

التمويل الجماعي كبديل لتمويل المشاريع الاستثمارية:
دراسة التجربة الجزائرية في مجال منصات الاستثمار التساهمي
Crowd funding as an alternative to financing investment projects:
Algerian experience in covalent investment platforms

د. يوسف عبايدية

أستاذ محاضر أ، جامعة الشهيد الشيخ العربي التبسي تبسة ، الجزائر
Youcef.abaidia@univ-tebessa.dz

تاريخ النشر: 2025/10/01 تاريخ القبول: 2025/05/10 تاريخ الاستلام: 2025/02/05

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تناول مدخل حديث من مداخل التمويل، والذي ارتبط بشكل كبير بالتكنولوجيا المالية وهو التمويل الجماعي لكسب رهان نجاح مختلف المشاريع انطلاقا من مبالغ ضئيلة وعبر قنوات مالية مختلفة وبالإستثمار في منصات الكترونية وأنظمة دفع رقمية .
هذا التوجه الجديد افرز الالاف من منصات التمويل سواء في الدول الغربية أو في الدول العربية على غرار منصات التمويل أو الاستثمار التساهمي بالجزائر .
الكلمات المفتاحية: التمويل الجماعي، أنظمة الدفع، منصات التمويل، جهاز الاستثمار التساهمي.
تصنيف JEL: G21؛ Z12؛ G23؛ O32

Abstract:

The research paper aims to address a recent approach from financing approaches, which is closely related to financial technologies, which is crowd funding to win the success of various projects starting from small amounts and through different financial channels and by investing in electronic platforms and digital payment systems.

This new trend has spawned thousands of financing platforms in Western countries and Arab countries, along the lines of Algeria's covalent investment platforms.

Keywords: crowd funding; Payment systems; Financing platforms; covalent investment.

Jel Classification Codes: G21 ؛ Z12 ؛ O32 ؛ G23

I. تمهيد:

عرفت كل من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة تناميا كبيرا في مجال التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية، خاصة ما بين سنة 2008 الى 2019 أظهرت نجاحا باهرا. والعالم العربي اليوم هو الآخر بما فيه الجزائر يحاول أن يواكب هذا التقدم بما يوافق وامكانياته، فكثير من الدول العربية باتت تشجع هذا النوع من التمويل. ومن بين الدول التي صار يلفت انتباهها هذا النوع من التمويل نجد دول المغرب العربي ومنهم الجزائر.

إذ صارت الجزائر تولي الموضوع اهتماما رسميا وخاصة بعد استحداث جهاز الاستثمار التساهمي الجزائري حيث أعلن وزير المالية، لعزیز فايد، يوم 23 ديسمبر 2023، عن الإطلاق الرسمي للتمويل التساهمي لفائدة المؤسسات الناشئة الذي سيسمح عبر منصات رقمية بالربط المباشر بينها وبين المستثمرين الراغبين في توفير الموارد المالية، وذلك بهدف دعم المبادرات المقاولاتية. (فايد، 2023)

أ. الإشكالية البحثية:

من خلال الطرح التقديري السابق، سنحاول الوقوف على مساهمة منصات التمويل الجماعي في تمويل المشاريع الاستثمارية وذلك من خلال الإشكالية الرئيسية التالية:
ما مدى أهمية اعتماد التمويل الجماعي كبديل لتمويل المشاريع الاستثمارية؟ وما هو واقع ذلك في تجربة منصات الاستثمار التساهمي بالجزائر؟

ب. الفرضيات البحثية:

- من خلال الإشكالية الرئيسية تبرز معالم الفرضيات البحثية ونوردها في:
- ✓ الفرضية الأولى والتي مفادها: تسهم منصات الاستثمار التساهمي في تمويل المشاريع الاستثمارية من خلال زيادة حجم العوائد المتوقعة؛
 - ✓ الفرضية الثانية والتي مفادها: تسهم منصات الاستثمار التساهمي في تمويل المشاريع الاستثمارية عبر أجهزة متخصصة؛
 - ✓ الفرضية الثالثة والتي مفادها: يرتبط نجاح منصات الاستثمار التساهمي في تمويل المشاريع الاستثمارية بالطبيعة الاستثمارية وتوفر اليات تمويل رقمية.

ج. أهداف الدراسة:

- نجد من أهداف هذه الدراسة ما يلي:
- ✓ التركيز على دور التكنولوجيا المالية، لا سيما منصات التمويل الجماعي في تمكين رواد الأعمال وتوفير بيئة استثمارية مبتكرة تلبي احتياجات العملاء؛

- ✓ استكشاف آليات عمل منصات التمويل الجماعي وكيفية مساهمتها في تنوع مصادر التمويل؛ ومع التغلب على تحديات التمويل التقليدي؛
- ✓ تحليل العوامل التي تساهم في نجاح منصات الاستثمار التسهلي في الجزائر، وفي جذب الاستثمارات وتوفير فرص نمو للأعمال.

د. المنهج المتبع

إن اختيار المنهج المناسب يعتمد على طبيعة البحث والأهداف التي نسعى إلى تحقيقها، ومنه سيتم الاعتماد في هذه الورقة على:

- ✓ تحليل المحتوى: تحليل التقارير السنوية الصادرة من جهاز الاستثمار التسهلي؛
- ✓ دراسة حالة: دراسة تفصيلية لمشاريع أو مبادرات محددة نفذتها منصات الاستثمار التسهلي.

أولاً: مضامين التمويل الجماعي

حدث أول مثال ناجح مسجل للتمويل الجماعي في عام 1997، عندما قامت فرقة "روك" بريطانية بتمويل أنشطتها من خلال تبرعات من المعجبين عبر الإنترنت. من هذه الطريقة المبتكرة للتمويل الجماعي، أصبحت ArtistShare أول منصة تمويل جماعي مخصصة في عام 2000، بعد ذلك بوقت قصير، بدأت تظهر المزيد من منصات التمويل الجماعي، ونمت صناعة التمويل الجماعي باستمرار وتضاعفت عائدات التمويل الجماعي ثلاث مرات من 530 مليون دولار في عام 2009 إلى 1.5 مليار دولار في عام 2011. (نشاركي، 2025)

1. المفهوم والمزايا؛

يسمح التمويل الجماعي بجمع مبالغ مالية أحياناً تبدأ بمبالغ زهيدة من عدد كبير من الأفراد، كما أنها تقترح طرق وأدوات للتحويل إلى أموال مبنية على الوساطة؛ بالتالي فهي توفر إمكانية لكل فرد في المجتمع بأن يسهم بالمشاركة في استثمار جزء من أمواله والتي تتراكم مع أفراد آخرون وتسمح بتمويل مشروع. فعلى العكس تماماً من النظام البنكي التقليدي نجد أن فلسفة التمويل الجماعي لا تهدف فقط إلى تحقيق أرباح وعوائد من استثمار معين؛ لكنها تسعى للمساعدة والدعم لحامل المشروع وتجسيد فكرته على أرض الواقع، كما تسهم التقنيات الحديثة للإعلام والاتصال والوسائط الاجتماعية وويب 2.0 في إعطاء الصدى وعلى المستوى العالمي لهذه الأفكار وذلك من خلال منصات الكترونية ترعى هذه المشاريع وهي تمثل بمثابة حاضنة الكترونية لها. حيث توجد دراسة من خلال موقع [Crowdsourcing.org](https://www.crowdsourcing.org) أشارت أنه في أبريل 2012 وجدت أكثر من 450 منصة للتمويل الجماعي ووصلت إلى 536 في ديسمبر 2012 بمبلغ استثماري قدر بـ 2.7 مليار دولار والذي وصل إلى 5 مليار سنة 2013، لذا فانفجار هذه الظاهرة التمويلية ليس فقط نتيجة الشفافية التي تتمتع بها الأنترنت

وشبكات التواصل الاجتماعي؛ بل تحديداً دلالة على تطور الوعي بالنسبة للشباب حملة المشاريع وكذلك مسيري النسخ الأولية للمشاريع الناشئة (Jean-François Laplume, 2013).

1.1. مفهوم التمويل الجماعي

ظهر التمويل الجماعي بداية في الفنون والصناعات القائمة على الإبداع على سبيل المثال الموسيقى المسجلة والأفلام وألعاب الفيديو مثال ذلك منصة سالباند "Sellaband" للموسيقى التي تأسست في سنة 2006 ومقرها في أمستردام وتلتها منصة أوسع كيك ستارتر "kick starter" للمشاريع الإبداعية التي تأسست في عام 2009 ومقرها في نيويورك بالنسبة لمؤسسي مواقع التمويل الجماعي تزيد قيمة الموقع مع زيادة عدد الممولين وبالنسبة للممولين تزداد قيمة الموقع مع زيادة عدد المؤسسين.

1.1.1 تعريف التمويل الجماعي

لا يوجد اختلاف كبير في تعريف مصطلح التمويل الجماعي كونه حديث العهد نسبياً والذي عرف بأنه طريقة لتجميع العديد من المساهمات المالية وإن كانت ضئيلة جداً من خلال منصات الكترونية لتمويل أو زيادة في رأس مال المشروع الاستثماري. (Nutting, 2015)

كذلك يعرف التمويل الجماعي على أنه وسيلة للأشخاص والشركات والجمعيات الخيرية لجمع الأموال ويعمل من خلال الأفراد أو المنظمات التي تستثمر أو تبرع لمشاريع التمويل الجماعي مقابل ربح أو مكافأة محتملة وحيث يمثل نوع التمويل الجماعي القائم على المكافأة كمردود استثماري من المشروع الممول هو أحد أكبر أشكال التمويل الجماعي وأكثرها ربحية ولا تفرض هذه المواقع الالكترونية رسوماً على الأشخاص الذين يتبرعون بأموال لدعم المشاريع ذلك أن الطريقة التي تجني بها منصات التمويل الجماعي المال هي أخذ نسبة مئوية من الأموال التي يتم جمعها خلال المشروع وليس قبل بدئه وفي عام 2015 وحده طريق التمويل الجماعي أكثر من 34 مليار دولار أمريكي عبر العالم. (ليان، 2019)

2.1.1 مزايا التمويل الجماعي

للممول الجماعي عدة مزايا على عدة مستويات من مانحين للأموال أو الممولين أو على المستوى المجتمع ككل؛ حيث يساهم الممولين في مرافقة مشروع ما ومن دوافعهم نجد أنه تظهر في الوهلة الأولى رغبتهم في دعم عضو من أفراد العائلة أو صديق وفي مرات نجد هذه الدوافع ترتبط بتجسيد مشروع ثقافي، اجتماعي، رياضي أو اقتصادي. بحيث تظهر هذه المساهمات في شكل هبات بمقابل أو دون مقابل أو تكون في شكل قروض بعوائد أو دون عوائد أو في شكل استثمارات لمشاريع ذات طابع اجتماعي وأخلاقي، كذلك يسمح التمويل الجماعي بإظهار لمسات وأثر كل مساهم أو متبرع وعندها تظهر الشفافية كأداة أساسية وفاعلة في كسب ثقة الجمهور اتجاه

منصات التمويل الجماعي الإلكترونية وكما ينمو عند الجمهور شعور بالمسؤولية اتجاه خيارهم المالي؛ إذ أن التمويل الجماعي يقدم أدوات ادخارية جديدة تمنح عوائد جد عالية مثال الاستثمار في المشاريع الجديدة start-ups، والقروض الموجهة للمؤسسات الصغيرة والمصغرة. كذلك يركز هذا النمط التمويلي على التشبيك مما يتيح سهولة متابعة إنجاز المشاريع المستهدفة. منه ظهرت على الساحة الاقتصادية معالم التفكير في المدخرات الموجهة للاقتصاد الحقيقي من أجل بناء مشاريع واقعية وليس الدخول في المضاربة وتضخيم حجم التداولات المالية وسعر الفائدة فقط وكما تم التركيز على استخدام التمويل الجماعي بكفاءة وفعالية في ظل مبادئ المسؤولية، الشفافية والمشاركة على غرار مزاياها بالنسبة لحملة المشاريع أو الهيئة المستفيدة من الدعم. (LESUR, 2016)

3.1.1 أهمية التمويل الجماعي من منظور التدفقات المالية

يسرع التمويل الجماعي من التدفقات المالية من خلال اعتماده على التكنولوجيات الحديثة وتوظيفها ومنها القرض الإلكتروني، ويعتمد بصفة كبيرة على وسائل الدفع الإلكتروني وهذا ما ساهم في تدنية الهامش على التكاليف الكلية وفي إلغاء تكاليف الوساطة البنكية والسماسة بالإضافة الى تكاليف المضاربة. كما يتم تركيز هذا النمط التمويلي الجديد على بناء وإقامة شبكات الكترونية ومنصات للتمويل الجماعي تتسم بسهولة الاستعمال وتناسب مع جميع الشرائح وتتسم بخاصية التفاعل مع المستخدم بصفته صاحب فكرة أو متبرع أو ممول أو مستثمر وكذلك تمتاز هذه المنصات بالسرعة في الاستجابة لتطلعات مختلف الأطراف. (Valérian, 2016)

2.1 مخاطر الاستثمار في برامج التمويل الجماعي

يتضمن موقع التمويل الجماعي وصفا عاما للمشروع المطروح للتمويل وقد تفرض بعض مواقع التمويل الجماعي رسوما على المستثمرين في صورة نسبة مئوية من أي ربح يحققونه ومن أجل الاستثمار الآمن يتعين التحقق من بعض التفاصيل ومنها على سبيل المثال كم تم جمعه في الموقع؟ ما هو المبلغ النهائي المستهدف؟ ما هي نسبة ما تم جمعه في الموقع منسوبا الى المبلغ النهائي المستهدف؟ ما هي حصة المستثمر من عائدات المشروع؟ كيف يتم توظيف ما تم جمعه من أموال؟ كم عدد من استثمروا في الموقع؟ ومما يجدر التركيز عليه هو ان التمويل الجماعي بمثابة مدخل جديد والاستثمار في الشركات الناشئة يمكن أن يكون محفوفًا بالمخاطر وتتمثل المخاطر الرئيسية للتمويل الجماعي القائم على الاستثمار هي الفشل ويكون الفشل بشكل أكثر في السنوات القليلة الأولى كما ان العائد ليس مضمونا وقد لا ترتفع قيمة اسهم المشروع المتلقي للاستثمار الجماعي وقد لا تكون هناك توزيعات أرباح كما قد يكون من الصعب بيع الأسهم لاسيما ان الأسهم عادة غير مدرجة مما يعني صعوبة بيعها بسهولة عكس بيع الاسهم في شركة كبيرة مدرجة في سوق الأسهم كما

أن المنصة التي تضم موقع التمويل الجماعي نفسها قد تفلس قبل أن يتم الاستثمار في النشاط التجاري المستهدف مما يعني أن يخسر المستثمر أمواله. (ليان، 2019)

2. التمويل الجماعي ونظام الأخرجة للشبكات

تخاطب منصات التمويل الجماعي مجموعتين؛ هما حملة المشاريع والمساهمين في تمويل المشاريع، وكما تبحث هذه المنصات فيما إن كانت مساهمة المجموعة تزيد من قيمة المشاركة للمجموعة الأخرى؛ وهنا يظهر أثر التشبيك الإيجابي الغير مباشر لمنصات التمويل الجماعي، والمرتبط بعدد المتدخلين المساهمين المنتسبين إلى تلك المنصة. لكن أيضا عندما يكون عدد كبير من المشاريع موضوع على واجهة المنصة، ويزيد من احتمالية بأن المساهمين يجدون عبر هذه المنصات مشروع يتواءم مع احتياجاتهم ورغباتهم. حيث أشار كل من روشي وتيرول *2006Rochet et Tirole* بأن المنصات تتطلب تنوع في فئات المستعملين، وكذلك تنوع في المشاريع والتركيز على المنتج الذي يعرض عبر المنصة ونموذج أعماله، وكذلك ما تعلق بتطوير جماعات المتدخلين. إذ أن بعض المنصات مثل *Ulule* و *KissKiss BankBank* قاموا بتطوير إستراتيجية للتنوع الابتكاري والتي تهدف إلى التركيز على المتدخلين في هاتين المنصتين؛ من خلال إعداد فضاء للاتصال التفاعلي مثل (*TourdeFrance, newsletter, assistance...*). كما أن التمويل الجماعي يتطلب من حملة المشاريع التشجيع على القيام بنشاط إستراتيجي من خلال توظيف الموارد المعرفية، وسلوك الجماعات، ومن الناحية المالية إيجاد وسائل لتفادي صعوبات التمويلية والمرافقة، إضافة إلى التسويق لهذه المنصات يتطلب بناء الثقة مع مختلف المتعاملين. (ONNÉE, 2016)

3. نماذج التمويل الجماعي التقليدية والمبتكرة

مصطلح التمويل الجماعي « *crowdfunding* » له عدة صيغ منها ما تعلق بالهبات أو في شكل استثمارات عبر منصات الكترونية والتي يمكنها تسيير كل أو جزء من هذه الأموال الممنوحة وتوجيهه إلى استثمار مجتمعي منتج أو عن طريق اقراض أموال وتحقيق إمكانية زيادة هذه الأموال وميزة هذه النظام التمويلي أنه يعتمد على الأنترنت مما يكسبه السرعة، البساطة في الإجراءات، هوامش تكاليف ضعيفة، بالإضافة إلى ميزة اللامساواة أي عدم وجود سيطرة ومضاربين. (Valérien, 2016)

1.3 نماذج التمويل الجماعي التقليدية

حيث توجد خمس نماذج كبرى للتمويل الجماعي وهي: الهبات، القرض، مكافأة، مشاركة ويمكن تحديدا توضيحها فيما يلي: (Jean-François Laplume, 2013)

1.1.3 الهبة أو التمويل الجماعي في شكل تبرعات « *Donation-based Crowdfunding* »

يدعم صاحب الهبة حامل المشروع دون مقابل أو بمقابل رمزي وهذا النموذج نجده عند المؤسسات الخيرية التي تمس جمهور عريض من الشباب مثل موقع *zegive.com* كما أن المساهمة من التبرعات تتم

بطريقتين للمنح؛ إما في حالة المتدخل المانح يسجل بصفة مباشرة على المنصة ويقدم أموال للجهة التي يريد مساعدتها الموجودة في موقع التمويل أو يضغط على الزر **give** الظاهرة عبر مختلف مواقع التجارة الالكترونية ففي حالة تم الشراء فالمبلغ المالي للشراء يحول الى عملة والباقي يذهب الى الجهة المستهدفة. فنجد من المنصات **GoFundMe** التي أنشئت سنة 2010 كمنصة رائدة في مجال التمويل الجماعي المبني على الهبات والتي حققت في أكتوبر 2013 ما يقارب 120 مليون دولار لتدعيم 350 حملة من 1,4 مليون متبرع وتأخذ هذه المنصة 5 بالمئة على كل عملية تبرع والمستعملين أيضا يدفعون أتعاب على كل تحويل أو صفقة. ففي أكتوبر 2015 وصلت هذه المنصة الى 1 بليون دولار بسبب تمويل حملة علاج لأسرة فقيرة.

2.1.3 التمويل المبني على المكافأة (reward-based crowdfunding).

يتلاءم هذا النوع من التمويل الجماعي مع المشاريع الثقافية حيث يسمح بالعمل على تحديد لكل مساهمة مقابل أو نسبة من المبلغ الموعود من طرف المتدخل عبر الموقع؛ حيث أن هذا المقابل يأخذ أشكال مختلفة حسب الطبيعة الاقتصادية للمكافأة. كما أن هذا النموذج يكون شبيه بالهبات في حالة وجود مقابل رمزي مثل الحصول على صورة تذكارية، أو كتابة اسم المانح في معلم أو قارئة بطاقات أو ظهور اسمه في مقدمة الفيلم وغيرها أو في شكل نموذج مكافأة إذا كانت قيمة المقابل تتعلق بمبلغ مالي مستثمر.

ومثال على نجاح نموذج التمويل الجماعي المبني على المكافأة النجاح الذي حققه براين كاميليو "Brian Camelio" من بوسطن عاصمة ماساتشوستس الأمريكية الذي يعمل كمبرمج كومبيوتر والذي أطلق حملة **ArtistShare** سنة 2003 انطلقت في العديد من المنصات التمويل الجماعي المؤسسة على الكفاءة، ومن أهمها منصة **Indiegogo** سنة 2008 ومنصة **Kickstarter** سنة 2009 وهذه البرامج اهتمت بمجالات عدة منها الفنون الجميلة، رسوم هزلية، الرقص، التصميم، الموضة، فيلم السينمائي ...، كما أن هذه المواقع المستضيفه تمول الحملات لأسباب اجتماعية مثل برامج رعاية الحيوانات، التعليم، البيئة، الصحة، السياسة، العقيدة". حيث يشترك في تمويل هذه البرامج رجال الأعمال وأصحاب المؤسسات الصغيرة وفي عدة مجالات من "تغذية، رياضة، النشر والتكنولوجيا" ومنذ انطلاق منصة **Kickstarter** في أكتوبر 2009 استضافت أكثر من 265000 حملة تمويلية منها نسبة 36 بالمئة حققت نجاح أي بمقدار 95400 حملة بقيمة 1,76 بليون دولار لأكثر من 9.7 مليون مناصر وداعم لهذه الحملات، حيث تطلب هذه المنصة أتعاب تقدر بـ 5 بالمئة من الإيرادات أو الموارد المالية المجمعة والتمولة بها الحملة؛ أما في حالة انقضاء الأجل ولم تنجح الحملة بعدم اكتمال المبالغ فالمنصة لا تستفيد من أي عمولة. لكن توجد منصات أخرى مثل **Indiegogo** تحتفظ بالأموال المجمعة ونجد من المشاريع التي حققت نجاح كبير على منصة **Kickstarter**

حملة الساعة البلورية الذكية "Pebble smart watch" حيث قام فريق من رواد الأعمال بصنع ساعة معصم رقمية قابلة للتكيف في مجال ضبط السرعة في مجال الرياضة البدنية وتعمل مع شركة أبل مع هاتف الايفون أو الهواتف الذكية التي تعمل بنظام الأندرويد وحققت هذه الحملة ما قيمته 10266845 دولار من 68929 مؤيد للحملة بمتوسط رهن يقدر بـ 149 دولار وكان شعار هذه الحملة "انت لا ترغب فقط في مجرد بيع المنتج للناس، انت ترغب في تسويق أحلامهم"، "you don't want to merely sell people a product, you want to sell them a dream,".

3.1.3 التمويل الجماعي وفق نمط المشاركة في رأس المال

إن المتدخلون هذا النمط التمويلي يساهمون في الانتاج المشترك مقابل مبلغ مالي في حالة نجاح المنتج أو المشروع. ويتحصل من خلالها المبتكر المالي على جزء من الأرباح وجزء يذهب الى الممولين وجزء يذهب الى موقع التمويل. ونجد من المواقع التمويل الجماعي التي تعنى بهذا المجال مثل موقع My Major Company بالتالي فهو يسمح للمتدخلين بالمساهمة المباشرة أو غير مباشرة في رأس مال المشروع أو مساعدة مؤسسات تبحث على مصادر تمويلية جديدة لاستثماراتها، حيث إن المستثمر الجديد تمنح له تذكرة دخول كما تحدد منصات التمويل مبالغ أولية للدخول والمشاركة في رأس مال المشروع.

4.1.3 التمويل المبني على القرض ("peer to-peer" crowdlending)

أصبح منذ الأزمة المالية العالمية الحصول على قرض من البنك أمر صعب للغاية؛ بالتالي ظهور شكل من الدين مرتبط بالتمويل الجماعي ويطلق عليه أيضا إقراض الند للند "peer-to-peer lending" أو باختصار P2P ونجد من المنصات المهتمة بهذا النمط التمويلي Zopa.com و Prosper.com لمواقع إنجليزية وأمريكية والتي استطاعت أن تؤمن ما يقدر بـ 288000000 جنيه إسترليني بالنسبة للأولى أما الثانية 447 مليون دولار، فحسب موقع Deloitte فإن هذا النوع من التمويل ولد ما يقارب 1,4 مليار دولار قروض في الفترة ما بين 2008 و2012. فم منصة P2P تنتج مداخيل من خلال أخذ نسبة مؤوية من مبلغ القرض تؤخذ من المقترض بالإضافة الى رسوم نظير خدمات الإعارة وتكون في شكل رسم سنوي ثابت من مبلغ القرض تؤخذ من المستثمر. كذلك فإن تكلفة الإقراض بالنسبة لهذه المنصات هي أقل من البنوك لأنها تتميز بمعدل تكلفة ثابت وعموما منخفض. وبسبب أن أغلب منصات التمويل الجماعي المؤسسة على القرض تقوم بعودة خدمات منها: مراجعة وفحص التطبيقات، فحص الاعتماد، دفع القرض، عمليات الدفع، تجميع، اعداد التقارير... وغيرها من الخدمات التي تعمل بطرق آلية.

2.3 نماذج مبتكرة للتمويل الجماعي الإسلامي

تعتمد النماذج المبتكرة لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة بشكل أساسي على مبادئ الشريعة الإسلامية ومفهوم التكافل الاجتماعي. سأقوم بتحليل كل نموذج على حدة واقتراح بعض التعديلات لتحسينه وتوجد أهم النماذج تم ذكرها وهي: (شيد، 2019)

1.2.3 النموذج القائم على الزكاة: يمكن تطوير هذا النموذج بإنشاء صندوق زكاة خاص بتمويل المشاريع

الإنتاجية. هذا الصندوق يمكن أن يقدم قروضاً حسنة للمحتاجين الراغبين في بدء مشاريعهم، مع وضع آلية واضحة لسداد القروض، ويمكن أن يطلب محتاج الزكاة عبر منصات التمويل الجماعي وتقوم هيئات الرقابة الشرعية بوضع آلية لمنحهم أموال الزكاة، وفق الضوابط الشرعية المعروفة، وتتم متابعتهم حتى يستثمروا أموال الزكاة في مشاريع حلال ووفق كفاءة فنية وعملية معتبرة.

2.2.3 النموذج القائم على الوقف: يمكن تطوير منصة إلكترونية شاملة لإدارة الأوقاف، تتيح للمحسنين

إنشاء أوقافهم الخاصة وتتبع عوائدها، كما يمكن إنشاء سوق للأوقاف، حيث يتم طرح مشاريع جديدة على المحسنين للاختيار من بينها. كما يمكن تخصيص جزء من عوائد الأوقاف لتمويل الأبحاث والدراسات المتعلقة بالاقتصاد الإسلامي وتمويل المشاريع.

3.2.3 النموذج القائم على القرض الحسن: يمكن إنشاء صندوق للقروض الحسنة يقدم قروضاً بفوائد رمزية

أو بدون فوائد للمحتاجين، ويمكن لهذا الصندوق أن يتعاون مع البنوك الإسلامية لتقديم ضمانات للقروض، ويتم تقديم منتجات وخدمات لطالبي التمويل تسد احتياجاتهم دون الاعتماد على المساعدات والهبات، ويتم تسديد أصل القرض بعد نجاح المشروع. كما يمكن تطوير تطبيقات ذكية لتسهيل عملية تقديم الطلبات وتتبع القروض.

4.2.3 النموذج القائم على الشركة (المضاربة والمشاركة): يمكن إنشاء شركات مساهمة خاصة بتمويل

المشاريع الصغيرة والمتوسطة، حيث يتم توزيع الأرباح على المساهمين وفقاً لحصصهم. وتكون مشاركة المساهمين هنا بالمال فقط ودون الجهد، ويتم ذلك عن طريق المساهمة في ملكية أصول معينة على أساس المشاركة الدائمة أو المؤقتة. كما يمكن إنشاء صناديق استثمار إسلامية تركز على تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وتوفر للمستثمرين فرصة للمشاركة في تمويل مشاريع متنوعة.

5.2.3 النموذج القائم على الدين (المرابحة - الإجارة): يمكن تطوير منتجات تمويلية مبتكرة تعتمد على

مبادئ المrabحة والإجارة، مثل تمويل السلع الاستهلاكية المعمرة أو تمويل العقارات، كما يمكن إنشاء منصة

إلكترونية لتسهيل عملية التمويل، حيث يمكن للمقترضين تقديم طلباتهم والحصول على الموافقة بشكل أسرع.

وبشكل عام يجب التركيز على عدة منطلقات لنجاعة هذه النماذج ومنها التكامل بين النماذج؛ التركيز على الرقابة من طرف لجان شرعية متخصصة؛ القيام بحملات توعية واسعة لنشر ثقافة التمويل الإسلامي بين الجمهور، وشرح مزايا هذه النماذج. وأخيرا يجب توفير البنية التحتية اللازمة لنجاح هذه النماذج، مثل القوانين واللوائح التي تشجع الاستثمار في المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

ثانيا: منصات التمويل الجماعي وجهاز الاستثمار التساهمي في الجزائر

لقد تزامنت مبادرة مشروع الاستثمار الجماعي أو التمويل الجماعي في الجزائر بصفة رسمية مع تطبيق العمل بالمادة 46 من قانون المالية التكميلي 2020، التي تؤسس لفضاء أزرق مختلف عن الفضاء التقليدي لمنصات التمويل الجماعي عبر الانترنت، وهذا التوجه الجديد سوف يعطي دفعا للاقتصاد الوطني ويفتح أفقا جيدة أمام الشباب الراغبين في تفعيل أفكارهم وتجسيدها ميدانيا من خلال إرساء مشاريع وإقامة مؤسسات لإنتاج مختلف المنتجات التي تحتاجها الساحة الاقتصادية الجزائري وذلك بالاعتماد على آليات تمويل حديثة محورها التمويل الجماعي أو التشاركي.

1. جهاز مستشار الاستثمار التساهمي

نشأ صفة مستشار الاستثمار التساهمي المكلف بخلق وإدارة منصات الاستشارة في ميدان الاستثمار التساهمي واستثمار أموال الجمهور الكبير على الانترنت في مشاريع استثمارية تساهمية. كما يمكن أن تتمتع بصفة مستشار في ميدان الاستثمار التساهمي الشركات التجارية التي تم انشاؤها لهذا الغرض والوسطاء في عمليات البورصة المعتمدة لممارسة أنشطة الاستشارة في استثمار القيم المنقولة والمنتجات المالية وكذا شركات تسيير صناديق الاستثمار. يحدد نظام تصدره لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي ومراقبتهم. (الجزائرية، 2020)

2.1 مفهومه

يمكن تعريف مستشار الاستثمار التساهمي بأنه هيئة مخولة بخلق وإدارة منصات الاستشارة في ميدان الاستثمار التساهمي واستثمار أموال الجمهور الكبير عن طريق الانترنت. (الجزائرية، 2020)

2.2 آلية عمله

يتم تحديد شروط تأسيس واعتماد ممارسة ومراقبة المستشار التساهمي عن طريق لجنة تنظيم ومراقبة عمل البورصة وتقوم فكرة منصات التمويل الجماعي عبر الانترنت على جمع الاموال بمبالغ صغيرة من عدد كبير

من الجمهور وتقديمتها للأفراد ومساعدتهم على إطلاق مشاريعهم خاصة ولأنك الرواد الذين لديهم افكار وليس لديهم الاموال لتنفيذ افكارهم وتحويلها الى مشاريع استثمارية حقيقية؛ ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها هي سلطة ضبط مستقلة، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 المعدل والمتمم والمتعلق ببورصة القيم المنقولة. كما تتولى اللجنة مهمة تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها بالسهر على: (بورصة الجزائر)

- حماية المستثمرين في القيم المنقولة؛
- حسن سير سوق القيم المنقولة و شفافيتها.

3.1 مزايا صفة مستشار الاستثمار التساهمي:

يتميز مستشار الاستثمار التساهمي بـ: (<https://crowdfunding.dz/ar>)

- الامتثال القانوني: كمستشار استثمار تساهمي، فإن التزامك الصارم بالمعايير الأخلاقية والقانونية يبني ثقة العملاء بك؛
- الاستقلالية المهنية: تضمن الحالة الاستقلالية وتخصيص الخدمات وفقاً لاحتياجات العملاء؛
- الوصول إلى الفرص الفريدة: تفتح الشبكة والمهارات فرصاً حصريّة، مما يعزز مكانتك في السوق؛

2. خصائص مشروع الاستثمار التساهمي

يتميز مشروع الاستثمار التساهمي بالخصائص التالية: (<https://crowdfunding.dz/ar>)

- الوصول إلى المشاريع المبتكرة: من خلال التعاون مع الشركات الناشئة المبتكرة، يتمتع مستشارو الاستثمار التساهمي بخبرة ثرية تساهم في مبادرات مثيرة ذات إمكانات عالية؛
- المساهمة في النظام البيئي: كمستشار استثمار تساهمي، فإنك تلعب دوراً رئيسياً في تطوير ريادة الأعمال، وقيادة الابتكار، وتعزيز النمو الاقتصادي وتلبية احتياجات المستثمرين؛
- الخبرة والاعتراف: يمنح منصب مستشار الاستثمار التساهمي خبرة معترف بها في مجال التمويل التساهمي، وبالتالي تعزيز المصداقية المهنية.

3. معايير تقييم منصات الاستثمار التساهمي

يعتمد تقييم منصات الاستثمار التساهمي على عدة معايير، منها:

1.3 مصداقية المنصة : من خلال:

- ✓ التأكد من ترخيص المنصة من قبل الهيئات الرقابية المختصة.
- ✓ التحقق من سمعة المنصة وتاريخها في السوق.
- ✓ قراءة تقييمات المستخدمين والخبراء حول المنصة.

2.3 جودة المشاريع المطروحة: من خلال:

- ✓ تقييم المشاريع بناءً على دراسات الجدوى والتسويق؛
- ✓ التأكد من وجود فريق عمل مؤهل لتقييم المشاريع ومتابعتها؛
- ✓ الاطلاع على المشاريع الناجحة التي مولتها المنصة سابقاً.

3.3 سهولة استخدام المنصة:

- ✓ تصميم واجهة مستخدم بسيطة وسهلة الاستخدام.
- ✓ توفير معلومات واضحة ومفصلة عن المشاريع؛
- ✓ توفير أدوات للتواصل بين المستثمرين ورواد الأعمال.

4.3 شفافية المنصة:

- ✓ توفير معلومات واضحة عن الرسوم والتكاليف؛
- ✓ نشر تقارير دورية عن أداء المشاريع؛
- ✓ توفير آليات للتحقق من صحة المعلومات.

5.3 دعم العملاء:

- ✓ توفير خدمة دعم عملاء سريعة وفعالة؛
- ✓ الإجابة على استفسارات المستخدمين في وقت مناسب؛
- ✓ حل المشاكل التي تواجه المستخدمين بشكل احترافي.

6.3 الأمان:

- ✓ توفير أنظمة أمان لحماية بيانات المستخدمين وأموالهم؛
- ✓ التأكد من أن المنصة تتوافق مع معايير الأمان الدولية.

4. علاقة سوق الأوراق المالية في الجزائر بالتمويل الجماعي

حُولت لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB من أجل انجاز مهامها بالسلطة التنظيمية، وسلطة الإشراف والمراقبة والسلطة التأديبية. وكذلك ما تعلق لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، حيث أشار وزير اقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة إلى أن دائرته الوزارية تحصى "عددا كبيرا" من منصات التمويل التساهمي في الجزائر، والتي سيتم تأطير نشاطها بعد صدور نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (التنظيم رقم 01-23)، الذي يحدد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي ومراقبتهم. كما أكد على ذلك كمال طالب مدير التطوير ومراقبة السوق بلجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها ان التمويل التساهمي يعد اداة لتعزيز الشمول المالي بشكل عام، لافتا الى ان هذه الصيغة المبتكرة تعرف انتشارا و نموا متسارعا على الصعيد العالمي.

5. التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة

كان اهتمام الجزائر بتمويل الجماعي للمشاريع الناشئة مرتبط بتفعيل السوق المالية حيث تم استحداث جهاز للتمويل يسمح بتمويل المشاريع الريادية عبر منصات الكترونية والذي تجسد في أواخر ثلاثي 2020 حسب ما صرح به رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها عبد الحكيم براح ومنه تجسيد الاستثمار التساهمي عبر عدة وسائل من بينها بورصة الجزائر (IOB) ومؤسسات تسيير صناديق الاستثمار (SGFI). حيث تم تعهد لجنة تنظيم عمليات البورصة بالإشراف على هذا التوجه المالي الجديد ومن خلال تحديد: (Berrah.l, 2020)

- ✓ نموذج للاستثمار الجماعي مبني على الهبة والقرض والمشاركة؛
 - ✓ تحديد عتبة fourchette مالية متوقعة دنيا وقصى خاصة بحجم تمويل المشاريع الناشئة؛
 - ✓ اختيار معايير قبول حملة تمويل المشاريع؛
 - ✓ سياسات مراقبة المشاريع؛
 - ✓ إجراءات التثمين للمشاريع؛
 - ✓ نماذج المكافأة للمشاريع؛
 - ✓ أما فيما يخص موقع المنصة فيجب الالتزام بعدة ضوابط قانونية وتنظيمية منها :
 - ✓ توفر الكفاءات التقنية الضرورية لهذا النوع من النشاط مثل ضرورة وجود مهندسين في مجال الاعلام الالي والبرمجة والهندسة التقنية والتسويق... وغيرها من الكفاءات؛
 - ✓ احترام قواعد اخلاقيات المهنة؛
 - ✓ ضمان توفير مناخ يتسم بدرجة عالية من الشفافية والمصدقية في المعلومات؛
 - ✓ دراسة المخاطر المتوقعة المرتبطة بالمشروع؛
 - ✓ ضمان حماية المالية للمستثمرين؛
 - ✓ توفر الكفاءات إدارية احترافية لمسيري المنصة؛
 - ✓ ضمان السهولة الى اللوج الى المنصة والحصول على المعلومة من خلال اعتماد نماذج غير معقدة.
- واوضح وزير اقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة في الجزائر ياسين المهدي وليد أن التمويل التساهمي (كراودفنديغ) الذي يستخدم حصريا منصات رقمية لربط اصحاب المؤسسات الناشئة والمستثمرين، من شأنه دعم الابتكار وترقية و دفع التنمية الاقتصادية، مضيفا ان نشاط مستشاري التمويل التساهمي مفتوح للشركات التجارية ووسطاء العمليات في البورصة وشركات تسيير صناديق الاستثمار؛ و تبلغ القيمة القصوى للتمويلات الموجهة للمؤسسات الناشئة على مستوى منصات التمويل التساهمي 20 مليون دج لمدة 12 شهرا، وفق توضيحات السيد طالب الذي اشار الى ان لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها تسهر

على ضبط نشاط هؤلاء المستثمرين الذين يسرون منصات الربط بين اصحاب المؤسسات الناشئة والمستثمرين. (<https://news.radioalgerie.dz/ar/node/37685>).

ثالثا : تقييم عمل منصات الاستثمار التساهمي بالجزائر

سيتم في هذا العنصر عرض احصائيات لمختلف المشاريع الممولة من خلال منصات الاستثمار التساهمي ومناقشة كل المعطيات المطروحة والتي تم جمعها وترتيبها انطلاقا من البيانات التي تعرضها المنصات، كما سيتم تحليل القيم المتفاوتة، وأخيرا تثمين ذلك في نتائج تعبر عن عمل المنصات.

II. الطرق والأدوات

سيتم الاعتماد على إحصائيات ومعلومات عبر الموقع الرسمي لمنصات الاستثمار التساهمي في الجزائر فيما ما تعلق بمشاريع التمويل وكذلك صيغ التمويل المعتمدة؛ كما تم الاعتماد على معلومات قانونية وتنظيمية فيما يتعلق بهيكل المنصات. لا توجد إحصائيات محددة ومنشورة حول عدد المشاريع التي تم تمويلها عن طريق جهاز مستشار الاستثمار التساهمي في الجزائر لعام 2024 حتى الآن.

III. نتائج واقتراحات الدراسة

1. نتائج الدراسة

- من خلال كل ما تم طرحه ومناقشته خاصة مع حداثة التجربة الجزائرية في مجال منصات الاستثمار التساهمي كشكل من اشكال التمويل الجماعي فقد تم استنتاج ما يلي:
 - ✓ حداثة التجربة: الاستثمار التساهمي كآلية تمويل لا يزال حديثاً نسبياً في الجزائر، وبالتالي فإن البيانات والإحصائيات قد لا تزال قيد التجميع والتطوير.
 - ✓ غياب منصة مركزية: لا يوجد حتى الآن منصة مركزية واحدة تجمع بيانات جميع مشاريع الاستثمار التساهمي في الجزائر، مما يجعل من الصعب تتبع وجمع الإحصائيات بشكل شامل؛
 - ✓ تنوع المنصات: هناك عدد من منصات الاستثمار التساهمي الناشئة في الجزائر، وكل منها يعمل بشكل مستقل، مما يصعب عملية جمع البيانات وتوحيدها؛
 - ✓ سرية البيانات: قد تحتفظ بعض المنصات ببياناتها الخاصة بسرية، مما يجعل من الصعب الحصول عليها ونشرها؛

2. اقتراحات الدراسة

على ضوء ما سبق يمكن أن نقترح ما يلي:

- ✓ ضرورة أن تصدر الدولة القوانين والتشريعات اللازمة التي تكفل تقديم الدعم لهذا القطاع وتكفل تنظيم هذا القطاع وتحقيق الحماية له عن طريق تنظيم علاقة ذلك القطاع من جهة والدولة والمؤسسات الرسمية ذات العلاقة من جهة أخرى.
- ✓ إصلاح وتنظيم اللوائح القانونية التي تنظم عمل آليات التمويل من خلال المنصات،
- ✓ تكوين منظومة فقهية تعنى بمثل هذا النوع من المعاملات قصد تحقيق مناهج الشريعة الإسلامية؛
- ✓ القيام بحملات توعوية حول أهمية منصات التمويل الجماعي الإسلامي كبديل للقروض الربوية،
- ✓ يجب على الدولة أن تعمل جاهدة على تشجيع المجتمع بمختلف فئاته من أجل دعم وتنمية قطاع المشروعات الاستثمارية ومنها إنشاء منصات خاصة بالتمويل الجماعي الإسلامي؛
- ✓ ضرورة أن تكون للدولة المؤسسات الكافية المتخصصة لتقديم كافة أنواع الدعم اللازم الذي تحتاج إليه مثل تلك المشروعات حيث تكون تلك المؤسسات معبرة عن طموح الدولة واستراتيجيتها في دعم ذلك القطاع بالشكل الذي يتلاءم مع دور هذا القطاع في تحقيق التنمية الشاملة، ويشترط لكفاءة تلك المؤسسات أن تكون هناك هيئة عليا متخصصة لتنسيق أداء تلك المؤسسات وتوجيه أنشطتها على ضوء استراتيجية تطوير ذلك القطاع.

IV. الخلاصة:

اشتملت الدراسة على تقييم منصات الاستثمار الجماعي في الجزائر حيث كان اهتمام الجزائر بتمويل الجماعي للمشاريع الناشئة مرتبط بتفعيل السوق المالية؛ إذ تم استحداث جهاز يسمح بتمويل المشاريع الريادية عبر منصات الكترونية والذي تجسد في أواخر ثلاثي 2020 من خلال القانون التكميلي، إلا أنه إلى الآن لا يزال يفتقر إلى كثير من الآليات التنظيمية والتي تشجع أصحاب الأفكار والمستثمرين على مواصلة النشاط التمويلي في هذه المنصات وهذا بالنظر إلى حالة الركود وعدم الثقة التي تشهدها هذه المنصات بالنظر لحدوثها في السوق الجزائري وعدم ثقة الجمهور في كل ما يتم تداوله الكترونيا. ومنه، يمكن القول أن الاستثمار التساهمي في الجزائر يشهد نمواً تدريجياً، ومن المتوقع أن تزداد أهميته مستقبلاً كآلية لتمويل المشاريع الناشئة. ومع تطور الأطر القانونية والتنظيمية، وزيادة الوعي بأهمية هذا النوع من الاستثمار.

الإحالات والمراجع:

1. Berrah, I, A. (2020, 7 07). *Startups : le financement participatif bientôt opérationne. Entretien du Président de la COSOB accordé à l'APS*, 6-7.
2. <https://crowdfunding.dz/ar/>. (s.d.).
3. <https://news.radioalgerie.dz/ar/node/37685>. (s.d.).

4. Jean-François Laplume, A. B. (2013). , *financement participatif, une alternative à la levée de fonds traditionnelle*. France.
5. LESUR, N. (2016, 2). *Crowd funding : financement de complément, ou de rupture ? Réalités industrielles* -. 10-9.
6. Nutting, D. M. (2015, 11 5). *a Brief History of Crowd funding Including Rewards, Donation, Debt, and Equity Platforms in the USA*. 2-5.
7. ONNÉE, S. (2016, 2). *Vers une compréhension du rôle joué par la foule, réalités industrielles* . Paris Cedex 12, 15-16. publiées avec le soutien de l'institut mines télécom.
8. Valérian, F. (2016). *Le crowd funding, eldorado des leveurs de fonds ? Réalités industrielles*. Paris Cedex 12: publiées avec le soutien de l'institut mines télécom.
9. ب، الجزائر (s.d.).
 10. الجزائرية، ا، (2020). جوان (المادة 45 متعلق بقانون المالية التكميلي (33)).
 11. تشاركي م. <https://www.tasharuky.com/blogdetails>. (2025 , 2 1).
 12. فايد بو ا. <https://www.aps.dz/ar/economie/154027-2023-12-23-10-59-01>. (2023, 12 23).
 13. ليان، ف، ح. (2019). نوفمبر. (التكنولوجيا المالية: جسر القطاع المالي الى المستقبل. اتحاد شركات الاستثمار).