

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة عباس الغرور خنشلة

الى السيد رئيس الملتقى الوطني "د. العايب أحسن"

الموضوع: ورقة بحثية من أجل المشاركة في الملتقى الوطني حول: المؤسسات الناشئة والتجارة الإلكترونية في الجزائر  
بين التوجه الاقتصادي للدولة وتحديات الواقع

المحور الثالث: اليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة وسبل تفعيل الدفع الإلكتروني في الجزائر  
مداخلة بعنوان: التمويل الجماعي كبديل لدعم وتمويل المؤسسات الناشئة  
**crowdfunding as a support and financing mechanism for startups**  
**- projecting on the Middle East and Africa -**

رقم الهاتف	الدرجة العلمية	الجامعة	البريد الإلكتروني	الاسم واللقب
06.76.12.31.50	ط. د	جامعة محمد بوضياف المسيلة	<a href="mailto:abdelaziz.salaheddine@univ-msila.dz">abdelaziz.salaheddine@univ-msila.dz</a>	صلاح الدين عبد العزيز

## ملخص:

اكتسب التمويل الجماعي شعبية كبيرة كوسيلة للمبدعين ورواد الأعمال للحصول على التمويل وإطلاق مشاريعهم وافكارهم. ومع ذلك، فإن هذه الشعبية المتزايدة لم ترسو بعد في العديد من البلدان النامية التي لا تفتقر إلى المواهب أو الأفكار، ولكنها تفتقر إلى تمويل جهود الابتكار في الأعمال التجارية والتنمية. يمكن للعديد من البلدان النامية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا على وجه الخصوص التي تواجه أوضاعاً مالية قاسية أن تستفيد بشكل كبير من التمويل الجماعي من أجل إحداث تأثير إيجابي على المجتمعات المحرومة في المنطقة.

هدفت هذه الدراسة إلى بناء أساس نظري وتحليلي حول موضوع التمويل الجماعي، بصفته مصدر تمويل للشركات الناشئة، توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يعتبر آلية تمويل مناسبة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة، فقد تبين أن منصات التمويل الجماعي الناشئة في بعض بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، أسهمت في تمويل عدد من الشركات الناشئة، ما من شأنه أن يساعد في سد الفجوة التمويلية المتعلقة بالاستثمارات في الشركات الناشئة.

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

## Abstract:

Crowdfunding is gaining popularity as a way for creators and entrepreneurs to get funding and launch their projects and ideas. However, this growing popularity is not yet anchored in many developing countries that do not lack talent or ideas, but lack funding for business innovation and development efforts. Many developing countries in the Middle East and North Africa in particular that are facing dire financial situations can greatly benefit from crowdfunding in order to make a positive impact on disadvantaged communities in the region.

This study aimed to build a theoretical and analytical basis on the issue of crowdfunding, as a source of funding for startups. The study concluded that crowdfunding is an appropriate funding mechanism to increase funding opportunities for startups funding a number of startup companies, which would help bridge the funding gap related to investments in startup companies.

**Keywords:** Crowdfunding; startups; crowdfunding platforms.

## مقدمة:

تشير العديد من الدلائل إلى أنه كثيرا ما تعاني المؤسسات الناشئة من أمكانية الحصول على التمويل من قبل المستثمرين أو الحصول على الدعم الحكومي، ما يؤدي إلى إضعاف عملية التطور والابتكار، لأن الحاجة إلى التمويل ترتبط بعلاقة عكسية مع مستوى المدخرات المحلية فكلما كانت المدخرات المحلية متدنية مقارنة بحجم الاستثمارات المطلوبة كلما زادت الحاجة إلى التمويل. وليس من الضرورة أن يتم ذلك بواسطة الهيئات المالية الوسيطة، وإنما هناك علاقة قوية بين هذا الاتجاه النقدي وبين التغيرات التي حدثت في العقود القليلة الماضية والتي تعززت من خلالها اقتصاديات الخدمات والاتصالات والمعلومات والمعرفة، وذلك على حساب القطاعات الاقتصادية التقليدية.

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

فالتمويل الجماعي يُمكن الشركات الناشئة من الحصول على الموارد المالية الضرورية لتحويل الأفكار إلى مشاريع واقعية، من خلال طلب مبالغ مالية صغيرة من مجموعة كبيرة من الأشخاص بدلا اللجوء إلى مصدر تمويلي واحد. ومن شأن تطبيق آليات التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، أن يُشكل بدائل تمويل عملية لسد الفجوة التمويلية، التي يشهدها قطاع المشاريع الناشئة والصغيرة والمتوسطة بالمنطقة.

## إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق يمكن صياغة إشكالية هذه الدراسة في السؤال الرئيس التالي:

في ظل الحاجة المستمرة إلى مصادر تمويل جديدة للشركات الناشئة، ما مدى نجاعة التمويل الجماعي باعتباره آلية تمويل مبتكرة، في توفير التمويل اللازم لهذا النوع من الشركات؟

## أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى بناء أساس نظري وتحليلي حول موضوع التمويل الجماعي، بصفته مصدر تمويل للشركات الناشئة وزيادة الأعمال، وذلك من أجل تحليل وضعية التمويل الجماعي بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وإمكاناته في سد الفجوة التمويلية للشركات الناشئة.

## المنهج المتبع:

لقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي عند عرضنا للمفاهيم الأساسية المتعلقة بالتمويل الجماعي، وأهميته بالنسبة للشركات الناشئة، كما تم الاعتماد على المنهج التحليلي في تحليلنا لتطور وضعية التمويل الجماعي عالميا، وكذا منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

## هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة تم تقسيم الدراسة إلى المحاور التالية:

- مفاهيم أساسية حول التمويل الجماعي
- التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل الشركات الناشئة
- التمويل الجماعي آلية لتمويل الشركات الناشئة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

## 1. مفاهيم أساسية حول التمويل الجماعي

### 2.1 مفهوم التمويل الجماعي (Crowdfunding)

هناك العديد من التعريفات للتمويل الجماعي (Crowdfunding) ومع ذلك، لا يوجد تعريف مقبول أو عالمي لهذا المصطلح. حيث يجب الإشارة أولاً إلى أن هناك العديد من المصطلحات المستخدمة للتمويل الجماعي مثل الاستثمار الجماعي (Crowdinvesting). من الآن فصاعداً، ستستخدم هذه الدراسة مصطلح "التمويل الجماعي" أو CF.

قبل إعطاء تعريفات مختلفة للتمويل الجماعي، يجب أولاً تحديد الكلمة الجذرية التي ينشأ منها التمويل الجماعي، وهي "حشد المصادر" (Crowdsourcing). ان مصطلح حشد المصادر تم صياغته اول مرة من قبل كاتب في مجلة (Howe, Wired, 2010, p. 121). عرف البنك الدولي التمويل الجماعي على انه وسيلة ممكنة عبر الإنترنت للشركات أو المؤسسات الأخرى لجمع الأموال – تتراوح قيمتها عادة من حوالي ألف دولار إلى مليون دولار. أمريكي-في شكل تبرعات أو استثمارات من عدة أفراد (World Bank, 2013). اما المنظمة الدولية لهيئات سوق المال (International Organisation of Securities Commissions) فقد عرفت التمويل الجماعي على انه مصطلح شامل يصف استخدام مبالغ صغيرة من المال، يتم الحصول عليها من عدد كبير من الأفراد أو المنظمات، لجمع الأموال لمشروع أو قرض تجاري/ شخصي أو تمويل احتياجات أخرى من خلال منصات قائمة على الانترنت (IOSCO, 2015).

رغم اختلاف تعريف التمويل الجماعي من مؤسسة إلى أخرى، إلا أنه غالباً ما يجمع ثلاث عناصر أساسية (1) جمع مبالغ صغيرة من الأموال، (2) من عدد كبير من الممولين وتوجيهها إلى عدد كبير من المقترضين، (3) باستخدام التقنيات الرقمية. تجدر الإشارة ان شخص يسمى Brian Camelio كان من أوائل من أطلقوا منصة للتمويل الجماعي تحت اسم ArtistShare في عام 2001 وكان ذلك لدعم الموسيقيين والفنانين، حيث فازت المشاريع الممولة من قبل المنصة بأربع جوائز جرامي (University of Pennsylvania, 2010).

### 2.1 أنواع التمويل الجماعي

يشمل التمويل الجماعي نماذج مختلفة تختلف وفقاً لمستوى العمل، ونضج الفكرة المقصودة للتمويل، وبشكل أكثر عمقاً، نوع العلاقة بين صاحب المشروع والجمهور. لا تزال الدراسات في هذا المجال في مرحلة النضج لكن الباحثين يتفقون على نموذجين أساسيين: التمويل الجماعي القائم على التبرع والتمويل الجماعي القائم على الاستثمار بالإضافة إلى ذلك، اقترحت بعض الدراسات نماذج إضافية مثل نموذج التمويل الجماعي الداخلي والنموذج الهجين. في هذه الدراسة سنقوم بتصنيف التمويل الجماعي إلى نوعين: التمويل الجماعي القائم على التبرعات، تمويل الجماعي القائم على الاستثمار.

#### 1.2.1 التمويل الجماعي القائم على التبرع (Donation-based Crowdfunding)

يعتمد هذا النموذج، المعروف أيضاً باسم Patronage، على تعهد الجهات المانحة بتقديم تبرعات صغيرة مقابل الحد الأدنى من الجوائز أو الامتيازات أو لمجرد إظهار الدعم لمشروع معين. عادةً ما يعرض رواد الأعمال نموذجاً أولياً ويطلبون أموالاً لمزيد من التطوير أو الإنتاج الضخم. يرتبط هذا النموذج بمخاطر صغيرة جداً من جانب صاحب المشروع، ولكن في كثير من الأحيان ينتهي الأمر بجمع رأس مال صغير (Edan, 2011). وينقسم هذا النموذج إلى:

- على اساس التبرع: من خلال هذا النموذج يتم جمع أموال حملة التمويل الجماعي بهدف المشاركة في المشاريع الخيرية، ولدعم جهود الإغاثة في حالات الكوارث والمشاركة في المنظمات غير الربحية، بحيث يتم قبول التبرعات

من عدد كبير من الأفراد بنسب صغيرة، ويمكنهم تقاسم الأموال من أجل قضايا اجتماعية. وبما أن هذا النوع من التمويل الجماعي ليس له عائد مالي للمستثمرين فإن فرصة خسارة الاستثمار منعدمة (Usha, 2014, p. 51).

- على أساس المكافئة: في هذا النوع من التمويل الجماعي، يحصل المستثمرون على مكافآت مقابل استثمارهم، ولا يستفيدون من أي عائد مالي، وقد تكون المكافآت في شكل منتج أو خدمة تقدمها الشركة كهدية رمزية، وتعمل الشركات على تقديم أنواع مختلفة من المكافآت والحوافز من أجل إقناع المستثمرين وجذبهم. ويعتبر هذا النوع من التمويل الجماعي، أكثر شعبية بسبب القيمة الجوهرية للمشاركة في التمويل الجماعي والسمعة الاجتماعية والهوية المشتركة (Melissa, 2017, p. 24).

تقدم المنصات التي تتبع هذا النموذج خدماتها في شكلين: التمويل الثابت، المعروف أيضًا باسم نموذج all-or nothing، حيث يحصل رواد الأعمال على الأموال في حالة ما إذا قام الأشخاص بتمويل المبلغ المطلوب بالكامل خلال فترة زمنية معينة (مثل منصة Kickstarter). مثال عن التمويل الثابت، يحتاج شخص مبلغ 1,000,000 دج لتمويل مشروعه خلال فترة 6 أشهر، إذا انتهت هذه الفترة وجمع المشروع مبلغ 800,000 دج فقط، لا يحصل المشروع على هذا مبلغ لأنه لم يصل إلى مبلغ المطلوب. وهذا عكس التمويل المرن حيث يحصل رواد الأعمال على كل ما يجمعه من أموال دون الحاجة إلى الوصول إلى المبلغ المطلوب (Indiegogo) هي إحدى المنصات الرائدة لهذه الفئة). عادةً ما تحصل المنصات التي تتعامل مع هذا النموذج على عمولة معينة كنسبة مئوية صغيرة مقارنة بمبلغ الأموال التي يتم جمعها.

جدول رقم 01: يوضح خصائص، مزايا وعيوب التمويل الجماعي القائم على التبرع (Donation-based Crowdfunding)

نموذج DCF	نموذج عمل DCF	خصائص النموذج	مزايا النموذج	عيوب النموذج
التبرع	على أساس التبرع	يتبرع الممولون دون توقع تعويض مالي	لا توجد مخاطرة	رجال الأعمال يجدون صعوبة في جمع رأس مال كبير
	على أساس المكافئة	يتلقى الممولون هدية رمزية أو شراء مسبق لخدمة أو منتج	مخاطر منخفضة	العائد المحتمل صغير لا توجد آلية للمساءلة

المصدر: من اعداد الباحث بناء على مراجع مختلفة

## 2.2.1 التمويل الجماعي القائم على الاستثمار (Crowdfunding Investing)

عندما يحتاج رواد الأعمال إلى استثمار، بعد اجتياز مرحلة النموذج الأولي ويريدون بديلاً لرأس المال الاستثماري التقليدي، يطلق الكثير منهم حملة تمويل جماعي للحصول على "حشد" من المستثمرين. يقدم هؤلاء المستثمرون نقوداً مقابل حقوق الملكية في النشاط التجاري (التمويل الجماعي للأسهم) أو كدين (التمويل الجماعي للديون). في حالات نادرة، يتبع الجمهور نموذجاً قائماً على حقوق الملكية حيث يحصلون على نسبة مئوية من الإيرادات (التمويل الجماعي المستند إلى حقوق الملكية). نظراً لكونه أكثر خطورة وأقل شيوعاً من النموذج القائم على التبرع، يوفر CFI رأس مال كبير لرواد الأعمال لتطوير شركاتهم الناشئة وعلاقة طويلة الأمد بين رواد الأعمال والمستثمرين. Eureca هو مثال لمنصة تتبع هذا النموذج (Abushaban, 2014, p. 444). وينقسم هذا النموذج إلى:

- التمويل الجماعي القائم على الأسهم: من خلال هذا النموذج يحصل المستثمرون على أسهم في الشركة التي تختار هذا النوع من التمويل الجماعي لزيادة رأسمالها، ويتلقى المساهمون عائد مالي على استثماراتهم وحصص من الأرباح، وتجدر الإشارة إلى أنه لكل بلد لوائح خاصة تنظم عمل الاستثمارات من خلال منصات التمويل الجماعي القائم على الأسهم (Usha, 2014, p. 51).

- التمويل الجماعي القائم على الديون: في هذا النوع من التمويل الجماعي تتقدم الشركات بطلب للحصول على الديون من منصات التمويل الجماعي المستندة إلى الديون، في حين تقوم هذه الأخيرة بمراجعة طلب الشركات، وإطلاقه عبر الإنترنت للحصول على الأموال، بحيث يشمل الطلب عبر الإنترنت سعر الفائدة على الشركة وفترة الائتمان والمخاطر التي تنطوي عليها الأوراق المالية أو السندات المعروضة للبيع، وفي مقابل الأوراق المالية يحصل المستثمرون على فوائد على هذه القروض غير المضمونة، ويُسدّد الدين بعد فترة محددة من قبل الشركة.

جدول رقم 02: يوضح خصائص، مزايا وعيوب التمويل الجماعي القائم على الاستثمار (Crowdfunding Investing)

نموذج CF	نموذج عمل CF	خصائص النموذج	مزايا النموذج	عيوب النموذج
الاستثمار	على أساس حقوق الملكية	يتلقى الممولون أدوات للاستثمار في حقوق الملكية أو ترتيبات للمشاركة في الأرباح	إمكانية المشاركة في ربحية المشروع، إمكانية غير محدودة لتحقيق مكاسب مالية، قد تجتذب أعدادًا كبيرة نسبيًا من المستثمرين.	خسارة محتملة للاستثمار. يخضع أصحاب الأسهم للدائنين في حالة الإفلاس. قد تكون قوانين الأوراق المالية المتعلقة باستثمار التمويل الجماعي معقدة.
	على أساس الإقراض	يتلقى الممولون أداة دين تدفع معدل فائدة ثابت وتعيد رأس المال وفقًا لجدول زمني محدد	معدل العائد محدد مسبقًا ومتفق عليه بين المقرض والمقترض، يحصل حاملو الديون على أموالهم قبل أصحاب الأسهم في حالة الإفلاس، الوضع الآمن قد يسهل على رواد الأعمال زيادة رأس المال	ربما يخضع لكبار الدائنين. يمثل معدل الفشل المرتفع للشركات الناشئة مخاطر خسارة مماثلة لاستثمار الأسهم. يتطلب عملاً يولد بالفعل تدفقًا نقديًا.

المصدر: من اعداد الباحث بناء على مراجع مختلفة

### 3.2.1 أنواع أخرى للتمويل الجماعي

التمويل الجماعي الداخلي (Internal Crowdfunding): ابتكرت الشركة التكنولوجية العملاقة IBM نموذج للتمويل الجماعي الداخلي، حيث يتم منح الموظفين عددًا من النقاط أو الأموال، ويطلب منهم إنفاقها على المشاريع التي يجدونها مفيدة داخل الشركة. يمكن أن تكون التعهدات في شكل أموال أو عن طريق توفير الوقت والجهد للمساعدة في تحقيق المشروع، في حين يحدد طالب التمويل ما هي العطاءات المقدمة للممولين.

التمويل الجماعي الهجين (Hybrid Crowdfunding): هو نموذج تقدم فيه المنصات أكثر من نهج واحد في نفس الوقت، من خلال دعم جزء من رأس المال المطلوب كقرض وجزء آخر كتعهدات لإنتاج المنتج أو الخدمة المطروحة.

### 3.1. تطور حجم التمويل الجماعي عالميا

أظهرت إحصاءات التمويل الجماعي في جميع أنحاء العالم للعام الماضي أن السوق تشهد نموًا سريعًا في جميع مناطق العالم. حيث لا تزال البلدان الثلاثة التي تهيمن على سوق التمويل الجماعي في العالم هي الصين والولايات المتحدة والمملكة المتحدة، في حين ان الولايات المتحدة والمملكة المتحدة تظهران معدلات نمو مذهلة تبلغ 42.4٪ و 30.7٪ على التوالي، وانخفاض حجم التمويل الصيني بمقدار 39.9٪. إلا ان الصين لا تزال رائدة السوق في جميع أنحاء العالم بحصة سوقية

تبلغ 70.7٪، تليها الولايات المتحدة بنسبة 20.0٪ والمملكة المتحدة بنسبة 3.4٪. بعد ذلك في القائمة، نجد دولاً مثل هولندا، إندونيسيا، ألمانيا، أستراليا، اليابان، فرنسا وكندا كلها لديها حصص سوقية أصغر بكثير (Schmidt, 2020).

الشكل رقم 02: يوضح أهم 30 دولة في العالم في مجال التمويل الجماعي

Country	Rank	Volume (\$)	Market Share	Yearly Growth Rate
China	1 (1)	215,396,387,848	70.73%	-39.88%
United States	2 (2)	61,134,356,480	20.07%	42.93%
United Kingdom	3 (3)	10,367,889,408	3.40%	32.04%
Netherlands	4 (10)	1,806,298,624	0.59%	480.72%
Indonesia	5 (30)	1,451,228,928	0.48%	1711.43%
Germany	6 (8)	1,276,201,472	0.42%	92.90%
Australia	7 (4)	1,166,546,048	0.38%	1.57%
Japan	8 (9)	1,074,756,864	0.35%	208.26%
France	9 (7)	933,132,928	0.31%	26.98%
Canada	10 (6)	909,255,296	0.30%	4.80%
South Korea	11 (5)	753,380,992	0.25%	-33.32%
Israel	12 (New)	725,827,200	0.24%	145.21%
Brazil	13 (12)	672,192,768	0.22%	149.30%
India	14 (13)	547,428,160	0.18%	103.82%
Italy	15 (15)	532,583,424	0.17%	99.16%
Singapore	16 (18)	499,653,248	0.16%	162.12%
Spain	17 (20)	419,040,224	0.14%	134.99%
Finland	18 (16)	379,191,529	0.12%	73.44%
Poland	19 (23)	333,293,184	0.11%	110.55%
Sweden	20 (17)	298,038,528	0.10%	36.58%
Chile	21 (22)	289,255,456	0.09%	91.95%
New Zealand	22 (14)	276,205,248	0.09%	5.57%
Latvia	23 (26)	254,535,808	0.08%	148.45%
Mexico	24 (21)	233,390,656	0.08%	54.47%
Georgia	25 (19)	193,016,992	0.06%	0.25%
Colombia	26 (New)	192,467,200	0.06%	280.15%
Armenia	27 (New)	184,032,032	0.06%	8227.24%
Estonia	28 (28)	159,526,080	0.05%	76.72%
Peru	29 (New)	158,461,440	0.05%	441.40%
Denmark	30 (New)	144,745,360	0.05%	232.98%
<b>Total Market Volume (all countries)</b>		<b>304,531,530,000</b>		<b>-27.32%</b>

المصدر: (Schmidt, 2020)

### 1.3.1. التمويل الجماعي في الصين وآسيا والمحيط الهادئ

حتى بعد الانخفاض الكبير في حجم التمويل الجماعي في عام 2018، لا تزال الصين إلى حد بعيد أكبر سوق للتمويل الجماعي في العالم بحصة سوقية عالمية تبلغ 70.7٪. حققت الصين نموًا سلبيًا بنسبة -39.9٪ في عام 2018، متراجعة من حجم تمويل سنوي قدره 357.25 مليار دولار في عام 2017 إلى 215.4 مليار دولار. ويمثل هذا أيضًا انقطاعًا في الاتجاه المستمر للنمو الذي يعود تاريخه إلى عام 2013، ويرجع ذلك أساسًا إلى التنظيم الأكثر صرامة حول الإقراض من نظير إلى نظير، مما أدى إلى العديد من حالات الإفلاس البارزة وإغلاق المنصات.

بالنسبة إلى منطقة آسيا والمحيط الهادئ، تستحوذ الصين على أكثر من 99٪ من حجم السوق. لذلك، من المفيد التحقيق في أداء المنطقة بدون الصين، وهو ما سنفعله فيما يلي. باستثناء الصين من الإحصائيات، حيث بلغ حجم التمويل الجماعي لمنطقة آسيا والمحيط الهادئ 6.12 مليار دولار، وهو ما يمثل حصة سوقية عالمية قدرها 2.0٪، وشهدت المنطقة معدل نمو سنوي قوي بلغ 69.7٪. وهذا تباطؤ طفيف عن عام 2017، حيث بلغ معدل النمو السنوي 81.5٪.

### 2.3.1. التمويل الجماعي في الأمريكيتين: الولايات المتحدة وكندا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي

مثل الصين في منطقة آسيا والمحيط الهادئ، فإن الولايات المتحدة مهيمنة تمامًا في منطقة الأمريكيتين حيث تبلغ حصتها السوقية 96٪. مع حصة سوقية عالمية تبلغ 20.0٪ وحجم تمويل يبلغ 61.1 مليار دولار. ان الولايات المتحدة هي أيضًا المنافس الحقيقي الوحيد للصين عند النظر إلى الإحصائيات العالمية. تلتها كندا في القائمة في منطقة الأمريكيتين بحصة سوقية عالمية تبلغ 0.30٪. ومع ذلك، بعد تحقيق معدل نمو قوي بلغ 159.4٪ في عام 2017، تباطأ النمو الكندي بشكل كبير وانخفض إلى 4.80٪ في عام 2018، مما أدى أيضًا إلى تراجع كندا من المرتبة 6 إلى المرتبة 10 في القائمة. في أسفل القائمة، نجد خمس دول في أمريكا اللاتينية-البرازيل في المرتبة 13، وتشيلي في المرتبة 21، والمكسيك في المرتبة 24، وكولومبيا في المرتبة 26، وبيرو في المرتبة 29.

### 3.3.1. التمويل الجماعي في المملكة المتحدة وأوروبا

على الرغم من أن أوروبا لديها العديد من اللاعبين في التمويل الجماعي، لا سيما في إطار الإقراض من نظير إلى نظير، مقارنةً بالأمريكيتين ومنطقة آسيا والمحيط الهادئ، إلا أنها بشكل عام منطقة صغيرة. ومع ذلك، تحتل المملكة المتحدة المرتبة الثالثة في العالم بحصة سوقية عالمية تبلغ 3.40٪ بحجم تمويل يبلغ 10.4 مليار دولار ولديها واحدة من أكثر الأسواق رسوخًا للتمويل الجماعي في العالم. تعتبر هولندا من أكبر القفزات الأخرى في القائمة في عام 2018، حيث احتلت المرتبة الرابعة في العالم بعد نمو مثير للإعجاب في عام 2018، مما أدى إلى قفزة ستة مراكز في القائمة وإجمالي حجم تمويل جماعي بلغ 1.81 مليار دولار من 311.0 مليون دولار في عام 2017. من الأسواق الكبيرة الأخرى للتمويل الجماعي في أوروبا ألمانيا وفرنسا، اللتان تم تصنيفهما في المرتبة السادسة والتاسعة مع حجم تمويل يبلغ 1.28 مليار و933.1 مليون على التوالي.

### 4.3.1. منطقة الشرق الأوسط

في العينة، يتكون الشرق الأوسط من مدخلات من الأردن، البحرين، سوريا، الإمارات العربية المتحدة، لبنان، فلسطين، الكويت، المملكة العربية السعودية، لبنان، قطر، إيران، إسرائيل (قوات الاحتلال)، اليمن والعراق. تواصل إسرائيل (قوات الاحتلال) ريادتها في السوق للتمويل الجماعي في الشرق الأوسط وتمثل أكبر حجم تمويل في ستة من أصل تسعة نماذج أعمال في المنطقة. فحتى مع وجود إسرائيل (قوات الاحتلال) في عينة البيانات، فإن منطقة الشرق الأوسط لديها بعض من أدنى معدلات التمويل الجماعي الإقليمي في العالم. إذا أزلنا إسرائيل (قوات الاحتلال) من الإحصائيات، يصبح من الواضح أن الشرق الأوسط يساهم بشكل ضئيل جدًا في حجم التمويل الجماعي العالمي. من الممكن أن يؤدي الالتزام بممارسات التمويل الإسلامي إلى تقييد التطورات في الإقراض، ولكن في الوقت نفسه، هناك إمكانات كبيرة غير محققة في تنمية الاقتصادات المتوسطة الدخل مثل على سبيل المثال. الأردن ولبنان.

### 5.3.1. منطقة أفريقيا

بعد انخفاض حجم التمويل الجماعي بنسبة 42.8٪ في عام 2017، نمت المنطقة بنسبة 101.5٪ في عام 2018، من 103.8 مليون دولار إلى 209.1 مليون دولار. لا تزال المنصات الموجودة خارج إفريقيا مسؤولة عن أكبر حصة من التمويل



الجماعي في المنطقة، ولكن يمكن أيضًا أن يُعزى النمو هذا العام جزئيًا إلى التقدم المستمر للمنصات الموجودة داخل إفريقيا. حيث ان البلدان التي لديها أكبر حجم للتمويل الجماعي في إفريقيا هي زامبيا وكينيا وجنوب إفريقيا. ومع ذلك، مع حجم التمويل السنوي في عام 2018 والذي بلغ 40 مليون دولار، و35 مليون دولار، و27 مليون دولار، على التوالي، لم يقترب أي منهم من جعله في قائمة أفضل 30 دولة عالميًا.

## 2. التمويل الجماعي كألية مبتكرة لتمويل الشركات الناشئة

### 1.2. إشكالية تمويل الشركات الناشئة

تعتبر الشركات الناشئة شركات حديثة النشأة حيث تنطلق من فكرة ريادية أمام احتمالات كبيرة للنمو بسرعة في السوق، وعادة ما تكون مرتبطة بمشروعات عالية التقنية لأن منتجاتها في الغالب عبارة عن برمجيات يمكن إنتاجها وإعادة إنتاجها بسهولة. بالإضافة إلى ذلك، فإن المشاريع الموجهة نحو التكنولوجيا بطبيعتها لديها أكبر إمكانية للنمو (Čalopa, Horvat, & Lalić, 2014, p. 19).

تواجه الشركات الناشئة في مراحل دورة حياتها بداية بالفكرة الأولية، بإطلاق الشركة، فتوسيع نموها وبناء قيمتها المضافة وصولاً إلى مصدر التمويل الملائم، عدة تحديات أهمها إشكالية التمويل خاصة تمويل المرحلة المبكرة، الأمر الذي يتطلب البحث عن مصادر تمويلية تتماشى والطبيعة المالية لهذا النوع من الشركات. ويتألف التمويل الداخلي للشركات الناشئة أساساً من رأس مال المؤسس ومساهمات العائلة والأصدقاء، غير أن مصدر التمويل هذا يعتبر محدود وغالباً يكون غير كافي، مما يستوجب على الشركات الناشئة استخدام التمويل الخارجي خلال وقت مبكر من مراحل تنفيذ المشروع المبتكر (Achibane & Jamal, 2018, p. 276).

وقد تتمكن الشركات الناشئة من الحصول على التمويل الخارجي عن طريق القروض المصرفية، إلا أن هذه الأخيرة ترتبط عادة بإجراءات معقدة ويتم تقديمها بناء على الضمانات، الأمر الذي يجعل معظم الشركات الناشئة تسعى إلى تجنب القروض المصرفية، بسبب عدم امتلاكها للضمانات التي يتعين تقديمها مقابل الحصول على القرض، إضافة إلى ارتفاع نسبة المديونية مقارنة بأصول الشركة، والتي تعتبر من الجوانب الهامة خاصة عند دراسة حالة الشركة الناشئة للحصول على تمويل أثناء الاستغلال أو التوسع، حيث لا توفر أصول الشركة الضمان الكافي للحصول على تمويل جديد لاستمرار العملية الإنتاجية.

### 2.2. أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للشركات الناشئة

يعتبر التمويل الجماعي ألية 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. وتوضح أهمية التمويل الجماعي للشركات الناشئة فيما يلي:

- تمكن منصات التمويل جماعي عبر الإنترنت، الشركات الناشئة من الوصول إلى مئات وآلاف 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 (Mahmoodul Hasan, 2017).

- 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، وتتلاشى هذه المخاوف مع منصات التمويل الجماعي (شياذ ، 2019 ، صفحة 243).

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

- تساعد منصات التمويل الجماعي على تقديم فكرة الشركة الناشئة في جميع أنحاء العالم عبر الإنترنت، دون أن يستغرق الأمر وقتاً طويلاً لتنتشر بين المستثمرين، كما يمكن لراود الأعمال والشركات الناشئة استطلاع السوق من خلال الترويج لفكرة تطوير المنتج عبر الإنترنت والتماس استجابة السوق المستهدفة. مما يُمكن من ابتكار وتخصيص المنتج بشكل أفضل، من خلال الاستفادة من جميع التعليقات القيمة الواردة من الجمهور المستهدف (Andaleeb & Mishra, 2016, pp. 99-100).

### 3.2. التمويل الجماعي المناسب لكل مرحلة من مراحل دورة حياة الشركة الناشئة

تتمكن الشركة الناشئة من تحديد أنسب طريقة للتمويل الجماعي، من خلال النظر في مرحلة دورة حياتها جنباً إلى جنب مع احتياجات الموارد في كل مرحلة، نبين فيما يلي نوع التمويل الجماعي المناسب لكل مرحلة:

#### 1.3.2. التمويل الجماعي المناسب لمرحلة التكوين (ما قبل التأسيس)

في المرحلة التكوينية من دورة حياة الشركة الناشئة، يكون للمؤسس فكرة ويستكشف جدوى بناء مشروع تجاري بناء على هذه الفكرة، وتركز جهوده في تطوير عرض قابل للتطبيق يحل مشكلة كبيرة للعملاء، بالإضافة إلى تحديد السوق المستهدف والشركاء والموزعين والمنافسين. في هذه المرحلة التمويل الجماعي القائم على التبرع هو النوع الأنسب لتلبية احتياجات الشركة الناشئة، وذلك لثلاثة أسباب، أولاً: لا يقدم مكافأة ملموسة للجمهور، كون المشروع لا يكون قد حقق إيرادات من العرض بعد؛ ثانياً: يسمح بمزيد من المرونة التشغيلية مقارنة بالأشكال الأخرى للتمويل الجماعي التي لها شروط أكثر، مرتبطة بالمساهمات المالية التي يقدمها الجمهور؛ ثالثاً: تساعد الخصائص المشتركة لمشاريع التمويل الجماعي القائمة على التبرعات في تقليل مخاطر خيبة أمل أعضاء الجماهير، فعادة ما تكون أهداف التمويل الإجمالية والمساهمات الفردية صغيرة، بالتالي يمكن أن يوفر التمويل الجماعي للتبرعات رأس المال اللازم بشكل عملي، لنقل المشروع إلى المرحلة التالية من دورة حياة الشركة الناشئة (Paschen, 2016, p. 182).

#### 2.3.2. التمويل الجماعي المناسب لمرحلة التأسيس

تركز الجهود في هذه المرحلة على تحسين النموذج الأولي، إلى منتج قابل للتطبيق على الأقل وتطوير نموذج الإيرادات الأولي إلى خطة عمل قابلة للتطبيق، وتتمثل الاهتمامات الرئيسية في هاته المرحلة في التحقق من ملاءمة المنتج لمتطلبات السوق. يعتبر كل من التمويل الجماعي القائم على الإقراض، والتمويل الجماعي القائم على المكافآت، التمويل الأنسب للمشاريع الناشئة في مرحلة التأسيس، فبعد بناء منتج قابل للتطبيق مر بوضع دورات تكرارية وحقق بعض الإيرادات الأولية، يُظهر الجاذبية المبكرة، مما يضع الشركة الناشئة في وضع أقوى لتقديم مكافآت ملموسة بشكل موثوق مثل الفائدة النقدية أو منتج ما قبل البيع، بالتالي تتطلب مرحلة التأسيس تمويلًا أكبر بكثير من مرحلة تكوين الشركة الناشئة.

#### 3.3.2. التمويل الجماعي المناسب لمرحلة النمو

في هذه المرحلة يكون المشروع قادراً على إثبات النجاح، ويمكنه عرض طلبات التمويل الخاصة به على الداعمين المحتملين بمعلومات يمكن التحقق منها بشكل موضوعي، مثل البيانات المالية أو المعلومات حول قاعدة عملائه، بحيث يكون خطر فشل المشروع أقل مما كان عليه في بدايته، والشركة الناشئة بدورها قادرة على تقديم مكافآت مالية بمصداقية

أكبر. هنا يكون التمويل الجماعي القائم على الملكية (الأسهم)، هو أنسب أنواع التمويل الجماعي لمرحلة النمو، فعادة ما يكون رأس المال اللازم لتوسيع نطاق الأعمال وتنميتها مرتفعا، ويتعذر الوصول إليه من خلال نماذج التمويل الجماعي الأخرى (Paschen, 2016, p. 183).

#### 4.2. أفضل منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة

يعد التمويل الجماعي خيارا جيدا للشركات الناشئة التي تتطلع إلى النمو، وتتطلب أموالا إضافية لتقدم الأعمال أو الأفكار أو المشاريع الجديدة وتمثل Kickstarter إحدى منصات التمويل الجماعي الأساسية المتاحة للشركات الناشئة، من بين أكثر من 600 منصة في جميع أنحاء العالم، ولكل منصة مزايا تختص بها عن باقي المنصات، نبين من خلال الجدول الآتي أفضل هذه المنصات خدمة للشركات الناشئة.

الجدول رقم 03: أفضل منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة

اسم المنصة	نوع التمويل	رسوم الحملة/التمويل	المبلغ الممكن الاحتفاظ به	مواقع الشركات الناشئة المسموح بها
Kickstarter	مكافأة	5% من الحملات الناجحة	الكل أو لاشئ	06 دول فقط
iFundWomen	مكافأة	5% من الأموال المجموعة	كل ما يتم جمعه	23 دولة فقط
GoFundMe	مكافأة والتبرع	لا يوجد	كل ما يتم جمعه	20 دولة فقط
Wefunder	الأسهم والاقراض	لا يوجد	الكل أو لاشئ	الولايات المتحدة
CircleUp	الأسهم والاقراض	لا يوجد	الكل أو لاشئ	جميع أنحاء العالم
Fundable	مكافأة والأسهم	179 دولار اشتراك شهري	كل ما يتم جمعه من أجل حقوق الملكية والكل أو لاشئ مقابل المكافآت	مقرها في الولايات المتحدة
Patreon	مكافأة والتبرع	5% إلى 12% من المدفوعات التي تمت معالجتها بنجاح	كل ما يتم جمعه	جميع أنحاء العالم
Indiegogo	مكافأة والأسهم	5% من الأموال المجموعة	الكل أو لاشئ	جميع أنحاء العالم
Republic	مكافأة والأسهم	6% من الأموال المجموعة	الكل أو لاشئ	الولايات المتحدة
SeedInvest	الأسهم	7,5% من الحملات الناجحة، و5% حقوق الملكية	الكل أو لاشئ	الولايات المتحدة
Kiva	الإقراض	لا يوجد	الكل أو لاشئ	الولايات المتحدة

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على (Francom, 2021)

يتضح من الجدول أفضل منصات التمويل الجماعي العالمية التي تقدم خدمات التمويل الجماعي على اختلاف أنواعها، بحيث تختص كل منصة بنوع أو نوعين من التمويل الجماعي، مع تميز كل منصة بشروط ورسوم تمويل خاصة، الأمر الذي يسمح للشركات الناشئة الاختيار بين منصات التمويل الجماعي، حسب ما يناسبها ويخدم فكرتها ومشروعها.

يتمثل دور منصات التمويل الجماعي في توفير قنوات تمويلية أكثر مرونة وسرعة، ومن مختلف الأفراد الراغبين في الاستثمار بالشركات الناشئة، وحسب إحصائية عالمية فإنه في سنة 2015، تم استثمار أكثر من 34 مليار دولار في شركات ناشئة عن طريق منصات التمويل الجماعي، ونجحت 66 % من الشركات الناشئة التي تحصلت على استثمارات من منصات التمويل الجماعي في التوسع والنمو، كما تعتبر كل من أمريكا، ألمانيا، فرنسا وإسبانيا، أنجح الدول في التمويل الجماعي للشركات الناشئة (الذكير، 2020).

ومن أمثلة الشركات الناشئة التي استفادت من التمويل الجماعي نجد شركة BuffaloGrid (المملكة المتحدة)، التي طورت مركزا لشحن الهواتف المحمولة في سنة 2011، بحيث جمعت هذه الشركة أموالا بنحو 683 ألف دولار أمريكي، من خلال منصة تمويل جماعي للأسهم، وقد ساعدت حملة الأسهم الشركة على إدخال التكرار التالي لمركز الشحن الخاص بها وبدء الإنتاج الضخم، وفي وقت لاحق دخلت BuffaloGrid في شراكة مع مبادرة الوصول بأسعار معقولة من Microsoft وأطلقت تجارب حية في الهند وإلى غاية يناير 2020 أغلقت الشركة جولة تمويل تزيد عن 4.3 مليون دولار أمريكي بقيادة شركة رأس المال الاستثماري في المرحلة الأولية؛ ومنحة من برنامج 2020 Horizon التابع للاتحاد الأوروبي (Research and Markets, 2020).

كذلك الحال بالنسبة للشركة الناشئة Okra Solar (مقرها أستراليا)، التي أطلقت حملة تمويل جماعي قائمة على المكافآت لإكمال المشروع التجريبي الصغير لإثبات التكنولوجيا، بحيث جمعت الشركة أكثر من 45,000 دولار أمريكي في رأس المال الأولي لبناء نموذج أولي والمتمثل بمركز لمشاركة الطاقة الشمسية، ثم فازت الحملة بعد ذلك بالعديد من المنح من وزارة التنمية الدولية في المملكة المتحدة، والوكالة السويدية للتنمية الدولية، وتم تأمين التمويل الأولي من خلال Energy Access Ventures Fund المدعوم من Schneider Electric (Research and Markets, 2020).

### 3. التمويل الجماعي آلية لتمويل الشركات الناشئة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

#### 1.3.1 منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

في تقرير أصدرته مجموعة المرشدين العرب سنة 2016، تم تصنيف منصات التمويل الجماعي العاملة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا إلى خمس (05) منصات وهي: منصات التمويل الجماعي القائمة على المكافآت، منصات التمويل الجماعي القائمة على التبرع، منصات التمويل الجماعي القائمة على الأسهم، التمويل الجماعي للعقارات وإقراض النظراء. وحسب نفس التقرير جمعت 17 منصة للتمويل الجماعي في المنطقة، أكثر من 2 مليون دولار أمريكي خلال الفترة ما بين سنة 2012 و2016. تعددت منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، نذكر فيما يلي أهم تلك المنصات:

#### 1.1.3. منصة Liwwa (ليواء)

هي منصة أردنية تأسست سنة 2013 من قبل رواد أعمال فلسطينيين ضمن مختبر الابتكار التابع لجامعة هارفورد، تربط هذه المنصة الشركات الصغيرة التي تحتاج إلى رأس المال مع مستثمرين ذوي دخل ثابت، فهي توفر وسيلة مريحة وسريعة للاستثمار في قروض الشركات الصغيرة والمتوسطة، 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 بين 07 % و 18 % ويستلم المستثمرون دفعات شهرية أو شبه شهرية يستطيعون 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 الفترة 2015 الى غاية اليوم (2022) بلغ مجموع القروض المكتتبة حوالي 66,969,643.73 مليون دولار امريكي بحيث كان عدد القروض 1316 قرض، منها 927 قرض تم دفعها بالكامل و 266 قروض قائمة و 21 قرض مشطوب (liwwa, 2022).

### 2.1.3. منصة Zoomaal (ذومال)

انطلاقا بدأت منصة ذومال في سنة 2012 كواحدة من أولى منصات التمويل الجماعي في المنطقة العربية، أسسها عبد الله العبسي، أحد رواد الأعمال اللبنانيين، وقد تم دعم هذه المبادرة من قبل أربعة من المستثمرين العرب الرئيسيين: ومضة (الإمارات العربية المتحدة)، أم اي في بي (منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)، القاهرة أنجلز (مصر)، أن في تو (المملكة العربية السعودية)، وصواري فنتشرز (مصر).

تشجع ذومال رواد الأعمال والمبدعين العرب على تقديم مشاريعهم الابداعية والاجتماعية الشبابية، للحصول على تمويل من قبل ممولين من جميع أنحاء العالم، ويمكن للداعمين المساهمة بأي مبلغ كان في المشاريع التي يختارونها، وفي المقابل يقدم أصحاب المشاريع مكافآت للداعمين بناء على مساهماتهم (zoomaal, 2022).

### 3.1.3. منصة يوريكا (Eureca)

تم إطلاق منصة Eureca من دبي سنة 2013، من أجل منح فرصة تأمين رأس المال الأولي للشركات الناشئة، من خلال الحصول على استثمارات من الجمهور عبر الإنترنت، 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 التراخيص من هيئة الأوراق المالية في ماليزيا.

تعمل Eureca وفق نموذج التمويل الجماعي القائم على الأسهم، وتقدم خدماتها من مكاتبها في كل من دبي، لندن، كوالالمبور وأمستردام إلى شبكة مستثمريها، لاقتناء الفرص الاستثمارية الواعدة، من مختلف المناطق بما في ذلك الشرق الأوسط وأوروبا وجنوب شرق آسيا (eureca, 2022).

### 4.1.3. منصة SmartCrowd (سمارت كراود)

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 SmartCrowd منصة الاستثمار العقاري الأولى والوحيدة في الشرق الأوسط (smartcrowd, 2022).

تأخذ منصات التمويل الجماعي القائمة في المنطقة على عاتقها مهمة التعاون مع السلطات، وتقديم التوجيهات اللازمة لوضع اللوائح المنظمة للتمويل الجماعي. وتمثل SmartCrowd 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.

### 5.1.3. 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 هذه المنصة وأصبح لها مكتب في تونس العاصمة وتعمل في أكثر من أربع دول أخرى. وتسجل حاليا أكثر من 6 آلاف مبتكر، مع 236 ابتكار و75 تحدي معروض، و82% كنسبة نجاح. جمع المنصة حاليا أكثر من 198 ألف دولار أمريكي (yomken, 2022).

### 6.1.3. منصة scopeer (سكوير)

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 سكوير للمستثمرين الفرصة للاستثمار في مشاريع زيادة الأعمال الواعدة. وتوفر سكوير للشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية أبسط طريقة للحصول على التمويل بسهولة، من خلال تطبيق أكثر الطرق الموثوقة لجمع الاستثمارات من الجمهور، ويساعد التمويل الجماعي الشركات الناشئة في الحصول على سفراء للعلامات التجارية، من خلال مستثمري الشركات الناشئة أنفسهم، حيث يقومون بنشر المعلومات والعمل كجهات تسويق للشركة الناشئة بعد الاستثمار (scopeer, 2022).

### 7.1.3. منصة Beehive (بي هايف)

وهي أول منصة للإقراض فيما بين النظراء (منصة اقراض P2P) في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مقرها في الإمارات وتخضع لرقابة سلطة دبي للخدمات المالية. تعمل Beehive على الربط المباشر بين الشركات الباحثة عن التمويل والمستثمرين، فتنشأ عن ذلك اتفاقات تعاون مفيدة لجميع الأطراف سعيا إلى تحقيق النمو. كما تقدم هذه المنصة حلول تمويل أكثر ذكاء للشركات والمؤسسات المالية والمستثمرين، وتفرض رسوم على كل من رواد الأعمال والمستثمرين بنسبة من 2% إلى 4% على المبلغ الرئيس والمدفوعات (beehive, 2022).

### 8.1.3. منصة shekra (شكرة)

انطلقت شكرة بمصر سنة 2012، على يد سبعة مؤسسين ينتمون الى قطاعات عديدة تتراوح بين التقنية، الطيران، الاستثمار والقطاع المصرفي، وقد وجدت هذه المنصة لزيادة نسبة نجاح الشركات الناشئة. يتراوح حجم التمويل الممنوح بين 20,000 و200,000 دولار، وتحصل عليه الشركات الناشئة في صيغة المشاركة أو المشاركة المتناقصة، فهي منصة تعمل وفق ضوابط الشريعة الإسلامية. وقد قامت هذه المنصة في سنة 2015 بتمويل 07 شركات ناشئة في مختلف الصناعات (shekra, 2022).

### 9.1.3. منصة Afrikwity

هي عبارة عن منصة تمويل جماعي قائم على التبرع، مخصصة لتمويل مشاريع ريادة الأعمال في إفريقيا، بحيث تختار Afrikwity الشركات الناشئة المبتكرة والشركات الصغيرة والمتوسطة وتضعها على الإنترنت، من أجل جمع الأموال من خلال مجتمع المستثمرين (afrikwity, 2022).

### 10.1.3. منصة Afineety

هي عبارة عن منصة تمويل جماعي مغربية تأسست سنة 2014 تخدم القارة الإفريقية، تهدف إلى جمع قادة المشاريع "المبدعين المستقبليين" أو "الشركات القائمة بالفعل" الذين لديهم احتياجات ملكية مع مستثمرين حقيقيين يرغبون في الاستثمار والمشاركة في هذه المشاريع ليصبحوا مساهمين وشركاء نشطين (afineety, 2022).

4. خاتمة:

لقد تم في هاته الدراسة التطرق إلى مختلف الجوانب المتعلقة بالتمويل الجماعي، وأهميته في تمويل الشركات الناشئة، من أجل معرفة الدور الذي تلعبه منصات التمويل الجماعي الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، في دعم وتمويل الشركات الناشئة، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتوصيات ندرجها فيما يلي:

### 1.3. النتائج

- يمنح التمويل الجماعي فرصا للشركات الناشئة في الحصول على التمويل المناسب لدورة حياتها، فهو يمثل تحولا في أساسيا طريقة الوصول إلى التمويل، بحيث مكن منصات التمويل الجماعي عبر الإنترنت، الشركات الناشئة من الوصول إلى مئات وآلاف المستثمرين الذين يدعمون فكرة هذه الشركة، على عكس مؤسسات التمويل التقليدية التي عادة ما ترفض طلبات الشركات الناشئة في الحصول على قرض.
- إن توفر منصات تمويل جماعي تتميز بالسرعة والمرونة، مع اختصاص كل منصة بنوع معين من التمويل الجماعي، وبشروط ورسوم تمويل خاصة، يسمح للشركات الناشئة بالاختيار بين مختلف منصات التمويل الجماعي، حسب ما يناسبها ويخدم فكرتها ومشروعها.
- تطور حجم التمويل الجماعي عالميا من سنة لأخرى، وقدر حجمه بمليارات الدولارات، وتعتبر الصين أكبر سوق للتمويل الجماعي العالمي بنسبة مساهمة تفوق 80%. كما يهيمن نموذج التمويل الجماعي القائم على الإقراض، على مجموع إجمالي حجم التمويل الجماعي العالمي، فقد شكل ما نسبته 97.9% من مجموع الأموال المجمعة في سنة 2018.
- لدى دول في منطقة الشرق الأوسط، إمكانات كبيرة في جمع الأموال عن طريق التمويل الجماعي، بحيث تمثل فلسطين الحجم الأكبر من التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط (296 مليون دولار سنة 2018)، وتستحوذ على إجمالي حجم التمويل الجماعي القائم على الأسهم المسجل في المنطقة.
- تتوفر للشركات الناشئة المتواجدة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، عدة منصات للتمويل الجماعي من أشهرها منصة Eureeca ومنصة Zoomaal
- أسهمت منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، في تمويل عدد كبير من الشركات الناشئة، الأمر الذي يؤكد أن التمويل الجماعي ساعد في سد الفجوة الائتمانية المتعلقة بالاستثمارات في الشركات الناشئة.
- إن واقع التمويل الجماعي للشركات الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، بين غياب مكانة الجزائر في هذا المجال، الأمر الذي يتوجب الاستفادة من تطبيقات التمويل الجماعي، من أجل توفير مصادر تمويل حديثة ومبتكرة للمشاريع الناشئة التي تبحث عن مصادر تمويل ملائمة لطبيعتها، خاصة بعد أن لقي موضوع الشركات الناشئة وآليات دعمها وتمويلها اهتماما كبيرا في الجزائر خلال السنوات الأخيرة.

### 2.3. التوصيات

- من أجل تعزيز دور التمويل الجماعي في تمويل الشركات الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يتعين وضع إطار قانوني وتنظيمي سليم يضبط آلية عمل التمويل الجماعي.
- تحتاج منصات التمويل الجماعي القائمة، إلى توفير معلومات وإحصائيات أكثر على موقعها الإلكتروني، كون ذلك يعتبر عامل جد مهم في زيادة الثقة من قبل المستثمرين ورواد الأعمال.

- يتعين على الحكومات الإقليمية، اتخاذ كافة الإجراءات التي من شأنها تسريع استخدام آلية التمويل الجماعي في أسواق رأس المال حتى يتسنى تطويرها وتنميتها.



- Abushaban, R. (2014, 10 10-13). Crowdfunding as a catapult for innovation in the Middle East: Obstacles and possibilities. IEEE Global Humanitarian Technology Conference. San Jose, CA, USA: IEEE.
- Achibane , M., & Jamal , T. (2018, 05). The Entrepreneurial Finance and the Issue of Funding Startup Companies. European Scientific Journal, pp. 268-279.
- afinety. (2022). Retrieved 01 05, 2022, from afinety: <https://www.euroquity.com/en/entity/afinety-83f0e22b-1320-4559-a465-7226bde4d9be/>
- afrikwity. (2022). Retrieved 01 05, 2022, from afrikwity: <http://afrikwity.com/>
- Andaleeb, U., & Mishra. (2016, 11 01). Equity Crowdfunding in Shariah Compliant Nations: an outlook in the middle-east. Global Journal of Finance and Management, pp. 97-102.
- beehive. (2022). Retrieved 01 05, 2022, from beehive: <https://www.beehive.ae/statistics#/>
- Belleflamme, P., Schwienbacher, A., & Lambert, T. (2010, 07). Crowdfunding: An Industrial Organization Perspective. Retrieved 12 11, 2021, from [https://www.researchgate.net/publication/228468454\\_Crowdfunding\\_An\\_Industrial\\_Organization\\_Perspective](https://www.researchgate.net/publication/228468454_Crowdfunding_An_Industrial_Organization_Perspective)
- Čalopa, M. K., Horvat, J., & Lalić, M. (2014, 10 21). ANALYSIS OF FINANCING SOURCES FOR START-UP COMPANIES. Management, pp. 19-44.
- Edan , B. (2011). A Crowdfunding Exemption? Online Investment Crowdfunding and U.S. Securities Regulation. Transactions: The Tennessee Journal of Business Law.
- eureeca. (2022). About us Where Businesses and Capital Come Together. Retrieved 01 05, 2022, from eureeca: <https://eureeca.com/Static/AboutUs.aspx?lang=en>
- Francom , S. R. (2021, 08 05). Best Crowdfunding for Startups 2021: How to Fund Your Small Business. Retrieved 12 19, 2021, from business.org: <https://www.business.org/finance/loans/best-crowdfunding-sites-for-startups/>
- Howe, J. (2010). Kapitel 8 Crowdsourcing. Baden-Baden, Germany: Nomos Verlagsgesellschaft.
- IOSCO . (2015). Crowdfunding 2015 Survey Responses Report. Madrid: International Organization of Securities Commissions.
- liwwa. (2022). liwwa Statistics 2015 - 2022. Retrieved 01 04, 2022, from liwwa: <https://www.liwwa.com/help/stats?locale=en>
- Mahmoodul Hasan, S. (2017, 11 30). Islamic Crowdfunding Platforms: A Possible Tool for Financial Inclusion. Retrieved 12 19, 2021, from ETHIS: <https://blog.ethis.co/islamic-crowdfunding-platforms/>
- Melissa. (2017, 05). Crowdfunding as a Financing Resource for Small Businesses. Doctoral Study College of Management and Technology. Walden University.
- Paschen, J. (2016, 11). Choose wisely: Crowdfunding through the stages of the startup life cycle. Business Horizons, pp. 179-189.
- Research and Markets. (2020, 07 21). Global Crowdfunding Market to Grow at a CAGR of 16% Over 2020-2025 - Countries Actively Using Crowdfunding Platforms to Raise Money for Frontline Workers Amid COVID-19. Retrieved 12 19, 2021, from globenewswire: <https://www.globenewswire.com/news-release/2020/07/21/2065410/0/en/Global-Crowdfunding-Market-to-Grow-at-a-CAGR-of-16-Over-2020-2025-Countries-Actively-Using-Crowdfunding-Platforms-to-Raise-Money-for-Frontline-Workers-Amid-COVID-19.html>

- Schmidt, J. (2020, 05 16). Crowdfunding Statistics Worldwide: Market Development, Country Volumes, and Industry. Retrieved 12 17, 2021, from p2p market data: <https://p2pmarketdata.com/blog/crowdfunding-statistics-worldwide/>
- scopeer. (2022). About Scopeer. Retrieved 01 05, 2022, from scopeer: <https://www.scopeer.com/Home/About>
- shekra. (2022). Retrieved 01 05, 2022, from shekra: <http://www.shekra.com/>
- smartcrowd. (2022). The SmartCrowd Story. Retrieved 01 05, 2022, from smartcrowd: <https://smartcrowd.ae/our-story/>
- Tomczak, A., & Brem, A. (2013, 03). A Conceptualized Investment Model of Crowdfunding. An International Journal of Entrepreneurial Finance, pp. 335-359.
- University of Pennsylvania. (2010, 12 08). Can You Spare a Quarter? Crowdfunding Sites Turn Fans into Patrons of the Arts. Retrieved 12 11, 2021, from Knowledge@Wharton: <https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/can-you-spare-a-quarter-crowdfunding-sites-turn-fans-into-patrons-of-the-arts/>
- Usha. (2014). Crowd Funding For Startups in India. IOSR Journal of Business and Management, pp. 50-54.
- World Bank. (2013). Crowdfunding's Potential for the Developing World. Washington: World Bank.
- yomken. (2022). Retrieved 01 05, 2022, from yomken: <https://www.yomken.com/>
- zoomaal. (2022). About Zumaal. Retrieved 01 04, 2022, from zoomaal: <https://www.zoomaal.com/how-zoomaal-works>

#### مراجع عربية

- عصام الذكير. (02 03, 2020). تمويل الشركات الناشئة. تاريخ الاسترداد 12 19, 2021، من rattibha: <https://rattibha.com/thread/1224398362893373441?lang=ar>
- فاطمة فارس. (2019). تعرف على مراحل نمو الشركات الناشئة. تاريخ الاسترداد 12 19, 2021، من مستقل: <https://blog.mostaql.com/the-five-stages-of-startups-growth>
- فيصل شبياد. (2019). التمويل الجماعي الإسلامي فرص بديلة للتمويل في العالم العربي. مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، الصفحات 521-594.