مجلة حقوق الإنسان والحريات العامة
(م.ح.إ.ح.ع)

المجلد: 11– العدد: 01سنة: 2026
ص: من 268. إلى 300.

الإطار القانوني ورهانات التمويل التساهمي في الجزائر

The legal framework and implications of crowdfunding in Algeria

بلجوهر مهدي* **د. فنينح نوال**

مخبر الاستثمار والتنمية المستدامة

جامعة وهران 2 احمد بن احمد كلية الحقوق والعلوم السياسية.

beljouheur.mehdi@univ.oran2.dz

feninekh.naouel@univ-oran2.dz

univ-oran2.dz/vrpg2/laboratoires/idd

تاريخ الاستلام: 2026/06/02- تاريخ القبول: 2026/06/20.

- تاريخ النشر: 2026/06/30

الملخص:

بغاية تحسين وتسهيل طرق تعامل الأشخاص الطبيعية والمعنوية مع المال ثم استحداث تطبيق عملي للمعرفة العلمية في المجالات المالية وابتكار التكنولوجيا المالية باعتبارها توظيف أو اختراع من اجل الخدمة المالية. من شأن هذا الجمع بين الابتكار التكنولوجي والخدمات المالية الخروج بالأسواق المالية من الوضع التقليدي الذي اعتادت عليه الى عصر التطور والرقمنة وتوسيع حجم الاستثمار باستخدام التكنولوجيا المالية. يعتبر الهدف الأساسي من انتهاج هذا الأسلوب هو التميز بالسرعة والشفافية في المعاملات، عكس ما هو عليه الأمر بالنسبة للمعاملات العادية التي تعتبر بطيئة وكلاسيكية. فتنشط التكنولوجيا المالية في

**المؤلف المرسل.*

مختلف المعاملات المالية لاسيما في مجالات التحويل المالي والتأمين والعملات الرقمية المشفرة، ويعتبر التمويل التساهمي وسيلة من وسائل التكنولوجيا المالية.

لقد عزز المشرع الجزائري موقفه بتنظيم التمويل التساهمي باعتباره وسيلة استثمار وتمويل تتم باستعمال الانترنت، وهو ما يعكس الحث على التوجه نحو تبنى نهج التكنولوجيا المالية، وبسبب حداثته فإنه يثير تساؤلات جمة وجوهرية تتعلق بدواعي الاهتمام به ومدى استمراريته والعمل على ترسيخ معالمه في حياة الأفراد والمؤسسات فهل يعتبر مجرد صيحة عابرة يتم نسيانها بنفس سرعة بروزها أم هو ضرورة اقتصادية تفرضها المتطلبات الاقتصادية؟ نظرا لأهمية الموضوع تهدف الدراسة الى إلقاء الضوء على الآليات وتحديد الضوابط القانونية التي وضعها المشرع من اجل تنظيم التمويل التساهمي خاصة في سياق دعم الاقتصاد الوطني وتعزيز ريادة الأعمال، والانشغال بالبحث عن المصادر التمويلية المرنة للمشاريع الواعدة، حيث يساهم هذا الخيار الاستراتيجي في توفير التمويل بأقل تكلفة وتقديم ضمانات مع إبراز دور التكنولوجيا المالية في القطاع المالي. لذلك تطرح إشكالية هذه الورقة البحثية حول الضوابط القانونية والتنظيمية للتمويل التساهمي في الجزائر، ومدى فعاليته كآلية للتمويل.

الكلماتالمفتاحية: التكنولوجيا المالية؛ التمويل التساهمي- الجماعي- التشاركي؛ منصات التمويل التساهمي؛ مستشار التمويل؛ ريادة الأعمال.

Abstract:(Do not exceed 10 lines)

Enter In order to enhance and streamline the way individuals and legal entities handle their finances, a practical application of scientific knowledge in finance was developed, leading to the innovation of **FinTech**, which involves the deployment or invention of technology for financial services. This fusion of technological innovation and financial

services aims to move financial markets beyond their traditional state and into an era of evolution and digitalization, expanding investment opportunities through financial technology.

The primary objective of this approach is to achieve speed and transparency in transactions, a stark contrast to the slow and conventional nature of traditional dealings. FinTech is active across various financial transactions, particularly in areas like money transfers, insurance, and cryptocurrencies. **Crowdfunding** is considered a key component of financial technology.

The Algerian legislature has taken a strong stance by regulating crowdfunding as a means of investment and financing conducted via the internet. This demonstrates a clear push toward adopting a FinTech approach. However, due to its recent emergence, it raises numerous fundamental questions about the reasons for its prominence, its long-term viability, and how to firmly integrate it into the lives of individuals and businesses. Is it merely a passing trend that will fade as quickly as it appeared, or is it an economic necessity driven by modern demands?

Given the topic's significance, this study aims to highlight the mechanisms and legal frameworks established by the legislator to regulate crowdfunding, particularly in the context of supporting the national economy and fostering entrepreneurship. It also addresses the critical need for flexible funding sources for promising projects. This strategic option can provide financing at a lower cost and with better guarantees while underscoring the vital role of financial technology in

the financial sector. Consequently, the central question of this research paper revolves around the legal and regulatory controls for crowdfunding in Algeria and its effectiveness as a financing mechanism.

Keywords: Crowdfundin;Crowdfunding platforms;Financial advisor;Entrepreneurship

مقدمة

بغاية تحسين وتسهيل طرق تعامل الأشخاص الطبيعية والمعنوية مع المال ثم استحداث تطبيق عملي للمعرفة العلمية في المجالات المالية وابتكار التكنولوجيا المالية باعتبارها توظيف أو اختراع من اجل الخدمة المالية. من شأن هذا الجمع بين الابتكار التكنولوجي والخدمات المالية الخروج بالأسواق المالية من الوضع التقليدي الذي اعتادت عليه الى عصر التطور والرقمنة وتوسيع حجم الاستثمار، بحيث تشير الاحصائيات إلى أن سنة **2008** لم تتجاوز الاستثمارات بالطرق التقليدية 900 مليون دولار، ولكن بعد تطور الوضع وخلال سنة 2013 بدأ استخدام التكنولوجيا المالية ونتج عنه ارتفاع نسبة المساهمات والاستثمارات الى 4 مليون دولار، حيث تصدرت الصين قائمة الدول الأكثر استخداما للتكنولوجيا المالية ب 69 بالمائة، ثم تليها الهند ب 52 بالمائة وبعدها الولايات المتحدة الامريكية ب 42 بالمائة، وهو ما أكد التحولات الجدرية في الخدمات المالية. ويعتبر الهدف الأساسي من انتهاج أسلوب التكنولوجيا المالية هو تميزها بالسرعة في المعاملات، عكس ما هو عليه الأمر بالنسبة للمعاملات

العادية التي تعتبر بطيئة وكلاسيكية، فتنشط التكنولوجيا المالية في مختلف المعاملات المالية لاسيما في مجالات التحويل المالي والتأمين والعملات الرقمية المشفرة، ويعتبر التمويل التساهمي وسيلة من وسائل التكنولوجيا المالية.

لقد عزز المشرع الجزائري موقفه بتنظيم التمويل التساهمي باعتباره وسيلة استثمار وتمويل تتم باستعمال الانترنت، وهو ما يعكس الحث على التوجه نحو تبنى نهج التكنولوجيا المالية، وهو التوجه الحديث الذي يثير تساؤلات جمة وجوهرية تتعلق بدواعي الاهتمام به ومدى استمراريته والعمل على ترسيخ معالمه في حياة الأفراد والمؤسسات فهل يعتبر مجرد صيحة عابرة يتم نسيانها بنفس سرعة بروزها أم هو ضرورة اقتصادية تفرضها المتطلبات الاقتصادية؟

.

العنوان المحوري الأول: الاطار المفاهمي للتمويل التساهمي

إن البحث عن الطرق التي تسمح للأفراد بالحصول على التمويل اللازم لمشاريعهم الاستثمارية متعددة ولا شك في أن الميل الى الطرق المستحدثة بسبب التحول الرقمي والتكنولوجيا أصبح يستقطب الكثير من الأشخاص وهنا يبرز التمويل الجماعي، فما هو هذا التمويل وما هي الأركان الواجب توافرها لصحته، وما هو المقابل الذي يتم الحصول عليه جراء الاقدام على هذا التوظيف ومنه تحديد أنواع التمويل الجماعي. للتصدي لمجمل هذه العناصر سنتناول في المطلب الأول ماهية التمويل الجماعي وفي المطلب الثاني نعالج أنواع هذا التمويل.

العنوان الفرعي الأول. ماهية التمويل التساهمي

يفهم بأن هذا التمويل يعتبر وسيلة جمع الأموال من خلال عرض اصحاب المشاريع الريادية افكارهم على منصات التمويل المتواجدة على الانترنت المخصصة لغرض التمويل الجماعي، أو كذلك لغرض ترويج لحملة جمع الأموال[1]، فيظهر هذا التمويل الجماعي كظاهرة جديدة تمنح الفرد فرص تمويل المشاريع عن طريق الانترنيت ويعتبر دعوة مفتوحة للجمهور من اجل تمويل المشاريع الجديدة عبر الانترنيت[2].

أولا: تعريف التمويل الجماعي من الدلالة اللغوية الى التحديد الاصطلاحي

لقد وردت عدة تعاريف لهذا المفهوم من خلال الأدبيات الاكاديمية أو المؤسسات الدولية، لكن قبل ذلك يجب معرفة ما هو معناه اللغوي.

1- الدلالة اللغوية للتمويل التساهمي

عبارة التمويل الجماعي ترجمة من الإنجليزية Crowd funding التي تتكون من جزئين crowd وتعني الحشد أي عدد كبير من الجمهور وكلمة funding وهو

[1] قميشة خولة، منصات التمويل الجماعي الإسلامية كأحد مصادر التمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة التمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية، المجلد 07، جوان 2022، صفحة 298.

[2] زواودي لزهري، مرسلي نزيهة، دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المشاريع الناشئة بالسعودية والامرات مع إشارة الى حالة الجزائر، مجلة اراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 1، 2022، صفحة 143.

دلالة على التمويل. ويتبين من خلال هذا التعريف ان التمويل الجماعي هو طريقة للتمويل لكن يختلف عن الطرق التقليدية بحيث يتم افتراضيا من اجل تمويل المشاريع او المؤسسات[3]، وهذا بالمرور عبر منصات متواجدة عبر الانترنت ومصممة خصيصا لهذا الغرض بهدف تيسير جمع الأموال من الأفراد الراغبين في استثمار أموالهم، وهي تلعب دور الوسيط من اجل تسهيل عملية الحصول عليها من قبل المؤسسات الناشئة وأصحاب المشاريع الريادية[4].

2- التعريفات الاكاديمية والمؤسساتية للتمويل التساهمي

ورد عن البنك الدولي سنة 2013 بأن التمويل التساهمي هو "آلية تتواجد على مستوى الانترنيت تمكن الشركات والمؤسسات من جمع أموال في شكل تبرعات او استثمارات من عدة اشخاص". وبناء على تقارير هذه المؤسسة فقد ارتفعت مبالغ الاستثمار لصالح مجموعة البنك في تمويل القطاع الخاص بشكل ملحوظ مما يشير الى زيادة الدعم لأدوات التمويل المبتكرة لا سيما التمويل التساهمي وذلك ضمن استراتيجية تحفيز التنمية الاقتصادية والاستدامة في الدول النامية[5].

[3] زعيمي رمزي وبن مالك سارة، منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيقي كألية لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية–مع الإشارة الى الجزائر، مجلة الاقتصاد والإدارة والاعمال، مجلد 7، مارس 2023، صفحة 43.

[4] زوبير بولحبال، التمويل الجماعي وافاق توسيع التمويل الإسلامي: دراسة حالة المنصات الدولية، مخبر الابتكار والتحليل المالي والاقتصادي، 2024.

[5] نحو 53 مليار دولار من مجموعة البنك الدولي لمساندة البلدان النامية في السنة المالية 2013

إن التعريف الصادر عن الشركات العالمية للشمول المالي[6] سنة 2016 ألقى الضوء على التمويل الجماعي بكونه أسلوب تمويل قائم على اليات السوق، حيث تجمع مبالغ كبيرة من الأموال من الأفراد او من قبل اشخاص معنوية وقد تجاوز طرق التمويل التقليدية مثل البنوك، ويتم هذا التمويل باستخدام الهواتف المحمولة والمنصات الرقمية المسندة على الانترنت التي توصل المقترضين بالممولين. وعرفه بأنه "أداة تمويل بديلة، حيث اعتُبر وسيلة لتمكين الأفراد والمشاريع الصغيرة من الحصول على التمويل خارج القنوات التقليدية مثل البنوك"، ويتميز باعتماده على التكنولوجيا المالية التي بمقتضاها تم تسهيل الوصول الى التمويل وتحقيق الشمول المالي وباعتباره مدخلا مهما لتمويل الابتكار وريادة الأعمال خاصة في الدول النامية التي تعاني من ضعف في الاستفادة من الخدمات المالية التقليدية.

وعرفه صندوق النقد العربي[7] سنة 2019 على انه عملية تعاونية جماعية من خلال منصات تربط بين المستثمرين وأصحاب المشاريع الصغيرة والمؤسسات الناشئة حيث يتم عرض المشاريع من قبل منصات التمويل ليقوم المستثمرين باختيار مشروع الذي يناسبهم من حيث مكافئات التمويل[8].

[6] https://www.albankaldawli.org/ar/topic/financialinclusion/overview .
[7] Fonds Monétaire International -- Page d'accueil du FMI
[8] عمر احمد كشكار، أنس عبد القادر قاسم، احمد فايز الهرمش، التمويل الجماعي للأغراض الخيرية واقع المنصات الإسلامية وتحدياتها، مجلة الرسالة للدارسات والبحوث الإنسانية، المجلد 8، العدد 1، افريل 2023، صفحة 289-270.

كما وجدت تعريفات أخرى لهذا المفهوم كدلالة للتطور المستمر لهذه التقنية تستند الى أنواعه أو اطرافه أو غايته، حيث عرف التمويل التساهمي بكونه"دعوة مفتوحة، تُنشر بشكل أساسي عبر الإنترنت، لتقديم موارد مالية لدعم أغراض محددة"[9]. هذا التعريف يتسم بكونه من جهة بسيط ولكن واسع، فيؤكد على عنصر "الدعوة المفتوحة" واستخدام الإنترنت كوسيلة رئيسية.

كما يشار إلى أن هذا التمويل "يشمل عدة أشكال من توفير رأس المال، حيث تقوم الشركات الباحثة عن التمويل بتقديم نفسها للجمهور على منصات إلكترونية محددة، مما يتيح للجمهور فرصة المساهمة في تمويل فكرتها التجارية المبتكرة". فهو تعريف يفتح الباب لتصنيف التمويل التساهمي حسب نوع العائد (تبرعات، مكافآت، قروض، أو أسهم)[10].

وهناك من وصف التمويل التساهمي بكونه "تجميع لجهود عدد كبير من الأفراد الذين يساهمون بمبالغ صغيرة نسبياً لتمويل مشروع أو مبادرة، عادةً عبر الإنترنت، دون الحاجة إلى وسطاء ماليين تقليديين مثل البنوك أو شركات رأس المال الاستثماري." وهذا التعريف يسلط الضوء على الأطراف الرئيسية: صاحب

[9]Belleflamme, Paul; Lambert, Thomas; Schwienbacher, Armin, Crowdfunding: An industrial organization perspective", (Université catholique de Louvain), 2013.

[10]P . Belleflamme, Thomas Lambert, and Armin Schwienbacher, Crowdfunding: Tapping the right crowd, *Journal of Business Venturing, 2014, V. 29 , n° 5, pp. 585 et s.*

المشروع (المحتاج للتمويل)، الجمهور (الممولين)، والمنصة (الوسيط الرقمي)[11]، وهو ما سيتم تناوله أدناه.

الفرع الثاني: اركان التمويل التساهمي

لكي يتحقق التمويل التساهمي لا بد من توافر عناصره المتمثلة في المنصات الالكترونية للتمويل الجماعي الى جانب الأشخاص المعنية بعملية التمويل التساهمي سواء الأشخاص التي تقوم بالتمويل أي الممولين أو المستفيدين من التمويل.

أولا: اشخاص التمويل التساهمي:

تتضمن فئة الأشخاص المعنية بالتمويل التساهمي طائفتين من جهة ممول المشروع ومن جهة أخرى المستفيد من التمويل.

1- ممول المشروع

لقد عرف المشرع الجزائري ممولي المشاريع وسماهم بالمشاركين، حيث نص بانه "كل شخص طبيعي او معنوي مقيم في الجزائر يقوم باستثمار أمواله في مشاريع تنجز في الجزائر". يفهم من خلال النص بأن الممول هو كل متدخل يعرض أو يقدم أو يتبرع بأمواله أو يقوم بتوظيفها، فلا شك أن الامر يتعلق

[11] E. R. Mollick, The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study, Journal of Business Venturing, 2014, V. 29, n° 1, pp. 1- 16.

بالشركات والمستثمرين الذين يقومون بتصفح منصات التمويل الجماعي من اجل البحث عن مشروع مربح[12].

2- المستفيد من التمويل التساهمي

وهم الأشخاص المحتجون الى التمويل بصفة عامة من مؤسسات ناشئة ورواد اعمال وشركات المتوسطة والصغيرة. اما بالنسبة للمشرع في نص المادة 2 من قرار 23-01 عرف المستفيد من التمويل التساهمي على انه كل شخص طبيعي او معنوي مقيم في الجزائر يرغب في جمع الأموال عبر منصة للاستشارة في ميدان الاستثمار التساهمي[13].

ثانيا: المنصات ومستشار التمويل التساهمي

إن المشرع الجزائري عرف منصات التمويل التساهمي في ظل القرار الصادر بتاريخ 12 افريل 2023 الذي يحدد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي ومراقبتهم[14] من خلال المادة 3، بحيث استعمل مصلح المستشار وقد سمى المنصات التمويل الجماعي بالمستشار، وتتثمل مهمته في انشاء وإدارة عبر الانترنت منصات الاستشارة في مجال التمويل الجماعي واستثمار

---

[12] سالم مجدي عادل، التمويل التساهمي كنموذج لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر: واقع، تحديات وافاق، مجلة الشعلة للدراسة الاقتصادية، المجلد 6، العدد 2، سنة 2022، صفحة 326. القرار 23-01 المرجع نفسه، المادة 5.

[13] القرار 23-01 المرجع نفسه، المادة 2.

[14] **القرار رقم** 23-01 الذي يحدد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي ومراقبته، مؤرخ في 4 سبتمبر 2023، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 68، مؤرخة 25 أكتوبر 2023.

أموال الجمهور في مشاريع استثمارية تساهمية، كما نص المشرع في مادة 4 من ذات القرار على الأشخاص الذين يمكنهم ان يتحصلوا على صفة المستشار، ويتمثلون في الشركات التجارية التي نشأت لهذا الغرض ومعتمدون من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وشركات تسير صناديق الاستثمار بالإضافة الى البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة والتي تلعب دور الوسيط في عمليات البورصة[15].

تتواجد المنصات عبر الانترنت ومهمتها الربط بين الممولين والمستفيدين، كما يمكن للمنصة ان تقدم عدد كبير من الخدمات من بينها خدمات المالية وكيفية تحديد الفائدة التي يأخذها الممول الى جانب تحديد التزامات الأطراف ويتطلب منهم قبل القيام باي عملية تسجيل في المنصة ونقل كل المعلومات

[15] المادة 3 " يتمثل النشاط الرئيسي لمستشار الاستثمار التساهمي الذي يدعى في صلب النص المستشار في انشاء وإدارة، عبر الانترنت، منصات الاستشارة في ميدان الاستثمار التساهمي واستثمار أموال الجمهور في مشاريع استثمارية تساهمية"

المادة 4 " يمكن ان يحصل على صفة المستشار، الشركات التجارية التي تم انشائها لهذا الغرض، وسطاء عملية البورصة المعتمدون من طرف لجنة تنظم عمليات البورصة ومراقبتها التي تدعى في صلب النص "اللجنة" وكذلك شركات تسيير صناديق الاستثمار.

ويمكن للبنوك والمؤسسات المالية المعتمدة لممارسة الوساطة في عمليات البورصة تفويض جزء من نشاط المستشار او كله لمستشار اخر معتمد. القرار رقم 23-01 الذي يحدد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي ومراقبته، مؤرخ في 4 سبتمبر 2023، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 68، مؤرخة 25 أكتوبر 2023.

المتعلقة[16] به، كما حدد مشرع الشروط الواجب توافرها لاكتساب صفة المستشار التساهمي في المادة 5 من القرار 23-01 على انه يجب ان يتوجد مقرها في الجزائر، يجب ان يتحل المسيرين بالسمعة الحسنة التي تشترطها اللجنة على مسيري وسطاء في عمليات البورصة، ان يكون المسيرون متحصلون على شهادات جامعية في المجالات الاقتصادية والمالية، ومتحصلين على شهادة من مركز التكوين، يجب ان تتوافر لهم الإمكانيات المادية والمعلوماتية المناسبة، ان يوضح إجراءات العمل بحيث يوضح ويحدد كل العمليات المالية بحيث تسمح للجنة كشف بسهولة عن عمليات تبيض الأموال وتمويل الإرهاب، ان يكون لها نظام رقابة داخلية ومطابقة يتناسب مع حجم النشاط[17].

العنوان الفرعي الثاني. أنواع التمويل التساهمي

تختلف الغاية من التمويل التساهمي لذلك يمكن إحصاء عدة أنواع، تم ترتيبها بحسب أبعادها فقد يكون الغرض من التمويل التساهمي تحقيق غايات اجتماعية او بيئية أو غيرها ولكن تكون ذات بعد خيري أي على أساس تبرعي لذلك نميز في هذا الصدد بين التمويل التساهمي الممنوح بالمجان أو على سبيل المكافأة؛ كما قد يندرج هذا التمويل في مجالات المال والاعمال أين يشكل استثمارا حقيقا بأبعاده الاقتصادية.

الفرع الأول: التمويل التساهمي بمقابل

[16] سالم مجدي عادل، التمويل التساهمي كنموذج لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مرجع نفسه.

[17] القرار 23-01 المرجع السابق، المادة 5.

يبرز التمويل بمقابل نوعين من التدخل فقد يكون قائما على أساس المشاركة في رأس المال أو على سبيل القرض.

أولا: التمويل التساهمي القائم على المشاركة في راس المال

تعد المنصات القائمة على أساس المشاركة في راس المال من اهم الوسائل التي تعتبر بديلا لطرق التمويل التقليدية ومن اهم طرق تمويل المؤسسات الناشئة، ويعرف على انه استثمار في راس المال، حيث يقدم المستثمرين أموالهم مما يجعل منهم شركاء في المؤسسات التي تم تمويلها من طرفهم، مما يمنحهم الحق في الحصول على الأرباح والمساهمة في الخسائر والتدخل في الإدارة. ومن اهم مميزات التمويل عن طريق المشاركة في راس المال هو كونه الاكثر تحقيقا للربح إذا تم استغلال المشروع جيدا، وتكمن أهمية هذا التمويل في التسهيل على المؤسسات الناشئة الحصول على التمويل اللازم، ومنع خطر تقسيم راس مال المؤسسة بين عدة شركات. ومن الاخطار المترتبة عن ذلك هو خطر عدم تحقيق المؤسسة لنتائج مالية جيدة، وذلك بسبب ما تواجهه المؤسسات الناشئة من مخاطر بسبب أنها جيدة وقد يلقى مشروعها نجاحا كما انه قد يفشل بسبب عدم دراية الجمهور بالأعمال التي تقدمها المؤسسة[18].

ثانيا: التمويل التساهمي القائم على أساس القروض:

يعتبر هذا النوع من المنصات وسيلة لتسهيل عملية تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق القروض وكذلك تمكن الممولين من اختيار مشاريع ذات فوائد جيدة ومرتبطة

[18] بوغيط امنة، جقريف علي، دور منصات الجماعي كاداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة اراء لدراسات الاقتصادية والإدارية، مركز الجامعي افلو الجزائر، المجلد 2، العدد 2، سنة 2022، صفحة 214.

بأجل استحقاق قريب ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2006 وبدأت بتقديم هذا النوع من القروض[19]، وقد تكون هذه القروض بفوائد او بدون فوائد وتسديد هذه القروض لا يبدا الا إذا بدا المشروع في تحقيق إيرادات وارباح كافية لدفع هذه القروض[20].

الفرع الثاني: التمويل التساهمي المجاني

يتم التوجه الى الجمهور لدعوته الى المساهمة في تمويل بعض المشاريع ولكن دون حصولهم على مقابل، فقد يكون إما على أساس تبرعي أو قائم على أساس المكافأة.

أولا: التمويل التساهمي القائم على أساس التبرع:

يعتبر التمويل الجماعي القائم على أساس التبرع هو عمل جماعي للأفراد ومن خلاله جمع اموال لأغراض دينية واجتماعية ومن اهم خصائص هذا التمويل انه لا يعود على اصحابه بفائدة وان الممولون لا يمكنهم الحصول على اي ملكيه او حقوق في المشروع الذي هم بصدد إنجازه، حسب تقرير الاعمال الخيرية لسنه 2020 قدرت التبرعات الدولية ب 68 مليار دولار حول العالم وقد بلغت التبرعات التي استفاد منها المتضررون من وبائي كورونا بحوالي 12 مليار دولار[21]، نلاحظ من خلال هذا التمويل انه يمكن

---

[19] ملاك سلوى، بوخري لحلو، منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيقي مع الإشارة الى بعض النماذج الناجحة في العالم العربي، مجلة الرؤى الاقتصادية جامعة لخضر، الوادي، العدد 1، اوت2020، الصفحة 256.

[20] شوقي جباري، زهيرة قطراني، التمويل الجماعي الية مستحدثة لمواجهة معضلة التمويل الشركات الناشئة، مجلة اراء للدارسات الاقتصادية والإدارية، مركز الجامعي افلو الجزائر، المجلد 2، العدد 2، سنة 2022.

[21] عمر احمد كشكار، انس عبد القادر قاسم، احمد فايز الهرش، التمويل الجماعي لأغراض الخيرية: واقع المنصات الإسلامية وتحديتها.

للمستثمرين ان يطلبوا تقديم جوائز رمزية ويعتبر هذا النوع من انواع التمويل الاكثر انتشارا في تمويل المشروعات القائمة على اساس الابداع[22].

ثانيا: التمويل التساهمي القائم على أساس المكافأة

ما يميز هذا النوع من التمويل التساهمي ان المستثمرين يحصلون على مكافأة مقابل استثمارهم ولا يستفيدون من أي أرباح، فقد تكون هذه المكافئة منتوجات او خدمات او هدايا رمزية ويمنح هذا النوع من التمويل سمعة جيدة للمستثمرين ومكانة اجتماعية[23].

يظهر مما سبق بإن التمويل التساهمي ينقسم الى أربعة اقسام بحيث يعد التمويل الجماعي القائم على أساس القروض هو وسيلة استثمارية بحيث يقدم المستثمر قروضا

[22] عمران عبد الحكيم، قريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كالية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي لمشرعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدارسات القانونية، المجلد 7، العدد 1، سنة 2018، صفحة 295.

[23] أسماء بللعما، التمويل الجماعي الية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة– إشارة الى منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا، مجلة دراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 5، العدد 2، السنة 2020، ص 4.

والتي من خلالهايتلقى دخلا دورياثابتا في شكل فائدة تحسب بالنسب المئوية. ويتشارك هذا النوع مع التمويل التساهمي القائم على المشاركة في راس المال، بحيث يعتبران كلاهما يستثمران في المؤسسة الناشئة؛اما بالنسبة لتمويل التساهمي القائم على أساس المكافئة والتبرع فيغلب عليهم الطابع الخير والاجتماعي، بحيث لا يتلقى أي أرباح في المستقبل فيكون العائد من هذا التمويل هو الحصول على مكافئات وهدايا رمزية او خدمات او منتوجات مما تقدمه الشركة[24].

العنوان المحوري الثاني: : أحكام التمويل التساهمي للمؤسسات الناشئة وتقييم اللجوء الى هذه التقنية

: أحكام التمويل التساهمي للمؤسسات الناشئة وتقييم اللجوء الى هذه التقنية

إن التطورات المتسارعة في بيئة الأعمال وتنامي الحاجة إلى مصادر تمويل مبتكرة للمشاريع الريادية والمؤسسات الناشئة، جعل من **التمويل التساهمي** كأحد أهم الحلول البديلة للتمويل التقليدي. فلا يقتصر دوره على توفير السيولة المالية فحسب، بل يمتد ليشمل بناء مجتمع داعم للمشروع وتعزيز فكرة **المشاركة المجتمعية** في دعم الابتكار. وهو ما يستدعي تقييم مدى نجاعة هذه التقنية

[24] زوبير بولحبال، تمويل الجماعي وافاق توسيع التمويل الإسلامي: دراسة حالة منصات الدولية، المرجع السابق.

وفاعليتها في البيئة الاقتصادية العربية والجزائرية على وجه الخصوص، بتحليل **مزايا التمويل التساهمي** ثم مناقشة **مخاطر** هذه الآلية واحتمالية فشل الحملة التمويلية، والتحديات المتعلقة بالشفافية والمساءلة.

يتناول هذا المبحث دراسة أحكام التمويل التساهمي من الجانب الإجرائي والقانوني، ومحاولة الإجابة على التساؤل الجوهري: كيف تحصل المؤسسة على التمويل التساهمي؟ وذلك من خلال المطلب الأول حيث يتم بيان الخطوات والإجراءات المتبعة للاستفادة من هذه الآلية وبيان النظام القانوني للمشرف على العملية. أما المطلب الثاني سيتم استعراض مشاهد التمويل التساهمي في العالم العربي والجزائر، مع إبراز الجهود المبذولة لتقنين هذه التقنية وتفعيلها، وتحديد العوائق التي لا تزال تواجه انتشارها

العنوان الفرعي الاول: إجراءات الحصول على التمويل التساهمي والنظام القانوني للمشرف على العملية

حتى تتمكن المؤسسة من الحصول على تمويل، فيستوجب ان تمر بعدة مراحل تبدأ بعرض الفكرة على منصات التمويل التساهمي وتنتهي بجمع التبرعات أو المساهمات. ومما لا شك فيه أن خلال كل هذه المراحل يبرز دور المستشار التساهمي فما هي التزاماته ومسؤوليته في هذه المهمة؟

الفرع الأول: إجراءات الحصول على التمويل التساهمي

تحصل المؤسسة على التمويل باستنفاذ عدة مراحل منذ عرض المشروع على المنصة الى غاية التسديد فكيف يتم ذلك؟

أولا: مرحلة عرض المشروع على منصة التمويل التساهمي

تتلخص مجريات هذه المرحلة في قيام القائمين بإدارة منصة التمويل باختيار المشروع ودراسته والنظر فيما إذا كان يتطابق مع متطلبات منصة التمويل الجماعي من اجل الحصول على الدعم المالي من الجمهور، وعلى هذا ينص المشرع في المادة 24 من القرار 23 – 01 بأن يتولى المستشار نشاط الاستشارة وفي مجال التوظيف وجمع استمارات الاكتتاب الخاصة بمشاريع الاستثمار التساهمي ويسلم لكل صاحب مشاركة في المشروع وطبيعة المشروع الممول، بإضافة الى ما نص عليه المشرع في نص المادة 25 يجب على كل مستشار الذي يقصد به منصة التمويل الجماعي في صلب النص ان يقوم بجمع أموال من المشاركين، تحصيل المبلغ المستحقة من أصحاب المشاريع لفائدة المشاركين، ويجب على المستشار ان يقوم بتعيين بنك معتمد في الجزائر ويتولى معالجة جميع العمليات المالية التي تربط بين أصحاب المشاريع ومنصات التمويل الجماعي والممولين.

ثانيا: مرحلة جمع الأموال عن طريق المنصة: يتم في هذه المرحلة وعبر منصات التمويل التساهمي جمع الأموال وهذا عبر البنية التحتية لشبكة الأنترنيت من خلال المساهمات التي يقدمها الافراد من اجل تمويل مشارع المؤسسة الناشئة. وتستغرق العملية الوقت الكافي والمحدد وقد تواجه هذه المرحلة احتمالي النجاح أو الفشل، فإذا اكتمل المبلغ المطلوب تنتقل الى المرحلة اللاحقة ولكن في حالة عدم اكتمال العملية بسبب عدم بلوغ المبلغ فإنه يتم ارجاع الأموال الى أصحابها.

مرحلة تنفيذ المشروع: بعد ان تنتهي عملية جمع الأموال فإن الأموال المجمعة تسلم الى صاحب المشروع من اجل بدا في تنفيذ مشروعه، وتحصل منصة على إتاوات مقابل أداة أموال المشروع، ولقد نص المشرع في نص المادة 28 انه يتقضى المستشار اجورا عن كل الخدمات المقدمة لحاملي المشاريع الاستثمارية وكذلك من خلال حمالات الاشهارية التي نقوم بها المنصة من اجل ترويج بالمشروع، عمليات الاكتتاب في القيم المنقولة المصدر المدفوعة من المشاركين، عمليات تعويض ومكافئة المشاركين، عمليات تفويض إدارة المنصة.

مرحلة تسديد القروض والعوائد:

تعتبر هذه المرحلة هي اخر مرحلة من مراحل التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة ففي هذه المرحلة تقوم المنصة بجمع الفوائد التي تم اتفاق عليها مع المؤسسة الممولة التي بدورها تدفع الى الجمهور الممول اثناء انتهاء مدة التمويل.

الفرع الثاني: المبادرة الاستثمارية النظام القانوني للمشرف على المشاريع الاستثمارية التساهمية

إن التفكير في المشروع الاستثماري ينطلق من مبادرة أو فكرة تستدعي الإقدام على تحقيقها، فكيف تنتقل من مجرد توجه الى مشروع للاستثمار التساهمي؟ ولا شك في أن المشرف على هذه العملية يخضع لنظام قانوني صارم.

أولا: المشاريع الاستثمارية التساهمية

تعتبر المشاريع الاستثمارية التساهمية مجالا خصبا لتقوية وتشجيع المبادرات، فلقد نص المشرع في المادة 18 من التنظيم رقم 01-23 بأنه لا يفرض على المستشار ان يقوم بإعداد مذكرة واعلام اللجنة بالمشاريع الاستثمارية، بل يجب عليه ان يقوم بالنشر على المنصة وثيقة معلومات تبين طبيعة كل مشروع والمبالغ الاجمالية والأموال المراد جمعها حسب كل مرحلة من المشروع ان أمكن وطريقة الاشتراك وطريقة تعويض المبالغ المكتتبة لصالح المشاركين، وكل المعلومات التي تنشر من قبل المستشار تحدد من قبل اللجنة.

كما ان القيم المنقولة التي يتم إصدارها كإسهام في المؤسسة تعتبر غير قابلة للتداول في البورصة، وتمسك وتسجل من قبل حافظ السندات مؤهل يختاره صاحب المشروع، ويتمثل دور حافظ السندات او ماسك الحسابات في إخبار أصحاب المشاريع دون تأخير في أي تغيير يتعلق بملكية القيم المنقولة وذلك من اجل تمكينهم من تغيرها في سجل المشاركين.

ثانيا: النظام القانوني للمستشار التساهمي

من خلال استقراء النصوص القانونية في هذا المجال يتبين جليا أن المستشار يخضع لجملة من الالتزامات التي يجب الامتثال اليها لتحقيق عملية التمويل ولكن بالمقابل تثبت له العديد من الامتيازات.

أولا: التزامات المستشار:

-يستوجب بداءة على المستشار ان يختار بعناية المشاريع القابلة للتطبيق والتي يكون لها أهداف اقتصادية واجتماعية وبيئية وثقافية هذا من جهة. ومن جهة أخرى يجب أن يتأكد من مدى احترام صاحب المشروع الاستثماري التساهمي لالتزاماته وخطة التمويل وتحقيق الأهداف المرجوة من هذا المشروع.

ويجب على المستشار تكوين ملف لكل مشارك يتكون هذا الملف من العناصر التالية:

- نسخة من بطاقة هوية.
- النموذج المتعلق باختبار الملاءمة.
- استمارات الاكتتاب.
- وصل دفع الأموال لغرض الاكتتاب.
- المستندات المتعلقة بالمكافئات وتعويض المبالغ المكتتبة لصالح المشاركين.
- يجب كذلك حفظ الملف المشاركين لمدة لا تقل عن 5 سنوات.

وكذلك يجب على المستشار ضمان حماية وسرية البيانات ذات الطابع الشخصي على منصته، ولا يكشف عنها الا للجهات المختصة.

وكذلك يقترح على المشاركين مشاريع للاستثمار التساهمي التي يكون مقرها في الجزائر، بحيث لا تتجاوز قيمة كل مشروع استثماري تساهمي 20مليون دينار خلال مدة 12 شهر.

اختيار المشاركين عبر اجراء اختبار الملائمة، يسمح بتحديد أهدافهم ومدى علمهم بالقيم المنقولة والمنتجات المالية المعروضة عليهم، ويجب ان يخضع اختبار الملائمة قبل اجرائه لموافقة اللجنة.

اقتراح عدة مشاريع تستجيب لمعايير استثمار التي تستجيب لمعايير استثمار محددة مسبقا مع المشاركين عند اقتضاء.

اعلان عن مصاريف المتطلبة من اجل اكتتاب الواجب دفعها بالإضافة الى العمولة التي يجب ان تدفع مقابل كل مشروع مقبول.

نشر جميع المعلومات الهامة ذات الصلة بالمشاريع الاستثمارية التساهمية المقترحة للتمويل، وكذلك تلك المتعلقة بالمشاريع الممولة سابقا وبما في ذلك البيانات المالية الدورية.

وكذلك يمنع على المستشار المشاركة في المشاريع الاستثمارية التي تم قبولها في منصته سواء كمشارك او صاحب مشروع.

يتولى المستشار نشاط الاستشارة في مجال التوظيف وجمع استمارات الاكتتاب الخاصة بمشاريع الاستثمار التساهمي.

التسليم لكل مشارك في المشروع شهادة تحدد صاحب المشروع وطبيعة المشروع الممول.

يجب على كل مستشار ان يفتح لكل مشروع استثماري تساهمي حسابا جاريا، من اجل

جمع الأموال من المشاركين، تحصيل المبالغ المستحقة من أصحاب المشاريع لفائدة المشاركين.

يجب على المستشار تعيين بنك معتمد من في جزائر يتولى معالجة جميع العمليات المالية التي تربط المستشار بالمشاركين وبأصحاب المشاريع.

يحظر على المستشار استعمال أي من الأموال التي تجميعها من اجل تنفيذ مشروع لغرض اخر غير عملية الاستثمار التساهمي، كما يمنع عليه ان يقوم استعمال الموال التي تم تجميعها من اجل مشروع استثماري واستعمالها لتمويل مشروع استثماري اخر.

ثانيا: حقوق المستشار والرقابة على أعماله

- **أجور المستشار:**

يتقاضى المستشار اجورا مقابل الخدمات التي يقدمها والتي تتمثل في كل من: الخدمات المقدمة لحاملي المشاريع الاستثمارية التساهمية لا سيما عن إجراءات العناية الواجبة وكذلك التقييم الاقتصادي للمشروع والترويج له عبر المنصة؛ وعمليات الاكتتاب في القيم المنقولة المصدرة المدفوعة من المشاركين؛ وعمليات تعويض ومكافئة المشاركين وذلك في حالة عدم تحصيل المبلغ المحدد للمشروع او لمرحلة من مراحل المشروع خلال نهاية فترة الاكتتاب.

عملية تفويض البنوك والمؤسسات المالية جزء من نشاطها او كله لمستشار.

- **الرقابة على اعمال المستشار:**

يمكن للأعوان المؤهلين الذين تحددهم اللجنة التحقيق في اعمال المستشار وطلب كل وثيقة يرونها ضرورية كما يمكنهم الدخول الى كل المحلات ذات الصبغة المهنية من اجل التحقيق فيما إذا كان المستشار يمتثل لتطبيق الاحكام القانونية الواردة في هذا النظام.

وبناء على ما تقدم يجب على المستشار ان يقدم للجنة مجموعة من الوثائق تم تحديدها من خلال نص المادة 30 من التنظيم رقم 01-23 والتي تتمثل في كل ما يتعلق بالمعاملات التي يقوم بها المستشار اثناء تأدية وظيفته؛ و قائمة المشاريع الاستثمارية التساهمية الممولة وبيان بالمساهمات المجمعة لكل مشارك ولكل مشروع؛ وتقديم المستشار للجنة أي معلومات تعتبرها ضرورية لمتابعة نشاطه، وخاصة التي تعتبر ضرورية في تحديد المخالفات التي يحتمل وقوعها المتعلقة بتبيض الأموال وتمويل الإرهاب.

المطلب الأول: مزايا ومخاطر التمويل التساهمي ومشاهد في العالم العربي والجزائر

ظهر التمويل التساهمي كآلية مبتكرة تسمح للأفراد أو المؤسسات الناشئة بتجميع الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الريادية، فما هي المزايا التي تقدمها التقنية والعيوب التي قد تشوبها، وفي ذات السياق ومع الاهتمام المتزايد لطريقة التمويل هذه من قبل الافراد والمؤسسات يجب معرفة التحديات التي

الفرع الأول: مزايا ومخاطر التمويل التساهمي

أولا : المزايا

المساهمة في سد تغرة تمويل المؤسسات الناشئة:

تحتاج الكثير من بلدان التي في طريق التطور الى النهوض بالقطاعات وخوصصتها وذلك عن طريق مؤسسات الناشئة التي بدوها تحتاج الى تمويل ولا يكون الا عن طريق أحد وسائل التكنولوجية المالية وهي التمويل التساهمي وبالتالي فإن التمويل التساهمي يساعد بشكل كبير المؤسسات الناشئة على النهوض في ظل غياب يل مصادر التمويل التقليدية.

توفير التمويل اللازم من اجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة:

ان معظم الدول النامية تحتاج الى مصادر تمويل وذلك من اجل تحقيق التنمية المستدامة ومن خلال هذا السياق فإن المنصات التمويل التساهمي تلعب دورا مهما في توفير دور من اجل تحقيق اهداف تنمية المستدامة، كما يساهم تمويل التساهمي في تحسين رفاهية والافراد وحماية البيئة.

دعم ابتكارو أفكاروالمشاريع الجديدة:

يهدف التمويل التساهمي الى التمويل ودعم الابتكار حيث اثبات الدراسات ان التمويل التساهمي لديه القدرة على دعم الابتكار وتوفير مصادر تمويل جديدة وبالتالي القضاء على صعوبة توافر مصادر تمويل التقليدية.

ثانيا: مخاطر التمويل التساهمي:

مخاطر المتعلقة بالشفافية والإفصاح: هي المخاطر التي تتعلق بعدم تقديم معلومات او عدم توفر المعلومات الكاملة او الضمانات المتعلقة بطبيعة المستفيدين والممولين.

مخاطر التي تتعلق بالأنترنيت: حيث يعتبر الأنترانت يمكن اختراقه وذلك نظرا لتطور الذي وصل اليه مجال التكنولوجيا وتلاعب بالأنظمة مالية الالكترونية، بالإضافة الى انه يمكن تلف او ضياع البيانات ومن خلال بعض الدراسة موجهة الى التكنولوجيا المالية اثبتت انه 76 بالمائة يمكن اختراق هذه المنصات وهذا ما يتعلق بمشاكل الامن السبراني.

مخاطر الغش والاحتيال: يعتبر هذا العمال من أكبر النقاط السلبية التي متواجه منصات التمويل الجماعي وذلك نظرا لعدم وجود اتصال مباشر بين الأشخاص مما يؤذي الى سهولة الغش بسبب عدم وجود ما يثبت صحة البينات المقدمة.

الفرع الثاني: مشاهد في العالم العربي والجزائر

لقد ذاع صيت منصات التمويل التساهمي في العالم، وتوجد نماذج عديدة في العالم العربي، كما أن الجزائر هي الأخرى بدأت تتعامل مع التكنولوجيا المالية في هذا المجال الذي يعرف تحديات كبيرة لحماية الحقوق وتشجيع الاستثمار، رغم حداثة هذا المفهوم فإنه يمثل بديل مهم يجب تقييمه للتنبؤ لمستقبله.

أولا: منصات التمويل التساهمي في العالم العربي وتقييمها

أ-بعض النماذج الرائدة للمنصات الالكترونية في العالم العربي

منصة liwwe: هي منصة اردنية أسست سنة 2013 من رجال اعمال فلسطينين في مختبر الابتكار في جامعة هارفرد ومهمتها توفير أموال الى الشركات التي تحتاج الى تمويل فهيا تعتبر من أسرع الطلاق لتمويل المؤسسات الناشئة وتتمثل طريقة عمل هذه

المنصة في ارسال ملفات من قبل الشركات التي تحتاج الى تمويل عبر موقع الرسمي لمنصة من تم إذا تم قبول طلب التمويل فإن المنصة تقوم بعرض المشروع على المستثمرين وتتراوح أرباح المحققة من قبل المنصة ما بين 7 الى 18 بالمائة من فائدة الكلية للمشروع.

منصة zomaal: تعتبر هذه المنصة لبنانية حيث انطلقت في لبنان سنة 2012 وتعتبر من اول منصات التمويل في الجزائر ويتم دعم هذه المنصة من قبل أهم مستثمرين وهم امرات العربية المتحدة و ifb والقاهرة انجلز و nft و صواري فنشرز، ويتمثل اختصاص هذه المنصة في تمويل الشباب الذين يمتلكون مشاريع إبداعية ويعرف في الوقت الحالي بالمؤسسات الناشئة، ويعتبر عدد مساهمة هذه منصة 290 منذ نشأتها الى غايتها 2020.

منصة eureeca: انطلق عمل هذه المنصة سنة 2013 وتكمل مهمتها في توفير الأموال الضرورية من اجل انطلاق المؤسسات الناشئة وتتميز هذه المنصة بتطور والتوسع بحيث أصبحت منصة عالمية بعد ما حصلت على ترخيص من هيئة المالية للأمم المتحدة، وتتمثل طريقة عمل هذه المنصة عن طريق التمويل بتقنية راس مال المخاطر، وتعنبر من انجح شركات تمويل عن طريق التمويل التساهمي في العالم. **منصة jobdu: وتعتبر** مؤسسة اردنية ولقد نجحت في جمع 120 ألف مستثمر في غضون 4 أيام مما يثبت أهمية هذه المؤسسة مدى فعليتها.

منصة poupee couture: تم قمت بتغير اسمها الى منصة roule وتعتبر منصة تمويل خاصة بالاترياء كما وصفها الصحافة ولقد حققت هذه المنصة نجاحا فائقا وانتشارا واسعا.

منصة captur : تعمل هذه النصة في الاستثمار في مجال العقارات حيث تمكن الافراد في الاستثمار المباشر في مجال العقارات وتعد هذه المنصة هي الأولة والوحيدة التي تمارس الاستثمار في مجال العقارات.

ب- تقييم التمويل الجماعي في السوق العالمي:

تشير معظم الدراسات العالمية الى المؤسسات الصغيرة وبالأخص المؤسسات الناشئة القائمة على الابداع بأنها تلعب دورا مهما في القضاء على البطالة، بحيث توفر مناصب شغل خاصة بالشباب وأثبتت الدراسات ان هذه المؤسسات الناشئة تساهم من 33 الى 45 بالمائة من الدخل الإجمالي لهذه الدول اما بالنسبة للدول المتطورة فتفوق نسبة المساهمة 60 بالمائة من الدخل الإجمالي العام، وبالرغم من الدخل الذي توفره هذه المؤسسات الناشئة لميزانية الدولة الا انها لا تزال تعاني من صعوبة التمويل، بحيث أوصلت الدراسة الاقتصادية انه تصل نسبة نقص التمويل بالنسبة للمؤسسات الناشئة والمتوسطة يصل الى 5 تريلون دولار امريكي. وكذلك بسبب ضعف التمويل المحلي الذي تعاني منه مختلف الدول التي هي في طريق النمو حيث تصل نسبة العجز الى 8.1 ترليون دولار إذا ما تم الاخذ بعين الاعتبار احتياجات التمويل للمؤسسات الناشئة، ومن خلال تفحص الاحصائيات العالمية في مجال التمويل فإنه تهيمن الولايات المتحدة الامريكية على مجال التمويل الجماعي بمقدار يصل الى 17.25 مليار دولار امريكي تم بعد ذلك تليها الدول أسيوية بمقدار يصل 6.8 مليار دولار امريكي قبل سنة 2015.

ولكن سنة 2017 شكلت الصين وحدها أكبر سوق نشط لعمليات التمويل التساهمي بقيمة تجاوزت 155 مليار دولار، حيث بدا هذا التطور في التمويل التساهمي العالمي منذ 2012 منذ ظهر ما يعرف بنظام jumpstart our busness starups وهذه من هذا النظام هو تسهيل وتبسيط إجراءات تمويل المؤسسات الناشئة ومن وسائل مقترحة لتمويل هي طريقة التمويل الجماعي مع وضع قوانين التي تنظم حدود الاستثمار ونوعية المستثمرين ومن هم المستفيدين.

وتجدر الملاحظة التمويل الجماعي القائم على أساس الاقتراض يعتبر الأكثر تطبيقا حيث تبلغ قيمته اكثر من 25 مليار دولار وهو ما يقارب 73 بالمائة من حجم التمويل الجماعي لسنة 2015. ويليه التمويل الجماعي القائم على أساس المكافئة بما يقدر ب 2.68 مليار دولار ثم بعد يليه التمويل الجامعي قائم على أساس المشاركة في راس مال ب

2.56 مليار دولار، تم بعد ذلك يأتي التمويل التساهمي الهجين ب 811 مليون دولار امريكي.

اما فيما يخص عدد منصات التمويل التساهمي حول العالم يبلغ حوالي 452 منصة قمت بتمويل اكثر من مليون مشروع سنة 2011 في مختلف المجالات المتنوعة.

ومن خلال كل ما سبق فإن التمويل الجماعي يعتبر من اهم وسائل التمويل بالنسبة للدول النامية وحتى الدول المتطورة منها بالنسبة للمشاريع الرائدة والمؤسسات الناشئة. ولكن ما هو الوضع في الجزائر؟

العنوان الفرعي الثاني: التمويل التساهمي ونماذج لمنصات هذا التمويل في الجزائر

●التمويل التساهمي في الجزائر:

تعتبر الجزائر متأخرة في مجال التمويل التساهمي وظهر هذا النوع من التمويل تزمنا مع ظهر المشاريع الريادية والمؤسسات الناشئة وسبب من ظهورها هو صعوبة التمويل التي توجه رواد الاعمال والمؤسسات الناشئة، وحسب اقوال رئيس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها فإن بدا العمل بمنصة التمويل التساهمي بدا بتصاعد منذ 2020 بحيث اعتبر هذا النظام تمويل قائم على أساس الاستثمار التشاركية ويسمح بتجميع قدر الكافي من أموال من لحساب رواد اعمال والمؤسسات الناشئة وحسب ما عرفته المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020 على ان "التمويل التساهمي هو استثمار أموال جمهور كبير على انترنت في مشاريع التساهمية"، وتقوم اللجنة تنظيم البورصة ومرقبتها بمراقبة ما اذا كانت الشروط تتوافر في منصة من اجل منحها صفة المستشار ومن بين منصات التمويل التساهمي متواجدة في الجزائر مايلي:

●منصات التمويل التساهمي في الجزائر

تتعدد منصات التمويل التساهمي متواجدة في شمال الجزائر من أهمها:

منصة twiiza لتمويل الجماعي:

تأسست هذه المنصة في 2013 من طرف شريكين وهما كريم منصورة ونذير علام وتعتبر twiiza منصة تمويل تساهمي في الجزائر، وتسعى الجزائر بهذه المنصات لإعطاء حلول بديلةللوسائل التمويل التقليدية. وظهرت فكرة هذه المنصة من خلال التحدي الذي انجز في إطار جمعيات سنة 2012 الذي كان مليء بحاملي المشاريع الذين لم يجدوا داعما لأفكارهم، وكان الحل لذلك هو إيجاد حل لهم الذي يكمن في ممولين عبر الانترنت وكان استخدام لهذا اسم كاسم لمنصة عشوائيا ، وهدف من هذه المنصة هو توفير الأموال اللزمة لحملة الأفكار من اجل ان يستطيعوا تنفيذ افكرهم وتجسيدها على ارض الواقع، ولقد أشرفت المنصة على عدد قليل من المشاريع بالمقارنة مع مدة الزمنية مند تأسيسها الى يومنا الحالي بحوالي 22 مشروع فقط في المجالات فن والثرات والتعليم والموسيقى و أشرفت على 5 مشاريع في ريادة الاعمال و 7 مشاريع في مجال التكنولوجيا.

منصة chriky لتمويل الجماعي:

لقد أنشئت هذه المنصة سنة 2014 على يد مجموعة من الشباب ويقصد بمعنى كلمة chrky هي معاونة والشراكة وهذف هذه المنصة هو دعم رواد الاعمال وجذب رؤوس الأموال من اجل الاستثمار وخلق الاعمال التجارية لتوفير وسائل تمويل جديدة وتخفيف العبئ على وسائل التمويل التقليدية وكذلك تمكين أصحاب الأموال من استثمار أموالهم وتحقيق أرباح، ويمكن القول ان لهذه المنصة طرق تعامل خاصة بها وجدير بذكر انه يقع موقع هذه المنصة في فرنسا نظرا للعراقيل وبيروقراطية التي تفرضها الجزائر على انشاء منصات التمويل التساهمي.

منصة ninvesti:

تم انشاء هذه المنصات من شبان ذو جنسيات مزدوجة فرنسية جزائرية سنة 2019 يديرها مستشار يدعى ب "نزيم سيني" عرفت هذه المنصة اول انطلاقة لها سنة 2020 ويتمثل دورها الأساسي في ربط بين أصحاب الأموال الذين هم في حاجة الى استثمارها و

رواد اعمال وصحاب المؤسسات الناشئة الذين هم في حاجة الى تمويل، كما تعتبر هذه المنصة مزودة بأقوى الأنظمة ومعالجات بحيث تضمن هذه المنصة امن المعلومات المهنية، كما تسعى هذه المنصة الى تحويل التدفق العملة الأجنبية الى السوق الوطني وذلك من اجل تشجيع الاستثمار في الجزائر ومن اجل استخدام هذه المنصة فإنها تفرض على مهتم باستخدامها عدة شروط ويجب ان يجيب على عدة أسئلة.

ومن شروط الاستخدام لهذه المنصة ضرورة ان يكون المشروع جديدا وقابلا للتنفيذ على ارض الواقع، ويجب ان تحدد الأهداف المتوقعة من هذا المشروع، كما يجب ان تبدا الأهداف من وراء هذا المشروع خلال 60 يوم من بدايته وكحد اقصى خلال 90 يوم، وفي حالة ما إذا لم يتم تحقيق الهدف فإنه يتم تعويض المستثمرين على هذا التأخر

الخاتمة

من خلال دراسة موضوع التمويل التساهمي يظهر جليا أنه جاء في الوقت المناسب لتدارك التأخر المشهود مقارنة مع العديد من الدول الأجنبية عربية كانت أو غربية. ولكن بالرغم من جملة القواعد التي تحكم هذا النموذج من التمويل إلا أنه يظهر متشددا في أحكامه وهو ما يدعو الى توصية بتبسيط الاجراءات اكتر من اجل تمكين المؤسسات الناشئة من الحصول على موارد مالية جديدة وتفادي وسائل التمويل التقلدية.

كما يوصى بوضع هيئة خاصة لمراقبة هذه المنصات واعفاء لجنة مراقبة عمليات البورصة وتنظيمها من مراقبتها، اعتبارا بأن التمويل عن طريق منصات التمويل التساهمي يحمل في طياته عدة اخطار من بينها اخطار صيبرانية، وأخطار متعلق بتدفق العملة الأجنبية مما قد يكون منفذا لتبيض الأموال، وعلى ذلك يجب على المؤسسات الناشئة إذا ما اختارت التمويل عن طريق التمويل التساهمي ان تضبط مشروع قابل

للتنفيذ على ارض واقع وتكون أهدف المرجوة من هذا المشروع محققة الوقوع والا سوف يفرض على المؤسسات الناشئة تعويض المستثمرين

قائمة المراجع:

- قرار 23-01الذي يحدد شروط اعتماد وممارسة المستشارين في ميدان الاستثمار التساهمي ومراقبته، مؤرخ في 4 سبتمبر 2023، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 68، مؤرخة 25 أكتوبر 2023.

- أسماء بللعما، التمويل الجماعي الية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة-إشارة الى منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا، مجلة دراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 5، االعدد 2، السنة 2020.

- لامية عابدي، ومسعود امير معيزة التمويل الجماعي أداة مستحدتة في الجزائر لتمويل المشاريع الريادية عرض بعض تجارب تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق التمويل الجماعي الناجحة عالميا مع الإشارة الى نموذج الجزائر، مجلة الامتيزات لبحوث الاقتصاد والإدارة.

- سالم مجدي عادل، التمويل التساهمي كنموذج لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وقع تحديات وافاق، مجلة شعاع للدارسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02.

- عمران عبد الحكيم، قريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كالية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي لمشرعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدارسات القانونية، المجلد 7، العدد 1، سنة 2018.

- ملاك سلوى، بوخري لحلو، منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيقي مع الإشارة الى بعض النماذج الناجحة في العالم العربي، مجلة الرؤى الاقتصادية جامعة لخضر، الوادي، العدد 1، اوت2020.

- شوقي جباري، زهيرة قطراني، التمويل الجماعي الية مستحدثة لمواجهة معضلة التمويل الشركات الناشئة، مجلة اراء للدارسات الاقتصادية والإدارية، مركز الجامعي افلو الجزائر، المجلد 2، العدد 2.

- بوغيط امنة، جقريف علي، دور منصات الجماعي كاداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة اراء لدراسات الاقتصادية والإدارية، مركز الجامعي افلو الجزائر، المجلد 2، العدد 2، سنة 2022.

- عمر احمد كشكار، انس عبد القادر قاسم، احمد فايز الهرش، التمويل الجماعي لأغراض الخيرية: واقع المنصات الإسلامية وتحديتها، مجلة الرسالة للدارسات والبحوث الإنسانية، المجلد 8، العدد 1، افريل 2023.

- زعيمي رمزي، بن مالك سارة، منصات التمويل الجماعي بين النظري وتطبيقي كألية لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية-مع الإشارة الى الجزائر، مجلة الاقتصاد والإدارة الاعمال، مجلد 7، مارس 2023.

- زوبير بولحبال، تمويل الجماعي وافاق توسيع التمويل الإسلامي: دراسة حالة منصات الدولية، مخبر الابتكار والتحليل المالي والاقتصادي، 2024.

- قميشة خولة، منصات التمويل الجماعي الإسلامية كأحد مصادر التمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة التمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية، المجلد 07، جوان 2022.

- زواودي لزهري، مرسلي نزيهة، دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المشاريع الناشئة بالسعودية والامرات مع إشارة الى حالة الجزائر، مجلة اراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 1، 2022.

- هبة عبد المنعم، ورامي يوسف عبيد، 2019، منصات التمويل الجماعي، الافاق والاطر التنظمية. الامارات العربية المتحدة، صندوق نقد العربي.

- عمار عصام عبد الرحمن ونادية عبد الجبار الشريدة، دور واهمية التطبيقات المعاصرة لمنصات التمويل الجماعي وتمويل المشروعات على مستوى الدولي والعربي: دراسة مقارنة. مؤتمر منصات التمويل الجماعي للمشروعات الخيرية والمجتمعية 2019 تحت شعار: تقنيات مالية لمشروعات مجتمعية رائدة مملكة البحرين: جامعة العلوم التطبيقية.

Paul Belleflamme, Thomas Lambert, and Armin Schwienbacher , "*Crowdfunding: Tapping the right crowd*" ,*Journal of Business Venturing , 2014 ,V .29 , n °5 ,pp .585 et s.*

Ethan R. Mollick, "*The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study*", Journal of Business Venturing, 2014, V. 29, n° 1, pp. 1- 16.

Belleflamme Paul; Lambert Thomas; Schwienbacher Armin, "*Crowdfunding: An industrial organization perspective*", éd. Université catholique de Louvain, 2013.