

تداعيات أزمة كوفيد-19 على السوق التمويلي لقطاع المؤسسات الناشئة "startups" The repercussions of the Covid-19 crisis on the the startups' financing market

بن فاضل وسيلة^{1*} ، أ.د طافر زهير²

¹مخبر الاقتصاد غير الرسمي والمؤسسات والتنمية، جامعة تلمسان، sila19ben@gmail.com

² جامعة طاهري محمد- بشار، zedtaf@gmail.com

النشر: اليوم/الشهر/السنة

القبول: اليوم/الشهر/السنة

الاستلام: اليوم/الشهر/السنة

ملخص:

يهدف بحثنا إلى إلقاء الضوء على مختلف التحديات المالية التي يواجهها قطاع المؤسسات الناشئة في ظل الأزمة الأخيرة التي فرضها وباء كوفيد-19، والتعرف على مجمل التدابير والسياسات المعمول بها عالميا لمساعدته على التصدي لتلك التحديات. من أجل ذلك، جمعنا في دراستنا بين البحث الكمي والنوعي السريع؛ فجمع البيانات الشاملة حول تلك التحديات لجأنا إلى تصميم بحث نوعي باعتمادنا منظور النظام الايكولوجي لقطاع المؤسسات الناشئة، ولجمع السياسات المعمول بها عالميا، اعتمدنا البحث الكمي لعينة من الدول، والتي تشمل 20 دولة. تشير النتائج إلى أن تلك السياسات المعمول بها لا تتناسب مع المؤسسات الناشئة، خاصة فيما يتعلق بالإعانات المالية، لذا توصي دراستنا بإعادة ضبط الاتجاهات المالية المعمول بها من طرف المؤسسات الناشئة بالشكل الذي يتجاوب والظروف الراهنة التي يمر بها الاقتصاد ككل..

الكلمات المفتاحية: مؤسسات ناشئة؛ كوفيد-19 ، أزمة، ابتكار، تمويل.

رموز JEL: O50؛ O16؛ O14.

Abstract:

Our research aims to highlight the various financial challenges facing the startups sector in the recent crisis posed by the COVID-19 epidemic, identify and the overall global policy and measures to help it meet these challenges. To that end, we combined rapid quantitative and qualitative research into our studies; to gather comprehensive data on those challenges, we have designed qualitative research by adopting the startup ecosystem perspective and, to combine globally applicable policies, we have adopted quantitative research for a sample of 20 countries. The results indicate that those policies are not appropriate for startups, especially with regard to subsidies, so our study recommends that startups' fiscal trends be readjusted in a way that responds to current conditions in the economy as a whole is going through.

Keywords: Startups; COVID-19; Crisis; innovation; funding.

(JEL) Classification : O50 ؛ O16 ؛ O14..

1. مقدمة:

في أعقاب الركود الذي أصاب الاقتصاد العالمي في عام 2008، تتبأ خبير العولمة والتنمية " Ian Goldin"، مؤلف كتاب "The Butterfly Defect"، بأن الكارثة المالية العالمية القادمة ستكون بسبب وباء عالمي. (Goldin, Muggah, 2020) وما تتبأ به "lan" أصبح الآن حقيقة واقعة، فمنذ بداية انتشار فيروس كوفيد-19 في الصين، والعالم يعاني من صدمة لا مثيل لها، حيث أدى هذا الوباء إلى حدوث أزمة كبيرة أصبحت تهدد العديد من الجوانب المعيشية للبشر، الأمر الذي دفع بالعديد من الدول والحكومات إلى اتخاذ تدابير وقائية لمكافحة انتشار هذا الأخير، كالحجر الصحي، التباعد الاجتماعي، وإغلاق العديد من الوحدات الاجتماعية والاقتصادية. إلا أن هذه الإجراءات ساهمت في خلق أزمة اقتصادية حادة يرجح أن تكون أكبر أزمة منذ كساد 1929. (Aljazeera, 2020) كان لهذه الأزمة تأثيرا كبيرا على العديد من القطاعات الاقتصادية، ما دفع بالعديد من الأكاديميين وصناع القرار إلى دراسة مجمل التدابير التي من الممكن أن تساعد في التخفيف من حدتها، نحن بدورنا ارتأينا تسليط الضوء على واحدة من أهم القطاعات الاقتصادية في خلق الانتعاش الاقتصادي وتحقيق التنمية المستدامة، ألا وهي قطاع المؤسسات الناشئة "startups"، وذلك بتسليط الضوء على مختلف التحديات التي تفرضها الأزمة الحالية على السوق التمويلي لهذا القطاع، والخوض في مختلف الإجراءات المتبعة لمساعدته في تحقيق الاستقرار المالي، وذلك بهدف الإجابة على الإشكالية التالية:

ما هي التحديات التي تفرضها أزمة كوفيد-19 على السوق التمويلي للمؤسسات الناشئة، وما هي

أهم التدابير المتخذة عالميا لمواجهتها؟

لإجابتنا على الإشكالية المطروحة، قمنا في بحث الاستجابة السريع هذا بالتطرق إلى ثلاثة جوانب بحثية مستعجلة، أولا التحقيق في مختلف التحديات التي تفرضها الأزمة على السوق التمويلي للمؤسسات الناشئة، ثانيا، سرد مختلف السياسات والتدابير المعمول بها للتخفيف من حدة التحديات المفروضة سواء جزئيا على المستوى النظام الأيكولوجي لهذه المؤسسات، أو كليا على مستوى الحكومات، وأخيرا تقديم جملة من التوصيات والاقترحات التي من شأنها المساعدة في توضيح الرؤية، وتجاوز الأزمة بسلام.

1.1. مفاهيم حول السوق التمويلي للمؤسسات الناشئة :

المؤسسة الناشئة "Startups" هي " كل مؤسسة شابة وديناميكية مبنية على التكنولوجيا والابتكار، والتي يحاول مؤسسوها الاستعادة من تطوير منتج أو خدمة غير معروفة من أجل إنشاء أسواق جديدة". (Rawat and others, 2016, p6) تتميز هذه المؤسسات بالابتكار في عملياتها ونتائجها، (soo choi and others, 2020)

ولها قدرة كبيرة على النمو والتوسع في الأسواق؛ (Esmailpourmotlagh, 2018, p46) ذلك لأنها تعتمد على الانترنت والتكنولوجيا لتقديم منتجاتها أو خدماتها الجديدة. (Edison, 2017, p3)

يتطلب النمو الكبير والسريع للمؤسسات الناشئة حاجة مستمرة للتمويل، (Esmailpourmotlagh, 2018, p46) وكونها مبنية على فكرة إبداعية فريدة ومختلفة، يجعل أمر تنفيذها ونجاحها غير مؤكد ومحفوف بكم هائل من المخاطر، (European union, interreg, 2017, P5) ما يجعلها تلجأ في الغالب إلى تمويل الأسهم المرتبط بشركات رأس المال المخاطر، ملائكة الاستثمار، (Hwang and others, 2019, p4) والتمويل التشاركي. فرأس المال المخاطر هو شكل تمويل مناسب للمشاريع التي تحتاج إلى متطلبات مالية كبيرة وشكوك عالية بشأن المخاطر التي تنطوي عليها ولكن في نفس الوقت هناك إمكانية عالية للنمو وبالتالي أرباح كبيرة محتملة (Engel, Keilbach, 2020, p2) وساهم هذا الأخير في ظهور العديد من المؤسسات الناشئة العملاقة ك: Microsoft؛ Intel؛ Google؛ Apple؛ Amazon؛ eBay. (S. Rao Nuthalapati, Singh, 2019, p20) أما ملائكة الاستثمار فيعتبرون نوع من المستثمرين الخواص الذين يؤمنون بالمؤسسات الناشئة التي تتميز بالمخاطرة والنمو السريع، ويوفرون التمويل الذي تحتاجه هذه المشاريع في المراحل المبكرة من حياتها، إضافة إلى متابعتها بانتظام، ومنحها الخبرة التي تحتاجها. (Ramadani, 2012, p306) السوق التمويلية الأخرى التي تركز عليها مؤسسات الناشئة هي سوق التمويل التشاركي، عرفته المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية على أنه "استخدام مبالغ صغيرة من المال من أعداد كبيرة من الأفراد أو المنظمات لتمويل المشاريع أو الأعمال التجارية من خلال منصة عبر الإنترنت"، (Kirby, Worner, 2014, p4) الذي حقق في السنوات القليلة الماضية نموًا أكثر من 1000%، وأصبح يمثل أداة رئيسية لتمويل المؤسسات الناشئة خاصة تلك الغير قادرة على الوصول إلى مصادر التمويل التقليدية كرأس المال المخاطر وملائكة الاستثمار. (Abuo Habla, Broby, 2019, p2) غالباً ما يتم إعداد المؤسسات الناشئة باستخدام إستراتيجية خروج مصممة، والتي تعني أن المؤسسات الناشئة في أغلب الأحيان مستعدة في نهاية المطاف ليتم بيعها للشركات الكبرى أو المدرجة في البورصة، (European union, interreg, 2017, p8) وهي بذلك تلعب دوراً في تمكين المؤسسات الناشئة وتساعد على توفير خيارات الخروج من خلال الاستحواذ، (Colombelli and others, 2016, p18) لذا غالباً ما يتم تقييمها عن طريق سوق الأسهم، والتأثر الطفيف في سوق الأسهم سيؤثر بالتأكيد على عمليات التقييم أو حتى على عمليات الاندماج و الاستحواذ.

لعبت المؤسسات الناشئة دوراً رئيسياً في بناء الاقتصادات وخلق الثروة في جميع أنحاء العالم، وذلك من خلال تطوير منتجات وخدمات مبتكرة، وخلق فرص عمل جديدة، وزيادة الإنتاجية، وتخفيف حدة الفقر، (Roshanzamir and others, 2019, p5) كما تعمل على تقديم حلول أرخص وأكثر ملائمة لاحتياجات السكان، (Brdulak, 2018, p448) واستبدال الأسواق التقليدية بأسواق مبتكرة تؤدي إلى تحقيق مكانة تنافسية وأرباح عالية في عصر السرعة والاضطراب. (Edison, 2017, pp i-3)

إضافة إلى ذلك، تساعد بعض الخصائص الفردية، بما في ذلك الاستجابة السريعة، والإستراتيجية الموجهة نحو النمو، وخفة الحركة، المؤسسات الناشئة للتغلب على الأزمة المالية بشكل أفضل من المؤسسات الكبرى ذات الاستجابة الأبطأ، هذا ما جعلها تجذب اهتمام كل من العالم الأكاديمي وقطاع الأعمال، وخاصة الحكومات وصانعي السياسات في جميع أنحاء العالم. (Roshanzamir and others, 2019, p5)

2.1. مفاهيم حول أزمة وباء كوفيد-19 :

كوفيد-19 هو فيروس ينتمي إلى عائلة الفيروسات التاجية "Coronaviruses" التي تصيب البشر والحيوانات، وتسبب أعراضاً في الجهاز التنفسي تتراوح من أعراض الأنفلونزا حتى حدوث ضيق شديد في التنفس، (Health, 2020) ظهر هذا الفيروس لأول مرة في ووهان، وهي مدينة في الصين، في 31 ديسمبر 2019، (World health organization, 2020, , p1) ثم انتشر في جميع أنحاء العالم في مدة لا تتجاوز 67 يوماً، (Scott, 2020) لتواجه البشرية بعدها أزمة صحية لا مثيل لها.

كان لهذه الأزمة تأثيرات بشرية واجتماعية واقتصادية كبيرة، التأثيرات البشرية ترجمتها الأرقام الفظيعة حول عدد الإصابات والوفيات المنتشرة حول العالم، والتي وصلت إلى أكثر من 31 مليون حالة إصابة، منها 900 ألف حالة وفاة إلى غاية 21 سبتمبر 2020، (www.google.com/search?q=Coronavirus&hl=fr)، إضافة إلى ما تركه هذا الفيروس من حالة ذعر وخوف شديد، والذي أضحى يعاني منه جميع سكان العالم. أما التأثيرات الاجتماعية، فتتمحور في كون أن هذا الفيروس يهاجم المجتمعات في جوهرها، ولديه القدرة على خلق أزمة اجتماعية مدمرة تترك ندوبا عميقة، فزيادة عن عزل سكان العالم بمنزلهم في ما يسمى بالحجر الصحي؛ والتوقف الشبه تام للحياة الاجتماعية، يساهم هذا الوباء في تفشي ظاهرتي البطالة والفقر، خاصة بين الفئات الاجتماعية الضعيفة، (United Nations, 2020) وبينما يتصارع العالم لمجابهة التأثيرات البشرية والاجتماعية المدمرة للفيروس التاجي، فإن التأثير الاقتصادي لهذا الأخير تصاعد بشكل مخيف، حيث تسببت تدابير مكافحة العدوى في أزمة اقتصادية من خلال إيقاف كمية كبيرة من النشاط الاقتصادي بشكل

مفاجئ، فوفقاً لصندوق النقد الدولي، فإنه من المتوقع أن يكون الركود الذي سيعاني منه الاقتصاد العالمي جراء هذا الوباء هو أسوأ ركود منذ الكساد الكبير، (Aljazeera, 2020) كما حذرت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من أن الاقتصاد العالمي سيستغرق سنوات ليتعافى، وأن صدمة الفيروس أكبر بالفعل من الأزمة المالية العالمية لسنة 2008. (BBC News, 2020) وهذه التوقعات تترجمها التأثيرات السلبية لهذا الفيروس على البطالة والصناعة وغيرها من العوامل الأساسية والحساسة في الاقتصاد، فوفقاً لبيانات وزارة العمل الأمريكية الصادرة في 9 أبريل 2020، وصل إجمالي عدد الأمريكيين الذين فقدوا وظائفهم في ثلاثة أسابيع فقط إلى أكثر من 16 مليون أمريكي، كما فقد ما يقارب 900 ألف شخص وظيفته في إسبانيا، (BBC news, 2020) وحوالي 250 مليون إفريقي معرض لخطر خسارة وظيفته نتيجة لانتشار المرض حسب اللجنة الاقتصادية لأفريقيا التابعة للأمم المتحدة. (United Nations Economic Commission for Africa, 2020) إضافة إلى الإغلاقات الكبيرة التي تسبب فيها النقص الأولي في المنتجات والأجزاء من الصين وبقاء العمال في منازلهم، كإغلاق العديد من شركات صناعة السيارات، بما في ذلك "Nissan"، "hyundai"، "mazda"، "kia motors" و"toyota" مصانعها مؤقتاً خارج الصين لأنهم لم يتمكنوا من الحصول على قطع الغيار، (Irwin, 2020). بالنسبة لبحثنا فقط جذب اهتمامنا أحد القطاعات المهمة والمعتمدة مؤخراً لبناء الاقتصاديات في العديد من دول العالم والتي من بينها الجزائر، ألا وهو قطاع المؤسسات الناشئة. وبشكل خاص؛ السوق التمويلي لهذا القطاع، وذلك بهدف الخروج بتوصيات من شأنها مساعدة أصحاب هذه المؤسسات في رسم طريق واضح لمسارهم التمويلي خلال الأزمة الحالية أو الأزمات المحتملة.

2 - الطريقة والأدوات :

اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي من خلال مراجعتنا للأدبيات السابقة التي تناولت موضوع المؤسسات الناشئة، وكذا تلك التي اهتمت بدراسة موضوع أزمة وباء كوفيد-19. أما للإجابة عن الإشكالية السابقة، فقد جمعنا في دراستنا بين البحث الكمي والنوعي، فلإجابة على التساؤل المطروح حول أهم التحديات التي من الممكن أن تواجه هذا القطاع في ظل جائحة كوفيد-19؛ لجأنا إلى تصميم بحث نوعي باعتمادنا منظور النظام الايكولوجي للمؤسسات الناشئة. أي بدلا من التركيز على أصحاب المؤسسات الناشئة فقط في استخراج تلك التحديات، استعنا ببعض الآراء والتقارير المقدمة من طرف عدة جهات فاعلة في النظام الايكولوجي للمؤسسات الناشئة، والمتاحة عبر المواقع الرسمية لكل جهة. إضافة إلى الاستعانة بمجموعة المعلومات والبيانات المأخوذة من "PitchBook" و"Startup Genome"، المصدرين الرائدتين للمعلومات حول

استثمارات رأس المال المخاطر والمؤسسات الناشئة على التوالي، وعدة مواقع أخرى. ساهمت هذه التقارير والمقالات أيضا في إعلامنا ببعض التدابير التي قامت بها هذه الجهات لمواجهة تلك التحديات.

أما لتقديم مختلف التدابير والسياسات الحكومية المعمول بها من أجل مساعدة المؤسسات الناشئة للتصدي لآثار أزمة كوفيد-19، فقد اعتمدنا على البحث الكمي لعدد من التقارير المنتشرة عبر الشبكة والتي تغطي تدابير السياسة التي تم إجراؤها في العديد من الدول، جمعنا معلومات تخص أكثر من 100 دولة عبر العالم، وقمنا بتمحيص هذه الدول حسب الإجراء المتخذة، وأخذا تلك التي تُعنى فقط بالمؤسسات الناشئة. لنعطي البحث حقه ومصداقيته اعتمدنا في غربلتنا للتقارير على عدة مرادفات لمصطلح المؤسسات الناشئة، كشركات المرحلة المبكرة، الأعمال المبتكرة، ريادة الأعمال الابتكارية، رواد الأعمال المخاطرين، الابتكار، والتي تصب كلها في قالب المؤسسات الناشئة. لنتحصل في الأخير على معلومات تخص 20 دولة موضحة في الملحق 01.

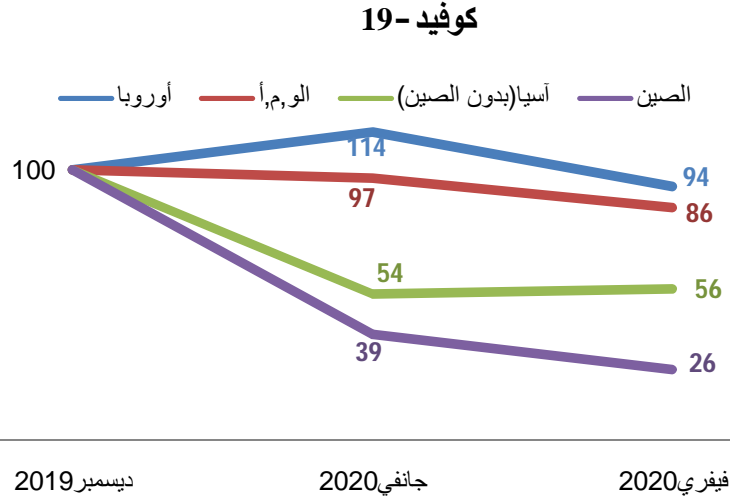
3- النتائج والمناقشة :

على الرغم من وجود أقلية صغيرة من المؤسسات الناشئة التي شهدت نموًا فعليًا خلال الأزمة التي فرضها وباء كوفيد-19، أين شهدت 12% من الشركات الناشئة زيادة في إيراداتها بنسبة 10% أو أكثر منذ بداية الأزمة (Startup genome, 2020, p2)؛ إلا أن الأوضاع الراهنة التي فرضها الوباء وضعت هذه المؤسسات تحت تأثير جملة من التحديات، لعل أسوأها كان تحدي تقلص التمويل، حيث تعاني هذه المؤسسات في الغالب وخارج الأزمات من فجوة كبيرة في التمويل بسبب المخاطر التي تتميز بها (Savaneviciene and others, 2015, p1052) ومن المرجح أن يكون للأزمة تأثير كبير على النظام الإيكولوجي الداعم لها، (PitchBook, 2020, p3) ما يؤدي أكيد إلى تقلص الاستثمار فيها، سواء كان استثمار مخاطر أو ملائكي؛ تمويل تشاركي؛ سوق الأسهم؛ أو حتى التمويل المقدم من المؤسسات البنكية، مما سيجعل وحسب (Startup genome, 2020, p2)؛ 41% من الشركات الناشئة على مستوى العالم مهددة بالإغلاق، ولديهم ثلاثة أشهر أو أقل من السيولة النقدية المتبقية، وهذا ما يضعهم في وضع غير مستقر تماما.

1.1.3 - تأثير أزمة كوفيد-19 على سوق رأس المال المخاطر

إلى غاية فيفري 2020 شهد رأس المال المخاطر في قطاع المؤسسات الناشئة انخفاضا ملحوظا عبر أنحاء العالم، مثلما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (1): عدد جولات الاستثمار المخاطر في المؤسسات الناشئة عبر العالم منذ اندلاع أزمة



Source: (Startup Genome, 2020, p6).

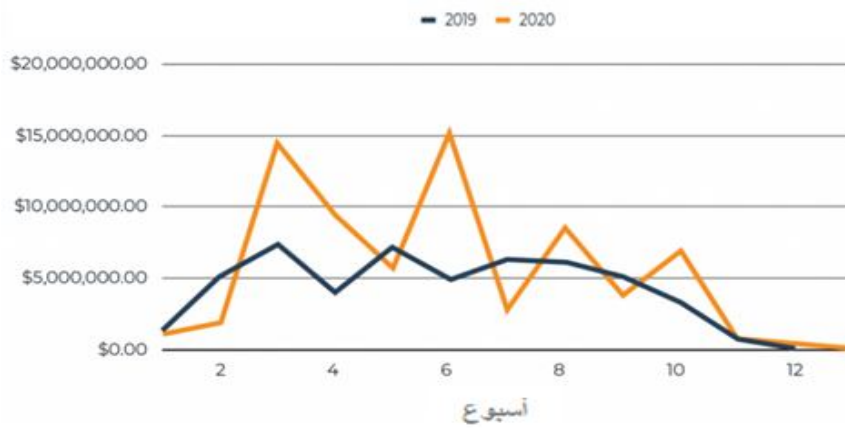
حيث تعرض الاستثمار المخاطر في المؤسسات الناشئة إلى انخفاض شديد في قارة آسيا وبالخصوص في الصين، لتصيب عدوى الانخفاض كل من أمريكا وأوروبا. عندما نقسم الأرقام حسب المنطقة، نرى أن الصين شهدت أكبر انخفاض في الاستثمار، تليها بقية آسيا. هذا ليس مفاجئاً بالنظر إلى أهمية الاستثمار الصيني في جميع أنحاء النظم البيئية الناشئة في آسيا، وبدء انتشار الوباء في تايوان وكوريا في فيفري 2020. (World health organization, 2020, p1) وحسب التقارير، فإن حدوث انخفاض مثل هذا على مستوى العالم، حتى لمدة شهرين فقط، سيفقد العالم ما يقارب 28 مليار دولار من استثمارات الشركات الناشئة في عام 2020، مع حدوث تأثير كبير عليها، حيث لن تتمكن نسبة كبيرة منها من جمع التمويل اللازم، (Startup Genome, 2020, p5) والسبب أيضا راجع إلى احتمالية تركيز المستثمرين المخاطرين على دعم شركات محافظها الحالية واحتياجاتها الرأسمالية خاصة في ظل الأزمة بدلاً من إقامة استثمارات في مؤسسات ناشئة جديدة.

2.1.3 - تأثير أزمة كوفيد-19 على سوق التمويل التشاركي "Crowdfunding"

تأثر سوق التمويل التشاركي الموجه لدعم المؤسسات الناشئة بأزمة الوباء الحالية، حيث صرحت عدد من منصات هذا التمويل بتجميد أو تأخير في نشاطاتها من ثلاثة إلى ستة أشهر، مثل منصة "October" التي لديها محفظة من 800 شركة ناشئة ممولة في فرنسا وإسبانيا وإيطاليا وهولندا وألمانيا، والتي أعلنت عن تجميد لمدة ثلاثة أشهر لجميع المبالغ المستحقة على هذه الشركات، ومنصة "Look & Fin" التي أجلت تمويل 150 شركة ناشئة لمدة تتراوح ما بين ثلاثة إلى ستة أشهر، (Boccaro, 2020) الأمر الذي من الممكن أن يؤدي إلى توقف نشاط العديد من المؤسسات. ويرجع سبب ذلك إلى التأخيرات المحتملة في التصنيع والشحن جراء إغلاق

المصانع في الصين، (Backerkit, 2020) الأمر الذي صعب على العديد من العلامات التجارية ذات حملات التمويل التشاركي الحصول على الإمدادات الأساسية، أو صنع منتجاتها، أو إرسال هذه المنتجات إلى المؤيدين. على سبيل المثال، تأخر شحن "eFOLDi" الذي يصنع الدراجات البخارية الكهربائية، لحملة "Kickstarter" (eFOLDi, 2020) المنصة العالمية لتمويل التشاركي؛ كما أخبر جهاز "Pro Ears"، جهاز حماية السمع الإلكتروني مؤيديه أن مستودعات الشركة المصنعة ستغلق حتى وقت لاحق. (Pro Ears, 2020) إلا أن هذا الأمر لا ينطبق على باقي نشاطات التمويل التشاركي عبر العالم، حيث عرفت العديد من المنصات زيادة معتبرة في نشاطاتها، مثل منصة "Kickstarter" الأمريكية التي تم فيها إطلاق 2587 مشروعاً في الفترة الممتدة من 1 جانفي إلى 3 أفريل 2020، مقارنة بـ 2375 مشروع تم إطلاقه في نفس الفترة الزمنية لسنة 2019 أي بزيادة تقدر بـ 8.93%، وتم جمع من خلال ذلك ما مقداره 1,524,658.67 دولاراً، مقارنة بـ 1,827,024.87 دولاراً سنة 2019، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 38% في نفس الفترة السابقة. (Ratcliffe, 2020) التوزيع الأسبوعي لهذا المبلغ في كلتا السنتين يوضحه الشكل التالي:

الشكل (2) : المبلغ الكلي الذي تم جمعه عبر منصة "Kickstarter" خلال الفترة الممتدة من 1 جانفي إلى 3 أفريل لسنتي 2019 و2020.



Source: (Ratcliffe, 2020)

نظرة سريعة على البيانات تظهر اتجاها أعلى لسنة 2020 مقارنة بسنة 2019 بشكل عام، وهذا إن دل عن شيء إنما يدل عن استمرار نشاط منصات التمويل التشاركي وبقوة خلال فترة الوباء الحالية، وعدم تأثرها بالشكل بالأوضاع الراهنة التي تفرضها الأزمة.

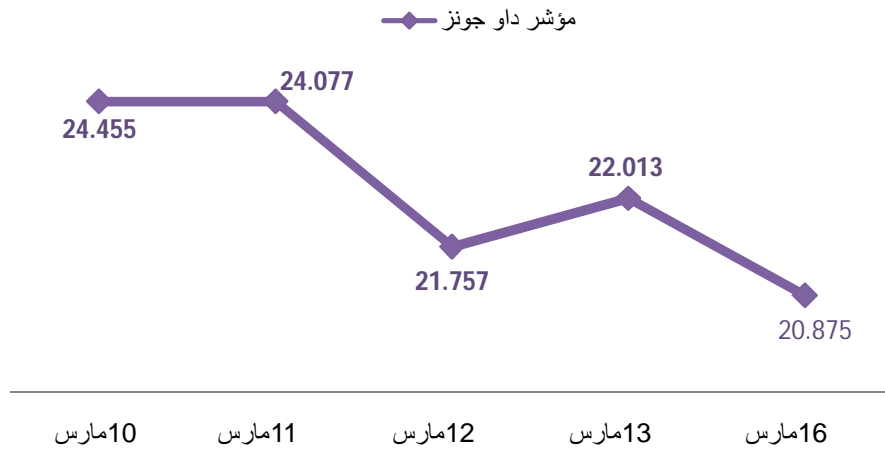
منصات التمويل التشاركي الأوروبية هي الأخرى شهدت نشاطا كبيرا للحملات التمويلية، خاصة القائمة على التبرع والمكافآت منها، وكان الهدف الأساسي من هذه النشاطات الكثيرة هو توفير الدعم المالي وغير

المالي لمتخصصي الرعاية الصحية والفئات السكانية الضعيفة، فضلاً عن الدعم المالي للشركات الناشئة التي تعاني من صعوبات مالية. حيث شهدت ثلاثة أكبر منصات للتمويل الجماعي القائمة على التبرعات والمكافآت الأوروبية "Leetchi" و "KissKissBankBank" و "Ulule" في شهري فيفري ومارس زيادة كبيرة في أنشطتها، في هذا الصدد صرحت "Leetchi" بتمويلها لـ 10 آلاف حملة، يصل إجماليها إلى 6 ملايين يورو في أعقاب الوباء، وصرحت "KissKissBankBank" أنه واعتباراً من 22 أبريل، تم جمع أكثر من 1.087.000 يورو بفضل 16.660 شخصاً، وفي يومي 21 و22 أبريل نجحت "Ulule" في جمع ما مقداره 458.455 يورو من طرف 7.793 شخص لتمويل مشروعاً. (Monk, Papiasse, 2020) وهذا يدل على إمكانية توجه المؤسسات الناشئة إلى هذه التقنية المبتكرة للتمويل من أجل القيام بحملة ناجحة عبر منصات، والحصول على التمويل اللازم خاصة في الظروف التي يمر بها الاقتصاد حالياً.

3.1.3- تأثير أزمة كوفيد-19 على سوق الأسهم والمؤسسات المالية الأخرى

شهدت سوق الأسهم انخفاضاً كبيراً جراء كوفيد-19، حيث أبلغ مؤشر داو جونز عن أكبر انخفاض له على الإطلاق في يوم واحد بما يقرب من 3.000 نقطة في 16 مارس 2020 متجاوزاً الرقم القياسي السابق البالغ 24.000 نقطة الذي تم تعيينه خلال الأربعة أيام السابقة فقط مثلما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (3): سوق الأسهم خلال الفترة الممتدة من 10 مارس إلى 16 مارس من سنة 2020



Source: (Associated Press, 2020)

أن آثار الأزمة انتشرت على نطاق واسع، فزيادة عن مؤشر داو جونز، انخفضت مؤشرات الأسهم حول مناطق مختلفة من العالم بنسبة 19 إلى 24% في الربع الأول من عام 2020، في حين انخفض كل من مؤشر "S&P/LSTA" للقروض المدعومة ومؤشر "BAML" الأمريكي مرتفع العائد في أسواق الائتمان بنسبة 13% في

نفس الفترة. (Thi Bich Ngoc, 2020) ومن الممكن أن يؤدي الانخفاض السلبي لسوق الأسهم إلى انخفاض كبير في تقييمات المؤسسات الناشئة وإجمالي الجولات التي سيتم رفعها خلال سنة 2020، لأن تقييمات الاستثمار ترتبط بأداء أسواق الأسهم العامة والديون، وتشمل الأسباب الأخرى انخفاض الإيرادات والأرباح، ونقص المشترين المحتملين الذين لديهم موارد مالية لمتابعة عملية الاستحواذ، أو القدرة المحدودة على إجراء الاكتتابات العامة الأولية في أسواق رأس المال.

إضافة إلى ذلك، من الممكن أن يشهد العالم تراجعاً كبيراً في الإقراض من البنوك والمؤسسات الأخرى، (PitchBook, 2020, p11) كما يمكن أن تتباطأ الشيكات الأولى التي كتبها ملائكة الاستثمار لدعم المؤسسات الناشئة، إضافة إلى إمكانية إعادة المستثمرون في المرحلة الأولية النظر في تقييم محفظتهم، وقد يحتاجون إلى تعطيل نشر رأس المال بسبب توقف الاجتماعات الشخصية. (PitchBook, 2020, p12) حتى على صعيد عمليات الاندماج والشراء، نعتقد أن التباطؤ مرجح أيضاً، نظراً لأن الشركات ستركز بشدة على السيولة والحفاظ على العمليات بدلاً من الاستثمار الخارجي. تصبح عملية الحصول على رأس المال لإتمام معاملات الاندماج والاستحواذ أكثر تعقيداً بكثير. مثل شركة "KKR & Co" العملاقة للاستحواذ والاستثمار في الأسهم التي حذرت من أن التداعيات الاقتصادية لوباء كوفيد-19 من المرجح أن تقلل من تقييم استثماراتها وكذلك قدرتها على تسويق أموال جديدة، مما سيتسبب في تأثير مادي على أداء أعمالها في عام 2020، وأن المقترضين من أدواتها الائتمانية قد يفشلون في الوفاء بالتزاماتهم الرئيسية أو دفع الفوائد أو تلبية العهود المالية. (Thi Bich Ngoc, 2020)

2.3- التدابير المتخذة لمواجهة التحديات

1.2.3- التدابير المتخذة من طرف أجزاء النظام الايكولوجي للمؤسسات الناشئة

أثبتت العديد من الجهات الفاعلة في النظام البيئي للمؤسسات الناشئة استعدادها لدعم هذا القطاع، ومساعدته في التصدي لهذه الأزمة، ففي السوق المالي، أثبتت بعض أكبر الأسماء في الأسهم الخاصة استعدادها للوصول إلى جيوبهم العميقة لمساعدة المستجيبين الأوائل الذين يكافحون تقشي الفيروس التاجي ومساعدة شركات محافظهم الخاصة التي تكافح من أجل البقاء طافية، مثل شركة "Advent International" التي أعلنت عن إطلاق صندوق إغاثة بقيمة 25 مليون دولار لدعم القائمة الطويلة من شركات محافظها، وشركة "KKR & Co" التي قطعت أكبر التزام عام حتى الآن، حيث تعهدت بتقديم صندوق استغاثة بقيمة 50 مليون دولار لمجموعة من المستفيدين، بما في ذلك المستجيبين الأوائل وشركات محافظها، إضافة إلى تخلي أربعة من

قادة هذه الشركة عن رواتبهم ومكافآتهم لدعم الصندوق والتي تقدر بـ 300 ألف دولار كراتب سنوي لكل قائد. (Gara, 2020)

إضافة إلى ذلك ساهمت العديد من جزئيات النظام الايكولوجي لقطاع المؤسسات الناشئة المنتشرة عبر العالم في التخفيف من حدة الآثار المالية التي فرضتها الأزمة على هذا القطاع، والتي نذكر أمثلة عنها في النقاط التالية:

- قام مسرع مجلس الابتكار الأوروبي "EIC the European Innovation Council" بتخصيص 164 مليون يورو للشركات الناشئة التي تطور حالياً تقنيات يمكن أن تساعد في مكافحة تفشي كوفيد-19؛ أو حزمة 37 مليار دولار من التدابير التي تهدف إلى التخفيف من الأثر الاجتماعي والاقتصادي لكوفيد-19، بما في ذلك إخراج 1 مليار يورو من ميزانية الاتحاد الأوروبي للعمل كضمان لصندوق الاستثمار الأوروبي لتشجيع البنوك على إقراض الشركات الناشئة في القطاعات المتأثرة؛ (European tech, 2020)
 - قامت منصة الابتكار الأساسية "Plug and Play" بإطلاق مسرع كوفيد-19 العالمي مخصصاً لتوسيع نطاق الشركات الناشئة الواعدة في العالم الذين يمكنهم المساعدة في معالجة الوباء، والذي يركز على التقنيات الحالية التي يمكن أن تحقق نطاقاً ضخماً عبر ستة مسارات: الرعاية الصحية، والمشاريع، والتجزئة، والتمويل، والسفر، وسلسلة التوريد؛ (Plug and play, 2020)
 - أنشأ مجتمع الشركات الناشئة في الهند فريق ACT (Action COVID-19) الذي يعمل على تقديم منحة 100 كرونا روبية لدعم الشركات الناشئة المبتكرة التي تحتاج إلى منحة أولية لمكافحة انتشار الوباء؛ (Act grants, 2020)
 - أعلنت الشبكة الاستثمارية الداعمة للابتكار الهندية "Omidyar India" عن دعوة لتقديم مقترحات لتمويل الاستجابة السريعة لمواجهة التحديات التي تطرحها الأزمة وما يترتب على ذلك من آثار اجتماعية واقتصادية، والتزمت الشبكة بتقديم مبلغ 7.5 كرونا روبية (مليون دولار) لهذه المبادرة، كما تم تصميم صندوق عمل Bexley Advisors Covid-19 كجسر لرأس المال للمبتكرين في الخطوط الأمامية للوباء، الذين يبتكرون حلولاً للأزمة. يجمع الصندوق مدخلات على أساس متجدد وتشارك فيه شركات رأس المال الاستثماري والمستثمرين الآخرين كل أسبوع؛ (Bexley advisors, 2020)
- أما بالنسبة للتمويل التشاركي، فرغم تأثر حملات بعض منصاته بأزمة الفيروس وتقلص الإمدادات المالية المتوفرة، إلا أن نشاطها لم يتوقف، ولا يزال من الممكن تشغيل حملة تمويل جماعي ناجحة خلال هذه

الفترة. بل و قامت بعض المنصات باتخاذ تدابير دعم مؤقتة، يمكن النظر إليها بإيجابية في دعم قطاع المؤسسات الناشئة كمنصة "WeFunder" التي أطلقت برنامج قروض "أزمة كورونا فيروس" الذي يسمح للشركات الناشئة بالحصول على قروض تتراوح بين 20 ألف ومليون دولار أمريكي بأسعار فائدة مخفضة، والتي سيتم تأجيل دفعاتها حتى عام 2021، ويمكن إجراؤها باستخدام خطط السداد المنظمة، وستستمر "Wefunder" في أخذ جزءاً من الأموال التي تم جمعها ، ولكن بخفض تكلفتها المعتادة إلى 3.75% بدلاً من 7.5%؛ wefunder, (2020) إضافة إلى منصة "Kickstarter" التي اتخذت نهجاً مختلفاً بشكل ملحوظ لدعم الحملات خلال الوباء، حيث عرضت المنصة تمديد مشروع التمويل لمدة سبعة أيام لأي حملة نشطة عبرها، (Luke Crane, 2020) وقام موقعهم بإنشاء أرشيف مباشر عبر منصتهم لتقديم موارد واسعة يضم أفضل الممارسات للعمل عن بُعد، كالموارد القانونية وإرشادات عامة للشركات والمنظمات غير الربحية حول التعامل مع الوباء (دياً وعقلياً). (Daniel Sharp, 2020)

2.2.3- التدابير على المستوى الكلي (السياسات الحكومية المساندة):

تعاملت العديد من الحكومات وبطريقة جديّة مع الأوضاع التي فرضها وباء كوفيد-19 على قطاع المؤسسات الناشئة، وأعلنت عن مجموعة من التدابير التي من شأنها حماية هذه الأخيرة والتصدي للتحديات التي فرضت عليها جراء الوباء. جمعنا مجموعة من التدابير التي أعلن عنها من طرف العديد من الدول عبر العالم، وقمنا بتلخيصها في الملحق 2، ومن الملحق نستخلص الجدول التالي:

الجدول (1) : ملخص السياسات الحكومية الهادفة لحماية المؤسسات الناشئة من أزمة وباء كوفيد-19

عدد الدول	السياسات المعمول بها
20	إعانات مالية
14	تخفيضات ضريبية
11	تعويضات أجور
1	تعويضات ضمان اجتماعي
1	صندوق رأس مال مخاطر

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على البيانات المدرجة في الملحق (1).

حيث نلاحظ من خلال الجدول أن أكثر التدابير وإجراءات السياسة المعلن عنها أو التي نفذتها الحكومات عبر أنحاء العالم هي إجراءات تهدف بالأساس إلى تعزيز رأس مال المؤسسات الناشئة، وذلك عن

طريق منح قروض أو تخفيض أسعار فائدها، إضافة إلى إجراءات تنازل أو تخفيض مؤقت على بعض الضرائب والرسوم. كما نلاحظ أنها قصيرة الأجل وتتناسب مع الشركات العامة فقط.

بمقارنتنا بين التحديات المفروضة على السوق التمويلي للمؤسسات الناشئة، وبين التدابير والسياسات المتخذة للحد من هذه التحديات سواء على المستوى الجزئي للنظام الايكولوجي، أو على المستوى الكلي، وخاصة بعد معرفتنا للإحصائية التي تقول أن 38% من الشركات الناشئة المتضررة من الأزمة لم تتلق المساعدة ولا تتوقع أن تحصل على مساعدة من تدابير تخفيف السياسة المتعلقة بالأزمة. في الوقت نفسه، 16% غير مدعومين حالياً ولكن يتوقعون أن يتم دعمهم بواسطة إجراء سياسي قريباً. الـ 46% المتبقية فقط من تتلقى المساعدة حالياً. (Startup genome, 2020) يمكننا استخلاص النتائج التالية:

- لا تستفيد كل المؤسسات الناشئة من السياسات الحكومية المعلن عنها، خاصة تلك التي تكون في المرحلة المبكرة، فكونها في هذه المرحلة غير قادرة على تحقيق إيرادات مالية، يجعلها أكثر تضرراً من الأزمة وأقل استفادة من تدابير الدعم المالي، إضافة إلى الشروط الموضوعية من طرف بعض الدول، كقواعد الانتساب التي فرضتها إدارة الأعمال الصغيرة الأمريكية "Small Business Administration" (SBA, 2020) والتي جعلت العديد من المؤسسات الناشئة غير مؤهلة للحصول على قروض الدعم المقدمة من طرف الدولة؛ (Engine, 2020)
- تعرض التمويل الاستثماري في المؤسسات الناشئة إلى موجات انخفاض كبيرة حول العالم، سواء كان تمويل مخاطر أو تمويل ملائكي، وذلك راجع إلى حالة عدم اليقين التام التي تميز الأوضاع الراهنة، وإلى تحول اهتمام المستثمرين الأفراد والشركات إلى دعم شركات محافظهم الحالية وحمائيتها بدلاً من البحث عن استثمارات جديدة؛
- يعاني سوق الأسهم من تقلبات خطيرة أدت إلى حدوث هالة سلبية في الاقتصاد العالمي، مما سيؤدي إلى انخفاض كبير في تقييمات قطاع المؤسسات الناشئة وإجمالي الجولات التي سيتم رفعها خلال سنة 2020، إضافة إلى تقلص عمليات الاندماج والاستحواذ والتي من شأنها أن تؤثر بالسلب على سياسات الخروج المعتمدة من طرف عدد من مؤسسات هذا القطاع؛
- ساهمت العديد من المجمعات التكنولوجية و شبكات الاستثمار الابتكارية الداعمة للمؤسسات الناشئة والمنتشرة عبر العالم في التخفيف من حدة الآثار المالية التي فرضتها الأزمة على هذا القطاع، إلا أن

مجمّل نشاطاتها التمويلية المقدمة اقتصرّت على قطاع المؤسسات الناشئة المبتكرة لحلول قد تغيد في التخفيف من حدة الأزمة، مما إثر سلّبا على باقي مؤسسات القطاع؛

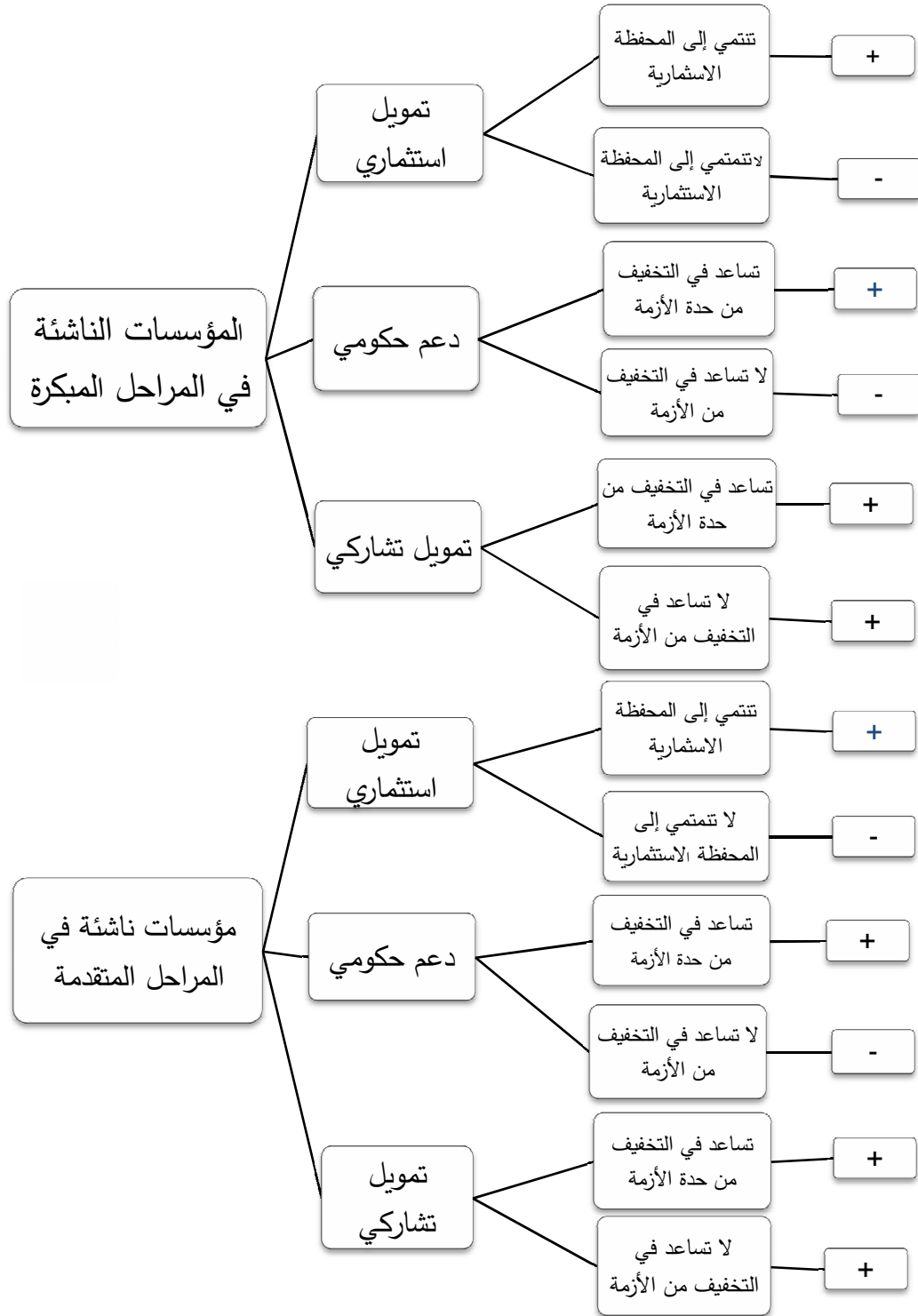
- على الرغم من سرعة تطورات أزمة كوفيد-19 والتغيرات اليومية (وحتى كل ساعة) في التبرعات والتعهدات وإطلاق المشروع والمواعيد النهائية لأنشطة التمويل الجماعي، إلا أن المعطيات تشير إلى أن هذه التقنية المبتكرة من التمويل لم تؤثر فيها الأزمة، بل ارتفع نشاطها مقارنة بالسنوات الماضية، خاصة بما تعلق بدعم الابتكارات التي تسهل من عملية التخفيف من الوباء؛
- تساعد عمليات الدعم المالية المقدمة من طرف الحكومات أو من طرف جزئيات النظام الايكولوجي لقطاع الابتكار الذي يساعد على محاربة الوباء، في خلق فرص كبيرة لبعض المؤسسات الناشئة في هذا المجال لتدخل مجال الأعمال من أبوابه الواسعة.

4- الخلاصة :

الأوضاع الراهنة التي فرضتها أزمة كوفيد-19 وضعت المؤسسات الناشئة تحت طائلة جملة من التحديات، لعل أصعبها تحدي تقلص التمويل، راقبنا من خلال بحثنا تأثير الأزمة على أسواق تمويل المؤسسات الناشئة، ولاحظ التقلبات الكبيرة التي ظهرت في كل من سوق الأسهم، سوق التمويل الاستثماري، التمويل الملائكي، وحتى نشاط بعض منصات التمويل التشاركي، ومع حاجة الشركات الناشئة إلى جمع الأموال كل 12 إلى شهرًا مع ثلاثة إلى ستة أشهر نقدًا عند الإغلاق، فإن الجفاف لمدة ستة أشهر في صفقات رأس المال الاستثماري أو توقف نشاط سوق الأسهم، أو حتى ضعف في نشاط منصات التمويل التشاركي، يمكن أن يحوّل نسبة كبيرة من المؤسسات الناشئة. هذه الحقيقة الصعبة دفعت العديد من الجهات الفاعلة سواء على مستوى جزئيات النظام الايكولوجي للمؤسسات الناشئة، أو على مستوى النظام الكلي (الحكومات)، لتقديم جملة من التدابير والسياسات الداعمة لهذا القطاع، إلا أن هذه التدابير والسياسات المالية ركزت بشكل كبير على تمويل المؤسسات الناشئة التي من شأنها تقديم حلولاً ابتكارية تساعد في مكافحة تفشي الوباء والتخفيف من حدته، وحتى تلك السياسات التي لم تركز على نوع معين من المؤسسات واستهدفت قطاع المؤسسات الناشئة ككل، فهي تقصي المؤسسات في مرحلتها المبكرة، مما يجعلها تعتمد على جولات التمويل القادمة التي من المحتمل أن يتم تأجيلها. لذا نقدم من خلال هذا البحث جملة من التوصيات التي من شأنها مساعدة المؤسسات الناشئة في رسم مسارها التمويلي:

- ندعو الحكومات إلى أن تكون المؤسسات الناشئة ركيزة من ركائز خطتها القادمة للتعافي من آثار فيروس كوفيد-19، وذلك باحتضان الأفكار التي من شأنها التخفيف من تداعيات الأزمة دون إهمال باقي مؤسسات القطاع؛
- ندعو المؤسسات الناشئة إلى التخلي عن خطة عملها الحالية، وإعادة ضبط استراتيجياتها بالشكل المرن الذي يتناسب والشح التمويلي الذي ستشهده خلال المواسم القادمة؛
- يجب على أصحاب المؤسسات الناشئة إدارة تدفقاتهم النقدية بعناية، وذلك بإعادة هيكلة مؤسساتهم داخليا والتركيز على توجيه الموارد نحو الأنشطة الأساسية فقط، وتقليص الأنشطة الأخرى؛
- من أجل تخفيف العبء عن رأسمالها المتاح يجب على المؤسسات الناشئة العمل بمرونة التكاليف، كخيارات الدفع المرنة، العمل بدوام جزئي أوالتناوب المرن للموظفين، واستعمال شبكة الانترنت لتنشيط موارد المؤسسة؛
- يجب النظر إلى الأزمة من الجانب الإيجابي أيضا، لذا نشجع المؤسسين على فهم الوضع كفرصة للأعمال الجديدة وتحقيق النمو والتطور، والتفكير في سيناريوهات مستقبلية بديلة خاصة فيما يتعلق بالتمويل؛
- ندعو إلى التوجه نحو تبني تقنية التمويل التشاركي "crowdfunding" لدعم وتمويل المؤسسات الناشئة، لما أثبتته من صمود كشبكة أمان مالية بديلة في أوقات الأزمات.
- بالنسبة للمؤسسات الناشئة الحالية أو التي تفكر في دخول مجال الأعمال ننصحها باتباع المخطط التالي للحصول على التمويل، حيث تشير إشارة (+) إلى إمكانية حصولهم على ذلك النوع من التمويل، وتشير (-) إلى احتمالية فشلهم في الحصول عليه.

الشكل (4): المسار التمويلي المقترح للمؤسسات الناشئة خلال أزمة كوفيد-19-



المصدر: من إعداد الباحثين

الملاحق:

ملحق (1): وصف العينة الكمية

الدول	تدابير السياسة المععلن عنها من قبل الحكومات والبنوك المركزية
أمريكا	2 تريليون دولار تضم قروض لدعم الأعمال الناشئة، و650 مليار دولار قروض حماية الراتب، الحد الأقصى لمبلغ القرض هو 10 مليون دولار بمعدلات فائدة 4% كحد أقصى. الأهلية: الشركات التي يعمل بها أقل من 500 موظف
المملكة المتحدة	قروض تصل إلى 5 ملايين جنيه إسترليني لمدة 6 سنوات مع إلغاء الرسوم والفوائد للعام الأول/ تقديم منحة شهرية قيمتها 2.500 جنيه إسترليني لمدة ثلاثة أشهر /تخفيضات ضريبية.
إسبانيا	ضمان 80% من القروض الغير مدفوعة للموظفين والشركات الناشئة مع تأجيل مدفوعات الضرائب/ دفع ما يصل إلى 70% من الرواتب بحد أقصى 1,412,1 رو شهرياً.
إيطاليا	ضمان يصل إلى 5 مليون يورو للشركات الناشئة/ تعيق مدفوعات الضرائب/تقديم رواتب شهرية تصل إلى 80% من الراتب/تعليق أو تمديد مدفوعات الرهن العقاري وغيرها من القروض طويلة الأجل للعاملين لحسابهم الخاص.
ألمانيا	صندوق ضمان اقتصادي بحجم 600 مليار لجميع الشركات والشركات الناشئة/إعانات للشركات الناشئة تصل إلى 15 ألف يورو لتغطية نفقات التشغيل/صندوق رأس مال مخاطر بقيمة 2 مليار/صندوق أمان بقيمة 600 مليار دولار لتغطية الضرائب ومدفوعات الضمان الاجتماعي .
إرلندا	قروض إئتمانية تصل إلى 1 مليون يورو (حتى 7 سنوات)/ قروض مصرفية 1.5تصل إلى 1.5 مليون يورو/حزم خطط الإنقاذ وإعادة الهيكلة للشركات الصغيرة/ صندوق المؤسسات الناشئة التنافسي وصندوق المؤسسات الناشئة المبتكرة عالية الإمكانات/ إعفاءات ضريبية عن البحث والتطوير/ دفع 70% من الأجر
فرنسا	قروض خاصة مضمونة من الدولة للشركات الناشئة (2 مليار دولار) ، يمكن أن تصل إلى 25% من رقم الأعمال السنوي للشركات الناشئة. وهي تستهدف جميع الأنشطة الاقتصادية ولها ضمان يصل إلى 90%/80 مليون يورو في تمويل الجسر للشركات الناشئة في الفترات الفاصلة بين الجولات تسريع سداد الإعفاءات الضريبية الناشئة عن الشركات الناشئة مع تعويضات جزئية للرواتب/إعفاءات ضريبية.
هولندا	تقديم قروض مالية تصل إلى 150 مليون أورو للقرض الواحد/ تأجيل دفع الضرائب/تخفيض الفوائد/تعويض تكاليف الأجر للشركات
النمسا	صندوق إدارة الأزمات بقيمة 4 مليار يورو/صندوق دعم إضافي بقيمة 38 مليار يورو/تخفيض مدفوعات الضرائب/لا تمس القروض العديد من الشركات الناشئة لأن المعايير تستبعد البعض منها
جمهورية التشيك	قروض تمويلية بقيمة 500 ألف حتى 15 مليون كرونة تشيكية/تأجيل أقساط الدفع لمدة 12 شهراً/ تحرير الشركات الصغيرة والعاملين لحسابهم الخاص من دفع الضرائب/تعويضات من 30-80% من الأجر.
البرتغال	قروض بقيمة 400 مليون يورو لدعم الشركات الصغيرة/إطلاق خط ائتمان قدره 80 مليون يورو لدعم السيولة وتسريح العمال المؤقت/ تعليق الفوائد والمدفوعات على القروض المصرفية لمدة 6 أشهر/ دفع الدولة لـ 90% من قيمة الضريبة المضافة

رومانيا	قروض إنتمانية للشركات الصغيرة تصل إلى 15 مليار جنيه ليو روماني بدون فوائد/تعلق جميع إجراءات الرهن المتعلقة بالضرائب/تغطية 75% من راتب الموظفين الذين تم إرسالهم إلى البطالة الفنية.
لوكسمبورغ	قروض مالية أقصاها 500 ألف يورو بنموذج مرن للسداد ودون أي ضمانات/ زيادات في منحة الشباب المبتكر من 50% إلى 70% / اتخاذ مجموعة من البنوك لقرار وقف 6 أشهر من سداد القروض لعملائها الحاليين، وتقديم تمويلات خاصة.
استراليا	خطة إنفاق قدرها 189 مليار دولار أسترالي (109 مليار دولار)/ مبالغ تصل إلى 100 ألف دولار أسترالي لدعم الشركات الناشئة/دفع مبلغ 750 دولار أسترالي كأجور/تعويضات على تراجع الدخل تصل إلى 189 مليار دولار أسترالي.
تركيا	إعانات نقدية قدرها 1000 ليرة تركية، لقرابة 4.5 ملايين أسرة من ذوات الدخل المحدود.
روسيا	4مليارات دولار لتغطية احتياجات الانفاق/ تأسيس صندوق لدعم الشركات والمواطنين المتضررين/ تأجيل سداد الضرائب لبعض القطاعات
قطر	محفزات مالية واقتصادية بمبلغ 20.5 مليار دولار للقطاع الخاص/ قيام مصرف قطر المركزي بوضع الآلية المناسبة لتشجيع البنوك على تأجيل أقساط القروض والتزامات القطاع الخاص، مع فترة سماح لمدة 6 أشهر.
الهند	حزمة تحفيز سابقة قيمتها 23 مليار دولار تهدف إلى مساعدة الفقراء في البلاد/ قروض قيمتها 40 مليار دولار دون ضمانات للشركات الناشئة والتي من المحتمل أن تمتد لأكثر من سنة
الإمارات	خطة دعم شاملة بقيمة 27 مليار دولار/مساعدات مالية قدمتها إمارة دبي قيمتها 1.5 مليار درهم/تخفيض وتجميد في الرسوم المفروضة تصل إلى 90% ألغى مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي جميع رسوم خدمات الدفع المقدمة إلى البنوك العاملة في دولة الإمارات من خلال أنظمة الدفع والتسوية، وذلك لمدة 6 أشهر
السعودية	أربع مبادرات تحفيزية 13 مليار دولار لمساندة الشركات الناشئة، منها برنامج لتأجيل سداد أقساط القروض وبرنامج لضمانات قروض الشركات خلال السنة المالية 2020/ دعم رسوم المدفوعات المفروضة على الشبكات المحلية لمتاجر التجزئة ونقاط البيع والتجارة الإلكترونية.

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على مصادر متعددة

الإحالات والمراجع :

1. Act grants (2020), **Action in the time of COVID-19**, online : <https://actgrants.in/>, seen as 16/05/2020, at 17/40
2. Alessandra Colombelli and others (2016), **To Be Born Is Not Enough: The Key Role of Innovative Startups**, Discussion Paper No. 9733, IZA, P.O. Box 7240, 53072 Bonn, Germany P 18.
3. Alix Monk, Daphnea Papiasse (2020), **Testimonies from France: how crowdfunding is used to support the response to Covid-19**, fr24news, online : <https://www.fr24news.com/a/2020/04/testimonies-from-france-how-crowdfunding-is-used-to-support-the-response-to-covid-19.html>, seen as 20/05/2020, at 02 :58.
4. Aljazeera (2020), IMF says 'worst recession since Great Depression' is likely, online : <https://www.aljazeera.com/ajimpact/imf-worst-recession-great-depression-200414125253286.html>, seen as 16/04/2020, at 01 :00.
5. Antoine Gara(2020), **KKR Billionaires Henry Kravis And George Roberts Create \$50 Million Coronavirus Relief Fund**, forbes, online : <https://www.forbes.com/sites/antoinagara/2020/04/07/kkr-billionaires-henry-kravis-and-george-roberts-create-50-million-coronavirus-relief-fund/#417e3b9b66e2>, seen as 20/05/2020, at 22 :48.
6. Associated Press(2020), **Dow plummets nearly 3,000 points as coronavirus shatters economy**, online : <https://www.bostonglobe.com/2020/03/16/business/asian-stock-markets-us-futures-fall-after-fed-rate-cut/>, seen as 20/05/2020, at 03 :11.
7. Asta Savaneviciene and others (2015), **Venture Capital a Catalyst for Start-Ups to Overcome the "Valley of Death": Lithuanian Case**, 4th World Conference on Business, Economics and Management, WCBEM, Procedia Economics and Finance 26 (2015) 1052 – 1059, p 1052.
8. Backerkit (2020), **How is the Coronavirus Affecting the Crowdfunding Community?**, online : <https://www.backerkit.com/blog/coronavirus-crowdfunding>, seen as 26/05/2020, at 17 :05.
9. BBC news (2020), **Coronavirus: More than 10,000 lives lost in Spain**, online : <https://www.bbc.com/news/world-europe-52131756>, seen as 16/04/2020, at 01 :02.
10. BBC News (2020), **Global economy will suffer for years to come, says OECD**, online : <https://www.bbc.com/news/business-52000219>, seen as 16/04/2020, at 00 :54.
11. Bexley advisors (2020), **bexley : Covid-19 Action Fund**, online : <https://www.bexleyadvisors.com/bacoaf>, seen as 26/05/2020, at 2020.
12. Brdulak Anna (2018), **Importance Of Startups Building For The Creation Of Intelligent Cities**, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego We Wrocławiu Research Papers Of Wrocław University Of Economics Nr 505.
13. Chandra Sekhara Rao Nuthalapati, Kartikeya Singh (2019), **Venture Capital, Technology and Innovative Startupsin India**, tech monitor , paper based on a larger study being undertaken by the first author and financed by the Indian Council of Social Science Research (ICSSR), New Delhi, India.
14. Coronavirus (COVID-19), online : www.google.com/search?q=Coronavirus&hl=fr, seen as :21/09/2020, at 13:12.
15. Dae Soo Choi and others, 2020, **How Does Technology Startups Increase Innovative Performance? The Study of Technology Startups on Innovation Focusing on**

- Employment Change in Korea, online : <https://www.researchgate.net/publication/338553139> **How Does Technology Startups Increase Innovative Performance The Study of Technology Startups on Innovation Focusing on Employment Change in Korea**, seen as : 16/01/2020, at 19 :10.
16. Daniel Sharp (2020), **Ressources pour les artistes pendant la crise COVID-19**, online: <https://www.kickstarter.com/articles/covid-19-coronavirus-artist-resources?ref=section-homepage-promo-resources-for-artists-affected-by-the-pandemic>, seen as 13/04/2020, at 15:35.
17. Dirk Engel, Max Keilbach (2020), **Firm Level Implications of Early Stage Venture Capital Investment : An Empirical Investigation** , ZEW Discussion Paper No. 02-82, Centre for European Economic Research, online : ftp://ftp.zew.de/pub/zew_docs/dp/dp0282.pdf, seen as 05/04/2020, at 01 :39, p02.
18. Edison Henry (2017), **Lean Internal Startups: Empowering Software Product Innovation in Large Companies**, Submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy in Computer Science, Faculty of Computer Science Free University of Bozen-Bolzano, Italy.
19. eFOLDi (2020), **eFOLDi Lite: Award Winning Electric Folding Scooter**, online:
20. <https://www.kickstarter.com/projects/efoldi/efoldi-lite-award-winning-electric-folding-scooter>, seen as 13/04/2020, at 16 :10.
21. Eleanor Kirby and Shane Worner (2014), **Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast**, Staff Working Paper of the IOSCO Research Department, p4, online : <https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf>, seen as 28/04/2020, at 00 :22.
22. Engine (2020), COVID-19 Resources for Startups, online : <https://www.engine.is/covid-19-resources-for-startups/#loans>, seen as 16/05/2020, at 01 :43.
23. Hanieh Esmaeilpourmotlagh (2018), **Why startup entrepreneurs acquire capital through equity crowdfunding?**, Master's Degree in Strategy, Innovation and Sustainability (MSIS), Lappeenranta University Of Technologyschool of Business.
24. European tech (2020), **What are European governments (not) doing to help startups get through the COVID-19 crisis?**, online : <https://tech.eu/brief/what-are-european-governments-not-doing-to-help-startups-get-through-the-covid-19-crisis/>, seen as : 16/05/2020, at 02 :21.
25. Health, Johns Hopkins Medicine (2020), **What Is Coronavirus?**, online : <https://www.hopkinsmedicine.org/health/conditions-and-diseases/coronavirus>, seen as 15/04/2020, at 16 :59.
26. Ian Goldin, Robert Muggah (2020), **The world before this coronavirus and after cannot be the same**, the conversation, online : <https://theconversation.com/the-world-before-this-coronavirus-and-after-cannot-be-the-same-134905>, seen as 26/05/2020, at 23 :57.
27. Irwin Jim (2020), **Hyundai Among Latest Automakers Shut Down by COVID-19** , online : <https://www.wardsauto.com/industry/hyundai-among-latest-automakers-shut-down-covid-19>, seen as 16/04/2020, at 01 :54.
28. Lauren Ratcliffe (2020), **Coronavirus and Crowdfunding: Digging into the Data**, eventys partners, online : <https://eventyspartners.com/blog/coronavirus-impact-covid-19-crowdfunding/>, seen as 26/05/2020, at 17 :14.
29. Laurence Boccara (2020), **Crowdfunding et coronavirus : des retards et des suspensions des remboursements à craindre**, journal le monde, online : <https://www.lemonde.fr/argent/article/2020/04/06/crowdfunding-et-covid-19-des-retards->

- [et-des-suspensions-des-remboursements-a-craindre_6035679_1657007.html](https://www.kickstarter.com/articles/project-deadline-extension-covid-19), seen as 26/05/2020, at 16 :5.
30. Luke Crane (2020), Some Extra Funding Time for Live Projects: Sometimes you just need a breather. We're offering a seven-day project deadline extension to creators with live campaigns, online: <https://www.kickstarter.com/articles/project-deadline-extension-covid-19>, seen as 13/04/2020, at 15:16.
 31. Nguyen Thi Bich Ngoc(2020), **KKR warns of impact on fundraising, portfolio due to COVID-19**, deal street asia, online : <https://www.dealstreetasia.com/stories/kkr-covid-19-184524/>, seen as 20/05/2020, at 22 :01.
 32. Pitch Book (2020), **COVID-19's Influence on the US VC Market**VC braces for impact of crisis, with pockets of opportunity, report online : <https://pitchbook.com/news/reports/q2-2020-pitchbook-analyst-note-covid-19s-influence-on-the-us-vc-market>, seen as 11/05/2020, at 01 :53.
 33. Plug and play (2020), **COVID-19 Accelerator**, online : <https://www.plugandplaytechcenter.com/covid-19/>, seen as 16/05/2020, at 03 :40.
 34. Pro Ears (2020), Pro Ears Silver 22 PESILVER Electronic Hearing Protection & Amplification NRR 22 Electronic Earmuff Hearing Protector, Gray, online : <https://www.amazon.com/Pro-Ears-PESILVER-Electronic-Amplification/dp/B076KM4XSP>, seen as 13/4/2020, at 14 :22.
 35. Rawat S. and others (2016), **Startups India - An Overview**, assocham india, grant thornton.
 36. Roshanzamir Amirhossein and others (2019), **Startups: Challenges and Implications to Success**, World of export, Forth year/ Summer and Autumn2019 / No 10.
 37. SBA (2020), **Paycheck Protection Program : An SBA loan that helps businesses keep their workforce employed during the Coronavirus (COVID-19) crisis**, online : <https://www.sba.gov/funding-programs/loans/coronavirus-relief-options/paycheck-protection-program>, seen as 16/05/202, at 01 :39.
 38. Scott John (2020), **This is the human impact of COVID-19 – and how business can help**, online : <https://www.weforum.org/agenda/2020/03/this-is-the-human-impact-of-covid-19-and-how-business-can-help/>, seen as 15/04/2020, at 17 :52.
 39. Startup Genome (2020), **The Impact of COVID-19 on Global Startup Ecosystems, First Installment of Series**, San Francisco, Berlin, New Delhi.
 40. United Nations (2020), **The Social Impact of COVID-19**, online : <https://www.un.org/development/desa/dspd/2020/04/social-impact-of-covid-19/>, seen as 15/05/2020, at 18 :40.
 41. United Nations Economic Commission for Africa (2020), **The economic impact of COVID-19 on African cities likely to be acute through a sharp decline in productivity**, jobs and revenues, says ECA, online : <https://www.uneca.org/stories/economic-impact-covid-19-african-cities-likely-be-acute-through-sharp-decline-productivity>, seen as 16/04/2020, at 00 :34.
 42. Veland Ramadani (2012), **The Importance Of Angel Investors In Financing The Growth Of Small And Medium Sized Enterprises**, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, July 2012, Vol. 2, No. 7, ISSN: 2222-6990, p 306.
 43. WeFunder (2020), **Emergency funding for your business during the coronavirus crisis**, online: <https://wefunder.com/loans>, seen as 13/04/2020, at 15 :22.
 44. Ziyad Abu Habla1, Daniel Broby(2019), **Equity Crowdfunding**, Centre For Financial Regulation And Innovation: literature review.