المشروع على المبلغ المستهدف من جمهور المساهمين (الأفراد والشركات) يحصل صاحب المشروع على المبلغ المستهدف، وفي حال تعذر ذلك تعاد الأموال إلى المساهمين، يقوم "صندوق محمد بن راشد لدعم مشاريع الشباب" بدعم المشروعات المبتكرة والواعدة للمواطنين الإماراتيين شريطة نجاح هذه المشروعات في الحصول على ما يقل عن 50% من قيمة التمويل المطلوب من خلال فترة 15 يوما وتحصل على رسوم للخدمة تبلغ 05% فقط.²

¹ مصطفى ناجي، أفضل 5 مواقع عربية للحصول على تمويل مشروعك، نادي التجارة الخليجي، مقال منشور بتاريخ 02 أوت 2018، مقال منشور عبر الموقع: www.tasgcc.com، تم الإطلاع عليه بتاريخ 2022/06/04.

² صندوق النقد العربي، مرجع سبق ذكره، ص 08.

ثالثا: معوقات نشاط منصات التمويل الجماعي في البلدان العربية

قد يبدو تنفيذ فكرة مشروع ناشئ سهلا بعض الشيء في الدول التي تهيمن عليها ثقافة المشاريع الناشئة إلا أنه في العالم العربي ومع كون ثقافة المشاريع مستحدثة بعض الشيء على الشباب حديثي التخرج يكون الأمر صعبا على رائد الأعمال الناشئ في بداية مشواره، إذ هناك مجموعة من المعوقات والتحديات لمنصات التمويل الجماعي منها ما يلي:¹

- **الثقة:** قبل المضي قدما والمشاركة في حملة تمويل جماعي من أجل زيادة رأس المال لمشروع معين من الجيد التساؤل عن كيفية الفوز بثقة المتبرعين وكيفية جعلهم يتقنون في المشروع، هذه الأسئلة يمكن أن تساعد في ابتكار طرق جيدة للترويج للمشروع بهدف الحصول على أموال من مختلف الأفراد والقضية الرئيسية هنا هي إعطاء المصادقية للعلامة التجارية أو المشروع بهدف الحماية من الحملات الاحتيالية التي تحدث بعد الحصول على التمويل مع هذه الحالات امتنع الكثير من المستثمرين على التقدم لتمويل المشاريع؛

- **بناء الفائدة قبل حملة التمويل الجماعي:** أحد أسباب الفشل الشائع من قبل العديد من المتبرعين الجماعيين هو إنشاء الحملة أولا قبل العمل على تنمية اهتمامات الآخرين، هنا الخطأ الذي يقع فيه الجميع، فمن المفترض أن يتم جعل الأشخاص يهتمون بالفكرة قبل إطلاق الحملة لجمع الأموال لتمويل الأعمال، إذا لم يتم ذلك فستقضي الحملة على معظم الوقت وقد ينتهي الأمر دون الوصول إلى الهدف، وبالتالي إذا كان هناك تطلع حقا إلى حملة تمويل جماعي في المستقبل القريب فإنه يجب بناء اهتمام بالحملة لمدة خمسة أشهر تقريبا قبل إطلاق الحملة الفعلية، وسيكون هذا سهلا بالنسبة لجمع الأموال، حيث سيكون الناس على دراية بالفكرة وسيكونون على استعداد للمساهمة في تقديم الدعم.

- **وفاء الداعمين:** عند الانضمام لحملات التمويل الجماعي يجب أن معرفة أن المؤيدين أو المستثمرين الذين قاموا بتمويل المشروع عند بدء النشاط التجاري يحتاجون إلى مكافآت في المقابل، وقد يرغب البعض في مشاركة المشروع بينما يحتاج الآخرون فقط لإرسال المنتجات الأولية التي تصنعها الشركة مثلا هذا هو أحد المجالات الرئيسية التي يخطئ فيها بعض أصحاب المشاريع فبعد انتهاء حملة التمويل الجماعي، فإنها تبدأ في تعقيد المشكلات، إذ يشكك جميع المستثمرين في مصادقية المشروع وسيؤثر ذلك بشكل واضح على صورة العلامة التجارية، مما يتوجب ضرورة التوصل إلى طرق مناسبة حول كيفية تلبية رغبات المستثمرين؛

¹ ملك سلوى، بوخاري حلو، مرجع سبق ذكره، ص ص 261، 262.

- **حماية الأفكار:** عند عرض الفكرة في منصة معينة يجب التنبيه إلى أن هناك احتمال تعرض الفكرة للسرقة وبدء حملة موازية، ومن هذا المنطلق من المفيد التأكد من حماية الفكرة تماما ضد هذه السرقة للحد من ذلك سيكون من الجيد إنشاء نقاشات خاصة مع مستثمرين محتملين فهذا يساهم ويضمن أن لا أحد سيخطف الفكرة مقارنة بعرضها مباشرة على الجمهور، كما أنه من الجيد إصدار اتفاقيات عدم الإفشاء بين صاحب الفكرة وبين المستثمرين المحتملين، وهناك طريقة أخرى هي التأكد من أن الفكرة تتمتع بحقوق النشر قبل نشرها.¹

رابعا: واقع منصات التمويل الجماعي في الجزائر

1- جهود تبني منصات التمويل الجماعي في الجزائر: رغم مساهمة التمويل التقليدي بشكل كبير في تمويل الاقتصاد في الجزائر، إلا أنه لا يلبي بالضرورة الاحتياجات التمويلية التي تعبر عنها المؤسسات الصغيرة والناشئة، ولهذا لا بد من تطوير وسائل تمويلية أخرى أكثر تكيفا وملاءمة للمشاريع الصغيرة والمشاريع المبتكرة والمؤسسات الناشئة، ومن أجل ذلك عمدت الدولة الجزائرية إلى تبني أسلوب منصات التمويل الجماعي التساهمي، والسماح لها بممارسة نشاط تمويل المشاريع بصفة قانونية، وذلك حسب ما نصت عليه المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020 حيث أطلقت تسمية مستشار الاستثمار التساهمي على هذه المنصات، وتنشأ صفة مستشار الاستثمار التساهمي المكلف بخلق وإدارة منصات الاستشارة في ميدان الاستثمار التساهمي واستثمار أموال الجمهور الكبير على الأنترنت في مشاريع استثمارية تساهمية، حيث يمكن أن تتمتع بصفة مستشار في ميدان الاستثمار التساهمي الشركات التجارية التي تم إنشاؤها لهذا الغرض، والوسطاء في عمليات البورصة المعتمدة لممارسة أنشطة الاستشارة في استثمار القيم المنقولة والمنتجات المالية وكذا شركات تسيير صناديق الاستثمار.²

2- منصات التمويل الجماعي في الجزائر: توجد في الجزائر لحد الآن 4 منصات متخصصة في التمويل الجماعي وهي كالتالي:

- **منصة TWIZA:** تم إنشاء هذه المنصة في سبتمبر 2013، وهي تمثل أول منصة تمويل جماعي جزائرية، وقد جاءت هذه المنصة لإيجاد حل للشركات الناشئة وخاصة المبتكرة لتمويل مشاريعها الفنية أو التضامنية أو الرياضية أو الريادية وحتى البيئية، وقد جاءت فكرة إنشاء المنصة خلال تحدي "Le défi nroho"، حيث التقوا بالعديد من الجمعيات الفاعلة والعديد من المواهب الشابة المليئة بالأفكار والطموحات ولم ينجحوا في إيجاد الدعم لمشاريعهم، ولذلك أرادوا تقديم حل لتمويل الأفكار المبتكرة بفضل دعم مستخدمي الانترنت، ومصطلح

¹ المرجع السابق، ص 262.

² وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص 248.

Twiza هو بالأحرى المصطلح الذي لا يزال يستخدم في بعض المجالات ويمثل روح المساعدة المتبادلة والتضامن والتعاطف، فمؤسسو المنصة يرغبون في جعل مستخدمي الانترنت يتفاعلون ويزيدون من وعيهم وبالتالي إعادة إطلاق اسم *twiza* وإعطائه بعدا دوليا وأوسع، والهدف من المنصة هو التمكن من تنفيذ مشاريع جزائرية لم تجد الموارد المالية من خلال الوسائل التقليدية وتستهدف أصحاب المشاريع في الجزائر والمساهمين من جميع أنحاء العالم، ويحتوي موقع *twiza.com* على 22 مشروعا 20 منها قيد التحقق حاليا و2 يتم تمويلها وتنفيذها وهي مقسمة على الفئات التالية: التضامن، الفن والتراث، الموسيقى، ريادة الأعمال الرياضة والمغامرة التكنولوجية وألعاب الفيديو مع العلم أن الغالبية قدمت في مجال الأعمال والتكنولوجيا (5 مشاريع في مجال ريادة الأعمال، 7 مشاريع في مجال التكنولوجيا)، ويمثل الجدول التالي أهم المشاريع على منصة *Twiza*¹

الجدول رقم (10): أهم مشاريع منصة *Twiza*

المكان	طبيعة المشروع	المشروع
قسنطينة	ريادة الأعمال	<i>Déppanéni</i>
قسنطينة	التكنولوجيا	<i>Dalili</i>
ورقلة	ألعاب الفيديو	<i>GD.net</i>
المدية	التكنولوجيا	<i>Sleight</i>
البلدية	التكنولوجيا	<i>Clic Taxi</i>
الجزائر	التكنولوجيا	<i>DZ Ventes Flash</i>
غرداية	ريادة الأعمال	<i>World-Tour</i>

Source: Dabah.M.R, Benbraika.A, **Le crowdfunding comme mécanisme Innovant de financement des start-up-les plateformes Ninvesti et twiza comme modèle**, Milev Journal of Research& Studies, 07(02), décembre 2021, p367.

- منصة **CHRIKY**: تم إنشاء هذه المنصة سنة 2014، وهو ثاني موقع للتمويل الجماعي والأول من هذا النوع من التمويل الجماعي القائم على الأسهم في الجزائر، ولم يتردد المؤسسون في إطلاقه على الرغم من الصعوبات والقيود المختلفة التي واجهها مؤسسو *Twiza*، وطرق التحصيل الخاصة بهم هي نفس طرق *Twiza* بناء على التحويل المصرفي والدفع بواسطة *CCP Mandat* (التفويض البريدي)، بالنظر إلى الإطار التشريعي في الجزائر يقع مقر *Chriky* في فرنسا، وذلك للاستفادة من إطار تشريعي آمن وواضح للقيام بهذا النشاط، ويحتوي موقع الويب على 120 مشروعا.

¹ Dabah.M.R, Benbraika.A, **Opcit**, p366.

- منصة *NINVESTI*: بدأت المنصة في 10 ماي 2020 من قبل الشباب الجزائريين الفرنسيين أصحاب المشاريع في خضم الأزمة الصحية العالمية الناجمة عن وباء *Covid-19*، ويهدف هذا البرنامج إلى تمويل الشباب أصحاب المشاريع من خلال اتصالاتهم الوثيقة بالمستثمرين الذين ينتمون أساسا إلى المغتربين الجزائريين وذلك من أجل التغلب على مختلف المعوقات التي يواجهها قادة المشاريع الشباب فيما يتعلق بنظام التمويل التقليدي في الجزائر، والجدول التالي يوضح عرض لمنصة *Ninvesti*.¹

الجدول رقم(11): عرض منصة *Ninvesti*

التسمية	البيان
المكتب الرئيسي	حيدرة، الجزائر / مارساي، فرنسا
تاريخ الإنشاء	2019
تاريخ البدء الرسمي	10 ماي 2020
عدد المشاريع المنشورة	15
عدد المشاريع الممولة	00
أنواع التمويل الجماعي المطبق	هبة، قرض، استثمار

Source: Sansri.S, Cheurfa.H, *les plateformes du crowdfunding, Alternatives numériques pour les PME en temps du covid-19.cas: Plateforme Algérienne Ninvesti crowdfunding plateforme*, Revue des Sciences Economiques de gestion et sciences commerciales, 13(02), 2020, p302.

من بين شروط التمويل عبر المنصة نجد ما يلي:²

- تحديد هدف جمع الأموال الذي يجب أن يتوافق مع الحد الأدنى للمبلغ اللازم لتمويل المشروع؛
 - تحديد فترة التحصيل من يوم واحد وستين يوما والتي يمكن أن تصل إلى 90 يوما؛
 - يعتمد التمويل في *Ninvesti* على قاعدة "الكل أو لا شيء"، مما يعني أنه إذا لم يتم الوصول إلى هدف جمع الأموال خلال فترة الجمع، لا يتم تحصيل أي عمولة بواسطة المنصة؛
 - يتم تقديم المكافآت من قبل قائد المشروع للمساهمين في مقابل تبرعاتهم.
- والواقع أن عوامل النجاح الرئيسية لحملة وفق لمنهاج *Ninvesti* ملخصة على النحو التالي:³
- إنشاء محتوى لشرح وتحفيز حملة التمويل الجماعي؛
 - إبلاغ جهات الاتصال (العائلة، الأصدقاء، الزملاء....الخ) بإطلاق حملة التمويل الجماعي؛

¹ Sansri.S, Cheurfa.H, *Opcit*, p302.

² Official Website of *Ninvesti* Platform, Available at <https://www.Ninvesti.com/>, consulté le: 01/06/2022.

³ Bolden.A, *Faire Connaitre son Projet de Crowdfunding en 5 étapes*, Blog Bolden, 12 aout 2015, disponible sur : <https://Blog-Bolden-fr/fair-Connaitre-Son-Projet-Crowdfunding/>, consulté le: 10/06/2022.

- استخدام أدوات الاتصال مثل الشبكات الاجتماعية في الترويج للمشاريع؛
 - استخدام العلاقات الصحفية على الأنترنت للترويج لحملة التمويل الجماعي؛
- بالنسبة لمؤسس المنصة فهذه المنصة تتيح الفرصة للجزائريين المقيمين بالخارج للمشاركة في التنمية الاقتصادية لبلدهم"، بسبب وجود:¹
- الأموال والقدرة الشرائية؛
 - ثقافة استخدام وسائل الدفع على الأنترنت؛
 - معرفة كيفية عمل التمويل الجماعي.
- وقد تقدمت العديد من الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم والشركات الناشئة بطلب لجمع التبرعات على منصة *Ninvesti*، ويجري تجهيز شركات أخرى للتحقق من صحتها، ومن بين هذه المشاريع بدء تنفيذ حملة تمويل جماعي لحاضنة متخصصة في السياحة والحرف، من أجل الترويج للسياحة الصحراوية 2021/2020 ذات الخبرة على أرض الواقع، ويقدم المشروع قسيمة خصم مدى الحياة في رحلات السياحة البيئية من أجل تبرع صغير.²
- وآخر منصة تتمثل في موقع *Al kheyma* التي تم إنشائها سنة 2021 (لم يتم التفصيل فيها لعدم وجود إحصائيات).
- 3- معوقات نشاط منصات التمويل الجماعي في الجزائر:** تجدر الإشارة إلى نجاح عملية تبني منصات التمويل الجماعي في الجزائر يصطدم بالعديد من المعوقات من أهمها نذكر ما يلي:³
- عدم كفاية الأطر التنظيمية والقانونية التي تنظم عمل منصات التمويل الجماعي وعدم توفر الحماية الكافية للمشاركين سواء كانوا ممولين أو مقرضين وآلية حل المنازعات بينهم، وهو ما ينعكس سلبا على نمو هذه المنصات؛
 - محدودية الوصول إلى التكنولوجيا بسبب ضعف البنية التحتية الرقمية، وانخفاض معدل تغلغل الأنترنت ومحدودية تدفقها وارتفاع تكلفتها؛

¹ Abada.L, **Crowdfunding- La Plateforme "Ninvesti "**, une alternative financier pour les startups algériennes, 28 juin 2020, disponible sur :<http://www.24hdz.com/crowdfunding-la-plateforme-ninvesti-une-alternative-financiere-pour-les-startups-algeriennes/>, consulté le: 10/06/2022.

² Hamdad.N, **Ninvesti: Lancement du premier acteur de la fintech en Algérie**, 08 Mai 2020, disponible sur: <http://casbah-tribune.com/ninvesti-lancement-du-premier-acteur-de-la-fintech-en-algerie/>, consulté le: 01/06/2022.

³ وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، مرجع سبق ذكره، ص248.

- ضعف انتشار واعتماد طرق الدفع الالكترونية، حيث أن أساس التعامل عبر منصات التمويل الجماعي قائم على استخدام أدوات الدفع الالكترونية؛

- قلة الوعي والثقة في التعامل بالأساليب المبتكرة، نظرا لأن منصات التمويل الجماعي تمثل ظاهرة حديثة في العديد من الأسواق، فلا يوجد وعي كبير من المستخدمين المحتملين (الممولين والمقترضين) لهذا لنوع من المنصات، مما يقلل الثقة في التعامل بها.

4- متطلبات تطوير منصات التمويل الجماعي في الجزائر: بإمكان الجزائر أن تتبنى التمويل الجماعي كأسلوب تمويلي مبتكر للمؤسسات الناشئة، الصغيرة والمتوسطة، حيث أصبحت البدائل التمويلية متنوعة وحتى وإن كانت في مراحلها الأولى من التطور، ومن أجل تعزيز وتطوير التمويل الجماعي في الجزائر يجب ما يلي:¹

- إن التمويل الجماعي مرتبط ارتباطا وثيقا بالإنترنت، فقبل كل شيء يجب تعميم استخدام الإنترنت وتحسين جودة هذه الخدمة، فحسب تقرير صادر عن لجنة النطاق العريض للأمم المتحدة حول خدمات الإنترنت في الجزائر فإن سرعة التدفق لا تتجاوز 2.2 ميغابايت وهو أقل تدفق في دول شمال إفريقيا وفي دول المغرب العربي، وفي الولايات المتحدة اليوم تصل سرعة التدفق إلى 1000 ميغابايت (1 جيجا) وبعض الدول الإفريقية أكثر من 300 ميغا، وإذا ما قورن بالعلاقة الجودة/ السعر، فإن الأسعار مرتفعة جدا ولا تعكس جودة الخدمة المقدمة فالعالم اليوم تجاوز عصر الإنترنت إلى الرقمنة، وعليه فإن الاستثمار في قطاع تكنولوجيا الإعلام والاتصال سيحرك جميع القطاعات الأخرى؛

- إن الحديث عن الإنترنت والرقمنة يؤدي إلى التطرق إلى آليات الدفع الإلكترونية والتي لا يزال توفرها واستخدامها ضئيلا جدا، فحتى اليوم لا تتوفر بطاقات الائتمان، وكل طرق الدفع تتم نقدا، وعليه فإن ما يحكم تطور هذا الشكل من التمويل الحديث في الجزائر هو انتشار الإنترنت بشكل كبير وسريع في استخدام وسائل الدفع الإلكتروني؛

- إيجاد إطار قانوني وتشريعي للتمويل الجماعي سواء تعلق الأمر بالتبرع، الإقراض والاستثمار وهذا حماية لكل الأطراف؛

- وضع قوانين خاصة بالمنصات الرقمية كوساطاء في التمويل الجماعي، وهذا باشتراط احترام دفتر شروط يوضح فيه حقوق وواجبات المنصة الرقمية؛

¹ بوروية كاتية، مرجع سبق ذكره، ص 255.

- إلزام الرقمية بالامتثال لجميع القواعد المهنية التي تطبق على المؤسسات المالية مثل: الكفاءة المهنية السمعة والشفافية؛

- تنظيم ندوات ولقاءات لإعلام مختلف الوحدات الاقتصادية بهذا النوع من التمويل؛

- على مدار السنوات الماضية وخاصة ابتداء من سنة 2017 الذي شهد ظهور منصات التمويل الجماعي لمنطقة الشرق الأوسط وإفريقيا، يجب أن تعمل منصات التمويل الجماعي في الجزائر على مواجهة التنظيمات واللوائح غير الملائمة والمقيدة لأنشطتهم، فهم مثلا يمكنهم جلب المغتربين والمهاجرين لتشجيعهم على زيادة التمويل الجماعي في البلدان الأصلية؛

- الحوكمة على أساس تنظيم العلاقات بين المؤسسين، المستثمرين وقادة المشروع، وحماية المدخرين وقادة المشروع من الممارسات غير المهنية والاحتمالية في بعض الأحيان من قبل جهات التمويل الجماعي غير الخاضعة للإشراف والتي تسيطر عليها السلطات المختصة، وخلق تحفيزات جبائية وتنظيمية لمنصات التمويل الجماعي ونشر الوعي المالي بين المدخرين وتوجيه بحوث أخرى من خلال دراسة العلاقة بين قيمة المؤسسة والتمويل الجماعي؛¹

- تحتاج منصات التمويل الجماعي إلى توفير معلومات وإحصائيات أكثر على موقعها الإلكتروني، كون ذلك يعتبر عامل جد مهم في زيادة الثقة من قبل المستثمرين ورواد الأعمال.²

¹ زكرياء دمدوم وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 452.

² أسماء بللعماء، مرجع سبق ذكره، ص 18.

خلاصة الفصل:

يعتبر التمويل الجماعي وسيلة فعالة لتلبية الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الناشئة، ويعد بديلاً عن التمويل التقليدي، فتلجأ إليه المؤسسات خلال مراحل حياتها. وقد حاز التمويل الجماعي على اهتمام العالم، حيث تطور بشكل هائل في الاقتصاديات المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المتحدة والصين، ويعود هذا التطور نتيجة لثقافة الدفع الإلكتروني المنتشرة وكذا سرعة تدفق الأنترنت والبيئة المتطورة وسعي الأفراد للإبداع، ومن أشهر منصات التمويل الجماعي الرائدة في العالم منصة *Indiegogo*، *Gofundme* و *Kickstarter*، هذه الأخيرة حققت أعلى عدد من المشاريع المدرجة ضمنها وكذلك حققت نسب عالية من تمويل المؤسسات الناشئة منذ صدورها. إن تطبيق وتفعيل التمويل الجماعي في الدول النامية يستدعي إطار تنظيمي ليحفظ حقوق وواجبات المتعاملين به، وتحاول العديد من الدول العربية فتح سوق تمويل جماعي من خلال اعتمادها على العديد من المنصات التي لا تزال في خطواتها الأولى بسبب العراقيل والتحديات التي تواجه هذا النوع من التمويل في البلدان العربية، وتعتبر الجزائر من بين هذه الدول التي خاضت هي الأخرى هذه التجربة وكانت ضئيلة مقارنة مع الدول الناجحة الأخرى.

الخاتمة العامة

إن المؤسسات الناشئة تحظى باهتمام متزايد في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، نظرا لدورها الفعال في تنمية النسيج الاقتصادي والاجتماعي، وتأثيرها في تحفيز الابتكار، غير أن هذه المؤسسات تواجه تحديات عديدة أهمها مشكلة التمويل مما توجب عليها البحث عن مصادر تمويلية تتماشى وطبيعتها المالية، ويعتبر التمويل الجماعي أحد هذه الأدوات التمويلية المبتكرة لتمويل المؤسسات الناشئة الذي تلجأ إليه خلال مراحل حياتها، حيث يعمل هذا النوع الجديد من التمويل على الاستفادة من تقنية الأنترنت ليوفر مسارا جديدا لتكوين رأس المال الذي يخفف من بعض التحديات.

أولاً: نتائج الدراسة واختبار الفرضيات

تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى جملة من النتائج والتي على أساسها يمكن إثبات أو نفي صحة الفرضيات وهي كما يلي:

- 1- تحتاج المؤسسات الناشئة من أجل البقاء والاستمرار والنمو إلى استحداث أساليب تمويلية جديدة ومبتكرة نظرا لعجز أساليب التمويل التقليدية على توفير التمويل الملائم لهذه المؤسسات.
- 2- تعددت الخيارات التمويلية المطروحة أمام الشركات الناشئة نظرا لطبيعتها الإبداعية كونها مؤسسات يافعة وحديثة النشأة، ولصغر حجمها لها إمكانية للنمو والتوسع. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى
- 3- يمثل التمويل الجماعي تحولا أساسيا للمؤسسات الناشئة في طريقة الوصول إلى التمويل بحيث تمكن منصات التمويل الجماعي المؤسسات الناشئة من الوصول إلى آلاف المستثمرين الذين يدعمون فكرة هذه المؤسسات، على عكس مؤسسات التمويل التقليدية التي عادة ما ترفض طلبات المؤسسات الناشئة في الحصول على قرض.
- 4- يمكن التمويل الجماعي المؤسسات الناشئة من الحصول على التمويل اللازم بما يتناسب مع مراحل حياتها بداية بإعداد المشروع فالبحث عن منصة ملائمة فالبحث عن الأموال، وصولا إلى تنفيذ المشروع وتسديد قروض وعوائد الأوراق المالية، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية.
- 5- أسهمت منصات التمويل الجماعي المتاحة للمؤسسات الناشئة في تمويل عدد كبير من هذه المؤسسات وهو الأمر الذي يؤكد أن التمويل الجماعي ساعد في سد الفجوة الائتمانية المتعلقة بالاستثمارات في المؤسسات الناشئة.
- 6- تتنوع منصات التمويل الجماعي حسب الصيغة المعتمدة في التمويل (التبرعات، المكافآت، الإقراض والمشاركة في رأس المال)، وتعتبر منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض الأكثر انتشارا حيث تمثل

74% من إجمالي حجم سوق التمويل الجماعي، وهو ما قد يجعل هذه المنصات أداة فعالة تساهم بشكل كبير في نمو المؤسسات الناشئة في ظل وجود فجوة ائتمانية.

7- تقوم منصات التمويل الجماعي على مجموعة من المبادئ الأساسية التي تجعلها متميزة عن باقي مصادر التمويل الأخرى، حيث تضمن من خلال مبدأ الشفافية والثقة زيادة التفاعل بين الممولين وأصحاب المشاريع المبتكرة، كما تقوم على إنشاء روابط التعاون والمعرفة المشتركة من أجل تطوير المشاريع وتسمح بالاختيار الأولي للسوق.

8- يعتبر التمويل الجماعي أكثر سهولة من ناحية الإجراءات والضمانات مقارنة بطرق التمويل التقليدية.

9- تشهد منصات التمويل الجماعي ارتفاعا وتطورا هائلا خصوصا بعد الأزمة المالية لسنة 2008 وتتركز بشكل كبير في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، الصين، والمملكة المتحدة باعتبارهم أكبر الاقتصاديات موطنها لها، كما يتركز بشكل محدود في البلدان الناشئة والنامية، وهو ما ينفي صحة الفرضية الثالثة

10- هناك اختلاف ملحوظ بين الدول محل الدراسة حول كيفية تنظيم الجهات الفاعلة والمنظمة لمنصات التمويل الجماعي.

11- إن توفر منصات تمويل جماعي تتميز بالسرعة والمرونة واختصاص كل منصة بنوع معين من التمويل وبشروط ورسوم تمويل خاصة، يسمح للمؤسسات الناشئة بالاختيار بين مختلف منصات التمويل الجماعي.

12- بالرغم من أن منصات التمويل الجماعي تطورت بشكل ملحوظ في عدد من دول العالم، إلا أن نموها في الدول العربية لا زال محدودا ودون المستوى المأمول، وهو ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

13- غياب الإطار القانوني المنظم لنشاط التمويل الجماعي في بعض الدول النامية والعربية يصعب من قدرة منصات التمويل الجماعي على تطوير أعمالها وزيادة نشاطها، كما لا يشجع ولا يحفز على التوسع في إنشاء منصات أخرى.

14- صدور القانون المنظم لعملية التمويل الجماعي في الجزائر من خلال المادة 45 من القانون التكميلي 2020، وإعطائه الصفة القانونية لمنصات التمويل الجماعي تحت تسمية مستشار الاستثمار التساهمي.

15- رغم تبني التمويل الجماعي في الجزائر كبديل تمويل حديث إلا أنه لا يزال في بداياته وخطواته الأولى من خلال إنشاء عدد قليل من المنصات، وهذا راجع لعدة أسباب من بينها قلة الوعي والثقافة في المجتمع الجزائري وضعف القاعدة القانونية التي تحمي كل من طرفي التعامل وغيرها من الأسباب والتحديات التي تعرقل انتشار وتطور هذا النوع من التمويل في الجزائر، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الخامسة

ثانياً: توصيات الدراسة

بعد استعراض جملة نتائج الدراسة نخلص إلى مجموعة من التوصيات كالتالي:

- ضرورة توجيه المؤسسات الناشئة للاستفادة من مختلف نماذج التمويل الجماعي الأمر الذي من شأنه أن يقلل من الفجوة الائتمانية المفروضة من قبل المؤسسات والهيئات التقليدية للإقراض؛
- من أجل تعزيز دور التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة يتعين وضع إطار قانوني وتنظيمي سليم يضبط آلية عمل التمويل الجماعي؛
- ضرورة سير الجزائر خطى الدول المتقدمة في مجال التمويل الجماعي من خلال إضفاء التحفيز والتشجيع الكافي لاستحداث منصات رقمية، مع توفير الأطر التنظيمية والقانونية التي تسنح بهذه الممارسات؛
- نشر ثقافة التقنيات المالية والرقمية الراهنة في مختلف الأوساط التي لا زالت تعتمد على الممارسة التقليدية في معاملاتها وتأثيراتها الإيجابية على جميع القطاعات الاقتصادية وتكريس الجهود لتوفير المناخ الأنسب لتطبيق البرامج التقنية الجديدة؛
- خلق تحفيزات جبائية وتنظيمية لمنصات التمويل الجماعي ونشر الوعي المالي بين المدخرين؛
- ضرورة خلق إطار تنظيمي من يتعلق بمتابعة التمويل الجماعي وتشجيعه من خلال فتح قنوات تعريفية بالمزايا التي يخلقها التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة.

ثالثاً: آفاق الدراسة

- في الأخير يمكن الإشارة إلى أن مجال البحث واسع ويمكن التعمق أكثر في دراسته لهذا يمكن اقتراح مواضيع أخرى:
- المقارنة بين التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة والتمويل عن طريق رأس المال المخاطر.
- واقع منصات التمويل الجماعي الإسلامي وآليات ومتطلبات تطويرها.

قائمة المراجع

الكتب

- 1- بلال خلف الله السكارنة، أخلاقيات العمل، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 2- بن علقمة مليكة، دور التمويل الإسلامي في دعم حاضنات الأعمال، الكتاب الجماعي حول حاضنات الأعمال السبل لتطوير المؤسسات الناشئة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، نوفمبر 2021.
- 3- بوزرب خير الدين، خوالد أبو بكر، تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الواقع والمأمول-دراسة تحليلية-، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021.
- 4- حبيبة بالحاج، حاضنات الأعمال التكنولوجية كآلية لتحفيز الإبداع في المؤسسات الناشئة بالجزائر- التحديات وسبل التفعيل-، الكتاب الجماعي حول حاضنات الأعمال السبل لتطوير المؤسسات الناشئة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، نوفمبر 2020.
- 5- سامية عمر عبدة، التمويل الجماعي آلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة- دراسة حالة سوق التمويل الجماعي بفرنسا-، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021.
- 6- سمير جادلي، منصف شرفي، تحليل مصادر تمويل المؤسسات الناشئة في ظل التجارب الدولية، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021.
- 7- السنوسي رمضان الدويبي، عبد السلام بشير، حاضنات الأعمال والمشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، دار الكتب الوطنية، بنغازي، ليبيا، 2003.
- 8- عمار عريس، عبد الوهاب بن زاير، مشاكل التمويل التقليدي للمؤسسات الناشئة والآليات والبدائل التمويلية والمستحدثة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021.
- 9- فريد حبيب ليان، التكنولوجيا المالية جسر القطاع المالي إلى المستقبل، الطبعة الأولى، اتحاد شركات الاستثمار، الكويت، 2019.
- 10- فريدة بوغازي، حاضنات الأعمال واستدامة المؤسسات الناشئة، الكتاب الجماعي حول حاضنات الأعمال السبل لتطوير المؤسسات الناشئة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، نوفمبر، 2020.

- 11- كريمة زيدان، رندة سعدي، شبكات الاستثمار الملائكي كآلية حديثة لتمويل ومرافقة المؤسسات الناشئة، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021.
- 12- ليث عبد الله، بلال محمود الوادي، المشاريع الريادية الصغيرة والمتوسطة ودورها في عملية التنمية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2019.
- 13- ماجدة العطية، إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- 14- وفاء حمدوش، أيمن بوزانة، منصات التمويل الجماعي كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - المنافع والتحديات-، الكتاب الجماعي حول إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، مارس 2021.

المذكرات والرسائل والأطروحات الجامعية

- 15- بلعدي عبد الله، التمويل برأس المال المخاطر دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة ماجستير في الشريعة، تخصص اقتصاد اسلامي، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة باتنة، الجزائر، 2007.
- 16- بوروية كاتية، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل تطوير الآليات التمويلية في ظل المتغيرات الاقتصادية الراهنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2018.
- 17- حنان كمال الدين جمال ضبان، عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة - دراسة فقهية-، رسالة ماجستير في الفقه المقارن، كلية الشريعة والقانون، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015.
- 18- محمد فوجيل، تقييم أداء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في إنشاء ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات المصغرة المنشأة في إطار فرع ورقلة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2008.

الملتقيات والمؤتمرات

- 19- الشريف بالريحان، ريم بونواله، حاضنات الأعمال كآلية مرافقة للمؤسسات الصغيرة - نموذج مقترح في مجال تكنولوجيا المعلومات-، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول استراتيجية تنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة ورقلة، يومي 18 و 19 أبريل 2020.
- 20- عبد الجليل بوداح، بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 25-28 ماي 2003.

- 21- عبد الحق قنون، عقبة مختان، الشركات الناشئة- دراسة تأصيلية، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر الدولي الافتراضي حول دور المؤسسات الناشئة في تحقيق الإقلاع الجزائري المنشود، جامعة المسيلة، الجزائر، 09/08 جويلية 2020.
- 22- عبد الله الضيعان العنزي، الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي ودورها في الوطن العربي- نماذج تشريعية عربية رائدة، مؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي للمشروعات الخيرية، البحرين، 16 فبراير 2019.
- 23- محمد الهادي مباركي، المؤسسة المصغرة ودورها في التنمية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، 09/08 أبريل 2002.
- 24- يوسف بومدين، صونية شتوان، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية مبتكرة للإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة، جامعة الجزائر 3، 09/08 ديسمبر 2014.
- 25- عبد الله الضيعان العنزي، الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي ودورها في الوطن العربي- نماذج تشريعية عربية رائدة، مؤتمر وجائزة منصات التمويل الجماعي للمشروعات الخيرية، البحرين، 16 فبراير 2019.

المجلات والدوريات

- 26- أحلام مرسي محمد السنطاوي، التمويل الجماعي في الدول العربية-الواقع وآفاق المستقبل-، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، المجلد 06، العدد 01، جامعة المنوفية، مصر، جوان 2020.
- 27- أحمد فايز الهرش، آليات التمويل التشاركي في المؤسسات الناشئة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 09، العدد 04، جامعة أنقرة، تركيا، ديسمبر 2020.
- 28- الزيتون سايب، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها- حالة الجزائر والولايات المتحدة-، مجلة البحوث والدراسات العلمية، المجلد 13، العدد 01، جامعة المدينة، جانفي 2019.
- 29- الصالحين محمد العيش، الحوكمة والتمويل الجماعي- قراءة في التجربة الفرنسية-، مجلة كلية الحقوق الكويتية العالمية، المجلد 04، العدد 01، جامعة بنغازي، ليبيا، 2016.
- 30- بحوصي مجدوب وآخرون، رأس المال الجريء الإسلامي- نموذج للتوفيق بين التمويل برأس المال الجريء والتمويل التشاركي الإسلامي-، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 02، العدد 08، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، 2018.
- 31- برييش السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر- دراسة حالة شركة سوفيناك-، مجلة الباحث، المجلد 05، العدد 05، جامعة عنابة، الجزائر، 2007.

- 32- بللعا أسماء، التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة- إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، جامعة أدرار، الجزائر، 2020.
- 33- بودالي مخطار، الصيغ التمويلية المتاحة للمؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار للعلوم الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، جامعة بشار، الجزائر، 2021.
- 34- بورنان مصطفى، صولي علي، الاستراتيجيات المستحدثة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة- حلول لإنجاح المؤسسات الناشئة-، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 12، العدد 01، جامعة الجلفة، الجزائر، 2020.
- 35- بوقرة كريمة، رمضان مروي، تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، 2020.
- 36- بولحبال زويير، تحديات التمويل الجماعي المتوافق مع الشريعة الإسلامية دراسة حالة منصة "شكرة"، المجلة الدولية للمالية الريادية، 08(01)، جامعة عنابة، جانفي 2021.
- 37- سارة بوعدلة، هديات خديجة بن طيب، قدرات وتحديات المؤسسات الناشئة ومتطلبات نجاحها مع الإشارة لحالة الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، 2020.
- 38- شياد فيصل، فرص بديلة للتمويل في العالم العربي التمويل الجماعي الإسلامي، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 08، العدد 01، جامعة سطيف، الجزائر، 2019.
- 39- صخري عبد الوهاب، نحو تعزيز تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال التمويل الجماعي وإقراض النظر للنظير، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 18، العدد 28، جامعة الشلف، الجزائر، مارس 2022.
- 40- عابدي لامية، معيزة مسعود أمير، التمويل الجماعي أداة مستحدثة في الجزائر لتمويل المشاريع الريادية- عرض بعض تجارب تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق التمويل الجماعي عالميا مع الإشارة إلى نموذج الجزائر-، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، المجلد 05، العدد 02، جامعة سطيف.
- 41- علاء الدين بوضياف، محمد زبير، دور حاضنات الأعمال التكنولوجية في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر، مجلة شعاع الدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، 2020.
- 42- عمران عبد الحكيم، فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات- عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة المسيلة، الجزائر، 2018.

- 43- فاطمة بلقواسمي، أحمد بن يوسف، أهمية التعلم في تخفيف حدة تعثر الشركات الناشئة Start-up في الجزائر- دراسة تحليلية-، مجلة القيمة المضافة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 02، العدد 01، جامعة الشلف، الجزائر، 2020.
- 44- فرحات الكاملة، ميلود حميداتو، علم السكان- الديمغرافيا في فكر ابن خلدون-، مجلة قيس للدراسات الانسانية والاجتماعية، المجلد 01، العدد 02، جامعة طرابلس، ليبيا، 2017.
- 45- ملاك سلوى، بوخاري لحو، منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيق مع الإشارة إلى النماذج الناجحة في العالم العربي، مجلة رؤى اقتصادية، المجلد 10، العدد 01، جامعة برج بوعرييج، الجزائر، 2020.
- 46- هاجد بن عبد الهادي العتيبي، منصات التمويل الجماعي: دراسة فقهية تأصيلية، مجلة الجامعة الإسلامية للعلوم الشرعية، العدد 198، السنة 55، الجامعة الإسلامية بالمدينة المنورة، السعودية، سبتمبر 2021.
- 47- ياسمينه مخناش، جمال الدين خاسف، النظم البيئية المبتكرة للمؤسسات الناشئة- تسليط الضوء على مساعي الجزائر لبناء نظام بيئي خاص بالمؤسسات (2003-2020)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 06، العدد 02، جامعة سطيف، الجزائر، 2021.

البحوث والتقارير

- 48- أحمد بن هلال الشيخ، التمويل الجماعي- دراسة فقهية تطبيقية-، بحث علمي محكم منشور، العدد الثالث من مجلة قضاء، جامعة السعودية.
- 49- صندوق النقد العربي، منصات التمويل الجماعي، الإصدار الثاني، لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، أبو ظبي، سبتمبر 2021.
- 50- هبة عبد المنعم، رامي يوسف عبيد، منصات التمويل الجماعي: الآفاق والأطر التنظيمية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019.

المواقع والمقالات الإلكترونية

- 51- الجريدة، منصات p2p للإقراض على الانترنت تنافس البنوك التقليدية، مقال منشور في 08 مارس 2014، متاح على الرابط: <http://www.aljarida.com/articles/1462362436143244600>
- 52- مصطفى ناجي، أفضل 5 مواقع عربية للحصول على تمويل مشروعك، نادي التجارة الخليجي، مقال منشور بتاريخ 02 أوت 2018، مقال منشور عبر الموقع: WWW.tasgcc.com.

ثانيا: قائمة المراجع باللغة الإنجليزية

Books

- 1- Battini.P, **Capital Risque: Mode d'emploi**, 3éme édition, Ed Organisation, Paris, 2001.
 Scott.S, Demaria.R, **The Crowdfunding Bible: how to raise money for any Startup, video game or projet**, Read.me, 2012.

Journals and magazines

- 3- Ahlers. G.k.C et Al, **Signalling in Equity Crowd funding**, Entrepreneurship Theory and Practice, 39(04), 2018.
 4- Aljasem. S, **Sivil toplum kuruluşlarında kitle fonlamasi (Kuzey suriye'deki kuruluşlar uzerine Saha Arasturmasi) Crowdfunding in non-profit organizations (Field Study on Organizations in Northern Syria)**, Journal of Economics and Administrative Researches, 04(02), 2021.
 5- Belleflamme. P, Lambert.T, **Crowdfunding : Tapping the Right crowd**, journal of business Venturing, 29(05), 2014.
 5- Brown.T. E et al, **Seeking funding in order to sell: crowdfunding as a marketing tool**, Business Horizons, 60(02), 2017.
 6- Colombo. M.G, Piva. E, **Strengths and Weaknesses of Academic Start-ups: A Conceptual model**, IEEE Transaction on Enreengineering Management, 55(1), 2008.
 7- Cukier. D, Fabien. K, **A Maturity Model For software start-up Ecosystems**, Journal of Innovation and Entrepreneurship, 07(02), 2018.
 8- Drissi.S, Angade. K, **Le Financement par Crowdfunding, quel apport pour l'entreprenariat social ? cas de la region de souss massa (Maroc)**, Revue du control de la comptabilité et de l'audit, 01(03), 2017.
 9- Gomez. L, **The process and Problems of Business Start-ups**, Pensamiento & Gestion: Revista de la division de ciencias administrativas de la Universidad del norte, 22(01), 2007.
 10- Haniff .W. A. A. W, Halim. A. H. A & Ismail. R, **Equity Crowdfunding in Malaysia: Legal and Sharia Challenges**, International Journal of Asian Social Science, 9(8), 2019.
 11- Hervé.f, Schwienbacher. A, **Crowdfunding and Innovation**, Journal of Economic Surveys, 32(5), 2018.
 12- Kazaure.M.A, Abdullah.A.A, **crowdfunding as financial option for small and medium enterprises (SMEs) in Nigeria**, pertanika journal of scholarly, research reviews, 04(03), 2018.
 13- Naveed. A et Al, **Role of Business Incubators as a Tool for Entrepreneurship Development: The Mediating and Moderating Role of Business Start-up and Government Regulations**, Sustainability, 12(05), 2020.
 14- Neeraj. K, **An analysis Of Start-up Ecosystem in Metropolitan city in India**, International Journal of Engineering and Management Research, 08(02), 2018.
 15- Okoyeuzu.c et al, **Crowdfunding: an evaluation of market Models Funding Women Entrepreneurs**, south Asian journal of social studies and economics, 05(02), 2019.
 16- Piliyanti.I, **Fintech Achieving Sustainable Development the Side Perspective of Crowdfunding Platform**, journal of economics and business, 03(02), 2018.
 17- Salamzadeh. A, kawamorita. H, **Start-Up Companies: Life cycle and Challenges**, Journal of business venturing, 09(03), 2015.
 18- Shepherd. A, Douglas. J, **New venture Survival: Ignorance, External Shocks, and Risk, Reduction strategies**, Journal of Business Venturing, 15(05), 2000.
 19- Sri.M et al, **Prospects and Challenges of Crowdfunding as an Alternative Funding option in Nigeria**, Muktasid journal, 12(01), 2021.
 20- Szarek. J, Piecuch. J, **the Importance of Start-ups for Construction of Innovative Economies**, International Entrepreneurship, 04(02), 2018.

- 21- Tripath. N et Al, **Insights into Start-up Ecosystems through Exploration of Multi-Vocal Literature**, Information and Software Technology, 105(18), 2019.
- 22- Uruba.A, Mishra.A.K, **Equity Crowdfunding in Shariah Compliant Nations: an Outlook in the Middle-East**, global journal of finance and management, 08(01), 2016.
- 23- Wooseung. L, Boyoung. K, **Business Sustainability Of Start-ups Based On Government Support: An Empirical Study Of Korean Start-ups**, Sustainability, 11(18), 2019.

Dissertations

- 24- Cuignet. M, **Impact et Perspectives de Développement du Crowdfunding en Belgique**, Digital Master Thèse, Faculté Louvain School of Management, université catholique de Louvain, Louvain, Belgique, 2015.
- 25 - Vojtech. N, **Start-ups within the Industry 4.0, A Challenge for the Czech Republic**, Master Thesis in Economic and Business Administration, Aalborg University, Czech Republic, 2017.

Reports and researches

- 27- Bettina. M, Christian. R, **Start-up Promotion Instruments in OECD Countries and their Application In developing Countries**, Deutsche Gesellschaft fur International Zusammenarbeit (GIZ), Federal Ministry for Economic and Development, Germany, 2012.
- 28- InfoDev, **Crowdfunding's Potential for Developing World**, Finance and Private sector development department, World Bank, Washington, 2013.
- 29- World Bank Group, **Report of Crowdfunding's Potential in the Caribbean a Preliminary Assessment**, Washington, 2017.
- 30- Akhila.k.H, **Crowdfunding Regulation in India**, Project to Study Depositing and Lending Performance of Selected public and private Sector Bank in India, February 2022.
- 31- Cambridge center for alternative finance, **the Africa and Middle East alternative finance benchmarking report**, University of Cambridge judge business school, February 2017.
- 32- Randall. J, Myung. k, **Promoting the Financing of SMEs and Start-ups in Korea**, Documents de travail du department des affaires économiques de l'OCDE, 2014.

E- ressources

- 33- Annie.B, **Crowdfunding : A Bridge to the Crédit Gap**, Available at: <http://www.wamda.com/2019/07/crowdfunding-way-bridge-credit-gap>.
- 34- Floship, **Crowdfunding in China: Practices and Trends You Need to Know**, 2019, available at: https://www.floship.com/blog/_crowdfunding-in-china-practices-and-trends/.
- 35- Global partnership for financial inclusion, **Global Standard-setting Bodies and Financial Inclusion**, available at: www.gpfi.org/sites/default/documents/Grfiwhitepapermars2016.
- 36- Hithit, **Skinners on hithit**, Available at: <https://www.hithit.com/en/project/1589/skinners-the-pocket-shoes>.
- 37- Iws, **Internet world state, usage and population statistics**, available at: <https://www.Internetworldstate.com/africa>.
- 38- Moissejev. A, **Crowdfunding as a marketing tool**, Social media today, 21 April 2013, available at: <http://www.Socialmediatoday.com/content/crowdfunding-marketing-tool>.
- 39- OECD and European Commission, **Policy brief on access to business start-up finance for inclusive entrepreneurship "Entrepreneurial activities in Europe"**, EU publications, Luxembourg, 2014, Available at: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/cfb2ed19-96bf-4fef-a503-30af58886097>.
- 40- Official Website of **Beehive** Platform, Available at: <https://www.beehive.ae/>.
- 41- Official Website of **Ninevesti** Platform, Available at <https://www.Ninevesti.com/>.
- 42- Official Website of **Smart crowd** Platform, Available at: <http://www.smartcrowd.ae>.
- 43- Official Website of **EUREECA** Platform, Available at: <http://www.eureeca.com/>.

- 44- Official Website of **Impactgurn** Platform, Available at: <https://www.Impactgurn.com/>.
- 45- Official website of **Ketto** platform, Available at: <https://www.ketto.org/>.
- 46- Official Website of **Millap** Platform, Available at: <https://Millap.org/>.
- 47- Official Website of **Rangde** Platform, Available at: <https://www.rangde.org/>.
- 48- Official website of **Wishberry** platform, Available at: <https://wishberry.in/>.
- 49- Ringelman.D, **this week in tech**, Available at: <https://twit/tv/shows/triangulation/episodes/187>.
- 50- Sayed.S, **crowdfunding and its application in Islamic**, GRIN Verlag, 2014, available at: <https://www.grin.com/document/430187>.
- 51- World Bank, **Crowdfunding's Potential for the Developing World**, Washington, 2013, available at: http://www.infodev.org/infodev_files/wb-crowdfundingreport-v12.

ثالثا: قائمة المراجع باللغة الفرنسية

Ouvrages

- 1- Jacqueline. J, **Les Jeunes Entreprise Innovants : Une Priorité pour la Croissance**, La Documentation Française, Paris, 2003.

Reuves et Périodiques

- 2- Lesur. N, **Crowdfunding: Financement de Complément, Ou De Rupture ?**, Annales Des Mines-Réalités industrielles, 48(01), Février 2016.
- 3- Cieply. S, Le Nadant. A, **Le crowdfunding : Modèle alternatif de financement Ou Généralisation Du Model de marché pour les start-up et les PME?**, Revue d'économie financier, 2(122), 2016.
- 4- Djelti. M, Chouam. B, **Etat des Lieux des incubateurs en Algérie cas de L'incubateur de l'inttic d'oran**, Revue Algérienne d'économie et gestion, 9(1), Université Oran 2 Mohamed Ben Ahmed Oran, Algeria, 2016.
- 5- Joffre. O, Trabelsi. D, **Le crowdfunding : concepts, Réalités et Perspectives**, Revue française de Gestion, 44(273), 2018.
- 6- Onnée. S, Renault. S, **Crowdfunding : Vers une Compréhension Du Rôle joué par la foule**, Management & Avenir, 8(74), décembre 2014.
- 7- Onnes. S, Renault. S, **Le financement participatif : atouts, risques et conditions de succès**, Revue gestion, 38(03), 2013.
- 8- Sansri.S, Cheurfa.H, **les plateformes du crowdfunding, Alternatives numériques pour les PME en temps du covid-19: cas Plateforme Algérienne Ninvesti crowdfunding plateforme**, Revue des Sciences Economiques de gestion et sciences commerciales, 13(02), 2020.
- 9- Tadjousti. H, **financement de l'innovation au Maroc: Quel avenir pour le crowdfunding?**, International Journal of Innovation and Applied studies, 23(04), 2018.
- 10- Tekfi. S, **Caractéristiques et fonctionnement du Crowdfunding au Maghreb**, Revue Marocaine de recherche en management et marketing, 10(02), 2018.

Reports et Recherches

- 11- Laplume. F.j, **Le financement participatif : Une alternative à la levée de fonds traditionnelle**, L'agence des Initiatives Numériques, Bordeaux, juillet 2013.

Thèses et Mémoires

- 12- Lonez .M, **Comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les start-ups en Belgique lors de la phase de la lancement ?**, Mémoire En vue de l'obtention du titre de Master en Sciences de gestion /Ingénieur de gestion, Louvain school of Management (LSM), Université Catholique de Louvain, 2017.

Sites d'internets

- 13- Abada.L, **Crowdfunding- La Plateforme "Ninvesti ", une alternative financier pour les startups algériennes**, 28 juin 2020, disponible sur :<http://www.24hdz.com/crowdfunding-la-plateforme-ninvesti-une-alternative-financiere-pour-les-startups-algeriennes/>.
- 14- Bolden.A, **Faire Connaitre son Projet de Crowdfunding en 5 étapes**, Blog Bolden, 12 aout 2015, disponible sur : <https://Blog-Bolden-fr/fair-Connaitre-Son-Projet-Crowdfunding/>.
- 15- Hamdad.N, **Ninvesti: Lancement du premier acteur de la fintech en Algérie**, 08 Mai 2020, disponible sur: <http://casbah-tribune.com/ninvesti-lancement-du-premier-acteur-de-la-fintech-en-algerie/>.
- 16- Perrier. M, **Financement participatif : Les 5 étapes d'une levée de fonds réussie**, 2016, Disponible sur : <https://www.leparisien.fr/economie/business/financement-participatif-les-5-etapes-d-une-leeve-de-fonds-reussie-03-10-2016-6169687.php>.

رابعا: قائمة المراجع باللغة الإسبانية

- 1- Repetto.N.J, **crowdfunding en argentina: identificacion de oportunidades en el Mercado argentino de plataformas que promueven el financiamiento colectivo**, Master of Business Administration, Universidad TORCUATO DI TELLA, 2015.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة ضمن إطار وصفي تحليلي إلى إبراز كيفية تمويل المؤسسات الناشئة عبر منصات التمويل الجماعي انطلاقاً من تحليل واقع التمويل الجماعي في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة وفي الدول النامية والعربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر.

وقد توصلت الدراسة إلى أن منصات التمويل الجماعي تشهد تطوراً هائلاً في الاقتصاديات المتقدمة والناشئة وتطوراً محدوداً في عدد من البلدان النامية والعربية، بينما لا يزال نموها ضعيفاً ودون المستوى المأمول في الجزائر على الرغم من وضع الإطار المنظم لنشاطها و اتجاه الدولة نحو تشجيع إنشاء المؤسسات الناشئة.

الكلمات المفتاحية: المؤسسات الناشئة، منصات التمويل الجماعي، التمويل.

Summary:

The objective of this study, within an analytical descriptive framework, is to highlight how emerging institutions are financed through crowdfunding platforms from an analysis of the realities of crowdfunding in advanced and emerging economies and in developing and Arab countries, with reference to Algeria's situation.

The study found that crowdfunding platforms were underdeveloped in advanced and emerging economies and limited development in a number of developing and Arab countries, while their growth remained weak and below the level hoped for in Algeria despite the establishment of the regulatory framework for their activity and the State's trend towards promoting the establishment of emerging institutions

Keywords: start-ups, crowdfunding platforms, finance.

Résumé:

L'objectif de cette étude, dans un cadre analytique descriptif, est de mettre en évidence la manière dont les institutions émergentes sont financées par des plateformes de crowdfunding à partir d'une analyse des réalités du crowdfunding dans les économies avancées et émergentes et dans les pays en développement et arabes, en référence à la situation de l'Algérie.

L'étude a révélé que les plateformes de financement participatif étaient sous-développées dans les économies avancées et émergentes et que le développement était limité dans un certain nombre de pays en développement et arabes, alors que leur croissance est restée faible et inférieure au niveau espéré en Algérie malgré la mise en place du cadre réglementaire de leur activité et la tendance de l'État à favoriser la création d'institutions émergentes

Mots-clés: start-up, plateformes de crowdfunding, finance.