



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة 8 ماي 1945 - قالمة -

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر LMD في العلوم الاقتصادية  
تخصص اقتصاد نقدي وبنكي في إطار القرار 1275 مذكرة تخرج:  
مؤسسة ناشئة/براءة إختراع

**دور الابتكارات التكنولوجية في دعم الشركات الناشئة:**

**منصة للتمويل الجماعي**

**(ALcrowd)**

تحت اشراف الدكتورة:

- آسيا سعدان

من إعداد الطالب:

- أكرم صوادقية

السنة الجامعية : 2023/2022



# الشكر

[ رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ  
وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ  
[ - سورة النمل الآية 19 - ]

لا يطيب الشكر دوماً وأولاً الا لله فالحمد لله كل الحمد لجلال  
وجهه وعظيم سلطانه وعلاء منزلته الذي وفقنا لإتمام هذه الرسالة، كما  
نتقدم بالشكر الجزيل لكل من كان له أثر علمي واضح في تحسينها وتقويتها  
والإضافة لمعلوماتها، وهنا نسجل شكرنا وتقديرنا بمداد من ذهب إلى  
الاستاذة الفاضلة المشرفة

آسيا سعدان التي بذلت جهداً يذكر ويشكر ولا ينكر  
كما يسعدنا أن نتقدم بجزيل الشكر لأعضاء لجنة المناقشة لتكرمهم  
بقبول مناقشة هذه الرسالة وتكلفتهم وقت الاطلاع عليها.

كما نعبر عن تقديرنا وشكرنا وامتناننا لجميع أساتذتنا بكلية العلوم  
الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير وخاصة قسم العلوم الاقتصادية  
وأخص بالذكر أساتذتنا المفضلين "الأستاذة آسيا سعدان والأستاذة  
صليحة عماري والأستاذة سعاد شعابنية والأستاذ رفيق شرياق والأستاذ  
عبد الواحد غردة والأستاذ عبد المالك بضياف " دون أن ننسى الطاقم  
الإداري على رأسهم فوزية الإدارية الأفضل في الكلية وكذلك كل أساتذة  
وموظفي قطب الابتكار وحاضنة الأعمال.

## الملخص

### ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على التكنولوجيا المالية، من خلال دراسة مختلف الجوانب المحيطة بها، ومعرفة أهم مجالاتها وابتكاراتها وأهميتها بالنسبة للشركات والاقتصاد والمجتمع، حيث أصبحت صناعة التكنولوجيا المالية تقدر بمليارات الدولارات وهيمنت شركاتها على قطاع الخدمات المالية العالمي.

كما تهدف الدراسة أيضا إلى وضع صورة ومفهوم واضح للشركات الناشئة، وتحديد خصائصها المميزة ومختلف المفاهيم ذات العلاقة بها، والتركيز على إشكالية التمويل التي تعانيها مع ذكر أبرز الطرق التمويلية المستخدمة في علاج هذه الإشكالية، وتوضيح أحد أهم النماذج الجديدة لابتكارات التكنولوجيا المالية والمتمثل في منصات التمويل الجماعي ودراسة العلاقة القائمة بين المنصات والشركات الناشئة.

وتوصلت الدراسة إلى أنه يمكن المساهمة في حل إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر عن طريق منصات التمويل الجماعي ولذلك تم إعداد نموذج أولي لمشروع منصة تمويل جماعي تعمل بعيدا عن الطرق والأساليب التقليدية، وتعتمد على الأوراق المالية المتمثلة في الأسهم والصكوك الإسلامية.

\_ **الكلمات المفتاحية:** التكنولوجيا المالية، الشركات الناشئة، إشكالية التمويل، منصات التمويل الجماعي، الأوراق المالية.

### Summary:

This study aims to shed light on FinTech by exploring various surrounding aspects, understanding its key domains, innovations, and its importance for companies, the economy, and society. The FinTech industry is now valued in billions of dollars, with its companies dominating the global financial services sector.

Moreover, the study seeks to provide a clear depiction and comprehensive understanding of startup companies, identifying their distinctive characteristics and relevant concepts. It specifically focuses on the financing challenge they encounter, highlighting prominent financing methods employed to address this issue. Additionally, it elucidates one of the significant emerging models of financial technology innovation, manifested in crowdfunding platforms, while examining the existing relationship between these platforms and startup companies.

The study findings indicate the potential contribution of crowdfunding platforms in resolving the financing predicament faced by startup institutions in Algeria. Accordingly, an initial model has been formulated for a crowdfunding platform project that operates distinctively from conventional methods and relies on financial instruments such as stocks and Islamic instruments (Islamic bonds).

\_ **key words:** FinTech, Startups, Issue of Financing, Crowdfunding Platforms, Financial Instruments.

### **Résumé:**

Cette étude vise à mettre en lumière la FinTech en explorant divers aspects qui l'entourent, en comprenant ses principaux domaines, innovations et son importance pour les entreprises, l'économie et la société. L'industrie de la FinTech est désormais évaluée en milliards de dollars, avec ses entreprises dominant le secteur mondial des services financiers.

De plus, l'étude cherche à fournir une représentation claire et une compréhension globale des start-up, en identifiant leurs caractéristiques distinctives et les concepts pertinents. Elle se concentre spécifiquement sur le défi de financement auquel elles sont confrontées, en mettant en évidence les méthodes de financement prometteuses utilisées pour résoudre cette problématique. De plus, elle éclaire l'un des modèles émergents importants d'innovation en technologie financière, qui se manifeste dans les plateformes de financement participatif, tout en examinant la relation existante entre ces plateformes et les start-up.

Les résultats de l'étude indiquent la contribution potentielle des plateformes de financement participatif dans la résolution du problème de financement auquel sont confrontées les institutions de démarrage en Algérie. En conséquence, un modèle initial a été formulé pour un projet de plateforme de financement participatif qui fonctionne de manière distinctive par rapport aux méthodes conventionnelles et repose sur des instruments financiers tels que les actions et les instruments islamiques (obligations islamiques).

\_ **Les mots clés:** Technologie de Finance, Les Start-ups, Le Problème du Financement, Crowdfunding Platforms, D'instruments Financiers.

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	الشكر
	الملخص
I	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول
VI	فهرس الاشكال
VII	قائمة المختصرات
أ	المقدمة
{91-01}	<b>الجزء النظري</b>
1	<b>الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للابتكارات التكنولوجية</b>
1	تمهيد
2	<b>المبحث الأول: عموميات حول الابتكارات التكنولوجية</b>
2	المطلب الأول: مفهوم الابتكارات التكنولوجية
2	أولاً: مفهوم الابتكار
3	ثانياً: مفهوم التكنولوجيا
4	ثالثاً: مفهوم الابتكار التكنولوجي
5	المطلب الثاني: أهمية الابتكارات التكنولوجية
6	المطلب الثالث: أنواع الابتكارات التكنولوجية
6	أولاً: حسب الطبيعة طبيعة الابتكار التكنولوجي
7	ثانياً: حسب درجة الابتكار التكنولوجي
8	ثالثاً: حسب علاقته مع المنافسة (السوق) وحسب درجة الكثافة التكنولوجية
9	<b>المبحث الثاني: مدخل للتكنولوجيا المالية (FinTech)</b>
10	المطلب الأول: مفهوم التكنولوجيا المالية
10	أولاً: نشأة التكنولوجيا المالية
13	ثانياً: تعريف التكنولوجيا المالية
14	ثالثاً: خصائص التكنولوجيا المالية
15	المطلب الثاني: أهمية التكنولوجيا المالية
16	المطلب الثالث: مجالات التكنولوجيا المالية
16	أولاً: صناعة المدفوعات
17	ثانياً: التمويل الجماعي والإقراض الرقمي
20	ثالثاً: قطاع تكنولوجيا التأمين (InsurTech)
21	رابعاً: تكنولوجيا إدارة الثروات (WealthTech)
23	خامساً: مجالات أخرى



## فهرس المحتويات

24	المبحث الثالث: أهم الابتكارات التكنولوجية المستخدمة في قطاع المال والأعمال
24	المطلب الأول: الابتكارات التخريبية (المدمرة)
24	أولاً: مفهوم الابتكار التخريبي
24	ثانياً: مفهوم الاضطراب
25	ثالثاً: أنواع الابتكارات التخريبية
34	المطلب الثاني: الابتكارات الاستمرارية (المحافظة)
34	أولاً: مفهوم الابتكار الاستمراري (المحافظ)
34	ثانياً: أنواع الابتكارات الاستمرارية
43	المطلب الثالث: تأثير التكنولوجيا المالية على النظام المصرفي التقليدي
43	أولاً: التحول الرقمي
45	ثانياً: تأثير التكنولوجيا المالية على القطاع المصرفي (الوافدون الجدد)
48	خلاصة الفصل الأول
{50-91}	الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للشركات الناشئة ودور منصات التمويل الجماعي في تمويلها
50	تمهيد
51	المبحث الأول: عموميات حول الشركات الناشئة
51	المطلب الأول: مفهوم الشركات الناشئة
51	أولاً: تعريف الشركات الناشئة (Startups)
52	ثانياً: خصائص الشركات الناشئة
54	ثالثاً: أنواع الشركات الناشئة
56	رابعاً: الفرق بين الشركات الناشئة والشركات الكلاسيكية
58	خامساً: نموذج الأعمال (Business Model)
59	المطلب الثاني: أهمية الشركات الناشئة
61	المطلب الثالث: دورة حياة وتمويل الشركات الناشئة
61	أولاً: دورة حياة الشركات الناشئة
64	ثانياً: دورة تمويل الشركات الناشئة
70	المبحث الثاني: النظام البيئي للشركات الناشئة
70	المطلب الأول: حاضنات ومسرعات الأعمال ومساحات العمل المشتركة
70	أولاً: لمحة تاريخية عن احتضان الأعمال
71	ثانياً: حاضنات الأعمال (Business Incubators)
71	ثالثاً: مسرعات الأعمال (Business Accelerators)
72	رابعاً: مساحات العمل المشتركة
73	المطلب الثاني: الجامعات والمراكز العلمية والبحثية (المجتمع الأكاديمي)
73	أولاً: موارد الجامعات ذات الصلة بريادة الأعمال والشركات الناشئة

## فهرس المحتويات

74	ثانيا: نماذج عن أفضل الجامعات في مجال ريادة الأعمال والشركات الناشئة
75	المطلب الثالث: طرق تمويل الشركات الناشئة
76	أولا: أموال الحب (Love money)
76	ثانيا: شركات وصناديق رأس المال المخاطر
79	ثالثا: المستثمرين الملائكة
81	رابعا: تمويل الميزانين (الدين الثانوي)
82	المبحث الثالث: دور منصات التمويل الجماعي في تمويل الشركات الناشئة
82	المطلب الأول: نماذج عن أفضل الشركات الناشئة ومنصات التمويل الجماعي
83	أولا: شركة (Bytedance Ltd)
83	ثانيا: شركة (Ant Group)
83	ثالثا: شركة (Pay Tabs)
83	رابعا: شركة (Liwwa)
84	خامسا: شركة (beehive)
84	سادسا: شركة مدفوعاتكم (Madfoonticom)
84	سابعا: شركة (Kickstarter)
85	المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي ودورها في دعم الشركات الناشئة
85	أولا: إشكالية تمويل الشركات الناشئة
85	ثانيا: منصات التمويل الجماعي كبديل لتمويل الشركات الناشئة
87	ثالثا: العلاقة بين منصات التمويل الجماعي والشركات الناشئة
87	المطلب الثالث: واقع سوق التمويل الجماعي وتوقعاته المستقبلية آفاق 2030
88	أولا: نوع التمويل الجماعي المسيطر على السوق
88	ثانيا: أهم مجالات نشاط التمويل الجماعي
89	ثالثا: منطقة الانتشار والفاعلون الرئيسون في سوق التمويل الجماعي
91	خلاصة الفصل الثاني
93	الخاتمة
97	قائمة المراجع

## فهرس الجداول

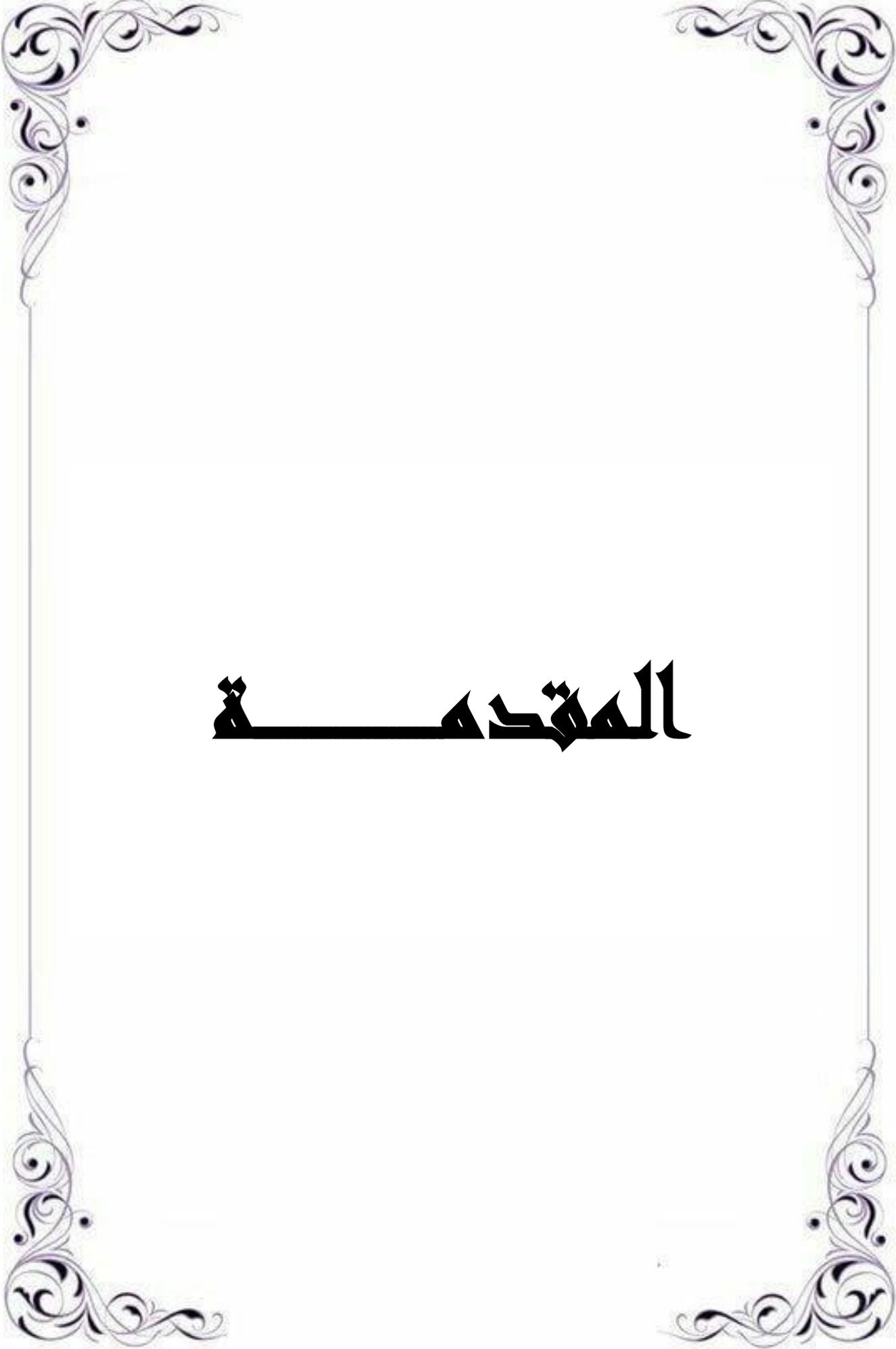
الصفحة	العنوان	الرقم
33	أكبرمديري الثروات في العالم حسب الدولة وإجمالي الأصول المدارة في سنة 2018	01

## فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
9	قادة الابتكار في العالم (الاقتصادات الثالثة الأولى) لسنة 2022	01
31	تطور العملات المشفرة حسب تاريخ إصدارها في العالم في الفترة (2009-2021)	02
32	نمو الأصول المشفرة حسب القيمة السوقية للفترة (2020-2022)	03
39	التطور التاريخي للذكاء الاصطناعي	04
56	أهم القطاعات حسب حجم التمويل (بالدولار) في الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في الفترة (2018-2019)	05
57	تطور الشركات الناشئة بالمقارنة مع الشركات الكلاسيكية	06
61	تطور عدد الشركات الناشئة التي تم تأسيسها في الولايات المتحدة الأمريكية، أوروبا والعالم في الفترة (2010-2018)	07
64	دورة حياة الشركة الناشئة	08
68	مراحل الاستثمار في الشركات الناشئة	09
69	حجم تمويل الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (2015-2019)	10
79	تطور استثمار رأس المال المخاطر في المجالات ذات الأثر الإيجابي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث القيمة وعدد الصفقات (Q3 2016-2021)	11

قائمة المختصرات

Q3	Quarter 3	الربع الثالث من السنة
BMC	Business Model Canvas	نموذج العمل التجاري
CF	Crowdfunding	التمويل الجماعي
CFP	Crowdfunding Platforms	منصات التمويل الجماعي
AI	Artificial Intelligence	الذكاء الاصطناعي
IMF	International Monetary Fund	صندوق النقد الدولي
COSOB	Commission D'organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse	لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها
VC	Venture Capital	رأس المال المخاطر
ATM	Automated Teller Machine	جهاز الصراف الآلي
IOT	Internet of Things	إنترنت الأشياء
IAIS	International Association of Insurance Supervisors	المنظمة الدولية لمشرفي التأمين
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development	منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
P2P	Peer to peer	من نظير إلى نظير
SMES	Small and Medium-sized Enterprises	الشركات الصغيرة والمتوسطة
NIST	National Institute of Standards and Technology	المركز الوطني الأمريكي للمعايير والتكنولوجيا
ITE	International Telecommunication Union	الاتحاد الدولي للاتصالات



# المقدمة

## المقدمة

انطلاقاً من النصف الثاني من التسعينيات، تطورت ابتكارات التكنولوجيا والاتصال محدثة طفرة رقمية بطريقة غير عادية، وهذا بعد إطلاق شبكة الإنترنت ورفع القيود عن الاستخدام التجاري لها، حيث مكنت الأفراد من الاتصال الفعّال وسرعت نشر المعلومات وإجراء المعاملات، وازدادت وتيرة التطور في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، واستفادت مختلف فروع ومجالات الأعمال من هذه الطفرة الرقمية، وعلى رأسها قطاع الخدمات المالية والصناعة المصرفية.

اعتمدت الصناعة المالية على مر السنوات على أحدث ابتكارات التكنولوجيا المتاحة، وتطورت تدريجياً إلى غاية ظهور مصطلح جديد عرف بالتكنولوجيا المالية (FinTech)، الذي يعد طفرة في الصناعة المالية والمصرفية، طفرة غيرت قواعد السوق وأحدثت فيه تغيرات جذرية واضطرابات عميقة، وعطلت نماذج الأعمال السائدة بين الشركات التقليدية، وبدأت شركات التكنولوجيا المالية الناشئة تحل محل شاغلي الوظائف التقليديين من الشركات والمصارف والمؤسسات المالية التقليدية، بسبب قلة تكاليفها ومرونتها وحلولها المبتكرة لمختلف المشاكل التي يعاني منها العملاء، وزاد هذا الأمر بشكل كبير بعد أحداث الأزمة المالية العالمية سنة 2008، التي فقد فيها الملايين أموالهم ومدخراتهم واستثماراتهم حيث قدرت الخسائر بمليارات الدولارات، وفقد الناس الثقة في النظام المالي التقليدي، خاصة بظهور وبروز أطراف فاعلة جديدة قدمت نمطاً جديداً من الخدمات المالية، بطرق أكثر أماناً وأكثر سلاسة ومرونة وسرعة في المعاملة في حالة حدوث أي طارئ، وتمثلت تلك الأطراف في شركات التكنولوجيا المالية الرائدة مثل (PayPal) و (Ant Group) وغيرها.

تعد الشركات الناشئة شكلاً حديثاً نسبياً من أشكال الشركات، اكتسبت مكانة وأهمية بالغة في الاقتصادات المعاصرة، نظراً للدور الذي تلعبه في الاقتصاد والفوائد المتأتية منها، بسبب طبيعتها القائمة على الإبداع والابتكار وتوفير أفضل الحلول بأقل ما يمكن من الوقت والجهد والتكاليف، وأصبحت بعض الشركات الناشئة المتميزة تمثل أكبر وأنجح شركات العالم بعد تطورها ونضجها، إلا أن هذا النوع من الشركات يعاني من العديد من المشاكل ويواجه الكثير من العقبات، والتي تعد إشكالية التمويل أهمها، بحيث أصبحت هاجساً حقيقياً أمام رواد الأعمال ومشاريعهم وشركاتهم الناشئة.

وبسبب ذلك جاءت التكنولوجيا المالية كأفضل بديل وعلاج لمختلف المشاكل التي تواجه الشركات الناشئة، من خلال تقنياتها وابتكاراتها التي تقدم البديل وتسد الثغرات في عروض ومنتجات الشركات المالية وجهات الإقراض والتمويل التقليدية، ويعد التمويل الجماعي طريقة جديدة لتمويل الشركات الناشئة، وقد شهدت السنوات الماضية نمواً سريعاً في هذا المجال، مكنت منصات التمويل الجماعي الشركات الناشئة من أن تصل بسهولة إلى المستثمرين المحتملين، الذين يمكنهم تزويدها بالتمويل المطلوب لتنفيذ مشاريعها على أرض الواقع، ومنه يمكن القول بأن منصات التمويل الجماعي هي رد فعل على الموقف الإشكالي الذي يواجه إحدى أهم القوى في الاقتصاد المعاصر، المتمثلة في الشركات الناشئة.

وقد شهدت الجزائر على غرار دول العالم اهتماماً خاصاً بالشركات الناشئة من خلال توفير منظومة متكاملة تضمن توفير البيئة المناسبة لأصحاب الأفكار والتي تساعد على نجاحها وتمثل أساساً في حاضنات ومسرعات الأعمال وجهات التمويل.

### I- إشكالية الدراسة:

مما سبق يمكننا بلورة التساؤل الرئيسي التالي:

كيف تدعم ابتكارات التكنولوجيا المالية الشركات الناشئة؟

ويفرضي هذا التساؤل الرئيسي إلى طرح التساؤلات الفرعية التالية:

— ما المقصود بالتكنولوجيا المالية، وماهي أبرز ابتكاراتها؟



## المقدمة

- فيما تتمثل طبيعة الشركات الناشئة، وبماذا تختلف عن غيرها من الشركات؟
- فيما يتمثل الدور الذي تلعبه التكنولوجيا المالية في دعم الشركات الناشئة من خلال منصات التمويل الجماعي؟
- هل يمكن تطبيق تجربة تمويل الشركات الناشئة في الجزائر من خلال إنشاء منصة للتمويل الجماعي عن طريق الأوراق المالية؟

### II- فرضيات الدراسة:

للإجابة على الأسئلة السابقة تم صياغة الفرضيات التالية:

- التكنولوجيا المالية من أهم وأحدث مخرجات التطور التكنولوجي في الاقتصاد، ولها ابتكارات في مختلف مجالات الاقتصاد.
- الشركات الناشئة هي نوع مميز ومبتكر من الشركات تمتاز بقدرة كبيرة على تحقيق النمو.
- تساعد التكنولوجيا المالية الشركات الناشئة في حل مشاكلها خاصة التمويلية بطرق مبتكرة وغير تقليدية.
- يمكن إنشاء منصة تمويل جماعي في الجزائر بسبب استحداث البنية التشريعية المنظمة لذلك والاهتمام المتزايد بمجال الشركات الناشئة، والتوجه الحكومي الحثيث لدعم كل التوجهات والمبادرات في هذا المجال.

### III- أهداف الدراسة:

#### 1) أهداف عامة: وتتمثل أساسا في:

- توضيح القيمة المضافة الكبيرة للاقتصاد التي يمكن تحقيقها من خلال دعم الشركات الناشئة خاصة من خلال المساعدة على التمويل بواسطة منصتنا للتمويل الجماعي.
- دعم المبتكرين وأصحاب الأفكار الخلاقة والواعدة.
- المساهمة في خلق بعض مناصب العمل.

#### 2) أهداف خاصة: وتتمثل أهمها في:

- التعرف على مختلف المفاهيم التي تساعد على بدأ عمل أو مشروع خاص.
- محاولة نقل وتطبيق المكتسبات المعرفية على أرض الواقع من خلال مشروع إنشاء منصة للتمويل الجماعي عن طريق الأوراق المالية كبداية على أن تشمل كل مجالات التكنولوجيا المالية مستقبلا.
- الرغبة الشخصية في دخول عالم ريادة الأعمال ومحاولة بناء ثروة.
- توفير مصدر معلومات أكاديمي لمساعدة الباحثين في هذين المجالين لقلة المصادر باللغة العربية.

### IV- أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهمية كبيرة كونها تعالج أحد أهم المواضيع على الساحة الدولية والوطنية والمتعلقة بتمويل المؤسسات الناشئة التي غالبا ما تجد صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل لارتفاع درجة المخاطر المرتبطة بها من جهة وعدم توفرها على الضمانات الكافية للحصول على التمويل، ناهيك عن عدم تنوع المؤسسات التمويلية خاصة بالجزائر التي تسيطر فيها المصارف التقليدية مع تواجد محتشم للتمويل الإسلامي والغياب التام للسوق المالية، الأمر الذي يتطلب البحث عن مصادر



## المقدمة

تمويلية جديدة وهذا ما أتاحة الابتكار التكنولوجي المالي من خلال العديد من الأدوات من بينها منصات التمويل الجماعي والتي تتيح بدورها فرصة للمؤسسات الناشئة الحصول على التمويل اللازم في ظروف أقل تعقيدا.

### V- دوافع اختيار الموضوع:

(1) أسباب ذاتية: وتتلخص في:

- الميول والانجذاب الشخصي لمجالي التكنولوجيا المالية والشركات الناشئة.
- بسبب كون مجال التكنولوجيا المالية أفضل وأنجح مجال حاليا لإنشاء شركة ناشئة.

(2) أسباب موضوعية: من أهمها:

- كون هذا الموضوع يندرج في جوهر التخصص الذي ندرسه.
- القيمة الكبيرة لهذا الموضوع سواء من الناحية العلمية أو الاقتصادية في ظل التوجه والاهتمام العالمي المتزايد بهذا المجال.

- الاهتمام المتزايد في المحيط الأكاديمي والاقتصادي الجزائري بالشركات الناشئة.

### VI- منهج الدراسة أدوات جمع المعلومات:

وفقا لطبيعة الدراسة تم الاعتماد في الجانب النظري على المنهج الوصفي التحليلي في جمع المعلومات وتلخيصها والخروج بمفاهيم واضحة حول التكنولوجيا المالية وأهم ابتكاراتها وكذلك حول الشركات الناشئة، والعلاقة بين أحد أهم ابتكارات التكنولوجيا المالية المتمثل في منصات التمويل الجماعي بالشركات الناشئة. إضافة إلى منهج دراسة حالة والذي تم الاعتماد عليه في إعداد الملحق ومنصة التمويل الجماعي الخاصة بالجزائر، والذي تم من خلاله رصد العقبات التمويلية للمؤسسات الناشئة خاصة مع تنامي عددها في العشرة الأخيرة.

وتم جمع المعلومات والمادة العلمية لهذه الدراسة بالاعتماد على عدة أدوات تمثلت في:

- الكتب الورقية والإلكترونية باللغة العربية والإنجليزية والفرنسية والألمانية.
- المقالات العلمية المنشورة في المجلات المحلية والدولية.
- أطروحات الدكتوراه ورسائل الماجستير العربية والأجنبية.
- المؤتمرات الدولية.
- التقارير الرسمية من الهيئات الدولية وشركات الاستشارات.
- المواقع الإلكترونية.

### VII- الدراسات السابقة:

تم القيام بالكثير من الدراسات والأبحاث حول مجال التكنولوجيا المالية وابتكاراتها وكذلك الشركات الناشئة، ومن أبرز هذه الدراسات نجد:

Ngushida Digal Ladagu، (2020)، Factors for Sustainable Operations in the



### **FinTech Industry: A Survey of Nigerian Users, Providers and Regulators**, Ph.D Thesis in Business Administration, London School of Commerce and University of Wales Trinity Saint David, UK.

بحثت هذه الأطروحة في معدلات النجاح والفشل في صناعة التكنولوجيا المالية (FinTech) في نيجيريا، والعوامل المسؤولة عن استدامتها، حيث توصلت إلى أن الشركات الناشئة التي تقدم حلولاً تكنولوجية للمنتجات والخدمات أصبحت تهيمن بشكل كبير على القطاع المالي، كما مكنت من استكشاف مدى تعقيد النظام البيئي للتكنولوجيا المالية، والعلاقات البيئية لأصحاب المصلحة، وعوامل النجاح الحاسمة المسؤولة عن تحقيق النجاح والحفاظ عليه في هذه الصناعة، كما استعرضت الدراسة التكنولوجيا المالية العالمية، مع التركيز على البلدان والمحاور التي تم تصنيفها على أنها ناجحة من حيث عمليات التكنولوجيا المالية في كل من الأسواق المتقدمة والناشئة، مما سمح بربط عوامل نجاح وفشل الأعمال مع النمو والاستدامة لهذه الصناعة في مثل هذه البلدان.

وقد توصلت الدراسة إلى تحديد أهم الخطوات العريضة لوضع إطار عمل قوي مقترح لمعالجة العوامل التي تؤثر على العمليات المستدامة في صناعة التكنولوجيا المالية النيجيرية خاصة والعالمية عامة، وكطريقة لبناء إطار عمل قوي تم اقتراح حلول في إطار الموضوعات المدروسة المذكورة في الأطروحة، والتي تم تحديدها على أنها معايير للنجاح، تعد نتيجة هذه الدراسة أيضاً إضافة مفيدة إلى مجموعة المعرفة والبحث الأكاديمي الذي يتعلق بنمو التكنولوجيا المالية واستدامتها في نيجيريا والعالم.

**(Florian Danmayr), (2014), Archetypes of Crowdfunding Platforms**  
**A Multidimensional Comparison**, A Published Master's Thesis in Economic Sciences, Springer Fachmedien Wiesbaden, Steyr, Austria.

كان الغرض من هذا العمل هو الغوص في نموذج جديد للتمويل، الذي سمي بالتمويل الجماعي، تطرقت هذه الدراسة إلى المبادئ الأساسية والأفكار العامة للتمويل الجماعي الذي يعد دعوة مفتوحة لجمع رأس المال عبر الإنترنت، حيث يتم عبر حملة تمويل تعتمد بشكل أساسي على منصة للتمويل الجماعي تستهدف المستثمرين المحتملين في المشاريع والشركات من الجمهور الكبير.

كما ميزت الدراسة بين مختلف النماذج الأصلية لمنصات التمويل الجماعي باستخدام طريقة تحليل المحتوى المصممة للبحث في منصات التمويل الجماعي من خلال إيلاء اعتبار خاص في مجال أساليب البحث الإلكتروني، تم جمع البيانات عن طريق دليل ترميز ابتكره المؤلف، يتكون دليل الترميز هذا من أكواد استنتاجية، تم جمعها من دراسات سابقة مختلفة، حتى تمكن من عرض إعدادات نمطية لأشكال التمويل الجماعي الرئيسية والمتمثلة في المنصات القائمة على حقوق الملكية والإقراض والمكافآت والتبرعات وبين أهم الاختلافات بينها.

كما توصل المؤلف إلى أن التمويل الجماعي هو وسيلة جديدة تمكن من استغلال إمكانات تسمح بتمويل دورة الحياة الكاملة والإعلان عن المشاريع والأفكار بمزيد من المرونة لتوفير احتياجات أصحاب المصلحة.

وخلصت الدراسة إلى أن عدد منصات التمويل الجماعي سيزداد بسرعة كبيرة مستقبلاً وأن مقدمي خدمات التمويل الجماعي سيوفرون تجارب جديدة ومختلفة، كما سيساعد الخطاب العلمي المستمر في توضيح صورة التمويل الجماعي، نظراً لإمكاناته المستقبلية المميزة لكونه نهجاً مبتكراً في تمويل الشركات الناشئة، فالتمويل الجماعي يستحق اهتماماً أكبر، سواء في العلوم أو في المجتمع.

\_ (Paul Graham), (2012), Startup=Growth, PalTel Group Foundation, Palestine.

تطرقت هذه الدراسة إلى تقديم فكرة واضحة لفهم الشركات الناشئة، وبينت أنه من أجل فهم هذا النوع من الشركات لابد من فهم مصطلح أو عنصر آخر وهو النمو، حيث تفترض أن النمو يقود كل شيء في هذا العالم، النمو هو سبب عمل الشركات الناشئة عادةً على التكنولوجيا، لأن التكنولوجيا تسرع من وتيرة سير وعمل الأشياء، والتكنولوجيا هي أفضل مصدر للتغيير السريع، النمو يجعل الشركات الناجحة ذات قيمة عالية بحيث تكون القيمة المتوقعة عالية على الرغم من أن المخاطر كبيرة أيضًا.

وقد توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن النمو هو سبب رغبة المستثمرين المخاطرين في الاستثمار في الشركات الناشئة، ليس فقط لأن العوائد المتوقعة عالية، ولكن أيضًا لأن تحقيق عائدات من مكاسب رأس المال أسهل من تحقيق عائدات من أرباح الأسهم، ويفسر النمو سبب حصول الشركات الناشئة الناجحة بشكل شبه دائم على عروض الاستحواذ، الاستحواذ على شركة سريعة النمو ليس مجرد قيمة ولكنه خطير أيضًا.

كما بينت أن الأمر لا يقتصر فقط على أنك إذا كنت ترغب في النجاح في مجال ما، فعليك أن تفهم القوى الدافعة له، إن فهم النمو هو ما يتكون منه بدء شركة ناشئة، فرائد الأعمال ملزم بالبحث عن إحدى الأفكار النادرة التي تولد نموًا سريعًا على الرغم صعوبة إيجادها وتطبيقها.

وما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة هو أن الدراسات السابقة تطرقت لأحد متغيرات الدراسة دون الآخر أو متغير متضمن في أحد المتغيرين بينما في هذه الدراسة قمنا بدراسة كلا المتغيرين مع محاولة إبراز العلاقة بينهما مع توسيع أفق دراسة المتغيرات بشكل أكبر مع تحديد مفاهيم أخرى.

كما تتميز هذه الدراسة بأنها تعد محاولة لتطبيق موضوع الدراسة على أرض الواقع في شكل مشروع لإنشاء منصة تمويل جماعي على أساس الأوراق المالية لحل إشكالية التمويل التي تواجه الشركات الناشئة، ومنه الخروج من النمط التقليدي النظري وحتى التطبيقي الذي يقدم فقط الحلول والتوصيات إلى محاولة ترجمة نتائج الدراسات على أرض الواقع وعدم الاكتفاء بالكتابة الأكاديمية.

## VIII - هيكلية الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى جانبين نظري وجانب تطبيقي، حيث ينقسم الجانب النظري إلى فصلين:

- الفصل الأول: يتناول هذا الفصل الإطار المفاهيمي للابتكار التكنولوجي والتكنولوجيا المالية وتطورها وأهم ابتكاراتها وأكثرها استخدامًا، كما يتناول تأثير التكنولوجيا المالية على القطاع المصرفي التقليدي.
- الفصل الثاني: في هذا الفصل تطرقنا ماهية الشركات الناشئة ولأبرز المفاهيم المصاحبة لها وعلاقة التكنولوجيا المالية بهذه الشركات من خلال دور منصات التمويل الجماعي.
- الجانب التطبيقي: يحتوي خطة عمل ودراسة مبدئية لمشروع إنشاء شركة ناشئة في مجال التكنولوجيا المالية تتمثل في منصة للتمويل الجماعي على أساس الأوراق المالية تناولنا فيه الأركان العامة وماهية الشركة.

# الفصل الأول:

## الإطار المفاهيمي

### الابتكارات

### التكنولوجية

### الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للابتكارات التكنولوجية

تمهيد:

يعد الابتكار التكنولوجي قوة دافعة رئيسية للتنمية والنمو في العديد من المجالات والأنشطة، حيث أصبحت الشركات والدول ومختلف المنظمات والهيئات تسعى إلى التحقيق النمو والحفاظ على قدرتها التنافسية في هذا المجال، باستخدام نتائج الابتكارات التكنولوجية ما استطاعت إلى ذلك، هذه الابتكارات هي تحولات وتطورات تقنية يتم إدخالها ودمجها في مختلف الأعمال والأنشطة بهدف تحسينها أو تغيير طريقة أداءها إلى الأفضل، لتعزيز الكفاءة والفاعلية وكذا رفع الانتاجية.

ويفضي استخدام الابتكارات التكنولوجية في المجال المالي إلى بلورة مصطلح حديث نسبيا يعرف بالتكنولوجيا المالية أو FinTech، والتي تمثل طفرة في قطاع الخدمات المالية، حيث تعمل على تحسين تجربة المستخدمين وتقليل التكاليف وريح الوقت، وتساهم في تعزيز إمكانية الوصول للخدمات المالية والشفافية والأمان في النظام المالي، واليوم تعد التكنولوجيا المالية القطاع الأكثر نموا وتطورا بين القطاعات الناشئة في العالم.

## المبحث الأول: عموميات حول الابتكارات التكنولوجية

يكتسي مجال الابتكار التكنولوجي أهمية بالغة ويلقى اهتماماً واسعاً من مختلف الجهات، نظراً لإسهاماته الكبيرة في الحياة المعاصرة وتنوع واتساع مجالات استخدام نتاج ومخرجات هذا النوع من الابتكار، ويلقى كذلك قدر كبيراً من التمويل والدراسة بسبب مساهمة الابتكار التكنولوجي في الاقتصاد الحديث وقطاع المال والأعمال بشكل كبير ومتزايد.

### المطلب الأول: مفهوم الابتكارات التكنولوجية

يستخدم الباحثون في هذا المجال مصطلحين متشابهين، هما الإبداع والابتكار، بعضهم يفرق بين الاثنين والبعض الآخر يستخدمهما لنفس الدلالة، لضيق المجال والفرق بينهما وعدم تأثر المعاني والمقاصد في الدراسة عند استخدام أي منهما، لذلك سنستخدم مصطلح واحد وهو الابتكار الذي سنتطرق إليه تالياً.

### أولاً: مفهوم الابتكار

تعريفات بعض الكتاب للابتكار:

يقدم مايرز وماركيز أحد التعريفات الأكثر شمولاً للابتكار حيث يعرفانه كما يلي: "الابتكار ليس عملاً منفرداً ولكنه عملية كاملة من العمليات الفرعية المترابطة، إنه ليس مجرد تصور لفكرة جديدة، ولا اختراع جهاز جديد، ولا تطوير سوق جديد، بل هو عملية متكاملة منسقة تجمع كل ما سبق في عمل واحد".

يرى روجر وشوميكير أن: "الابتكار هو عبارة عن فكرة جديدة بشكل كامل ليس لها مثيل أو هو فكرة تم تحسينها تدريجياً بمرور الوقت منذ اكتشافها الأول من طرف الفرد، بشكل يجعل منها فكرة جديدة ومختلفة عما سبقها".<sup>1</sup>

تعريفات أخرى:

"الابتكار هو القدرة على الإتيان بالمستجدات وتطوير المنتجات وطرق الإنتاج والخدمات والنظم الصناعية، وغير ذلك، وقد يكون أساسه إما علمياً أو غير علمي، فبينما تساعد المعارف العلمية والتكنولوجية على إنتاج ابتكارات رائدة وذات قيمة، فإن التجارب والخبرات تساعد أيضاً على ذلك إلى حد ما".<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Paul Trott, **Innovation Management and New Product Development**, British Library, UK, Sixth Edition, 2017, Page 15.

<sup>2</sup> سعيد أوكيل، الابتكار التكنولوجي لتحقيق التنمية المستدامة وتعزيز التنافسية، جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، العبيكان للنشر، الرياض المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2011، ص، ص 39، 40.

- "الابتكار هو جلب فكرة جيدة وتطبيقها بنجاح في السوق، ما يعني خلق عمل تجاري ناجح من هذه الفكرة، وهو ما يبين أن الابتكار يبني على أساس فكرة تعكس النظرة الجيدة والفهم الصائب لكل متغيرات السوق، من أجل بناء مشروع ناجح من خلال تطبيق الأفكار وترجمتها إلى ابتكارات على أرض الواقع".<sup>1</sup>

\_تعريف الإداري للابتكار: "الابتكار هو التوصل إلى المفاهيم الجديدة القابلة للتحويل إلى سياسات وتنظيمات وطرق جديدة تساهم في تطوير الأداء في الشركة بل إنَّ بعض هذه المفاهيم يتعلق بتطوير عملية الابتكار وتنظيمه وإجراءات نقل أفكاره الجديدة إلى منتجات جديدة، ومن ثمَّ الإسراع في إنشائه للأسواق الجديدة، فالهدف النهائي لهذا الابتكار يتمثل في تحسين استخدام الموارد وتحقيق النتائج الأفضل مقارنة بالفترة الماضية أو مقارنة بأفضل المنافسين".<sup>2</sup>

\_الابتكار من وجهة نظر الشركة: "إنَّ مفهوم الابتكار هو مفهوم واسع ويشمل كل ما هو جديد ومختلف يميز الشركة عن الآخرين ويمنحها دعماً في المركز التنافسي وتحسين الأداء سواء كان الابتكار في مجال المنتج أم طرق الأداء الإداري أو المالي أو التسويقي أو الانتاجي فاستخدام طريقة معالجة للمواد الداخلة في تصنيع المنتج هو ابتكار أو استخدام طريقة جديدة في تقديم الخدمة للزبون هو ابتكار، أو القيام بنشاط تنظيمي جديد هو ابتكار، وعليه فإنَّ الابتكار مرتبط بأي فعل أو شيء جديد من قبل الشركة، وقد يكون على شكل حل جديد لمشكلة قائمة".<sup>3</sup>

مما سبق يمكن القول أنَّ الابتكار هو عملية فكرية إبداعية تتمثل في مرحلتها الأولى في إيجاد وبلورة فكرة، ثم يلي ذلك عملية تقنية تتمثل في ترجمة الفكرة في شكل مخرجات على أرض الواقع كمرحلة ثانية، هذه المخرجات تمثل قيمة مضافة صافية أو تغيير جذري في منتجات أو خدمات أو عمليات موجودة من قبل، وتنتمي إلى مجال معين، كما يمكن أن تكون أسلوب جديد أو عملية جديدة أو أداة أو اختراع أو حتى مجال عمل جديد.

## ثانياً: مفهوم التكنولوجيا

توجد الكثير من التعريفات المختلفة للتكنولوجيا سنذكر بعضها فيما يلي:

\_ عرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) التكنولوجيا على أنها: "... تشتري وتباع كسلع رأسمالية بما في ذلك الآلات والأنظمة الإنتاجية، والعمالة البشرية عادة ما تكون من القوى العاملة الماهرة والإدارة والعلماء المتخصصين، المعلومات ذات الطابع التقني والتجاري على حد سواء، بما في ذلك المعلومات المتاحة بسهولة والتي تخضع لحقوق الملكية".<sup>4</sup>

<sup>1</sup> مراد شريف، آمال شتراوي، الإبداع والابتكار مدخل لتعزيز الفكر المفاولاتي، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، المجلد 10 العدد 2، 2016، ص 228.

<sup>2</sup> أسامة خيري، إدارة الإبداع والابتكار، الرابطة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص 68، 69.

<sup>3</sup> طارق نبيل، محمد الدسوقي، إدارة الابتكار والتطوير، طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2019، ص 34.

<sup>4</sup> Guanyu Liu, **Government Intervention In the technological Innovation System In Catching-up Context: Comparative Case Study**, Ph.D Thesis, Faculty of Humanities, University of Manchester, UK, 2016, Page 27,28.

\_ "تعرف التكنولوجيا على أنها العلم الذي يعنى بعملية التطبيق المنهجي للبحوث والنظريات وتوظيف عناصر بشرية وغير بشرية في مجال معين، لمعالجة مشكلاته، وتصميم الحلول العلمية المناسبة لها، وتطويرها واستخدامها وإدارتها لتحقيق أهداف محددة".<sup>1</sup>

\_ "التكنولوجيا لها مكونين أساسيين: أولاً مكون مادي يشتمل على عناصر مثل المنتجات والأدوات والمعدات والمخططات والتقنيات والعمليات، وثانياً المكون المعلوماتي الذي يتألف من الدراية في الإدارة والتسويق والإنتاج ومراقبة الجودة والموثوقية والعمالة الماهرة والمجالات الوظيفية".<sup>2</sup>

\_ "التكنولوجيا هي الجهد المنظم الذي يتضمن استخدام نتائج البحث العلمي والتطوير العلمي في تطوير أساليب ووسائل أداء العمليات الإنتاجية، بمعناها الواسع الذي يشمل الخدمات والنشاطات كافة والذي يفترض في كونها أنها أكثر جدوى للاقتصاد والمجتمع وأفرادهم".<sup>3</sup>

### ثالثاً: مفهوم الابتكار التكنولوجي

للابتكار التكنولوجي تعريف عديدة تختلف باختلاف الكتاب واختلاف وجهات النظر منها التعاريف التالية:

\_ "الابتكار التكنولوجي هو العملية التي تحقق التنسيق والتعاون بين أنشطة الشركة بهدف تبني أفكار وأساليب جديدة وترجمتها في ميدان العمل إلى منتج جديد (سلعة أو خدمة) أو تطوير منتج أو استخدام عملية إنتاجية جديدة أو تطوير عملية إنتاجية قائمة لتلبية متطلبات الزبائن، وجعلها الأفضل في سوق المنافسة".<sup>4</sup>

\_ "الابتكار التكنولوجي هو عملية من مرحلتين: أولاً تطوير التكنولوجيا ومن ثم نشرها، فيما يتعلق بتطوير التكنولوجيا، تركز هذه المرحلة بشكل أساسي على إنتاج التكنولوجيا، بينما من حيث نشر التكنولوجيا، تركز هذه المرحلة بشكل أساسي على "استخدام" التكنولوجيا، في الأدبيات، هناك عدة عمليات منفصلة مطلوبة لتطوير التكنولوجيا، بما في ذلك على سبيل المثال، البحث الأساسي، والبحوث التطبيقية، وتطوير المنتجات، وبحوث الإنتاج، ومراقبة الجودة، وكذلك التسويق، لنشر التكنولوجيا يمكن أن تشمل العمليات المنفصلة، على سبيل المثال، الفهم والتبني والتنفيذ والاستيعاب".<sup>5</sup>

\_ "عرفت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية الابتكار التكنولوجي على أنه يغطي المنتجات الجديدة، والأساليب الفنية الجديدة، وأيضا التغيرات التكنولوجية المهمة للمنتجات وللأساليب الفنية، ويكتمل الابتكار التكنولوجي عندما يتم إدخاله

<sup>1</sup> ليلي قطاف، إيمان بوشنقير، دور وأهمية الابتكار التكنولوجي في خلق ميزة تنافسية: نحو تحقيق التنمية المستدامة، مجلة دراسات وأبحاث جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، المجلد 4، العدد 7، 2012، ص، ص 32، 33.

<sup>2</sup> سيد أحمد سنوسي، عبد النور قمار عمران، دور الابتكار التكنولوجي في حل مسائل البيئة وتحقيق ميزة تنافسية، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، المجلد 13، العدد 15، 2017، ص 183.

<sup>3</sup> فليح حسن خلف، اقتصاد المعرفة، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، إربد، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص 147.

<sup>4</sup> محمد قريشي، صفاء بياضي، الابتكار التكنولوجي في المؤسسات أنواعه مصادره والعوامل المؤثرة فيه، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، المجلد 11، العدد 3، 2017، ص 281.

<sup>5</sup> Guanyu Liu, Aforementioned Reference, Page 31.

إلى السوق أو استعماله في أساليب الإنتاج، ومن هنا فالابتكارات التكنولوجية تدخل كل أشكال النشاطات العلمية التكنولوجية، التنظيمية، المالية والتجارية".<sup>1</sup>

"الابتكار التكنولوجي هو عملية تقوم من خلالها الشركات بتدبير، تنفيذ تصميم وإنتاج السلع والخدمات الجديدة، بغض النظر عما إذا كانت جديدة على منافسيها أو بلدانها أو العالم، وهو نتيجة عملية تفاعلية لتوليد المعارف ونشرها وتطبيقها".<sup>2</sup>

وعموما نعرف الابتكار التكنولوجي بأنه عملية متكاملة وفق عدة خطوات متتابعة ومنظمة بداية من الفكرة مرورا بعملية تحويلها إلى غاية تطبيقها على أرض الواقع في شكل منتج نهائي أو عملية أو خدمة أو سلعة، تتميز العملية بالاعتماد على التكنولوجيا والتقنية والمعرفة العلمية المتطورة، سواء كان ذلك في عملية إنشاء المنتج أو في اعتماد المنتج النهائي على التكنولوجيا في عمله أو كون المنتج عبارة عن تكنولوجيا حديثة في حد ذاته.

### المطلب الثاني: أهمية الابتكارات التكنولوجية

لقد أصبح الابتكار التكنولوجي ضرورة حتمية لا مفر منها، خاصة مع اشتداد التنافس حاليا في الأسواق، وأصبح عامل المنافسة يقوم على أساس القدرة على الابتكار واستخدام المواهب الإبداعية بشكل كامل وفقا للقواعد السائدة، إذ لا يمكننا تجاهل أهمية الابتكار التكنولوجي على وجه الخصوص في تحقيق الرقي لمختلف المجتمعات والشركات وحتى الأفراد، حيث يلعب دورا كبيرا في تميز الأداء والقدرة التنافسية من خلال ما يلي:

- تحفيز الطلب خاصة في الأسواق المشبعة: إذ يقوم الابتكار التكنولوجي بتقوية الطلب الأولي عن طريق خلق عرض جديد، ويقوي الطلب الثانوي عن طريق إحلال منتجات مبتكرة جديدة وإزالة المنتجات القائمة؛
- تحفيز العرض وخلق موارد جديدة للدخل إذ تبحث المؤسسات الصناعية دوما على التطور، ويُعد الابتكار التكنولوجي موردا هاما لتطوير نشاطها، فعن طريق بعث منتجات جديدة وزيادة العرض وتلبية الحاجات الجديدة في السوق، وتنويع نشاط الشركة بخلق موارد جديدة للدخل تمول تطورها؛
- الابتكار التكنولوجي يولد ابتكاراً آخر فسرعان ما يكون الابتكار التكنولوجي متبوعا بابتكارات أخرى تنشأ من نفس الفكرة المبدعة وتهدف إلى تحقيق نفس الحاجات؛
- زيادة قدرة الشركة على المنافسة من خلال منحها نقطة تفوق تكنولوجية؛
- جذب الزبائن والحصول على رضاهم عن طريق تقديم منتجات متطورة وفعالة قائمة على التكنولوجيا الحديثة؛
- يعمل الابتكار التكنولوجي على تحقيق التنمية المستدامة والحفاظ على استمرارية وبقاء الشركة.<sup>3</sup>
- الابتكار التكنولوجي يهدف إلى دعم القدرة الفنية للشركة بصورة مستمرة وبالتالي ضمان وضعها الحالي؛
- تبرز أهمية الابتكار التكنولوجي من خلال خفض التكاليف وزيادة أرباح الشركة عن طريق تصريف منتجاتها؛

<sup>1</sup> ليلي قطاف، إيمان بوشنقىر، مرجع سبق ذكره، ص 33.

<sup>2</sup> سيد أحمد سنوسي، عبد النور قمار عمراني، مرجع سبق ذكره، ص 185.

<sup>3</sup> محمد قريشي، صفاء بياضي، مرجع سبق ذكره، 282.

- للابتكار التكنولوجي أهمية في تنمية الرأس المال البشري من خلال تأهيله وتدريبه على المعارف التكنولوجية وعمليات البحث والتطوير؛
- يسمح الابتكار التكنولوجي للشركة من استهداف أسواق جديدة من خلال إطلاق منتجات جديدة هذا من أجل كسب حصص إضافية في هذه الأسواق وزيادة أرباحها.
- تحسين صورة الشركة سواء في الداخل أو في الخارج من خلال تنوع وجودة منتجاتها والأساليب المستعملة في ذلك، مما يضمن لها النجاح على المدى المتوسط والبعيد (تبقى رائدة في السوق).<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: أنواع الابتكارات التكنولوجية

اتفق معظم الباحثين والكتاب في الدراسات المتعلقة بالابتكار التكنولوجي على أنه يمكن تقسيمه إلى أربعة أصناف أو أنواع كالآتي:

#### أولاً: حسب طبيعة الابتكار التكنولوجي

وينقسم الابتكار التكنولوجي حسب طبيعته إلى:

#### (1) تقديم منتج جديد

هو إحداث تغيير في مواصفات المنتج وخصائصه لكي تلبى بعض الرغبات أو تشبع بعض الحاجات بكيفية أحسن، ويهدف إلى عرض منتجات في السوق تتصف بالتجديد بالنسبة للمعروض من المنتجات القائمة في السوق، ويمكن أن يكون الابتكار في الوظائف التي يؤديها المنتج أو في شروط استعماله، إذن الابتكار التقني للمنتج يتعلق بثلاث جوانب للمنتج وهي ابتكار تركيبية وظيفية جديدة وابتكار خصائص تقنية وابتكار عناصر تخص الشكل المقدم.

#### (2) تحسين منتج موجود

تقوم الشركة بإجراء تعديلات وتحسينات على منتجاتها الحالية بغرض تقليل التكلفة، زيادة القيمة المضافة للزبائن أو مواجهة المنافسة في السوق، وتزايدت أهمية تحسين المنتج الحالي في الوقت الحاضر جراء زيادة طلب المستهلكين على أنواع كثيرة من المنتجات والتحول المتسارع من منتج معين إلى آخر يمتاز بالمزايا التقنية، وتحسين المنتج الحالي يقصد به إجراء تعديل وتحسين عليه لغرض تقديمه إلى السوق بشكل جديد لتلبية حاجات ورغبات الزبائن.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عمر بوسلامي، دور الإبداع للتكنولوجي في تحقيق المسؤولية الاجتماعية في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2012/2013، ص، ص 8،7.

<sup>2</sup> فراس فرحان جدي، إسهامات الإبداع التقني في تعزيز الميزة التنافسية للشركة، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، العراق، المجلد 10، العدد 31، 2014، ص، ص 156،157.

### (3) تصميم أو استخدام عملية جديدة

يهدف تصميم عملية جديدة إلى اختيار وتحديد الطريقة الأفضل لإنتاج المنتج أو الخدمة، لذلك فإن تخطيط وتصميم العملية يتعلقان بتحديد الوصف التفصيلي للعمليات التشغيلية لصنع المنتج، وتحديد العلاقات القائمة ما بين العمليات التشغيلية لتصميم الوسيلة الأكثر كفاءة لصنع المنتج، وهناك عدة فعاليات وأنشطة يجب القيام بها خلال تصميم عملية الإنتاج من تحليل للمنتوج وعملية إنتاجه واختيار نوع وطريقة العمل للوصول إلى المنتج النهائي.

### (4) تحسين عملية موجودة (العملية الحالية)

هو كل تجديد أو تغيير في العملية الإنتاجية يهدف إلى تخفيض تكاليف الإنتاج وتحسين أداء الأسلوب الفني للإنتاج مما يترتب عنه نتائج ايجابية فيما يخص المردودية وكمية المخرجات وانخفاض تكلفة الوحدة المنتجة، وعليه فتحسين العملية الإنتاجية عن طريق استغلال الابتكار التكنولوجي يؤدي إلى زيادة فعالية الجهاز الإنتاجي وتحسين جودة المنتجات وبالتالي تحقيق أرباح أكثر وضمان ميزة تنافسية دائمة للشركة.<sup>1</sup>

### ثانياً: حسب درجة الابتكار التكنولوجي

وفق هذا المعيار يتم تقسيم الابتكار التكنولوجي إلى نوعين إثنين هما:

#### (1) الابتكار التكنولوجي الجذري

إنّ هذا النوع من الابتكار لا يحدث في كثير من الأحيان، حيث يتعلق بتقديم تكنولوجيات جديدة عامة والتي تؤثر على تنظيم العمل والإنتاجية في العديد من الأنشطة من وجهة نظر الشركة وليس السوق، على الرغم من أنّ هذا التغيير أكثر تكلفة وخطورة إلا أنه من الممكن أن يكون له دورا استراتيجيا على المدى البعيد.

يعتبر الابتكار الجذري الأصل في توجيه الصناعة في مسار تكنولوجي جديد باعتماده على المعرفة التقنية، كما يتطلب من الشركة أن تعطي وزنا أكبر لأنشطة الاستكشاف رغم خطورتها الكبيرة.

#### (2) الابتكار التكنولوجي التدريجي

هو التغيير التدريجي الذي يحسن التكنولوجيا من أجل التكيف مع خاصية القطاع أو السوق التي تعتمد عليها، حيث يتعلق الأمر بتقديم الشركة تحسينات في المنتجات الحالية الموجودة في السوق، أو تحسين تجهيزات أو مكونات مبتكرة لم تستعمل من قبل من طرف المؤسسة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> قاسم أحمد حنظل، التكامل بين متطلبات إدارة الجودة الشاملة وأنواع الإبداع التقني، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، العراق، المجلد 9، العدد 28، 2013، ص، ص 174، 175.

<sup>2</sup> حميدة زاوي، الإبداع التكنولوجي كمدخل لاكتساب ميزة تنافسية مستدامة في المؤسسة الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2018/2017، ص، ص 100، 99.

### ثالثاً: حسب علاقته مع المنافسة (السوق) وحسب درجة الكثافة التكنولوجية

قام بعض الباحثين بتصنيف الابتكار التكنولوجي على أساس تأثيره على قدرات الشركة والمنافسة في القطاع، الفكرة الأساسية لهذا التصنيف هي أهمية الابتكار التكنولوجي على أساس تنافسي لقطاع ما، وينقسم إلى:

#### (1) الابتكار الهيكلي:

نستطيع أن نطلق عليه الابتكار الكلي، فهو يساهم في إعادة التركيب الكلي لمجموع الهياكل التالية: المنتج، أنظمة الإنتاج والعلاقات مع السوق، إذن يقوم هذا الابتكار على المعطيات العلمية التكنولوجية الجديدة والتي تطبق على نظام الإنتاج وعلى المنتجات كما يأخذ بمعطيات السوق الجديدة، مما يجعل هذا الابتكار سبباً في قيام صناعات جديدة، يتميز هذا الابتكار بالطابع الابتكاري الشامل للشركة وقدرتها الإدارية.

#### (2) ابتكار الخدعة التجارية

مفاده إعادة التركيب والتنظيم الجديد لعناصر تكنولوجية موجودة سابقاً قصد إشباع حاجات كامنة بالتالي يمكن القول بأنّ هذا الابتكار يركز على التحسين التكنولوجي، يعتمد نجاح ابتكار الخدعة التجارية على سرعة الشركة في رصد المجال التجاري والتركيز على السوق، بمعنى اليقظة التجارية وإدراك الفرص التي يمنحها المحيط قبل اشتداد المنافسة.

#### (3) الابتكار العادي

هو ابتكار جاري، حيث يعتبر أقل استقراراً ولا يهتم بإيجاد وخلق منتجات جديدة أو تكنولوجيات جديدة أو أسواق جديدة، ويهتم فقط بتحسين جوانب المنتج وطرق الإنتاج، هيكل وشكل المنتج، طريقة الصنع، التكاليف، الأسعار والجودة، يعتمد نجاح هذا النوع من الابتكار على العلاقة الدائمة بين الشركة والسوق من أجل تحسين العلاقات التجارية وكذلك على الخبرة الفنية، القدرة التنظيمية والقدرة على تخطيط وتسيير اليد العاملة وتحفيزها وتكوينها والتحسين الهندسي، الأمر الذي يؤدي بطبيعة الحال إلى إحراز الشركة على مزايا تنافسية دائمة من خلال هذا النوع من الابتكار.

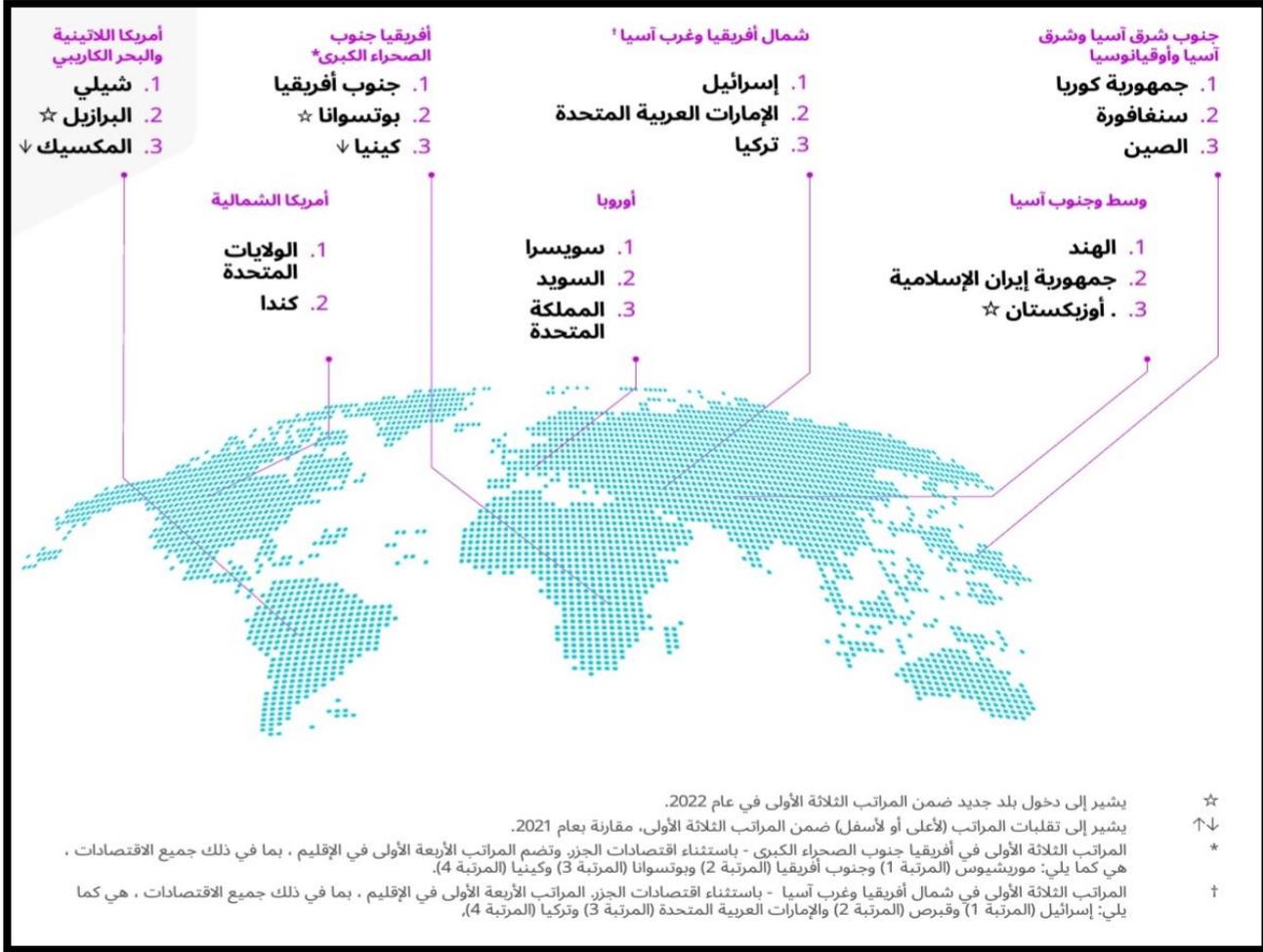
#### (4) الابتكار الانقلابي

يغلب على هذا النوع من الابتكار الطابع التقني فهو يهدف إلى إحداث انقلابات في المعطيات التقنية، أهمها هيكل المنتج والعناصر المكونة له وتحسين طريقة صنعه، لكن لا تتغير الوظيفة الرئيسية التي يؤديها المنتج، أي يستهدف نفس الفئة من الزبائن الذين تسعى الشركة لإشباع حاجتهم لهذا تحافظ على نفس السوق.<sup>1</sup>

والشكل الموالي يوضح مجموعة الدول الرائدة في مجال الابتكار في مختلف الأقاليم الجغرافية والجيوسياسية.

<sup>1</sup> عمر بوسلامي، مرجع سبق ذكره، ص، ص 15، 16.

الشكل (1-1): يمثل الشكل قادة الابتكار في العالم (الاقتصادات الثلاثة الأولى) لسنة 2022



المصدر: تقرير مؤشر الابتكار العالمي النسخة العربية 2022، المنظمة العالمية للملكية الفكرية، الأمم المتحدة،

www.wipo.int ، 2023/03/05 ، 20:50.

### المبحث الثاني: مدخل للتكنولوجيا المالية (FinTech)

في الماضي تم رفض التكنولوجيا المالية من قبل المتخصصين في الصناعة المالية التقليدية باعتبارها دخيلا على العمل المصرفي، لكن في الواقع تضع التكنولوجيا المالية معايير أداء جديدة ولديها القدرة على رفع الصناعة المصرفية والمالية التقليدية من خلال تقديم خدمات تتمحور حول العملاء وترقية تصاميم المنتجات والخدمات المالية، كما أنها تعزز الشمول المالي من خلال ما توفره من وسائل للعملاء تتيح لهم الوصول إلى المنتجات والخدمات المالية.

## المطلب الأول: مفهوم التكنولوجيا المالية

التكنولوجيا المالية هي مصطلح حديث نسبياً وواسع الانتشار لاسيما في الأوساط الغربية نظراً لماكنتها وإسهاماتها في الاقتصاد المعاصر، نشأة وتطورت على مر الزمن وفق عدة مراحل كبرى.

### أولاً: نشأة التكنولوجيا المالية

مرّت التكنولوجيا المالية انطلاقاً من ظهورها الأول إلى غاية يومنا هذا بعدد التطورات والأحداث، سنتحدث في هذا العنصر عن كرونولوجيا التكنولوجيا المالية بمراحلها الثلاث الكبرى، مع الإشارة إلى المرحلة الرابعة التي تتميز فيها التكنولوجيا المالية بالنضج.

#### (1) مرحلة 1 (1866-1987) FinTech

في أواخر القرن التاسع عشر، أنشأت عملية اندماج التكنولوجيا والتمويل ما يسمى بالتكنولوجيا المالية في شكلها الأول، استمر هذا الاندماج والتحول إلى غاية بداية الحرب العالمية الأولى، خلال هذه الفترة، بنيت تقنيات جديدة مثل التلغراف والكابل عبر الأطلسي والسيارات والسكك الحديدية والروابط عبر الحدود، وهذا سمح بإجراء المعاملات و التحويلات المالية عبر العالم.

تم مد أول كابل عبر الأطلسي في عام 1866، وفي عام 1900، تبادل المستهلكون والتجار بضائعهم باستخدام الائتمان لأول مرة في شكل لوحات الشحن وقطع العملات المعدنية، بعدها تأسست خدمة FedWire Funds Informs في عام 1918 من قبل بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لنقل الأموال وتوصيل جميع البنوك الاثني عشر (12) المكونة له من قبل Telegraph باستخدام Morse System Code.

تم تقديم بطاقات الائتمان التي أصبحت تستخدم بشكل يومي في عام 1950 بدءاً من نادي داينرز، وفي عام 1958 تأسست أمريكان إكسبريس التي قدمت أنظمة الحصص النصية في عام 1960، وأول نظام إلكتروني لتوفير عروض أسعار مختارة لسوق الأسهم للوسطاء من خلال محطات سطح المكتب، ثم تم وضع شبكة Telex العالمية في عام 1966، والتي لعبت دوراً حاسماً في توفير الاتصالات اللازمة للمرحلة التالية من تطوير التكنولوجيا المالية بعدها تم تطوير أدوات كسر الكود تجارياً في أجهزة كمبيوتر مبكرة من قبل FIMS مثل آلات الأعمال الدولية (IBM)، وتم إنتاج الآلة الحاسبة المالية المحمولة لأول مرة في عام 1967.

قام مصرف باركليز بوضع آلة الصراف الآلي الأول (ATM) في عام 1967، مما سمح للعملاء بالحصول على النقد على مدار الساعة، وفي الفترة بين عامي 1967 و1987 تحولت الخدمات المالية من استخدام الوسائل التناظرية إلى الوسائل الرقمية.

في عام 1970 تم إنشاء نظام مقاصة بين البنوك لتسوية أوامر الدفع بالدولار الأمريكي لبعض البنوك الأكبر والأكثر نشاطاً في العالم، ثم تأسست شركة Weal of Securities NASDAQ-National في عام 1971 في الولايات المتحدة،

والتي أشارت إلى نهاية لجان الأوراق المالية الثابتة، ثم تم تأسيس جمعية الاتصالات المالية الدولية في جميع أنحاء العالم، أو SWIFT في عام 1973 لحل مشكلة توصيل عبر الحدود وللوساطة عبر الإنترنت والتجارة الإلكترونية، في عام 1982 نفذت أول تجارة إلكترونية من قبل مستثمر فردي، تجدر الإشارة أيضا إلى أن أول منصة مصرفية عبر الإنترنت تم تقديمها في بريطانيا عام 1983 من قبل بنك سكوتلاند لعملاء مجتمع نوتنغهام (NBS)، كان يطلق عليه "Homelink" وأصبح أول نظام مصرفي عبر الإنترنت من خلال توصيل مجموعة التلفزيون والهاتف لإرسال تحويلات نقل ودفق الفواتير.

طوال هذه الفترة، عزز مقدمو الخدمات المالية ميزانية تكنولوجيا المعلومات واستخدامها في عملياتهم المالية باستمرار، وبدأ استبدال أنواع مختلفة من الأساليب والإجراءات الورقية بحلول الثمانينات، ثم بدأ الاستخدام المتزايد للخدمات المالية إلى جانب الأجهزة المحمولة (اللاسلكية) التي أعطت للتجار القدرة على إجراء المعاملات بشكل سريع وفوري، ثم وفرت محطة Bloomberg اليومية إلى 325000 مشترك، مجموعة من المعلومات المتعلقة بالأمر المالية في نظام محادثة يعطي القدرة على تنفيذ الصفقات في الواقع ويقوم بمعالجة 60 مليار معلومة من معلومات السوق يوميا.<sup>1</sup>

## (2) مرحلة 2 (1987-2008) FinTech

بحلول عام 1987 أصبحت الخدمات المالية، على الأقل في البلدان المتقدمة، ليست فقط معولة بدرجة عالية، بل أصبحت أيضا رقمية، استمرت هذه الفترة حتى عام 2008 خلال هذه الفترة، سيطرت صناعة الخدمات المالية التقليدية المنظمة على مبادرات التكنولوجيا المالية، حيث استخدمت التكنولوجيا لتقديم المنتجات والخدمات المالية.

شهد العام 1987 تطورات كبيرة في مجال التكنولوجيا الرقمية واستعمالها في الصناعة المالية، حيث تطورت صناعة الخدمات المالية الرقمية في أواخر الثمانينات معتمدة على المعاملات الإلكترونية بين المشاركين في مجال الصناعة المالية ومقدمي الخدمات المالية والعملاء في جميع أنحاء العالم، باستخدام الفاكس، حيث في عام 1998 تطورت المنتجات والخدمات المالية لجميع الأهداف العملية في الصناعة الرقمية الأولى، وكان ظهور الإنترنت الأمر الذي أحدث قفزة في عملية التطوير، بدءا من عام 1995 عندما استخدمت Wells Fargo شبكة الويب العالمية (WWW) لتوفير فحص الحساب عبر الإنترنت، وبحلول عام 2001، كان لدى ثمانية بنوك في الولايات المتحدة مليون عميل عبر الإنترنت، وبحلول عام 2005، ظهرت البنوك الرقمية المباشرة الأولى مثل (HSBC Direct) في المملكة المتحدة.

مهدت التطورات في اتصال الإنترنت الطريق لمجموعة من شركات التكنولوجيا المالية الجديدة لإدخال حلول موجهة للمستهلكين، حيث تم إطلاق PayPal في عام 1998 وكانت من بين شركات التكنولوجيا المالية الأولى التي بدأت في تقديم خدمات المدفوعات، وكان eBay أيضا أحد مواقع تمكين التجارة الإلكترونية الأولى التي بدأت الاعتماد على FinTech وبدأ كل شيء ككرة الثلج من هناك.

<sup>1</sup> Mohamed Hazik, Ali Hassnian, **Blockchain, Fintech, and Islamic Finance Building the Future in the New Islamic Digital Economy**, Walter de Gruyter Inc, Germany, Without Edition, 2019, Page 17,18.

وبدأ التمويل الجماعي من قبل مبرمج الكمبيوتر (بريان كاميليو من الولايات المتحدة) عندما أطلق أول مشروع يستند إلى موقع الكتروني في عام 2003.<sup>1</sup>

وقد عززت هذه التقنيات تطوير ونشر منتجات مالية تتسم بالكفاءة والفعالية في مختلف المجالات المالية، تتضمن تقنيات تعتمد على الذكاء الاصطناعي (AI)، وتطبيقات البيانات الضخمة، وتطور إنترنت الأشياء (IOT) الذي يربط العالم المادي بالإنترنت) والروبوتات.

بدأت كذلك في اليابان صناعة الخدمات المالية في استخدام هذه التقنيات حوالي عام 2010، وتطور إدخال هذه التقنيات سريعاً على وجه التحديد عندما ظهرت موجة Kondratieff (الدورة الاقتصادية التي تستمر 50-60 سنة بسبب الابتكار المنطقي التقني)، وبدأت المؤسسات المالية الرئيسية بنشر واسع النطاق في الفترة 2012-2013، حيث أصبح الأفراد يتمتعون بحرية تبادل أنواع مختلفة من البيانات على نطاق أوسع من أي وقت مضى في تاريخ البشرية.

في السنوات الأخيرة، تم تطوير مجموعة واسعة من التطبيقات المستندة إلى الويب، ويمكن القول أن الانتشار الواسع للهواتف الذكية وانتشار التطبيقات مكن التكنولوجيا المالية من التطور وازدهار بشكل كبير.<sup>2</sup>

### (3) مرحلة 3 FinTech (ما بعد 2008)

تعتبر سنة 2008 نقطة تحول كبيرة أثرت في صناعة الخدمات المالية بشكل كبير، الأمر الذي أدى لظهور جيل جديد من المشاركين في السوق لإنشاء نموذج جديد يسمى 3 FinTech، في بداية الأزمة المالية، بدى تأثيرها الأولي على الأنشطة الحقيقية محدوداً، حيث شهد النصف الثاني من عام 2007 انخفاض أسعار المساكن، وأسعار الأسهم وارتفاع المخاطر حيث أصبح التأثير فجأة أكثر وضوحاً في خريف عام 2008، بسبب الخوف من أن الأزمة تفاقمت وتته نحو كساد كبير آخر أدى إلى انهيار في أسعار الأسهم وفي ثقة الشركات والمستهلكين في جميع أنحاء العالم، وكان المستوى المرتفع من الانفاق في النظام المالي بأكمله وانخفاض الائتمان، قد هيأ الظروف المسبقة لإنشاء ما أطلق عليه "العاصفة المثالية"، حيث كان تأثير ما بعد الأزمة وظروف السوق التي أيدت صعود لاعبين في السوق المبتكرة في خدمة الصناعة المالية بمساعدة شروط أخرى تشمل التدقيق التنظيمي والتصور العام والطلب السياسي والظروف الاقتصادية المساعدة التي تمخض عنها العصر الذهبي للتكنولوجيا المالية خاصة بعد ظهور وتطور تكنولوجيا سلاسل الكتل التي أصبحت تقوم عليها التكنولوجيا المالية في أحدث أجيالها.<sup>3</sup>

وبعد ذلك في سنة 2015 ظهرت 4 FinTech التي تعتبر رؤية لزيادة الاتصال بين الآلات الصناعية المادية والافتراضية، حيث تجلب حوسبة التصنيع العديد من الفوائد، فهي تسمح بجمع البيانات والتكامل والتحليل على نطاق لم

<sup>1</sup> Mohamed Hazik, Ali Hassnian, Ibid, Page 19,20.

<sup>2</sup> Yoshitaka Kitao, **Learning Practical FinTech From Successful Companies**, Translated by an Unknown Translator, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, USA, 1st Edition, 2018, Page 1-4.

<sup>3</sup> Ngushida Dugal Ladagu, **Factors for Sustainable Operations in the FinTech Industry A Survey of Nigerian Users Providers and Regulators**, Ph.D Thesis in Business Administration, London School of Commerce and University of Wales Trinity Saint David, UK, November 2020, Page 26.

نشده من قبل، ومن الممكن الآن تخيل مرحلة 4 FinTech، ستشهد هذه المرحلة ارتباط شركات التكنولوجيا المالية ومبادرات التكنولوجيا المالية في مقدمي الخدمات المالية التقليدية بشكل مكثف، وهذا من وجهة نظر فنية بسبب منهجية الحلول التكنولوجية، ومن وجهة نظر صناعية بسبب دمج مبادرات التكنولوجيا المالية في النظام المالي القائم.

في سيناريو FinTech 4.0، قد تكون هناك أيضا تهديدات، مع نمو الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية من حيث العدد والتطور، فإنها ستولد عددا متزايدا من الروابط مع مقدمي الخدمات التقليديين، الاعتماد الكبير على التكنولوجيا يسبب الكثير من الثغرات السيبرانية، وللمساعدة في الوقاية من ذلك، يجب أن نخضع الواجهات بين الأنظمة المالية الرقمية لتدقيق صارم بشكل خاص، بما في ذلك اختبار الاختراق، وأثناء عملية تطوير المنتج، وكذلك الأشخاص الذين يمكنهم الحصول على رؤية واضحة وشاملة للنظام المجمع.<sup>1</sup>

### ثانيا: تعريف التكنولوجيا المالية

توجد العديد من التعريفات للتكنولوجيا المالية من بينها:

\_ "التكنولوجيا المالية مشتقة من اقتران مجالين متكاملين: الخدمات المالية والحلول القائمة على التكنولوجيا المتقدمة، دخلت كلمة FinTech إلى قاموس أكسفورد على النحو التالي: (برامج الكمبيوتر والتقنيات الأخرى المستخدمة لدعم أو تمكين الخدمات المصرفية والمالية)، وهو خط أعمال يعتمد على استخدام البرامج لتقديم الخدمات المالية، شركات التكنولوجيا المالية هي بشكل عام شركات ناشئة تم تأسيسها بغرض تعطيل الأنظمة المالية القائمة والشركات التي تعتمد بدرجة أقل على البرامج".<sup>2</sup>

\_ "تشير التكنولوجيا المالية إلى الحلول الجديدة التي تظهر الابتكار في تطوير التطبيقات أو العمليات أو المنتجات أو نماذج الأعمال في صناعة الخدمات المالية باستخدام التكنولوجيا، يجب أن تحتوي التكنولوجيا المالية على أربع ميزات، حيث يجب على شركات التكنولوجيا المالية التأكد من أن يكونوا مبتكرين للغاية ورائدين ومبدعين ومركزين على العملاء، حيث تشمل التكنولوجيا استخدام الذكاء الاصطناعي (AI) أو البيانات الضخمة أو القوة الحاسوبية أو إنترنت الأشياء (IoT) أو غيرها، لتجسيد مجموعة واسعة من تطبيقات التكنولوجيا وتشمل المدفوعات والاستثمار والتمويل والتأمين والاستشارات والمعالجة المتبادلة وخدمات البنية التحتية".<sup>3</sup>

\_ تعريف مجلس الاستقرار المالي: "التكنولوجيا المالية هي ابتكارات مالية باستخدام التكنولوجيا يمكنها استحداث نماذج عمل أو تطبيقات لها أثر ملموس على الأسواق والمؤسسات المالية، ومنه تقديم الخدمات المالية، وتظهر الابتكارات المالية في العديد

<sup>1</sup> Bernardo Nicoletti, **The Future of FinTech Integrating Finance and Technology in Financial Services**, Springer International Publishing AG, Switzerland, Without Edition, 2017, Page 17,18.

<sup>2</sup> Bernardo Nicoletti, *Ibid*, Page 12-17.

<sup>3</sup> David LEE Kuo Chuen Linda LOW, **Inclusive FinTech Blockchain Cryptocurrency And ICO**, World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd, Singapore, 1st Edition, 2018, Page 1.

من جوانب التمويل، مدفوعات التجزئة والجملة، البنية التحتية للأسواق المالية، إدارة الاستثمار، التأمين، توفير الائتمان وزيادة رأس المال".<sup>1</sup>

\_ يعرف فريدمان في كتابه (مقدمة إلى التكنولوجيا المالية) التكنولوجيا المالية بأنها: "التكنولوجيا المالية هي التكنولوجيا المعنية ببناء الأنظمة التي تصمم المنتجات المالية وتقيّمها وتعالجها مثل الأسهم والسندات والأموال والعقود".<sup>2</sup>

\_ "تشير التكنولوجيا المالية أو صناعة التكنولوجيا المالية، إلى مجموعة الشركات التي تقدم الابتكار في الخدمات المالية من خلال استخدام التقنيات الحديثة، حيث تتنافس بعض شركات التكنولوجيا المالية بشكل مباشر مع المصارف، بينما تتشارك شركات أخرى معها أو تزودها بالمنتجات أو الخدمات، ما هو واضح هو أن شركات التكنولوجيا المالية تعمل على تحسين عالم الخدمات المالية من خلال تقديم أفكار مبتكرة، مما يسمح بالتسليم السريع وزيادة المنافسة".<sup>3</sup>

مما سبق يمكننا استخلاص ما يلي:

التكنولوجيا المالية هي دمج للتكنولوجيا والتقنيات الحديثة مع الخدمات المالية، لخلق توليفة مثالية تحدث طفرة وتغيير جذري في السوق، من أجل دخول السوق شديد المنافسة والسيطرة من قبل الشركات التقليدية الكبيرة، تعد التكنولوجيا المالية في حد ذاتها ابتكارا تخريبيا يغير من واقع سوق الخدمات المالية ويفرض على الأطراف الفاعلة فيه تغيير طرق ونماذج عملها، فهي تلغي الوساطة التقليدية وتقدم جودة أفضل في الخدمات مع تكلفة أقل ودرجة عالية من الثقة والأمان وسهولة الاستخدام لاعتمادها على الوسائل التكنولوجية واسعة الانتشار مثل الهواتف الذكية والحواسيب الشخصية، بالإضافة إلى توفر الخدمات على مدار الساعة.

### ثالثاً: خصائص التكنولوجيا المالية

تتميز التكنولوجيا المالية بعدد الخصائص من أهمها ما يلي:

- تمثل مجموعة من المعارف، المهارات، الطرق والأساليب المالية والمصرفية التي تمكن المصارف من تهيئة احتياجات ورغبات الزبائن الخاصة؛
- إن التكنولوجيا المالية بمفاهيمها المختلفة ليست هدفاً في حد ذاته بل وسيلة تستخدمها المؤسسات المالية والمصرفية لتحقيق أهدافها المتمثلة في توظيف ابتكارات التكنولوجيا لتلبية حاجة الافراد والشركات؛
- لا يقتصر تطبيق التكنولوجيا المالية على أداء الخدمة المالية والمصرفية بل يمتد إلى الأساليب الإدارية المختلفة؛
- تمكن المصارف من تطوير الخدمات المصرفية طبقاً للتطور الحاصل في التكنولوجيا وجعلها ملائمة لعمل الشركات والأفراد؛

<sup>1</sup> حيزية بنية، ابتسام عليوش قريوع، تكنولوجيا المعلومات... ثورة اقتصادية جديدة مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة تامنراست، الجزائر، العدد 3، 2018، ص 39.

<sup>2</sup> Mohamed Hazik, Ali Hassnian, Aforementioned Reference, Page 13,14.

<sup>3</sup> Agustin Rubini, **FinTech in a Flash Financial Technology Made Easy**, Simtac Ltd, UK, Without Edition, 2017, Page 15.

- تهيئة قواعد بيانات ضخمة خاصة بالزبائن تمكنهم من الحصول على خدمات مصرفية أخرى دون الحاجة إلى استخدام الوسائل الروتينية التقليدية في التقديم للحصول على الخدمات.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: أهمية التكنولوجيا المالية

تأخذ التكنولوجيا المالية حيزاً كبيراً من الأهمية نظراً لأهمية المجال المالي في الحياة المعاصرة وكذلك للاهتمام البالغ الذي يوليه عملاء هذا العصر للخدمات المقدمة إلكترونياً، تتمثل أهمية التكنولوجيا المالية فيما يلي:

- تظهر أهمية التكنولوجيا المالية من منظور صناعة الخدمات المالية والرقمنة أو المنظور التكنولوجي، حيث يعيد الابتكار المالي تشكيل المجالات المختلفة لصناعة الخدمات المالية، أي التمويل، الاستثمار، العمليات المالية، إدارة المخاطر، التكلفة، السعر، العائد، المدفوعات، التحويلات والتمويل الجماعي، حيث تعمل التقنيات الرقمية المبتكرة والمتقدمة الجديدة على إعادة تشكيل عرض القيمة للمنتجات والخدمات المالية الحالية، وتوفر لها المرونة والفعالية.
- تمكن التكنولوجيا المالية مقدمي الخدمات المالية من الوصول إلى الأشخاص الذين لا يتعاملون مع البنوك، وتوفر لهم وصول أفضل إلى التمويل، الأمر الذي يؤدي إلى قفزة كبيرة نحو الشمول المالي.
- كان هناك دفعة كبيرة من الابتكارات المالية من وجهة نظر العملاء، والتي تم أصبحت ذات انتشار كبير من خلال منح العملاء تجارب رقمية متخصصة حسب حاجاتهم، وتعزيز الوصول إلى تمويل رأس المال الاستثماري.<sup>2</sup>
- الاضطراب الناجم عن التكنولوجيا المالية يدفع الصناعة المالية إلى أن تكون أكثر ذكاءً وأكثر مرونة وتسمح لها بالتعامل مع المشكلات المهمة في العالم.
- يمكن أن تساعد ابتكارات التكنولوجيا المالية في تطوير مناهج أفضل لتقييم المخاطر، على سبيل المثال يستخدم OnDeck و Kabbage المعلومات لتقييم أداء الشركات الصغيرة باستخدام أكثر من 1500 نقطة بيانات، تقوم Avant بتأمين المستهلكين باستخدام التعلم الآلي.
- منذ الأزمة المالية في عام 2008، فرض المنظمون الامتثال الصارم للوائح المصرفية لجعل التمويل أكثر أماناً، يمكن أن تساعد التكنولوجيا المالية المنظمين في أمان المعاملات المالية وخدمة العملاء بشكل أفضل من خلال إدخال تقنيات تنظيمية وخوارزميات متطورة لكشف الجرائم.<sup>3</sup>
- تغطي مجموعة كبيرة من الخدمات المالية مثل عمليات التمويل الجماعي، وحلول الدفع عبر الهاتف والتحويلات المالية الدولية، وأدوات إدارة المحافظ الاستثمارية بالإنترنت والتي عجزت المصارف التقليدية عن تقديمها لعدد كبير من المتعاملين.

<sup>1</sup> مصطفى سلام عبد الرضا، حيدر محمد كريم، سنان عبد الله حرجان، التكنولوجيا المالية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، مجلة جامعة جمان- أربيل للعلوم الانسانية والاجتماعية، كردستان، العراق، المجلد 4، العدد 2، 2020، 129.

<sup>2</sup> Mohamed Hazik, Ali Hassnian, Aforementioned Reference, Page 49.

<sup>3</sup> Agustin Rubini, Aforementioned Reference, Page 18.

- تعمل على تغيير هيكل الخدمات المالية بشكل عام، ومنهجية وآليات تقديم الخدمات المصرفية للزبائن بشكل خاص مما يجعلها أسرع وأرخص وأكثر أماناً وشفافية وإتاحة في كل وقت وفي أي مكان.
- تسهم في تحقيق ميزة تنافسية للشركات المالية والشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية فكلما كانت هذه الشركات أكثر تقدماً من الناحية التكنولوجية زادت قدرتها على المنافسة على المستويين الإقليمي والدولي.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مجالات التكنولوجيا المالية

تتنوع مجالات التكنولوجيا المالية بسبب كثرة الابتكارات فيها، لكن هناك قطاعات متميزة بشكل أكبر من غيرها جعلتها مستقلة بذاتها سنذكرها فيما يلي:

#### أولاً: صناعة المدفوعات

تتميز صناعة المدفوعات بحالة من التطور المستمر، نتيجة تأثير مختلف العوامل الاقتصادية والتكنولوجية والديموغرافية عبر طول وعرض سلسلة القيمة، أحدث الوافدون الجدد الذين أطلق عليهم أنظمة الدفع غير المصرفية في شكل شركات التكنولوجيا المالية وعمالقة التكنولوجيا (PayPal و Apple و Facebook و Google و Amazon) اضطرابات كبيرة وألغوا الوساطة التقليدية في أجزاء رئيسية من الخدمات المصرفية والمدفوعات، يمكن رؤية الرمز الأول والأكثر فاعلية لثورة التكنولوجيا المالية في صناعة خدمات المدفوعات في PayPal حيث كانت اللاعب الأكثر نجاحاً والأقوى في مجال صناعة الدفع، حيث تظهر الإحصائيات صافي الأرباح PayPal خلال الربع الرابع من سنة 2016 عند 2.98 مليار دولار أمريكي.<sup>2</sup>

تم تطوير نماذج الدفع في التكنولوجيا المالية بشكل أساسي لسد الثغرات في نظام الدفع التقليدي، على سبيل المثال، يمكن أن تصل الأموال عبر الهاتف المحمول إلى المستخدمين في المناطق النائية، حيث يصعب الوصول إلى فروع البنوك، يمكن لنماذج الدفع القائمة على الإنترنت أتمتة المدفوعات وتسهيل المعاملات الكبيرة خارج ساعات العمل التقليدية.

تلعب شركات التكنولوجيا المالية دور المُجمِّع من خلال تطوير منصات الدفع الرقمية للوصول إلى قاعدة مستخدمي كبيرة تمكن المستخدمين من التعامل مع مختلف النظراء، يعتمد تأثير الشبكة بشكل حاسم على جودة الخدمة ومعدل التبني من قبل السكان، يمكن الوصول إلى الأموال رقمياً من خلال المنصات، حيث يمكن أن تحتفظ بأرصدة نقود رقمية لتخزين القيمة، خاصة عندما تكون قيمة النقود الرقمية مرتبطة بعملات قوية مثل الدولار الأمريكي واليورو، تتمثل الخطوات التشغيلية الرئيسية الثلاث المتضمنة في تنفيذ الدفع في التحقق من تفاصيل الدفع، ثم التفويض، يلي ذلك طلب التحويل (أي الدفع).<sup>3</sup>

<sup>1</sup> مصطفى سلام عبد الرضا، حيدر محمد كريم، سنان عبد الله حرجان، مرجع سبق ذكره، ص 129.

<sup>2</sup> Mohamed Hazik and Ali Hassnian, Aforementioned Reference, Page 50.

<sup>3</sup> Gerardo Una, Majid Bazarbash, Naomi Nakaguchi Griffin and another, **Fintech Payments in Public Financial Management: Benefits and Risks**, International Monetary Fund, February 2023, <https://www.imf.org/en/Home,02/03/2023,20:25>.

ساعد التغلغل الواسع للإنترنت، والاستخدام المكثف للهواتف الذكية وسهول الوصول لتطبيقات الدفع الإلكتروني، إلى تنشيط سوق المدفوعات الرقمية العالمية، والذي قدر حجمه بحوالي 43.5 مليار دولار أمريكي خلال سنة 2018، ومن المتوقع أن يعرف نمواً بمعدل 17.6% خلال الفترة (2019-2025)، وتعتبر حلول الدفع الرقمية أكثر أماناً وموثوقية مقارنة بالطرق التقليدية، لتمييزها بالقدرة على إلغاء خطر السرقة وتخفيف من الخسائر.<sup>1</sup>

في عام 2011، تم تأسيس Beamit (الآن Remitly) في الولايات المتحدة، ومن بين أبرز المستثمرين الأوائل يوجد رؤساء تنفيذيين سابقين في أمازون وجوجل (إريك شميدت وجيف بيزوس)، في البداية عملت Remitly فقط في الممر بين الولايات المتحدة والفلبين، وفي عام 2015 تمت إضافة ممرين آخرين: الولايات المتحدة/الهند والولايات المتحدة/المكسيك، وفي عام 2017 بدأت في التوسع بشكل أكبر وأصبحت شركة عالمية في مجال التكنولوجيا المالية، حيث تدعم التحويلات من 21 دولة مرسلة إلى أكثر من 100 دولة مستقبلة.

شركة Finablr، التي توصف بأنها "منصة عالمية للمدفوعات وحلول الصرف الأجنبي مدعومة بالتكنولوجيا الحديثة"، والتي تأسست في 2018 وسرعان ما أصبحت واحدة من أكبر الشركات، حيث امتلكت العديد من الشركات التابعة مثل UAE Exchange و Remit2India و Unimoni و Xpress Money و BayanPay.<sup>2</sup>

### ثانياً: التمويل الجماعي والاقراض الرقمي

يعتبر مصطلح التمويل الجماعي من مصادر التمويل الحديثة وهو نتاج الطفرات التي أحدثتها التكنولوجيا المالية في مجال التمويل، وهو مصطلح شامل ينطوي تحته مصطلحات فرعية أخرى، من بينها الإقراض الرقمي والتعهيد الجماعي.

### (1) التمويل الجماعي (Crowdfunding)

قبل التطرق لمجموعة من التعاريف المختلفة للتمويل الجماعي (CF)، لابد من المرور على مصطلح آخر أستمد منه التمويل الجماعي وهو مصطلح التعهيد الجماعي.

إنّ التمويل الجماعي ظاهرة جديدة تماماً تنبع من مفهوم (التعهيد الجماعي) تم التعبير عن هذا المفهوم الأوسع لأول مرة في عام 2006 بواسطة (Jeff Howe)<sup>3</sup> و (Mark Robinson)<sup>4</sup> في مجلة (Wired) وتم تعريفه كما يلي:

<sup>1</sup> وفاء حمدوش، لمياء عماني، سمية بن علي، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز أداء القطاع المصرفي الجزائري الدوافع والتحديات، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خيمس مليانة، الجزائر، المجلد 12، العدد 4، 2021، ص 544.

<sup>2</sup> Tito Nicias Teixeira da Silva Filho, **Curb Your Enthusiasm: The Fintech Hype Meets Reality in the Remittances Market**, International Monetary Fund, December 2022, <https://www.imf.org/en/Home>, 02/03/2023, 20:40.

<sup>3</sup> (Jeff Howe) باحث وأكاديمي أمريكي خريج جامعة هارفارد، يعمل كأستاذ مشارك بجامعة (Northeastern University)، ويعمل ككاتب في ذا واشنطن بوست ونيويورك تايمز، ساهم في صياغة مصطلحات التمويل التعهيد الجماعي سنة 2006، ونشر كتاباً سنة 2008 بعنوان (التعهيد

الجماعي: كيف تقود قوة الجمهور، مستقبل الأعمال)

<sup>4</sup> (Mark Robinson)، مدرب أمريكي للقادة والأعمال في كلية (Eli Broad College of Business) حاصل على الماجستير والدكتوراه في إدارة الأعمال.

\_ حسب قواميس أوكسفورد: "هو الحصول على معلومات أو مدخلات في مهمة أو مشروع معين عن طريق إدراج خدمات عدد كبير من الأشخاص، سواء كانت مدفوعة أو غير مدفوعة الأجر، عادة عبر الإنترنت".

\_ "يحدث التعهيد الجماعي عندما تستعين شركة موجهة للربح بمهام محددة ضرورية لصنع منتجها أو بيعه لعامة الناس (الجمهور) في شكل مكالمة مفتوحة عبر الإنترنت، بهدف تنشيط الأفراد لتقديم مساهمة لعملية إنتاج الشركة مجاناً أو مقابل أقل بكثير من تلك المساهمة التي تستحقها الشركة".<sup>1</sup>

\_ "يعرف التعهيد الجماعي بأنه عملية يتقدم فيها طرف واحد نحو هدف من خلال طلب وتلقي مساهمات صغيرة من العديد من الأطراف مقابل نماذج ذات قيمة لتلك الأطراف، ويعرف التمويل الجماعي على أنه عملية تمويل طرف واحد لمشروع من خلال طلب وتلقي مساهمات صغيرة من العديد من الأطراف مقابل شكل من أشكال القيمة لتلك الأطراف".<sup>2</sup>

ومنه يمكن تعريف التمويل الجماعي كالآتي:

\_ "التمويل الجماعي هو ممارسة لتمويل الشركات الناشئة أو الشركات الصغيرة أو مشروع عن طريق جمع مبالغ صغيرة من المال من عدد كبير من الأشخاص الذين يستخدمون وسائل التواصل الاجتماعي عبر الإنترنت مثل Facebook و Twitter و LinkedIn والمدونات المتخصصة الأخرى، وهو جهد جماعي منظم للعديد من الأشخاص غير المحترفين الذين يتم تضمينهم في الثقة لتمويل مشروع عبر الإنترنت، إنه نهج قائم على السوق لتمويل الشركات الريادية التي تفتقر إلى رأس المال للنمو والتنمية، يعرف أيضاً باسم الإقراض الاجتماعي والإقراض من نظير إلى نظير (P2P)".<sup>3</sup>

\_ "في هذا السوق تلعب البيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي دوراً مركزياً، حيث تساعد المقرضين على تحديد ما إذا كان المقرضين، خاصة مقرضي الأعمال الصغيرة سينجحون أو يتمكنون من سداد التزاماتهم اتجاه المقرضين، وإذا تمكنت التكنولوجيا المالية من تحسين القدرة على التمييز بين المقرضين ذوي الجدارة الائتمانية والمقرضين غير الجديرين بالائتمان، فسوف يستفيد الجميع، المقرضون الذين لديهم قدر أكبر من الوضوح بشأن المقرضين الذين يمثلون مخاطر ائتمانية ضعيفة سوف يتجنبون تكديس المزيد من الديون على أولئك الذين لن يتمكنوا من سدادها، وهذا بدوره سيسمح لهم بإقراض المقرضين ذوي الجدارة الائتمانية بتكلفة أقل".<sup>4</sup>

\_ "تتمثل الفكرة الأساسية في التمويل الجماعي في جذب جمهور كبير من مصادر مختلفة حيث يوفر كل ممول مبلغاً صغيراً من المال بدلاً من مجموعة صغيرة من المستثمرين الذين يقدمون مبالغ أكبر من رأس المال، يعتقد أن هذا التفضيل لعدد

<sup>1</sup> Mats Axelsson, **Equity-based Crowdfunding Platforms Competitive Situation in an Emerging Industry and Impact on the Swedish capital market**, Master's thesis in industrial economics, Chalmers University of Technology Gothenburg, Sweden, May 2015, Page 27.

<sup>2</sup> Christopher Buckingham, **Serious Game Design for Developing Fluency in Crowdfunding**, Ph.D Thesis, Faculty of Computing and Electronics, Winchester School of Art, University of Southampton, Winchester, UK, 2019, Page 10.

<sup>3</sup> Bishnu Kumar Adhikary, Kenji Kutsuna, Takaaki Hoda, **Crowdfunding Lessons from Japan's Approach**, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore, Without Edition, 2018, Page 1,2.

<sup>4</sup> Karen G. Mills, **Fintech, Small Business & the American Dream: How Technology Is Transforming Lending and Shaping a New Era of Small Business Opportunity**, Harvard Business School Harvard University, Springer Nature Switzerland AG, Switzerland, USA, Without Edition, 2018, Page 156.

كبير من الأشخاص، كل منهم يساهم قليلا، له تأثير كبير على الفرص المالية للشركات الناشئة، حيث يتيح التمويل الجماعي لمن يبحثون عن التمويل تجاوز الوسطاء في سلسلة التوريد التقليدية، ويمكن للباحثين عن المال تجاوز البنوك أو أصحاب رؤوس الأموال أو رجال الأعمال أو أنظمة التمويل العام، مما يجعل عمليات التمويل أكثر شفافية وديمقراطية، يرى هؤلاء الوسطاء التقليديون أنّ صعود التمويل الجماعي يمثل منافسة أو تهديدا لنماذج أعمالهم<sup>1</sup>.

التمويل الجماعي كما تعرفه بعض المنظمات والهيئات الدولية:

تعريف المفوضية الأوروبية: "التمويل الجماعي هو مصدر تمويل ناشئ يتضمن مكالمات مفتوحة للجمهور، بشكل عام عبر الإنترنت، لتمويل المشاريع من خلال التبرعات، أو المساهمة النقدية مقابل مكافأة، أو الطلب المسبق للمنتج، أو الإقراض، أو الاستثمار<sup>2</sup>."

تعريف المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية: "يشير التمويل الجماعي عموما إلى الحصول على أموال بمبالغ صغيرة من العديد من الأفراد أو المؤسسات عبر منصات الإنترنت، والتي تستخدم لتوفير الأموال لمشروع معين أو قروض تجارية أو شخصية واحتياجات أخرى."

تعريف بنك الشعب الصيني (البنك المركزي الصيني): "في تقرير الاستقرار المالي الصيني (2014) تم اعتبار التمويل الجماعي كواحد من ستة أعمال رئيسية لتمويل الإنترنت في الصين، ويتم تعريفه على أنه نموذج للتمويل بمبالغ صغيرة للمشاريع أو الأنشطة التجارية التي بدأها الرعاة عبر الشبكة، مع عوائد معينة للمستثمرين<sup>3</sup>."

## (2) الإقراض الرقمي

يشير الإقراض الرقمي إلى الإقراض غير المصرفي المدفوع بالتكنولوجيا، أصبح هذا متاحا بسبب قوة الحوسبة الكبيرة، والخوارزميات المعقدة التي تم ابتكارها.

يعرف سوق الإقراض منافسة شديدة بين شركات التكنولوجيا المالية الجديدة والبنوك التقليدية من خلال طرح عروض جذابة للمقترضين، هؤلاء المقترضون هم شركات صغيرة ومستهلكون يستفيدون من عروض مثل قروض الطلاب وقروض الأعمال الصغيرة وخطوط الائتمان وقروض التمويل.

تتحمل شركات الإقراض الرقمي مسؤولية مطابقة المقرضين والمتابعين، وبالتالي الاستفادة من هذه العلاقات والمعاملات، تبدأ العملية بتقديم المقترضين طلبا عبر الإنترنت وتستغرق قرارات التمويل بضعة أيام، يعمل المقرضون الرقميون على

<sup>1</sup>Javier Ramos, **Crowdfunding and the Role of Managers in Ensuring the Sustainability of Crowdfunding Platforms**, A Report Issued by the European Commission: Joint Research Centre. Institute for Prospective Technological Studies (JRC-IPTS) 2014, Spain, [www.pdfdrive.com](http://www.pdfdrive.com), 13/03/2023, at 20:45.

<sup>2</sup>Kalpana Khadka, **A study of crowdfunding for business start-up entrepreneurs as an alternative source of finance**, Ph.D Thesis of Business Administration, School of Business and Enterprise, University of the West of Scotland, Paisley, Scotland, UK, 2020, Page 18.

<sup>3</sup>Jiazhuo G. Wang, Hongwei Xu, Jun Ma and Others, **Financing From Masses: Crowdfunding in China**, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore, Without Edition, 2018, Page 2.

تقديم القروض دون إشراك طرف ثالث مثل البنوك أو الوسطاء، وتستعمل المنصات أو سوق (نظير إلى نظير) عبر الإنترنت لربط الأعمال التجارية للمستهلكين الذين يسعون لاقتراض الأموال من مستثمري القرض.<sup>1</sup>

### ثالثاً: قطاع تكنولوجيا التأمين (InsurTech)

InsurTech هو المصطلح الجديد في مفردات الخدمات المالية، الذي احتل مكانة كبيرة في السنوات الأخيرة من عام 2000 عندما قامت شركات مثل Square و Transferwise و Stripe بتسريع ثورة المدفوعات التي أطلقها PayPal في الولايات المتحدة و Alipay في الصين، ومع ذلك، تكنولوجيا التأمين ليس لديها حتى الآن تعريف واضح ومتفق عليه.

غالباً ما يتم تطوير تكنولوجيا التأمين من قبل رواد الأعمال المدفوعين بالتكنولوجيا، إنهم يقودون فرقاً صغيرة ومركزة من المتخصصين المتحمسين الذين اعتادوا أكثر على عقلية الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا بدلاً من عقلية المؤسسات المالية الموحدة، إنهم لا يخشون تطوير الابتكارات واختبارها وتقديمها بسرعة إلى السوق باتباع نهج رشيق، كما أنهم مستعدون لفكرة الفشل والتعلم من إخفاقاتهم كما هو الحال في أفضل تقاليد الشركات الناشئة في وادي السيليكون بكاليفورنيا الأمريكية.<sup>2</sup>

تعددت التعاريف التي تناولت تكنولوجيا التأمين ونجد منها:

ـ "تكنولوجيا التأمين تقنية تتعلق بمجموعة من نماذج الأعمال أو المنصات التي تخلق تجربة عملاء محسنة، من خلال تطبيق تكنولوجيات مبتكرة في صناعة التأمين، فهي مصطلح جديد نسبياً يستخدم لوصف الابتكارات الجديدة التي تحول وتغير صناعة التأمين عبر تحسين توفير التكاليف وتعظيم كفاءة مقدمي خدمة التأمين والعملاء معاً، وتتعلق أيضاً بظهور تكنولوجيات مبتكرة تعمل على تغيير النموذج الحالي لصناعة التأمين، بهدف تحسين الكفاءة وتعزيز رضا العملاء، وهذا بالاعتماد على منظمات رقمية وشركات ناشئة صغيرة ذات تركيز كبير وقدرات فنية ممتازة وثقافة رشيقة مناسبة تماماً للابتكار ودفع التغيير".<sup>3</sup>

ـ تعريف المنظمة الدولية لمشرفي التأمين (IAIS) "عرفت تكنولوجيا التأمين بأنها مجموعة متنوعة من التقنيات الناشئة والنماذج التجارية المبتكرة التي لديها القدرة على تحويل أعمال التأمين".

تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD): "تكنولوجيا التأمين هي مصطلح يستخدم لوصف التقنيات الجديدة مع إمكانية جلب الابتكار إلى قطاع التأمين والتأثير على الممارسات التنظيمية لأسواق التأمين".<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Ngushida Dugal Ladagu, Aforementioned Reference, Page 33,34.

<sup>2</sup>Sabine L. B. VanderLinden, Shân M. Millie, Nicole Anderson and Another, **The InsurTech Book The Insurance Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and FinTech Visionaries**, TJ International Ltd, Padstow, Cornwall, UK, Without Edition, 2018, Page 6-8.

<sup>3</sup>صابرينة شراقة، تكنولوجيا التأمين اتجاه جديد لصناعة تأمين متطورة ومتحولة تكنولوجيا، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة عمر ثلجي الأغواط، الجزائر، المجلد 12، العدد 2، جوان 2021، ص 20.

<sup>4</sup>وهيبة عبد الرحيم، تكنولوجيا التأمين كمستقبل لصناعة التأمين، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة تامنراست، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، 2019، ص 466.

وقد أنتت تكنولوجيا التأمين بمجموعة من الإضافات أهمها:

- إنه يستبدل "الوسائط القديمة" أو يكملها بـ "الوسائط الجديدة" التي يتبناها المستهلك اليوم، مثل البريد الإلكتروني المتوافق مع الجوّال، والرسائل القصيرة وما إلى ذلك.
- يدمج التقنيات الحالية أنظمة إدارة الوكالة أو السمسار مع التقنيات الجديدة لأتمتة التسويق، يؤدي هذا إلى "فتح" بيانات العملاء الثرية المخزنة حاليا في أنظمة الإدارة ويسمح باستخدامها لتقديم قيمة مستمرة وإنشاء علاقات ذات مغزى.
- يقوم بأتمتة المهام والاتصالات القيمة مما يوفر "البهجة" للعملاء، يمكن للوسطاء بسهولة تقديم لمسات بناء الولاء والحملات التي تدعم وعدهم الأساسي.
- يقدم محتوى مميز يفضله الجميع، معظم الوسطاء ليسوا مستعدين ليصبحوا مسوقي محتوى أو مؤلفي نصوص وحلول فعالة فالشركات الناشئة "الحقيقية" في مجال تكنولوجيا التأمين تفعل ذلك بشكل مختلف.

تتحدى الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا التأمين التخريبية الافتراضات الأساسية للصناعة، فهم يعيدون تقييم نموذج الأعمال الحالي ويشكلون نموذج عمل جديد، حيث اعتاد العملاء على دفع أقساطهم بناء على النماذج الاكتوارية (حسابات أو إحصائيات التأمين) لتقدير الخسائر المستقبلية، بالإضافة إلى المصاريف وهوامش الربح لمزود التأمين، يخلق نموذج العمل التقليدي هذا تضاربا في المصالح بين المستهلكين وشركات التأمين، حيث يؤدي عدد أقل من المطالبات التي تمت تسويتها إلى زيادة أرباح الاكتتاب، أنشأت LAKA نموذج عمل مبتكرا ينسق بين مصالح الأعمال التجارية ومصالح حاملي السياسات، يدفع العملاء فقط أقساط التأمين بناء على المطالبات التي تمت تسويتها ويضيفون رسوما إدارية لبدء التشغيل لتغطية تكاليف العمليات، علاوة على ذلك يمكن لعملائهم التأكد من عدم دفع أكثر مما سيدفعون من خلال عرض تنافسي، وذلك بفضل الحد الأقصى لأقساط التأمين (الذي يضمنه معيد التأمين التقليدي)، لتعزيز المساءلة وتقليل السلوك الاحتياطي، يمكن للمستخدمين التقدم إلى "مجموعات أفضل" بأقساط أقل للدفع إذا كانوا قادرين على الحصول على الحماية من المخاطر بشكل أكثر فعالية.<sup>1</sup>

### رابعا: تكنولوجيا إدارة الثروات (WealthTech)

يعد مصطلح WealthTech جديدا نسبيا وهو مشتق من أنشطة FinTech في مجال إدارة الثروات، حيث تتكون تكنولوجيا إدارة الثروة من التطورات والخدمات التكنولوجية التي تم إنشاؤها لتحويل حلول الاستثمار الحالية، بما في ذلك الفئات الفرعية مثل إدارة الثروة والأصول أو التداول، وعبر جميع فئات الأصول، وهي تشتمل على حلول لما يسمى "العميل الاستشاري للمكاتب العائلية" وتلبية احتياجات المستخدمين من خلال الواجهات الرقمية والعمليات التجارية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Sabine L. B. VanderLinden, Shân M. Millie, Nicole Anderson and Another, Aforementioned Reference, Page 19-26.

<sup>2</sup> Susanne Chishti and Thomas Puschmann, **The WealthTech Book The Fin Tech Handbook for Investors, Entrepreneurs and Finance Visionaries**, TJ International Ltd, Padstow, Cornwall, UK, Without Edition, 2018, Page 213.

إدارة الثروة هي الخدمات التي تقدمها مؤسسة (أي مدير الثروة) من أجل إدارة الشؤون المالية الشخصية للعملاء (بدءاً من الأثرياء العاديين وصولاً إلى الأفراد أصحاب الثروات العالية جداً أي المليارديرات) من أجل تحقيق أهداف العميل الفردية، يمكن أن تكون هذه الأهداف متنوعة وتختلف من شخص لآخر، المنتجات والخدمات المطلوبة لتحقيق هذه الأهداف ستختلف أيضاً حسب العميل الفردي.<sup>1</sup>

مع تزايد التطور التكنولوجي يمكن للمستثمرين استخدام إدارة الثروات والتطبيقات عبر الإنترنت لتقرير أين يضعون أموالهم، دون حاجة إلى طلب مشورة مستشار مالي، توفر شركات التكنولوجيا المالية مثل Wealthfront، Bearchment، وNutmeg وسيلة أسهل وأرخص للجميع لتجربة الاستثمار.

تسمح تطبيقات التكنولوجيا المالية بتجميع المنتجات المالية من خلال السمات حتى يتمكن المستثمرون من اختيار محفظة استناداً إلى تفضيلاتها وقيمها، على سبيل المثال، يمكن أن تحتوي التطبيقات على مجموعات مثل "الاستدامة" أو "الطاقة النظيفة" أو "متوافقة مع الشريعة".<sup>2</sup>

ومن أكبر مديري الثروات في العالم نجد عدة شركات استثمار وبنوك عالمية سنذكرها في الجدول التالي:

### الجدول (1-1): أكبر مديري الثروات في العالم حسب الدولة وإجمالي الأصول المدارة في سنة 2018

الدولة	مدير الثروة	إجمالي قيمة الأصول المدارة في سنة 2018
الولايات المتحدة الأمريكية	BlackRock	4.6 تريليون \$
الولايات المتحدة الأمريكية	Vanguard Group	3.4 تريليون \$
الولايات المتحدة الأمريكية	State Street Global	2.2 تريليون \$
الولايات المتحدة الأمريكية	Fidelity Investments	2 تريليون \$
ألمانيا	Allianz Group	1.9 تريليون \$
الولايات المتحدة الأمريكية	JPMorgan Chase	1.7 تريليون \$
الولايات المتحدة الأمريكية	Bank of New York Mellon	1.6 تريليون \$
فرنسا	AXA Group	1.5 تريليون \$
الولايات المتحدة الأمريكية	Capital Group	1.4 تريليون \$
الولايات المتحدة الأمريكية	Goldman Sachs Group	1.3 تريليون \$
ألمانيا	Deutsche Bank	1.2 تريليون \$

<sup>1</sup>Susanne Chishti and Thomas Puschmann, Aforementioned Reference, Page 11.

<sup>2</sup> Agustin Rubini, Aforementioned Reference, Page 136,137.

1.2 تريليون \$	BNP Paribas	فرنسا
1.2 تريليون \$	Prudential Financial	الولايات المتحدة الأمريكية
1.1 تريليون \$	UBS	سويسرا
1.1 تريليون \$	Legal & General Group	المملكة المتحدة

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على معلومات تم عرضها في كتاب:

Susanne Chishti and Thomas Puschmann, **The WealthTech Book The FinTech Handbook for Investors, Entrepreneurs and Finance Visionaries**, TJ International Ltd, Padstow, Cornwall, UK, Without Edition, 2018, Page 222.

نلاحظ من الجدول سيطرة واضحة للمصارف وشركات إدارة الثروة الأمريكية على الحصة الأكبر من السوق بحوالي 19.4 تريليون دولار، ثم تأتي المصارف والشركات الألمانية بحوالي 3.1 تريليون دولار، ثم المصارف والشركات الفرنسية بحوالي 2.7 تريليون دولار وأخيرا كل من المصارف والشركات السويسرية والبريطانية بحوالي 1.1 تريليون دولار.

### خامسا: مجالات أخرى

توجد العديد من المجالات الأخرى للتكنولوجيا المالية تختلف باختلاف الأدبيات والدراسات والباحثين سنشير لبعضها فيما يلي:

### (1) العمليات المالية وإدارة المخاطر

منذ الأزمة المالية العالمية في عام 2008، أصبحت المؤسسات المالية ملزمة ببناء أنظمة امتثال أعلى، لمواكبة المتطلبات الصارمة التي ظهرت بعد الأزمة، ونظرا لأن تكنولوجيا المعلومات (IT) ستسهل تقييم المخاطر بالإضافة إلى تدابير إدارة المخاطر "المثبتة"، فمن المتوقع استمرار النمو في القطاع الفرعي حيث أنه يوفر فرصا تجارية لشركات التكنولوجيا المالية.

### (2) أمن البيانات وتحقيق الدخل

تعني عملية رقمنة الصناعة المالية زيادة التعرض للتجسس والجرائم الإلكترونية، حيث يمثل الأول أهمية قصوى في الجغرافيا السياسية، خلقت GFC الوعي حول الحاجة إلى الاستقرار في النظام المالي كقضية أمن قومي، وبسبب هذه الرقمنة والضعف اللاحق، ظل البحث والتطوير لعقود من الزمن أولوية للمنظمين والمشاركين في الصناعة وصانعي السياسات والحكومة والعملاء على حد سواء.

### (3) واجهة المستهلك

وقد كان هذا وسيظل محط تركيز كل من التطورات المالية التقليدية وغير التقليدية في مجال التكنولوجيا المالية، في هذا القطاع واصلت شركات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات الجديدة والقائمة التنافس المباشر مع شركات الخدمات

التقليدية، ومعظمها في البلدان النامية حيث يتم الجمع بين العوامل بشكل متزايد لصالح تطوير عصر التكنولوجيا المالية الجديد (FinTech 4)، وهو القطاع الذي يتمتع بأكثر نطاق للمنافسة مع القطاع المالي التقليدي.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث: أهم الابتكارات التكنولوجية المستخدمة في قطاع المال والأعمال

تنوع وتعد ابتكارات التكنولوجيا المالية بشكل كبير بسبب النمو المطرد لهذا القطاع الناشئ، وكذلك الطبيعة المرنة لهذه الابتكارات والعمل المستمر من طرف الجهات الفاعلة في هذا المجال على إيجاد حلول لكل المشاكل التي تواجه المستخدمين وتسهيل معاملاتهم اليومية واستثماراتهم.

### المطلب الأول: الابتكارات التخريبية (المدمرة)

توجد في الوقت الحاضر العديد من الابتكارات في مجال التكنولوجيا المالية التي تتميز بطابعها التخريبي أو المدمر لطرق وأساليب العمل التقليدية التي يعتمد عليها شاغلوا الوظائف التقليدية.

### أولاً: مفهوم الابتكار التخريبي

في عام 1997، أصدر (Clayton Christensen)<sup>2</sup> كتاب "معضلة المبتكر" الذي يصف فيه ظاهرة يسميها الابتكارات التخريبية، وفقاً لكريستensen هناك نوعان من الابتكارات: الابتكارات المستدامة والمدمرة، وتتمثل خصائص استدامة الابتكارات في أنها تحسن أداء المنتجات المعمول بها، وتفي بمتطلبات العملاء العاديين في الأسواق الكبيرة ويتم تطويرها بشكل أساسي من قبل الشركات القائمة، على العكس من ذلك، يتم تطوير الابتكارات التخريبية من قبل الشركات الوافدة، وعادة ما يكون أداء المنتجات الراسخة في الأسواق الرئيسية ضعيفاً، ولها ميزات جديدة تخلق قيمة جديدة للعملاء وهي أرخص وأبسط وأكثر ملاءمة للاستخدام، تبدأ الابتكارات التخريبية عند الحد الأدنى من السوق، حيث لا يكون ذلك مثيراً للاهتمام بالنسبة للشركات القائمة، ولكن بمرور الوقت يتحسن الأداء إلى درجة يمكنها فيها التنافس مع عروض السوق المهيمنة الحالية، هذا هو المكان الذي تصبح فيه التكنولوجيا التخريبية قادرة على المنافسة مقابل عروض الشركات القائمة.<sup>3</sup>

### ثانياً: مفهوم الاضطراب

نمت فكرة الاضطراب وتزايدت أهميتها، حيث تواجه كل صناعة تهديدات متزايدة لا يمكن التنبؤ بها، لكن في الوقت نفسه، أصبح الاضطراب كلمة طنانة، يتم التلاعب بها بشكل عشوائي، فعندما يتم الإعلان عن أي عمل أو منتج جديد على أنه تخريبي لإضفاء المصداقية عليه والاستثمار فيه تجد عبارة (عليك أن تمول مشروعنا الجديد؛ سوف يعطل صناعة XYZ)، حيث تم إلقاء عدد لا يحصى من الخطب التي تحت رواد الأعمال على أن يكونوا معطلين أو مخربين، في بعض الأحيان، لتعطيل الشركات القائمة يجب خلق قيمة جديدة للعملاء إذا أردنا أن نوجه استراتيجيات العمل الخاصة بنا من

<sup>1</sup> Ngushida Diga Ladagu, Aforementioned Reference, Page 28,29.

<sup>2</sup> Clayton Christensen (أكاديمي أمريكي يعد أول من صاغ مصطلح الابتكار التخريبي وهو أستاذ الإدارة في كلية الأعمال بجامعة هارفارد).

<sup>3</sup> Mats Axelsson, Aforementioned Reference, Page 11.

خلال التفكير بشكل بناء في الاضطراب، فمن الضروري أن نطور فهما واضحا لهذه الظاهرة، حيث يحدث اضطراب الأعمال عندما تواجه صناعة قائمة تحديا يقدم قيمة أكبر بكثير للعمليات بطريقة لا تستطيع الشركات الحالية التنافس معها بشكل مباشر.<sup>1</sup>

### ثالثا: أنواع الابتكارات التخريبية

توجد العديد من الابتكارات التخريبية في مجال التكنولوجيا المالية سنشير فيما يلي لأهم هذه الابتكارات وأكثرها استخداما وشيوعا اليوم.

#### (1) منصات التمويل الجماعي (Crowdfunding platforms)

يرتكز مفهوم منصات التمويل الجماعي (CFP) على مصطلح أساسي وهو الحشد، يمثل الحشد الأشخاص الذين يقررون تقديم الدعم المالي للمبادرات المكرسة، ويتحملون المخاطر، وبالتالي يتوقعون نوعا من المكافأة، يختار الجمهور العروض التي يراها واعدة أو مثيرة للاهتمام ويدعم هذه المشاريع من خلال المشاركة في إنتاج المخرجات والمساعدة في تطويرها.

#### (أ) مفهوم منصات التمويل الجماعي

منصات التمويل الجماعي هي وسيط بين أولئك الذين يرغبون في تقديم المبادرات الجديدة باستخدام آليات التمويل الجماعي وأولئك الذين هم داعمون محتملون بسبب جهودهم الاستثمارية، لذلك فإن الجهات الفاعلة الرئيسية المشاركة في التمويل الجماعي هم أصحاب المشاريع أو المبدعون (المرسلون) أو الممولون أو المستثمرون (المستفيدون) وفي النهاية منصات التمويل الجماعي.<sup>2</sup>

مع شرح ظاهرة التمويل الجماعي، قد يسأل المرء كيف يتم جمع الأموال مع الممولين؟

Web 2 هي الأداة التي تتيح التواصل والتفاعل بين الفاعلين، لكن منصات التمويل الجماعي هي التي تربط جامعي التحصيل بالمولين، وبالتالي تعمل كوسيط، تأخذ منصة التمويل الجماعي شكلها كموقع ويب حيث يمكن لجامعين متعددين تحميل مشاريعهم ويمكن للممولين بعد ذلك تصفح هذه المشاريع والعثور عليها، من الواضح أن المنصة يجب أن تتبع قوانين الدولة التي تعمل فيها، ولكن باستثناء ذلك، يضع مالك المنصة القواعد الخاصة بالمنصة، عادة ما توجد قواعد حول أنواع المشاريع المسموح بها وكيفية تقديمها في المنصة.

تعمل منصة التمويل على الوصول إلى هدف التمويل النقدي في إطار زمني محدد مسبقا، وتختلف القواعد الخاصة بكيفية التعامل مع حالات فشل التمويل (لا يصل المشروع إلى هدفه النقدي) من منصة إلى أخرى، يسمح البعض للمجمع

<sup>1</sup> David 1. Rogers, **The Digital Transformation Playbook Rethink your business for the digital age**, Columbia University Press, USA, 1st Edition, 2016. Page 195.

<sup>2</sup> Florian Danmayr, **Archetypes of Crowdfunding Platforms A Multidimensional Comparison**, Springer Fachmedien Wiesbaden, Steyr, Austria, Without Edition, 2014, Page 18.

بالحصول على أي مبلغ يتم تحصيله حتى إذا لم يتم الوصول إلى هدف التمويل، ولكن يبدو أنه النموذج الأكثر شيوعاً هو (كل شيء أولاً شيء) حيث لا يحصل الجامع على أي شيء إذا فشل التمويل.

كما يختلف نموذج كيفية حصول المنصة نفسها على إيراداتها بين المنصات المختلفة، النماذج الشائعة هي فرض رسوم قائمة للحملات، وهي نسبة مئوية من الأموال التي تم جمعها أو رسوم اشتراك شهرية لرواد الأعمال، من الشائع أيضاً استخدام مزيج من هذه النماذج.<sup>1</sup>

(ب) مراحل عملية التمويل الجماعي: وتتمثل مراحل العملية في:

### ● المرحلة الأولى:

في البداية، تتلقى المنصة عبر الإنترنت طلباً من صاحب مشروع يعتزم تقديم فكرته على موقع الويب الخاص بالمنصة، تختلف النماذج من حيث نشر كل فكرة أو إجراء اختيار مسبق وفقاً لمعاييرها الخاصة، في الحالة الأخيرة، تخضع المشاريع وأصحابها لمراجعة سريعة حول جدوى خطة التمويل الجماعي.

### ● المرحلة الثانية:

بعد قبول الفكرة، تقدم المنصة تنسيقاً موحداً لأصحاب المشروع لتقديم أفكارهم بطريقة شاملة لأي شخص لديه اتصال بالإنترنت (الجمهور)، يكلف صاحب المشروع بإنشاء هدف تمويلي وعليه تحديد فترة زمنية لتحقيق هذا الهدف، من المساهمات الرئيسية الأخرى التي يجب القيام بها تقديم عرض تقديمي ذكي (غالباً في شكل فيديو) لإقناع الممولين المحتملين على نطاق واسع.

### ● المرحلة الثالثة:

تقوم منصة التمويل الجماعي خلال الحملة بجمع الأموال لأصحاب المشروع من الممولين.

### ● المرحلة الرابعة:

في نهاية الحملة، من الضروري أن يتم الوصول إلى هدف التمويل، إذا نجحت الحملة في القيام بذلك، يتم دفع الأموال إلى مالك المشروع.

### ● المرحلة الخامسة:

<sup>1</sup> Mats Axelsson, Aforementioned Reference, Page 31,32.

في فترة ما بعد الاستثمار، توفر منصات التمويل الجماعي معلومات الاستثمار بالإضافة إلى أدوات الاتصالات المعروفة من الشبكات الاجتماعية، وتبقى الإنترنت أداة لربط أصحاب المشاريع والممولين بحيث يمكنهم البقاء على اتصال ومشاركة الأفكار والمكافآت المحتملة وتقديم التقارير في المشروع.<sup>1</sup>

(ج) الأطراف الفاعلة في منصات التمويل الجماعي: أما الأطراف الفاعلة في منصات التمويل الجماعي فتتمثل في:

- الممولون: هم الأطراف المشاركون بالتبرع أو بالتمويل، وقد يكونون أفراداً أو مؤسسات.
- المستثمرون/ المستفيديون: أي شخص أو مؤسسة تسعى للحصول على أموال لشركة أو منتج أو مشروع أو مبادرة أو عمل خيري بما يشمل مجموعة واسعة من الجهات الفاعلة من الشركات الصغيرة، والمنظمات غير الحكومية، والأفراد والشركات الناشئة وغيرها.
- منصات التمويل الجماعي: منصات يتم تأسيسها عبر الشبكة العنكبوتية تربط بين الممولين المتبرعين والمستفيدين أو المستثمرين مقابل تقاضي عمولات على المشاركة و/أو الفائدة/ الأرباح، يمكن أن توفر المنصات مجموعة واسعة من الخدمات، بما في ذلك خدمات العناية المالية الواجبة (Financial due diligence)، والتعاقد، وما إلى ذلك.
- المدققون ومقدمو الخدمات الآخرون: يمكن للمنصات والمستفيدين/المستثمرين الاعتماد على عدد من مقدمي الخدمات الاستشارية لتقييم المشروعات، وغيرها من الخدمات الأخرى لطرفي التمويل، قد تحتاج المنصات شراء الخدمات، على سبيل المثال شراء خدمات العناية المالية الواجبة أو الاستعانة بمصادر خارجية لتقييم النتائج الاجتماعية والبيئية للمشروعات والأفكار المطروحة.
- الرعاية: قد يحصل المستفيدون على دعم فيما يتعلق بتصميم وإدارة حملات التمويل الجماعي، يمكن تقديم هذه الخدمات مجاناً أو على أساس تجاري.<sup>2</sup>

(د) مجالات عمل منصات التمويل الجماعي: تنقسم مجالات عمل منصات التمويل الجماعي إلى أربعة مجالات ومنه ينقسم تصنيفها إلى أربعة أصناف تبعاً لمجال تخصصها كما يمكن أحياناً أن تجمع منصة بين أكثر من مجال.

**مجال التمويل الجماعي المستند إلى المكافآت (Reward-Based Crowdfunding):** هو نوع من جمع الأموال من قبل شركة لديها منتجات أو خدمات أو حقوق ومزايا معينة كعائد للمستثمرين، عادة ما يتم إعداد المستويات المتفاوتة من الجوائز وفقاً للتعهدات (مبلغ التمويل)، والذي عادة ما يكون أقل من 100,000 دولار، على سبيل المثال مكافآت التمويل الجماعي هي الخيار الأكثر شيوعاً للتمويل الجماعي في الصين حالياً، حيث تعد الصين من الدول الرائدة عالمياً في مجال التمويل الجماعي، والذي يشمل صناعات الأجهزة الذكية والزراعة والسيارات المستعملة والأفلام والتلفزيون، يقوم المبادرون بالمشروع بإصدار معلومات المنتج من خلال المنصات، وقد يختار المستثمرون الذين لديهم مصلحة شراء أو تمويل

<sup>1</sup> Florian Danmayr, Aforementioned Reference, Page 27,28.

<sup>2</sup> هبة عبد المنعم، رامي عبيد أنور عثمان، منصات التمويل الجماعي، الإصدار الثاني لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، صندوق النقد العربي، سبتمبر 2021، ص 7، [www.amf.org.ae](http://www.amf.org.ae)، 2023/03/16، 00:45.

المشروع المرسل، على ما يبدو يمكن للتمويل الجماعي القائم على المكافآت أيضا أداء وظائف أبحاث السوق التقليدية إلى حد معين، ومساعدة المبادرين للمشروع في الحصول على معلومات الطلبات الخاصة بمنتجاتهم القادمة بشكل مباشر وفعال.<sup>1</sup>

**مجال التمويل المستند إلى الإقراض (Peer (P2P) Lending) Crowdfunding):** يعرف الإقراض من نظير إلى نظير على أنه "ممارسة إقراض الأموال للأفراد أو الشركات من خلال الخدمات عبر الإنترنت التي تطابق المقرضين مباشرة مع المقترضين"، P2P تعني الإقراض من نظير إلى نظير، يعد هذا جزءا قويا من الابتكار المالي للمقرضين بسبب العوائد المرتفعة المحتملة، وعملية التقديم المبسطة، وقرارات الإقراض السريعة، ولكن هذا يرتبط بمخاطر عالية بسبب الضمان المحدود للقروض، يوفر الإقراض P2P أيضا قروضا لأصحاب المشاريع والشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم (SMEs) الذين لا يمكنهم الحصول على قروض من المؤسسات المالية المنظمة مثل المصارف.<sup>2</sup>

في هذا الشكل من أشكال الإقراض، تتم المعاملة بين الأفراد بشكل مباشر، حيث يتم الاتفاق على المبلغ وشروط الدفع بشكل متبادل بين المقرض والمقترض، أصبح هذا النوع من الإقراض من أكثر الأنواع انتشارا في الأوساط الغربية.

عادة ما تكون الأرباح التي يحققها المقرضون في الإقراض من خلال P2P أكثر بكثير من نظام الإقراض الرسمي، وبالتالي فإن هذا النوع من الإقراض أصبح أكثر شيوعا، يتم إقراض P2P تقليديا من خلال آليات غير رسمية وعادة لا يتم تشجيعه من قبل أي جهة إقراض قائمة في حيز الإقراض الرسمي، وعادة ما يتم تحديد الفائدة المكتسبة على الإقراض بناء على اعتبارات متعددة والظروف السائدة بالنسبة للمقرض والمقترض في وقت الإقراض أو الاقتراض على التوالي.<sup>3</sup>

تم تبرير النمو السريع لإقراض P2P من خلال حجتين رئيسيتين هما نظرية الوساطة المالية ونظرية توازن السوق، حيث تقترح فرضية الوساطة المالية أنه نظرا لأن الإقراض P2P أكثر فعالية من حيث التكلفة من مؤسسات الائتمان التقليدية وبالتالي فهو ذو تكاليف وساطة أقل، إذا فهو أكثر جاذبية لكل من المقرضين والمقترضين للأسباب التي نوقشت سابقا، تدرك فرضية توازن السوق أنه إذا كانت الأسواق تعمل بكفاءة، فيجب أن يكون العرض والطلب في حالة توازن، ومع ذلك، توجد مشكلة تقنين الائتمان، لا سيما في فترات الانكماش الاقتصادي، حيث قد لا يحصل بعض المقترضين المحتملين على قروض حتى لو كانوا على استعداد لدفع معدلات فائدة أعلى، يجادل مؤيدو فرضية توازن السوق بأن إقراض P2P يحل مشكلة تقنين الائتمان ويجلب سوق الائتمان نحو حالة توازن.<sup>4</sup>

**مجال التمويل الجماعي المستند إلى التبرعات (Donations-Based Crowdfunding):** يمكن اعتبار التمويل الجماعي المستند إلى التبرعات، والمعروف أيضا باسم التبرع الجماعي، مؤسسة خيرية إلى حد ما، لا يلتزم المحصل بتقديم أي شيء في المقابل للممولين، ومع ذلك فمن الشائع أن يعرض الجامع تقديم شيء ما إلى الممول كرمز تقدير، على

<sup>1</sup>Jinzhao G. Wang, Hongwei Xu, Jun Ma and Others, Aforementioned Reference, Page 3,4.

<sup>2</sup>Mohamed Hazik, Ali Hassnian, Aforementioned Reference, Page 52,53.

<sup>3</sup> Parag Y. Arjunwadkar, **The Technology Driving Disruption in the Financial Services Industry**, CRC Press Taylor & Francis Group, USA, First Edition, 2018, Page 55,56.

<sup>4</sup>Theo Lynn, John G. Mooney, Pierangelo Rosati and Another, **Disrupting Finance FinTech and Strategy in the 21st Century**, Registered company Springer Nature Switzerland AG, Switzerland, Without Edition, 2019, Page 19.

سبيل المثال ملاحظة شكر أو ذكر في بعض نتائج الأفلام، GoFundMe هو مثال ناجح لمنصة تعمل بهذا النموذج، حيث يمكن للممولين المساهمة في القضايا الخيرية.<sup>1</sup>

مجال التمويل الجماعي المستند إلى حقوق الملكية (**Equity-based Crowdfunding**): هو طريقة للتمويل من خلال تبادل الأسهم الفعلية لشركة خاصة مقابل رأس مال من المستثمرين، من خلال التمويل الجماعي للأسهم، يمكن لمبادري المشروع وضع سقف للمستثمرين والحد الأدنى لمبالغ التعهد والتي تكون عادة 100,000 دولار أو أكثر، والموافقة على طلب المستثمرين الذين يرغبون في الاطلاع على المستندات التجارية للشركات المستهدفة في إطار التمويل الجماعي للأسهم، سيتحمل المستثمرون والمسؤولون عن المشروع بشكل مشترك المخاطر ويتشاركون الفوائد أيضا.<sup>2</sup>

بالإضافة إلى المجالات الأربعة لعمل المنصات سالفه الذكر، يوجد اليوم منصات تمويل جماعي تعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية وتنتشر في بعض الدول العربية والإسلامية على غرار ماليزيا وإندونيسيا، إلا أن مجالات عملها هي نفس المجالات السابقة، تختلف فقط في طريقة العمل والتطبيق المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

هـ) أهمية منصات التمويل الجماعي: إن المتتبع لعمليات التمويل الجماعي يجدها تحظى بكثير من الفوائد، التي يعد من أهمها

- تقديم الحلول البديلة للتمويل ووجود قنوات أخرى للاستثمار؛
- تمويل المجالات المختلفة من المشروعات؛
- معرفة مدى رغبة المستهلك في المنتج؛
- الوصول المباشر إلى المستهلك؛
- تيسير طرق الدفع؛
- سعة شريحة الممولين؛
- وجود قنوات متعددة لتمويل المشروعات غير الربحية.<sup>3</sup>

## (2) العملات المشفرة (Cryptocurrencies)

أصبحت العملات الرقمية من أبرز مظاهر التطور والابتكار التكنولوجي في الصناعة المالية لتحل محل العملات الوطنية في التعاملات عبر الانترنت واكتسبت أهمية كبيرة نظرا لخصائصها وسهولة التعامل بها بعيدا عن رقابة السلطات النقدية.

<sup>1</sup>Mats Axelsson, Aforementioned Reference, Page 29.

<sup>2</sup>Jiazhuo G. Wang, Hongwei Xu, Jun Ma and Others, Aforementioned Reference, Page 4.

<sup>3</sup>بسمه خلفاوي، محمد آيت محمد، منصات التمويل الجماعي كأداة بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المركز الجامعي آفلو، الجزائر. المجلد 4، العدد 2، 2022/12/31، ص 239.

## (أ) مفهوم العملات المشفرة:

العملة المشفرة هي عملة افتراضية بالكامل ولا تمثلها أي وسيلة مادية في أرض الواقع ويتم تأمينها بواسطة التشفير، مما يجعل عمليتي التزوير أو الإنفاق المزدوج من المستحيل تقريبا، تعمل العملات المشفرة على شبكات اللامركزية تعتمد على تقنية السجلات اللامركزية، ومن السمات المميزة للعملات المشفرة أنها لا تصدر غالبا من قبل أي سلطة مركزية مما يجعلها من الناحية النظرية محصنة ضد سيطرة جهة مركزية عليها.

فيما عدا العملة المشفرة الشهيرة "بتكوين" (Bitcoin)، تسمى باقي العملات بالعملات البديلة أو "التكوينز" (Altcoins)، كما توجد فئة ثالثة من العملات المشفرة وهي "العملات المستقرة" (Stablecoins)، حيث يتم ربط سعرها بعملة مشفرة أخرى أكثر استقرارا أو بأصول أخرى، أو سلع يتم تداولها في البورصة مثل المعادن الثمينة.<sup>1</sup>

العملات المشفرة عملات تعمل على تقنية تسمى سلاسل الكتل، وهي عملات لامركزية بالكامل، لذلك لا أحد يتحكم فيها، وهي نظام دفع من نظير إلى نظير لذلك فهي برنامج ليس له وجود حقيقي على الإطلاق، لأنه ينمو على القرص الصلب لجهاز الكمبيوتر الخاص بك، في الواقع، على كل جهاز كمبيوتر موجود في العالم.

في عام 2008، بدأت في المنافسة مع الدولار عندما كانت عملة البيتكوين الواحدة تساوي 0.05 دولار، ومع ذلك، في يونيو 2017، وصلت عملة البيتكوين الواحدة إلى 2912.00 دولارا أمريكيا.

تم إنشاء أول 50 عملة بيتكوين في 31 أكتوبر 2008، ثم تم إنشاء 50 عملة بيتكوين أخرى كل 10 دقائق حتى عام 2012، بعد عام 2012، انخفض حجم إنتاج البيتكوين إلى النصف، وتم إنشاء 25 عملة بيتكوين جديدة حتى عام 2016 ومنذ عام 2016، اتبعت العملية نفس المبادئ بمعنى، كل 10 دقائق سيتم إنشاء 12.5 بيتكوين حتى عام 2020، وستستمر هذه العملية حتى عام 2140، حتى يكون هناك 21 مليون بيتكوين في السوق.<sup>2</sup>

مما سبق يمكن أن نستخلص أنّ العملات المشفرة هي عملات افتراضية ليس لها وجود مادي، موجودة فقط على شبكة الانترنت، في شكل سلسلة معلومات مشفرة أصيلة (كل عملة لها تشفير ثابت يميزها عن باقي العملات)، تقوم على تقنية سلاسل الكتل التي تعد القاعدة الأساسية لها، تعتبر هذه العملات ابتكارا تخريبيا بسبب كونها عملة لامركزية، أي أنها خارج سيطرة أي سلطة نقدية مركزية، وكونها تغير راديكاليا واقع سوق العملات في العالم الذي يمتاز بمقدرة السلطات النقدية المركزية في السيطرة على قيمة العملات التي تصدرها عن طريق أدوات السياسة النقدية، بينما العملات المشفرة يتم إصدارها من قبل أفراد ينشطون في هذا المجال يطلق عليهم اسم "المعدنون"، وتسمى عملية الإصدار بالتشفير أو الاسم الأكثر شيوعا "التعدين"، تمتاز العملات المشفرة بالتقلب الشديد بسبب المضاربة الشديدة عليها، وتأثرها بعدد كبير من المتغيرات الاقتصادية واللوائح والقوانين، والعداء الظاهر لها من طرف الحكومة الأمريكية ممثلة في وزارة الخزانة والاحتياطي الفدرالي

<sup>1</sup> هشام روبي، تقنيات العملات الرقمية، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي 2021، ص 31، [www.amf.org.ae](http://www.amf.org.ae)، 2023/03/17، 14:30.

<sup>2</sup> Keizer Söze, Blockchain Novice to Expert, Without a Publishing House, USA, Without Edition, 2017, Page 52,53.

وكذلك المركزي الأوروبي، تعتمد هذه التقنية على الحواسيب القوية وعلى تجهيزات خاصة بالتعددين، لكنها تلقى معارضة وانتقادات واسعة بسبب كمية الطاقة الكهربائية الكبيرة التي تستهلكها وكمية التلوث الصادر عنها.

وفي النهاية ينبغي التفرقة بين مصطلح العملات الرقمية ومصطلح العملات المشفرة، فالعملات الرقمية أكثر شمولاً، تنطوي تحتها كل العملات الافتراضية بما في ذلك العملات المشفرة والعملات الرقمية المركزية حيث تتجه العديد من الدول لإصدار عملات افتراضية مثل الولايات المتحدة الأمريكية التي تدرس إصدار الدولار الرقمي، والاتحاد الأوروبي الذي يعمل على إطلاق اليورو الرقمي، وتأتي الصين في الصدارة حيث بدأت بالفعل في التداول التجريبي لليوان الصيني الرقمي، بينما تنحسر العملات المشفرة في العملات الرقمية اللامركزية "كل عملة مشفرة هي عملة رقمية وليست كل عملة رقمية هي عملة مشفرة"، سوف نستعرض في الشكلين المواليين، تطور العملات المشفرة حسب تاريخ إصدارها للفترة (2009-2021)، وكذلك نمو الأصول المشفرة في العالم في الفترة (2020-2022).

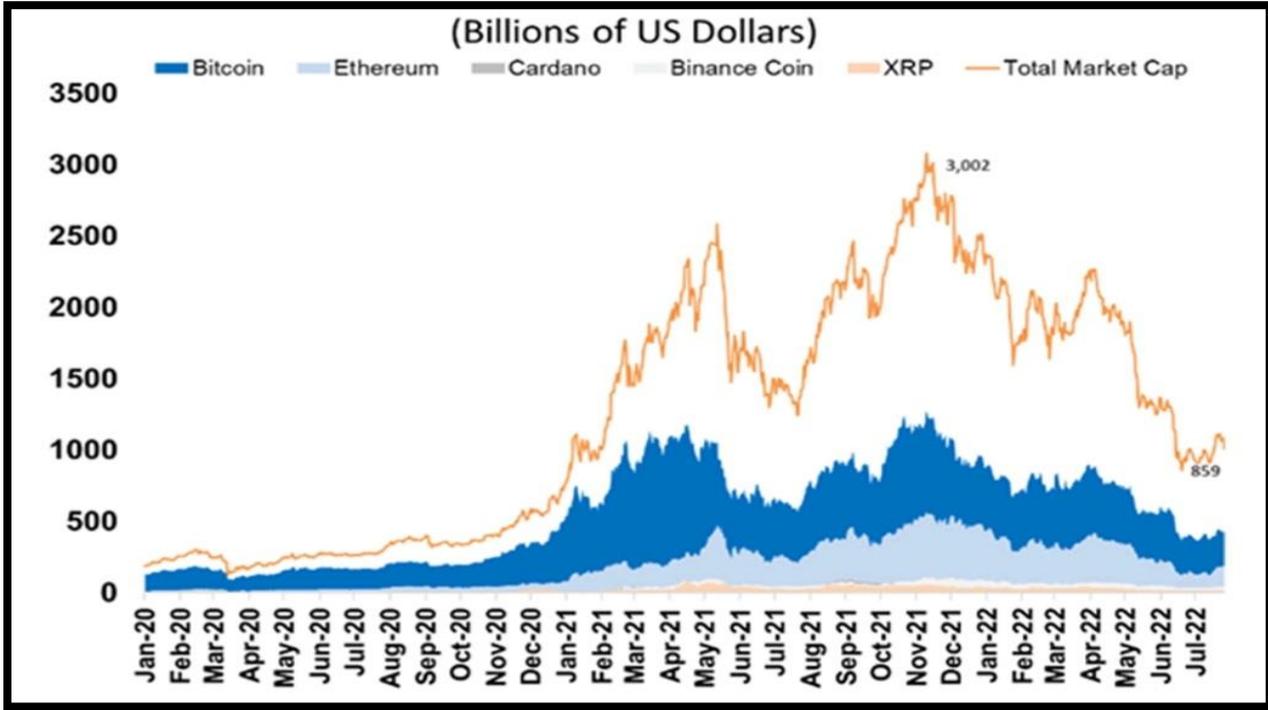
الشكل (1-2): تطور العملات المشفرة حسب تاريخ إصدارها في العالم في الفترة 2009-2021.



المصدر: هشام روبي، تقنيات العملات الرقمية، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي 2021، ص32.

14:30، 2023/03/17

حيث ظهرت أولى العملات المشفرة مع ظهور البيتكوين سنة 2009، ثم بعدها ظهرت عدة عملات أخرى إلى غاية سنة 2013 أين ظهرت عملة الدوجكوين، ثم بعدها ظهرت عملة مشفرة مهمة أخرى هي إيثيريوم التي تعد ثاني أهم العملات بعد البيتكوين.



الشكل (1-3): نمو الأصول المشفرة حسب القيمة السوقية للفترة 2020-2022.

**The source:** Parma Bains and Others, **Regulating the Crypto Ecosystem The Case of Unbacked Crypto Assets**, International Monetary Fund, <https://www.imf.org/en/Home>, 09/03/2023, 22:15.

حيث نلاحظ من البيانات استقرار نسبي في قيمة الأصول المشفرة طوال سنة 2020 عند متوسط 350 مليار دولار في إجمالي السوق العالمي مع سيطرة البيتكوين على غالبية السوق، واستمر هذا إلى غاية شهر ديسمبر من نفس السنة، بعدها نلاحظ ارتفاع في القيمة السوقية للأصول المشفرة عالميا حيث وصل إلى الذروة الأولى ما بين شهري ماي وجوان من سنة 2021 حيث بلغت 2.5 تريليون دولار عالميا مع بقاء البيتكوين في الصدارة بقيمة حوالي 1.2 تريليون دولار تقريبا النصف مع ظهور عملة الإيثيريوم وصعودها بسرعة كبيرة لتبلغ 500 مليار دولار في نفس الذروة، بعدها شهد السوق انخفاض كبير في قيمته السوقية أين نزل إلى ما دون 1.5 تريليون دولار حيث تبخرت أكثر من 1 تريليون دولار من السوق في شهر جويلية 2021، ليعاود بعدها السوق الانتعاش وترتفع قيمة الأصول المشفرة لتصل إلى الذروة الثانية الكبرى في شهر نوفمبر 2021 أين وصلت القيمة السوقية للأصول أكثر من 3 تريليون دولار مدفوعة بانتعاش عمليتي البيتكوين والإيثيريوم الكبير، ثم تلى ذلك انخفاض في إجمالي الأصول إلى غاية شهر جويلية 2022، مع بقاء بقية العملات عند مستوى أداء منخفض طوال هذه الفترة.

(ب) خصائص العملات المشفرة: تتمتع العملات المشفرة بعدة خصائص تتمثل في:

\_ هي لا تصدر عن سلطة نقدية أو بنك مركزي، لذا فهي تعتبر نقودا خاصة ويتم تعدينها إلكترونيا بواسطة سلسلة خوارزميات معقدة، حيث يقوم بذلك الأفراد؛

\_ لا تأخذ أي حيز في الحمل ولا تمثل عبئا على حاملها كونها مخزنة إلكترونيا ومشفرة والتعامل بها كذلك إلكترونيا؛

عملية غير محسوسة ماديا بل هي عملة افتراضية مخزنة على شبكة الإنترنت وبتقنية عالية الأمان مثل تقنية سلاسل الكتل؛

تعتبر نقود عالية المخاطر مقارنة بالنقود المتعارف عليها، لعدم وجود أصول مادية تعتمد عليها في عملية الإصدار؛

عدم استقرار سعر الصرف لهذه العملة فهو متغير ويمكن أن يتأثر بأية عوامل اقتصادية داخلية كانت أم خارجية.<sup>1</sup>

### (3) المستشارون الآليون (Robo-Advisors)

إنّ مفهوم المستشار الآلي مرتبط بمفهوم المستشار المالي والخدمات التي يقدمها للعملاء، فالمستشارون الماليون الشخصيون هم محترفون يقدمون الخدمات المالية في إطار تفويض تنظمه السلطات المالية المحلية والقانون العام، يقدمون المشورة المالية الشخصية، وهي ممارسة حديثة إلى حد ما، ظهرت في أواخر الستينيات مع التركيز على السمسرة في الأسهم الأمريكية ومبيعات التأمين، لم يكن استنباط أهداف العملاء ومراقبة تقدم الاستثمارات أمرا شائعا، بعد أزمة النفط والركود في السبعينيات، أصبح الأفراد أكثر وعيا بأهمية التخطيط بدلا من الشراء والبيع فقط، وبدأت الصناعة في التحول، على وجه الخصوص، سهلت الظروف الاقتصادية المواتية في التسعينيات توسع الصناعة وأدت إلى أول فجوة واضحة بين الخدمات القائمة على العمولة والخدمات ذات الرسوم فقط، بدأت المؤسسات المالية في رؤية قيمة استخدام المستشارين الماليين للترويج لمنتجاتهم وخدماتهم الاستثمارية.

ولدت فكرة المستشارون الآليون مؤخرا ضمن النظام البيئي للتكنولوجيا المالية لتقديم المشورة أو إدارة الثروات، على الرغم من كونها ظاهرة عالمية ومع وجود لاعبين راسخين في أوروبا وآسيا والمحيط الهادئ إلا أنّ الولايات المتحدة هي أكبر أسواقهم من حيث عدد اللاعبين والأصول الخاضعة للإدارة، ويرجع ذلك إلى الاختلافات الهيكلية في الأسواق، حيث أصبح المشهد الأمريكي أكثر تشتتا وتنافسية مع وجود عدد كبير من المستشارين الماليين الشخصيين والشركات، من منظور الجدول الزمني، ظهرت لأول مرة بين عامي 2008 و2010، ثم قفزت إلى أعلى مخطط الابتكارات التخريبية حتى عام 2013 بسبب مجموعة من العوامل.<sup>2</sup>

المستشارون الآليون عبارة عن منصات رقمية توفر خدمات تخطيط مالي مؤتمتة تعتمد على الخوارزميات مثل الاستثمار، تتمتع هذه الخدمة بقدرتها على طلب القليل من الإشراف البشري أو عدمه، يقوم المستشار الآلي بجمع معلومات من العملاء حول وضعهم المالي بالإضافة إلى أهدافهم المستقبلية، للقيام بذلك، يطلب منك الإجابة على استبيان أو اثنين من الأسئلة عبر الإنترنت، من هذا، يستخدمون البيانات التي أدخلتها لتقديم المشورة.

الميزة الرئيسية للمستشارين الآليين هي أنهم بدائل منخفضة التكلفة للمستشارين التقليديين من خلال القضاء على العمالة البشرية، يمكن أن تقدم المنصات عبر الإنترنت نفس الخدمات بجزء بسيط من التكلفة، حيث يتقاضى معظم

<sup>1</sup> غسان سالم الطالب، العملات الرقمية وعلاقتها بالعقود الذكية، مؤتمر الفقه الإسلامي الدولي الدورة الرابعة والعشرين، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019، ص، ص 20، 19.

<sup>2</sup> Paolo Sironi, **FinTech Innovation From Robo-Advisors to Goal Based Investing and Gamification**, John Wiley & Sons, Ltd, Sussex, UK, 1st Edition, 2016, Page 45-80.

مستشاري الروبوتات رسوما سنوية ثابتة تتراوح من 0.2% إلى 0.5% من إجمالي رصيد حساب العميل، يقارن ذلك بالمعدل النموذجي من 1% إلى 2% الذي يتقاضاه مخطط مالي بشري، وربما أكثر للحسابات القائمة على العمولة.<sup>1</sup>

لن تحل التكنولوجيا الروبوتية محل النصائح البشرية تماما ولكن قد يتعاون المستشارون الماليون الشخصيون والمستشارون الآليون بشكل جيد لتمكين العلاقات الاستشارية المستقلة والمستثمرين الأفراد في نهاية المطاف الذين تتم مناقشة خصائصهم واحتياجاتهم وسلوكهم التحويلي.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: الابتكارات الاستمرارية (المحافظة)

تختلف التسميات والمعنى واحد الابتكار الاستمراري أو المحافظ من أهم الابتكارات في المجال المالي تستخدمه شركات التكنولوجيا المالية والشركات العاملة في المجال المالي والمصارف على السواء، نظرا لأهميته واستخداماته المتنوعة.

### أولاً: مفهوم الابتكار الاستمراري (المحافظ)

يعد الابتكار الاستمراري الذي يطلق عليه كذلك الابتكار المحافظ أو المستدام أحد أنواع الابتكار إلى جانب الابتكار المدمر، وفق ما يقوله كلايتون إم كريستنسن الأستاذ بجامعة هارفرد، حيث يعد هذا الابتكار عملية تحسن من خصائص منتج ما أو عملية قائمة بهدف تحسين ورفع الأداء، من أجل تلبية احتياجات العملاء وهذا يكون في الشركات والجهات العاملة في السوق أي شاغلي الوظائف الحاليين، تتميز الابتكارات الاستمرارية بمعدل ابتكار ضعيف نسبيا ولا يغير من واقع السوق بشكل كبير ولا يحدث ثورة فيه، كما لا يمنح الشركة ميزة كبيرة على منافسيها، وعادة ما تكون هذه الابتكارات تستهدف نقاط أو عمليات أو أدوات تعد معروفة للجميع وتعمل في نطاق توقعات العميل، بمعنى لا تحاول العمل على نقاط أو استراتيجيات يهملها البقية، تمنح صاحبها نقطة تفوق كبيرة وميزة لا يستطيع الآخرون تقليدها بسرعة كافية.<sup>3</sup>

### ثانياً: أنواع الابتكارات الاستمرارية

توجد هناك العديد من الابتكارات الاستمرارية المستعملة في القطاع المالي منها ما يلي:

#### 1) تقنية سلاسل الكتل (Blockchain) ونظام دفتر الأستاذ الموزع

#### (Distributed ledger system)

تعتبر تقنية سلاسل الكتل تقنية ثورية تعد بتحويل طريقة عمل العديد من الصناعات والقطاعات، تنطوي فكرة هذه التقنية على إنشاء سجل مشترك للمعلومات يتم توزيعه بين المشاركين دون الحاجة إلى وسيط مركزي.

<sup>1</sup> Mohamed Hazik and Ali Hassnian, Aforementioned Reference, Page 62,63.

<sup>2</sup> Paolo Sironi, Aforementioned Reference, Page 83.

<sup>3</sup> Mats Axelsson, Aforementioned Reference, Page 11, Transferred by adapted.

## أ) مفهوم تقنية سلاسل الكتل

يولي اللاعبون في أسواق رأس المال أهمية كبيرة بتقنية سلاسل الكتل، التي اشتهرت من خلال عملة البيتكوين المشفرة، إن حقيقة أن نظام الدفع الإلكتروني الذي صممه (ساتوشي ناكاموتو) في عام 2008 يعمل بالكامل بدون وسطاء، مثل البنوك والبنوك المركزية والأطراف المقابلة المركزية وما شابه، تجعل اللاعبين في السوق المالية يجلسون ويلاحظون. تتمثل وظيفة الوسطاء، بالإضافة إلى تشغيل البنية التحتية وتوفيرها، في ضمان موثوقية المعاملات في أسواق رأس المال، تستبعد هذه التكنولوجيا عمليا التلاعب، ومع ذلك، فإن العملية التقنية، المعروفة أيضا باسم التعدين، تستغرق وقتا طويلا للغاية، وتتطلب قدرة حوسبة مكثفة، وبالتالي تتطلب الكثير من الطاقة وبالتالي تولد تكاليف عالية، يمكن معالجة 7 معاملات كحد أقصى في الثانية، وبالمقارنة فإن مزود البنية التحتية المركزية للعالم المالي (SWIFT)، يدير 22000 معاملة في الثانية.<sup>1</sup>

سلاسل الكتل هي تقنية تستخدم بروتوكولات التشفير، وهي أنظمة كود معقدة مبنية على مبادئ الرياضيات والهندسة المتقدمة، تقوم بتشفير البيانات بحيث يمكن نقلها بأمان مع جعل تكرارها أو تزويرها شبه مستحيل، هذا يمنع الحيل أو الغش عن طريق إنفاق نفس المال مرتين، يمكنك تحويل العملات بسلسلة من الأرقام والحروف، توجد مفاتيح عامة وخاصة، لا يتم عرض مفاتيحك الشخصي في المعاملة العامة ويضمن الخصوصية نظرا لأن المعاملة تستند إلى إثبات التشفير، فإنها تلغي الحاجة إلى استخدام مؤسسة مالية تابعة لجهة خارجية مثل البنك أو منصة التداول للتحقق من التجارة والتأكد من أن كل طرف سيفي بجزئه من الاتفاقية.<sup>2</sup>

تعمل تقنية سلاسل الكتل كدفتر أستاذ مفتوح المصدر حيث يقوم المستخدمون بتسجيل المعاملات والتحكم فيها وتعديلها، لا تختلف هذه التقنية عن المنصات الأخرى، على سبيل المثال ويكيبيديا، حيث أن ويكيبيديا عبارة عن نظام أساسي مفتوح المصدر حيث لا يكون ناشر واحد مسؤولا عن اختلاق المحتوى، فإن تقنية سلاسل الكتل أيضا لا تمنح القوة الكاملة لمُعَدِّن واحد فقط، ومع ذلك، فإن نظام التوزيع وقاعدة البيانات المتضمنة في تقنية سلاسل الكتل مختلفان تماما، بينما يتم تعديل النسخة الأصلية لـ (Wikipedia) على الخادم، وهو أمر غير مرئي للمستخدمين (العملاء)، تقدم تقنية سلاسل الكتل تحديثات بشكل مستقل، يتم إجراء كل تحديث للنظام على النسخة الرئيسية، والتي تكون مرئية لجميع المستخدمين، وبالتالي حالت تقنية سلاسل الكتل دون مركزية النظام لأن بناء وتأمين العلاقات الرقمية أمر مطلق، وهنا يتم توفير جميع المعاملات الرقمية باستخدام إطار عمل مباشر للشبكة يعمل كنظام نظير إلى نظير.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Volker Brühl und Joachim Dorschel, **Praxishandbuch Digital Banking**, Springer Gabler, Wiesbaden, Germany, Ohne Auflage, 2018, die Seite 263,264.

<sup>2</sup> Mati Greenspan and Sandy Fox, **The Complete Guide to Fintech Trading and Investments Building Wealth in the 21st Century**, Page 187, [www.pdfdrive.com](http://www.pdfdrive.com), 04/03/2023 at 16:30.

<sup>3</sup> Martin Quest, **Cryptocurrency Master Bundle: The Art of Hodling. The Crypto Mining Mindset. The ICO Approach. Cryptocurrency 101. Blockchain Dynamics**, Page 73,74, [www.pdfdrive.com](http://www.pdfdrive.com), , 08/03/2023, at 21:20.

- (ب) مبادئ تقنية سلاسل الكتل: يمكن تلخيص تقنية سلاسل الكتل في خمسة مبادئ أساسية مميزة لها:
- قاعدة البيانات الموزعة: يتمتع كل طرف في تقنية سلاسل الكتل بإمكانية الوصول إلى قاعدة البيانات بأكملها وسجلها الكامل، لا يوجد طرف واحد يتحكم في البيانات أو المعلومات، يمكن لكل طرف التحقق من سجلات شركائه في المعاملات مباشرة دون وسيط؛
  - انتقال من نظير إلى نظير: يحدث الاتصال مباشرة بين الأقران بدلا من الاتصال عبر عقدة مركزية، تقوم كل عقدة بتخزين المعلومات وإعادة توجيهها إلى جميع العقد الأخرى؛
  - الشفافية مع إخفاء الهوية: كل معاملة والقيمة المرتبطة بها مرئية لأي شخص لديه إمكانية الوصول إلى النظام، كل عقدة أو مستخدم في تقنية سلاسل الكتل لها عنوان فريد مكون من 30+ أجنبي رقمي يحددها، يمكن للمستخدمين اختيار عدم الكشف عن هويتهم أو تقديم دليل على هويتهم للآخرين، وتحدث المعاملات بين عناوين تقنية سلاسل الكتل؛
  - عدم رجوع السجلات: بمجرد إدخال معاملة في قاعدة البيانات وتحديث الحسابات، لا يمكن تغيير السجلات، لأنها مرتبطة بكل سجل معاملة جاءت قبلها (ومن هنا جاء مصطلح السلسلة)، تم نشر خوارزميات وأساليب حسابية مختلفة للتأكد من أن التسجيل في قاعدة البيانات دائم، ومرتب زمنيا، ومتاحا لجميع الآخرين على الشبكة؛
  - المنطق الحسابي: تعني الطبيعة الرقمية لدفتر الأستاذ أن معاملات تقنية سلاسل الكتل يمكن ربطها بالمنطق الحسابي وفي جوهرها مبرمجة، لذلك يمكن للمستخدمين إعداد الخوارزميات والقواعد التي تطلق المعاملات تلقائيا بين العقد.<sup>1</sup>
- (ج) بعض إيجابيات تقنية سلاسل الكتل: تتمثل أهم إيجابيات تقنية سلاسل الكتل في:
- زيادة الشمول المالي في الأسواق الناشئة، حيث تكتسب الخدمات المالية المعتمدة على تقنية سلاسل الكتل أهمية بالغة؛
  - إلغاء الوساطة عن المؤسسات المالية، حيث يتم إنشاء خدمات جديدة وتبادل القيمة مباشرة باستخدام تقنية سلاسل الكتل؛
  - انفجار في الأصول القابلة للتداول، حيث يمكن استضافة جميع أنواع تبادل القيمة باستخدام تقنية سلاسل الكتل؛
  - سجلات ملكية أفضل في الأسواق الناشئة، والقدرة على جعل كل شيء أصلاً قابلاً للتداول؛
  - ضمان غير قابل للكسر أو عقود ذكية مصممة برمجياً؛
  - زيادة الشفافية، لأن تقنية سلاسل الكتل هي في الأساس دفتر أستاذ عالمي يخزن جميع المعاملات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Vikram Dhillon, David Metcalf, Max Hooper, **Blockchain Enabled Applications Understand the Blockchain Ecosystem and How to Make it Work for You**, Springer Science + Business Media New York, New York, USA, Without Edition, 2017, Page 184,185.

<sup>2</sup> Klaus Schwab, **The Fourth Industrial Revolution**, Publication of the World Economic Forum, Geneva, Switzerland, 2016, Page 143.

## (2) إنترنت الأشياء (Internet of Things)

يمكن تعريف إنترنت الأشياء (IOT)، بأنه العلاقة التي تربط الأجهزة بالإنترنت، مما يسمح لها بالتقاط وإرسال وتلقي البيانات، وهذه الأجهزة تشمل كل ما قد يطرأ على بالك من أجهزة الإنذار والأجهزة القابلة للارتداء إلى أجهزة التحكم بالحرارة، والصراف الآلي، والغسالات والثلاجات وغيرها.

تكمن قيمة إنترنت الأشياء في أنه لا يسمح بجمع كل البيانات المتوفرة في العالم فحسب، لا بل الاستفادة منها على أكمل وجه بفضل بني تحتية مناسب، ولم يعد إنترنت الأشياء مجرد ضجة تقنية لا بل مجالاً تنهات إليه الشركات العملاقة والناشئة لتطوير أجهزة مبتكرة.<sup>1</sup>

إن إنترنت الأشياء هو مصطلح تمت مناقشته كثيراً في الدراسات والبحوث ويعتبر محركاً للنمو في كل من الصناعات الرأسمالية والأفقية، لقد أحدثت نقلة نوعية صناعية ومجتمعية كبيرة، مكافئة لتقنيات مثل البخار الذي يقود الثورة الصناعية في القرن الثامن عشر أو الكهرباء بعد قرن من الزمان، يعتمد تعريف إنترنت الأشياء على الجمهور المستهدف ويصف الاستخدامات المختلفة للإنترنت الأشياء.

كما يتم تعريف إنترنت الأشياء على أنها نظام بيئي عالمي قائم على بنية تحتية تربط الكائنات المادية والافتراضية من خلال استغلال التقاط البيانات والاتصال، وفقاً لـ (CASAGRAS) وهو مشروع في إطار الاتحاد الأوروبي يهتم بمجال إنترنت الأشياء، حيث عرفها بأنها أكثر من مجرد مجموعة من التقنيات التي تشكل إنترنت الأشياء عندما يتم لصقها معاً، ولكنها تتضمن أيضاً النظام البيئي بأكمله الذي يوجد فيه إنترنت الأشياء والذي يمكن وصفه من خلال التقنيات وكذلك بنيات الأعمال.<sup>2</sup>

يمكن استخدام إنترنت الأشياء في الدفع الذكي لربط الأجهزة مع الخدمات المالية والتتبع المالي الذكي عن طريق أجهزة استشعار متصلة بالإنترنت وفي قطاع المصارف الإلكترونية.

## (3) الذكاء الاصطناعي (Artificial Intelligence)

بدأ تطور مفهوم الذكاء الاصطناعي في خمسينيات القرن العشرين من طرف العديد من العلماء والشركات والجامعات على رأسها جامعة جورج تاون وكلية دارتموث في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تعد التجربة "IBM 701" من أشهر التجارب التي تعد النواة الأولى للذكاء الاصطناعي في الفترة بين عامي 1952 و1956، حيث تم بناء آلة حوسبة علمية بمعايير ثورية في ذلك الوقت كان يمكنها إجراء عملية واحدة فقط في نفس الوقت وكانت سعة الآلة 36 بايت فقط لكنها كانت تكلف 16000 ألف دولار شهرياً واستمر التطوير والابتكار منذ ذلك الحين وتوالى الابتكارات إلى ما هي عليه اليوم حيث وصل الذكاء

<sup>1</sup> أحمد ذوقان الهنداوي، صالح سليم الحموري، رولا نايف المعاينة، استشراف المستقبل وصناعاته ما قبل التخطيط الاستراتيجي... استعداد ذكي، قنديل للنشر والتوزيع، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، جانفي 2017، ص 126.

<sup>2</sup> Annabeth Aagaard Aarhus, **Digital Business Models Driving Transformation and Innovation**, Springer Nature Switzerland AG, Switzerland, Without Edition, 2019, Page 28,29.

الاصطناعي لدرجة أصبح يصفها البعض بالمخيفة مثل روبوت الدردشة (ChatGPT) الذي طورته شركة (OpenAI) سنة 2020 في سان فرانسيسكو بولاية كاليفورنيا الأمريكية.<sup>1</sup>

يقول (Erik Brynjolfsson)<sup>2</sup> في كتابه "العصر الثاني للآلة" إنه في زمن الذكاء الاصطناعي والذكاء البشري في العصر الثاني للآلة: تعتبر الآلات التي يمكنها إكمال المهام المعرفية أكثر أهمية من الآلات التي يمكنها إنجاز المهام المادية، وبفضل الذكاء الاصطناعي الحديث اليوم، تجاوزت أجهزتنا الرقمية حدودها الضيقة وبدأت في إظهار قدرات واسعة في التعرف على الأنماط والتواصل المعقد والمجالات الأخرى التي كانت تقتصر على البشر.<sup>3</sup>

نعني بالذكاء الاصطناعي تلك البرمجية التي لديها المقدرة على أتمتة العمل المبني على المعرفة الذي ينجزه الإنسان وتعزيزه، بلفظ آخر: هو الذكاء الذي تبديه الحواسيب والبرمجيات التي تمثل الحقة الثالثة للأتمتة، ويستخدم الذكاء الاصطناعي حالياً في تحليل البيانات الضخمة، وعلوم الروبوتات والتعلم الآلي، ودعم القرار، والمساعدة الشخصية الافتراضية، ويتعامل الناس اليوم مع الذكاء الاصطناعي بصورة يومية، إلا أنه أشبه بالجندى المجهول، فهو غير مرئي، ويعمل في خلفية نظام الحاسوب.

وفي دراسة أجراها مؤخراً مركز بيو للأبحاث (Pew Research Center)، تنبأ فيها بأنه مع حلول العام 2025، ستحل الروبوتات وغير ذلك من تطبيقات الذكاء الاصطناعي محل جزء كبير من القوى العاملة، بما في ذلك العاملون في مجال المعرفة (Knowledge Workers) والذين يتضمن مركزهم الوظيفي عملاً فكرياً أكثر من العمل اليدوي، ويتطلب اتخاذ القرارات، أما النصف الآخر من المشاركين في الاستطلاع ذاته، فقد توقعوا أن يكون التغيير أقل دراماتيكية لكنهم أقروا أيضاً بأنه عندما تكون الآلات قادرة على أداء العمل المعرفي، فإن العاملين في مجال المعرفة مثل المحامين، والكتاب، والمديرين التنفيذيين سوف يتأثرون نتيجة ذلك.<sup>4</sup>

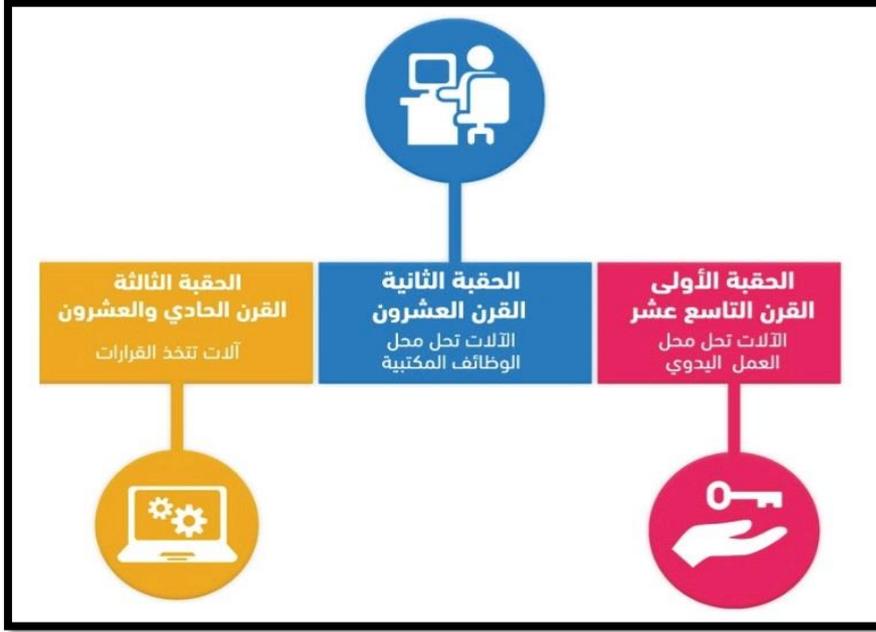
<sup>1</sup> Stephen H. Kaisler, **First Generation Mainframes: The IBM 700 Series**, Cambridge Scholars Publishing, Newcastle, UK, Without Edition, 2018, Page 4-6, Transferred by adapted.

<sup>2</sup> (Erik Brynjolfsson)، أكاديمي وكاتب أمريكي يعمل كأستاذ لإدارة الأعمال في معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا.

<sup>3</sup> Erik Brynjolfsson, Andrew McAfee, **The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies**, W.W. Norton & Company, New York, USA, Without Edition, 2014, Page 80,81.

<sup>4</sup> سليمان محمد الخطيبي الكعبي، موسوعة استشراف المستقبل، قنديل للنشر والتوزيع، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، جانفي 2018، ص، ص 286،287.

الشكل (1-4): التطور التاريخي للذكاء الاصطناعي



المصدر: سليمان محمد الخطيبي الكعبي، موسوعة استشراف المستقبل، قنديل للنشر والتوزيع، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، جانفي 2018، ص، 287.

حيث نلاحظ من خلال الشكل أن الذكاء الاصطناعي مر بثلاث مراحل أساسية، الحقبة الأولى أين بدأ ظهور الآلات التي تعوض العنصر البشري في مختلف الأعمال في القرن 19، ثم ازداد التطور إلى أن مس الوظائف المكتبية حيث أخذت الآلات تحل محل الموظفين المكتبيين وتلغي عملهم في القرن 20، ثم المرحلة الثالثة ظهرت أكثر أشكال الذكاء الاصطناعي تطورا وقوة إلى أن أصبحت تحل محل العقل البشري وتتخذ القرارات المختلفة وتوسع استخدامها إلى أبعد الحدود مع بداية القرن 21.

#### (4) العقود الذكية (Smart Contracts)

العقود الذكية هو مصطلح حديث، ظهر وانتشر مؤخرا انتشارا عازيا تزايد ثورة تكنولوجيا المعلومات والحواسيب، (Nick Szabo)<sup>1</sup> أول من صاغ مصطلح العقد الذكي وذلك سنة 1994، فهو من العقود حديثة النشأة والتي لا تزال قيد التجربة والتنفيذ وقد أدت التطورات الحديثة في العالم الإلكتروني مثل تقنية سلاسل الكتل إلى إعادة الاهتمام بمفهوم العقود الذكية حيث كان التطبيق الفعلي لها في أواخر سنة 2013.

عرف القانون الأمريكي العقد الذكي بأنه: برنامج حاسوبي تفاعلي يستخدم في أتمتة المعاملات، وينفذ على سجل حسابات لا مركزي موزع ومشترك ومستنسخ.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>(Nick Szabo)، عالم حاسوب أمريكي وباحث في مجال العقود الذكية ويعتقد أنه أول من ابتكر العملة المشفرة بتكوين.  
<sup>2</sup> سناء رحمانى، العقود الذكية ودور القواعد الفقهية في تحكيمها، مجلة الإحياء، جامعة الحاج لخضر باتنة 1 الجزائر، المجلد 22، العدد 30، جانفي 2022، ص 223.

العقود الذكية هي حلول برمجية معقدة مع مكونات مصممة لأتمتة تنفيذ وتسوية الاتفاقيات التعاقدية، بمعنى آخر إنها عقود قابلة للبرمجة تنفذ ذاتيا وفق شروط الاتفاق، عندما يتم تشغيل ظروف محددة سلفا، بمجرد موافقة طرفين أو أكثر على جميع الشروط الواردة في العقد، يوقعون العقد الذكي بشكل مشفر وينشرونه في دفتر الأستاذ الموزع عند استيفاء شرط محدد في الكود، يقوم البرنامج تلقائيا بتشغيل إجراء مطابق، من خلال إزالة الحاجة إلى المشاركة البشرية المباشرة، يمكن للعقد الذكي المنتشر في دفتر الأستاذ الموزع أن يجعل العلاقات التعاقدية أكثر فعالية وموثوقية واقتصادية مع فرص أقل للخطأ أو سوء الفهم أو التأخير أو النزاع.<sup>1</sup>

العقود الذكية هي برمجية مؤلفة من مجموعة من الأكواد تمثل الشروط والتفاصيل التي يتم كتابتها في العقد بالاتفاق بين المتعاقدين يتم تشغيل البرمجية فقط في حالة استيفاء الشروط المكتوبة في العقد وتنفيذها باستخدام إحدى المنصات، وتتميز هذه العقود الذكية بالاستقلالية مما يوفر في التكاليف، الأمن والحماية، صعوبة اختراق البيانات، والكفاءة في استخدام الوقت بحكم أنها ملفات إلكترونية.<sup>2</sup>

العقود الذكية هي عقود ذاتية التنفيذ يتم فيها كتابة شروط الاتفاقية بين المشتري والبائع مباشرة ضمن سطور البرمجيات (Code) والاتفاقيات الواردة فيها تتواجد عبر شبكة السجلات اللامركزية وبشكل غير مركزي كما يدل عليه اسمها، حيث تتحكم الخوارزمية في التنفيذ، والمعاملات قابلة للتتبع ولا رجعة فيها تسمح العقود الذكية بتنفيذ المعاملات والاتفاقيات الموثوقة بين أطراف متباينة ومجهولة الهوية دون الحاجة إلى سلطة مركزية أو نظام قانوني أو آلية تنفيذ خارجية.<sup>3</sup>

من هذه التعاريف نستخلص أنّ العقود الذكية هي عقود برمجية تعتمد على تكنولوجيا المعلومات والانترنت وتقنية سلاسل الكتل، تعمل بشكل آلي إذا توفرت شروط العقد المعدة مسبقا وكل البيانات اللازمة لإتمام العملية، تتميز هذه العقود بالسرعة والسهولة وتعمل وفق مبدأ الوساطة حيث تتم مباشرة بدون الحاجة إلى تدخل وسيط لإتمام المعاملة، وهي لا تختلف عن العقود العادية في جوهرها فلها تقريبا نفس الشروط لكن تختلف في طريقة تطبيقها وموثوقيتها العالية مع قلة الأخطاء عند التنفيذ.

<sup>1</sup>Mohamed Hazik and Ali Hassnian, Aforementioned Reference, Page 139,140.

<sup>2</sup>وفاء حمدوش، عماني لمياء، بن علي سمية، مرجع سبق ذكره، ص 544.

<sup>3</sup> هشام روبي، مرجع سبق ذكره، ص، ص 30، 31.

## (5) الحوسبة السحابية (Cloud computing)

أصبحت الحوسبة السحابية تلقى اهتماما كبيرا ومتزايدا في كل دول العالم وفي مختلف المجالات.

(أ) مفهوم الحوسبة السحابية: قد تعددت التعريفات التي تناولت هذا المصطلح من بينها:

هي تقنية تقوم بتقديم موارد الحاسب كخدمات للمستخدم وإتاحة الوصول لها عبر شبكة الانترنت في أي وقت وأي مكان دون الحاجة إلى امتلاك المعرفة والخبرة أو حتى التحكم بالبنية التحتية التي تدعم هذه الخدمات.<sup>1</sup>

عرفها المركز الوطني الأمريكي للمعايير والتكنولوجيا (NIST) بالمشاركة مع الاتحاد الدولي للاتصالات (ITU) بأنها: نموذج لتمكين الوصول الدائم والملائم للشبكة بناء على الطلب والمشاركة بمجموعة من موارد الحوسبة (الشبكات، الخوادم، وحدات التخزين، التطبيقات والخدمات)، التي يمكن توفيرها بسرعة وإطلاقها بأقل جهد إداري أو تفاعل مع مزود الخدمة.<sup>2</sup>

(ب) خصائص الحوسبة السحابية: حسب المعهد الوطني الأمريكي للمعايير والتكنولوجيا (NIST) يجب توفر خمسة خصائص للخدمات السحابية، وهي:

\_ خدمة ذاتية حسب الطلب (On-demand self-services): وتعني أن المستخدم يستطيع الطلب والوصول وتلقي الخدمة التي يريدتها في أي وقت وبدون تدخل أو دعم فني من أحد لإنجاز هذا الطلب، وكل هذه العملية يجب أن تتم بشكل تلقائي مما يوفر المزايا لكل من المستخدم ومقدم الخدمة.

يعتبر تطبيق الخدمة الذاتية ميزة جذابة جدا من مميزات السحابة لأنها تسمح للمستخدمين بسرعة الوصول والحصول على الخدمات التي يريدونها بيسر وسهولة مقارنة مع البيئات التقليدية، حيث كان الطلب عادة يأخذ أيام وربما أسابيع لإنجازه مسببا تأخرا للمشاريع والعمليات.

\_ الوصول العريض إلى الشبكة (Broad network access): الوصول إلى الخدمات السحابية يجب أن يتم بسهولة ولا يتطلب من المستخدم سوى خط الانترنت العادي للوصول إلى الخدمات أو التطبيقات، كما أن الخدمة السحابية يجب الوصول إليها بواسطة مجموعة واسعة من الأجهزة (الجهاز المكتبي، المحمول، الأجهزة اللوحية، الهواتف الذكية...)، لذا فعلى هذه الخدمة أن تدعم جميع هذه الأجهزة بأنظمتها المختلفة.

\_ تجميع الموارد (Resource pooling): يساعد تجميع الموارد على خفض التكاليف والسماح بالمرونة لدى مقدمي الخدمة السحابية، فتجميع الموارد يقوم على حقيقة أن المستخدم لن يكون بحاجة إلى استخدام الموارد المتاحة له باستمرار،

<sup>1</sup> عيسى براق، سيد وائل براق، رهانات وتحديات اعتماد المؤسسة الجزائرية للحوسبة السحابية، مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، المدرسة الوطنية للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، المجلد 14 العدد 2، ديسمبر 2017، ص 53.

<sup>2</sup> شيراز بودينار، لطفي رمضاني، تحديات انتقال المؤسسات الاقتصادية للحوسبة السحابية في ظل الاقتصاد الرقمي، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 6، العدد 2، 2021/12/31، ص 195.

لذا عند عدم استخدام الموارد من قبل أحد المستخدمين، وبدلاً من أن تكون خاملة، يمكن لمستخدم آخر الاستفادة هذه الموارد، هذا يسمح لمزودي الخدمة بخدمة عدد أكبر مما إذا كان لكل مستخدم مواد مخصصة له.

\_ **المرونة السريعة (Rapid elasticity):** تصف المرونة السريعة قدرة البيئة السحابية على التوسع بسهولة لتلبية احتياجات المستخدم ويجب أن تكون هناك البنية التحتية اللازمة والقابلة للتوسع عندما تكون هناك حاجة لذلك من قبل المستخدمين.

\_ **الخدمة المقاسة (Measured service):** استخدام الخدمات السحابية يجب أن يكون قابلاً للقياس، يمكن أن يقاس الاستخدام كمياً باستخدام مختلف المقاييس كالوقت المستخدم، وعرض النطاق الترددي Bandwidth المستخدم، والبيانات المستخدمة، قابلية القياس هي ما يمكن مقدم الخدمة السحابية من تفعيل ميزة الدفع حسب الاستخدام، فبمجرد تحديد المقياس المناسب يتم تحديد قيمة السعر المناسب للخدمة.<sup>1</sup>

## (6) البيانات الضخمة (Big Data)

تعرف البيانات الضخمة بأنها عبارة عن مجموعة من البيانات ذات أحجام تتخطى قدرة البرامج التي يشيع استخدامها لالتقاط وإدارة ومعالجة وتخزين وتحليل تلك البيانات في غضون فترة زمنية مقبولة.

إنّ البيانات الضخمة حولنا في كل مكان، ومجالات تطبيقها واسعة لتشمل قطاعات مختلفة من الصحة إلى التعليم إلى الأسواق المالية وغيرها، كشف تحليل خاص قامت به مجلة فوربس الشهيرة عن استثمارات القطاعات المختلفة بالولايات المتحدة، أنه تم إنفاق 29 مليار دولار في العام 2012 على تقنيات البيانات الضخمة، بمعدل نمو سنوي بنسبة 45% في مجال تحليل شبكات التواصل الاجتماعية، مما يجعل الحاجة أكثر إلحاحاً لتكنولوجيا متطورة لاستيعاب حجم المتزايد من جميع القطاعات.

عادة ما تستخدم الشركات الكبيرة البيانات الضخمة للحصول على معلومات دقيقة حول سلوك المستهلك، واستهداف التسويق، وإنعاش وزيادة الأرباح، أما الأعمال الصغيرة، فعادة ما تستخدم البيانات الضخمة بشكل أقل.<sup>2</sup>

(ج) **الخصائص المميزة للبيانات الضخمة:** تتسم البيانات المستمدة من المصادر الإلكترونية بخصائص فريدة للغاية تميزها عن البيانات المستمدة من المصادر التقليدية.

انقسمت الآراء حيال السمات المميزة للبيانات الضخمة إلى فريقين: ارتأى الفريق الأول أنها ترتكز على مبادئ أربعة ممثلة في الحجم، والسرعة، والتنوع، وغالباً ما تضاف إليها القيمة التي يمكن استخراجها منها.

<sup>1</sup> عيسى براق، سيد وائل براق، مرجع سبق ذكره، ص، ص 54، 55.

<sup>2</sup> أحمد ذوقان الهنداوي، صالح سليم الحموري، رولا نايف المعاينة، مرجع سبق ذكره، ص، ص 130، 131.

ولكن فريقاً آخر يرى أنّ تسمية البيانات بالضخمة وصف مفضل، فالحجم ليس السمة المميزة لها، بل أن البيانات الضخمة تعتمد في المقام الأول على نوعية البيانات، أي نوعية المعلومات المتضمنة في البيانات وطريقة توليدها.

ويقول (جاري كينج) الأستاذ في جامعة هارفارد أن مصطلح البيانات الضخمة لا يدور حول البيانات إنه يتعلق بتحليلات البيانات الضخمة، التي تشير بصفة عامة إلى إدخال تحسينات على القدرات الحاسوبية والتحليلية، مثل التعلم الآلي الإحصائي والخوارزميات، وهذه هي السمة الثانية للبيانات الضخمة: الأدوات والأساليب والأجهزة والبرمجيات المتاحة لتحليل البيانات الرقمية.

وثمة خاصية ثالثة مهمة للبيانات الضخمة لا يتطرق إليها عادة وهي أنها أصبحت "حركة" وتجذب هذه الحركة بشكل متزايد فرقاً متعددة التخصصات من علماء الاجتماع والكمبيوتر، الذين لا يشغل أذهانهم سوى تحويل الفوضى إلى معنى وفق تعبير (أندرياس فايجنند) وهو عالم متخصص في البيانات، وهذا يضع البيانات الضخمة في إطار حركة هدفها تضمين البيانات في عملية صنع القرار.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: تأثير التكنولوجيا المالية على النظام المصرفي التقليدي

تأثر التكنولوجيا المالية عن طريق ابتكاراتها وشركاتها بشكل كبير على القطاع المصرفي بسبب كونها من جهة منافس شرس له على الحصص السوقية، وكذلك تدفعه إلى التحول نحو الاعتماد على التكنولوجيا الحديثة والعمل الرقمي والتحسين المستمر في الخدمات المقدمة الأمر الذي أصبح يأخذ اهتمام كبير من قبل العملاء.

### أولاً: التحول الرقمي (Digital Transformation)

يعد التحول الرقمي من بين المصطلحات الرائجة في هذا العصر وتأخذ قسطاً كبيراً من الاهتمام في الأوساط المالية وفي الصناعة المصرفية الحديثة

#### 1) لمحة تاريخية موجزة عن التحول الرقمي

على الرغم من أنّ التحول الرقمي هو نقطة نقاش كبيرة في الوقت الحالي، إلا أنّ أفكار المنتجات والخدمات والوسائط الرقمية كانت مفهومة جيداً بالفعل في التسعينيات والعقد الأول من القرن الحادي والعشرين، على سبيل المثال، في صناعة البيع بالتجزئة، اعتبرت الحملات الإعلانية عبر وسائل الإعلام قنوات رقمية مهمة للوصول إلى العملاء في تسعينيات القرن الماضي والعقد الأول من القرن الحادي والعشرين، على الرغم من أن عمليات الشراء كانت تتم في المقام الأول داخل المتاجر التقليدية، وغالباً ما يكون ذلك نقداً، من عام 2000 إلى عام 2015، أدى ظهور الأجهزة الذكية ومنصات التواصل الاجتماعي إلى تغيير جذري في الأساليب التي يستخدمها العملاء للتواصل مع الشركات، وكذلك توقعات العملاء فيما يتعلق بأوقات الاستجابة والتوافر متعدد القنوات، بدأت الشركات تدرك أنها أصبحت الآن قادرة على التواصل رقمياً مع عملائها على أساس فردي، وغالباً في الوقت الفعلي، كما ساهمت مجموعة متزايدة باستمرار من خيارات الدفع الرقمية مثل (PayPal) في المزيد

<sup>1</sup> سليمان محمد الخطيبي الكعبي، مرجع سبق ذكره، ص، ص 291-294.

والمزيد من التجارة عبر الإنترنت وفرص لنقاط البيع على شبكة الإنترنت، في الوقت الحاضر، هناك تركيز على الأجهزة المحمولة وعلى خلق قيمة للعملاء من خلال الاستفادة من أنواع بيانات العملاء الشخصية التي يمكن لتقنيات الهاتف المحمول إنشاؤها على نطاق واسع، تستفيد الشركات من هذه المعلومات الشخصية وتكون قادرة على تصميم منتجاتها واتصالاتها وتفاعلاتها بشكل أفضل لتناسب احتياجات العملاء المحددة.<sup>1</sup>

## (2) تعريف التحول الرقمي

لا يوجد حالياً تعريف واحد مقبول بشكل عام لمصطلح التحول الرقمي، غالباً ما يتم استخدام مصطلحات الرقمنة والعصر الرقمي والتحول الرقمي للإشارة لنفس التغيير أو نفس المصطلح، وسنرى بعض التعريفات للتحول الرقمي فيما يلي: \_التحول الرقمي ينطوي على تغيير جوهري وشامل، إنه إعادة ابتكار الطريقة التي تعمل بها الشركة يقول (Clayton Christensen) بأن التحول الرقمي يأطر قدرات الشركة (ما تستطيع وما لا تستطيع فعله)، ويحدد ثلاثة مجالات واسعة يجب أن يشملها التحول الرقمي وتمثل في الموارد، الأولويات والعمليات.

\_تعريف شركة (Altimeter) للاستشارات الرقمية والتجارية للتحويل الرقمي: هو إعادة تنظيم أو استثمار جديد في التكنولوجيا ونماذج الأعمال لإشراك العملاء الرقميين بشكل أكثر فعالية في كل نقطة اتصال في دورة حياة تجربة العميل.

يقر هذا التعريف بالتحول المطلوب ليس فقط في التكنولوجيا ولكن أيضاً في نماذج الأعمال وتجربة العملاء، ومع ذلك ربما لا يؤكد بشكل كاف على التغييرات في العمليات وطرق العمل والثقافة.

لذلك، مع الأخذ في الاعتبار طريقة (Clayton Christensen) في تلخيص القدرات الكاملة لشركة ما، يمكن تعريف التحول الرقمي في جملة واحدة: "تحويل وإعادة اختراع موارد وأولويات وعمليات الشركة من أجل أن تكون مناسبة للغرض في عالم تم تمكينه رقمياً."<sup>2</sup>

\_ التحول الرقمي للأعمال يتضمن عملية إعادة تعريف الأعمال ورقمنة العمليات وتوسيع العلاقات عبر سلاسل القيمة المضافة المتعددة، وهو يشكل تحدي تواجهه الإدارة، في أن تعمل على جعل الشركة رائدة وتستفيد من الإمكانيات الكاملة لتكنولوجيا المعلومات على طول سلسلة القيمة بأكملها.<sup>3</sup>

\_ يدور التحول الرقمي الحقيقي حول كسر الحواجز، وإزالة القيود التي يفرضها المنطق القديم، والاستفادة من التكنولوجيا لإنشاء تدفقات جديدة للإيرادات، وخفض التكاليف وتحسين تجربة المستخدم، يبدأ التحول الرقمي الناجح بسلسلة من التغييرات الصغيرة التي تتراكم حتى تتمكن الشركة من التعامل مع المتطلبات الأكبر، عند الانتهاء من التحول لن تعمل المنظمة بالطريقة التي كانت عليها في البداية.

<sup>1</sup> Daniel R. A. Schallmo, Christopher A. Williams, **Digital Transformation Now! Guiding the Successful Digitalization of Your Business Model**, Springer International Publishing AG, Switzerland, Without Edition, 2018, Page 4.

<sup>2</sup> Neil Perkin, Peter Abraham, **Building the Agile Business through Digital Transformation**, CPI Group (UK) Ltd, Croydon, London, UK, 1st Edition, 2017, Page 50,51.

<sup>3</sup> Daniel R. A. Schallmo, Christopher A. Williams, Aforementioned Reference, Page 9.

يوجد هناك العديد من العلامات الملموسة للتحويل الرقمي الحقيقي، بغض النظر عن حجم الشركة أو القطاع الذي تشارك فيه، فإن التحويل الرقمي الحقيقي يشمل استخدام أجهزة ومنصات وأنظمة وشبكات جديدة لإنشاء نماذج أعمال أكثر ربحية، عمليات تشغيل أكثر كفاءة، وصول أكبر إلى الأسواق، عروض محسنة للمستخدمين ومصادر جديدة للإيرادات. ونظرا لأن هذه العناصر مرتبطة ارتباطا جوهريا بالعمل ككل، يتطلب تحقيق النجاح معالجة ثلاثة مجالات مهمة في الشركة تتمثل في نموذج الأعمال، تجربة العميل والعمليات الداخلية.<sup>1</sup>

### ثانياً: تأثير التكنولوجيا المالية على القطاع المصرفي (الوافدون الجدد)

ظلت الخدمات المصرفية التقليدية دون تغيير لفترة طويلة، حيث يستخدم معظم العملاء مصارفاً كبيرة ومستقرة، ما خلق لديها ثقة كبيرة في السيطرة على السوق، ومع ذلك أدى التقدم التكنولوجي، جنباً إلى جنب مع تخفيف اللوائح إلى ظهور لاعبين جدد يهددون الآن هذا الوضع، وبدأ شاغلوا المناصب (المصارف الكلاسيكية) في فهم أنهم إذا لم يتغيروا، فسيفقدون جزءاً من حصصهم السوقية بشكل متتالي.

إن نماذج التشغيل الجديدة أخذت في الظهور، يراهن بعض اللاعبين على تزويد المصارف بالبنية التحتية، ويتطلع البعض الآخر إلى تزويد العملاء بمزيد من الخيارات من خلال تجميع المنتجات، ويحاول البعض الآخر توفير واجهة مصرفية مفتوحة مع الحفاظ على مجموعة واسعة من المنتجات.

كما ينظر إلى استخدام واجهات برمجة التطبيقات على أنه عامل تمكين رئيسي في تحسين جودة المنتجات المعروضة، فضلاً عن زيادة المنافسة في الخدمات المصرفية، حيث تم إنشاء فئات جديدة من المصارف، مثل Neobanks و Bank Challenger و Ibanks، تركز هذه في الغالب على كونها رقمية بحتة ومتخصصة في مجالات محددة، في حين أنه لا يمكن التنبؤ بأي نتيجة، فمن الواضح أن درجة أكبر من المنافسة ستظهر في السوق المصرفي.

### (1) ظهور المصارف الجدد (Neobanks)

يعتبر ظهور المصارف الجديدة بمثابة نقلة نوعية في الصناعة المصرفية، وهذه المصرفية الجديدة ليست مجرد توزيع للبيانات عبر الإنترنت، بل هي رؤية داخلية وتهدف إلى الوصول إلى العملاء من خلال القنوات الرقمية الشاملة وتقديم الخدمات التي يريدونها لهم ومن خلال القناة التي يختارونها، ليس لديهم فريق رقمي منفصل للمشاريع الرقمية بدلاً من ذلك، تمتلك المصارف الجديدة التكامل الرقمي في جوهرها، تقدم المصارف الجديدة الخدمات المصرفية بطريقة أبسط مع ميزة تكلفة مقارنة بالمنتجات المصرفية التقليدية.<sup>2</sup>

إنّ المصارف الجديدة هي شركات توفر نسخة مطورة ومحدثة من المصرف التقليدي، دون امتلاك ترخيص مصرفي فعلياً، حيث تستخدم مواقع الويب وتطبيقات الهاتف المحمول بدلاً من الفروع المادية لتزويد عملائها بالخدمات المصرفية.

<sup>1</sup> Lindsay Herbert, **Digital Transformation Build Your Organization's Future for the Innovation Age**, Bloomsbury Publishing Plc, London, UK, Without Edition, 2017, Page 14-16.

<sup>2</sup> Mohamed Hazik and Ali Hassnian, Aforementioned Reference, Page 54.

يقدم المصرف الجديد خدمات مصرفية تقليدية مثل الحسابات، المعاملات، إدارة الأصول، الائتمان، الودائع، الاستثمارات وما إلى ذلك. كما تقدم بعض المصارف الجديدة التمويل الجماعي، العملات المشفرة والاستشارات المالية الآلية، تقلل المصارف الجديدة التكاليف وتهدف إلى تسريع الخدمات، العامل الرئيسي هو أنهم لا يمتلكون ترخيصاً مصرفياً، لذلك يحتاجون إلى العمل مع مصرف شريك لتقديم الخدمات، هذا مشابه لمشغل شبكة افتراضية متنقلة (MVNO) في صناعة الهاتف المحمول، إنهم يستخدمون إحدى شبكات المزود الكبير، بينما يقدمون للعميل تجربة مختلفة.

يواجه نموذج المصارف الجديدة بعض المشكلات، ويرجع ذلك في الغالب إلى اعتماده على البنية التحتية لمصرف آخر وترخيصه، وفي الآونة الأخيرة، تبدي المصارف الكبرى اهتماماً بالمصارف الجديدة لرغبتها في تعزيز ثقافة الابتكار، ومواءمة الموارد الداخلية، وإنشاء قاعدة عملاء في مناطق جغرافية مختلفة.<sup>1</sup>

## (2) ظهور مصارف (iBanks)

يقتبس بعض الأشخاص (iBanks) كفئة أخرى من المصارف الناشئة، حيث إنهم ينظرون إلى تسجيل الخدمات المصرفية بطريقة مختلفة، بدلاً من تحقيق ربح من خلال الرسوم والفوائد، يحاولون جني إيرادات من تسجيل البيانات، مثال على ذلك هو المصرف المتخصص (Loot) الذي يركز على الطلاب، إنهم يهدفون إلى الربح من مدفقات الإيرادات غير التقليدية، مثل الإعلان والبيع المتبادل، مثال آخر هو (SeccoBank) تبحث شركة (SeccoAura) التابعة لها عن طريقة بديلة لتحقيق الدخل من البيانات الشخصية، وتتيح للأعضاء كسب الرموز عن طريق الإحالات من خلال الشبكات الاجتماعية عندما يشتري الأشخاص العناصر التي نالت إعجاب أعضاء (SeccoAura).<sup>2</sup>

## (3) ظهور المصارف المتحدية (Challenger Banks)

برز في الآونة الأخيرة نوع جديد من المصارف هو المصارف المنافسة أو المتحدية وأطلق البعض على هذا اسم تطور المصرف الجديد، والذي يقدم خدمات مصرفية بتكلفة أقل، ظهر هذا النوع في أعقاب الأزمة المالية لعام 2008، بعدما خفض مصرف إنجلترا متطلبات رأس المال لإقامة مصارف جديدة منها المصارف المتحدية التي كانت على الإنترنت فقط.

المصارف المتحدية هي مصارف ذات رؤوس أموال أصغر من المصارف العادية، تعتمد المصارف المتحدية مثل (Bank Atom) و (Monzo Bank) و (Starling) و (Tandem) على طريقة عمل جديدة تقوم على الأجهزة المحمولة المرتبطة بالإنترنت، وبالتالي فإن هذه المصارف هي الوجه الجديد الذي يعزز ويعتمد طرقاً غير تقليدية لتنفيذ المعاملات المصرفية، لذلك تطورت المصارف من حالتها التقليدية إلى المصارف المتحدية اليوم، التي يمكن للعملاء الوصول إليها من خلال أجهزتهم المحمولة، يوجد في العالم أكثر من 23 شركة تكنولوجيا مالية أو مصرف متحدي صنف كشركة وحيد قرن أو

<sup>1</sup> Agustin Rubini, Aforementioned Reference, Page 28-37.

<sup>2</sup> Agustin Rubini, Ibid, Page 37.

يونيكون (شركات ذات رأس مال أو تقييم أكبر من مليار دولار)، في السنوات الأخيرة تطورت الصناعة المصرفية كما لم يحدث من قبل.<sup>1</sup>

المصرف المتحدي هو مصرف جديد يتنافس مع المصارف الأخرى الكبيرة ولديه القدرة على تقديم عروض أفضل وخدمة متفوقة، بدلا من وجود فروع فعلية، يقدم خدمات مصرفية عبر الإنترنت وعبر الهاتف، ويعتمد هذا البنك كذلك على ودائع العملاء ويقترض الأموال للأفراد بفوائد منخفضة، عموما لدى هذه البنوك سجل عمل نظيف، لكن قد يكون لدى العديد من العملاء تحفظات عليها لأن هذه المصارف غير معروفة نسبيا، وغالبا ما يكون الناس مخلصين لمصارفهم التقليدية، قد لا يكون المصرف المنافس بحجم المصرف التقليدي، لكنه يحتاج عادة إلى الامتثال لنفس القواعد واللوائح.

تقدم المصارف المتحدية تجارب مصرفية يومية من خلال كونها أكثر صلة بحياة المستهلكين، وهي لا توفر التحويلات والمعاملات النقدية فقط، إنما توفر سياق عمل جديد قائم على الكونسيرج (المساعدة الشخصية) لا تقدمه المصارف التقليدية، تركز المصارف المتحدية على طبقة API (واجهات برمجة التطبيقات والمواقع) الخاصة بها، مما يمنحها المرونة لتوسيع منتجاتها وخدماتها وشريحة عملائها.

وتتميز المصارف المتحدية بأن لديها تخصصات مختلفة، على سبيل المثال، يلي (Aldermore) و (Shawbrook Bank) حاجات المؤسسات الصغيرة أو المتوسطة الحجم والأفراد، في حين يقدم (Clydesdale) و (Metro Bank) بطاقات الائتمان والحسابات الجارية والخدمات المصرفية التقليدية الأخرى ويتخصصون بشكل أكبر جغرافيا.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Parag Y. Arjunwadkar, Aforementioned Reference Page 9,10.

<sup>2</sup> Agustin Rubini, Aforementioned Reference, Page 36,37.

## خلاصة:

تعد الابتكارات التكنولوجية عاملا ذا أهمية بالغة في تحسين جودة الحياة وتحقيق الرفاهية للناس من منظور تحسين وتطوير وابتكار الخدمات وأساليب المعاملات، خاصة فيما يتعلق بالاقتصاد والمعاملات المالية وعمل الشركات، فعندما دمجت التكنولوجيا مع الخدمات المالية، أدى ذلك لظهور مصطلح ثوري جديد في مجال تقديم الخدمات المالية، وهو التكنولوجيا المالية FinTech، نقلت القطاع إلى مستوى جديد ومميز من حيث جودة وسرعة تقديم الخدمات المالية وخدمة العملاء، فقد قدمت حلولاً مبتكرة وفعالة بعيدا عن الأساليب والطرق التقليدية للتعامل المالي، وأحدثت اضطرابا كبيرا في الصناعة المالية والمصرفية.

تتمحور التكنولوجيا المالية حول استخدام أحدث ابتكارات التكنولوجيا الحديثة مثل تقنية سلاسل الكتل، الذكاء الاصطناعي، وتحليل البيانات الضخمة وغيرها من الابتكارات لتحسين الوصول إلى الخدمات المالية، وزيادة كفاءة العمليات، وتوفير خدمات مبتكرة، بشكل أسرع وأكثر أمانا وأكثر راحة للمستخدمين.

ومن أهم المجالات الرئيسية للتكنولوجيا المالية نجد التحويلات المالية والمدفوعات، التمويل الجماعي والتأمين، وقطاعات ومجالات أخرى كثيرة، كما تعد التكنولوجيا المالية من بين أبرز العوامل الدافعة للتحول الرقمي في الحياة الاقتصادية وعالم الأعمال والصناعة المصرفية.

## الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للشركات الناشئة ودور منصات التمويل الجماعي في تمويلها

## تمهيد:

شهد العالم ظهوراً وتطوراً سريعاً للشركات الناشئة منذ تسعينيات القرن العشرين وبداية القرن الحادي والعشرين، والتي أصبحت جزءاً حيويًا من النظام الاقتصادي العالمي، تعتبر الشركات الناشئة شركات مميزة حديثة التأسيس، تهدف إلى تقديم حلول مبتكرة لمشاكل محددة في السوق، وتحقيق نمو سريع ومستدام في قطاعات مختلفة، حيث يسعى رواد الأعمال فيها إلى تحقيق تغييرات جذرية من خلال الابتكار والتكنولوجيا.

تعد الشركات الناشئة عاملاً دافعاً للنمو الاقتصادي، حيث تعزز الابتكار والتنافسية في السوق، وتمثل هذه الشركات في كثير من الأحيان تحدياً لنماذج الأعمال التقليدية، حيث تستخدم تكنولوجيا المعلومات ووسائل التواصل الاجتماعي وأحدث ابتكارات التكنولوجيا للتفوق على المنافسين الكبار، ومع ذلك، تواجه هذه الشركات العديد من التحديات، أهمها الحصول على تمويل كافٍ للنمو والتوسع، وتجاوز العقبات التنظيمية، واكتساب الثقة والاعتراف من قبل العملاء والشركاء والممولين للاستقرار وحجز مكان لها في السوق.

ومن أبرز الحلول الفعالة في علاج إشكالية التمويل التي تعاني منها الشركات الناشئة نجد منصات التمويل الجماعي بمختلف أشكالها، حيث تمثل بديلاً ملائماً ومرناً لجهات الإقراض والتمويل التقليدية، مع مزايا جديدة وخدمات مخصصة تلبي حاجة الشركات الناشئة.

## المبحث الأول: عموميات حول الشركات الناشئة

تتميز الشركات الناشئة بطابعها الابتكاري وطبيعتها الديناميكية المرنة وكذلك المخاطر العالية التي يتعرض لها المؤسسون والمستثمرون في هذه الشركات. وعلى الرغم من ذلك، فإن الشركات الناشئة تعتبر جزءاً مهماً من الاقتصاد العالمي وتلعب دوراً كبيراً في تعزيز الابتكار وخلق فرص العمل، إلا أنها تواجه الكثير من العوائق والتحديات على رأسها إشكالية التمويل.

## المطلب الأول: مفهوم الشركات الناشئة

تقوم الشركات الناشئة على اعتبارات واتجاهات حديثة في عالم الأعمال، وتتميز بخصائص تجعلها فريدة عن باقي أنواع الشركات الأخرى.

## أولاً: تعريف الشركات الناشئة (Startups)

تعدد تعريفات كلمة (Startup) لغويًا وبالرجوع إلى بعض القواميس اللغوية العالمية نجد:

\_ قاموس التراث الأمريكي: "فعل أو عملية بدء التشغيل أو الحركة، عمل أو مشروع بدأ عمله مؤخرًا، نما من شركة ناشئة صغيرة إلى شركة كبيرة".

\_ قاموس كامبريدج: "Startup هي شركة صغيرة بدأت للتو".

\_ قاموس أوكسفورد: "Startup هي عمل أو عملية وضع شيء ما في حركة وعمل تجاري جديد".

\_ قاموس الأعمال: "Startup هي مرحلة مبكرة من دورة حياة المؤسسة حيث ينتقل رائد الأعمال من مرحلة الفكرة إلى تأمين التمويل، ووضع الهيكل الأساسي للشركة، وبدأ العمليات أو التجارة".<sup>1</sup>

بعض تعاريف الشركات الناشئة المختلفة:

\_ وفق (Patrick Fridenson):<sup>2</sup> "إن تصنيف شركة ناشئة لا يتعلق بالعمر أو الحجم أو الصناعة، بل يجب استيفاء الشروط الأربعة التالية: إمكانات نمو قوية، استخدام التكنولوجيا الجديدة، تحتاج إلى تمويل ضخمة والتواجد في سوق جديد حيث يصعب تقييم المخاطر".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Márcio Alessandro De Lazzari, **Sustainability-inspired business startups (SiBS): An exploratory study of early-stage UK companies from the creative industry**, Ph.D Thesis, Centre for Environment and Sustainability, Faculty of Engineering and Physical Sciences, University of Surrey, Guildford, Surrey, UK, 2017/2018, Page 14.

<sup>2</sup> (Patrick Fridenson)، مؤرخ أعمال فرنسي ينتمي إلى مدرسة الدراسات العليا للعلوم الاجتماعية في باريس فرنسا.

<sup>3</sup> محمديّة بن طيبة، حاضنات الأعمال التكنولوجية ودورها في دعم وترقية المؤسسات الناشئة Startups: تجربة ماليزيا نموذجاً، مجلة الإبداع، جامعة البليدة 2، الجزائر، المجلد 12، العدد 1، جوان 2022، ص 194.

\_ "الشركات الناشئة هي شركات مبتكرة، معظمها شركات رقمية لا يزيد عمرها عن عشر سنوات، وتتمتع بإمكانيات كبيرة للنمو والتوسع وتستهدف في الغالب الأسواق الرقمية".<sup>1</sup>

\_ تعريف (Paul Graham)<sup>2</sup> حيث يعرف الشركة الناشئة كما يلي: " الشركة الناشئة هي التي تم إنشائها و تصميمها لتنمو بسرعة، كما يرى بأن العمر ليس معياراً لتحديد ما إذا كانت الشركة ناشئة أو كلاسيكية، فأن تكون الشركة حديثة التأسيس لا يجعل منها شركة ناشئة، كما أنه ليس من الضروري أن تعمل الشركة الناشئة في مجال التكنولوجيا، بل تنشط الشركات الناشئة في مختلف المجالات، ولكن الشيء الأساسي والوحيد الذي يميز الشركة الناشئة عن غيرها هو النمو".<sup>3</sup>

\_ يمكن تعريف الشركة الناشئة على أنها منظمة شابة وغير ناضجة بمراد محدودة للغاية، وتأثر عليها عوامل متعددة، وتقنياتها وأسواقها ذات ديناميكية عالية، وتهدف إلى تطوير منتجات عالية التقنية ومبتكرة، وتوسيع نطاق أعمالها بسرعة في أسواق ديناميكية للغاية.<sup>4</sup>

مما سبق يمكن تعريف الشركات الناشئة بأنها شركات حديثة التأسيس تمتاز بمجموعة من الخصائص تميزها عن الشركات الكلاسيكية، تتمثل في الاعتماد الكبير على التكنولوجيا سواء كأداة أو كمجال للعمل، وتقوم على الابتكار والتجديد في منتجاتها وخدماتها أو طرق إنتاجها أو حتى في نماذج أعمالها، كما تقوم الشركات الناشئة على مبدأ إيجاد حلول لمشاكل عامة تعاني منها شرائح معينة من الناس، فهي تجعل من المشكلة مورداً وسوقاً لها، وتمتاز الشركات الناشئة بارتفاع درجة المخاطرة وعدم اليقين المصاحب لها، كل المميزات التي تختص بها الشركات الناشئة لا تعد أمراً ذا أهمية أمام ميزة إمكانات وآفاق النمو الكبيرة، هذه الميزة هي التي تدفع المستثمرين للاستثمار فيها بهدف تحقيق عوائد وإيرادات رأسمالية كبيرة.

### ثانياً: خصائص الشركات الناشئة

تتميز الشركات الناشئة بعدد الخصائص الفريدة والجوهرية تميزها عن نماذج الشركات التقليدية، تتمثل هذه الخصائص في:

<sup>1</sup> Arnas Brütigam, Felix Engelmann, **startupdetector report 2021**, startupdetector UG (haftungsbeschränkt), Berlin, Germany, 2021, die Seite 3, 27/03/2023 am 15:30, <https://www.startupdetector.de/reports/startupdetec%20tor-report-2021.pdf>.

<sup>2</sup> (Paul Graham) رجل أعمال أمريكي ومؤلف أسس مسرعة الأعمال الشهيرة "Y Combinator" في السيليكون فالي في ولاية كاليفورنيا الأمريكية.

<sup>3</sup> Paul Graham, **Startup=Growth**, PalTel Group Foundation, Palestine, 2012, Page 1, [https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://paltelfoundation.ps/uploads/No.16\\_Startup%3DGrowth.pdf&ved=2ahUKEwjNp9aazaD-AhX757sIHRWYDBsQFnoECBQQAQ&usq=AOvVawIn21CET9vCs\\_KNLLugzoQa](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://paltelfoundation.ps/uploads/No.16_Startup%3DGrowth.pdf&ved=2ahUKEwjNp9aazaD-AhX757sIHRWYDBsQFnoECBQQAQ&usq=AOvVawIn21CET9vCs_KNLLugzoQa), 29/03/2023 at 17:40.

<sup>4</sup> Vebjorn Berg, Jorgen Birkeland, Anh Nguyen Duc and Others, **Software Startup Engineering: A Systematic Mapping Study**, Journal of Systems and Software, Elsevier, Amsterdam, Netherlands, Volume 144, June 2018, Page 3,4.

**(1) مؤقتة**

المقصود بأن كون الشركة ناشئة ما هو إلا مرحلة عابرة من دورة حياتها، ولن تلبث طويلا لتمر إلى المرحلة الموالية لتصبح شركة كبيرة ناضجة إذ لا يمكن وصف شركة بأنها ناشئة ما لم تحقق نمو كبير عند نضجها، حيث يقول (Peter Thiel)<sup>1</sup> (الأمر يتعلق بالانتقال من 0 إلى 1 وتحويل الفكرة إلى شركة وإيجاد طريقة جديدة لتقديم خدمة وخلق قيمة).

**(2) البحث أو العثور على نموذج عمل**

يقوم أساس عمل الشركات الناشئة على تقديم وتوفير خدمات أو منتجات حديثة ومبتكرة للعملاء، لكن تكمن الصعوبة لهذه الشركات في إيجاد وابتكار نموذج عمل مناسب لها و يقوم على الابتكار و التجديد أي أنه نموذج عمل أصيل، لكن ليس من الضروري أن يتم إعداده و بلورته بشكل كامل وواضح في مرحلة إطلاق الهيكل، كما يجب ألا نخلط بين نموذج العمل (Business Model) أو النموذج التجاري أي النموذج الكلي والآليات التي تسمح للشركة بتحقيق الربح و خطة العمل (Business plan).

**(3) القابلية للتصنيع أو القابلية للتكرار**

أي أن الشركات الناشئة تبحث عن نموذج قابل للتنفيذ ولديه القدرة على الوصول والانتشار على نطاق واسع، وأن لا تكون له القابلية لإعادة الإنتاج والاستنساخ من طرف الآخرين بسرعة، ويعتبر Airbnb أو Uber من أفضل الأمثلة عن اعتماد نماذج مبتكرة وفريدة في طريقة عملها.

**(4) التطور السريع**

أي أن الشركات الناشئة تقوم على أساس مبدأ مهم وهو النمو أو النمو السريع، حيث تعمل على بناء نماذج عمل وتسخر كل مواردها لتحقيق النمو بسرعة كبيرة.<sup>2</sup>

**(5) حداثة العهد**

الشركات الناشئة هي شركات فنية وشابة دخلت حديثا إلى السوق، أمامها خياران إما البقاء و الاستمرار لتصبح شركات كبيرة رائدة أو الفشل والخروج من السوق.

**(6) الارتباط بالتكنولوجيا والاعتماد بشكل رئيسي عليها**

<sup>1</sup> (Peter Thiel) يعد من أشهر رواد الأعمال في وادي السيليكون بكاليفورنيا وهو الشريك المؤسس لشركة (PayPal).

<sup>2</sup> أمانة بوغيوط، علي جقريف، دور منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية و الإدارية، المركز الجامعي أفلو، الجزائر، المجلد 2، العدد 2، ديسمبر 2022، ص، 211، 212.

يعتمد مؤسسو الشركات الناشئة على التكنولوجيا بشكل كبير لتحقيق النمو والتقدم والبحث عن التمويل عن طريق مختلف الوسائل التكنولوجية وأحدث الابتكارات المتاحة، من قبيل التكنولوجيا المالية وتكنولوجيا الاتصال والذكاء الاصطناعي والانترنت.

### (7) انخفاض التكاليف

من أجل إنشاء شركة ناشئة لا يتطلب الأمر أموال و موارد ضخمة، فتكاليف إنشائها تعد ضئيلة مقارنة مع احتمال نموها السريع وحجم أرباحها الكبيرة المتوقعة حيث تزداد عائداتها وأرباحها بشكل مطرد مع مرور الوقت بشكل يختلف تماما عن الشركات الكلاسيكية التي تنمو إيراداتها وأرباحها بشكل مستقر نسبيا.<sup>1</sup>

### (8) التركيز على سوق صغير وشريحة محددة من العملاء

تبدأ الشركات الناشئة الناجحة عملها عادة باستهداف الأسواق الصغيرة أو أجزاء محدد من الأسواق الأكبر لأنه يسهل السيطرة عليها، ومن الأسهل بكثير الوصول إلى بضعة آلاف من الأشخاص الذين يحتاجون حقا إلى منتجاتها وخدماتها بدلا من محاولة التنافس على جذب انتباه ملايين الأفراد المتناثرين وغير المهتمين، إن السوق المستهدف المثالي لشركة ناشئة هو مجموعة صغيرة من الأشخاص الذين يتركزون معا ويخدمهم عدد قليل من المنافسين أو لا يوجد هناك منافسين إطلاقا.<sup>2</sup>

### ثالثا: أنواع الشركات الناشئة

(Steve Blank)<sup>3</sup> يقدم عدة أنواع مختلفة من الشركات الناشئة اعتمادا على رؤية رائد الأعمال وتكوين فريقه والاستراتيجية المالية المستهدفة ومرحلة الدورة التي تجتازها الشركة الناشئة نفسها فيها، وتتمثل هذه الأنواع في:<sup>4</sup>

### (1) الشركات الناشئة في أسلوب الحياة

يكون هذا النوع مبني على فلسفة شخصية لرائد الأعمال تجعله يعمل على شغف معين وفكرة يحبها، وليس الغرض الأول منها تحقيق الربح بل تقوم على تحقيق الذات، ومع ذلك نجد بعض النماذج ناجحة جدا ولها مستقبل واعد.

<sup>1</sup> أنفال عائشة ديناوي، فاطمة الزهراء زرواط، المؤسسات الناشئة قاطرة الجزائر الجديدة للنهوض بالاقتصاد الوطني: التحديات وآليات الدعم، حوليات جامعة بشار للعلوم الاقتصادية، الجزائر، المجلد 7، العدد 3، جانفي 2021، ص. 328، 329.

<sup>2</sup> Peter Thiel, Blake Masters, **Zero to One Notes On Startups, Or How To Build The Future**, Crown Business, New York, USA, Without Edition, 2014, Page 40.

<sup>3</sup> (Steve Blank) هو أستاذ بجامعة ستانفورد وأستاذ مشارك بجامعة أخرى ومدرب ورائد أعمال شهير أسس العديد من الشركات الناشئة الناجحة.

<sup>4</sup> Mathilde Lonz, **Comment Déterminer le Mode de Financement le Plus Adapté Pour les Start-ups en Belgique Lors de la Phase de Lancement?**, La thèse de Master en Sciences de Gestion/Lngénieur de Gestion, Louvain School of Management (LSM), Université Catholique de Louvain, Louvain, Belgique, 2017/2018, Page 8.

## (2) الشركات الناشئة القابلة للتطوير

في هذا النوع يعتقد رائد الأعمال أن رؤيته يمكن أن تغير العالم، هدفه الرئيسي ليس المال، ولكن النمو، فهو يريد خلق قيمة مضافة في الشركة يمكن شراؤها في النهاية بعد ذلك، في هذا النوع من الشركات الناشئة، يدعو رائد الأعمال بشكل أساسي "أصحاب رأس المال الاستثماري"، لتمويل نموذج أعماله، حيث تم تعريف كل من Facebook و Google على أنهما شركات ناشئة قابلة للتطوير.

## (3) الشركات الناشئة القابلة للشراء

يعمل رائد الأعمال على العثور على الأموال من خلال طرق تمويل أقل تقليدية، مثل ملائكة الأعمال والتمويل الجماعي، تعتبر هذه الشركات الناشئة أهداف استحواذ، يتم الاستحواذ عليها في معظم الحالات من قبل شركات أكبر.

## (4) الشركات الناشئة الاجتماعية

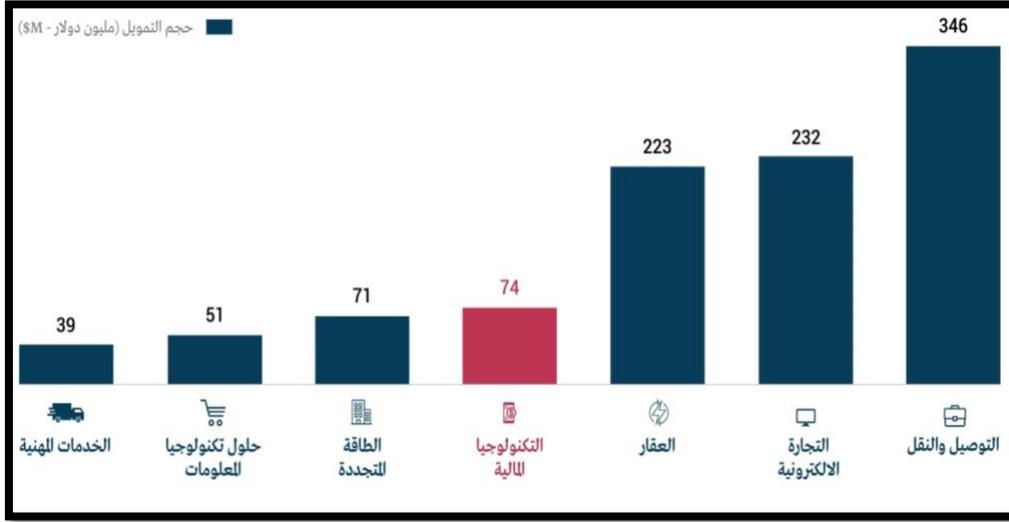
هي الشركات الناشئة ذات الأثر الجيد تعمل في الأساس في المجال الخيري والاجتماعي والبيئي يريد رائد الأعمال من خلالها أن يجعل العالم مكانا أفضل، ويريد أن يحدث فرقا ويترك أثرا في المجتمع مثل الشركات التي تعمل على إيجاد حلول ممكنة التطبيق للاحتباس الحراري وتغيير المناخ وتوفير الغذاء، والمال بالنسبة لها ليس هدفا في حد ذاته.

## (5) الشركات الناشئة الكبيرة

في هذا النموذج من الشركات يعمل رائد الأعمال على تحقيق ابتكارات تضمن بقائه وبقاء شركته وتحقيقها المزيد من النمو في عالم تتزايد فيه التهديدات الخارجية وعدم الاستقرار، الهدف من عمله ليس لتحسين نماذج الأعمال الحالية، ولكن لابتكار نماذج أعمال جديدة.

في الشكل التالي سنبين أهم القطاعات التي تنشط فيها الشركات الناشئة حسب حجم التمويل.

الشكل (1-2): أهم القطاعات حسب حجم التمويل (بالدولار) في الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في الفترة (2018-2019).



المصدر: تقرير مشاريع التكنولوجيا المالية في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 2019، ماجنيت (MAGNITT)، ص 7، <https://magnitt.com/research/2019-mena-fintech-venture-report-ar-50676>، 2023/04/29، 01:40.

نلاحظ من خلال البيانات أن قطاع النقل والتوصيل يعد القطاع الأكبر من حيث حجم التمويل حيث بلغ 346 مليون دولار، ويليه قطاع التجارة الإلكترونية بمبلغ 232 مليون دولار، ثم قطاع العقارات بمبلغ 223 مليون دولار، بعده يأتي قطاع التكنولوجيا المالية بمبلغ 74 مليون دولار، ثم قطاع الطاقة المتجددة وحلول تكنولوجيا المعلومات والخدمات المهنية على التوالي بمبالغ 71 مليون دولار، 51 مليون دولار و39 مليون دولار.

#### رابعاً: الفرق بين الشركات الناشئة والشركات الكلاسيكية

أن تكون شركة ناشئة هو وضع مؤقت إما بسبب عدم تحقيق نموذج الأعمال وبالتالي فإن الشركة الناشئة تفشل وتختفي، أو بسبب أنها نجحت وتم امتصاصها أو تحولها إلى شركة كلاسيكية، والتحول من شركة ناشئة إلى كبيرة، يعبر عن اللحظة التي يقرر فيها "النمو" مستقبل الشركة الناشئة وعليه فإن أهم عنصر يصنع الاختلاف بين الشركة الناشئة والكلاسيكية هو النمو الكبير، يمكن أن يكون هناك تشابه بين دورة شركة كلاسيكية تمر بمرحلة انطلاق، نمو، ثم نضج وبعدها تبدأ في التراجع، بينما الشركات الناشئة تمر بسلسلة من التراجع والتقدم غير القابل للتنبؤ في المرحلة ما بين الانطلاق والنمو، وبمجرد ما تصل إلى مرحلة النضج ستستمر في الارتفاع والنمو.

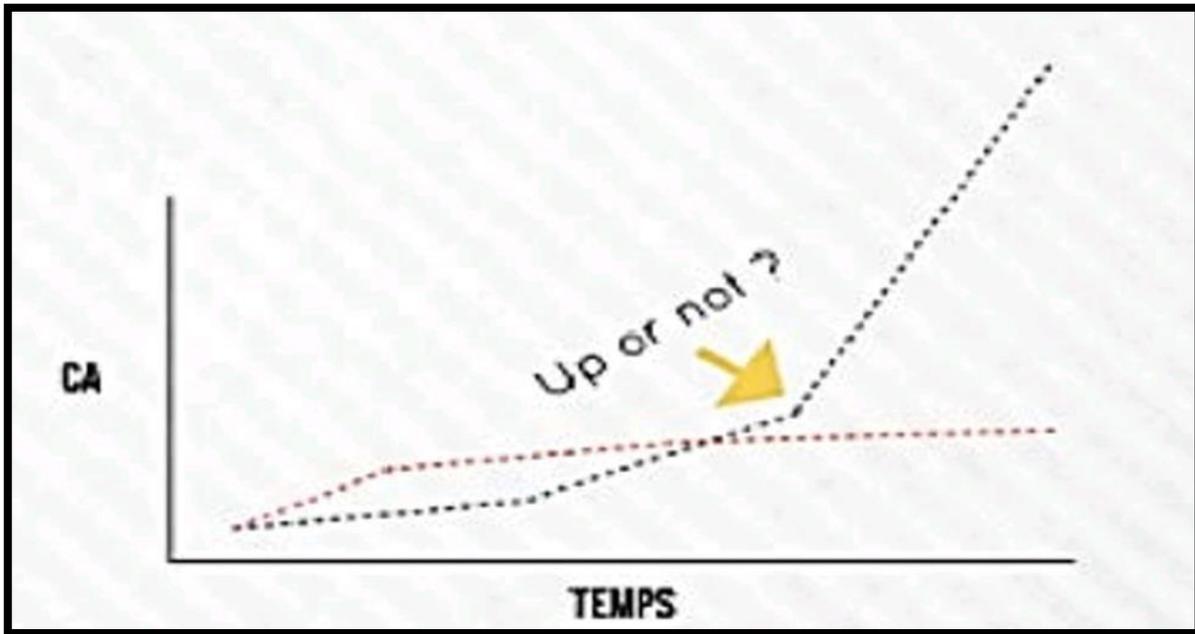
يمكن حصر نقاط الاختلاف بين الشركة الناشئة والكلاسيكية فيما يلي:

- الشركة الناشئة تقدم منتجها في البداية إلى سوق صغير ثم تتوسع لتشمل الأسواق الأكبر تدريجياً على عكس الشركات الكلاسيكية التي تستهدف الأسواق الكبيرة مباشرة.

- الشركة الناشئة بالرغم من الخطر المرتفع المرتبط بها فإن المستثمرين يقومون بالاستثمار في هذا النوع من الشركات بالموازنة بين العائد الضخم المحتمل في حال نجاح المشروع، بينما الشركات الكلاسيكية يتوجه المستثمر لسوق تنخفض فيه درجة عدم التأكد ويحقق أرباح عادية على مستواه.
- بالإضافة إلى الاختلاف في مصادر التمويل حيث تعتمد الشركة الناشئة على المستثمر الملاك والمستثمر المغامر، ورأس المال المخاطر، نظرا لإحجام المصارف على تمويل هذا النوع من المشاريع عالية المخاطر بينما تحصل الشركات الكلاسيكية على التمويل من القروض المصرفية أو المنح الحكومية.<sup>1</sup>

وفي الشكل الموالي سنوضح مسار تطور الشركات الناشئة مقارنة مع الشركات الكلاسيكية.

الشكل (2-2): منحى تطور الشركات الناشئة بالمقارنة مع الشركات الكلاسيكية.



المصدر: شريفة بوالشعور، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة Startups: دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 4، العدد 2، أكتوبر 2018، ص 422.

يعبر المسار الأسود عن دورة ومسار نمو الشركة الناشئة والمسار الأحمر يعبر عن نمو الشركة الكلاسيكية، حيث نلاحظ من مقارنة المنحنيين أن تطور ونمو الشركة الكلاسيكية يبدو جيدا في البداية ويتفوق على نمو الشركة الناشئة، ثم يكون هناك استقرار في النمو، بينما في حالة الشركة الناشئة تشهد نمو بطيء وتعثر في البداية ثم بعد ذلك عندما تجد نموذج العمل المناسب لها تبدأ في تحقيق نمو كبير جدا يتفوق على الشركات الكلاسيكية.

<sup>1</sup> يوسف حسين، إسماعيل صديقي، دراسة ميدانية لواقع إنشاء المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، ديسمبر 2021، ص، ص 76.75.

## خامسا: نموذج الأعمال (Business Model)

نظرا للأهمية البالغة لنموذج الأعمال بالنسبة للشركات عامة وللشركات الناشئة خاصة وعملها على الوصول إليه بشكل واضح لا بد من تحديد مفهوم واضح له.

على الرغم من أن مصطلح "نموذج الأعمال" كان جزءا من مصطلحات عالم الأعمال لفترة طويلة من الوقت، فقد بدأت دراسة المفهوم بعناية أكبر بعد النصف الثاني من التسعينيات، منذ ذلك الحين، أصبح موضوعا متكررا في الدراسات والأوراق الأكاديمية، لكن لا يوجد تعريف متفق عليه لمفهوم نموذج الأعمال.

نموذج الأعمال عبارة عن تمثيل لكيفية عمل الشركة، يتم سرده من خلال القصة، وهو أداة توضح العلاقة بين التطور التكنولوجي وخلق القيمة الاقتصادية، ويمكن اعتباره اسقاطا أو انعكاسا لاستراتيجية الشركة، ويحدد الطريقة التي تنشئ بها القيمة وتقدمها للعملاء وكيفية تحويل المدفوعات المحصلة في الأرباح.

قام مؤلفون مختلفون بتحليل أو اقتراح أبعاد تحليلية لنموذج الأعمال والتي يمكن تلخيصها على النحو التالي: (1) عرض القيمة؛ (2) خلق القيمة؛ (3) تسليم القيمة؛ (4) تخصيص القيمة؛ و (5) الربط الشبكي للقيمة، حيث يشير عرض القيمة إلى نظرة عامة على العديد من المنتجات والخدمات التي تقدمها الشركة للعميل، ويشير إنشاء القيمة إلى الخصائص الداخلية الفريدة للشركة لتحديد نهجها في السوق، بما في ذلك الموارد والعمليات والمهارات اللازمة لخلق القيمة، ويشير تقديم القيمة بدوره إلى كيفية تنظيم الشركة لتقديم قيمة للعملاء والشركاء، بما في ذلك سلاسل التوزيع، ويحدد تخصيص القيمة كيف تلتقط الشركة القيمة وتولد الربح، وأخيرا توضح شبكات القيمة كيف تتعاون الشركة مع المنظمات الأخرى لخلق قيمة للعملاء.<sup>1</sup>

يعتبر نموذج الأعمال مفهوما وسيطا لجعل الاستراتيجية أكثر "عملية" أي لتنفيذها أو تفعيلها، إنه مجموع الخيارات المتاحة أمام الشركة لتوليد العوائد أو خلق القيمة، وهناك تأكيد على ضرورة فصل نموذج الأعمال عن الاستراتيجية باعتباره مفهوما ديناميكيا تتفاعل معه ظروف السوق، التنظيم، التكنولوجيا، والعلاقات بين المنظمات.<sup>2</sup>

نموذج عمل الشركة له جانبان: دستورها الداخلي ومواءمتها الخارجية، يمنحها القوة التحكم وإدارة مواردها وموظفيها والقدرة على تنسيق نشاطهم الإنتاجي، عند التعامل مع وكلاء آخرين في السوق الحرة، لا تمتلك الشركة هذا النوع من القوة، ولذا يجب عليها شراء وبيع الموارد والمنتجات من خلال الاستناد إلى المصلحة الذاتية للأطراف الأخرى، ومع ذلك في السوق الحرة، فإنها تحتفظ بسلطة تحديد الأطراف التي تتفاعل معها.

<sup>1</sup> Rafael Fazzi Bortolini, Marcelo Nogueira Cortimiglia, Angela de Moura Ferreira Danilevicz and Another, **Lean Startup: a comprehensive historical review**, Management decision, Emerald Publishing, UK, Volume 59, Issue 8, 2021, Page 5.

<sup>2</sup> لمياء عماني، وفاء حمدوش، نموذج الأعمال وخلق القيمة في شركات التكنولوجيا المالية، مجلة العلوم الإدارية والمالية، جامعة حمزة لخضر، وادي سوف، الجزائر، المجلد 1، العدد 1، ديسمبر 2017، ص 401.

• الدستور الداخلي

تتخذ الشركات خيارات حول كيفية تنظيم أنشطة موظفيها بحيث ينتج عن التلاعب بالمواد والموارد الأخرى قيمة في شكل منتج أو خدمة قابلة للتسويق، يصف نظام النشاط الإجراءات التي يتخذها العديد من موظفي الشركة أثناء حصولهم على المدخلات اللازمة للإنتاج، وتحويلها إلى منتجات أو خدمات، وتوزيعها كسلع لأعضاء آخرين في الاقتصاد، يتضمن التمثيل البسيط لنظام النشاط الإجراءات المسؤولة عن اللوجستيات الواردة والعمليات واللوجستيات الصادرة والتسويق والمبيعات والخدمة، بالإضافة إلى أنشطة الدعم، تخلق هذه الأنشطة قيمة حيث يتم تطبيق كل منها على التوالي على بعض السلع المادية، وعندما يتم إعادة فرض الأنشطة.

• المحاذاة الخارجية

تتخذ الشركات خيارات بشأن الأطراف الخارجية التي ستفاوض معها والمعاملات التي ستشارك فيها، تصف سلسلة التوريد الأطراف المسؤولة عن جلب سلعة ثابتة إلى السوق، بحيث يمكن للمستهلكين شرائها واستخدامها، يشمل التمثيل المبسط لسلسلة التوريد الشركات المسؤولة عن الأنشطة المتسلسلة، المنظمة حسب الترتيب الذي يتم تنفيذه بها: على سبيل المثال، قد تشمل الشركات المصنعة والموزعين وتجار التجزئة، وأخيرا المستهلكين الأفراد، تدفق البضائع والخدمات من الشركات المصنعة نحو المستهلكين والتدفقات النقدية في الاتجاه المعاكس حيث يدفع كل طرف مقابل البضائع والخدمات التي يتلقاها من العنصر السابق في السلسلة.<sup>1</sup>

المطلب الثاني: أهمية الشركات الناشئة

تساهم الشركات الناشئة في مواجهة العديد من التحديات والمشاكل التي تواجه الدول والحكومات والمجتمعات بشكل كبير، مما يؤدي إلى النهوض باقتصاديات هذه الدول من خلال الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي و تعجيل النمو، ويمكننا تلخيص أهمية الشركات الناشئة كالتالي:

\_تساعد الشركات الناشئة على خلق الثروة من خلال زيادة الدخل القومي خلال مدة قصيرة نسبيا نظرا لسهولة إنشائها، لفترة الإنشاء قصيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة وبذلك يكون دخولها بشكل أسرع في الدورة الإنتاجية؛

\_تساهم الشركات الناشئة في تطوير التشغيل الذاتي وتشجيع الاستثمار، وهذا بسبب اعتمادها على رأس مال صغير إلى حد ما مقارنة بالشركات التقليدية، إذ بإمكانها خلق وظائف جديدة وتخفيض نسبة البطالة، بالإضافة إلى التقليل من موجة هجرة الأدمغة، كما تساهم في القضاء على نظرية التواكل وتدفع نحو خلق ثقافة مبادرة فهي تساعد على خلق وتنمية روح المبادرة الفردية والإبداعية والريادة لدى الشباب، فقد لوحظ أنه من خلال هذه الشركات والمشاريع قد ظهرت العديد من

<sup>1</sup> Ramon Casadesus-Masanell, John Heilbron, **The Business Model: Nature and Benefits**, Working Paper 15-089, Harvard Business School, Harvard University, Chapter 1 in *Business Models and Modelling: Volume 33; Advances in Strategic Management* editors C. Baden-Fuller and V. Mangematin; Emerald Press, 2015, Page 5,7.

الاختراعات وذلك لوجود بيئة تساعد في ذلك وهو الأمر الذي يفتقد في المشاريع الكبيرة، لذلك تعد الشركات الناشئة استراتيجية للبناء والمحافظة على الرأسمال الفكري؛

\_ تتبنى الشركات الناشئة مفهوم التنمية المستدامة وتعمل على تعزيزها بشكل كبير، حيث أنها تعتبر التنمية المستدامة من مقومات استمرارها وتطورها، وتعتبر الشركات الناشئة من المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي والتخطيط المستقبلي، وأهم دعائم ضمان التنمية المستدامة، حيث أصبحت تلقى اهتمام جميع دول العالم على اختلاف درجات تطورها، بسبب ظهور قناعة جديدة تعطي مثل هذه الشركات الصغيرة حيزاً أكبر من الاهتمام، وجعلها أداة لتحقيق الأهداف الاقتصادية بدلاً من التركيز على الشركات التقليدية الكبيرة فقط.<sup>1</sup>

\_ الابتكار في البحث والتطوير: خاصة في مجال التكنولوجيا والتقنيات الحديثة، وهو أداة ضرورية أكثر من أي وقت مضى لتحقيق التنمية وحل المشاكل التي تواجه الناس والمجتمعات، ولها القدرة على ابتكار وتطوير منتجات بتكلفة أقل به 24 مرة مقارنة بالشركات الكبرى (حسب إحدى الدراسات الأمريكية)؛

\_ زيادة الإنتاجية والحفاظ على التنافسية: حيث لعبت الشركات الناشئة دوراً محورياً في العشرينات والسنوات الماضية وذلك باستخدامها أدوات ووسائل وتقنيات إنتاجية حديثة خفضت من التكاليف، ورفعت من مستوى جودة المنتوجات، وما ساعدها على ذلك اعتمادها الكبير على التكنولوجيا المتطورة التي أكسبتها ميزة تنافسية؛

\_ تعمل الشركات الناشئة على نشر القيم الإيجابية في المجتمع، حيث تعالج العديد من أهم المشاكل الاقتصادية والاجتماعية والثقافية من خلال الأبحاث التي تقوم بها لتطوير وإدخال قيم جديدة للمجتمع والمساهمة في تطوير ثقافة المستهلك وتشجيعه على تقبل التغيير؛

\_ تساعد على استثمار المدخرات وتعزيز وجذب المستثمرين ورأس المال الأجنبي، حيث لها القدرة على توظيف مدخرات صاحب أو أصحاب المشروع بدلاً من بقاءها مكتنزة أو موظفة في مجالات لا تخلق قيمة مضافة، مما يسمح بإحداث تراكم رأسمالي وكذا نقل شريحة أفراد من دخل أقل إلى دخل أعلى (إعادة توزيع الدخل وجذب المستثمرين المحليين والأجانب)؛

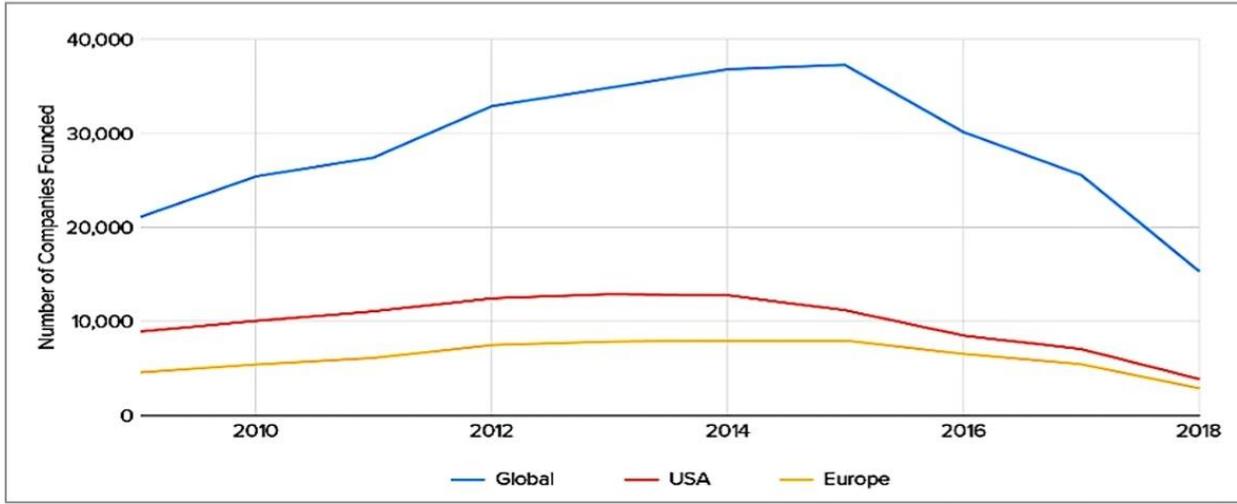
\_ مرونة الشركات الناشئة وقدرتها على التأقلم والاستجابة السريعة من خلال مرونة عملياتها وسلاسة الحلول التي تجلبها، تأتي الشركات الناشئة بحلول لمشاكل تكاليف الإنتاج للشركات الكبرى وحلول للمشاكل الثقيلة التي كثيراً ما تعاني منها شرائح واسعة من الناس.<sup>2</sup>

نظراً للأهمية الكبيرة التي تتمتع بها الشركات ومكانتها الريادية في الاقتصاد العالمي تأخذ اهتماماً كبيراً خاصة في الاقتصادات المتقدمة حيث يتم إنشاء آلاف الشركات الناشئة سنوياً في كل العالم، ويوضح المنحنى الموالي تطور إنشاء الشركات الناشئة في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وبقية العالم.

<sup>1</sup> بن عياد جليلة، دور المؤسسات الناشئة في التنمية الاقتصادية، مجلة الدراسات القانونية، جامعة يحي فارس، المدينة، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، جانفي 2022، ص، ص 170-172.

<sup>2</sup> يوسف حسين، إسماعيل صديقي، مرجع سبق ذكره، ص، ص 71-73.

الشكل (2-3): تطور عدد الشركات الناشئة التي تم تأسيسها في الولايات المتحدة الأمريكية، أوروبا والعالم في الفترة (2010-2018).



المصدر: خيرالدين بوزرب، أبوبكر خوالد، تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائريين الواقع والمأمول دراسة تحليلية، جامعة جيجل، الجزائر، أبريل 2021، ص 363، <https://www.researchgate.net/publication/350889540>. تظهر البيانات تزايد عدد الشركات الناشئة التي تم تأسيسها بشكل مستقر من سنة 2010 إلى غاية بلوغ الذروة في الفترة ما بين سنة 2014 و2015، ثم تلى تلك الفترة انخفاض ملحوظ في عدد الشركات الناشئة بلغ تقريبا 50% في سنة 2018 مع احتفاظ الولايات الأمريكية بالصدارة العالمية في عدد الشركات الناشئة، ويرجع هذا الانخفاض بالأساس إلى عدم تطابق الواقع المالي مع التصور العاطفي الذي يغذيه الإعلام لثقافة الشركات الناشئة المعاصرة.

### المطلب الثالث: دورة حياة وتمويل الشركات الناشئة

تمر الشركات الناشئة خلال دورة حياتها وعلى اختلاف خصائص نظامها البيئي ومهما كان مجال نشاطها بعدد المراحل المميزة لها، بداية بمرحلة الانطلاق ثم مروراً بمختلف التغيرات والأحداث المهمة في دورة حياتها إلى أن تصبح في النهاية شركة ناضجة كبيرة بعدة مراحل سواء من ناحية التأسيس والتطور أو من ناحية التمويل والتوسع.

#### أولاً: دورة حياة الشركات الناشئة

تمر الشركات الناشئة خلال دورة حياتها من انطلاقتها الأولى إلى أن تصبح شركة كبيرة بعدة مراحل كالآتي:

#### (1) المرحلة الأولى (البذور)

في مرحلة بدء التشغيل، يتم تطوير الفكرة واختبار قابليتها للتسويق، حيث تلعب بيئة العمل الخصبة، بالإضافة إلى المشورة والدعم دوراً هماً، في كثير من الأحيان لا يوجد شكل قانوني للشركة الناشئة، فالعمل له طابع المشروع والتخلي عن

الفكرة ممكنة في أي وقت، في أفضل الأحوال، يتم إنشاء نموذج أولي، والعثور على فريق عمل، ووضع خطة العمل وتوضيح المسائل القانونية والتمويلية.<sup>1</sup>

في المرحلة المبكرة من عمر الشركة الناشئة عندما تركز بشكل كبير على الابتكار، يكون هيكل رأس مالها بسيطاً نسبياً، فالدين الأساسي أو حقوق الملكية الممنوحة هي للمؤسسين والمستثمرين الملاك، حيث يمنحون أنفسهم الأسهم الأولية ويدفعون مقابلها مبالغ رمزية فقط لأن الشركة يجب أن يكون لها حد أدنى من الأصول، ويمكن الاستعانة في هذه المرحلة للحصول على المزيد من التمويل بالعائلة والأصدقاء والمستثمرين الحمقى، وهو ما يعرف في عالم ريادة الأعمال بـ "FFF" أو "Friends, Family and Fools"، عادة ما تتبنى الشركة الناشئة أيضاً خطة منح الموظفين أسهم مقابل عملهم لتجنب دفع الرواتب بسبب كون الشركة في مرحلة قد تعد حرجة ومستقبل الشركة غير مضمون.<sup>2</sup>

## (2) المرحلة الثانية (بدأ العمل الفعلي)

في هذه المرحلة يجب أن تثبت الفكرة المحددة على الخريطة نفسها في السوق وأن تسود على المنافسين، يجب أن يثبت نموذج العمل نفسه على أنه ابتكار، ويتم تعديل نموذج العمل في أي وقت إذا لزم الأمر، حتى هذه المرحلة، تفشل معظم الشركات الناشئة الطموحة كتجارب، وفقاً لتصريحات مختلفة تصل إلى 90/80%، لكن لا يمكن تحديد هذا المعدل، لأنه بطبيعته يصعب قياسه إحصائياً.<sup>3</sup>

حيث في هذه المرحلة ينتشر العرض و يصل المنتج إلى الذروة، لكن يمكن أن يحدث ضغط سلبي نتيجة لتوسع نشاط الشركة وظهور منافسين لها فيبدأ الفشل، أو نتيجة لعقبات أخرى يمكن أن تؤدي إلى تراجع منحى النمو.<sup>4</sup>

## (3) المرحلة الثالثة (الانزلاق إلى وادي الموت)

خلال هذه المرحلة، تعبر الشركات الناشئة "وادي الموت" وتخطى بالإفلاس إذا فشلت في تغطية تدفقاتها النقدية السلبية خلال السنوات الأولى من الإنشاء والنمو، لتحديد وادي الموت، يستخدم (Richard Meyer)<sup>5</sup> تعبير "فجوة رأس المال الريادي"، أي الفجوة بين الحاجة وتوافر رأس المال الاستثماري لرواد الأعمال، تواجه الشركات الناشئة والشركات

<sup>1</sup> Berlin: Startup Report a 2022 overview of the state of the Berlin startup ecosystem, Senate Department of the German for Economics, Energy and Public Enterprises, Berlin, Germany, Page 29, 28/03/2023 at 18:20, [https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://projektzukunft.berlin.de/fileadmin/user\\_upload/pdf/Publicationen/PZ-Startup-Report-EN\\_bf.pdf&ved=2ahUKEwiGiZ\\_Nn\\_9AhWBgv0HHXNiAEkQFnoECA4QAQ&usq=AOvVaw1EzzLMJSMZaD7tTZJrcPRo\\_](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://projektzukunft.berlin.de/fileadmin/user_upload/pdf/Publicationen/PZ-Startup-Report-EN_bf.pdf&ved=2ahUKEwiGiZ_Nn_9AhWBgv0HHXNiAEkQFnoECA4QAQ&usq=AOvVaw1EzzLMJSMZaD7tTZJrcPRo_)

<sup>2</sup> Elizabeth Pollman, Startup Governance, Legal Scholarship Repository, College of Law, University of Pennsylvania, USA, Volume 168, Issue 155, 2019, Page 170,171.

<sup>3</sup> Berlin: Startup Report a 2022 overview of the state of the Berlin startup ecosystem, Aforementioned Reference, Page 29.

<sup>4</sup> أمانة بوغويوط، علي جقريف، مساهمة رأس المال المخاطر كآلية مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة: دراسة تجربة المملكة العربية السعودية، مجلة اقتصاد للمال والأعمال، المركز الجامعي ميله الجزائر، المجلد 6، العدد 3، سبتمبر 2022، ص 207.

<sup>5</sup> (Richard Meyer)

الصغيرة في المراحل الأولى هذه المعضلة على وجه الخصوص، لا ينجو الكثيرون وبالتالي يفشلون عندما يحين وقت دخول السوق.<sup>1</sup>

تكون معدلات النمو في هذه المرحلة منخفضة للغاية رغم استمرار الممولين المغامرين في تمويل المشروع، حيث يستمر النمو في الانخفاض إلى غاية وصوله إلى نقطة قد تؤدي إلى الخروج من السوق إذا لم يتم تدارك ذلك.<sup>2</sup>

#### (4) المرحلة الرابعة (تسلق المنحدر)

خلال هذه المرحلة تبدأ الشركة الناشئة في الصعود مرة أخرى نتيجة للاستراتيجيات المنفذة والخبرة المكتسبة من طرف فريق العمل، حيث تقوم الشركة في هذه المرحلة بإجراء تعديلات على المنتج وإطلاق إصدارات محسنة بالإضافة إلى تعديل سعره وتسويقه على أوسع نطاق.<sup>3</sup>

في هذه المرحلة، يجب على صاحب المشروع قبل كل شيء إظهار المهارات الإدارية، من المهم أن يكون قادرا على متابعة النمو، هذا هو السبب في أن فريقه يجب أن يكون قادرا على النظر في نفس الاتجاه، وأن يكون في وئام ويجب أن يكون رائد الأعمال قادرا على تفويض المهام.<sup>4</sup>

#### (5) المرحلة الخامسة (توسيع النطاق)

عندما تنجح مرحلة بدء التشغيل (بدأ العمل الفعلي)، يكون العرض قد أثبت نفسه في سوق مستهدف مبدئي وتم إثبات إمكانية الربحية، وسيتبع ذلك مرحلة توسع ونمو أخرى، في الآونة الأخيرة تمت الإشارة إلى هذه الشركات بشكل متزايد على أنها "عمليات توسيع نطاق" للتمييز بينها، غالبا ما تزداد احتياجات التمويل في هذه المرحلة.<sup>5</sup>

حيث يتم من خلالها تطوير المنتج بشكل نهائي والخروج من مرحلة التجريب والاختبار، حيث من المتوقع أن 20 إلى 30% من المستهلكين المستهدفين قد اعتمدوا على الابتكار الجديد مما يؤدي إلى نمو الشركة بشكل مستمر وبداية تحقيقها لأرباح كبيرة.<sup>6</sup>

#### (6) المرحلة السادسة (الخروج)

إن الشركة الناشئة هي حالة مؤقتة، بمجرد دخول مرحلة الخروج، فإن الاحتمال الأول هو أن يلاحظ صاحب المشروع أن نموذج عمله غير ناجح أو غير مرضي، والتكاليف تفوق الأرباح، والمنافسة قوية للغاية، في هذه الحالة تفشل الشركة الناشئة

<sup>1</sup> Mathilde Lonez, Référence Susmentionnée, Page 10,11.

<sup>2</sup> آمنة بوغويوط، علي جقريف، مرجع سبق ذكره، ص 207.

<sup>3</sup> سعاد بن سعادة، مريم قوراري، حاضنات الأعمال الجامعية كآليات لمرافقة المؤسسات الناشئة نماذج الحاضنات أعمال جامعية وطنية، مجلة السلام للعلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة الجزائر 3. الجزائر، المجلد 6، العدد 2، جانفي 2023، ص 125.

<sup>4</sup> Mathilde Lonez, Référence Susmentionnée, Page 11.

<sup>5</sup> Berlin: Startup Report a 2022 Overview of the State of the Berlin Startup Ecosystem, Aforementioned Reference, Page 29.

<sup>6</sup> آمنة بوغويوط، علي جقريف، مرجع سبق ذكره، ص 207.

وتختفي نهائيا، والاحتمال الثاني هو النجاح، بعده تتحول الشركة الناشئة إلى شركة كلاسيكية ذات أرباح كبيرة أو يمكن أيضا الاستحواذ عليها من قبل شركة كلاسيكية أخرى، يشير الطرح العام الأولي أو الاستحواذ على الشركة الناشئة إلى نهاية بحثها عن نموذج أعمال مناسب وانتقالها إلى مرحلة ومكانة أخرى في السوق.<sup>1</sup>

وتوضح المراحل وفق الشكل الموالي:

الشكل (2-4): منحنى دورة حياة الشركة الناشئة



المصدر: شريفة بوالشعور، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة Startups: دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 4، العدد 2، أكتوبر 2018، ص 421.

### ثانيا: دورة تمويل الشركات الناشئة

تمر الشركات الناشئة على غرار باقي الشركات الأخرى بعدة مراحل من التمويل أو الحاجة إلى التمويل، في شكل جولات مع تقدم عمر الشركة من بدايتها وحتى نضجها، لا توجد قاعدة محددة للوقت المناسب أو المدة المحددة للجولات، ولكن بشكل عام تستغرق الجولة الاستثمارية من البدء وحتى الاقفال 6 أشهر، وتطرح جولة استثمارية كل سنتين تقريبا، وهذا يعتمد على حجم ومهام الجولة السابقة، حيث يستغرق تنفيذ مهام الجولة الواحدة من سنة ونصف إلى سنتين.

<sup>1</sup> Mathilde Lonz, Référence Susmentionnée, Page 11,12.

كما أنه لا توجد قاعدة ثابتة لاحتياجات الشركة الناشئة في كل مرحلة، وتاليا سنتعرف على الوضع العام للشركة في كل مرحلة، وما هدفها من الحصول على التمويل، ومن هم المستثمرون المستهدفون من قبل أصحاب الشركة، لكن الأمر قد يختلف من مشروع لآخر ومن منشأة لأخرى، وهذه المراحل كما يلي:

### (1) جولة ما قبل التأسيس (Pre Seed)

يتم في هذه الجولة صناعة وتحديد الأفكار الأساسية لفكرة مشروع الشركة الناشئة، ودراسة الجدوى الاقتصادية لمعرفة مدى قابلية التجسيد بالإضافة خطط العمل، والبدء بالعمل عليها باستخدام الأموال الخاصة.<sup>1</sup>

والناس الوحيدون الذين يمكن إقناعهم في هذه المرحلة هم العائلة والأصدقاء، يطلق على الفاعلين الذين يستثمرون أولاً بشكل عام عند إطلاق الفكرة ما يسمى بـ FFF أو F3 (العائلة، الأصدقاء والحمقى)، الأموال المستثمرة من قبل F3 تسمى (Love Money)، في هذه الخطوة، يستخدم رائد الأعمال أيضاً التمويل التشاركي أو التمويل الجماعي، عبر منصة على الإنترنت لجذب آلاف الأشخاص.

كما ذكرنا سابقاً يتكون التمويل في هذه المرحلة من الموارد الخاصة دون طلب التمويل الخارجي في الكثير من الأحيان لذلك، قد يحدث أن تحقق الشركة دخلاً كافياً من بداية نشاطها ولا تتحمل الكثير من النفقات، ستكون الشركة بعد ذلك قادرة على مواصلة التقدم في مواردها الخاصة عن طريق الحد من تدفقاتها النقدية الخارجة.<sup>2</sup>

### (2) جولة التمويل البذري (الأولي)

تعد مرحلة التمويل البذري أو الأولي أول مرحلة تمويل رسمية، تكون الاستثمارات في هذه المرحلة والتي تسبقها صغيرة نظراً لمستوى المخاطرة المرتفع، لكن عند نجاح المشروع تتحقق عوائد كبرى، يتم العمل على المطابقة بين المنتج والسوق (Product-Market fit) لإكمال المنتج النهائي وبيع المنتجات أو الخدمات لعملاء حقيقيين، المبيعات بطيئة ومنخفضة، ومعظم العمليات يدوية، يتطور ويزداد حجم الفريق في هذه المرحلة ويبدأ تكون أقسام الشركة.<sup>3</sup>

بالنظر إلى أن المخاطرة عالية جداً في هذه المرحلة من التطوير، سيتعين على صاحب المشروع البحث عن بدائل للتمويل المصرفي، لتكون قادرة على تمويل وتغطية التكاليف، سيلجأ إلى أشكال جديدة من الممولين حيث يمكنه محاولة الحصول

روان الدريبي، فواز المطيري، أروى العضيبي، دليل رواد الأعمال للوصول إلى المستثمرين في قطاع الاستثمار الجريء 2020، أوكشن إكس 1 لـ حلول الأعمال، المملكة العربية السعودية، ص 5، 2023/04/19، 18:30، <https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://oceanx.sa/wp-content/uploads/2021/06/EntrepreneursGuideToReachingInvestorsInTheInvestmentSector3.pdf&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGGB70QFnoECCAQAQ&usq=AOvVaw3LfxumX FfMxHraHDon1N5>.

<sup>2</sup>Mathilde Lonez, Référence Susmentionnée, Page 13.

<sup>3</sup> الجولات الاستثمارية 2022، الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، المملكة العربية، ص 4، <https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://monshaat.gov.sa/file/download/274385&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGGB70QFnoECBkQAQ&usq=AOvVaw3fZ1QmyhibQ2718yDRv om>.

على مبلغ صغير من المال فهذا هو الوقت الذي تبدأ فيه مرحلة "التمويل الأولي" حيث يجب أن يكون لدى صاحب المشروع فكرة واضحة ومحددة عن المشروع وخطة عمل مفصلة.<sup>1</sup>

يعتبر التمويل الأولي ضروريا لسد الجزء الأول مما يسمى "وادي الموت"، وهي المرحلة الأولى بعد التأسيس حيث تكون مخاطر الفشل عالية جدا، وتذهب الشركات الناشئة لمحاولة جذب المستثمرين المخاطرين والمستثمرين الملائكة بدرجة أكبر لكن هذا لا يزال صعب للغاية.<sup>2</sup>

يستخدم التمويل البذري في الأعمال والأنشطة التي تدور حول إجراءات بحوث السوق والتعرف على العملاء وتصنيع المنتجات الأولية وإعداد فريق عمل صغير ونموذج عمل واضح وبسيط، ودراسة مخاطر السوق و الصناعة وتتراوح حصة المستثمرين في هذه المرحلة ما بين (10%-20%).<sup>3</sup>

### (3) جولة التمويل A (Series A)

بعد عدة أشهر من جولة الاستثمار في البذور ، تم تقديم نموذج أولي للمنتج الثوري الجديد للشركة، هذا معلم هام (نقطة انعطاف للقيمة) سيزيد من تقييم الشركة، وسيتعين عليها القيام باستثمارات كبيرة من أجل تطوير المنتج الجديد الواعد.<sup>4</sup>

في هذه المرحلة تكون الشركة قد أثبتت مفهومها واستغلت تمويلها البذري بنجاح، لكن إيراداتها قليلة جدا تكاد تكون معدومة، يركز المستثمرون في هذه المرحلة عادة على الأفكار المميزة ورواد الأعمال القياديين.<sup>5</sup>

توجه الاستثمارات في هذه المرحلة لمجالات تحسين العمليات وتوسع قاعدة العملاء والأسواق داخل الدولة وتطوير المنتج والخدمة واستحداث خصائص جديدة، وتحليل ردة فعل السوق ومخاطر نموذج الأعمال. وتتراوح حصة المستثمرين في هذه المرحلة ما بين 20 إلى 30%.<sup>6</sup>

### (4) سلسلة التمويل B (Series B)

<sup>1</sup> Mathilde Lonez, Référence Susmentionnée, Page 14.

<sup>2</sup> Harm F. De Vries, Menno J. Van Loon, Sjoerd Mol, **Venter Capital Deal Term: A Guide to Negotiating and Structuring Venture Capital Transactions**, HMS Media Vof and Pumbo BV, Netherlands, Ist Edition, 2016, Page 7,8.

<sup>3</sup> تقرير الجولات الاستثمارية: مصطلحات ونماذج 2020، مكتب مزيج للاستشارات الإدارية والتسويقية، المملكة العربية السعودية، ص 18، [<sup>4</sup> Harm F. De Vries, Menno J. Van Loon, Sjoerd Mol, Aforementioned Reference, Page 8-10.](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://mazeej.com.sa/resources/%25D8%25A7%25D9%2584%25D8%25AC%25D9%2588%25D9%2584%25D8%25A7%25D8%25AA%2520%25D8%25A7%25D9%2584%25D8%25A7%25D8%25B3%25D8%25AA%25D8%25AB%25D9%2585%25D8%25A7%25D8%25B1%25D9%258A%25D8%25A9%2520%2520%25D9%2586%25D8%25B3%25D8%25AE%25D8%25A9%2520%25D9%25A1%2520.pdf&ved=2ahUKEwjOndyMz7b-02:00, 2023/04/19, AhWIUqQEZH7FCvkQFnoECBEQAQ&usg=AOvVaw2TqrNcUcdt-aw9RBhYd5VK.</a></p>
</div>
<div data-bbox=)

<sup>5</sup> الجولات الاستثمارية 2022، مرجع سبق ذكره، ص 5.

<sup>6</sup> تقرير الجولات الاستثمارية: مصطلحات ونماذج 2020، مرجع سبق ذكره، ص 18.

أصبح المشروع الناشئ شركة مستقرة وقلت نسبة المخاطرة في الاستثمار فيها بسبب استحواذها على حصة في السوق وقاعدة عملاءها الثابتة نسبيا الهدف من الحصول على استثمار التوسع وزيادة الانتشار أو الاستثمار في التطوير التقني أو استقطاب الكفاءات.<sup>1</sup>

في هذه المرحلة، تواجه الشركة الناشئة العديد من المخاطر، على رأسها مخاطر التسويق والمبيعات، في واقع تنتج العديد من الشركات الناشئة منتجات جيدة لكنها قد تفشل في مرحلة البيع وإقناع الزبائن المحتملين بمنتجاتها.<sup>2</sup>

### (5) سلسلة التمويل C (Series C)

أصبح المنتج أو الخدمة الآن راسخا ويكتسب المزيد والمزيد من حصة السوق، يحتاج رائد الأعمال إلى أموال لدعم النمو القوي في الطلب والإنتاج، يدر العمل إيرادات لكنه لا يزال غير كاف لتحقيق التعادل.<sup>3</sup>

تستهدف هذه المرحلة التوسع الدولي والاستحواذ على المنافسين والعمل على تسريع النمو، وتتراوح حصص المستثمرين في هذه المرحلة بين (20%-40%) يستغرق إقفال الجولة الاستثمارية بحد أقصى 6 أشهر و غالبا ما يتم فتح جولة كل سنة ونصف بالمتوسط تقريبا حيث يستغرق تنفيذ مهام كل جولة من سنة ونصف إلى سنتين، المبلغ يتضاعف في كل جولة عن السابقة بحوالي (5 إلى 6) أضعاف.<sup>4</sup>

### (6) التخارج

أصبحت الشركة الآن مربحة ووصلت إلى ما يسمى بمرحلة الاستقرار. بمجرد تحقيق هذا الاستقرار، أمام الشركة خياران إما الاكتتاب العام أو الاستحواذ على أعمالها من طرف شركة أخرى لتندمج معها، يكون الغرض من هذه المرحلة هو الحصول على الأموال اللازمة لانتظار اللحظة المناسبة للدخول في مرحلة الخروج.<sup>5</sup>

يمكن اعتبار التخارج هدفا لكل من المستثمرين والمؤسسين، يجب على المؤسسين الاهتمام باتفاقيات الاستثمار وبالخصوص في بنود الأحقية عند التخارج في اتفاقيات الأسهم الممتازة، حيث تمنح المستثمر الحق في الحصول على حصته من بيع أو تسهيل أصول الشركة قبل ملاك الأسهم العادية، وقد تكون الأفضلية من خلال المكرر (هو مضاعف قيمة الاستثمار وغالبا ما يكون بين 1 و2) دون مشاركة حيث يتاح له الخيار إما بالحصول على قيمة المكرر أو تحويل أسهمه لعادية

<sup>1</sup> الجولات الاستثمارية 2022، مرجع سبق ذكره، ص 5.

<sup>2</sup> Mathilde Lonez, Référence Susmentionnée, Page 15.

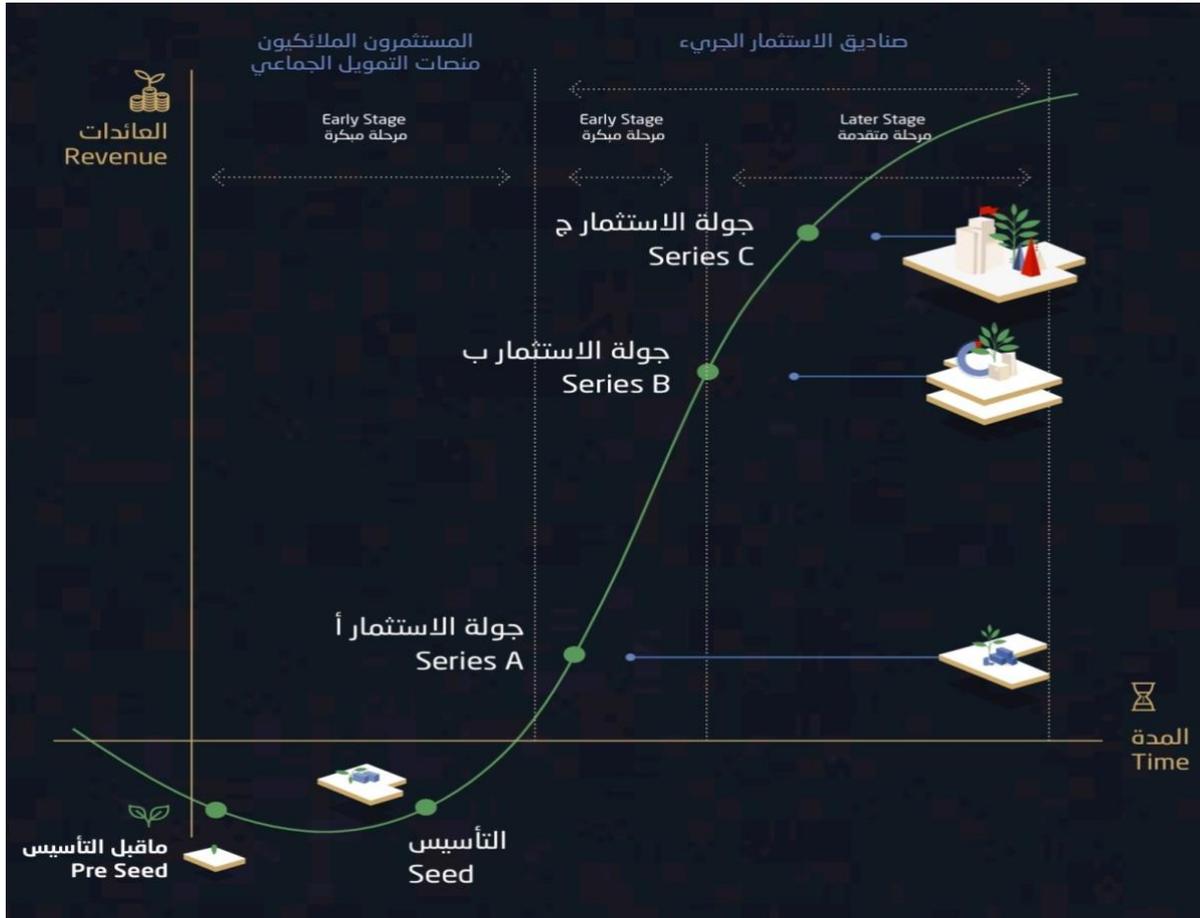
<sup>3</sup> Mathilde Lonez, Idem, Page 15.

<sup>4</sup> تقرير الجولات الاستثمارية: مصطلحات ونماذج 2020، مرجع سبق ذكره، ص 19.

<sup>5</sup> Mathilde Lonez, Référence Susmentionnée, Page 15.

مما يجعله يتحصل على حصته من الشركة وقد تكون من خلال كل من المكرر والمشاركة في باقي الأموال (نسبة الملكية في باقي المتحصلات بعد المكرر) وهو أمر نادر في عمليات التمويل الجريء وقد تزيد أو تقل هذه الأفضليات حسب الاتفاقية الأساس<sup>1</sup>. في الشكل الموالي سنوضح جميع مراحل عملية الاستثمار لتمويل الشركات الناشئة:

الشكل (2-5): مراحل الاستثمار في الشركات الناشئة.

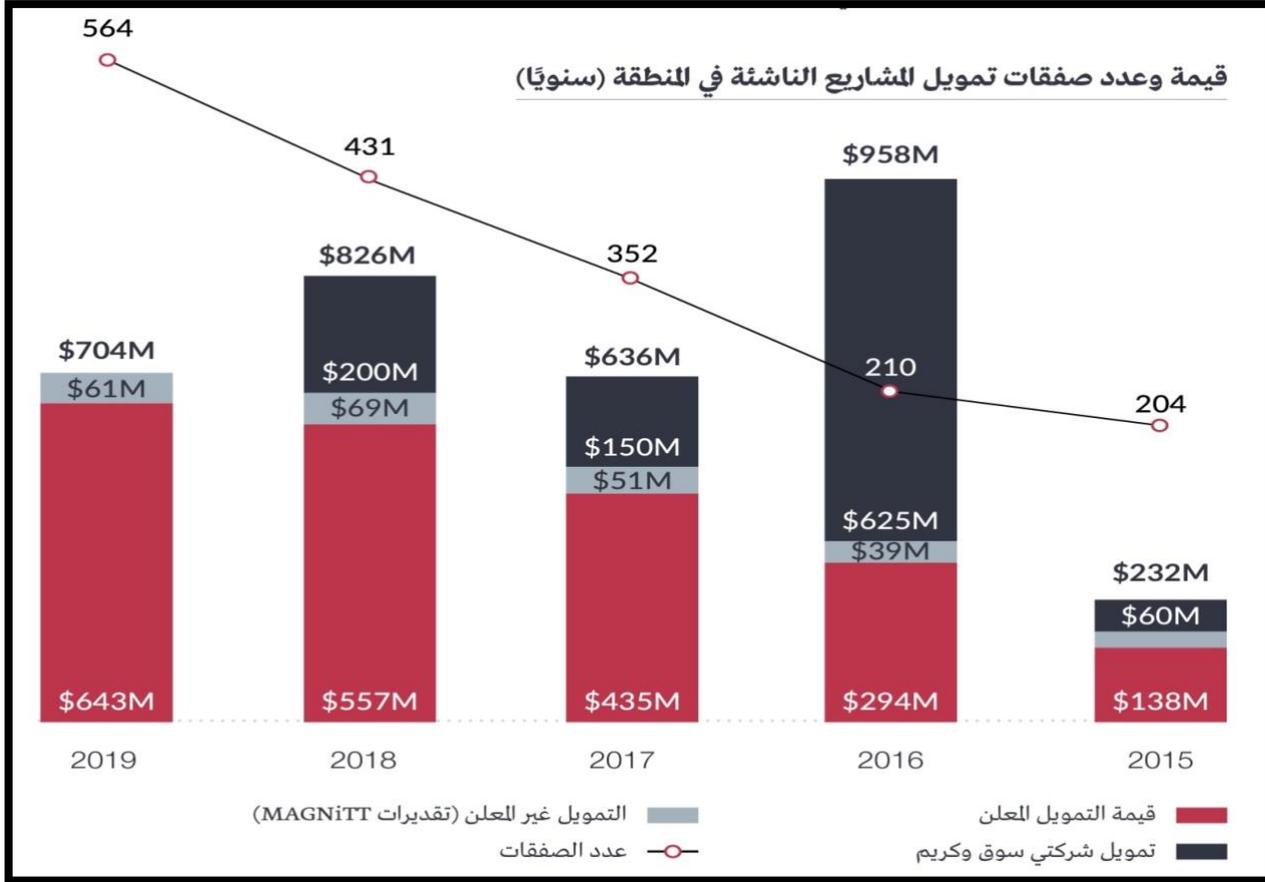


**المصدر:** روان الدريبي، فواز المطيري، أروى العضيبي، دليل رواد الأعمال للوصول إلى المستثمرين في قطاع الاستثمار الجريء 2020، أوكشن إكس لحلول الأعمال، المملكة العربية السعودية، ص 4، [https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://oceanx.sa/wp-content/uploads/2021/06/EntrepreneursGuideToReachingInvestorsInTheInvestmentSector3.pdf&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGBB70QFnoECCAQAQ&usg=AOvVaw3LfxumX\\_FfMxHraHDon1N5](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://oceanx.sa/wp-content/uploads/2021/06/EntrepreneursGuideToReachingInvestorsInTheInvestmentSector3.pdf&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGBB70QFnoECCAQAQ&usg=AOvVaw3LfxumX_FfMxHraHDon1N5)

وتختلف قيمة التمويل الإجمالي المقدم للشركات الناشئة من منطقة إلى أخرى حيث يلخص الشكل الموالي حجم تمويل الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في الفترة (2015-2019).

<sup>1</sup> تقرير الجولات الاستثمارية: مصطلحات ونماذج 2020، مرجع نفسه، ص 19.

الشكل (2-6): حجم تمويل الشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (2015-2019).



المصدر: تقرير المشاريع الناشئة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 2019، ماجنيت (MAGNITT)، ص

2، <https://magnitt.com/research/2019-mena-venture-investment-summary-AR-50682>

تظهر البيانات أن قيمة التمويل الإجمالي المقدم للشركات الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في تزايد متذبذب من سنة 2015 إلى غاية 2019، حيث بلغ حجم التمويل 232 مليون دولار سنة 2015، وارتفع بشكل كبير إلى الذروة في سنة 2016 ببلوغه حاجز 958 مليون دولار، ثم عاود الهبوط قليلا إلى 636 مليون دولار في سنة 2016، ليعاود الارتفاع إلى 826 مليون دولار في سنة 2018، ثم انخفض إلى 704 مليون دولار في سنة 2019.

كما تظهر البيانات زيادة مستمرة وبشكل مستقر في عدد الصفقات المبرمة لتمويل الشركات الناشئة حيث بلغ عددها 204 صفقة في سنة 2015، ثم ارتفع عدد الصفقات إلى 352 صفقة في سنة 2017، وتواصل الارتفاع في عدد الصفقات ليبلغ 564 صفقة في سنة 2019.

تعد هذه الأرقام الإيجابية التي حققتها منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا نتاج التأثير والتوجه العالمي الداعم للشركات الناشئة، والدور الكبير الذي تلعبه بعض الحكومات في المنطقة على غرار حكومة الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية في ظل المنافسة بينهما على زيادة المنطقة في هذا المجال، وهذا من خلال منظومات العمل التي تدعم زيادة

الأعمال و برامج الدعم الفني والمالي والإصلاحات السياسية، من أجل خلق بيئة عمل ملائمة للاستثمار ودعم ريادة الأعمال والشركات الناشئة.

### المبحث الثاني: النظام البيئي للشركات الناشئة

يتكون النظام البيئي في الطبيعة من كائنات حية مترابطة، يوجد فيما بينها عمليات تبادل للطاقة والموارد والاعتماد المتبادل، الأمر سمح بالحفاظ على الحياة واستمرارها من خلال التحويل، في المقابل يتكون النظام البيئي للشركات الناشئة من عدة أطراف أهمها صناديق الاستثمار، مراكز البحوث العامة والخاصة، الجامعات والمعاهد، إدارات الابتكار في الشركات الكبيرة، والحاضنات والمسرعات، وكلها بحاجة إلى العمل مع بعضها البعض في علاقة وثيقة.

### المطلب الأول: حاضنات ومسرعات الأعمال ومساحات العمل المشتركة

غيرت الخدمات والمنتجات المبنية على التكنولوجيا والابتكار نمط وطبيعة حياة الناس وطريق تفكيرهم وعملهم وتواصلهم إلى الأبد، فالكثير من هذه التغييرات بدأت كمشاريع ناشئة وشركات صغيرة تعمل على تسريع نمو المشاريع المبتكرة ومساعدتها على القيام والتوسع، وهذا هو جوهر عمل حاضنات ومسرعات الأعمال ومساحات العمل المشتركة.

### أولاً: لمحة تاريخية عن احتضان الأعمال

بدأ المفهوم الرسمي لاحتضان الأعمال في الولايات المتحدة الأمريكية في عام 1959 ، عندما افتتح (جوزيف ماتكوسو) مركز باتافيا الصناعي في مستودع باتافيا بنيويورك، وكانت Y Combinator أول حاضنة أعمال بالمعنى المتعارف عليه، وتأسست في كمبريدج بولاية ماساشوستس عام 2005، ومن ثم نقلها (يول غراهام) إلى وادي السيليكون، وعرف مجتمع الأعمال فكرة مساحة العمل المشتركة في بداية الألفية الجديدة، في مناطق عانت من محدودية المساحة بدول آسيا، مثل الصين وهونغ كونغ وغيرهما، وانتقلت الفكرة إلى المدن الغربية فيما بعد العام 2010.

وتزود حاضنات ومسرعات الأعمال الشركات الناشئة بسبل التمويل علاوة على التوجيه والإرشاد على أن لكل منها نهجه في تقديم تلك الشركات إلى السوق. بينما يختلف أسلوب مشغلي مساحات العمل المشتركة عن أساليب الحاضنة والمسرعة؛ فهم لا يقدمون التمويل للشركات الناشئة، بل مساحات مكتبية وخدمات ومزايا أخرى مقابل مبلغ إيجار تدفعه الشركة الناشئة، وبرغم أن بعض الحاضنات والمسرعات توفر تلك المساحة المكتبية، إلا أنها تكون من باب المزايا الإضافية بشكل عام.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> حاضنات ومسرعات الأعمال: غرس بذور الابتكار 2021، تقرير شركة وادي الرياض، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، ص 2، <https://rvc.com.sa/wp-content/uploads/2021/03/%D8%AD%D8%A7%D8%B6%D9%86%D8%A7%D8%AA-%D9%88%D9%85%D8%B3%D8%B1%D8%B9%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B9%D9%85%D8%A7%D9%84-%D8%BA%D8%B1%D8%B3-%D8%A8%D8%B0%D9%88%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%A8%D8%AA%D9%83%D8%A7%D8%B1.pdf> . 18:45 . 2023/04/20 .

### ثانياً: حاضنات الأعمال Business Incubators

\_ تعريف الجمعية الوطنية الأمريكية لحاضنات الأعمال (NBIA): "حاضنات الأعمال هي هيئات تهدف إلى مساعدة المؤسسات المبدعة والناشئة ورجال الأعمال الجدد، وتوفر لهم وسائل الدعم اللازم (الخبرات، الأماكن والدعم المالي) لتخطي أعباء ومراحل الانطلاق والتأسيس، كما تقوم بعمليات تسويق ونشر منتجات هذه المؤسسات".<sup>1</sup>

\_ حاضنات الأعمال هي: "تسهيلات في مكاتب مشتركة، تعمل على توفير نظام يوجد قيمة مضافة استراتيجية ودعم مناسب للأطراف المحتضنة، الحاضنة ليست مجرد تسهيلات مكتفية فقط، وإنما هي شبكة ديناميكية مترابطة من أفراد وتنظيمات"، مثل المدير والعاملين والجامعات، وفاعلين من المجتمع، ومقدمي الخدمات".

\_ تعريف "حاضنات الأعمال هي تشكيلة من البرامج وضعتها الحكومة، أو تكتل أعمال أو جهة أكاديمية، تتضمن تدريباً وخدمات مختلفة ومتنوعة، وتهدف إلى مساعدة ودعم المشاريع والشركات المستقبلية المحتضنة لإعطائها فرصة أفضل للبقاء والاستمرار في المراحل الأولى من عمرها".<sup>2</sup>

\_ تعريف آخر: "الحاضنة هي هيكل داعم للشركات الناشئة، فهي توفر لها مساحة عمل خاصة، ومباني مناسبة لنشاطها، وكذلك تقدم لها خدمات ذات قيمة مضافة (قانونية، محاسبية، تدريبية، والمساعدة على جمع الأموال وغير ذلك) وقد تختلف الخدمات المقدمة من مكان إلى آخر، مما يسمح للفريق المحتضن بالتركيز على مشروعهم مع تقليل الوقت المخصص للجوانب العملية لإدارة المكاتب، هذا الحل مرن جداً للشركات الناشئة، لأنها يمكن أن تبدأ بشخصين في مرحلة الاحتضان بسبب المساعدة والدعم والخدمات التي توفرها حاضنة الأعمال، وتنمو إلى عشرات الأشخاص عندما يكون المشروع قيد التشغيل والتوظيف".<sup>3</sup>

### ثالثاً: مسرعات الأعمال Business Accelerators

\_ "مسرعات الأعمال هي عبارة عن شركة ذات بيئة مصممة لتنمية وتطوير وتسريع نمو الشركات الناشئة، عبر تقديم حزمة متكاملة من التسهيلات والخدمات وآليات الدعم، لفترة زمنية محددة، بهدف تخفيف التحديات التي تواجهها الشركات خلال المراحل الأولى من انطلاقها".<sup>4</sup>

<sup>1</sup> عثمان ولد الصافي، العرابي مصطفى، التحديات التي تواجه المؤسسات الناشئة في الجزائر وأليات دعمها ومرافقتها، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، الجزائر، المجلد 7، العدد 3، فيفري 2021، ص 475.

<sup>2</sup> أحمد بن عبد الرحمن الشميمري، سرور علي إبراهيم سرور، حاضنات الأعمال والواحات العلمية: المفاهيم والتطبيقات في الاقتصاد المعرفي، العبيكان للنشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2020، ص، ص 23، 24.

<sup>3</sup> Xavier Niel, Jean-François Caillard, Thomas Paris et Un Autre. **La Fabrique des Start-up: Maîtriser les clés du Nouvel Entrepreneuriat**, Pearson France, France, Sans Édition, 2018, Page 15.

<sup>4</sup> خلاف فاتح، أثر مسرعات الأعمال على دور المؤسسات الناشئة: التجريباً فانثور أنموذج قراءة تحليلية للمرسوم التنفيذي رقم 356/20، مجلة البحوث في العقود وقانون الأعمال، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، المجلد 6، العدد 4، ديسمبر 2021، ص 160.

– "هي نظام بيئي مصغر، يساعد الشركات الناشئة على تحقيق النمو السريع، تقدم المسرعات برامج محددة المدة، يتم خلالها تقديم التدريب والمساعدة التقنية كما تعمل على ربط رواد الأعمال بالمرشدين والموجهين وتساعدهم كذلك في الإعداد للعرض على المستثمرين".<sup>1</sup>

– "مسرعات الأعمال هي منظمات تقدم مجموعة من خدمات الدعم وفرص التمويل للشركات الناشئة وبعبارة أخرى فإن مسرعات الأعمال هي عبارة عن برامج تتيح للشركات النامية والناشئة إمكانية الحصول على الإرشاد والوصول إلى المستثمرين، وغير ذلك من الدعم الذي يساعدهم على أن يصبحوا شركات مستقرة ومكتفية ذاتياً، كما توفر مسرعات الأعمال للشركات النامية والناشئة إمكانية الوصول إلى الموارد اللوجستية والتقنية، بالإضافة إلى المساحات المكتبية المشتركة، كما تعمل المسرعات على تمكين الشركات من التواصل والارتباط بشبكات من الحلفاء والمتفرسين للحصول على الخبرة والتعلم منهم، إذ تهدف المسرعات إلى مساعدة وتجهيز الشركات لتكون قادرة على العمل والاستمرار بمفردها، مع مساعدتها على تحسين وضعها التنافسي وتحقيق أهدافها فيما يخص الأسواق المستهدفة والحصول على الحصص السوقية من تلك الأسواق".

وانطلقت أول مسرعة أعمال من وادي السليكون في ولاية كاليفورنيا الأمريكية عام 2005، تلتها مسرعة أخرى انطلقت من مدينة بولدر في كولورادو الأمريكية بعد عام واحد، ليعتبر هذين البرنامجين الانطلاقة الحقيقية لبرامج تسريع الأعمال على الصعيد العالمي.<sup>2</sup>

حدد باحثون في جامعة ريتشموند بولاية فيرجينيا الأمريكية أربع خصائص رئيسية لمسرعات الأعمال وهي:

- أنها برنامج محدد المدة؛
- برنامج مبني على دفعات من الشركات الناشئة؛
- برنامج يتضمن الإرشاد وورش تعليمية وتدريبية؛
- برنامج ينتهي بحدث يتم فيه عرض الشركات الناشئة على المستثمرين.<sup>3</sup>

#### رابعاً: مساحات العمل المشتركة

مساحات العمل المشتركة هي عبارة عن خدمة مبتكرة لتوفير مساحات يتشارك فيها العاملون من شركات مختلفة في نفس المساحة المكتبية، ويستخدمون ذات البنية التحتية من أدوات ومعدات ومرافق وخدمات أخرى، يؤجر مشغل مساحة

<sup>1</sup> دليل مسرعات الأعمال: كل ما تحتاج لمعرفته لبناء مسرعة أعمال ناجحة 2021، حاضنات ومسرعات السعودية، المملكة العربية السعودية، وديعة، ص 5.

<https://sian.sa/Uploads/Report/1635169420%E2%80%8E%E2%81%A8%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%82%D8%B1%D9%8A%D8%B1%20%D8%A7%D9%84%D8%AB%D8%A7%D9%84%D8%AB-%D8%AF%D9%84%D9%8A%D9%84%20%D9%85%D8%B3%D8%B1%D8%B9%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B9%D9%85%D8%A7%D9%84%20%E2%81%A9.pdf>، 2023/04/23، 18:45.

<sup>2</sup> أحمد بن عبد الرحمن الشميمري، سرور علي إبراهيم سرور، مرجع سبق ذكره، ص 30.

<sup>3</sup> دليل مسرعات الأعمال: كل ما تحتاج لمعرفته لبناء مسرعة أعمال ناجحة 2021، مرجع سبق ذكره، ص 5.

العمل المشتركة مساحة مكتبية ومرافق وخدمات أخرى مقابل قيمة إيجارية، وتتقاسم أكثر من شركة ناشئة المساحة والخدمات لتقليل التكاليف وكذلك للتواصل والتفاعل بين رواد الأعمال ذوي الأفكار المتشابهة، تحقق مساحة العمل المشترك عوائد من القيمة الإيجارية التي تسدها الشركات الناشئة، تستغل الشركة الناشئة المساحة المكتبية وفق شروط عقد التأجير مع مزود مساحة العمل المشتركة.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الجامعات والمراكز العلمية والبحثية (المجتمع الأكاديمي)

هناك اعتقاد تقليدي قوي بأنه لكي يكون النظام البيئي للشركات الناشئة ناجحاً، يجب أن يكون بالقرب من إحدى الجامعات الكبرى، المثالان اللذان يتم الاستشهاد بهما بانتظام هما قرب معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا من كامبريدج / بوسطن وقرب ستانفورد من وادي السيليكون.

### أولاً: موارد الجامعات ذات الصلة بريادة الأعمال والشركات الناشئة

تمتلك الجامعات خمسة موارد ذات صلة بريادة الأعمال تتمثل في الطلاب والأساتذة ومختبرات الأبحاث وبرامج ريادة الأعمال ومكاتب نقل التكنولوجيا، أول مصدرين وهما العنصر البشري، أهم بكثير من الثلاثة الأخرى وهي المؤسسات، تعتبر فكرة أن الأشخاص دائماً أكثر أهمية من المؤسسات أمراً أساسياً لإنشاء نظام بيئي صحي للشركات الناشئة، وتمثل موارد الجامعات في:<sup>2</sup>

#### (1) الطلاب

يعتبر الطلاب إلى حد بعيد أهم مساهمة تقدمها الجامعة في النظام البيئي للشركات الناشئة، في كل عام، تصل مجموعة جديدة من الطلاب الجدد المتحمسين إلى الحرم الجامعي، بعض هؤلاء الطلاب الجدد متجهون إلى أن يصبحوا رواد أعمال، بينما يعمل الآخرون في الشركات الناشئة، بغض النظر عما ينتهي بهم الأمر، فإنهم جميعاً يجلبون أفكاراً جديدة ووجهات نظر جديدة للمجتمع، ويمثلون مساهمة إيجابية صافية في القدرة الفكرية للمجتمع ودماء جديدة في النظام البيئي للشركات الناشئة.

#### (2) الأساتذة

يأتي الأساتذة بعد ذلك في الأهمية، في الجامعات التي لديها ثقافة ريادة الأعمال، يكون العديد من الأساتذة أنفسهم رواد أعمال في بعض الحالات، يدور هذا النشاط الريادي حول أبحاثهم الخاصة، وفي حالات أخرى، يتم أسرهم ببساطة بأفكار طلابهم وينضمون إلى رحلة ريادة الأعمال كمؤسسين مشاركين ومستشارين وموجهين، وفي بعض الأحيان يأتي الابتكار الأساسي من الأساتذة، ولكن غالباً ما ينشأ الأساتذة سياقاً لمفكر مستقل ليخرج بشيء جديد ومددهش.

<sup>1</sup> حاضنات ومسرعات الأعمال: غرس بذور الابتكار 2021، مرجع سبق ذكره، ص 2.

<sup>2</sup> Brad Feld, **Startup Communities: Building an Entrepreneurial Ecosystem in Your City**, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, USA, Without Edition, 2012, Page 26-29.

### 3) مختبرات الأبحاث

تعتبر المختبرات والمعامل البحثية موردا مهما في هذا النظام، مثل ما هو موجود في معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا فهو يهتم بشكل خاص بالأقسام والمختبرات الخاصة بعلوم الكمبيوتر والذكاء الاصطناعي والهندسة والتكنولوجيا ويشارك أساتذة من أقسام متعددة في هذه المختبرات، يقضي البعض وقتا أطول في التدريس، ويقضي آخرون وقتا أطول في البحث، لكن تقاطع البرامج الأكاديمية مع مختبرات البحث يخلق طبقةً بترياً (وسط ملائم للحياة والازدهار يوفر كل شروط البقاء والنمو) قويا لأنشطة زيادة الأعمال.

### 4) برامج زيادة الأعمال

تمتلك العديد من الجامعات برامج لزيادة الأعمال، غالبا ما توجد هذه البرامج في كليات إدارة الأعمال، وهو المكان الخطأ تماما بالنسبة لها، وهي فكرة تمت مناقشتها كثيرا داخل الأوساط الأكاديمية وخارجها، إن وجود برنامج رسمي لزيادة الأعمال أمر جيد، لا سيما في سياق ربط الجامعة بمجتمع الشركات الناشئة، ولكن لكي يكون البرنامج فعالا، يجب أن يكون جنبا إلى جنب مع الطلاب والأساتذة الذين يبدعون ابتكارات جديدة، في معظم الحالات يكون هذا الابتكار خارج كلية إدارة الأعمال، حيث يتواجد أكثر في أقسام الهندسة وعلوم الكمبيوتر وعلوم الحياة والمختبرات، عند وضع برامج زيادة الأعمال في كلية إدارة الأعمال، يخلق هذا ديناميكية ينتظر رواد ورجال الأعمال من خلالها وصول المبتكرين إليهم، بينما يتجه المبتكرون إلى مختبراتهم، ويبقون أمام أجهزة الكمبيوتر الخاصة بهم، لذلك على طلاب كلية إدارة الأعمال المهتمين بزيادة الأعمال الخروج عبر الحرم الجامعي والعثور على المخترعين وأصحاب الأفكار الابتكارية، بدلا من انتظار وصول المخترعين إليهم، تدرك الجامعات التي تتطلع إلى المستقبل هذا الأمر وتضع مركز زيادة الأعمال على الجانب الآخر من الحرم الجامعي، وليس في كلية إدارة الأعمال.

### 5) مكاتب نقل التكنولوجيا

تنتشر مكاتب نقل التكنولوجيا في كل مكان تقريبا في جميع الجامعات التي لديها أي نوع من الأبحاث النشطة، في كثير من الحالات، تكون مكاتب نقل التكنولوجيا مفيدة في عملية ترخيص الأبحاث الجامعية للشركات الناشئة الجديدة، ومع ذلك، في كثير من الحالات تكون نتيجتها سلبية بسبب شروط الترخيص المعقدة والبيروقراطية مثل الطلبات المفرطة للحصول على حقوق الملكية أو الإتاوات، ممارسات الترخيص والتعاقد الصعبة والمبالغة في الحماية المقيدة للملكية الفكرية التي تمنع الابتكار في بعض الحالات.

### ثانيا: نماذج عن أفضل الجامعات في مجال زيادة الأعمال والشركات الناشئة

تقوم الجامعات ومعاهد التدريس والأبحاث والمراكز البحثية والعلمية الأخرى بتدريب الطلاب والمهندسين الشباب، الذين يشكلون مجموعة من رواد الأعمال والمتخصصين، وبالتالي تعتبر هذه المنظمات والهيئات من المكونات الأساسية

للنظام البيئي للشركات الناشئة، كما تعد كذلك حلقة وصل بين رواد أعمال المستقبل، حيث تساهم الروابط والعلاقات التي يتم تشكيلها بين الطلاب والمتدربين بشكل كبير في عملية إنشاء المشاريع والشركات الناشئة.<sup>1</sup>

حيث تحظى مناهج تعليم ريادة الأعمال في الجامعات بالكثير من الاهتمام والتشجيع، خاصة في التخصصات المتعلقة بالأعمال والإدارة، فعلى سبيل المثال يوفر مركز "ليستر لريادة الأعمال" في جامعة كاليفورنيا برنامجا حول الابتكار وريادة الأعمال للطلاب الدوليين والباحثين من مختلف التخصصات، حيث حصلت جامعة كاليفورنيا على براءات اختراع أكثر من أي جامعة أخرى في العالم، ويوجد بها أكثر من 30 مسرعة وحاضنة أعمال، وبلغ عدد الشركات الناشئة التي أسستها في مجالات العلوم والتكنولوجيا والهندسة والرياضيات 1267 شركة ناشئة وهذا بين عامي 1968 و2015، و75.4% من هذه الشركات تأسست بين عامي 2000 و2015، وأدى البحث إلى ظهور 85 شركة ناشئة جديدة و1756 اختراعا جديدا في سنة 2015 وحدها، وهو ما يعني الكشف عن حوالي 5 اختراعات جديدة يوميا، ومثال آخر هو "Start up @ Berkeley Law" وهي مبادرة مشتركة بين كليات القانون وإدارة الأعمال، حيث يساعد هذا البرنامج طلبة القانون المهتمين بتطبيق المسائل القانونية على الشركات الناشئة، ويقدم تعليما وخدمات قانونية لرواد الأعمال داخل الحرم الجامعي.<sup>2</sup>

كما تعد جامعة ستانفورد من أهم رواد المجتمع الأكاديمي على المستوى العالمي وأكثرهم نجاحا في تعزيز مهام النظام البيئي للشركات الناشئة وريادة الأعمال في وادي سيليكون بكاليفورنيا، حيث أكدت الجامعة في دراسة حديثة لها بأن رواد الأعمال من خريجي الجامعة والذين من بينهم المليارديرات (Elon Musk) مؤسس شركة تيسلا للسيارات الكهربائية وسبايس إكس للصناعة الفضائية و (Peter Thiel) مؤسس PayPal وكل من (Larry Page and Sergey Brin) مؤسس جوجل وكذلك (Noureddine Tayebi) الشريك المؤسس لشركة (Yassir) الناشئة، يحققون إيرادات تقدر بحوالي 2.7 تريليون دولار سنويا، وقد خلقوا 5.4 مليون وظيفة، افترضت الدراسة أنه إذا كان رواد الأعمال من جامعة ستانفورد يشكلون دولة ما، فسيتم تصنيفها في المرتبة العاشرة من بين أكبر اقتصاديات العالم، ففي خطاب حول كيف تكون وادي السيليكون، صرح (Paul Graham) الشريك المؤسس لشركة "Y Combinator" (مسرعة أعمال عالمية) (أنه لا توجد مراكز تكنولوجية بدون جامعات من الدرجة الأولى... إذا كنت تريد إنشاء وادي السيليكون، فأنت لا تحتاج فقط إلى جامعة ولكن تحتاج واحدة من أفضل الجامعات في العالم).<sup>3</sup>

### المطلب الثالث: طرق تمويل الشركات الناشئة

يعتبر التمويل على اختلاف طرقه ووسائله عنصرا ذا أهمية بالغة لا غنى عنها في عالم الشركات، فهو يمكن الشركات من تمويل نشاطاتها وتوسيع أعمالها وتطبيق خططها ووجهات نظرها على أرض الواقع، فبالإضافة إلى التمويل المصرفي التقليدي والتمويل الجماعي نجد طرقا أخرى شائعة نذكر من بينها:

<sup>1</sup> رشيدة بوقريط، صندرة سايب، النظام البيئي المقاولي الداعم للمشاريع الناشئة دراسة حالة وفق نموذج koltai's six + six، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، المجلد 8، العدد 3، ديسمبر 2022، ص 218.

<sup>2</sup> Josep M. Piqué, Jasmina Berbegal-Mirabent, Henry Etzkowitz, **The Role of Universities in Shaping the Evolution of Silicon Valley's Ecosystem of Innovation**, Brill Publishers, Leiden, Netherlands. Issue 7, 2020, Page 292-297.

<sup>3</sup> رشيدة بوقريط صندرة، سايب، مرجع سبق ذكره، ص 219، بتصرف.

## أولاً: أموال الحب (Love money)

يتم تمثيل المستثمرين الأوائل في الشركات الناشئة عموماً بأموال الحب وتسمى أيضاً رؤوس الأموال التمهيدية، وهي تشمل بشكل أساسي إضافة لرأس مال المؤسس الأصدقاء والعائلة وأشخاص آخرين من نفس المحيط فيما يعرف بـ (FFF) وبالتالي فإن التطوير الأولي للمشروع يعتمد على المساهمة الشخصية للمؤسس وعلى المساهمات المالية للأشخاص الذين ينتمون إلى بيئته المباشرة، والسبب في حصول المشروع أو الشركة الناشئة على التمويل هنا هو الحب أي الروابط الاجتماعية بين المؤسس والأشخاص المحيطين به وليس الهدف عندهم هو استثمار أموالهم لهذا أطلق على هذا التمويل اسم أموال الحب.

الميزة الرئيسية لرأس مال المالك من حيث فريق مشروع الشركة الناشئة هي أن العائلة والأصدقاء والزملاء الذين يوفر التمويل في المرحلة المبكرة من دورة التمويل لا يشاركون في المراقبة المالية مع أو بدون التدابير والنسب الرسمية، على العكس من ذلك فإن فريق مشروع الشركة الناشئة الذي لا يتحكم في التمويل المقدم قد يولد فرصة لسوء الاستخدام أو المخاطرة العالية من قبل المالك، وعلى الرغم من هذا، يظل رأس مال المالك المصدر الأساسي الأول لخيار التمويل للشركات الناشئة.<sup>1</sup>

## ثانياً: شركات وصناديق رأس المال المخاطر

يركز رأس المال المخاطر على الفرص التي تحمل مخاطر عالية وإيرادات محتملة كبيرة، وعادة ما ترتبط استثماراته بالابتكار والتكنولوجيا والشركات الناشئة التي تعمل في قطاعات مثل التكنولوجيا والطاقة المتجددة وغيرها.

## 1) مفهوم رأس المال المخاطر

تعرف الرابطة الأوروبية لرأس المال الاستثماري (EVCA): "رأس المال المخاطر بأنه رأس المال الذي يحصل عليه طالب التمويل بواسطة وسيط مالي متخصص، مثل شركات رأس المال المخاطر، أو عن طريق صناديق رأس المال المخاطر، لتمويل دعم مشاريع وأفكار وشركات تتميز بدرجة عالية من المخاطر ويصعب عليها الحصول على التمويل اللازم من جهات التمويل التقليدية، هذه المشاريع أو الشركات يتوقع منها تحقيق معدل نمو مرتفع جداً مع عوائد كبيرة في فترة لاحقة، على الرغم من كون هذه التوقعات والعوائد غير مضمونة التحقيق ورأس المال المستثمر كذلك غير مضمون الاسترداد، وهذا سبب التسمية برأس المال المخاطر، أو المغامر، أو الجريء وغيرها من التسميات".<sup>2</sup>

## 2) المستثمر المخاطر

<sup>1</sup> خيرالدين بوزرب، أبوبكر خوالد، تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر: الواقع والمأمول دراسة تحليلية، جامعة جيجل، الجزائر، أبريل 2021، ص 366، <https://www.researchgate.net/publication/350889540>

<sup>2</sup> سايب الزيتوني، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها: تجربة الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة المديّة، الجزائر، المجلد 13، العدد 13، جانفي 2019، ص 10.

المستثمرون المخاطرون هم أشخاص على قدر عالي من المهنية والخبرة في الاستثمار الأمر الذي يتيح لهم اختيار الشركات الناشئة التي سيستثمرون فيها، وعادة ما يكونون في أعلى هرم شركات وصناديق رأس المال المخاطر ويتولون إدارتها، وغالبا ما يكونون مالكي الشركة، ولديهم خبرة تتراوح من عشر إلى عشرين عاما بصفتهم رأسماليين، رواد أعمال أو مدراء تنفيذيين، الكثير منهم حاصل على الدكتوراه أو الماجستير في إدارة الأعمال أو درجة تقنية متقدمة في المجالات ذات الصلة، مثل علوم الكمبيوتر أو الهندسة، العديد منهم لديهم قدرات تنافسية ويمارسون أعمال ونشاطات أخرى كثيرة.<sup>1</sup>

على الرغم من كونهم يمتازون بصفة المخاطرة في استثماراتهم إلا أن المستثمرين المخاطرين قبل دخول أي استثمار هم بحاجة إلى بعض الآليات لإعادة أموالهم التي تحت إدارتهم، وبالتالي لن يقوم المستثمر المخاطر الذكي بالاستثمار إلا إذا كان بإمكانه توقع مسار للخروج، مع عودة عائدات هذا الخروج إلى رأس المال المخاطر ومستثمريه، يمكن أن يحدث الخروج من خلال الاكتتاب العام، مع البيع اللاحق لحصة رأس المال المخاطر في السوق، أو من خلال بيع الشركة إلى مستثمر آخر، أو من خلال بيع الشركة إلى شركة أكبر، بسبب الحاجة إلى الخروج، يتجنب أصحاب رأس المال المخاطر الاستثمار في أعمال "نمط الحياة" (الشركات التي قد توفر دخلا جيدا لأصحاب المشاريع، ولكن لديها فرصة ضئيلة للبيع أو الاكتتاب العام).<sup>2</sup>

### 3) مفهوم شركات وصناديق رأس المال المخاطر

تعتبر شركات وصناديق رأس المال المخاطر كيانات تمويلية تعمل على تمويل الشركات الناشئة التي تفتقر إلى الموارد المالية اللازمة للنمو والتوسع، وفي العادة تتميز هذه الشركات بطبيعة الأعمال الجديدة والمبتكرة التي تحمل مخاطر عالية وتتطلب استثمارات كبيرة قبل أن تتمكن من تحقيق الأرباح المرجوة.

#### أ) شركات رأس المال المخاطر

يتم التحكم في حوالي 80% من سوق رأس المال المخاطر المنظم من قبل شركات رأس المال المخاطر المستقلة، وهي شركات صغيرة يبلغ متوسط عدد المحترفين فيها حوالي 10، تكون عادة في شكل شركات ذات مسؤولية محدودة.

تقوم هذه الشركات على العمل المشترك والمتناسق بين الشركاء حيث يكمل كل طرف الطرف الآخر، وكل شريك يقوم بالعمل الخاص به، حيث يعمل كل شريك منفردا للعثور على الفرص الجيدة والتي يراها مناسبة، وعند الاجتماع يقدم كل فرد أو شريك نتيجة العمل والبحث الذي قام به ويقدم الاقتراحات التي يراها مناسبة لاتخاذ قرارات الاستثمار، لا يتمتع كل الشركاء بنفس القوة والوزن داخل الشركة فبعضهم يكون في أعلى التسلسل الهرمي ويمكنه فرض وجهات نظره بشكل أكبر وحشد عدد أكبر من المصوتين على اقتراحاته، الأمر الذي قد يعد تناقض أو منافسة داخل الشركة نفسها، لكن هؤلاء الشركاء في حاجة لبعضهم البعض للعمل سويا على جمع المبالغ المالية اللازمة للاستثمار بشكل أفضل من الاستثمار الفردي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Jeffrey Bussgang, **Mastering The Game: A Venture Capital Insider Reveals How to Get from Start-up to IPO on Your Terms**, Penguin Group (USA) Inc, New York, USA, Without Edition, 2010, page 49,50.

<sup>2</sup> Andrew Metrick. Ayako Yasuda, **Venture Capital & the Finance of Innovation**, John Wiley & Sons Inc. USA, Second Edition, 2011, Page 5.

<sup>3</sup> Mahendra Ramsinghani, **The Business of Venture Capital**, John Wiley & Sons, Inc, USA, Second Edition, 2014, Page 137,138.

## (ب) صناديق رأس المال المخاطر

صندوق رأس المال المخاطر هو عبارة عن شراكة محدودة ذات عمر محدود (عادة 10 سنوات بالإضافة إلى امتدادات اختيارية لبضع سنوات)، الشركاء المحدودون لصناديق رأس المال المخاطر هم في الغالب جهات الاستثمار المؤسسي، مثل صناديق التقاعد، المصارف، شركات التأمين وغيرها، عندما يتم جمع الأموال لأول مرة، يعد الشركاء المحدودون بتقديم مبلغ معين من رأس المال، والذي سيتم توفيره إما وفقًا لجدول زمني محدد أو وفقًا لتقدير الممارس العام أو الشريك العام (General Partner) وهو الشخص أو الشركة المسؤولة عن إدارة وتشغيل صندوق رأس المال المخاطر يتولى الشريك العام أيضًا اتخاذ القرارات الاستثمارية وإدارة الأصول في الصندوق، تعرف أحكام رأس المال الدورية هذه باسم مكالمات رأس المال (Capital calls) أو عمليات السحب أو عمليات الإزالة وهي الطريقة المتبعة من طرف الشريك العام لجمع رأس المال اللازم من المستثمرين لتمويل الاستثمارات الجديدة، يطلق على المبلغ الإجمالي لرأس المال الذي وعد به الشركاء المحدودون على مدى عمر الصندوق رأس المال الملتمزم به للصندوق، بمجرد أن يقوم الممارس العام بجمع المبلغ الكامل لرأس المال المرتبط به ويكون جاهزًا لبدء الاستثمار، عندها نقول أن الصندوق قد تم إغلاقه.

يستثمر الصندوق النموذجي في شركات المحفظة وسحب رأس المال على مدار السنوات الخمس الأولى، تعرف هذه السنوات بفترة الاستثمار أو فترة الالتزام، تجمع شركة رأس المال المخاطر الناجحة صندوقًا جديدًا كل بضعة سنوات بحيث يكون هناك دائمًا صندوق واحد على الأقل في فترة الاستثمار في جميع الأوقات.

تخصص معظم صناديق رأس المال المخاطر أموالها حسب المرحلة و/ أو الصناعة و/ أو الجغرافيا، على سبيل المثال، قد يقوم صندوق المرحلة المبكرة باستثمارات أولية في شركات المرحلة المبكرة، مع تخصيص بعض رأس المال للقيام باستثمارات متتابعة في هذه الشركات في مراحلها اللاحقة، عادة ما يتجنب صندوق المرحلة المتأخرة جميع الشركات في المراحل المبكرة، مع التركيز على التوسع والاستثمارات اللاحقة، تحافظ معظم صناديق رأس المال المخاطر على نفس المرحلة من التركيز لجميع صناديقها، لكن البعض سيغير التركيز بمرور الوقت أو يخلط بين الاستراتيجيتين في وقت واحد في صندوق متعدد المراحل.<sup>1</sup>

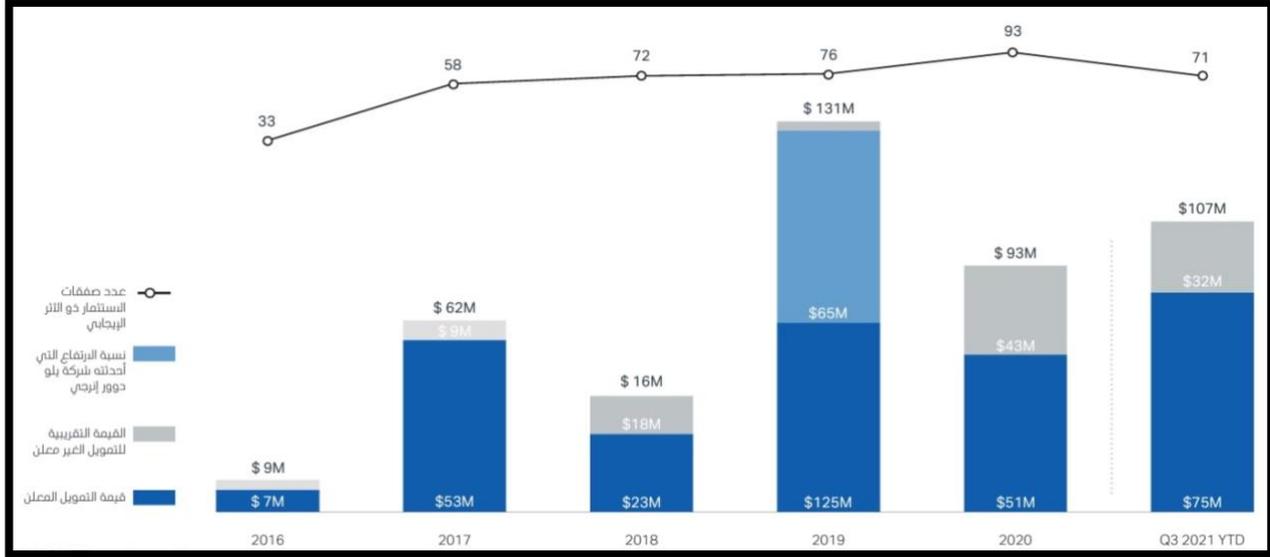
يقوم مختصو الاستثمار أو الشركاء العامون بتطوير استراتيجية استثمار، بناءً على خبراتهم الكبيرة ودرايتهم وتوقعاتهم لأوضاع السوق، ويلتمز المستثمرون بتوفير رأس المال اللازم، يسعى المستثمرون أو الشركاء المحدودون (جهات الاستثمار المؤسسي) إلى مزيج من الخبرة الاستثمارية القوية واستراتيجية الاستثمار المقنعة وظروف السوق الداعمة، عادة ما تكون العوائد المستهدفة للمستثمرين في حدود 20% أو أكثر على أساس سنوي.<sup>2</sup>

والشكل الموالي يوضح تطور استثمارات رأس المال المخاطر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

<sup>1</sup> Anderw Metrick. Ayako Yasuda, Aforementioned Reference, Page 21,22.

<sup>2</sup> Mahendra Ramsinghani, Aforementioned Reference, Page 3.

الشكل (2-7): تطور استثمار رأس المال المخاطر في المجالات ذات الأثر الإيجابي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث القيمة وعدد الصفقات (2016-2021 Q3).



المصدر: تقرير استثمارات رأس المال الجريء ذات الأثر الإيجابي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 2021، ماجنيت (MAGNITT) ومركز أرامكو السعودية لريادة الأعمال، ص 10-11، <https://magnitt.com/research/mena-impact-investment-report-ar-50791>، 2023/04/27، 10:15.

من خلال البيانات نلاحظ زيادة متذبذبة في حجم استثمارات رأس المال المخاطر الإجمالية في المجالات ذات الأثر الإيجابي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حيث بلغ حجم الاستثمارات 9 مليون دولار في سنة 2016، ثم بعد ذلك تم تسجيل ارتفاع كبير وصل إلى 62 مليون دولار سنة 2017، ثم انخفض بعدها إلى 16 مليون دولار سنة 2018، ليعاود الارتفاع ليبلغ الذروة عند 131 مليون دولار في سنة 2019، ليسجل بعدها 93 مليون دولار سنة 2020، تلا ذلك زيادة بسيطة إلى 107 مليون دولار في الربع الثالث من سنة 2021.

في المقابل تم تسجيل زيادة مستقرة في عدد الصفقات المبرمة حيث بلغ عددها 33 صفقة في سنة 2016 ليصل إلى 93 صفقة سنة 2020، ثم انخفض العدد قليلا إلى 71 صفقة في الربع الثالث من سنة 2021.

### ثالثا: المستثمرين الملائكة

يمثل المستثمرون الملائكة فرصة مهمة للشركات الناشئة التي قد تواجه صعوبة في الحصول على التمويل من مصادر تقليدية مثل المصارف أو صناديق وشركات رأس المال المخاطر حيث يقوم المستثمر الملائكي بتقديم التمويل بطريقة مريحة للشركات الناشئة مقابل امتيازات وعوائد مستقبلية.

## (1) مفهوم المستثمر الملاك (Angel investor)

تعريف المستثمر الملاك في بعض القواميس:

تعريف قاموس Farlex المالي: المستثمر الملاك هو فرد ذو ثروة كبيرة يوفر التمويل للشركات الناشئة، إما في مقابل ديون قابلة للتحويل أو حقوق ملكية.

تعريف قاموس Collins English Dictionary: المستثمرون الملائكة هم مستثمرون في مشروع تجاري، خاصة في مراحله الأولى.

تعاريف أخرى للمستثمر الملاك:

ينظر للمستثمرين الملائكة من وجهة نظر الشركات الناشئة على أنهم جسر بين القروض من العائلة والأصدقاء ورأس المال الاستثماري، على الرغم من أن الملائكة أنفسهم غالبا ما يرتبطون شخصيا بالشركة، وكما هو معلوم، يتحمل الملائكة قدرا كبيرا من المخاطرة عندما يستثمرون في الشركات الناشئة لذلك عادة ما يتطلبون معدل عائد مرتفع مقابل تمويلهم.<sup>1</sup>

المستثمر الملاك: "هو مصطلح يطلق على رجال المال والأعمال وأصحاب الثروات الذين يقومون بتمويل المشاريع الصغيرة التي لا زالت ناشئة وتسعى إلى التطور، وذلك من أرصدهم الخاصة وبالطبع يتم ذلك بمقابل، والمقابل هو الحصول على حصة معينة من المشاريع الممولة عن طريقهم، وذلك بالاتفاق مع أصحاب المشاريع وتكون الحصة مبنية على قيمة التمويل ومدى إسهام الممول في تطوير ونجاح المشروعات فهم في الأساس مستثمرون قبل أن يكونوا ملائكة".

المستثمر الملاك هو: "شخص ثري يقدم رأس المال للشركات الناشئة غالباً مقابل سندات قابلة للتحويل أو حصص في المشروع. يقوم أحيانا عدة مستثمرين ملائكة بالتجمع معاً لتشكيل مجموعة استثمارية يشتركون فيها بالاستثمارات والبحوث".<sup>2</sup>

تعريف آخر: "يميل المستثمرون الملائكة إلى أن يكونوا أفرادا عاديين غالبا ما أسسوا شركاتهم الناجحة الخاصة في الماضي، ويتطلعون الآن إلى استثمار بعض أموالهم والخبرة المكتسبة في شركة ريادية صغيرة، بالنسبة لشركة مبتدئة من المهم البحث عن مصادر التمويل المتاحة بسهولة تختلف عن البيئة السائدة للسوق المالي، سوق الاستثمار الملائكي هو سوق غير رسمي للتمويل المباشر حيث يمكن للأفراد الاستثمار مباشرة في الشركات الصغيرة أو الشركات الناشئة من خلال امتلاك الأسهم، المستثمرون الممولون هم أفراد أثرياء يعملون كمستثمرين غير رسميين أو خاصين يقدمون تمويلا للمشاريع للشركات

<sup>1</sup>Alina Dibrova, **Business angel investments: risks and opportunities**, 11th International Strategic Management Conference, Elsevier Ltd, University of Latvia, Riga, Latvia, 20 October 2015, Volume 207, Page 281, [https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042815052301?ref=cra\\_js\\_challenge&fr=RR-1](https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042815052301?ref=cra_js_challenge&fr=RR-1)

<sup>2</sup> عيسى حجاب، وهيبة عيشاوي، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المفاضلانية: دراسة حالة أوروبا خلال الفترة (2013-2016)، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة حمزة لخضر، وادي سوف، الجزائر، المجلد 4، العدد 2، ديسمبر 2019، ص 26.

الناشئة الصغيرة، وبالتالي فإن المبلغ الذي يرغبون في استثماره في الشركات الصغيرة هو في الغالب نفس المبلغ المطلوب من قبل الشركة".<sup>1</sup>

## (2) خصائص المستثمرين الملائكة

تتمثل الخصائص المشتركة للمستثمرين الملائكة حسب رابطة التجارة الأوروبية لملائكة الأعمال وصناديق البذور واللاعبين الآخرين في السوق في المراحل المبكرة فيما يلي:

- مستثمر فردي (مؤهل على النحو المحدد في بعض اللوائح الوطنية)؛
- يستثمر مباشرة (أو من خلال ممتلكاته الشخصية) في أمواله الخاصة؛
- مستقل ماليًا أي أن الخسارة الكلية المحتملة لاستثماراته لن تغير بشكل كبير الوضع الاقتصادي لأصوله؛
- يستثمر بالدرجة الأولى في الشركات البادئة أو التأسيسية التي ليس لها علاقات عائلية؛
- يتخذ قراراته الاستثمارية الخاصة (النهائية)؛
- يستثمر في إطار زمني متوسط إلى طويل المدى؛
- على استعداد لتقديم دعم استراتيجي مستمر، علاوة على استثماراته الفردية، لرواد الأعمال من الاستثمار إلى الخروج؛
- التحلي بالأخلاق بما في ذلك احترام قواعد السرية والإنصاف في المعاملة (تجاه رواد الأعمال وغيرهم من ملائكة الأعمال)، والامتثال للوائح والقوانين التي تكافح غسيل الأموال.<sup>2</sup>

## رابعاً: تمويل الميزانين (الدين الثانوي)

يعد تمويل الميزانين الذي تم تسميته لمكانه في هيكل رأس المال، شكلاً من أشكال رأس المال الصغير الذي يقع بين تمويل الديون العليا وحقوق الملكية، وهو وسيلة يمكن للشركات من خلالها الوصول إلى رأس المال بما يتجاوز ما يمكنها تحقيقه على أساس كبير، تمويل الميزانين هو أيضاً المحطة الأخيرة على طول هيكل رأس المال حيث يمكن للمالكين جمع كميات كبيرة من السيولة دون بيع حصة كبيرة في شركتهم.

عادة ما يأتي تمويل الميزانين في شكل "دين ثانوي" أو "حقوق ملكية مفضلة" مع قسيمة أو أرباح ثابتة، قد يكون للميزانين بعض حقوق المشاركة في الأسهم العادية للأعمال التجارية ولكنه أقل إضعافاً من الأسهم العادية.

على الرغم من أن تمويل الميزانين يعد أكثر تكلفة للاقتراض على أساس القسيمة مقارنة بالديون الكبيرة، إلا أنه أيضاً أكثر مرونة، وعادة ما يكون له مدة أطول حتى تاريخ الاستحقاق النهائي (يصل إلى 7-8 سنوات)، يتيح عنصر "الصبر" هذا وقتاً

<sup>1</sup> خيرالدين بوزرب، أبوبكر خوالد، مرجع سبق ذكره، ص 367.

<sup>2</sup>Alina Dibrova, Aforementioned Reference, Page 281,282.

تجاريا لمعالجة حدث النمو أو نشاط المساهمين بالإضافة إلى بناء قدرات عليا (من خلال زيادة التدفق النقدي المحتفظ به) لإعادة تمويل رأس مال الميزانين بمرور الوقت.

بالنسبة للعديد من الشركات، لا ينظر إلى الميزانين على أنه رأس مال دائم، ولكن بدلا من ذلك هو رأس مال موجه نحو الحلول يخدم غرضا محددًا، ويمكن استبداله لاحقًا برأس مال منخفض التكلفة، أي دين كبير.<sup>1</sup>

يستعمل هذا النوع من التمويل عند وصول الشركة إلى مرحلة تحقيق دخل صافٍ إيجابي، يمكن لرائد الأعمال أن يقرر تمويل نفسه عن طريق تمويل الميزانين، لكنه ذو درجة مخاطرة أكبر بكثير من الديون الكبيرة، التي هي أقل مخاطرة، هذا يسمح للشركة بتطوير أعمالها باستخدام رأس مالها بأقل قدر ممكن، هناك طريقة أخرى للجمع بين تمويل الديون وتمويل رأس المال وهي استخدام الديون الثانوية مع الضمانات.

الديون الرئيسية هي ديون تقليدية، مثل تلك الممنوحة من قبل المصارف، في حين أن ديون الميزانين، أي الدين الثانوي، هي ديون تشكل خطر أكبر، نظرا لأنه لن يتم سدادها إلا بعد أن يتم سداد كل الديون الرئيسية، ومع ذلك فإن الديون الثانوية توفر عائداً أكثر جاذبية، لا سيما "عندما تتكون من أوراق مالية قابلة للتحويل إلى أسهم، في حالة التخلف عن السداد، يقوم المقرض بتحويل قرض الميزانين إلى أسهم، وبالتالي فهو لا يحتفظ بأصول حقيقية للشركة كضمان لقرضه ولكن لديه إمكانية المشاركة في رأس المال.<sup>2</sup>

### المبحث الثالث: دور منصات التمويل الجماعي في تمويل الشركات الناشئة

تتداخل التكنولوجيا المالية وترتبط بشكل وثيق بالشركات الناشئة ونماذجها التكنولوجية حيث توفر التكنولوجيا المالية عديد الفرص والحلول لمختلف مشاكل الشركات الناشئة ويعتبر كلا المصطلحين حديثي النشأة نسبياً ويحظىان باهتمام كبير ومتزايد في الأوساط الاقتصادية العالمية نظرا للمنافع الكبيرة لهما على المستويين الاقتصادي والاجتماعي العالمي.

### المطلب الأول: نماذج عن أفضل الشركات الناشئة ومنصات التمويل الجماعي

توجد الكثير من النماذج الجيدة والمثيرة للاهتمام في العالم في مجال الشركات الناشئة والتكنولوجيا المالية من بينها:

<sup>1</sup> Prudential Private Capital INSIGHTS: Transformational Capital: Enabling Companies to Leapfrog to the Next Level, The Prudential Private Capital Guide to Mezzanine Financing, Prudential Private Capital, Prudential Financial, Inc, Page 4,5, [https://assets.website-files.com/5d0a6e8bc69af73e60a234f3/5d1a546c45dd895e8e85e3d4\\_The%20Prudential%20Private%20Capital%20Guide%20to%20Mezzanine%20Financing.pdf](https://assets.website-files.com/5d0a6e8bc69af73e60a234f3/5d1a546c45dd895e8e85e3d4_The%20Prudential%20Private%20Capital%20Guide%20to%20Mezzanine%20Financing.pdf) , 06/05/2023, 02:50.

<sup>2</sup> Cornelis Astrid, *Analyse des Différentes Méthodes de Financement des Startups et de la Relation Entre Investisseurs et Entrepreneurs: Étude de Cas*, La thèse de master en Sciences en ingénieur de gestion, Louvain School of Management (LSM), Université catholique de Louvain, Louvain, Belgique, 2017/2018, Page 24.

**أولاً: شركة (Bytedance Ltd)**

شركة (Bytedance) هي الشركة الناشئة الأكثر قيمة في العالم بتقييم بلغ 300 مليار دولار سنة 2022، وهي شركة صينية متعددة الجنسيات، تتخصص في تكنولوجيا الإنترنت ومقرها في بكين، تأسست في عام 2012، على يد ( Zhang Yiming)، تدير المحتوى على الإنترنت الذي يقوم على الإعلام والترفيه وصناعة المحتوى.

(Bytedance) هي الشركة الأم لكل من Vigo و TikTok والعديد من المواقع والشركات الأخرى، حيث تجاوز التطبيق الشهير TikTok 2.6 مليار عملية تنزيل على مستوى العالم، ولديها على Google Play و App Store أكثر من مليار مستخدم نشط شهرياً في جميع أنحاء العالم.<sup>1</sup>

**ثانياً: شركة (Ant Group)**

تأسست (Ant Group) في سنة 2014، في هانغتشو الصينية على يد الملياردير الصيني (Jaca Ma)، تعد أكبر شركة تكنولوجيا مالية في العالم حيث تتراوح قيمتها السوقية بين 70 و 151 مليار دولار.<sup>2</sup>

تعود جذور (Ant Group) إلى (Alipay)، التي تأسست عام 2004 لبناء الثقة بين البائعين والمشتريين عبر الإنترنت، على مر السنين، نمت (Ant Group) لتصبح واحدة من منصات الإنترنت المفتوحة الرائدة في العالم، من خلال الابتكار التكنولوجي، وتقديم الخدمات الرقمية الشاملة والمريحة والخدمات المالية الرقمية للمستهلكين والشركات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى ذلك، قامت بإدخال تقنيات ومنتجات جديدة لدعم التحول الرقمي للصناعات وتسهيل التعاون، من خلال العمل مع شركاء عالميين، حيث تقوم بتمكين التجار والمستهلكين من إجراء المدفوعات واستلامها وتحويل الأموال في جميع أنحاء العالم.<sup>3</sup>

**ثالثاً: شركة (Pay Tabs)**

تأسست سنة 2014 ومقرها مملكة البحرين، تقدم هذه الشركة حلول إلكترونية لمعالجة المدفوعات المالية، فهي عبارة عن بوابة دفع يمكن دمجها في مواقع التجارة وتمكن من الإيداع السريع في حساب التاجر، كما أنها تقوم بقبول 168 عملة، ولقد حصلت على اعتراف بأنها أفضل بوابة دفع، وقد بلغ حجم تعاملاتها 20 مليون دولار في 2019.<sup>4</sup>

**رابعاً: شركة (Liwwa)**

تأسست سنة 2013 ومقرها في المملكة الأردنية، تعتبر هذه الشركة منصة الإقراض بين النظراء حيث تعد المنصة الأولى والوحيدة في العالم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، فهي تقدم تمويل بسيط للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال

<sup>1</sup> Startup Talky, <https://startuptalky.com/top-highest-valued-startups-world/>, 09/05/2023, 16:30.

<sup>2</sup> Startup Talky, Ibid.

<sup>3</sup> Ant Group, <https://www.antgroup.com/en>, 09/05/2023, 17:05.

<sup>4</sup> ويسام بن فضة، حكيم بن حسان، واقع استخدام التكنولوجيا المالية في الوطن العربي، مجلة العلوم الإدارية والمالية، جامعة وادي سوف، الجزائر، المجلد 4، العدد 3، ديسمبر 2020، 121، 122.

سوق الإقراض الرقمي، إذ تربط بين الشركات التي تحتاج إلى رأس المال بالمقرضين، تقرض شركة (Liwwa) ما يقارب مليون دولار شهريا ومنحت 700 قرض في الفترة الممتدة من (2015-2019).<sup>1</sup>

#### خامسا: شركة (beehive)

تأسست شركة بهاييف سنة 2014، في الإمارات العربية المتحدة، والتي تتخذ من دبي مقرا لها، هي واحدة من أولى منصات الإقراض للنظراء (P2P) المرخصة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.<sup>2</sup>

تخضع المنصة لتنظيم "سلطة دبي للخدمات المالية"، بصفتها شركة رائدة في مجال التكنولوجيا المالية، فإنها تستخدم تقنية مبتكرة لربط الشركات التي تسعى للحصول على تمويل سريع وبأسعار معقولة مع المستثمرين الذين يمكنهم المساعدة في تمويل نموهم، منذ الإطلاق، اقترضت الشركات أكثر من مليار درهم إماراتي من خلال المنصة، تلغي بهاييف تكلفة وتعقيد التمويل التقليدي وتوفر عملية تمويل فعالة وبمبسطة.<sup>3</sup>

#### سادسا: شركة مدفوعاتكم (Madfoaticom)

تعتبر مدفوعاتكم شركة رائدة في تكنولوجيا الخدمات المالية ومقرها في عمان بالأردن، تأسست الشركة في عام 2011 لتبتكر نظاما يمكن العملاء في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وغيرها من عرض ودفع فواتيرهم بكل سهولة وراحة وسرعة.

لديها فريق من المتخصصين في التكنولوجيا المالية ملتزمين بالجودة المستمرة والابتكار في تقديم حلول الفوترة والمدفوعات الإلكترونية، من أجل تقديم خدمات الدفع والدعم على مستوى عالمي لعملائها.

قامت الشركة بإنشاء منصة "إي فواتيركم"، بالشراكة مع البنك المركزي الأردني، حيث قامت بمعالجة أكثر من 84 مليون فاتورة بقيمة 30 مليار دينار أردني (لنهاية نوفمبر 2021) وهي في زيادة مستمرة.<sup>4</sup>

#### سابعا: شركة (Kickstarter)

تأسست الشركة في 28 أبريل 2009، يقع مقرها في بروكين، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية، أطلقت The (Creative Independent) لمشاركة الموارد والنصائح لجميع أنواع صانعي المحتوى والمؤثرين والفنانين.

حازت المشاريع الممولة خاصة التي تنتهي إلى المجال الفني على عديد الجوائز منها جوائز جرامي وجوائز الأوسكار، نظم متحف فيكتوريا وألبرت في لندن عرضا عن مشاريع تصميم (Kickstarter)، كما أصبح مشروع لوحة الإعلانات السياسية ل

<sup>1</sup> ويسام بن فضة، حكيم بن حسان، نفس المرجع السابق، ص 22.

<sup>2</sup> تقرير مشاريع التكنولوجيا المالية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا 2019، ماجنيت (MAGNITT) وسوق أبوظبي العالمي (ABU DHABI GLOBAL MARKET)، ص 21، <https://magnitt.com/research/2019-mena-fintech-venture-report-ar-50676>، 2023/04/27، 18:55.

<sup>3</sup> Beehive، <https://www.beehive.ae/about/>، 27/04/2023، 19,05.

<sup>4</sup> شركة مدفوعاتكم، <https://madfoocat.com/ar/about>، 2023/04/30، 18:30.

(Hank Willis Thomas) و (For Freedoms) في الولايات الأمريكية أكبر تعاون إبداعي في تاريخ الولايات المتحدة الأمريكية، اتخذت المنصة سياسة "محايد المناخ"، وأصبحت تبذل كل ما في وسعها لبناء مستقبل طويل وصحي للثقافة الإبداعية التي ساعدت في ترسيخها.

تجمع معظم المشاريع التي تم تمويلها بنجاح أقل من 10000 دولار، لكن عددًا متزايدًا وصل إلى مئات الآلاف وملايين الدولارات، حاليًا لا يتم تضمين تمويل المشاريع التي حققت أهدافها في هذا المخطط، فقط المشاريع التي اكتمل تمويلها. تعمل منصة (Kickstarter) وفق مبدأ كل شيء أو لا شيء بأكثر من طريقة، في حين أن 10٪ من المشاريع انتهت ولم تتلق تعهدًا واحدًا، فإن 79٪ من المشاريع التي جمعت أكثر من 20٪ من أهدافها تم تمويلها بنجاح.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي ودورها في دعم الشركات الناشئة

تلعب منصات التمويل الجماعي دورا بالغ الأهمية في دعم ومساندة الشركات الناشئة وتوفير مختلف الحلول لها ومساعدتها على تجاوز العقبات التي تواجهها.

#### أولاً: إشكالية تمويل الشركات الناشئة

تواجه الشركات الناشئة منذ بلورتها كفكرة أولية ثم بداية العمل على أرض الواقع في شكل مشروع مبتكر ناشئ و ثم مرحلة التأسيس الفعلي مروراً بباقي المراحل التي ذكرناها سابقاً عدة مشاكل مختلفة إلا أن مشكلة الحصول على التمويل بصفة عامة وعلى نوع التمويل الذي يتناسب مع مرحلة تطور وعمر الشركة الناشئة يعد هاجس كبير لرواد الأعمال والشركات الناشئة بسبب صعوبة تمويل هذا النوع من الشركات من المصادر التقليدية وقلة الخيارات المتاحة، بسبب ارتفاع المخاطر بشكل كبير واللايقين بشأن مستقبل الشركة الناشئة واستمرارها من عدمه.

فالتمول المتاح لهذه الشركات في الغالب يتكون من المساهمة الشخصية للمؤسسين والأصدقاء والعائلة، إلا أن هذه المصادر لا تعد كافية لتلبية حاجات الشركة الناشئة وبالأخص في المراحل الأولى من دورة حياتها، الأمر الذي يدفعها للبحث عن مصادر تمويل خارجية أخرى، فالبديل أو الخيار الأول المعروف للجميع هو التمويل عن طريق القروض المصرفية، لكن حصول الشركات الناشئة على قروض مصرفية صعب ومعقد للغاية هذا إذا وافقت المصارف على إقراض هذه الشركات من الأساس، بسبب درجة المخاطر العالية التي تتجنبها المصارف في استثماراتها، وبسبب صعوبة توفير الضمانات الكافية لتغطية القروض وصغر حجم الأصول وصغر المراكز المالية للشركات الناشئة وعدم كفايتها لضمان القروض.

#### ثانياً: منصات التمويل الجماعي كبديل لتمويل الشركات الناشئة

يعد التمويل الجماعي آلية مبتكرة لتمويل المشاريع والشركات خاصة الناشئة منها نظراً لحاجتها لرأس المال، من أجل تجسيد أفكارها وخططها.

<sup>1</sup> Kickstarter, <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer>, 30/04/2023, 19:15.

تمكن الشركات الناشئة من التحقق من صحة وإمكانية نجاح خططها من خلال عرضها والتحقق من الواقع مع جمهور كبير، توفر حملة التمويل الجماعي الناجحة تحققا قويا من صحة السوق، بينما يُضفي الفشل ردود فعل وأفكار مفيدة أيضا للأعمال.

تخلق نفوذا مالياً مع أشكال التمويل الأخرى، نظرا لأن حملة التمويل الجماعي الناجحة تساعد على تقوية الهيكل المالي للشركة (على سبيل المثال في حالة التمويل الجماعي للأسهم) وإبراز وجود سوق محتمل لأعمالها، وهي مبررات جيدة لإقناع المصارف، وصناديق رأس المال الاستثماري، والمستثمرين الممولين عند البحث عن أموال إضافية.<sup>1</sup>

حيث تمكن منصات التمويل الجماعي للشركات الناشئة من الوصول إلى قاعدة واسعة جدا من المستثمرين المحتملين تعد بالآلاف، كل واحد منهم يمكن أن يساهم بمبلغ صغير لجمع التمويل الكافي للشركة الناشئة، وهذا إذا اقتنع هؤلاء المستثمرين بفكرة ومشروع الشركة الناشئة واحتمالية نجاحها مستقبلا، مع السهولة والبساطة من ناحية الاجراءات والضمانات المقدمة.

توفر منصات التمويل الجماعي للشركات الناشئة عدة خيارات تمويلية مثل التمويل عن طريق الإقراض وكذلك عن طريق الأسهم وحتى التمويل الإسلامي وغيرها، الأمر الذي يعطي منصات التمويل الجماعي كمصدر للإقراض مرونة كبيرة مقارنة مع الممولين التقليديين، وكذلك إمكانية جمع التمويل من مصادر في أنحاء مختلفة من العالم وبعمولات متنوعة بسرعة كبيرة نظرا لسهولة عملية طلب التمويل وسرعة تنفيذها لاعتمادها على الانترنت والتكنولوجيا الحديثة.

تمنح عملية أو جولة التمويل الجماعي للشركة الناشئة حملة إشهار مجانية غير مقصودة لطبيعة عملية جمع مبلغ التمويل التي تعتمد على نشر معلومات الشركة وأفقها المستقبلية على شبكة الأنترنت، لتصل إلى أكبر عدد ممكن من الجمهور، إذا كانت جولة التمويل في مرحلة ما بعد التأسيس يعطي الأمر للشركة الناشئة سمعة أفضل بين الناس كون هذه الشركة قد نجحت وبدأت تفكر في التوسع الأمر الذي يزيد من الرغبة في الاستثمار فيها.

منصة التمويل الجماعي تحل أحد أكبر إشكاليات التمويل في الشركات الناشئة وهي مشكلة توافق نوع التمويل مع حاجة الشركة حيث توفر المنصات التمويل عن طريق التبرعات خاصة للمشاريع ذات الأثر الاجتماعي أو البيئي في مرحلة التأسيس وما قبل التأسيس فهذا يعد أنسب أنواع التمويل بسبب كونه قليل التكاليف بدجة يمكن القول عنها مثالية بالنسبة للشركة الناشئة، و تمكن المنصات الشركات الناشئة من الحصول على التمويل المبني على الإقراض أو على المكافئة في مرحلة ما بعد التأسيس فهذا التمويل هو الأنسب للشركة في هذا الوقت، فهو يعتبر ذو تكلفة مناسبة وبشروط مقبولة وفي نفس الوقت يحافظ على حصص ملكية الشركاء المؤسسين في رأس مال الشركة كون هذه المرحلة تعتبر من أهم مراحل خلق القيمة بالنسبة للشركة الناشئة والشركاء المؤسسين، وفيها يصبح مشروع الشركة الابتكاري ذو قيمة مادية معينة وهذا يختلف من حالة إلى أخرى، كما يمكن المؤسسين والمديرين من إجراء تحديد أولي لقيمة أصول الشركة (القيمة السوقية للأسهم) من أجل

<sup>1</sup> Thameur Hemdane, **Crowdfunding report: An Opportunity to Increase Access to Finance For Msmes in ACP Countries 2021**, The ICR Facility, Brussels, Belgium, September 2021, Page 7.

أخذ فكرة عن آفاق التمويل والتوسع المستقبلية، وفي الأخير تسمح منصات التمويل الجماعي للشركات الناشئة بالحصول على التمويل الدائم عن طريق حقوق الملكية بطرح أسهم الشركة الناشئة للاكتتاب أمام جمهور واسع.

بالرغم من الفوائد الكبيرة والإيجابيات التي تميز منصات التمويل الجماعي إلا أنها تحمل بعض المشاكل تتمثل في:

- أكبر مشكلة في منصات التمويل هي تسرب وإطلاع الآلاف من الأشخاص على أفكار ومشاريع الشركات ومن بين هؤلاء يمكن أن يكون هناك من المنافسين من يسرق تلك الأفكار ويطبّقها أو يستغلها بطريقة أحسن وهذا يؤثر سلباً على الشركة طابة التمويل.
- يمكن لحملة التمويل أن تسمح بتسريب نموذج عمل الشركة الناشئة الذي يمكن القول عنه أنه أحد الأدوات أو نقاط القوة المهمة التي تعتبر نقطة التي تسمح للشركة بالتفوق على منافسيها.
- صعوبة إقناع الجمهور في الاستثمار في مشاريع وشركات عن طريق منصة الكترونية بسبب تخوفهم من الاحتيال وضبابية أموالهم وعدم الثقة في مقدمي المشاريع وطلبات التمويل.
- صعوبة تقييم الفرص والمشاريع المعروضة نظراً لكون الجزء الأكبر من المستثمرين عديدي أو قليلي الخبرة.
- صعوبة التصفية والخروج من الاستثمارات.

### ثالثاً: العلاقة بين منصات التمويل الجماعي والشركات الناشئة

يمكن تلخيص العلاقة بينهما في "منصات التمويل الجماعي هي البديل والحل الأنسب للشركات الناشئة لعلاج إشكالية التمويل التي تعانيها بسبب إحجام المصارف عن تمويلها لارتفاع المخاطر وعدم اليقين المصاحب لها، وقلّة البدائل والشروط الصعبة التي تفرضها جهات التمويل الأخرى، لذلك تقدم منصات التمويل الجماعي للشركات الناشئة التمويل الذي تحتاجه بتكلفة أقل من الوسائل الأخرى المتاحة، وبالشكل الذي يناسب حاجة الشركات، بالإضافة إلى الفوائد الأخرى التي تجنيها من هذه المنصات، حيث تعتبر أداة مزدوجة الفوائد توفر ثنائية التمويل والدعاية الإشهارية للشركة الناشئة الأمر الذي يحسن سمعتها ويزيد قاعدة عملاءها".

### المطلب الثالث: واقع سوق التمويل الجماعي وتوقعاته المستقبلية آفاق 2030

بلغت قيمة سوق التمويل الجماعي العالمي 19.79 مليار دولار أمريكي في عام 2022 ومن المتوقع أن تصل إلى 66.72 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2030 بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 16.40% خلال الفترة المتوقعة (2023-2030)، تعد أوروبا وأمريكا الشمالية من أكبر الأسواق في 2022 ويتوقع أن تكون منطقة آسيا والمحيط الهادي الأسرع نمواً خلال (2023-2030).<sup>1</sup>

من المتوقع أن تتوسع أنشطة التمويل الجماعي بشكل كبير على منصات ووسائل التواصل الاجتماعي لزيادة الطلب ووجود مشاريع مهمة وواعدة، الأمر الذي يدفع نمو السوق، تكتسب منصات الوسائط الاجتماعية الأكثر شعبية مثل

<sup>1</sup> Crowdfunding Market - Global Industry Assessment & Forecast, Vantage Market Research, <https://www.vantagemarketresearch.com/industry-report/crowdfunding-market-1484>, , 04/05/2023, 01:45.

LinkedIn و Instagram و Reddit و Twitter و Facebook أهمية كبيرة في دفع وزيادة أنشطة التمويل الجماعي لجمع الأموال من خلال جمع التبرعات من المستثمرين، في الوقت نفسه، تعد الابتكارات التكنولوجية المتزايدة في منصات التمويل الجماعي التي تستخدم الذكاء الاصطناعي وتقنيات التعلم الآلي عاملاً رئيساً يساهم في نمو السوق.<sup>1</sup>

### أولاً: نوع التمويل الجماعي المسيطر على السوق

قاد قطاع التمويل الجماعي المستند إلى الديون السوق واستحوذ على أكثر من 60% من الإيرادات العالمية في عام 2022، ومن المتوقع أن يواصل هيمنته خلال فترة التوقعات حتى عام 2030، يعد الطلب المتزايد على التمويل الجماعي المستند إلى الديون من قبل الشركات الناشئة لجمع الأموال بسرعة مقارنة بالمصارف التقليدية عاملاً رئيساً يدفع نمو القطاع، حيث يتيح التمويل الجماعي المستند إلى الديون للشركات الناشئة الوصول إلى الأموال بتكلفة أقل دون المرور عبر الإجراءات المعقدة للمصارف التقليدية.<sup>2</sup>

علاوة على ذلك، يوفر التمويل الجماعي المستند إلى الديون أيضاً للمستثمرين معدلات فائدة أفضل لتمويل المشاريع على أقساط شهرية منتظمة، ومن المتوقع أن تدفع هذه العوامل نمو القطاع خلال السنوات القادمة.

كما يتوقع أن يسجل قطاع التمويل الجماعي المستند إلى الأسهم أعلى معدل نمو سنوي مركب خلال الفترة (2023-2030)، تعد قدرة التمويل الجماعي المستند إلى الأسهم على جمع الأموال من الأفراد مقابل حصة الأسهم من الشركة عاملاً مهماً يدفع نمو القطاع، يوفر التمويل الجماعي المستند إلى الأسهم العديد من الفوائد لجامعي الأموال مثل بيع الأسهم للعديد من المستثمرين، مما قد يساعد في جمع الأموال لسداد القروض أو شيكات الائتمان القائمة على الديون، علاوة على ذلك يوفر التمويل الجماعي المستند إلى الأسهم مزايا للمستثمرين، مثل الحصول على ملكية جزئية، والاستثمار حسب احتياجاتهم والسماح للمستثمرين باختيار الأعمال التجارية التي هم أكثر شغفاً بها.<sup>3</sup>

### ثانياً: أهم مجالات نشاط التمويل الجماعي

سيطر قطاع الأغذية والمشروبات على السوق واستحوذ على أكثر من 24.0% من الإيرادات العالمية في عام 2022، ويمكن أن يعزى نمو هذا القطاع إلى العدد المتزايد من الشركات الناشئة في مجال الأغذية والمشروبات في جميع أنحاء العالم،

<sup>1</sup> Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Debt-based) By Application (Food & Beverage, Technology, Media, Healthcare, Real Estate), By Region, And Segment Forecasts, (2023-2030), Grand View Research. Inc, <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/crowdfunding-market-report>, 03/05/2023, 22:00.

<sup>2</sup> Crowdfunding Report: Market Analysis From 2017 to 2030, Opportunities Beyond COVID 19 Crisis, Grand View Research. Inc, San Francisco, California, USA, 2022, Page 17-28.

<sup>3</sup> Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Debt-based) By Application (Food & Beverage, Technology, Media, Healthcare, Real Estate), By Region, And Segment Forecasts, (2023-2030), Aforementioned Reference.

تعمل الشركات الناشئة في مجال الأغذية على توسيع أعمالها لزيادة وجودها في السوق، على سبيل المثال، في نوفمبر 2022، أطلقت شركة Myles وهي شركة صناعة غذائية، حملة تمويل جماعي للأسهم وجمعت الأموال لتوسيع عملياتها وشراء معدات الإنتاج لزيادة السعة وبناء الوعي بالعلامة التجارية.

من المتوقع أن يسجل قطاع التكنولوجيا نمواً كبيراً خلال الفترة (2023-2030)، أصبحت التقنيات المبتكرة مثل الذكاء الاصطناعي وسلاسل الكتل والتعلم الآلي شائعة بشكل متزايد بسبب الاستخدام الآمن والشفافية، على سبيل المثال، توفر تقنيات أفضل في عدد من الصناعات، بما في ذلك الأمن السيبراني والرعاية الصحية والتمويل وإنترنت الأشياء، نظراً لتزايد الطلب على هذه التقنيات المبتكرة في مختلف التطبيقات، من المتوقع أيضاً أن تزداد حملات جمع الأموال للشركات التكنولوجية، مما يساهم في نمو هذا القطاع.<sup>1</sup>

### ثالثاً: منطقة الانتشار والفاعلون الرئيسيون

سيطرت أمريكا الشمالية على سوق التمويل الجماعي واستحوذت على أكثر من 29% من الإيرادات العالمية في عام 2022، تعتبر كل من Indiegogo و Kickstarter لاعبين بارزين لهما إمكانات عالية في إدارة وتقديم خدمات التمويل الجماعي في منطقة أمريكا الشمالية، وفقاً لإحصاءات Demandsage وهي شركة لتحليل البيانات والتنبؤ بالطلب، فإن أمريكا الشمالية لديها أكبر عدد من الشركات الناشئة أحادية القرن وهي الشركات الناشئة التي تزيد قيمتها السوقية عن 1 مليار دولار.<sup>2</sup>

على سبيل المثال، لدى الولايات المتحدة 72.560 شركة ناشئة، وكندا لديها 3446، نتيجة لذلك مع وجود المزيد من الشركات الناشئة، ستكون هناك فرصة كبيرة لأنشطة التمويل الجماعي، وبالتالي المساهمة في النمو الإقليمي.<sup>3</sup>

من المتوقع أن تبرز منطقة آسيا والمحيط الهادئ باعتبارها السوق الإقليمية الأسرع نمواً خلال الفترة (2023-2030)، يمكن أن يُعزى النمو الإقليمي إلى انتشار الإنترنت المتزايد، والذي يوفر وصولاً أفضل لمنصات التمويل الجماعي، علاوة على ذلك، فإن الظروف الاقتصادية المواتية والرقمنة المتزايدة تخلق المزيد من فرص النمو لمنصات التمويل الجماعي عبر الإنترنت، والتي بدورها تعزز نمو سوق آسيا والمحيط الهادئ، بالإضافة إلى ذلك، فإن وجود العديد من منصات التمويل

<sup>1</sup> Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Debt-based) By Application (Food & Beverage, Technology, Media, Healthcare, Real Estate), By Region, And Segment Forecasts, (2023-2030), Aforementioned Reference.

<sup>2</sup> Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Debt-based) By Application (Food & Beverage, Technology, Media, Healthcare, Real Estate), By Region, And Segment Forecasts, (2023-2030), Ibid.

<sup>3</sup> Crowdfunding Report: Market Analysis From 2017 to 2030, Opportunities Beyond COVID 19 Crisis, Aforementioned Reference, Page

الجماعي في هذه المنطقة، مثل PitchIN.my و Artiste Connect.com و Wujudkan.com يخلق المزيد من فرص النمو للسوق الإقليمي.<sup>1</sup>

يركز اللاعبون الرئيسيون العاملون في صناعة التمويل الجماعي على تطوير حلول للمساعدة في جمع الأموال للشركات الناشئة والجمعيات الخيرية والمنظمات غير الربحية والباحثين، يركز العديد من الفاعلين أيضًا على تطوير منصات التمويل الجماعي القائمة لتبسيط عملية التمويل.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Debt-based) By Application (Food & Beverage, Technology, Media, Healthcare, Real Estate), By Region, And Segment Forecasts, (2023-2030), Aforementioned Reference.

<sup>2</sup> Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Debt-based) By Application (Food & Beverage, Technology, Media, Healthcare, Real Estate), By Region, And Segment Forecasts, (2023-2030), Ibid.

## الخلاصة:

تؤدي ابتكارات التكنولوجيا المالية وعلى رأسها منصات التمويل الجماعي دورًا هامًا في دعم الشركات الناشئة بالعديد من الطرق والأساليب، وتعمل على تعزيز الابتكار وزيادة الأعمال على نطاق واسع، فهي وسيلة للشركات الناشئة للحصول على التمويل اللازم لتمويل أعمالها، بدلا من الاعتماد على مصادر التمويل التقليدية كالمصارف أو المستثمرين التقليديين وحتى جهات التمويل غير التقليدية ذات الشروط والمعايير الصعبة كصناديق الاستثمار المخاطرة، فعن طريق منصات التمويل الجماعي يمكن للشركات الناشئة جذب الأموال من جمهور واسع من المستثمرين الصغار والمتوسطين الذين يشتركون في الاستثمار بمبالغ صغيرة.

يمكن للشركات الناشئة التوسع من خلال استخدام التمويل الجماعي لتوسيع نطاق أعمالها وزيادة نموها، حيث يساعد التمويل الجماعي على تمويل التوسع في الإنتاج، وتطوير منتجات جديدة، وتوسيع الحملات التسويقية، والتوسع إلى أسواق جديدة.

عندما يشارك الأفراد في منصات التمويل الجماعي، فإنهم يساهمون أيضًا في نجاح الشركات الناشئة عن طريق الترويج والإشهار لها، ويشاركون المشروع في شبكاتهم الاجتماعية، مما يزيد الوعي بالشركة والوصول وجذب انتباه المزيد من المستثمرين والعملاء المحتملين، كما تساعد في بناء مجتمع حول الشركة الناشئة.

تسمح منصات التمويل الجماعي بالتواصل المباشر بين المؤسسين والمستثمرين المحتملين، مما يعزز التفاعل ويسهم في بناء علاقات قوية بين الشركة وجمهورها المستهدف.

يمكن للشركات الناشئة استخدام منصات التمويل الجماعي للاختبار وتجريب منتجاتها أو أفكارها ونماذج عملها على المستهلكين المحتملين، كما يمكن للمستثمرين المشاركين تجربة المنتجات أو الحصول على نماذج تجريبية، وتقديم الملاحظات والتعليقات والآراء والانتقادات، مما يساعد الشركة على تحسين المنتجات وتلبية احتياجات السوق.

باختصار، تساهم منصات التمويل الجماعي في دعم الشركات الناشئة من خلال توفير التمويل، وتوسيع الأعمال، والترويج، وبناء المجتمع، والتجربة، وتقديم الاستشارة، فهي تساهم في تمكين الرياديين والمبتكرين في تحقيق رؤيتهم وتحويل أفكارهم إلى واقع ملموس.

# المخاتمة

لقد أدى التطور الكبير في النظام الاقتصادي العالمي إلى تغيير كبير في طريقة عمل مختلف القطاعات، حيث بدأت الأطراف الفاعلة الرئيسية فيه بتغيير طرق ونماذج عملها التقليدية واستبدالها بنماذج جديدة تعتمد على ما أفزه التطور التكنولوجي، ومع زيادة التقنيات والابتكارات تغير سلوك العملاء في مختلف القطاعات وخاصة القطاع المالي الذي أصبح يركز على ما يسمى بالتكنولوجيا المالية، ومع تطور هذه الأخيرة ومرورها من مرحلة إلى أخرى ازداد استحواذها على المزيد والمزيد من سوق الخدمات المالية على حساب شاغلي الوظائف والأطراف الفاعلة التقليدية فيه.

توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أن التكنولوجيا المالية تعنى بالاستخدام المبتكر للتكنولوجيا لتقديم خدمات مالية متطورة وفعالة، وتعمل على تحسين وتبسيط المعاملات المالية وتكييفها حسب حاجة العملاء وحسب الوسائل المتاحة أمامهم، ومن أبرز المجالات التي شهدت تطوراً ملحوظاً هي خدمات المدفوعات وإدارة الثروة والأصول والتمويل الجماعي للمشاريع والشركات ومجالات أخرى عديدة.

ومن أبرز مظاهر التطور الاقتصادي التي تمّ ملاحظتها هي ظهور الشركات الناشئة وتزايد عددها بشكل كبير، وتعتبر شركات فتيمة تمتاز بعدة خصائص منها الابتكار والاعتماد على التكنولوجيا وقدرتها الكبيرة على النمو، فهي تعمل على تقديم منتجات أو خدمات جديدة في سوق تكنولوجيا المعلومات والبرمجة والقطاع المالي وغيرها من القطاعات، إلا أنها تواجه العديد من المشاكل في مقدمتها المشاكل التمويلية التي استدعت بدورها البحث عن حلول جديدة تستجيب وطبيعة هذه الشركات وهو ما خلق مجالاً خصباً أمام العديد من الفاعلين لاقتناص هذه الفرص التمويلية من خلال استحداث عدّة نماذج للتمويل تعتمد في مجملها على الابتكار التكنولوجي، وأخذ بعضها شكل شركات ناشئة مختصة في التمويل، وقد أحدثت تلك الشركات تحولاً كبيراً في صناعة الخدمات المالية مثل شركة (Kickstarter) الرائدة في مجال التمويل الجماعي.

### اختبار صحة الفرضيات:

— الفرضية الأولى: التكنولوجيا المالية من أهم وأحدث مخرجات التطور التكنولوجي في الاقتصاد، ولها ابتكارات في مختلف مجالات الاقتصاد.

تعد التكنولوجيا المالية عملية دمج للأحدث التقنيات المتطورة مع الخدمات المالية لتسهيل المعاملات وجعلها أكثر شمولاً وقدرة على الوصول لكل الأطراف الفاعلة في الاقتصاد، وتعد اليوم القطاع الناشئ الأسرع نمواً والأكثر تأثيراً، حيث أصبحت شركات التكنولوجيا المالية تشكل حصة كبيرة في الاقتصاد العالمي بحيث أصبحت لها القدرة على توجيه أكبر الأسواق العالمية والتحكم بها، كما تظهر باستمرار تحديات وابتكارات جديدة تعالج كل المشاكل المالية التي تواجه العملاء وتحسن من جودة سلسلة الخدمات المالية، وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

— الفرضية الثانية: الشركات الناشئة هي نوع مميز ومبتكر من الشركات تمتاز بقدرة كبيرة على تحقيق النمو.

تعتبر الشركات الناشئة أحد الخصائص المميزة للاقتصادات المتطورة والناشئة تختلف عن الشركات الكلاسيكية بكونها شركات تقدم حلولاً مبتكرة لمشاكل المجتمعات والأسواق والاقتصادات، تمتاز هذه الحلول بالتجديد والمرونة والفعالية العالية مقارنة بما تقدمه الشركات الكلاسيكية، ويقوم عمل هذه الشركات على نماذج عمل ثورية وغير مألوفة للمنافسين لكنها تعمل مع مستوى مرتفع من الخطر وعدم اليقين، إلا أن آفاق النمو الهائلة المتوقعة منها تغطي على ذلك وتدفع هذا النوع من الشركات إلى الازدهار والانتشار في كل المجالات، ومنه يمكن القول بأن الفرضية الثانية صحيحة.

— الفرضية الثالثة: تساعد التكنولوجيا المالية الشركات الناشئة في حل مشاكلها خاصة التمويلية بطرق مبتكرة وغير تقليدية.

تقدم التكنولوجيا المالية حلولاً فعالة ومميزة لمختلف المشاكل التي تعترض الشركات الناشئة، أبرز هذه الحلول يتمثل في منصات التمويل الجماعي، التي تجمع رؤوس الأموال من خلال استغلال مورد جديد وضخم للتمويل يتمثل في الجمهور، لتغطية الفجوة التمويلية التي تعانيها الشركات الناشئة، بسبب امتناع المصارف عن تمويلها في أكثر من 70% من الحالات، وكون جهات التمويل غير التقليدية الأخرى مثل صناديق الاستثمار وغيرها تفرض شروطاً صعبة أو تتدخل بشكل مفرط في نشاط وعمل الشركات الناشئة، وكذلك عدم كفاية الأموال من تلك المصادر لتغطية الطلب المتزايد من الشركات الناشئة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

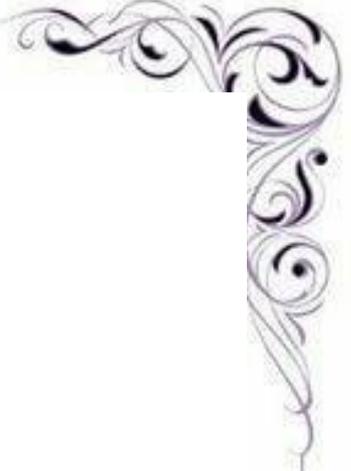
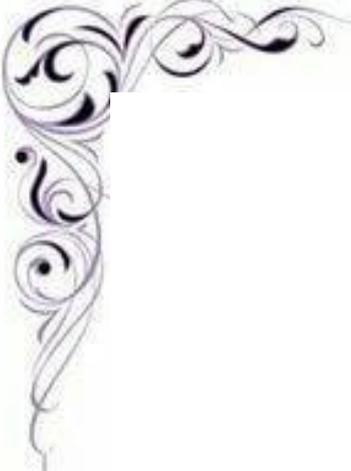
– الفرضية الرابعة: من الممكن إنشاء منصة تمويل جماعي في الجزائر بسبب استحداث البنية التشريعية المنظمة لذلك والاهتمام المتزايد بمجال الشركات الناشئة، والتوجه الحكومي الحثيث لدعم كل التوجهات والمبادرات في هذا المجال. يعتبر الاقتصاد الجزائري سوقاً مستقبلياً واعد بسبب عدم استغلال جزء كبير من موارده والتوجه الكبير في السنوات الأخيرة لتغيير هذا الوضع وبداية الاهتمام بالشركات الناشئة فيه الأمر الذي يدفع إلى إنشاء ربما عشرات أو مئات من هذه الشركات سنوياً والأكد أنها بشكل أو بآخر ستبحث عن مصادر للتمويل أو مصادر مناسبة للتمويل في ظل قلة البدائل المتاحة أمامها ومنه يمكن القول أن إنشاء منصة للتمويل الجماعي لتمويل الشركات الناشئة في الجزائر يعد مشروعاً واعداً وله إمكانات نجاح كبيرة خصوصاً بعد وضع الإطار القانوني الذي يمكن من ذلك والدعم المقدم من مختلف الجهات الحكومية، ومنه يمكننا القول بأن الفرضية الرابعة صحيحة وقابلة للتطبيق.

### النتائج:

- تعد التكنولوجيا المالية اليوم بابتكاراتها وشركاتها لمحمة مستقبلية عما سيكون عليه واقع سوق الخدمات المالية والصناعة المالية والمصرفية، بسبب التطور السريع والسيطرة المتزايدة على السوق العالمي.
- تحظى التكنولوجيا المالية بثقة كبيرة من طرف العملاء نظراً لمعدل الأمان المرتفع لمعاملاتها وسهولة استخدامها خصوصاً بعد الأزمة المالية العالمية سنة 2008.
- تقدم التكنولوجيا المالية حلولاً فعالة ومرنة لمختلف المشاكل التي يعانيها العملاء بسرعة لا تستطيع جهات تقديم الخدمات المالية التقليدية مجاراتها.
- تخلق التكنولوجيا المالية اضطرابات كبيرة في كل الأسواق التي تدخلها وتجبر الفاعلين فيها إما على تغيير طريق ونماذج عملهم أو خسارة حصصهم السوقية والخروج النهائي من السوق.
- الشركات الناشئة هي أحدث أنواع الشركات وأكثرها مرونة وقدرة على حل مشاكل المجتمعات، تتميز عن غيرها من الشركات بمجموعة من الخصائص منها الحداثة والابتكار والاعتماد على التكنولوجيا.
- خاصية النمو تعد الخاصية الرئيسية التي يجب توفرها في الشركة ليتم تصنيفها على أنها شركة ناشئة، وبدونها لن يكون لها آفاق مستقبلية واعدة.
- الشركة الناشئة تمر بدورتين دورة حياة ودورة تمويل، حيث تنطلق من الفكرة في مرحلة البذور ثم التأسيس والتطور الذي يمر بعراقيل ومطبات كثيرة لتصل إلى مرحلة النضج والتخارج لتصبح بعدها شركة كبيرة ناضجة لها وزنها في السوق.
- يعد الحصول على التمويل اللازم والمناسب لمختلف مراحل التطور أكبر المشاكل التي يعانيها رواد الأعمال والشركات الناشئة.

## الخاتمة

- إيجاد نموذج العمل المناسب الذي يتماشى مع طبيعة وخصائص ومحيط الشركة الناشئة أمر ضروري يحدد مدى تحقيقها لأهدافها وقدرتها على الاستمرار.
- تعتبر الشركات الناشئة بالرغم من الآفاق والنتائج الإيجابية المتوقعة منها كيانات هشة قابلة للانهايار والفشل بشكل كبير نتيجة المخاطر المرتفعة وظروف عدم اليقين المصاحبة لها.
- يعتبر المجتمع الأكاديمي أحد أهم مصادر الإبداع والابتكار الريادي في عالم الأعمال، ويمثل أهم مورد لأفكار ونماذج الشركات الناشئة الأكثر نجاحاً، وتأتي جامعة ستانفورد الأمريكية في الصدارة العالمية من حيث جودة الإنتاج والنجاح الباهر لبرامجها والخريجين منها.
- من بين أهم أسباب نجاح تجسيد الأفكار المبتكرة وتحويلها إلى شركات ناشئة هو الدعم والتوجيه الذي يتلقاه رواد الأعمال من قبل حاضنات ومسرعات الأعمال لتذليل العقبات واختيار أفضل البدائل.
- منصات التمويل الجماعي هي البديل غير التقليدي الأفضل لحل إشكالية وفجوة التمويل التي تعانيها الشركات الناشئة.
- أكبر عقبات وعيوب منصات التمويل الجماعي التي يصعب حلها هو إمكانية سرقة وتقليد الأفكار والابتكارات ونماذج العمل الخاصة برواد الأعمال خاصة المبتدئين منهم.



**قائمة**

**المراجع**



قائمة المراجع:

\_ المراجع باللغة العربية:

\_ القرآن الكريم

\_ الكتب

- (1) أحمد بن عبد الرحمن الشميمري، سرور علي إبراهيم سرور، حاضنات الأعمال والواحاح العلمية: المفاهيم والتطبيقات في الاقتصاد المعرفي، العبيكان للنشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2020.
- (2) أحمد ذوقان الهنداوي، صالح سليم الحموري، رولا نايف المعايطه، استشراف المستقبل وصناعته ما قبل التخطيط الاستراتيجي... استعداد ذكي، قنديل للنشر والتوزيع، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، جانفي 2017.
- (3) أسامة خيري، إدارة الابداع والابتكار، الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
- (4) سعيد أوكيل، الابتكار التكنولوجي لتحقيق التنمية المستدامة وتعزيز التنافسية. جامعة الملك فهد للبترول والمعادن، العبيكان للنشر، الرياض المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2011.
- (5) سليمان محمد الخطيبي الكعبي، موسوعة استشراف المستقبل، قنديل للنشر والتوزيع، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، جانفي 2018.
- (6) سليمان محمد الخطيبي الكعبي، موسوعة استشراف المستقبل، قنديل للنشر والتوزيع، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، جانفي 2018.
- (7) طارق نبيل، محمد الدسوقي، إدارة الابتكار والتطوير، طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2019.
- (8) فليح حسن خلف، اقتصاد المعرفة، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، إربد، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.

\_ المقالات والأبحاث

- (1) أمينة بوغيوط، علي جقريف، دور منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية و الإدارية، المركز الجامعي آفلو، الجزائر، المجلد 2، العدد 2، ديسمبر 2022.
- (2) أمينة بوغيوط، علي جقريف، مساهمة رأس المال المخاطر كآلية مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة: دراسة تجربة المملكة العربية السعودية، مجلة اقتصاد للمال والأعمال، المركز الجامعي ميلة الجزائر، المجلد 6، العدد 3، سبتمبر 2022.
- (3) أنفال عائشة ديناوي، فاطمة الزهراء زرواط، المؤسسات الناشئة قاطرة الجزائر الجديدة للنهوض بالاقتصاد الوطني: التحديات وأليات الدعم، حوليات جامعة بشار للعلوم الاقتصادية، الجزائر، المجلد 7، العدد 3، جانفي 2021.
- (4) بسمة خلفاوي، محمد آيت محمد، منصات التمويل الجماعي كأداة بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المركز الجامعي آفلو، الجزائر. المجلد 4، العدد 2، ديسمبر 2022.

- (5) بن عياد جلييلة، دور المؤسسات الناشئة في التنمية الاقتصادية، مجلة الدراسات القانونية، جامعة يحي فارس، المدينة، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، جانفي 2022.
- (6) حيزية بنية، ابتسام عليوش قريوع، تكنولوجيا المعلومات...ثورة اقتصادية جديدة مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة تامنراست، الجزائر، العدد 3، 2018.
- (7) خلاف فاتح، أثر مسرعات الأعمال على دور المؤسسات الناشئة: ألجيريا فانثور أنموذج قراءة تحليلية للمرسوم التنفيذي رقم 356/20، مجلة البحوث في العقود وقانون الأعمال، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، المجلد 6، العدد 4، ديسمبر 2021.
- (8) خيرالدين بوزرب، أبوبكر خوالد، تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الواقع والمأمول دراسة تحليلية، جامعة جيجل، الجزائر، أفريل 2021.
- (9) رشيدة بوقريط، صندرة سايب، النظام البيئي المقاوли الداعم للمشاريع الناشئة دراسة حالة وفق نموذج *koltai's six + six*، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة قسنطينة 2، قسنطينة، الجزائر، المجلد 8، العدد 3، ديسمبر 2022.
- (10) سايب الزيتوني، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها: تجربة الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة المدينة، الجزائر، المجلد 13، العدد 13، جانفي 2019.
- (11) سعاد بن سعادة، مريم قوراري، حاضنات الأعمال الجامعية كآليات لمرافقة المؤسسات الناشئة نماذج الحاضنات أعمال جامعية وطنية، مجلة السلام للعلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، المجلد 6، العدد 2، جانفي 2023.
- (12) سناء رحماني، العقود الذكية ودور القواعد الفقهية في تحكيمها، مجلة الإحياء، جامعة الحاج لخضر باتنة 1 الجزائر، المجلد 22، العدد 30، جانفي 2022.
- (13) سيد أحمد سنوسي، عبد النور قمار عمراني، دور الابتكار التكنولوجي في حل مسائل البيئة وتحقيق ميزة تنافسية، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، المجلد 13، العدد 15، 2017.
- (14) شريفة بوالشعور، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة **Startups**: دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 4، العدد 2، أكتوبر 2018.
- (15) شيراز بودينار، لطفي رضاني، تحديات انتقال المؤسسات الاقتصادية للحوسبة السحابية في ظل الاقتصاد الرقمي، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد 6، العدد 2، ديسمبر 2021.
- (16) صابرينة شراقة، تكنولوجيا التأمين اتجاه جديد لصناعة تأمين متطورة ومتحولة تكنولوجيا، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، جامعة عمر ثلجي الأغواط، الجزائر، المجلد 12، العدد 2، جوان 2021.
- (17) عيسى براق، سيد وائل براق، رهانات وتحديات اعتماد المؤسسة الجزائرية للحوسبة السحابية، مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، المدرسة الوطنية للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، المجلد 14 العدد 2، ديسمبر 2017.

- (18) عيسى حجاب، وهيبه عيشاوي، دورالمستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاولاتية: دراسة حالة أوروبا خلال الفترة (2013-2016)، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة حمة لخضر، وادي سوف، الجزائر، المجلد 4، العدد 2، ديسمبر 2019.
- (19) فراس فرحان جدي، إسهامات الابداع التقني في تعزيز الميزة التنافسية للشركة، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، العراق، المجلد 10، العدد 31، 2014.
- (20) قاسم أحمد حنظل، التكامل بين متطلبات إدارة الجودة الشاملة وأنواع الإبداع التقني، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، العراق، المجلد 9، العدد 28، 2013.
- (21) لمياء عماني، وفاء حمدوش، نموذج الأعمال وخلق القيمة في شركات التكنولوجيا المالية، مجلة العلوم الإدارية والمالية، جامعة حمة لخضر، وادي سوف، الجزائر، المجلد 1، العدد 1، ديسمبر 2017.
- (22) ليلي قطاف، إيمان بوشنقير، دور وأهمية الابتكار التكنولوجي في خلق ميزة تنافسية: نحو تحقيق التنمية المستدامة، مجلة دراسات وأبحاث جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، المجلد 4، العدد 7، 2012.
- (23) محمد قريشي، صفاء بياضي، الابتكار التكنولوجي في المؤسسات أنواعه مصادره والعوامل المؤثرة فيه، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، المجلد 11، العدد 3، 2017.
- (24) محمدي بن طيبة، حاضنات الأعمال التكنولوجية ودورها في دعم وترقية المؤسسات الناشئة Startups: تجربة ماليزيا نموذجاً، مجلة الإبداع، جامعة البليدة 2، الجزائر، المجلد 12، العدد 1، جوان 2022.
- (25) مراد شريف، أمال شتراوي، الابداع والابتكار مدخل لتعزيز الفكر المقاولاتي، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، المجلد 10 العدد 2، 2016.
- (26) مصطفى سلام عبد الرضا، حيدر محمد كريم، سنان عبد الله حرجان، التكنولوجيا المالية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة، مجلة جامعة جهان- أربيل للعلوم الانسانية والاجتماعية، كردستان، العراق، المجلد 4، العدد 2، 2020.
- (27) وفاء حمدوش، لمياء عماني، سمية بن علي، دور التكنولوجيا المالية في تعزيز أداء القطاع المصرفي الجزائري الدوافع والتحديات، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة، الجزائر، المجلد 12، العدد 4، 2021.
- (28) وهيبه عبد الرحيم، تكنولوجيا التأمين كمستقبل لصناعة التأمين، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة تامنراست، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، 2019.
- (29) ويسام بن فضة، حكيم بن حسان، واقع استخدام التكنولوجيا المالية في الوطن العربي، مجلة العلوم الإدارية والمالية، جامعة وادي سوف، الجزائر، المجلد 4، العدد 3، ديسمبر 2020.
- (30) يوسف حسين، إسماعيل صديقي، دراسة ميدانية لواقع إنشاء المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، الجزائر، المجلد 8، العدد 1، ديسمبر 2021.

## قائمة المراجع

- (1) تقرير استثمارات رأس المال الجريء ذات الأثر الإيجابي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 2021، ماجنيت (MAGNITT) ومركز أرامكو السعودية لريادة الأعمال، <https://magnitt.com/research/mena-impact-investment-report-ar-50791>.
- (2) تقرير الجولات الاستثمارية: مصطلحات ونماذج 2020، مكتب مزيج للاستشارات الإدارية والتسويقية، المملكة العربية السعودية،  
<https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://mazeej.com.sa/resources/%25D8%25A7%25D9%2584%25D8%25AC%25D9%2588%25D9%2584%25D8%25A7%25D8%25AA%2520%25D8%25A7%25D9%2584%25D8%25A7%25D8%25B3%25D8%25AA%25D8%25AB%25D9%2585%25D8%25A7%25D8%25B1%25D9%258A%25D8%25A9%2520%2520%25D9%2586%25D8%25B3%25D8%25AE%25D8%25A9%2520%25D9%25A1%2520.pdf&ved=2ahUKEwjOndyMz7b-AhWUuQqEHZ7FCvkQFnoECBEQAQ&usg=AOvVaw2TqrNcUcdt-aw9RBhYd5Vk>
- (3) تقرير المشاريع الناشئة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 2019، ماجنيت (MAGNITT) <https://magnitt.com/research/2019-mena-venture-investment-summary-AR-50682>.
- (4) تقرير مشاريع التكنولوجيا المالية في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا 2019، ماجنيت (MAGNITT) وسوق أبوظبي العالمي (ABU DHABI GLOBAL MARKET) <https://magnitt.com/research/2019-mena-fintech-venture-report-ar-50676>.
- (5) تقرير مشاريع التكنولوجيا المالية في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 2019، ماجنيت (MAGNITT) <https://magnitt.com/research/2019-mena-fintech-venture-report-ar-50676>.
- (6) تقرير مؤشر الابتكار العالمي النسخة العربية 2022، المنظمة العالمية للملكية الفكرية، الأمم المتحدة، [www.wipo.int](http://www.wipo.int).
- (7) الجولات الاستثمارية 2022، الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، المملكة العربية السعودية، [https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://monshaat.gov.sa/file/download/274385&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGBB70QFnoECBkQAQ&usg=AOvVaw3fZ1QmyhibQ27l8yDRv\\_om](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://monshaat.gov.sa/file/download/274385&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGBB70QFnoECBkQAQ&usg=AOvVaw3fZ1QmyhibQ27l8yDRv_om)
- (8) حاضنات ومسرعات الأعمال: غرس بذور الابتكار 2021، تقرير شركة وادي الرياض، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، <https://rvc.com.sa/wp-content/uploads/2021/03/%D8%AD%D8%A7%D8%B6%D9%86%D8%A7%D8%AA-%D9%88%D9%85%D8%B3%D8%B1%D8%B9%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B9%D9%85%D8%A7%D9%84-%D8%BA%D8%B1%D8%B3-%D8%A8%D8%B0%D9%88%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%A8%D8%AA%D9%83%D8%A7%D8%B1.pdf>.
- (9) دليل مسرعات الأعمال: كل ما تحتاج لمعرفته لبناء مسرعة أعمال ناجحة 2021، حاضنات ومسرعات السعودية، المملكة العربية السعودية، <https://sian.sa/Uploads/Report/1635169420%E2%80%8E%E2%81%A8%D8%A7%D9%84%D>

[8%AA%D9%82%D8%B1%D9%8A%D8%B1%20%D8%A7%D9%84%D8%AB%D8%A7%D9%84%D8%AB-%D8%AF%D9%84%D9%8A%D9%84%20%D9%85%D8%B3%D8%B1%D8%B9%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B9%D9%85%D8%A7%D9%84%20%E2%81%A9.pdf](https://www.oceanx.sa/wp-content/uploads/2021/06/EntrepreneursGuideToReachingInvestorsInTheInvestmentSector3.pdf).

(10) روان الدريبي، فواز المطيري، أروى العضيبي، دليل رواد الأعمال للوصول إلى المستثمرين في قطاع الاستثمار الجريء، 2020، أوكشون إنكس لحلول الأعمال، المملكة العربية السعودية عودية،

[https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://oceanx.sa/wp-content/uploads/2021/06/EntrepreneursGuideToReachingInvestorsInTheInvestmentSector3.pdf&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGBB70QFnoECCAQAQ&usg=AOvVaw3LfxumX\\_FfMxHraHDon1N5](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://oceanx.sa/wp-content/uploads/2021/06/EntrepreneursGuideToReachingInvestorsInTheInvestmentSector3.pdf&ved=2ahUKEwjKsM-T7bb-AhXRT6QEHaGBB70QFnoECCAQAQ&usg=AOvVaw3LfxumX_FfMxHraHDon1N5)

(11) هبة عبد المنعم، رامي عبيد أنور عثمان، منصات التمويل الجماعي، الإصدار الثاني لتقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية، صندوق النقد العربي، سبتمبر 2021، [www.amf.org.ae](http://www.amf.org.ae).

(12) هشام روبي، تقنيات العملات الرقمية، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي 2021، [www.amf.org.ae](http://www.amf.org.ae).

#### \_ الأطروحات والرسائل

(1) حميدة زاوي، الإبداع التكنولوجي كمدخل لاكتساب ميزة تنافسية مستدامة في المؤسسة الجزائرية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2018/2017.

(2) عمر بوسلامي، دور الإبداع للتكنولوجي في تحقيق المسؤولية الاجتماعية في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2012/2013.

#### \_ المؤتمرات والملتقيات

(1) غسان سالم الطالب، العملات الرقمية وعلاقتها بالعقود الذكية، مؤتمر الفقه الإسلامي الدولي الدورة الرابعة والعشرين، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، دبي، الإمارات العربية المتحدة، 2019.

#### \_ المواقع الإلكترونية

(1) مدفوعاتكم، <https://madfoat.com/ar/about>.

#### \_ المراجع باللغة الإنجليزية

#### \_ الكتب

1) Agustin Rubini, **FinTech in a Flash Financial Technology Made Easy**, Simtac Ltd, UK, Without Edition, 2017.

- 2) Andrew Metrick, Ayako Yasuda, **Venture Capital & the Finance of Innovation**, John Wiley & Sons Inc. USA, Second Edition, 2011.
- 3) Annabeth Aagaard Aarhus, **Digital Business Models Driving Transformation and Innovation**, Springer Nature Switzerland AG, Switzerland, Without Edition, 2019.
- 4) Bernardo Nicoletti, **The Future of FinTech Integrating Finance and Technology in Financial Services**, Springer International Publishing AG, Switzerland, Without Edition, 2017.
- 5) Bishnu Kumar Adhikary, Kenji Kutsuna, Takaaki Hoda, **Crowdfunding Lessons from Japan's Approach**, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore, Without Edition, 2018.
- 6) Brad Feld, **Startup Communities: Building an Entrepreneurial Ecosystem in Your City**, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, USA, Without Edition, 2012.
- 7) Daniel R. A. Schallmo, Christopher A. Williams, **Digital Transformation Now! Guiding the Successful Digitalization of Your Business Model**, Springer International Publishing AG, Switzerland, Without Edition, 2018.
- 8) David I. Rogers, **The Digital Transformation Playbook Rethink your business for the digital age**, Columbia University Press, USA, 1st Edition, 2016.
- 9) David LEE Kuo Chuen Linda LOW, **Inclusive FinTech Blockchain Cryptocurrency And ICO**, World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd, Singapore, 1st Edition, 2018.
- 10) Erik Brynjolofsson, Andrew McAfee, **The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies**, W.W. Norton & Company, New York, USA, Without Edition.
- 11) Florian Danmayr, **Archetypes of Crowdfunding Platforms A Multidimensional Comparison**, Springer Fachmedien Wiesbaden, Steyr, Austria, Without Edition, 2014.
- 12) Harm F. De Vries, Menno J. Van Loon, Sjoerd Mol, **Venture Capital Deal Term: A Guide to Negotiating and Structuring Venture Capital Transactions**, HMS Media Vof and Pumbo BV, Netherlands, 1st Edition, 2016.
- 13) Jeffrey Busgang, **Mastering The Game: A Venture Capital Insider Reveals How to Get from Start-up to IPO on Your Terms**, Penguin Group (USA) Inc, New York, USA, Without Edition, 2010.
- 14) Jiazhuo G. Wang, Hongwei Xu, Jun Ma and Others, **Financing From Masses: Crowdfunding in China**, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore, Without Edition, 2018.
- 15) Karen G. Mills, **Fintech, Small Business & the American Dream: How Technology Is Transforming Lending and Shaping a New Era of Small Business Opportunity**, Harvard Business School Harvard University, Springer Nature Switzerland AG, Switzerland, USA, Without Edition, 2018.
- 16) Keizer Söze, **Blockchain Novice to Expert**, Without a Publishing House, USA, Without Edition, 2017.
- 17) Lindsay Herbert, **Digital Transformation Build Your Organization's Future for the Innovation Age**, Bloomsbury Publishing Plc, London, UK, Without Edition, 2017.
- 18) Mahendra Ramsinghani, **The Business of Venture Capital**, John Wiley & Sons, Inc, USA, Second Edition, 2014.

- 19) Mohamed Hazik, Ali Hassnian, **Blockchain, Fintech, and Islamic Finance Building the Future in the New Islamic Digital Economy**, Walter de Gruyter Inc, Germany, Without Edition, 2019.
- 20) Neil Perkin, Peter Abraham, **Building the Agile Business through Digital Transformation**, CPI Group (UK) Ltd, Croydon, London, UK, 1st Edition, 2017.
- 21) Paolo Sironi, **FinTech Innovation From Robo-Advisors to Goal Based Investing and Gamification**, John Wiley & Sons, Ltd, Sussex, UK, 1st Edition, 2016.
- 22) Parag Y. Arjunwadkar, **The Technology Driving Disruption in the Financial Services Industry**, CRC Press Taylor & Francis Group, USA, First Edition, 2018.
- 23) Paul Trott, **Innovation Management and New Product Development**, British Library, UK, Sixth Edition, 2017.
- 24) Peter Thiel, Blake Masters, **Zero to One Notes On Startups, Or How To Build The Future**, Crown Business, New York, USA, Without Edition, 2014.
- 25) Sabine L. B. VanderLinden, Shân M. Millie, Nicole Anderson and Another, **The InsurTech Book The Insurance Technology Handbook for Investors, Entrepreneurs and FinTech Visionaries**, TJ International Ltd, Padstow, Cornwall, UK, Without Edition, 2018.
- 26) Stephen H. Kaisler, **First Generation Mainframes: The IBM 700 Series**, Cambridge Scholars Publishing, Newcastle, UK, Without Edition, 2018.
- 27) Susanne Chishti and Thomas Puschmann, **The WealthTech Book The Fin Tech Handbook for Investors, Entrepreneurs and Finance Visionaries**, TJ International Ltd, Padstow, Cornwall, UK, Without Edition, 2018.
- 28) Susanne Chishti and Thomas Puschmann, **The WealthTech Book The FinTech Handbook for Investors, Entrepreneurs and Finance Visionaries**, TJ International Ltd, Padstow, Cornwall, UK, Without Edition, 2018.
- 29) Theo Lynn, John G. Mooney, Pierangelo Rosati and Another, **Disrupting Finance FinTech and Strategy in the 21st Century**, Registered company Springer Nature Switzerland AG, Switzerland, Without Edition, 2019.
- 30) Vikram Dhillon, David Metcalf, Max Hooper, **Blockchain Enabled Applications Understand the Blockchain Ecosystem and How to Make it Work for You**, Springer Science + Business Media New York, New York, USA, Without Edition, 2017.
- 31) Yoshitaka Kitao, **Learning Practical FinTech From Successful Companies**, Translated by an Unknown Translator, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, USA, 1st Edition, 2018, Page.

المقالات والأبحاث

- 1) Elizabeth Pollman, **Startup Governance**, Legal Scholarship Repository, College of Law, University of Pennsylvania, Pennsylvania, USA, Volume 168, Issue 155, 2019.
- 2) Josep M. Piqué, Jasmina Berbegal-Mirabent, Henry Etzkowitz, **The Role of Universities in Shaping the Evolution of Silicon Valley's Ecosystem of Innovation**, Brill Publishers, Leiden, Netherlands. Issue 7, 2020.

- 3) Paul Graham, **Startup=Growth**, PalTel Group Foundation, Palestine, 2012, Page 1, [https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://paltelfoundation.ps/uploads/No.16-Startup%3DGrowth.pdf&ved=2ahUKEwjNp9aazaD-AhX757sIHRWYDbsQFnoECBQQAQ&usg=AOvVaw1n21CET9vCs\\_KNLLugzoQa](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://paltelfoundation.ps/uploads/No.16-Startup%3DGrowth.pdf&ved=2ahUKEwjNp9aazaD-AhX757sIHRWYDbsQFnoECBQQAQ&usg=AOvVaw1n21CET9vCs_KNLLugzoQa)
- 4) Rafael Fazzi Bortolini, Marcelo Nogueira Cortimiglia, Angela de Moura Ferreira Danilevicz and Another, **Lean Startup: a comprehensive historical review**, Management decision, Emerald Publishing, UK, Volume 59, Issue 8, 2021.
- 5) Ramon Casadesus-Masanell, John Heilbron, **The Business Model: Nature and Benefits**, Working Paper 15-089, Harvard Business School, Harvard University, Chapter 1 in Business Models and Modelling: Volume 33; Advances in Strategic Management editors C. Baden-Fuller and V. Mangematin; Emerald Press, 2015.
- 6) Vebjorn Berg, Jorgen Birkeland, Anh Nguyen Duc and Others, **Software Startup Engineering: A Systematic Mapping Study**, Journal of Systems and Software, Elsevier, Amsterdam, Netherlands, Volume 144, June 2018.

\_التقارير والمنشورات

- 1) **Berlin: Startup Report a 2022 overview of the state of the Berlin startup ecosystem**, Senate Department of the German for Economics, Energy and Public Enterprises, Berlin, Germany, [https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://projektzukunft.berlin.de/fileadmin/user\\_upload/pdf/Publikationen/PZ-Startup\\_Report-EN\\_bf.pdf&ved=2ahUKEwiGiZ\\_Nn\\_9AhWBgv0HHXNiAEkQFnoECA4QAQ&usg=AOvVaw1EzzLMJSMZaD7tTZJrcPRo](https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=https://projektzukunft.berlin.de/fileadmin/user_upload/pdf/Publikationen/PZ-Startup_Report-EN_bf.pdf&ved=2ahUKEwiGiZ_Nn_9AhWBgv0HHXNiAEkQFnoECA4QAQ&usg=AOvVaw1EzzLMJSMZaD7tTZJrcPRo).
- 2) **Crowdfunding Market - Global Industry Assessment & Forecast**, Vantage Market Research, <https://www.vantagemarketresearch.com/industry-report/crowdfunding-market-1484>.
- 3) **Crowdfunding Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Equity-based, Debt-based) By Application (Food & Beverage, Technology, Media, Healthcare, Real Estate), By Region, And Segment Forecasts, (2023-2030)**, Grand View Research. Inc, <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/crowdfunding-market-report>.
- 4) **Crowdfunding Report: Market Analysis From 2017 to 2030, Opportunities Beyond COVID 19 Crisis**, Grand View Research. Inc, San Francisco, California, USA, 2022.
- 5) Gerardo Una, Majid Bazarbash, Naomi Nakaguchi Griffin and another, **Fintech Payments in Public Financial Management: Benefits and Risks**, International Monetary Fund, February 2023, <https://www.imf.org/en/Home>.
- 6) Javier Ramos, **Crowdfunding and the Role of Managers in Ensuring the Sustainability of Crowdfunding Platforms**, A Report Issued by the European Commission: Joint Research Centre. Institute for Prospective Technological Studies (JRC-IPTS) 2014, Spain, [www.pdfdrive.com](http://www.pdfdrive.com).
- 7) Klaus Schwab, **The Fourth Industrial Revolution**, Publication of the World Economic Forum, Geneva, Switzerland, Without Edition, 2016, [www.weforum.org](http://www.weforum.org).

- 8) Prudential Private Capital INSIGHTS: Transformational Capital: Enabling Companies to Leapfrog to the Next Level, The Prudential Private Capital Guide to Mezzanine Financing, Prudential Private Capital, Prudential Financial, Inc, [https://assets.website-files.com/5d0a6e8bc69af73e60a234f3/5d1a546c45dd895e8e85e3d4\\_The%20Prudential%20Private%20Capital%20Guide%20to%20Mezzanine%20Financing.pdf](https://assets.website-files.com/5d0a6e8bc69af73e60a234f3/5d1a546c45dd895e8e85e3d4_The%20Prudential%20Private%20Capital%20Guide%20to%20Mezzanine%20Financing.pdf) .
- 9) Thameur Hemdane, **Crowdfunding report: An Opportunity to Increase Access to Finance For Msme in ACP Countries 2021**, The ICR Facility, Brussels, Belgium, September 2021.
- 10) **The source:** Parma Bains and Others, **Regulating the Crypto Ecosystem The Case of Unbacked Crypto Assets**, International Monetary Fund 2023, <https://www.imf.org/en/Home>.
- 11) Tito Nicias Teixeira da Silva Filho, **Curb Your Enthusiasm: The Fintech Hype Meets Reality in the Remittances Market**, International Monetary Fund, December 2022, <https://www.imf.org/en/Home>.

\_ الأطروحات والرسائل

- 1) Christopher Buckingham, **Serious Game Design for Developing Fluency in Crowdfunding**, Ph.D Thesis, Faculty of Computing and Electronics, Winchester School of Art, University of Southampton, Winchester, UK, 2019.
- 2) Guanyu Liu, **Government Intervention In the technological Innovation System In Catching-up Context: Comparative Case Study**, Ph.D Thesis, Faculty of Humanities, University of Manchester, UK, 2016.
- 3) Kalpana Khadka, **A study of crowdfunding for business start-up entrepreneurs as an alternative source of finance**, Ph.D Thesis of Business Administration, School of Business and Enterprise, University of the West of Scotland, Paisley, Scotland, UK, 2020.
- 4) Márcio Alessandro De Lazzari, **Sustainability-inspired business startups (SiBS): An exploratory study of early-stage UK companies from the creative industry**, Ph.D Thesis, Centre for Environment and Sustainability, Faculty of Engineering and Physical Sciences, University of Surrey, Guildford, Surrey, UK, 2017/2018.
- 5) Mats Axelsson, **Equity-based Crowdfunding Platforms Competitive Situation in an Emerging Industry and Impact on the Swedish capital market**, Master's thesis in industrial economics, Chalmers University of Technology Gothenburg, Sweden, May 2015.
- 6) Ngushida Digal Ladagu, **Factors for Sustainable Operations in the FinTech Industry A Survey of Nigerian Users Providers and Regulators**, Ph.D Thesis in Business Administration, London School of Commerce and University of Wales Trinity Saint David, UK, November 2020.

\_ المؤتمرات والملتقيات

- 1) Alina Dibrova, **Business angel investments: risks and opportunities**, 11th International Strategic Management Conference, Elsevier Ltd, University of Latvia, Riga, Latvia, 20 October 2015, Volume 207,

[https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042815052301?ref=cra\\_js\\_challenge&fr=RR-1](https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042815052301?ref=cra_js_challenge&fr=RR-1).

\_ المواقع الإلكترونية

- 1) Ant Group, <https://www.antgroup.com/en>.
- 2) Beehive, <https://www.beehive.ae/about/>.
- 3) Kickstarter, <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer>.
- 4) Martin Quest, **Cryptocurrency Master Bundle: The Art of Hodling. The Crypto Mining Mindset. The ICO Approach.** Cryptocurrency 101. Blockchain Dynamics, [www.pdfdrive.com](http://www.pdfdrive.com).
- 5) Mati Greenspan and Sandy Fox, **The Complete Guide to Fintech Trading and Investments Building Wealth in the 21st Century**, [www.pdfdrive.com](http://www.pdfdrive.com).
- 6) Startup Talky, <https://startuptalky.com/top-highest-valued-startups-world/>.

\_ المراجع باللغة الألمانية

\_ الكتب

- 1) Volker Brühl und Joachim Dorschel, **Praxishandbuch Digital Banking**, Springer Gabler, Wiesbaden, Germany, Ohne Auflage, 2018.

\_ التقارير والمنشورات

- 1) Arnas Bräutigam, Felix Engelmann, **startupdetector report 2021**, startupdetector UG (haftungsbeschränkt), Berlin, Germany, 2021, die Seite 3, <https://www.startupdetector.de/reports/startupdetec%20tor-report-2021.pdf>.

\_ المراجع باللغة الفرنسية

\_ الكتب

- 1) Xavier Niel, Jean-François Caillard, Thomas Paris et Un Autre. **La Fabrique des Start-up: Maîtriser les clés du Nouvel Entrepreneuriat**, Pearson France, France, Sans Édition, 2018.

\_ الأطروحات والرسائل

1) Mathilde Lonez, **Comment Déterminer le Mode de Financement le Plus Adapté Pour les Start-ups en Belgique Lors de la Phase de Lancement?**, La thèse de Master en Sciences de Gestion/Lngénieur de Gestion, Louvain School of Management (LSM), Université Catholique de Louvain, Louvain, Belgique, 2017/2018.

2) Cornelis Astrid, **Analyse des Différentes Méthodes de Financement des Startups et de la Relation Entre Investisseurs et Entrepreneurs: Étude de Cas**, La thèse de master en Sciences

en ingénieur de gestion, Louvain School of Management (LSM), Université catholique de Louvain, Louvain, Belgique, 2017/2018.



## التصريح الشرفي

### الخاص بالالتزام بقواعد النزاهة العلمية لإنجاز مذكرة ماستر

نحن الموقعون أسفله.

▪ السيد (ة): أكرم صوادقية.....الصفة: طالب (ة)

الحامل (ة) لبطاقة التعريف الوطنية رقم: 107539621.....والصادرة بتاريخ 2018/01/24.

▪ السيد (ة):.....الصفة: طالب (ة)

الحامل (ة) لبطاقة التعريف الوطنية رقم:.....والصادرة بتاريخ.....

المسجل(ون) بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم: العلوم الاقتصادية

والمكلف(ون) بإنجاز أعمال بحث: (مذكرة ماستر ضمن القرار 1275):

الشعبة: العلوم الاقتصادية، التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي.

عنوانها: دور الابتكارات التكنولوجية في دعم الشركات الناشئة: منصة للتمويل الجماعي (ALcrowd).

أصرح بشرفي أنني ألتزم بمراعاة المعايير العلمية والمنهجية ومعايير الأخلاقيات المهنية  
والنزاهة الأكاديمية المطلوبة في إنجاز البحث المذكور أعلاه.

توقيع المعني (بن)

التاريخ: 2023/07/04