التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة

-إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-

Crowdfunding as an innovative mechanism to increase funding opportunities for startups -A reference to the Middle East and North Africa-

د. أسماء بللعما [1]

Bellaama asma [1]

[1] جامعة أحمد دراية- أدرار، ayanessro@yahoo.com

تاريخ الاستلام: 2020/12/02 تاريخ القبول: 2020/12/18 تاريخ النشر: 2020/12/31

ملخص:

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

توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يعتبر آلية تمويل مناسبة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة، فقد تبين أن منصات التمويل الجماعي الناشطة بمنطقة الشرق الوسط وشمال إفريقيا، أسهمت في تمويل عدد كبير من الشركات الناشئة، ما من شأنه أن يساعد في سد الفجوة التمويلية المتعلقة بالاستثمارات في الشركات الناشئة.

كلمات مفتاحية: التمويل الجماعي، الشركات الناشئة، منصات التمويل الجماعي، منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الفجوة التمويلية.

تصنيفات JEL : G21، O14، O53.

Abstract:

This study aimed to build a theoretical and analytical foundation on crowdfunding, as a source of funding for startups, in order to analyze the situation of crowdfunding in the MENA region and its potential to bridge the funding gap for startups.

The study found that crowdfunding is an appropriate funding mechanism to increase opportunities for startups, as it was found that crowdfunding platforms active in the MENA region have contributed to the financing of a large number of startups, helping to bridge the funding gap related to investments in startups.

Keywords: Crowdfunding; startups; MENA; crowdfunding platforms; funding gap.

JEL Classification Codes: G21, O14, O53.

Résumé:

Cette étude visait à construire une base théorique et analytique sur le financement participatif, en tant que source de financement pour les start-ups, afin d'analyser la position du financement participatif dans la région MENA et son potentiel à combler le déficit de financement des startups.

L'étude a révélé que le financement participatif est un mécanisme de financement approprié pour accroître les possibilités de financement des startups, et il a été constaté que les plateformes actives de financement participatif au Moyen-Orient et en Afrique du Nord ont contribué au financement d'un grand nombre de startups, ce qui contribuera à combler le déficit de financement lié aux investissements dans les startups.

Mots-clés: financement participatif; startups; MENA; plateformes de financement participatif; déficit de financement.

Codes de classification de Jel: G21, O14, O53.

المؤلف المرسل: أسماء بللعما، **الإيميل: ayanessro@yahoo.com**

1. مقدمة:

تحظى الشركات الناشئة بأهمية بالغة في اقتصادات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، نظراً لدورها الفعال في تنمية النسيج الاقتصادي والاجتماعي، من خلال تحقيقها لمكاسب عديدة في وقت وجيز، وتأثيرها الإيجابي في تحفيز الابتكار المحلي الذي يُسهم في زيادة الناتج المحلي الإجمالي للبلد، ويخلق وظائف جديدة تُخفض من معدلات البطالة.

غير أن الشركات الناشئة في مراحل دورة حياتها بداية بالفكرة الأولية، فإطلاق الشركة، فتوسيع نموها وبناء قيمتها المضافة وصولاً إلى مصدر التمويل الملائم، تواجه عدة تحديات أهمها إشكالية التمويل، ذلك أن نشاطاتها محدودة ومواردها الذاتية غير كافية للوفاء بمتطلبات الإنشاء والتأسيس أو عمليات التشغيل الجاري والتجديد، كما أنه لا يتيسر لها تدبير احتياجاتها من البنوك والمؤسسات المالية، بسبب عدم امتلاكها للضمانات التي يتعين تقديمها مقابل الحصول على القرض، الأمر الذي يتطلب البحث عن آليات مبتكرة للحصول على مصادر تمويلية تتماشى والطبيعة المالية لهذا النوع من الشركات.

ويشكل 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 لمباشرة أو مواصلة نشاطها.

فالتمويل الجماعي يُمكِّن الشركات الناشئة من الحصول على الموارد المالية الضرورية لتحويل الأفكار إلى مشاريع واقعية، من خلال طلب مبالغ مالية صغيرة من مجموعة كبيرة من الأشخاص بدلاً من 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؟

تندرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف يمكن استخدام التمويل الجماعي من قبل الشركات الناشئة؟
- فيما تتمثل نماذج ومنصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة، في جميع أنحاء العالم، وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا؟
- ما الدور الذي تلعبه منصات التمويل الجماعي الناشطة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، في دعم وتمويل الشركات الناشئة؟

فرضية الدراسة:

تنطلق هذه الدراسة من الفرضيات التالية:

- يعتبر التمويل الجماعي آلية تمويلية مناسبة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة؛
- يمكن للتمويل الجماعي أن يُسهم في سد الفجوة التمويلية التي تعرفها الشركات الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى بناء أساس نظري وتحليلي حول موضوع التمويل الجماعي، بصفته مصدر تمويل للشركات الناشئة وريادة 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 عالماً، وعلى مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

الدراسات السابقة:

- **دراسة بعنوان" Crowdfunding as a Catapult for Innovation in the Middle East: Obstacles and Possibilities "** (Rafat M, 2014): تطرقت الدراسة إلى التمويل الجماعي وأثرها على المشاريع والشركات المبتكرة في البلدان النامية في الشرق الأوسط، بحيث جمع الباحث بيانات كمية ونوعية خاصة بـ 255 حملة أُطلقت من الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من ثلاث منصات تُقدم خدمات التمويل الجماعي للمنطقة: "إنديجوجو" **Indiegogo**، و"ذومال" **Zoomaal**، و"يوريكا" **Eureeca**. وعلى سبيل المقارنة، جمع البيانات عينها الخاصة بـ 419 حملة من "**Indiegogo** " لبلدان من خارج المنطقة، وكان ذلك للفترة (ماي 2010- ماي 2014). وتوصلت الدراسة إلى أنه تم جمع أكثر من مليوني دولار في المنطقة عبر منصات التمويل الجماعي الثلاث، على مدى فترة الدراسة قيد التحليل، وكانت "**Indiegogo** " منصة التمويل الجماعي الأكثر شعبية في المنطقة، بحيث انطلقت حملاتها من 15 دولة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ونجحت 98% منها بشكل كامل أو جزئي، في حين تجاوزت أغلب الدول من خارج المنطقة، المبلغ الإجمالي الذي جمعته عينة الشرق الأوسط.
- **دراسة بعنوان " Crowdfunding as a Financing Businesses Resource for Small"** (Melissa, 2017)**:** هدفت الدراسة إلى معرفة كيفية استخدام التمويل الجماعي كمصدر لتمويل نمو الأعمال التجارية الصغيرة، ولتحقيق ذلك تم جمع بيانات من خلال مقابلات مع ستة من أصحاب الأعمال الصغيرة في ولاية تينيسي (Tennessee) بالولايات المتحدة الأمريكية، والذين استخدموا التمويل الجماعي بنجاح كخيار تمويل لنمو أعمالهم. وخلصت الدراسة إلى أن أصحاب الأعمال الصغيرة، استغلوا شبكة قوية من وسائل التواصل الاجتماعي من الممولين المحتملين لزيادة فرص التمويل، وقدموا مكافآت قيمة لإغراء الممولين للمساهمة في الحملة.
- **دراسة بعنوان " Equity-Based Crowdfunding to Finance Business Startups "** (SENTOT IMAM, ANNA , & FAM SOO FEN, 29-30 August 2019): هدفت الدراسة إلى تحديد رأس المال الاجتماعي الذي يمكن أن يؤثر على معدل نجاح مشروع التمويل الجماعي القائم على الأسهم، بحيث انطلقت الدراسة من فرضية وجود ثلاثة عوامل (الشبكة الاجتماعية؛ الالتزام؛ المشاركة) لنجاح التمويل الجماعي القائم على الأسهم. وخلصت الدراسة إلى أن عامل المشاركة هو الأكثر تأثيراً في جعل مشروع التمويل الجماعي القائم على الأسهم ناجحًا، كما أظهرت النتائج أيضاً أن الشبكة الاجتماعية تأتي في المركز الثاني من حيث التأثير على معدل نجاح التمويل الجماعي القائم على الأسهم.
- **تميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:** رغم تقاطع وتشابه هذه الدراسة مع الدراسات السابقة حول الموضوع، إلا أننا نعتقد أن هذه الدراسة تختلف عن الدراسات السابقة من ناحية طريقة التحليل، بالإضافة إلى أنها تحاول تقصي وضعية التمويل الجماعي بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وإمكاناته في سد الفجوة التمويلية للشركات الناشئة.

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 تمويل للشركات الناشئة في الشرق الأوسط وشمال افريقيا.

2. مفاهيم أساسية حول التمويل الجماعي

1.2 مفهوم التمويل الجماعي:

يمثل التمويل الجماعي آلية تمويل للمشاريع، تسمح بجمع مبالغ مالية (أحياناً تكون مبالغ منخفضة جداً) من عدد كبير من الأشخاص، بحيث يوفر هذا النهج 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 أضيف إلى استثمارات الأعضاء الآخرين فإنه يوفر التمويل الكافي للمشروع، وخلافاً للنظام المصرفي التقليدي فإن التمويل الجماعي لا يهدف إلى تحقيق الربح من الاستثمار فقط، بل يهدف أيضاً إلى مساعدة ودعم صاحب المشروع لتنفيذ فكرته. (Jean-François & Alexandre , 2013, p. 05)

عرفت المفوضية الأوروبية التمويل الجماعي على أنه، بديل حديث للتمويل يربط أولئك الذين يمكنهم تقديم الأموال أو إقراضها أو استثمارها بشكل مباشر، مع أولئك الذين يحتاجون إلى تمويل لمشروع معين، ويتم ذلك عادةً من خلال المكالمات العامة عبر الإنترنت للمساهمة في تمويل مشاريع محددة. (p2pmarketdata, 2019)

وبالتالي تحدث عملية التمويل الجماعي بتوافر العناصر التالية:

- وجود دعوة مفتوحة للمشاركة في التمويل؛
- مشاركة عدد كبير من الممولين (الجمهور) في التمويل؛
- وجود منصة على الإنترنت تسهل وتعزز الاتصال بين مقدمي رأس المال والباحثين عن رأس المال.

تجدر الإشارة إلى أن فكرة التمويل الجماعي ظهرت أول مرة في سنة 1997 عندما قام مجموعة من المعجبين بجمع الأموال لصالح فرقة موسيقية في المملكة المتحدة من أجل القيام بحملة من خلال 23 منصة عبر الانترنت. (Konrad & Diann, 2013, p. 08)

2.2 سلبيات وإيجابيات التمويل الجماعي:

يتسم التمويل الجماعي ببعض الإيجابيات والسلبيات، وتأتي في مقدمة الإيجابيات، الحصول على الانتشار من خلال اهتمام شبكات التواصل الاجتماعي؛ وتقليل المخاطر التي تواجه الشركات الناشئة؛ والتعرف على بعض الأفكار التي ربما تزيد من قوة المشروع وقدرته على المنافسة في السوق؛ بالإضافة إلى انخفاض تكلفة رأس المال وارتفاع العائدات للمستثمرين.

كما يساعد التمويل الجماعي على الانتعاش الاقتصادي، من خلال تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة، التي تعد محركاً رئيساً للنمو الاقتصادي.

أما بالنسبة للسلبيات فتنحصر في استهلاك وقت أكثر من اللازم لجمع التمويل، وأحياناً لا تستطيع الحصول على المبلغ المطلوب؛ أو التعرض للاحتيال أو الهجوم الالكتروني؛ إضافةً إلى انعدام الشفافية والكشف عن المخاطر، بحيث لا يتم الإفصاح عن المخاطر إلى أن يصبح المقرض/المستثمر عضواً في المنصة. (Eleanor & Shane , 2014, pp. 04-05)

3.2 أنواع التمويل الجماعي:

يصنف التمويل الجماعي إلى أربع أنواع أساسية: التمويل الجماعي القائم على التبرعات، التمويل الجماعي القائم على المكافأة، التمويل الجماعي القائم على الديون، تمويل الجماعي القائم على الأسهم.

1.3.2 التمويل الجماعي القائم على التبرعات: 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. (G, Usha;, 2013, p. 51)

2.3.2 التمويل الجماعي القائم على المكافأة: 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)

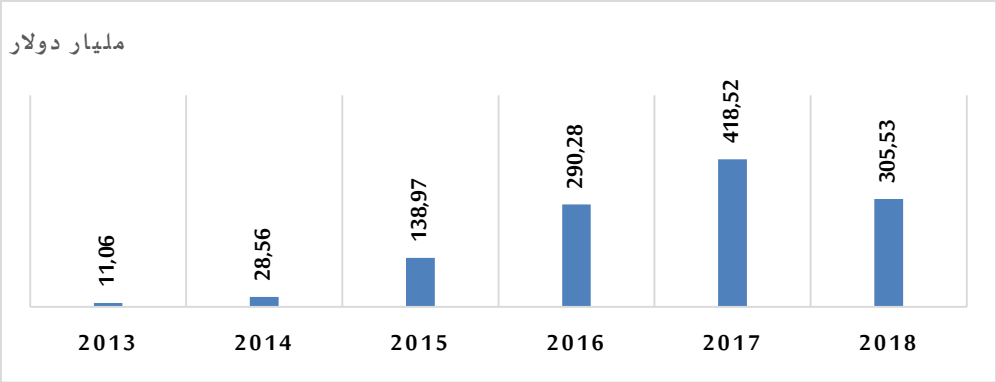
3.3.2 التمويل الجماعي القائم على الديون (إقراض النظراء "P2P" أو الإقراض الجماعي): في هذا النوع من التمويل الجماعي تتقدم الشركات بطلب للحصول على الديون (قروض) من منصات التمويل الجماعي المستندة إلى الديون، في حين تقوم هذه الأخيرة بمراجعة طلب الشركات، وإطلاقه عبر الإنترنت للحصول على الأموال، بحيث يشمل الطلب 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، ويُسدد الدين بعد فترة محددة من قبل الشركة.

4.3.2 التمويل الجماعي القائم على الأسهم: من خلال هذا النموذج يحصل المستثمرون على أسهم (بما يتناسب مع الأموال المستثمرة) في الشركة التي تختار هذا النوع من التمويل الجماعي لزيادة رأسمالها، ويتلقى المساهمون عائدًا ماليًا على استثماراتهم وحصة من الأرباح، وتجدر الإشارة إلى أنه لكل بلد لوائح خاصة تنظم عمل الاستثمارات من خلال منصات التمويل الجماعي القائم على الأسهم. (G, Usha;, 2013, p. 51)

4.2 تطور حجم التمويل الجماعي عالمياً:

شهد حجم التمويل الجماعي حول العالم نمواً متزايداً من سنة لأخرى، فقد بلغ سنة 2013 ما قيمته 11.06 مليار دولار أمريكي، ليصل إلى 418.52 مليار دولار في عام 2017، كأعلى قيمة سجلها خلال الفترة (2013-2018)، ويتضح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل 01: تطور حجم التمويل الجماعي العالمي خلال الفترة (2013-2018)



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على:

-Tania Ziegler, Rotem Shneor, and Bryan Zheng Zhang**, The Global Status of the Crowdfunding Industry**, book of Advances in Crowdfunding : Research and Practice, Palgrave Macmillan, Switzerland, 2020, P 45.

- Jonas Schmidt, **Crowdfunding Statistics Worldwide: Market Development, Country Volumes, and Industry Trends,** p2pmarketdata, 16 May 2020 online **:** https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-statistics-worldwide/ (consulté le 13/10/2020)

يتضح من الشكل أن حجم التمويل الجماعي عرف نمواً عالمياً سلبياً في سنة 2018، بحيث انخفض من 418.5 مليار دولار (سنة 2017) إلى 304.5 مليار دولار، أي بنسبة 27.3- %، ويعود ذلك بشكل كبير إلى انخفاض أنشطة التمويل الجماعي في الصين التي شكلت 85.5 % من حجم التمويل العالمي سنة 2017، و71 % من حجم التمويل سنة 2018. فبدون الصين نجد حجم التمويل الجماعي أصغر بكثير ولكن في نمو ثابت، وبدلاً من الانخفاض بنسبة 27.3- %، زاد حجم التمويل الجماعي العالمي بدون إحصاءات الصين، بنسبة 48.3% من 60 مليار دولار سنة 2017 إلى 90 مليار دولار سنة 2018. (Jonas , 2020)

على المستوى الإقليمي في الأمريكيتين ومنطقة آسيا والمحيط الهادي، نجد أن الصين تحافظ على مكانتها كأكبر سوق للتمويل الجماعي في العالم، على الرغم من النمو السلبي الذي سجلته سنة 2018 (39.9- %)، متراجعة من حجم تمويل سنوي قدره 357.25 مليار دولار في سنة 2017 إلى 215.4 مليار دولار، ويعود سبب هذا التراجع في النمو إلى أواخر سنة 2015، حين تم الكشف عن العديد من منصات التمويل الجماعي، على أنها عمليات احتيال، واضطر العديد منها إلى الإغلاق بسبب مشاكل السيولة، الأمر الذي جعل السلطات الصينية تُطبق لائحة أكثر صرامة على منصات التمويل الجماعي مع التركيز بشكل خاص على إقراض P2P. وتأتي الولايات المتحدة الامريكية في المرتبة الثانية عالمياً بحجم تمويل جماعي بلغ 61.13 مليار دولار سنة 2018. (Jonas , 2020)

وفي أوروبا نجد المملكة المتحدة تحتل المرتبة الثالثة في العالم بحصة سوقية عالمية تبلغ 3.40% وحجم تمويل يبلغ 10.4 مليار دولار، كما تعد هولندا من أكبر القفزات الأخرى المسجلة سنة 2018، حيث احتلت المرتبة الرابعة عالمياً بحجم تمويل جماعي بلغ 1.81 مليار دولار، بعد ما كان 311.0 مليون دولار في سنة 2017، ومن بين الأسواق الأخرى للتمويل الجماعي في أوروبا، كل من ألمانيا وفرنسا اللتان تم تصنيفهما في المرتبة السادسة والتاسعة مع حجم تمويل يبلغ 1.28 مليار و933.1 مليون على التوالي.

أما في إفريقيا فقد ارتفع حجم التمويل الجماعي من 103.8 مليون دولار سنة 2017، إلى 209.1 مليون دولار سنة 2018. ومن بين الدول التي لديها أكبر حجم للتمويل الجماعي في إفريقيا في سنة 2018 نجد: زامبيا (40 مليون دولار)، وكينيا (35 مليون دولار)، وجنوب إفريقيا (27 مليون دولار).

أما بالنسبة لمنطقة الشرق الأوسط، فقد جاءت فلسطين في المرتبة 12 عالمياً بحجم تمويل جماعي بلغ 296.0 مليون دولار.

تجدر الإشارة إلى أن نموذج التمويل الجماعي القائم على الاقراض يهيمن على مجموع إجمالي حجم التمويل الجماعي العالمي، بحيث يشكل 97.9 % من مجموع الأموال المجمعة، بمبلغ قدره 297.64 مليار دولار، في حين يمثل نموذج الأسهم 4.97 مليار دولار (1.6 %) فقط من الأموال التي يتم جمعها من خلال التمويل الجماعي.

أما عن النماذج غير الاستثمارية (التمويل الجماعي القائم على مكافأة والتمويل الجماعي القائم على التبرعات)، فلا تمثل سوى 1.52 مليار دولار (0.5%) من حجم التمويل الجماعي العالمي. (Jonas , 2020)

3. التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل الشركات الناشئة

1.3 إشكالية تمويل الشركات الناشئة:

تعتبر الشركات الناشئة شركات حديثة النشأة، تنطلق من فكرة ريادية أمام احتمالات كبيرة للنمو بسرعة، وعادة ما تكون مرتبطة، ولكن ليس بالضرورة، 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. (Marina & and others, 2014, p. 19)

تواجه الشركات الناشئة في مراحل دورة حياتها بداية بالفكرة الأولية، فإطلاق 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 ما يكون غير كافي، مما يستوجب على الشركات الناشئة استخدام التمويل الخارجي خلال وقت مبكر من مراحل تنفيذ المشروع المبتكر. (Mustapha & Jamal , 2018, p. 276)

وقد تتمكن الشركات الناشئة من الحصول على التمويل الخارجي عن طريق القروض المصرفية، إلا أن هذه الاخيرة ترتبط عادةً بإجراءات معقدة ويتم تقديمها بناءً على الضمانات، الأمر الذي يجعل معظم الشركات الناشئة تسعى إلى تجنب

القروض المصرفية، بسبب عدم امتلاكها للضمانات التي يتعين تقديمها مقابل الحصول على القرض، إضافةً 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. (مصطفي و علي، 2020، صفحة 137)

2.3 أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للشركات الناشئة:

يعتبر 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:

- تُمكن 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، لأنها تعتبر شديدة الخطورة عند النظر إليها من خلال عدسة الائتمان وتقييم المخاطر للبنوك؛ (Shabana , 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؛
- يعتبر التمويل الجماعي أكثر سهولة للشركات الناشئة، من ناحية الإجراءات مقارنة بطرق التمويل التقليدية، إضافة إلى ذلك عدم وجود ضمانات في نظام التمويل؛ (فيصل، 2019، صفحة 243)
- تساعد منصات التمويل الجماعي على تقديم فكرة الشركة الناشئة في جميع أنحاء العالم عبر الإنترنت، دون أن يستغرق الأمر وقتًا 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 الإنترنت والتماس استجابة السوق المستهدفة. مما يُمكن من ابتكار وتخصيص المنتج بشكل أفضل، من خلال الاستفادة من جميع التعليقات القيمة الواردة من الجمهور المستهدف. (Uruba & A.K , 2016, pp. 99-100)

3.3 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 جنبًا إلى جنب مع احتياجات الموارد في كل مرحلة، نبين فيما يلي نوع التمويل الجماعي المناسب لكل مرحلة:

1.3.3 التمويل الجماعي المناسب لمرحلة التكوين (ما قبل التأسيس): في المرحلة التكوينية من دورة حياة الشركة الناشئة، يكون للمؤسس فكرة ويستكشف جدوى بناء مشروع تجاري بناءً 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؛ ثانيًا: يسمح التمويل الجماعي للتبرعات عادةً بمزيد من المرونة التشغيلية مقارنة بالأشكال الأخرى للتمويل الجماعي التي لها شروط أكثر، مرتبطة بالمساهمات المالية التي يقدمها الجمهور؛ ثالثًا: 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. (Jeannette, 2017, p. 182)

2.3.3 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 الرئيسة 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 مرّ ببضع 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.

3.3.3 التمويل الجماعي المناسب لمرحلة النمو: في هذه المرحلة يكون المشروع قادرًا 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، فعادةً ما يكون رأس المال اللازم لتوسيع نطاق الأعمال وتنميتها مرتفعًا، ويتعذر الوصول إليه من خلال نماذج التمويل الجماعي الأخرى. (Jeannette, 2017, p. 183)

4.3 أفضل منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة:

يعد التمويل الجماعي خيارًا جيداً للشركات الناشئة التي تتطلع إلى النمو، وتتطلب أموالًا 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 خدمةً للشركات الناشئة.

الجدول 01: أفضل 10 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 لا شيء	06 دول فقط
iFundWomen	مكافأة	5% من الأموال المجموعة	كل ما يتم جمعه	23 دولة فقط
GoFundMe	مكافأة؛ التبرع	لا توجد	كل ما يتم جمعه	19 دولة فقط
CircleUp	الأسهم؛ الاقراض	لا توجد	الكل أو لا شيء	جميع أنحاء العالم
Fundable	مكافأة؛ الاسهم	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
Patreon	مكافأة؛ التبرع	5% إلى 12% من المدفوعات التي تمت معالجتها بنجاح	كل ما يتم جمعه	جميع أنحاء العالم
Indiegogo	مكافأة؛ الاسهم	5% من الأموال المجموعة	الكل أو لا شيء	جميع أنحاء العالم
Republic	مكافأة؛ الاسهم	6% من الأموال المجموعة	الكل أو لا شيء	الولايات المتحدة
SeedInvest	الأسهم	7.5% من الحملات الناجحة ؛ و 5% رسوم حقوق الملكية	الكل أو لا شيء	الولايات المتحدة
Kiva	الاقراض	لا يوجد	الكل أو لا شيء	الولايات المتحدة

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على:

-Business.org, **Best Crowdfunding for Startups 2020: How to Fund Your Small Business**,(03/06/2020), on line: https://www.business.org/finance/loans/best-crowdfunding-sites-for-startups/ (consulté le 23/08/2020)

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 واسبانيا، أنجح الدول في التمويل الجماعي للشركات الناشئة. (عصام، 2020).

ومن أمثلة الشركات الناشئة التي استفادت من التمويل الجماعي نجد شركة BuffaloGrid (في المملكة المتحدة)، التي طورت مركزًا لشحن الهواتف المحمولة لرواد الأعمال في سنة 2011، بحيث جمعت هذه الشركة أموالاً 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 BaffaloGrid 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 Horizon 2020 التابع للاتحاد الأوروبي.

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 45000 دولار أمريكي في رأس المال الأولي لبناء نموذج أولي، 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. (GlobeNewswire, 2020)

4. التمويل الجماعي آلية تمويل للشركات الناشئة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

1.4 تمويل الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا:

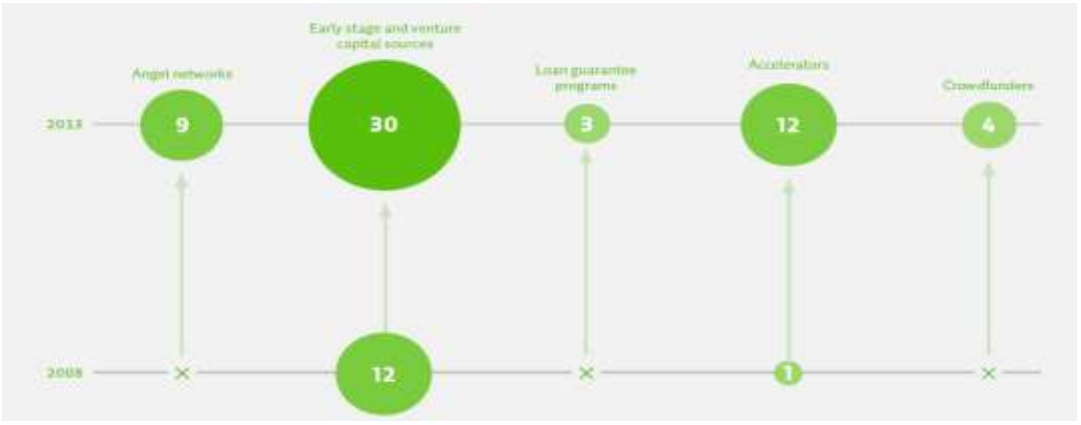
قد يبدو تنفيذ فكرة مشروع ناشئ سهلاً بعض الشيء في الدول التي تهيمن عليها ثقافة المشاريع الناشئة، إلا أنه في العالم العربي، ومع كون ثقافة المشاريع الناشئة مستحدثة بعض الشيء على الشباب حديثي التخرج، يكون الأمر صعبًا على رائد الأعمال الناشئ في بداية مشواره.

إلا أن ذلك لم يمنع أن يكون هناك نهضة في مجال ريادة الأعمال بالنسبة للمشاريع الناشئة (Start up)، فقد زادت نسبة الشركات الناشئة في العالم العربي بالتزامن مع نهضة شركات التكنولوجيا المالية، والتي وصل عددها إلى 105 شركة، ومن المتوقع مضاعفة العدد في الشرق الأوسط، ليصبح هناك مبادرات ريادية على أرض الواقع وبيئات عمل مستعدة لرعاية الشركات الناشئة ومنصات حقيقية للتمويل. (نون بوست، 2017)

1.1.4مصادر تمويل الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا:

عرفت مصادر تمويل الشركات الناشئة تزايداً في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة (2008-2013)، بحيث حدد مختبر ومضة للأبحاث 50 مصدر للتمويل لرواد الأعمال في منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا، بعد أن كان العدد أقل من 20 مصدر سنة 2008، ويمكن توضيح تلك المصادر في الشكل التالي:

الشكل 02: مصادر التمويل للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (2008-2013)



Source : Jamil Wyne, Estee Ward, **ENHANCING ACCESS : ASSESSING THE FUNDING LANDSCAPE FOR MENA'S STARTUPS,** WAMDA RESEARCH LAB, OCTOBER 2014, p 13.

نلاحظ من الشكل أنه في سنة 2008 كان يتوفر 13 مصدر تمويل للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، بحيث تركزت هذه المصادر في فئتين فقط وهما: رأس المال الاستثماري ومسرعات الاعمال، ولكن في سنة 2013 زاد عدد مصادر التمويل إلى أكثر من 50 مصدر في 5 فئات: المستثمرون الملاك (9 مصادر)؛ رأس المال الاستثماري (30 مصدر)؛ قروض مضمونة (3 مصادر)؛ مسرعات الاعمال (12 مصدر)؛ التمويل الجماعي (4 مصادر).

2.1.4 حجم التمويل المقدم للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا:

بلغ حجم التمويل المقدم للشركات الناشئة، في سنة 2009 حوالي 15 مليون دولار في 5 صفقات، في حين وصل سنة 2019 إلى 704 مليون دولار بـ 564 صفقة، مما يعني أن إجمالي التمويل زاد بمعدل نمو سنوي مركب قدره 47%، وزادت الصفقات بمعدل سنوي مركب نسبته 60% خلال العقد الماضي، وبعبارة أخرى قفزت منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، قفزة نوعية في غضون 10 سنوات فقط. (ماجنيت (MAGNiTT)، 2020)

يبين الشكل الموالي حجم التمويل المقدم للشركات الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا خلال الفترة (2015-2019).

الشكل 03: حجم تمويل الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للفترة (2015-2019)



المصدر: ماجنيت (MAGNiTT)، **المشاريع الناشئة في المنطقة لعام 2019 - ملخص استثماري**، جانفي 2020، متوفر على الرابط التالي:

https://magnitt.com/research/2019-mena-venture-investment-summary-AR-50682 (consulté le 08/11/2020)

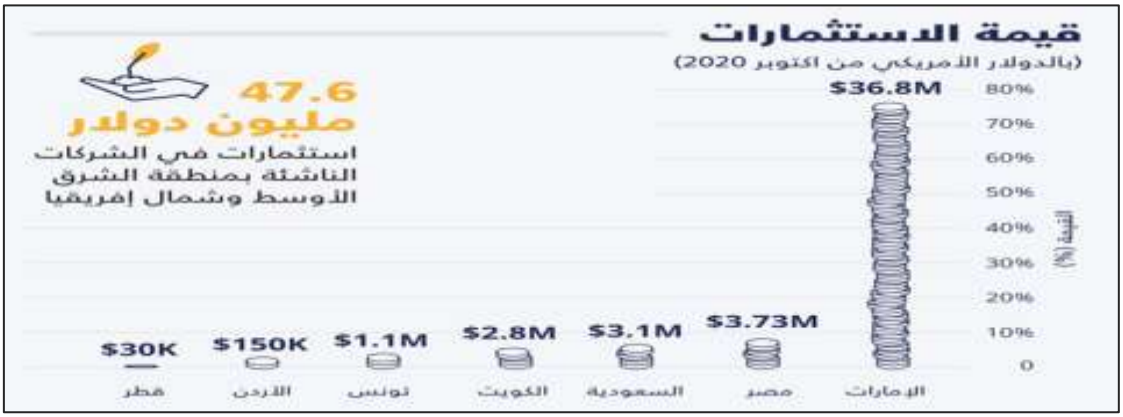
شهدت سنة 2019 رقماً قياسياً بتسجيل 564 استثمار في شركات ناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، بلغت قيمتها الإجمالية 704 مليون دولار، حيث زاد عدد الصفقات بنسبة 31% وارتفعت قيمة إجمالي التمويل بنسبة 12% مقارنة بسنة 2018.

ويعود سبب هذا التقدم بالأساس إلى الزيادة في الدعم الحكومي، حيث ركزت الحكومات، على مدار السنوات القليلة الماضية، بشكل متزايد على ريادة الأعمال والشركات الناشئة، من خلال إطلاق صناديق وبرامج المطابقة ومسرعات الأعمال، وكذا ترخيص المشاريع الناشئة والشركات الاستثمارية وغيرها من المبادرات.

استحوذت دولة الإمارات العربية المتحدة على أكبر قدر من إجمالي التمويل في عام 2019، (ما نسبته 60% من الإجمالي). ومع ذلك احتلت مصر المرتبة الأولى من حيث عدد الصفقات، وتواصل الكيانات الخاصة والحكومية إقبالها على الاستثمار في الشركات الناشئة. (ماجنيت (MAGNiTT)، 2020)

واستمر حجم الاستثمارات في الشركات الناشئة في الارتفاع إلى غاية شهر أكتوبر من سنة 2020، أين وصل إلى 47.6 مليون دولار امريكي، يوضح الشكل الآتي توزيع حجم الاستثمارات في الشركات الناشئة على دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

الشكل 04: حجم الاستثمارات في الشركات الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (اكتوبر 2020)



المصدر: ومضة (Wamda)، **47.6 مليون دولار تمويل للشركات الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في أكتوبر**، نشر في: 2020/11/05، (تم الاطلاع عليه في: 2020/11/08؛ 22:40)، متوفر على الرابط التالي:
https://www.wamda.com/2020/11/mena-startups-raise-476-million-october-arabicc (consulté le 08/11/2020)

يتضح من الشكل أن الامارات جاءت في الصدارة بقيمة استثمار بلغت 36.8 مليون دولار، فقد استحوذت الشركات الإماراتية على حوالي 80 % من إجمالي الاستثمارات التي حصلت عليها الشركات الناشئة في المنطقة خلال الشهر، ذلك أن الإمارات تعد العاصمة المالية للشرق الأوسط، حيث تتواجد كبرى الشركات الناشئة والاستثمارات الأضخم في المنطقة.

وجاءت كل من مصر وتونس في صدارة القائمة من حيث العدد (تسعة صفقات لكل منهما)، ففي تونس مثلاً، حصلت الشركات الناشئة التي تخرجت من مسرعات الأعمال على النصيب الأكبر من الاستثمارات في البلاد.

أما عن القطاعات التي اجتذبت أعلى عدد استثمارات، فجاء قطاع التكنولوجيا المالية في الصدارة، حيث اجتذب حوالي 08 صفقات بقيمة إجمالية قدرها 3.893 مليون دولار، كما اجتذب القطاع ذاته ثلث الصفقات في مصر. (ومضة (Wamda)، 2020)

2.4 التمويل الجماعي في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا:

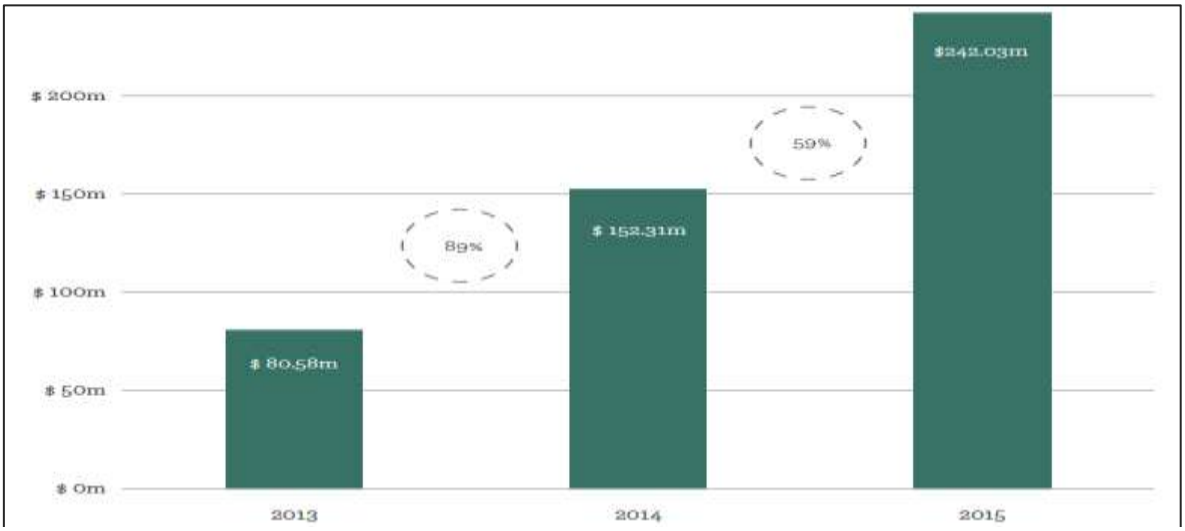
في أعقاب الأزمة المالية العالمية سنة 2008، شددت البنوك سياسات الإقراض وأصبح المستثمرون التقليديون أكثر عزوفاً عن المخاطرة. ونشأ عن ذلك فجوة تمويلية قدرها 260 مليار دولار بقطاع المشاريع الصغيرة والمتوسطة على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وأصبح بإمكان واحد فقط من بين كل خمسة مشاريع الحصول على قروض مصرفية أو أي أشكال أخرى من الائتمان. (Annie, 2019)

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 اثبت التمويل الجماعي أنه حبل الإنقاذ لكثير من الاعمال. 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. (فيصل، 2019، صفحة 238)

1.2.4 التمويل البديل في منطقة الشرق الأوسط وإفريقيا:

يمكن توضيح حجم التمويل البديل في منطقة الشرق الأوسط وإفريقيا في الشكل الآتي:

الشكل 05: حجم سوق التمويل البديل في الشرق الأوسط وإفريقيا خلال الفترة 2013-2015 (دولار أمريكي)



Source : cambridge cente for alternative finance, **The Africa and Middle East Alternative Finance Benchmarking Report**,university of cambridge judge business school, February 2017, p 17.

نلاحظ من الشكل أنه خلال الفترة (2013-2015)، تم جمع ما مقداره 475 مليون دولار عبر منصات تمويل بديلة على الإنترنت، 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 لكل من إفريقيا والشرق الأوسط مجتمعين من 89% في الفترة (2013-2014)، إلى 59% في الفترة (2014-2015). وفي سنة 2015 تم جمع أكثر من 242 مليون دولار، مما وفر مصادر بديلة لرأس المال لجمع التبرعات الفردية والتجارية في هذه المناطق.

2.2.4 القطاعات التي يتم تمويلها من خلال التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط وإفريقيا:

أسهمت نماذج التمويل البديلة على الإنترنت في تسهيل عملية تمويل الأعمال التجارية للشركات الناشئة والمشاريع الصغيرة في قطاعات مختلفة، نبين في الجدول الآتي أهم القطاعات التي تم تمويلها تحديداً، من خلال مختلف نماذج التمويل الجماعي.

الجدول 02: أهم القطاعات الممولة حسب نماذج التمويل الجماعي

نموذج التمويل الجماعي	القطاعات الممولة
التمويل الجماعي القائم على الأسهم	التكنولوجيا؛ التمويل؛ الإنترنت 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: إعداد الباحثة استناداً إلى:

- cambridge cente for alternative finance, **The Africa and Middle East Alternative Finance Benchmarking Report**, university of cambridge judge business school, February 2017, p 24.

بالنظر إلى القطاعات الأساسية الممولة من مختلف نماذج التمويل الجماعي، نجد أن التمويل الجماعي القائم على الأسهم يلبي بوضوح احتياجات الشركات في مجال التكنولوجيا والتمويل وصناعات الإنترنت والتجارة الإلكترونية، وركز التمويل الجماعي القائم على التبرعات على القضايا الخيرية، فضلاً عن المؤسسات التعليمية والاجتماعية، في حين وفر التمويل الجماعي القائم على المكافأة أموالاً معظمها للمساعي الفنية والثقافية، فضلاً عن التكنولوجيا، ومقترحات المشاريع الاجتماعية.

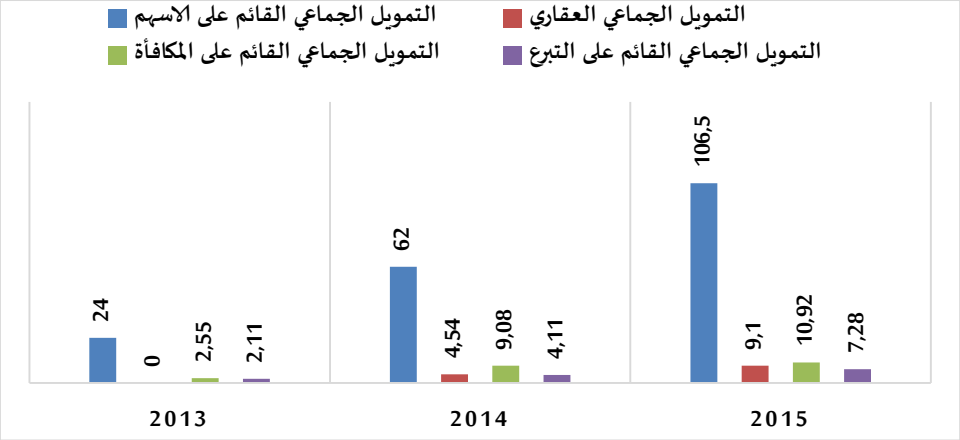
3.2.4 حجم التمويل الجماعي في منطقة الشرق الأوسط:

استحوذت فلسطين على إجمالي حجم التمويل الجماعي القائم على الأسهم، المسجل في منطقة الشرق الأوسط سنة 2015 (106.5 مليون دولار)، والذي قُدم في المقام الأول لتمويل التكنولوجيا والتجارة الإلكترونية والإنترنت، كما شكل التمويل الجماعي القائم على المكافأة في فلسطين ما قيمته 7.65 مليون دولار أمريكي في سنة 2015. (cambridge cente for alternative finance, 2017, p. 33) وقد واصلت فلسطين في تمثيل أكبر حجم تمويل جماعي في الشرق الأوسط إلى غاية 2018 أين بلغ 296 مليون دولار. (Jonas , 2020)

جمعت الإمارات العربية المتحدة ما يقارب 53 % من الأموال عن طريق التمويل الجماعي للأسهم العقارية (9 ملايين دولار)، وما قيمته 1.29 مليون دولار عن طريق التمويل الجماعي القائم على المكافأة.

وفي المقابل سُجلت مستويات منخفضة جداً من التمويل الجماعي القائم على المكافأة خلال سنة 2013، في كل من العراق واليمن وسوريا. أما بالنسبة للكويت والبحرين، فإن نشاط التمويل الجماعي القائم على المكافأة لا يكاد يذكر، ولم يبدأ إلا في سنة 2015. (cambridge cente for alternative finance, 2017, p. 33)

الشكل 06: حجم التمويل الجماعي حسب النموذج في الشرق منطقة الأوسط خلال الفترة 2013-2015 (مليون دولار)



المصدر: إعداد الباحثة استناداً إلى:

- cambridge cente for alternative finance, **The Africa and Middle East Alternative Finance Benchmarking Report**, university of cambridge judge business school, February 2017, p 29.

يتضح من الشكل 06 أن التمويل الجماعي القائم على الأسهم يهيمن على نشاط التمويل الجماعي في الشرق الأوسط، فقد نما هذا النموذج بسرعة على أساس سنوي منذ سنة 2013، حين تم جمع ما مقداره 24 مليون دولار، وفي سنة 2014 ارتفع هذا الرقم إلى 62 مليون دولار، وبلغ ذروته بما يزيد قليلاً عن 106 مليون دولار في سنة 2015، في حين بلغ حجم التمويل الجماعي القائم على المكافآت، ما مقداره 22 مليون دولار على مدى فترة السنوات الثلاث.

أما حجم التمويل الجماعي القائم على التبرع، فقد ارتفع من 2.11 مليون دولار سنة 2013 إلى 7.28 مليون دولار سنة 2015، وبلغ مجموع مساهمة نموذج التمويل الجماعي العقاري حوالي 13.64 مليون دولار على مدار سنتين (2014، 2015).

3.4 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 للحصول على حصة من الشركات (القائمة على الأسهم)؛ التمويل الجماعي للعقارات؛ وإقراض النظراء. وحسب نفس التقرير جمعت 17 منصة للتمويل الجماعي في المنطقة، أكثر من 20 مليون دولار أمريكي خلال الفترة ما بين سنة 2012 وأفريل 2016. (مجموعة المرشدين العرب (Arab Advisors Group)، 2016، صفحة 01)

تعددت منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، نذكر فيما يلي أهم تلك المنصات:

1.3.4 منصة Liwwa (ليوا): هي منصة أردنية أُسست سنة 2013 من قبل روّاد أعمال فلسطينيّين ضمن مختبر الابتكار التابع لجامعة هارفورد، تربط هذه المنصة الشركات الصغيرة التي تحتاج إلى رأس المال مع مستثمرين ذوي دخل ثابت، (Lynn، 2017) 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 (IRR) بين 7% و18%، 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 أيضاً تنويع القروض على شركات مختلفة من ناحية الحجم، ومستوى المخاطرة، والعوائد المتوقعة.

خلال الفترة (2015-2020) بلغ مجموع القروض المكتتبة حوالي 4.432 مليار دولار أمريكي، بحيث كان عدد القروض 970 قرض، منها 586 قروض تم دفعها كاملة، و361 قروض قائمة، و23 قروض مشطوبة. (liwwa، 2020)

2.3.4 منصة Zoomaal (ذومال): انطلاقاً من لبنان، 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 آنجلز (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 بناءً على مساهماتهم. (zoomaal, 2020)

بالتالي تُعد ذومال منصة تمويل جماعي قائم على المكافآت، مولت 290 مشروع (إلى غاية نوفمبر2020)، بمجموع أكثر من 3 ملايين دولار ، ساهم فيها 12870 داعم. وفيما يلي توضيح لأهم مجالات المشاريع الممولة والناجحة:

الجدول 03: عدد المشاريع الناجحة والممولة من قبل منصة Zoomaal (إلى غاية نوفمبر 2020)

مجالات المشاريع	عدد المشاريع الممولة	عدد المشاريع الناجحة	مبلغ التمويل (دولار امريكي)
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: إعداد الباحثة استناداً إلى: https://www.zoomaal.com/

3.3.4 منصة Eureeca (يوريكا): تم إطلاق منصة Eureeca 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 Eureeca 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. (eureeca، 2020)

لقد أصبحت Eureeca الحل السريع للشركات الناشئة التي تأمل في سدّ الفجوات المالية، ومن أمثلة الشركات الناشئة التي نجحت من خلال التمويل عبر هذه المنصة نجد (eureeca، 2020):

- **Homes or Houses** هي شركة ناشئة مقرها في المملكة المتحدة، متخصصة في توفير وتأجير العقارات للوافدين والمشترّين الأجانب المستثمرين في العقارات في المملكة المتحدة، وقد نجحت Homes or Houses في تسجيل رقم قياسي كأكبر استثمار جماعي تم جمعه على Eureeca، بحيث تم جمع 611,000 دولار في أقل من 30 يوم، وتضمن ذلك استثمار بقيمة 200,000 دولار، من قبل مؤسسة استثمارية مقرها الإمارات العربية المتحدة.

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

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

- **Cabture** وهي إحدى شركات الإعلان المتطور من خلال التكنولوجيا في أمستردام، والتي تركز على حل مشكلة الوقت الضائع خلال السفر، من خلال استخدام التكنولوجيا المتطورة وإشراك المستخدم فيها. وهي أول شركة هولندية تحصل على تمويلها من خلال منصة Eureeca، فقد جمعت 226,000 دولار في 64 يوم فقط.

4.3.4 منصة SmartCrowd (سمارت كرود): مقرها دبي، تعمل هذه المنصة على جعل الاستثمار العقاري في متناول الأفراد والعائلات بأسعار معقولة، حيث تُمكّن الأفراد من الاستثمار مباشرةً في العقارات الاستثمارية الجذابة، بأقل الأسعار الإجمالية باستخدام نموذج التمويل الجماعي، وتُعد SmartCrowd منصة الاستثمار العقاري الأولى والوحيدة في الشرق الأوسط. (smartcrowd، 2020)

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. (Annie, 2019)

5.3.4 منصة Yomken (يمكن): تمّ تأسيسها في مصر سنة 2012، تركز على تقديم الدعم للمشاريع الصغيرة بطريقةٍ مختلفة عن نموذج التمويل الجماعي المعتاد، بمعنى أن المبتكرين ورجال الأعمال لا يمكنهم طلب التمويل فقط، بل الأفكار التي تساهم في حل المشكلات أيضاً، 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 حالياً أكثر من 6 آلاف مبتكر، مع 236 ابتكار و75 تحدي معروض، و82% كنسبة نجاح. (yomken، 2020)

6.3.4 منصة scopeer (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 للمستثمرين الفرصة للاستثمار في مشاريع ريادة الأعمال الواعدة.

وتوفر سكوبير 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 بها. (scopeer، 2020)

7.3.4 منصة Beehive (بيهاف): وهي أول منصة للإقراض فيما بين النظراء (منصة إقراضP2P) 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 سعيًا إلى تحقيق النمو. كما تقدم هذه المنصة حلول تمويل أكثر ذكاءً للشركات والمؤسسات المالية والمستثمرين، وتفرض رسوم على كل من رواد الأعمال والمستثمرين بنسبة من 2% إلى4% على المبلغ الرئيس والمدفوعات.

وقد واصلت Beehive تحقيق مستوى نمو قوي ونجحت في تيسير تمويل 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. (beehive، 2020)

8.3.4 منصة shekra (شكرة): انطلقت شكرة بمصر سنة 2012، على يد سبعة مؤسسين ينتمون الى قطاعات عديدة تتراوح بين التقنية، الطيران، الاستثمار والقطاع المصرفي، وقد وُجدت 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. (زوبير، 2020، الصفحات 42-43)

9.3.4 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, 2020)

10.3.4 منصة Afineety: هي عبارة عن منصة تمويل الجماعي مغربية تأسست سنة 2014، تخدم القارة الافريقية، 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، وتعتبر بمثابة (afineety, 2020):

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

5. 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 الناشطة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، في دعم وتمويل الشركات الناشئة، وقد توصلت الدراسة إلى مجوعة من النتائج والتوصيات ندرجها فيما يلي:

1.5 النتائج:

- يمنح التمويل الجماعي فرصاً للشركات الناشئة في الحصول على التمويل المناسب لدورة حياتها، فهو يمثل تحولاً أساسياً في طريقة الوصول إلى التمويل، بحيث تُمكن 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 تختص 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 عالمياً من سنة لأخرى، وقُدر 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 Zoomaal ومنصة Eureeca؛
- 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 اهتماماً كبيراً في الجزائر خلال السنوات الأخيرة.

2.5 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.

6. قائمة المراجع:

1.6 قائمة المراجع الأجنبية:

- GlobeNewswire, (2020, July 20), 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 : *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(consulté le 07/11/2020)*

- Konrad , v., & Diann, B.-L, (2013, May), Crowdfunding for Climate Change: A new source of finance for climate action at the local level?, European Capacity Building Initiative.
- Mustapha, A., & Jamal , T. (2018, May). The Entrepreneurial Finance and the Issue of Funding Startup Companies. European Scientific Journal*, 14* (13), 268-269. doi:10.19044/esj.2018.v14n13p268
- afineety,(2020): *http://afineety.com/(consulté le 21/11/2020)*
- afrikwity, (2020): *http://www.afrikwity.com/ (consulté le 21/11/2020)*
- Annie, B, (2019, July 07), Crowdfunding: A way to bridge the credit gap : *https://www.wamda.com/2019/07/crowdfunding-way-bridge-credit-gap(consulté le 07/11/2020)*
- beehive,(2020): *https://www.beehive.ae/ (consulté le 21/11/2020)*
- cambridge cente for alternative finance, (2017),The Africa and Middle East Alternative Finance Benchmarking Report*,* cambridge: university of cambridge judge business school.
- Eleanor , K., & Shane , W. (2014,), Crowd-funding: an infant industry growing fast, *o*rking paper IOSCO, Madrid.
- eureeca, (2020): *https://eureeca.com/Crowd-funding-pages/FrontEnd/home/FAQ/Arabic(consulté le 21/11/2020)*
- G, Usha;. (2013). Crowd Funding For Startups in India. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), Volume-2 (International Conference on "Paradigm Shift in Taxation, Accounting, Finance and Insurance"*(Special Issue), 50-54**.**
- Jean-François , L., & Alexandre , B. (2013, juillet). le financement participatif, une alternative à la levée de fonds traditionnelle. l'agence aquitaine numérique.
- Jeannette, P. (2017, March–April). Choose wisely: Crowdfunding through the stages of the startup life cycle, Business Horizons*,* 60 (02), 179-188. doi:10.1016/j.bushor.2016.11.003
- Jonas , S. (2020, May 16), Crowdfunding Statistics Worldwide: Market Development, Country Volumes, and Industry Trends. p2pmarketdata*: https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-statistics-worldwide/*(consulté le 13/10/2020)
- liwwa, (2020): *https://www.liwwa.com/ (consulté le 21/11/2020)*
- Marina , K., & and others. (2014), Analysis of financing sources for start-up companies . Management*,* 19 (02), 19-43.
- Melissa, C. (2017, May). Crowdfunding as a Financing Resource for Small Businesses. *Doctoral Study*. College of Management and Technology: Walden University.
- p2pmarketdata. (2019, 11 14), Crowdfunding Explained: The Ultimate Guide to Crowdfunding: *https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-explained/(consulté le 28/08/2020)*
- Rafat M, A. (2014). Crowdfunding as a Catapult for Innovation in the Middle East: Obstacles and Possibilities. IEEE , Global Humanitarian Technology Conference. San Jose, CA, USA.
- SENTOT IMAM, W., ANNA , M., & FAM SOO FEN. (29-30 August 2019). Equity-Based Crowdfunding to Finance Business Startups. International Conference on Science, Technology*,* and Environment. Jogyakarta.

- scopeer, (2020): h*ttps://www.scopeer.com/(consulté le 21/11/2020)*
- Shabana , B. (2017, November 30), Crowdfunding Platforms: A Possible Tool for Financial Inclusion, Ethics Crowd: *https://blog.ethis.co/islamic-crowdfunding-platforms/(consulté le 28/08/2020)*
- smartcrowd,(2020): *https://www.smartcrowd.ae/?lang=ar (consulté le 21/11/2020)*
- Uruba, A., & A.K , M. (2016), Equity Crowdfunding in Shariah Compliant Nations: an outlook in the middle-east. Global Journal of Finance and Management, 08 (01), 97-102.
- yomken, (2020): *https://www.yomken.com/(consulté le 21/11/2020)*
- zoomaal, (2020): *https://www.zoomaal.com/(consulté le 21/11/2020)*

2.6 قائمة المراجع العربية:

- Bizri Lynn، (24 أبريل، 2017)، أكثر شركات التكنولوجيا الماليّة تمويلًا في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا: *https://www.arabnet.me/arabic/editorials/entrepreneurship/startups/most-funded-fintech-startups-in-mena(consulté le 14/10/2020)*
- eureeca، (2020)، *بعض قصص النجاح*: *https://eureeca.com/Static/CaseStudies.aspx?lang=ar(consulté le 21/11/2020)*
- الذكير عصام، (15 February, 2020)، تمويل الشركات الناشئة: *https://rattibha.com/thread/1224398362893373441?lang=ar(consulté le 14/10/2020)*
- بوزيان مصطفي، صولي علي، (2020)، الاستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة (حلول لإنجاح المؤسسات الناشئة)، مجلة دفاتر اقتصادية، 12(01)، 131-148.
- بولحبال زوبير،(جانفي 2020)، تحديات التمويل الجماعي المتوافق مع الشريعة دراسة حالة منصة شكرة، المجلة الدولية للمالية الريادية، 03 (01).
- شياد فيصل، (2019)، التمويل الجماعي الإسلامي فرص بديلة للتمويل في العالم العربي، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، 08 (01)، 289-236.
- ماجنيت (MAGNiTT)، (يناير 2020)، المشاريع الناشئة في المنطقة لعام 2019 - ملخص استثماري: *https://magnitt.com/research/2019-mena-venture-investment-summary-AR-50682(consulté le 08/11/2020)*
- مجموعة المرشدين العرب (Arab Advisors Group)، (28 جوان 2016)، بين سنة 2012 ونسيان 2016، جمعت 17 منصة للتمويل الجماعي أكثر من 20 مليون دولار أمريكي: *https://arabadvisors.com/uploads/2020/03/67e92f9e-7f6b-5e5b859a59b0.pdf(consulté le 21/11/2020)*
- نون بوست، (17 أوت 2017)، إذا كنت رائد اعمال ناشئ في العالم العربي، نصائح قبل أن تبدأ: *https://www.noonpost.com/content/19437 (consulté le 14/10/2020)*
- ومضة (Wamda)، (05 نوفمبر 2020)، *47.6* مليون دولار تمويل للشركات الناشئة بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في أكتوبر: *https://www.wamda.com/2020/11/mena-startups-raise-476-million-october-arabicc (consulté le 08/11/2020)*