

دور منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة
-تجربة الولايات المتحدة الأمريكية -

**The Role of Equity-Based Crowdfunding Platforms as an Innovative Tool for
Funding Startups - USA experience -**

بوغيوط آمنة^{1*}، حقريف علي²

¹ جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، مخبر الاقتصاد والمالية وإدارة الأعمال (الجزائر)

² جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، مخبر الاقتصاد والمالية وإدارة الأعمال (الجزائر)

تاريخ الاستلام: 2022/06/04؛ تاريخ القبول: 2022/06/27؛ تاريخ النشر: 2022/12/31

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة ودورها في تمويل المؤسسات الناشئة من خلال عرض تجربة الولايات المتحدة الأمريكية التي تعتبر من بين التجارب الرائدة في هذا المجال. حيث تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وقد توصلت الدراسة إلى أن منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية لها دور فعال في تمويل المؤسسات الناشئة. حيث أنها ساهمت في تمويل هذه المؤسسات بقيمة 214.9 مليون دولار سنة 2020 رغم ما شهدته هذه السنة من اضطرابات بسبب جائحة كورونا (COVID-19)، وهي تمثل أعلى قيمة خلال الفترة (2016-2020)
الكلمات المفتاحية : مؤسسات ناشئة ؛ تمويل الجماعي ؛ منصات التمويل الجماعي؛ منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية
تصنيف JEL : O31 ؛ G21

Abstract:

This study aimed to shed light on equity-based crowdfunding platforms as an innovative tool and their role in financing startups by presenting the experience of the United States of America, which is considered among the leading experiences in this field, we relied on the Descriptive analytical method.

The study found that equity-based crowdfunding platforms have an effective role in financing startups, as they contributed to financing these institutions with a value of \$214.9 million in 2020, despite the turmoil this year witnessed due to the Corona pandemic (COVID-19), which is Represents the highest value during the period (2016-2020)

Keywords: Startups; Crowdfunding; Crowdfunding Platforms; Equity-based crowdfunding platforms

Jel Classification Codes : O31; G21

I- تمهيد :

تعتبر منصات التمويل الجماعي من بين البدائل التمويلية المهمة التي أصبحت المؤسسات الناشئة تعتمد عليها في الآونة الأخيرة، فقد ظهرت منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية كنوع جديد تعمل على توفير فرص التمويل لهذه المؤسسات من أجل تلبية احتياجاتها المالية بدون ضمانات عكس التمويل التقليدي، وذلك من خلال جمع الأموال من المستثمرين مقابل الحصول على حقوق ملكية، كما أنها تساهم في تطوير الاقتصاد الوطني من خلال تمويلها للمؤسسات الناشئة وكذا خلق فرص عمل هذا ما جعل العديد من الدول تولي أهمية بالغة لهذا النوع من التمويل لما له من مزايا، وتعد الولايات المتحدة الأمريكية من بين الدول الرائدة في هذا المجال وذلك بعد وضع قوانين تنظم عمل هذه المنصات وتحمي الأطراف المتعاملة بها.

اشكالية الدراسة:

من خلال ماسبق يمكن طرح وصياغة اشكالية الدراسة كما يلي:

مامدى مساهمة منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية في تمويل المؤسسات الناشئة في الولايات المتحدة الأمريكية؟

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى:

- التعرف على المؤسسات الناشئة وأهم خصائصها;
- التعرف على منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية كألية مستحدثة;
- تسليط الضوء على أهمية منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية;
- ابراز مزايا منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية وكذا المخاطر المرتبطة بها.

منهج الدراسة:

تم الإعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من أجل وصف أهم المفاهيم المتعلقة بكل من المؤسسات الناشئة ومنصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية وكذا تحليل البيانات والمعلومات المرتبطة بها.

1. مفاهيم عامة حول المؤسسات الناشئة:

حظيت المؤسسات الناشئة في الآونة الأخيرة ب أهمية بالغة من طرف الدول لما لها من دور مهم في التنمية الاقتصادية، فمن خلال هذا المحور سيتم التطرق إلى مفهوم هذه المؤسسات وأهم خصائصها وكذا التحديات والصعوبات التي تواجهها خلال مراحل حياتها.

1.1 مفهوم المؤسسات الناشئة:

تعرف المؤسسة الناشئة startup اصطلاحا حسب القاموس الإنجليزي على أنها: "مؤسسة صغيرة بدأت للتو" (start-up cambridge dictionary, n.d.)

وتعرف على أنها: "كيانات اقتصادية حديثة الولادة تكافح من أجل الوجود، تركز على إنشاء منتجات عالية التقنية ومبتكرة، وتهدف إلى تنمية أعمالها بقوة في أسواق قابلة للتوسع وفي الوقت ذاته تواجه المؤسسات الناشئة المخاطر في الغالب بل وأيضا عدم اليقين، مما يعني عدم القدرة على التعرف على جميع المتغيرات ذات الصلة والتي تؤثر على الأداء والتعبير عنها." (بوعدلة و بن طيب، 2020، صفحة 67)

كما تعرف أيضا على أنها: "كل مؤسسة شابة وديناميكية مبنية على التكنولوجيا والابتكار، والتي يحاول مؤسسوها الاستفادة من تطوير منتج أو خدمة غير معروفة من أجل انشاء اسواق جديدة" (بن زغدة، 2021، صفحة 81)

من خلال ماسبق يمكن القول أن المؤسسات الناشئة هي مؤسسات حديثة التأسيس تعمل على خلق أو تطوير منتجات وخدمات مبتكرة، ولها فرص نمو كبيرة.

2.1 خصائص المؤسسات الناشئة:

تتمثل أهم خصائص المؤسسات الناشئة فيما يلي:

1.2.1 مؤقتة:

المقصود منها هو أنها مرحلة معينة فقط، أي أنها لن تظل هكذا فالهدف الأساسي هو الخروج من هذه المرحلة، حيث يقول Peter Thiel الذي يعد من أشهر رواد الأعمال في وادي السيليكون: "الأمر يتعلق بالانتقال من 0 إلى 1 وتحويل الفكرة إلى مؤسسة وإيجاد طريقة جديدة لتقديم خدمة وخلق قيمة".

2.2.1 البحث أو العثور على نموذج عمل:

تعمل المؤسسات الناشئة على تقديم خدمات أو منتجات حديثة ومبتكرة للعملاء، لكنها تواجه صعوبة في إيجاد نموذج عمل ملائم لها و حديث لم يتم تصميمه من قبل حيث أنه ليس ضروري أن يكون واضح عند اطلاق الهيكل، كما يجب عدم الخلط بين نموذج العمل (Business Model) أو النموذج التجاري أي النموذج الكلي والآليات التي تسمح للمؤسسة بتحقيق الربح وخطة العمل (Business plan):

3.2.1 القابلية للتصنيع أو القابلية للتكرار:

أي أن المؤسسات الناشئة تبحث عن نموذج قابل للتنفيذ والإقتراف في عدة مناطق، أو أن يكون قابل لإعادة الإنتاج من طرف الآخرين، ويعتبر Arbnb أو Uber من الأمثلة الأكثر دلالة حيث أنهما ينتقلان من منطقة إلى أخرى بالإعتماد على خطة عمل ناجحة. (عابدي وزنادي ، 2021 ، الصفحات 309-310)

4.2.1 التطور السريع:

أي أنها تسعى إلى النمو والتوسع في أسرع وقت. (بن سفيان و العوطي ، 2021 ، صفحة 314)

3.1 التحديات التي تواجه المؤسسات الناشئة:

تواجه المؤسسات الناشئة خلال مراحل حياتها عدة تحديات، تتمثل أهمها فيما يلي:

1.3.1 الصعوبات الإدارية:

يواجه المؤسسين العديد من العراقيل الادارية عند قيامهم بإجراءات التأسيس التي تكون معقدة ما يجعلهم يتخلون عن فكرة التأسيس لعدم امتلاكهم للإمكانيات والخبرة الكافية؛

2.3.1 الصعوبات التمويلية:

وتعتبر من أكبر الصعوبات التي تعيق نمو المؤسسات الناشئة وتهدد بقاءها، حيث أنها لا تتحصل بسهولة على الأموال التي تحتاجها لتمويل استثماراتها المختلفة والمتمثلة في استثمارات البحث والتطوير، استثمارات العملية الانتاجية، استثمارات العملية التجارية وكذا تمويل احتياجات رأس المال العامل (سبي، 2009 ، الصفحات 14-15)

3.3.1 الموارد البشرية:

تحتاج المؤسسات الناشئة إلى خبراء لتطوير نموذجها الأولي لأنها الأغلب تبدأ بمؤسس واحد أو بعدد قليل مما يشكل تحدي لها، وتعد عملية التوظيف مهمة للنجاح فعند امتلاك المؤسس الخبرة الكافية في هذا المجال قد يؤدي إلى فشلها نتيجة لمشاكل إدارة الموارد البشرية؛

4.3.1 آليات الدعم:

لهذه الآليات دور فعال خلال مراحل دورة حياة المؤسسات الناشئة، حيث توجد العديد منها كحاضنات الأعمال، مجمعات العلوم والتكنولوجيا، المسرعات، ومراكز تطوير الأعمال الصغيرة وغيرها، فعند الوصول إلى هذه الآليات قد يؤدي إلى الفشل. (Salamzadeh & Kawamorita Kesim, 2015, p. 07)

2. مفاهيم عامة حول منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية:

تعد منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية من بين أهم البدائل التمويلية المستحدثة للمؤسسات الناشئة، حيث سيتم في هذا المحور التعرف على مفهوم هذه المنصات وأهم مزاياها وبعض المخاطر المرتبطة بها. وقبل التعرف على منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية سيتم التطرق أولاً لتعريف التمويل الجماعي

1.2 تعريف التمويل الجماعي:

يمكن تعريف التمويل الجماعي على أنه: "عملية تمويل جماعية وتعاونية من خلال منصة تجمع بين المستثمرين وأصحاب المشروعات الذين هم بحاجة لتمويل مشروعاتهم، تستهدف هذه الخدمة بشكل أساسي قطاع المشاريع الصغيرة والناشئة، حيث يتم عرض المشاريع من قبل أصحابها عبر منصات التمويل الجماعي ليقوم المستثمرون باختيار المشروع الذي يلبي توقعاتهم، ويحصل الممولون على مكافأة أو فائدة أو نسبة من أرباح المشروع". (عبد المنعم ويوسف عبيد، 2019، صفحة 07)

كما يمكن تعريفه أيضاً على أنه: "آلية مبتكرة لتمويل المشروعات من خلال جمع الأموال أحياناً بمبالغ صغيرة من عدد كبير من الجمهور" (عمران وقريد، 2018، صفحة 294)

من خلال ماسبق يمكن القول أن التمويل الجماعي هو نوع من أنواع التمويل يتم من خلاله جمع الأموال من عدد كبير من الأشخاص عبر منصات على الإنترنت، ومن خلال هذه المنصات يقوم أصحاب المؤسسات الناشئة التي هي بحاجة إلى التمويل بعرض أفكارهم، ليتم تمويلها من قبل مستثمرين معجبين بهذه الأفكار مقابل الحصول على مكافآت أو فوائد أو حصص ملكية في المؤسسة.

2.2 تعريف التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية:

يعرف التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية على أنه: "استثماري رأس المال، حيث يستثمر الممولون أموالهم في المؤسسات مقابل أسهم ويجعل هذا النوع من التمويل من الممكن أن يصبحوا مساهمين في مؤسسة ناشئة أو مؤسسة صغيرة ومتوسطة، وهذا النوع من المساهمة يحدث عادة في المراحل الأولى من حياة المؤسسة" (Sansri & Cheurfa, 2020, p. 352)

كما يعرف أيضاً على أنه: "نموذج يكون فيه للممولين جزء من حقوق الملكية أو يشاركون في الأرباح أو الإدارة على النحو المتفق عليه سابقاً مع مالك المشروع، يمكن أن يحقق هذا النموذج مكاسب مالية عالية ويمكن زيادة رأس المال بشكل كبير نتيجة لجذب عدد كبير من المستثمرين الذين يبحثون عن أسهم في شركة أو مشروع ناجح خارج قيود سوق الأسهم والوسطاء وليس لديهم مبالغ كبيرة من المال للمضاربة في سوق الأوراق المالية" (ABU & Youssef, 2019, p. 54)

ويعتبر التمويل الجماعي لحقوق الملكية: "نموذج التمويل الأكثر ربحية إذا تم استغلال المشروع جيداً". (KHODHEIR & OUGUENOUNE, 2021, p. 420)

من خلال ماسبق يمكن القول أن التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية هو نوع من أنواع التمويل الجماعي حيث يسمح بتمويل المؤسسات الناشئة من طرف مستثمرين عبر منصات على الإنترنت مقابل الحصول على حصة ملكية في المؤسسة بالإضافة إلى المشاركة في إدارتها وتسييرها.

3.2 مزايا منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية:

تتمثل أهم مزايا منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية فيما يلي: (شيباد، 2019، الصفحات 248-

(249)

- تمكن هذه المنصات من تقليل الفجوة التمويلية من خلال تسهيل حصول أصحاب المؤسسات الناشئة على التمويل اللازم؛
- فتح فئة رأس مال جديدة لصغار المستثمرين؛
- المساهمة في تقليل المخاطر من خلال تقسيم رأس المال بين عدة مؤسسات ناشئة؛
- شجيع وتطوير الابتكار؛
- المهاهمة في توفير فرص عمل من خلال تأسيس مؤسسات ناشئة.

4.2 المخاطر المتعلقة بمنصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية:

تتمثل المخاطر المتعلقة بمنصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية فيما يلي: (عبد المنعم و يوسف عبيد،

2019، صفحة 28)

1.4.2 مخاطر عدم تحقيق العائد المستهدف:

وهذا بسبب أن المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة محاطة بالمخاطر، أيضا نظرا لعدم وجود ما يحفز المستثمرين على الاهتمام بأشكال الاستثمار في هذه المنصات في ظل حصص الأسهم الصغيرة مما يؤدي إلى تزايد المخاطر، حيث أشارت دراسة إلى أن 22% فقط من أصل 367 مؤسسة متحصلة على التمويل من خلال أكبر خمس منصات التمويل الجماعي في المملكة المتحدة خلال الفترة (2011-2013) استطاعت أن تجمع الأموال المستهدفة؛

2.4.2 مخاطر السيولة:

نظرا لعدم وجود سوق ثانوي لبيع الأسهم المستثمر في هامن خلال هذه المنصات وكذا محدودية الخيارات المتوفرة يجعل من الصعب تسهيل الاستثمار في هذه الأسهم ، مما يدفع المستثمرين إلى بيع استثماراتهم لأطراف أخرى أو انتظار استحواذ مستثمر على المؤسسة أو اندماجها مع مؤسسة أخرى أو طرح أسهمها للإكتتاب العام؛

3.4.2 مخاطر ارتفاع تكلفة التمويل:

على الرغم من أن هذا النوع من التمويل يعتبر أكثر سهولة مقارنة بأشكال التمويل التقليدي إلا أن له تكاليف متعلقة بالمنصة والمتمثلة في تكاليف إدارة الحملات التمويلية والتواصل بشكل دوري مع المستثمرين وكذا التكاليف الخاصة بالإفصاح والخضوع لبعض القوانين التنظيمية المفروضة في ظل بعض منصات التمويل الجماعي، فقد تكون هذه التكلفة مرتفعة مقارنة بأنواع التمويل البديلة؛

4.4.2 مخاطر أثر الإمتثال للمتطلبات الرقابية على تنافسية المشروعات:

في إطار هذه المنصات قد تلزم بعض المشروعات بالإمتثال لبعض المتطلبات الرقابية والمتمثلة في الإفصاح عن طبيعة عملها وتفاصيل أكثر عن أنشطتها مما يؤثر على قدرتها على الإحتفاظ بالأسرار التجارية والمعرفة الفنية لصالح المنافسين.

II - واقع منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية:

خلال الفترة (1933-2016) كان الاستثمار في المؤسسات الناشئة يقتصر فقط على المستثمرين المعتمدين أي الذين يملكون ثروة أو صافي دخل كبير (wefunder, n.d.)، على الرغم من أن لجنة الأوراق المالية والبورصات في 30 أكتوبر 2015 صوتت على القواعد المقترحة بموجب قانون الوظائف التي تسمح للمؤسسات بإصدار وبيع الأوراق المالية عن طريق التمويل الجماعي، فللباب الثالث من هذا القانون لم ينفذ حتى 29 جانفي 2016، حيث يهدف هذا الباب إلى تمكين جميع المستثمرين من الاستثمار في المؤسسات الناشئة وهذا من خلال إنشاء هيكل تنظيمي فعال يهيك المؤسسات من استخدام التمويل الجماعي، كما يسمح أيضا للمنصات بتسهيل عرض وبيع الأوراق المالية دون الحاجة إلى التسجيل كوسيط لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات، فهذه الإجراءات يمكن لها أن تسهل للمؤسسات الناشئة الحصول على التمويل اللازم إضافة إلى حماية المستثمرين في نفس الوقت. (de la Vina & Lee Black, 2017, p. 90)

1. حجم التمويل الجماعي في العالم:

تعتبر تجربة الولايات المتحدة الأمريكية من بين التجارب الرائدة في التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول (01): حجم التمويل الجماعي في العالم حسب المنطقة لسنة 2020

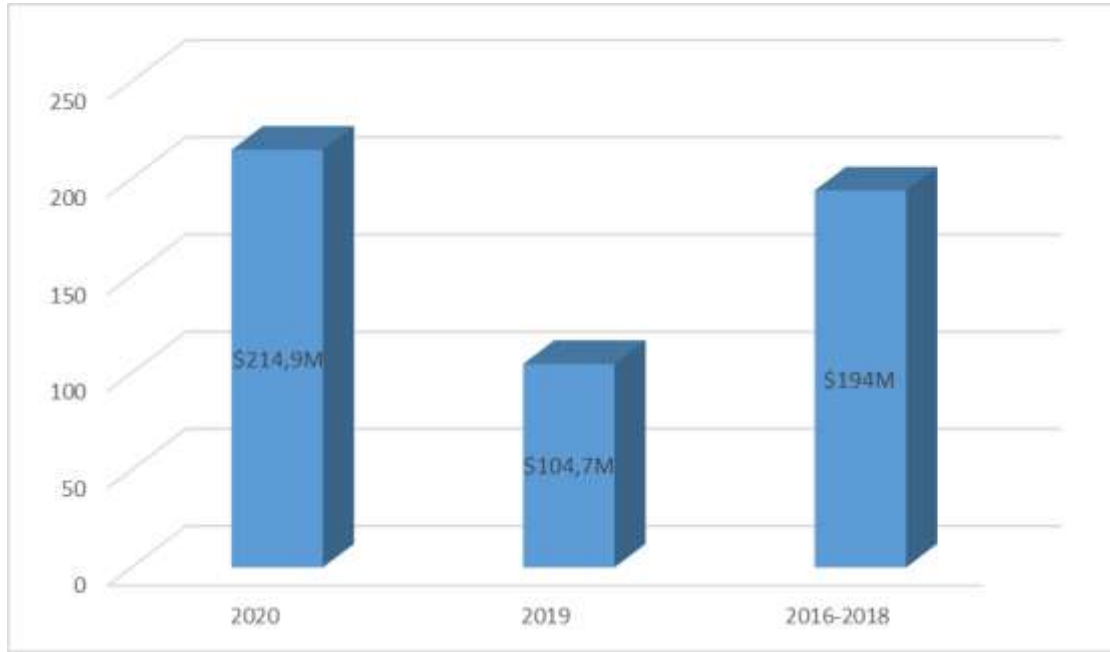
المنطقة:	آسيا	أقي انوسيا	أوروبا	افريقيا	شمال أمريكا	جنوب أمريكا
حجم التمويل:	10.54 مليار دولار	68.8 مليون دولار	6.48 مليار دولار	24.16 مليون دولار	17.2 مليار دولار	85.74 مليون دولار

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Crowdfunding Statistics [Updated for 2020!], n.d.)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أمريكا الشمالية استحوذت على أكبر حصة من إجمالي حجم التمويل الجماعي لسنة 2020 حيث بلغت 17.2 مليار دولار وهذا راجع لاهتمام المنطقة به وكذا لانتشار ثقافة هذا النوع من التمويل فيها، ثم تليها آسيا بقيمة 10.54 مليار دولار، أما أوروبا فقد احتلت المرتبة الثالثة بقيمة 6.48 مليار دولار في حين أن جنوب أمريكا، أوقي انوسيا و افريقيا جمعت 85.74 مليون دولار، 68.8 مليون دولار و 24.16 مليون دولار على التوالي.

2. تطور حجم التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية:

الشكل (01): تطور حجم التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2016-2020)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Brian, 2021)

يتضح من الشكل أعلاه أن حجم الأموال التي تم جمعها من خلال منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2016-2020) شهد نموا مرتفعا وهذا راجع لوضع إطار قانوني ينظم عمل هذه المنصات والذي يسمح للجميع بالاستثمار فيها، حيث بلغ 214.9 مليون دولار سنة 2020 رغم ما شهدته هذه السنة من تحديات بسبب جائحة كورونا COVID 19 وهذا ما يؤكد الدور الفعال لهذه المنصات في تمويل المؤسسات الناشئة.

3. أهم منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية لسنة 2020 :

يمثل الجدول التالي أفضل منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية لسنة 2020 مصنفة حسب رأس المال :

الجدول (02): أفضل منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية لسنة 2020

الرتبة:	اسم المنصة:	التعريف بالمنصة:
1	Wefunder	هي منصة تمويل جماعي قائمة على حقوق الملكية تأسست سنة 2012 من طرف Adam Roberts, Greg Belote, Mike Norman, Nick Tommarello مقرها منطقة سان فرانسيسكو، الساحل الغربي، غرب الولايات المتحدة الأمريكية، تقدم هذه المنصة خدمات زيادة رأس المال عبر الأنترنت للمؤسسات الناشئة من خلال قاعدة مستخدميها، مما يمكن هذه المؤسسات من تنمية أعمالها وتطويرها،
2	StartEngine	عبارة عن منصة تمويل جماعي للأسهم أسسها كل من Howard Marks, Paul Kessler, Ronald Miller سنة 2014 في ولاية كاليفورنيا، من خلال هذه المنصة يمكن للأشخاص العاديين الاستثمار في المؤسسات الناشئة مقابل الحصول على حصص ملكية في أسهمها ، وتعد هذه الفصة من أكبر منصات التمويل الجماعي للأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية. وهي تهدف إلى إضفاء الطابع الديمقراطي على الوصول إلى التمويل من أجل مساعدة رواد الأعمال على تحقيق أحلامهم، فقد جمعت أكثر من 500 مليون دولار كما قامت بتمويل أكثر من 500 مؤسسة بنجاح.
3	republic	تأسست هذه المنصة سنة 2016 من طرف Kendick Nguyen, Leo Galley, Paul Menchov, Peter Green مقرها نيويورك الساحل الشرقي، شمال شرق الولايات المتحدة الأمريكية ، من خلالها يمكن للأفراد الاستثمار في المؤسسات الناشئة، العقارات، العملات المشفرة و ألعاب الفيديو، وقد جمعت أكثر من 500 مليون دولار من الاستثمارات من خلال أكثر من مليون عضو في ستة دول، ويتم دعمها من قبل Galaxy Digital، The Angel List و Naspers، Binance، Motley Fool.
4	Netcapital	أسسها Jason Frishman سنة 2014، مقرها منطقة بوسطن ، الساحل

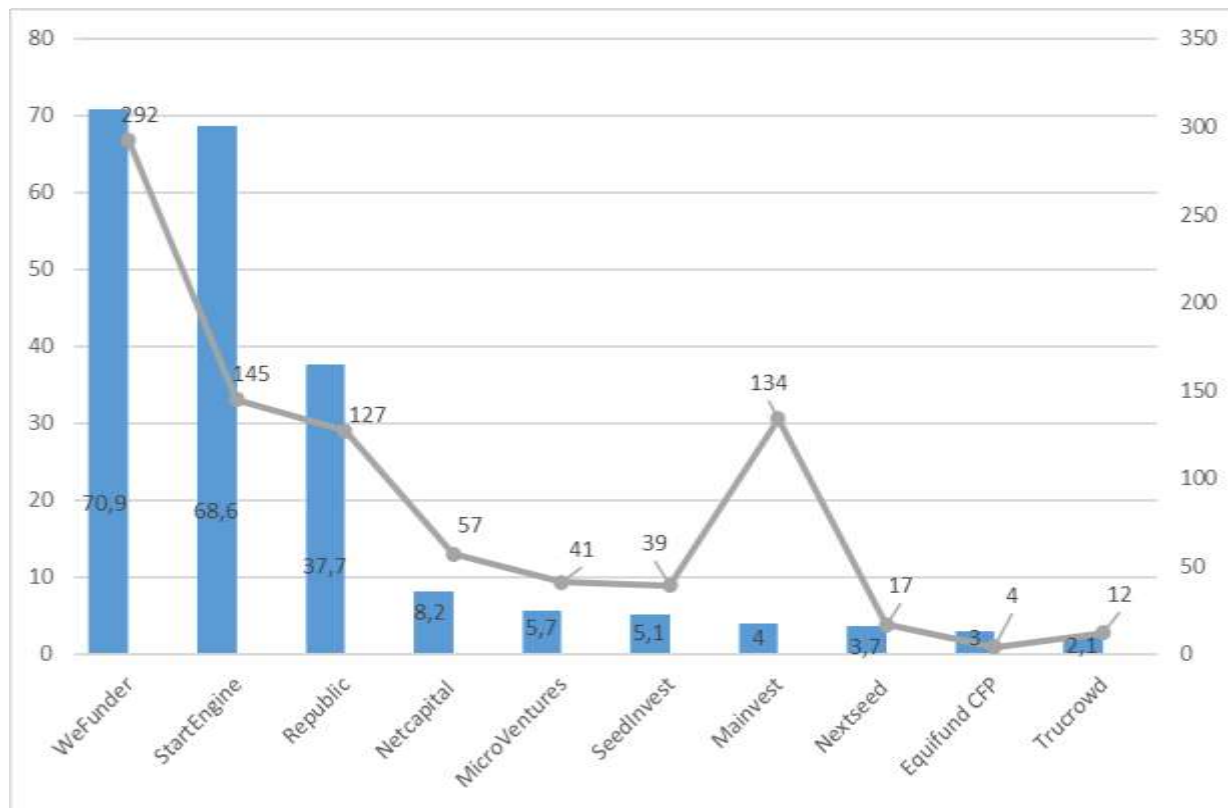
<p>الشرقي ، نيو إنجلاند ، من مميزات هذه المنصة أنها تجعل المعاملات شفافة وبسيطة من خلال توفير بيئة آمنة لها ومعلومات واضحة للمستثمرين تمكّنهم من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، كما تساعد رواد الأعمال والمستثمرين على العمل معا لخلق قيمة وتسريع الابتكار من خلال إنشاء خطوط اتصال وإبقاء المستثمرين على اطلاع.</p>		
<p>هي منصة تمويل جماعي للأسهم عبر الإنترنت، أسسها Bill Clark سنة 2009 مقرها جنوب الولايات المتحدة الأمريكية، تعمل على ربط المستثمرين المعتمدين بالمؤسسات الناشئة التي هي بحاجة إلى التمويل، كما تمكن المنصة أصحاب هذه المؤسسات من الوصول إلى التمويل في المراحل المبكرة، وهي تفضل الاستثمار في المؤسسات من قطاع البرمجيات والتكنولوجيا والاتصالات والإعلام.</p>	<p>MicroVentures</p>	<p>5</p>
<p>عبارة عن منصة تمويل جماعي للأسهم أسست سنة 2011 من طرف James Han, Ryan Feit مقرها نيويورك، الساحل الشرقي، شمال شرق الولايات المتحدة الأمريكية، تسمح هذه المنصة للمستثمرين بالاستثمار في المؤسسات الناشئة التي تم فحصها بدقة وهي تضم أكثر من 15000 مستثمر معتمد بما في ذلك مئات المكاتب والمؤسسات العائلية، وتستثمر عادة ما بين 500000 دولار و 5 ملايين دولار.</p>	<p>SeedInvest</p>	<p>6</p>
<p>هي منصة استثمارية تهدف إلى ربط المؤسسات الصغيرة التي هي بحاجة إلى التمويل بالمستثمرين المحليين في منطقتها، أسسها Benjamin Blieden , Felix Le, مقرها الرئيسي منطقة بوسطن الكبرى ، الساحل الشرقي ، نيو إنجلاند، تمنح هذه المنصة للمؤسسات الصغيرة أفضل خيار للوصول إلى التمويل، حيث تعمل على إنشاء فئة أصول جديدة من الأوراق المالية المدعومة بالإيرادات في مجال الأعمال الصغيرة، مما يسمح للمؤسسات الصغيرة بالوصول إلى التمويل من خلال الاستثمار المحلي.</p>	<p>MainVest</p>	<p>7</p>
<p>عبارة عن منصة لجمع الأموال والاستثمار عبر الإنترنت تأسست سنة 2014 من طرف Abraham chu, Robert Dunto, Youngro Lee مقرها في هيوستن، جنوب الولايات المتحدة الأمريكية. تسهل للمؤسسات الحصول على التمويل من أي مستثمرين بما في ذلك المستثمرين غير المعتمدين.</p>	<p>NextSeed</p>	<p>8</p>
<p>هي منصة تمويل جماعي للأسهم أسسها Jordan Gillissie سنة 2017 مقرها منطقة فيلادلفيا الكبرى ، الساحل الشرقي ، جنوب الولايات المتحدة الأمريكية ، وهي تمنح للمستثمرين سواء المعتمدين أو غير المعتمدين فرصا استثمارية في المراحل المبكرة، وتتبع منصة Equifund نفس معايير العناية الواجبة التي تتبعها البنوك الكبيرة ومؤسسات رأس المال الاستثماري والمؤسسات المالية</p>	<p>Equifund</p>	<p>9</p>

الأخرى، كما يتيح للمستثمرين إيجاد الفرص ومراجعة تقديم المستندات وتنفيذ استثمار في مكان واحد.		
وهي أول منصة تمويل للمستثمرين غير المعتمدين ومصدر التمويل الجماعي المفضل للأسهم للمؤسسات الناشئة ورجال الأعمال، تأسست سنة 2013 من طرف Founders Claudia Ecobici, Vincent Petrescu ومقرها منطقة شيكاغو الكبرى ، البحيرات الكبرى ، الغرب الأوسط للولايات المتحدة الأمريكية.	truCrowd	10

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (crunchbase, n.d.)

4. حجم الأموال المجمعة وعدد الحملات عبر كل منصة:

الشكل (03): حجم الأموال المجمعة وعدد الحملات عبر كل منصة لسنة 2020



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على (Brian, 2020)

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن منصة WeFunder احتلت المرتبة الأولى من حيث حجم الأموال المجمعة حيث جمعت أكثر من 70 مليون دولار من خلال 292 حملة وهذا راجع لثقة المتعاملين في هذه المنصة، تليها منصة StartEngine بأكثر من 68 مليون دولار من خلال 145 حملة، وفي المرتبة الثالثة منصة Republic التي جمعت أكثر من 37 مليون دولار من خلال 127 حملة، أما باقي المنصات فقد جمعت مبالغ قليلة من خلال عدد قليل من الحملات مقارنة بالمنصات التي احتلت المراتب الثلاثة الأولى.

III- الخلاصة:

تزايد الإهتمام في السنوات الأخيرة بمنصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية لما لها من دور فعال في تمويل المؤسسات الناشئة، حيث تناولت هذه الدراسة أهم مزايا هذه المنصات وكذا المخاطر المرتبطة بها، كما تم عرض تجربة الولايات المتحدة الأمريكية في تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق هذا النوع من المنصات، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

- المؤسسات الناشئة لها القدرة على التطور السريع؛
- تواجه المؤسسات الناشئة خلال فترة حياتها عدة تحديات أبرزها التمويل؛
- تساهم منصات التمويل الجماعي في تقليل الفجوة التمويلية من خلال تسهيل الوصول لرأس المال؛
- تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من بين الدول الرائدة في مجال التمويل الجماعي، حيث أنها احتلت المرتبة الأولى من حيث إجمالي حجم التمويل الجماعي الذي قدر بـ 17.2 مليار دولار سنة 2020؛
- منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية الأمريكية لها دور فعال في تمويل المؤسسات الناشئة، حيث أن قيمة مساهمتها شهدت نموا مرتفعا وبلغت أعلى قيمة لها سنة 2020 وقدرت بـ 214.9 مليون دولار؛
- تعتبر منصات WeFunder، StartEngine و Republic أفضل ثلاث منصات تمويل جماعي قائمة على حقوق الملكية في الولايات المتحدة الأمريكية من حيث عدد الحملات و الأموال التي جمعتها سنة 2020.

اقتراحات:

من خلال ماسبق يمكن اقتراح مايلي:

- تشجيع هذا النوع من المنصات لما توفره من مزايا للمؤسسات الناشئة، من خلال وضع قوانين تنظم عمل هذه المنصات وتحمي الأطراف المتعاملة بها؛
- تطوير وسائل الدفع الإلكتروني وتحسين شبكة الإنترنت في الدول النامية من أجل تسهيل التعامل بهذه المنصات؛
- الإستفادة من تجارب الدول الرائدة في هذا النوع من التمويل كالولايات المتحدة الأمريكية من خلال عمل شراكة معها للإستفادة من خبرتها في هذا المجال.

- الإحالات والمراجع :

1. start-up cambridge dictionary. (n.d.). Retrieved 12 21, 2021, from cambridge dictionary: <https://dictionary.cambridge.org/fr/dictionnaire/anglais/start-up>
2. سارة بوعدلة، وهديات خديجة بن طيب. (2020). قدرات وتحديات المؤسسات الناشئة ومتطلبات نجاحها مع الاشارة لحالة الجزائر. حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، (03)07، الصفحات 64-78.
3. حبيبة بن زغدة. (2021). شركات رأس المال المخاطر كآلية لدعم المؤسسات الناشئة في الجزائر. حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، (03)07، الصفحات 79-94.
4. محمد السعيد عابدي، وزينة زنادي. (2021). ترقية أنشطة الابتكار في عينة من المؤسسات الناشئة في الشرق الجزائري. مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، (02)05، الصفحات 306-325.
5. الزهراء بن سفيان، وحسين نصر الدين العوطي. (2021). المؤسسات الناشئة وتحدياتها في الجزائر. حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، (03)07، الصفحات 306-325.
6. محمد سيبي. (2009). فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة - دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finalep. أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة. جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر.
7. Salamzadeh, A., & Kawamorita Kesim, H. (2015). Startup Companies: Life Cycle and Challenges. 4th International conference on employment, education and entrepreneurship. Belgrade, Serbia.
8. هبة عبد المنعم، ورامي يوسف عبيد. (2019). منصات التمويل الجماعي- الآفاق والأطر التنظيمية-. ابو ضبي: صندوق النقد العربي.
9. عبد الحكيم عمران، ومصطفى قريد. (2018). منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات، عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية. مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، (01)07، الصفحات 291-308.
10. Sansri , S., & Cheurfa , H. (2020). The crowdfunding as a new entrepreneurial finance model for Small and Medium-sized Enterprises in Algeria. Recherchers economiques manageriales, 14(04), pp. 345-364.
11. ABU , A., & Youssef, M. (2019). Crowdfunding Financing Model effect on Entrepreneurship Aspirations. International Journal of Academic Accounting, Finance & Management Research (IJAAFMR), 03(01), pp. 53-60.
12. KHODHEIR, L., & OUGUENOUNE, H. (2021). Crowdfunding as an alternative financing solution for SMEs in Algeria. Dirassat Journal Economic, 12(2), pp. 415 -431.
13. فيصل شياد. (2019). فرص بديلة للتمويل في العالم العربي التمويل الجماعي الإسلامي. مجلة الدارة والتنمية للبحوث والدراسات. (01)08، الصفحات 236-259.
14. (n.d.). Retrieved 04 20, 2022, from wefunder: <https://help.wefunder.com/#/investor/getting-started-for-investors>

15. de la Vina, L., & Lee Black, S. (2017). US Equity Crowdfunding: A Review of Current Legislation and A Conceptual Model of the Implications for Equity Funding. *The Journal of Entrepreneurship*, 27(01), pp. 83–110
16. Crowdfunding Statistics [Updated for 2020!]. (n.d.). Retrieved 04 20, 2022, from Fundly: <https://blog.fundly.com/crowdfunding-statistics/>
17. Brian. (2021, 01 03). 2020 US Equity Crowdfunding Stats – Year in Review. Retrieved 04 20, 2022, from Crowdwise: <https://crowdwise.org/funding-portals/2020-us-equity-crowdfunding-stats-year-in-review/>
18. (n.d.). Retrieved 04 21, 2022, from crunchbase: <https://www.crunchbase.com/>
19. Brian. (2020, 09 13). Top 10 Equity Crowdfunding Sites – 2020. Retrieved 04 21, 2022, from Crowdwise: <https://crowdwise.org/funding-portals/top-10-equity-crowdfunding-sites-2020/>

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA :

بوغبيوط أمينة ، جقريف علي (2022) دور منصات التمويل الجماعي القائمة على حقوق الملكية كأداة مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة -تجربة الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية المجلد 4 (العدد 02)، الجزائر: المركز الجامعي أفلو، الجزائر 209-222