

التمويل الجماعي كتوجه مستحدث لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا *Crowdfunding as an emerging trend to support small and medium-sized enterprises in France*

تومي سومية جامعة الشاذلي بن جديد -الجزائر- stoumi79@yahoo.fr	بونعاس شيماء* جامعة الشاذلي بن جديد -الجزائر- chaimafinance@yahoo.com
--	---

تاريخ النشر: 2022/12/ 31

تاريخ القبول: 2022/11/ 24

تاريخ الاستلام: 2022 /09/ 30

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على التمويل الجماعي كأحد صيغ التمويل البديل في فرنسا، ودوره في تعبئة الوفرة المالية وتوجيهها لدعم النسيج الصناعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في ظل نظام التمويل التقليدي. وخلصت الدراسة إلى أن صيغة التمويل الجماعي تميزت بتنامي دورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ تقنينه إلى غاية مرحلة ما قبل الأزمة الصحية، والتي تقيم إجمالاً على أنها تجربة ناشئة بانطلاقة واعدة بالنظر إلى حداثة التوجه لهذه الصيغة.

وكانت أهم النتائج أن: النظام البنكي الفرنسي هو المهيمن على تمويل الاقتصاد، بما في ذلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحتى الناشئة، الأمر الذي يحد من توسع التمويل الجماعي، كما أن الاحصائيات الموجبة تشير إلى أن هناك إمكانيات واعدة لتطوير صيغة التمويل الجماعي في فرنسا، ما يدل على القدرات الكامنة لهذا المصدر التمويلي المستحدث، بالنظر إلى ما يوفره من مزايا تنافسية، تسمح له بتوفير المتطلبات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشروط ميسرة، وحصول PME على غالبية المخصصات المالية المعبأة بهذه الصيغة، مما يشير إلى طبيعة هذا التمازج الفعال بين توليفة (التمويل الجماعي – PME).

الكلمات المفتاحية: نماذج التمويل، تمويل جماعي، مؤسسات صغيرة ومتوسطة، التجربة الفرنسية.

تصنيف JEL: G21;G29;M13.

Abstract :

This study aims to shed light crowdfunding as a formula for alternative financing in France, and its role in mobilizing and directing financial savings to support the industrial fabric of SMEs, under the traditional financing system. The study concluded that the formula for crowdfunding was characterized by its growing role in SME finance from its codification to the pre-health crisis phase, which is assessed as an emerging experience with a promising breakthrough given the novelty of the orientation of the formula. The most important results were that the French banking system dominated the financing of the economy, including small, medium and even emerging enterprises, which limited the expansion of crowdfunding, the positive statistics also indicate that there are promising possibilities for developing the crowdfunding formula in France, indicating the potential of this emerging funding source, given its competitive advantages, allowing it to provide financing requirements to SMEs on concessional terms, and for PME to receive most of the financial allocations mobilized under this formula, indicating the nature of this effective combination of (crowdfunding - PME) combinations.

Key words: Funding models, crowdfunding, small and medium enterprises, the French experience.

JEL classification : G21;G29;M13 .

مقدمة:

يعتبر مجال التمويل من المجالات التي شهدت العديد من التطورات و التغيرات المستمرة والمتلاحقة التي شهدتها الاقتصاديات العالمية، أين لعبت من خلال ذلك صيغ التمويل المستحدثة، دورا أساسيا في إطار هذه التطورات، لتلبية و تقديم حزمة متنوعة من المنتجات المالية البديلة ذات طابع غير تقليدي، و التي تتضمن خدمات المدفوعات والعملات الرقمية وتحويل الأموال و خدمات التأمين، وإدارة محافظ الثروات عن بعد، و التي برزت فيها منصات التمويل الجماعي بشكل ملفت للانتباه نظرا لقدراتها التمويلية في تلبية الاحتياجات الضرورية من رؤوس الأموال للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وعلى هذا النحو أخذت العديد من الدول مبادرة دعم وتطوير آليات عمل مثل هذه التقنية، شأن ذلك فرنسا التي تعتبر أن التكفل بتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة سيزيل على عاتق الدولة العديد من المشاكل الاقتصادية مع تحقيق أهدافها التنموية، و التي أولت من خلال هذا المنطلق أهمية بارزة لصيغة التمويل الجماعي لتجسيد النسيج الصناعي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، بناء على ما سبق يمكن طرح التساؤل الرئيسي التالي:

■ هل يمكن أن يصبح التمويل الجماعي بديلا مستحدثا لدعم النسيج الصناعي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في فرنسا؟.

فرضيات البحث:

- الفرضية 1: التكنولوجيا المالية لديها القدرات التمويلية التي تتجاوز بها إمكانيات التمويل التقليدي؛
- الفرضية 2: التمويل الجماعي بديل تمويلي متكامل؛
- الفرضية 3: التمويل الجماعي له القدرة على دعم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الناشئة في فرنسا.

أهداف البحث

برزت خلال العقود الأخيرة توجهات حديثة لصيغ التمويل البديل للنماذج التقليدية في المجال المالي كأحد أهم مخرجات الفترة الراهنة، حيث نجد دمج وتكييف القطاع المالي مع ما يعرف بالثورة الصناعية الرابعة، قد فتح آفاقا واسعة أمام الباحثين للخوض في مقارنة استخدام نماذج تمويل مستحدثة في مجال المال والأعمال، الأمر الذي يشير إلى أهمية دراسة التحولات الجوهرية التي طرأت على الصناعة المالية المعاصرة. لذلك يستهدف البحث تناول صيغة التمويل الجماعي أحد أبرز هذه الصيغ المستجدة، وأهميته في دعم النسيج الصناعي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مع الاستدلال بالتجربة الفرنسية.

منهجية البحث

تمّ معالجة هذا الموضوع باعتماد على منهج الوصفي لاستعراض وتحليل أهم التطورات التي عرفتها صيغة التمويل الجماعي، كذلك تم الأخذ بدراسة الحالة من خلال تحديد أبعاد ذلك على الرفع من القدرات التمويلية في المجال المالي، وابرار أهميته في توفير الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا.

أدوات الدراسة

تم الاعتماد في أدوات الدراسة على جمع البيانات والمعلومات من التقارير الرسمية عن منصات التمويل الجماعي في فرنسا، والتي تنشر بطريقة دورية عبر الخط، للتمكن من تحليل مشكلة البحث، ثم التوصل لنتائج الدراسة.

تقسيم الدراسة : تم تقسيم البحث إلى العناصر التالية:

I- نماذج التمويل التقليدية والتيار المتنامي لصيغ التمويل الحديث.

II- نموذج التمويل الجماعي.

III- عرض وتقييم تجربة التمويل الجماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا.

I. نماذج التمويل التقليدية والتيار المتنامي لصيغ التمويل الحديث

سادت لفترة من زمن نماذج التمويل التقليدي، والتي لا تزال تهيمن بقوة على الأنظمة المالية في الاقتصاديات المعاصرة، ما يجعل من التطور التكنولوجي المتسارع والتقلبات الدورية في مجال المالية، يطرح في كل مرة طبيعة وخصائص النموذج المهيمن فيها، من حيث إمكانية التكفل والتكيف مع متطلبات المرحلة الراهنة.

1. نماذج التمويل المهيمنة

بعد سقوط جدار برلين، لم يعد الجدل بين النظام الاشتراكي والرأسمالي، بل في إطار الرأسمالية نفسها، حيث برز فيها تصنيف النماذج التمويلية المتبناة في إطار النظام الرأسمالي، من طرف الاقتصادات الصناعية الكبرى بشكل قوي ومأثر على هيكل النظام المالي لكل دولة.

1.1 نموذج Rhénan

يقوم نموذج Rhénan على نظام مالي يهيمن عليه القطاع البنكي مع تدخل قوي للدولة، و يبرز النموذج بشكل واضح في دول شمال أوروبا، ألمانيا و اليابان، التي تعمل من خلال نظامها المالي على تطوير العلاقة بين البنوك و الصناعيين، و جعلها أكثر متانة على المدى الطويل، فهو يعد نظام حماية اجتماعية مطور للغاية، بحيث يؤكد Michel Albert (1991) بأن نموذج Rhénan يعد الأكثر كفاءة و

التزاما بأخلاقيات العمل (Paul. St , 2008) ، و يسمح بدفع التفوق الاقتصادي، نظرا لتركيزه على العوامل التالية:

- ❖ الاهتمام بالإنتاج وظهور طرق إدارة جديدة في هذا المجال كإدارة الجودة؛
- ❖ مستوى عال من الاستثمار في البحث والتطوير المدعوم من الدولة؛
- ❖ وعي المجتمعات بأهمية الاقتصاد في حياتهم، وبأنهم أجيال المستقبل، وهو ما يدفعهم إلى تكوين المدخرات.

وبالرغم من ذلك عرف النموذج تراجع ما يفسر ازدياد عدم المساواة، مع انخفاض في قدرات تعبئة المدخرات البنكية بالتزامن مع التوجهات التحررية للأنظمة المالية للاقتصادات المختلفة، أين حضي في ظل هذه التحولات سوق الأوراق المالية بجاذبية الفاعلين الاقتصاديين والماليين على حد سواء، بالنظر إلى ما يحققه من مزايا تنافسية عجزت البنوك التقليدية على توفيرها لهم (المرونة، السرعة، التخصيص الأمثل للموارد المالية، انخفاض تكاليف الوساطة..)، ما أسفر في الأخير عن تراجع النموذج (الألماني-الياباني) Rhénan، لصالح نموذج Anglo-saxan (Albert .M, 1991, p. 04).

2.1 نموذج Anglo-saxan

يعد النموذج الأقوى وتهمين عليه الأسواق المالية وهو الأكثر تجسيدا للاقتصاد الحر، حيث يكون تدخل الدولة جد محدود ، و العمل وفق آليات السوق هو التوجه السائد ، الأمر الذي يعمل على تنشيط الفضاءات التنافسية التي تسمح حسب النظرية النيوكلاسيكية بالتخصيص الأمثل للموارد، بما يتوافق مع واقع الأنظمة المالية الرأسمالية، بحيث يصبح منطق القمع المالي، بمثابة حاجز أمام حرية دوران رؤوس الأموال المطلوبة لاحتياجات تمويلية، و التي من المفروض أن ترفع من مستويات المنافسة بين الفضاءات المالية الدولية، و منطلق النموذج جاء من الولايات المتحدة الأمريكية و إنجلترا، و يعد الأكثر تجسيدا للتوجه النيولبرالي المدعوم بالعملة المالية (Zhaomin Zou , 2016, p. 33) والجدول التالي يوضح خصائص هذه الأنظمة.

الجدول رقم (01): أنواع وخصائص الأنظمة المالية في الاقتصاديات الرأسمالية

نوع النظام المالي السائد	الخصائص
الأنظمة المالية في الدول الأوروبية	<ul style="list-style-type: none"> ❖ حماية ضعيفة للمستثمرين الأجانب، مع تركيز قوي للملكية ❖ لا يوجد سوق للرقابة على المؤسسات ❖ تصنع ضعيف في الأسواق المالية ❖ تطور معتدل رأسمال المخاطر ❖ تركيز قوي في القطاع البنكي ، وأهمية التمويل البنكي للشركات <p>الدول: (سويسرا، الدول المنخفضة ، ألمانيا، فرنسا)</p>

<ul style="list-style-type: none"> ▪ قوة تركيز في الملكية ، وأهمية المستثمرين المؤسسيين. ▪ لا يوجد تصنع مبالغ فيه في الأسواق المالية، وارتفاع درجة تركيز القطاع البنكي. ✓ الدول: (الدانمرك، فنلندا، السويد) 	<p>الأنظمة المالية في المجتمعات الديمقراطية</p>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ حماية ضعيفة للمستثمرين الأجانب، وتركيز قوي للملكية. ▪ مساهمة البنوك في تسيير المؤسسات، ولا يوجد سوق للرقابة على المؤسسات. ▪ لا يوجد تصنع في الأسواق المالية، ومحدودية تطور رأسمال المخاطر. ▪ ارتفاع درجة تركيز القطاع البنكي. ✓ الدول: (اليابان، كوريا الجنوبية) 	<p>الأنظمة المالية في الدول الآسيوية</p>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ حماية قوية للأقلية من المساهمين ▪ ضعف في تركيز الملكية ، وإعطاء أهمية بالغة للمستثمرين المؤسسيين. ▪ تخصيص سوق الأصول لرقابة المؤسسات (عمليات الاندماج والاستحواذ) ▪ تصنع قوي على مستوى الأسواق المالية ، وتطور رأسمال المخاطر. ✓ الدول: (المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، كندا، أستراليا) 	<p>الأنظمة المالية المرتكزة على أنشطة الأسواق المالية</p>
<ul style="list-style-type: none"> ▪ حماية ضعيفة للمستثمرين الأجانب ، وتركيز قوي للملكية ▪ لا يوجد سوق رقابي ▪ تصنع ضعيف في الأسواق المالية ▪ تطور محدود لرأس المال المخاطر ▪ تركيز قوي القطاع البنكي ✓ الدول: (اليونان، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا) 	<p>الأنظمة المالية في الدول الأوروبية متوسطة</p>

source : (Mahjoubia Z. L, 2011, pp. 28-29).

إن مثل هذه التصنيفات تستعرض هياكل مختلف الأنظمة المالية، من خلال العناصر المميزة للعديد من الاقتصاديات الرأسمالية "دون إغفال أن لكل دولة خصائصها التي تبرر تبنيها للنموذج الخاص بها عن سواه ، (Mahjoubia Z. L, 2011, p. 30) كما أن الأنظمة المالية التي تتميز بقوة القطاع البنكي، برز فيها تصاعد أدوار أسواق المال الدولية، وعزز من تدخل البنوك على مستوى هذه الأسواق إلى جانب قيامها بأنشطتها التقليدية، في ظل المنافسة على الحصة السوقية لها، مما كرس قوة هذه الأسواق عالميا، وجعل من النموذج Anglo-saxan المهيمن بامتياز، وبالنظر إلى ما يوفره كل نموذج من مزايا للأنظمة المالية، إلا أنه يبرز في المقابل عدد من الاختلافات التي يختص بها كل نظام مالي عن الآخر.

3.1 تباين الاختلافات حسب تصنيف الأنظمة المالية

تباين الاختلافات حسب تصنيفات الأنظمة المالية للاقتصادات، فالاختلافات الناتجة عن الأنظمة المالية التي تهيمن عليها الوساطة البنكية " نموذج Rhénan "، تختلف عن التي تنتجها الأنظمة المالية التي تقوم على أنشطة الأسواق المالية " نموذج Anglo-saxan " ، بفعل التمايز بين العوامل التي تؤدي إلى هذه الاختلافات، و الجدول الآتي يحدد كل منها.

الجدول رقم (02) : طبيعة العوامل و الاختلالات في الأنظمة المالية

الأنظمة المالية التي تهيمن عليها الأسواق المالية - نموذج Anglo-saxan -	الأنظمة المالية التي تهيمن عليها الوساطة البنكية - نموذج Rhénan -	الأنظمة الخصائص
- تقسيم العمل حسب تقييم الشركات في الدول التي يتم تحليلها - السيولة الفورية تساوي تغطية الاستثمار للاذخار	- عدم تماثل المعلومات يحد من تجميع المعلومة الخاصة بالزبون لدى البنك - الأخذ في الحسبان المدى المتوسط والطويل	المزايا
- إمكانية حدوث انحراف في المدى القصير - تتابع حركات الارتفاع والانخفاض، البعيدة عن القيم الأساسية	- عدم الرجوع في قرار منح القرض - من أجل الاستمرار يتم تمويل المعاملات ذات التصنيف الرديء	نقاط الضعف
- تراجع مفاجئ في التوقعات - تخصيص سيئ لرأس المال - انهيار بورصتي	- تركيز كبير في القروض - تفاوت في التكافؤ بين الأصول والخصوم - هلع بنكي	طبيعة الاختلالات

Source : (Robert Boyer, 2004, p. 107).

نظرا للتداخل بين وظائف الأنظمة المالية التي تهيمن عليها الوساطة البنكية والأنظمة المالية القائمة على أنشطة الأسواق المالية، ومع تركيز أنشطة البنوك في الأسواق المالية، عرفت المالية بداية التوجه نحو النمو المتعاضد والمستمر للقطاع المالي، (الراوي خالد وهيب ، 1999 ، الصفحات 243-244) ما أدى إلى انحرافات قوية ناتجة عن اندماج وظائف الأسواق البنكية و الأسواق المالية. كما ساهمت فترات عدم الاستقرار المتتالية في الدورات المالية على مستوى دولي في بروز صيغ تمويل حديثة، تعتمد بشكل قاعدي على شبكة الأنترنت، التي تغذت من توظيفات الثورات التكنولوجية (الثالثة و الرابعة بشكل خاص)، ما أدى إلى ظهور ملامح مستجدة في المالية المعاصرة.

2. دور التكنولوجيا المالية في صياغة الصناعة المالية المعاصرة

ظهرت ملامح التمويل الحديث من خلال توظيف نظم المعلوماتية في التقنيات المالية استجابة لمتطلبات العولمة، لتحفيز الطلب على المنتجات المالية المبتكرة بشكل مضاعف ومتعدد الأبعاد، من خلال استهداف شريحة كبيرة من المتعاملين الماليين ضمن فضاء مالي عابر للحدود.

1.2 البروز القوي للاستثمارات الواعدة عالميا

إن عولمة الاقتصادات تعمل على رفع مستوى الفرص الاستثمارية دوليا، الأمر الذي يفسر التركيز على الاستثمار في قطاعات محدّدة دون أخرى، وتتميز بإمكانية تحقيقها لمكاسب مالية كبيرة، وعلى هذا الأساس ووفق نموذج Cordon وآخرون، نجد أنّ المقصود بهذه القطاعات هي القطاعات المزدهرة، فمن خلال إدراك أبعاد موازين القوى التي تساهم في بعث القدرات الأساسية في قطاعات الأعمال، وإعادة هيكلة القطاعات الاستثمارية بناء على التطوّرات الراهنة في مختلف المجالات، نجد من أكثر هذه القطاعات تفوقا " الصناعة البترولية وهندسة المنتجات الصيدلانية ، الاستثمارات التكنولوجية و المالية" (ph.Herlin, 2010, pp. 178-179).

2.2 مفهوم التكنولوجيا المالية

ارتبط مفهوم التكنولوجيا المالية بشكل كبير بتكنولوجيا المعلومات والاتصال، وتستخدم المؤسسات تكنولوجيايات الاعلام والاتصال من خلاله من أجل توزيع خدمات مالية بطريقة أكثر فعالية وبأقل تكلفة (بن علقمة مليكة، 2018، صفحة 89)، وفي هذا الشأن عرف معهد البحوث الرقمية في العاصمة البولندية التكنولوجيا المالية على أنها عبارة عن:

✓ " الاختراعات والابتكارات التكنولوجية الحديثة في مجال المالية، وتشمل هذه الاختراعات مجموعة البرامج الرقمية التي تستخدم في العمليات المالية للبنوك، والتي من ضمنها المعاملات مع الزبائن والخدمات المالية مثل تحويل الأموال وتبديل العملات وحسابات نسب الفائدة و الأرباح المتوقعة للاستثمارات، وغير ذلك من العمليات المصرفية" (لزهارى زواويد و حجاج نفيسة، 2018، صفحة 68)، وعرف مجلس الاستقرار المالي التكنولوجيا المالية بأنها:

✓ " عبارة عن ابتكارات مالية وظفت فيها الاستخدامات التكنولوجية، حيث يمكنها استحداث نماذج عمل أو تطبيقات أو عمليات أو منتجات جديدة، لها أثر مادي ملموس على الأسواق والمؤسسات المالية، وعلى تقديم الخدمات المالية" (بنية حيزية و عليوش ابتسام قربوع، 2018، صفحة 39).

3.2 القطاعات الرئيسية للتكنولوجيا المالية

تتمثل أهم القطاعات التي توظف التكنولوجيا المالية فيما يلي:

- قطاع المدفوعات : وهو القطاع الأكثر تقدماً، فالشركات الناشئة في التكنولوجيا المالية تقدم خدمات دفع الفواتير، وحلول الدفع عبر الانترنت والأجهزة المحمولة، بالإضافة إلى المحافظ المالية الالكترونية وغيرها .
- قطاع الاقتراض: ويشمل الشركات التي تقدم خدمات التمويل الجماعي، وتدوير رؤوس الأموال والإقراض المباشر ومنصات مقارنة القروض، بالإضافة إلى تقديم خدمات تحويل الأموال العابرة للحدود، وإدارة التأمين والخدمات القائمة على البلوكات الرقمية كالعاملات الرقمية المشفرة... إلخ (بنية حيزية و عليوش ابتسام قربوع، 2018، صفحة 40).

3. مزايا التكنولوجيا المالية

تسمح التكنولوجيا المالية بتحقيق العديد من المكاسب، نذكر أهمها فيما يلي:

- اتساع وتنوع قنوات التمويل : تقوم منصات الإقراض البديلة بتوفير التمويل للمقترضين، خاصة تمويلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم، والتي لا تستطيع الحصول على القروض المصرفية التي تفرض شروطاً لاتقدر تلك المؤسسات توفيرها، حيث يتيح نظام الإقراض والتمويل

الجماعي إمكانيات جديدة للوصول إلى تمويل الأسهم، ووفقا للبحث المعد من قبل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية "OCDE": (فإن تمويل الأسهم من خلال استخدام رفع رأس المال عن طريق شبكة الأنترنت له صلة خاصة بالشركات التي تتسم بعائد و مخاطر مرتفعة)، مثل: الشركات الجديدة المبتكرة، أو عالية النمو.

- مزايا التكلفة: تحقق نماذج الاقتراض مزايا انخفاض التكلفة مقارنة بالبنوك، لاستفادتها من تكنولوجيا معالجة كم البيانات، أين يمكن لأصحاب المشاريع أن يستفيدوا من تقنية الرفع المالي من خلال منصات الإقراض والتمويل الجماعي، محققة ميزة تخفيض التكلفة إلى أدنى المستويات.
- مزايا نظام التحريك الذاتي: يعمل كلا من نظام الاقتراض من البديل والتمويل الجماعي في نظام مفتوح يحركه السوق، حيث يحدد من خلال كم كبير من طالبي التمويل، إمكانية الاستفادة من القنوات المالية الغير تقليدية (المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، 2017، صفحة 3).

4. التيار المتصاعد للاستثمارات الدولية في قطاع التكنولوجيا المالية

حققت الاستثمارات العالمية في قطاع التكنولوجيا المالية ، العديد من المؤشرات الواعدة، حيث نجد أن هناك ارتفاع في استثمارات التكنولوجيا المالية بما يزيد عن عشرة أضعاف في الفترة بين (2012 و2015)، حيث بلغ إجمالي التمويل العالمي لشركات التكنولوجيا المالية (Fintech) 24,7 مليار \$ عام 2016 (استحوذت فيها استثمارات منصات التمويل الجماعي Venture Capital على 13,6 مليار \$)، وبلغ إجمالي الاستثمار في شركات Fintech نحو 29 مليار \$ حتى نهاية العام 2017، كما تخطى حجم الاستثمارات التراكمي في التكنولوجيا المالية حول العالم في 2016 مقدار 100 مليار \$ في أكثر من 8800 شركة، متجاوزا 150 مليار \$ في 2017، فبحسب مؤسسة البيانات الدولية (IDC)، بلغ الإنفاق العالمي على الذكاء الاصطناعي فقط 19.1 مليار \$ بنهاية العام 2018، بزيادة قدرها 54.2% عن سنة 2017، ومن المتوقع أن يصل إلى 52.2 مليار \$ بحلول العام 2021، مسجلا معدل نمو سنوي مركب قدر بـ 46.2%، وفي الوقت الحالي يعتبر قطاع التجزئة الأكثر إنفاقا على الذكاء الاصطناعي و القطاع المالي (إدارة الدراسات والبحوث، 2018، صفحة 02).

II. نموذج التمويل الجماعي

يتفرع من التكنولوجيا المالية عدة مصادر تمويلية حديثة ومبتكرة، والتي تجتمع كلها في إطار اعتمادها على التقنية، شأن ذلك صيغة التمويل الجماعي التي تعد إحدى هذه المصادر المستجدة والمنبثقة من التكنولوجيا المالية، فبالنظر إلى ما حققه هذا النموذج من نتائج مرضية في عدة دول، يجعل منه مصدرا هاما لتعبئة الوفرة المالية وتخصيصها لذوي العجز المالي.

1. تعريف التمويل الجماعي

للتتمويل الجماعي عدة تعريفات صادرة من جهات مختلفة، لكنها تجتمع في نقاط مشتركة بينها، ومنها نجد:

■ التعريف الصادر عن المنظمة الدولية لهيئات سوق المال (2014):

" التمويل الجماعي هو مصطلح شامل يصف استخدام مبالغ صغيرة من المال، يتم الحصول عليها من عدد كبير من الأفراد أو المنظمات، لجمع الأموال لمشروع أو قرض تجاري أو شخصي أو تمويل احتياجات أخرى من خلال منصات قائمة على الإنترنت. كما يعد إقراض النظراء أيضا شكل من أشكال التمويل الجماعي يستخدم لتمويل القروض، التي يتم سدادها بفائدة، ويعتبر التمويل الجماعي من خلال المشاركة بالأسهم وسيلة لزيادة رأس المال، من خلال إصدار الأسهم لعدد من المستثمرين الأفراد."

■ التعريف الصادر عن الشراكة العالمية للشمول المالي (2016):

" في سياق الشمول المالي، يشير التمويل الجماعي إلى أسلوب تمويل قائم على آليات السوق، حيث يتم جمع الأموال من أعداد كبيرة من الأفراد أو الكيانات القانونية بكميات صغيرة، باستخدام الهواتف المحمولة والمنصات عبر الإنترنت للتواصل مع المقترضين، سواء لتمويل مشروع تجاري أو مشروع استثماري أو احتياجات أخرى."

■ التعريف الصادر عن المفوضية الأوروبية والاتحاد الأوروبي لأسواق المال (2016):

" يعتبر مصطلح التمويل الجماعي دعوة مفتوحة للجمهور بجمع الأموال لمشروع محدد، من خلال منصات التمويل الجماعي عبر مواقع إلكترونية، تتيح التفاعل بين جامعي التبرعات والجمهور، بحيث يمكن تقديم تعهدات مالية وجمعها من خلال المنصة" (هبة عبد المنعم ورامي يوسف عبيد، 2019، الصفحات 9-11).

2. أنواع التمويل الجماعي

يصنف التمويل الجماعي إلى أربع أنواع أساسية:

■ التمويل الجماعي القائم على التبرعات: من خلال هذا النموذج يتم جمع أموال عبر التمويل الجماعي بهدف المشاركة في المشاريع الخيرية، ولدعم جهود الإغاثة في حالات الكوارث والمشاركة في المنظمات غير الربحية، بحيث يتم قبول التبرعات من عدد كبير من الأفراد بنسب صغيرة، ويمكنهم تقاسم الأموال من أجل قضايا اجتماعية. وبما أن هذا النوع من التمويل الجماعي ليس له عائد مالي للمستثمرين، فإن احتمال خسارة الاستثمار لا يوجد.

❖ التمويل الجماعي القائم على المكافأة: في هذا النوع من التمويل الجماعي، يحصل المستثمرون على مكافآت مقابل استثمارهم بدون عائد مالي، فقد تكون المكافآت في شكل منتج أو خدمة تقدمها الشركة كهدية رمزية، وتعمل الشركات على تقديم أنواع مختلفة من المكافآت والحوافز من أجل إقناع المستثمرين وجذبهم. ويعتبر هذا النوع من التمويل الجماعي، أكثر شعبية بسبب القيمة الجوهرية للمشاركة في التمويل الجماعي والسمعة الاجتماعية والهوية المشتركة.

❖ التمويل الجماعي القائم على الديون (إقراض النظراء أو الإقراض الجماعي): في هذا النوع من التمويل الجماعي تتقدم الشركات بطلب للحصول على الديون (قروض) من منصات التمويل الجماعي المستندة إلى الديون، في حين تقوم هذه الأخيرة بمراجعة طلب الشركات، وإطلاقه عبر الإنترنت للحصول على الأموال، بحيث يشمل الطلب عبر الإنترنت سعر الفائدة على الشركة وفترة الائتمان والمخاطر التي تنطوي عليها الأوراق المالية أو السندات المعروضة للبيع، وفي مقابل الأوراق المالية يحصل المستثمرون على فوائد على هذه القروض غير المضمونة، ويُسدّد الدين بعد فترة محددة من قبل الشركة.

❖ التمويل الجماعي القائم على الأسهم: من خلال هذا النموذج يحصل المستثمرون على أسهم (بما يتناسب مع الأموال المستثمرة) في الشركة التي تختار هذا النوع من التمويل الجماعي لزيادة رأسمالها، ويتلقى المساهمون عائداً مالياً على استثماراتهم وحصّة من الأرباح، وتجدر الإشارة إلى أنه لكل بلد لوائح خاصة تنظم عمل الاستثمارات من خلال منصات التمويل الجماعي القائم على الأسهم (أسماء بللعماء، 2020، الصفحات 4-5).

3. مزايا التمويل الجماعي:

❖ يسمح بتقديم تمويل تشاركي للمشاريع الصغيرة والمتوسطة خاصة الواعدة منها، في ظل عدم مرونة توافر البدائل التمويلية التقليدية لمثل هذه المشاريع؛

❖ يعدّ كمكمل هام وفعال لصيغ التمويل الأخرى؛

❖ يعمل بشكل داعم على تقوية الترابط المجتمعي وتطويره؛

❖ يسمح بتنفيذ الاستراتيجية الداخلية وتنمية المهارات في المشاريع (خاصة عالية المخاطرة) ؛

❖ يوفر التواصل والتسويق الفعال للمنتوج المالي بشروط عالية التنافسية؛

❖ يتيح دراسة المكونات التمويلية الغير تقليدية في السوق (Isabelle D. Voldere et Kleitia Zeqo, 2017, p. 13)

4. المقومات الأساسية للتمويل الجماعي

تقدم صيغة التمويل الجماعي بديلا هاما لرواد الأعمال في الحصول علي التمويلات الضرورية من جمهور كبير واسع للغاية، حيث يساهم كل فرد بمبلغ صغير جدًا، عوض تعبئة تلك الموارد والحصول عليها من مجموعة صغيرة جدًا من المستثمرين المهنيين.

كما يمكن لمقدمي التمويل الجماعي في بعض الحالات المشاركة في القرارات الاستراتيجية وحتى الحق في التصويت في مشاريع معينة. وبشكل أكثر دقة تجسد صيغة التمويل الجماعي مزيجا من: " الالتزام الجماعي والتمويل المصغر"، الأمر الذي يشير إلى تقلده وظيفة الوساطة المالية ووظيفة اجتماعية، من خلال منح تمويلات صغيرة للمقترضين النشطين اقتصاديا، والتي لا تتاح إليهم من مصادر التمويل التقليدي للتكفل بمتطلبات مشاريعهم الناشئة، بغرض تجاوز صعوبات تعبئة الموارد الخارجية، وانخفاض مستوى التدفقات النقدية المتولدة عن دوراتهم الانتاجية، وعدم وجود الاتساق الكافي في المعلومات عن الممولين، علاوة عن نقص الضمانات المقدمة من الاستثمارات الناشئة. مما يسمح بخلق فرصة بديلة لتحقيق التواصل وتعبئة الإمكانيات المالية للمجتمع عبر شبكة الإنترنت، باستخدام دائرة مالية لامركزية، مجسدا مقومات أساسية داعمة له:

❖ يسمح التمويل الجماعي بتحقيق الشفافية والثقة في ظل التأطير القانوني والتنظيمي المطلوب، حيث يسمح استخدام الشبكة الاجتماعية ثقة متجددة من خلال ممارسات مالية مستحدثة وبمبسطة، المستمدة من استغلال إمكانات تقنيات الإنترنت المبتكرة التي تستهدف الجمع بين أطراف طالبي وعارضي التمويل، وزيادة التفاعل ضمن نطاق واسع بين المستثمرين في المشاريع من صنف PME خاصة، ما يتيح للمساهمين التخصيص الأمثل لأموالهم، وبالتحديد ما يتعلق بالاستثمارات الواعدة، وبتيح التمويل الجماعي تقديم المعلومات بشكل منتظم عن المشروع وسير العمل فيه.

❖ تقوم منصات التمويل الجماعي بإنشاء رابط بين المروج للمشروع والأعوان الذين يمكنهم تنفيذه من الموظفين والموردين..إلخ، من خلال تقديم نموذج العمل أو المنتج أو الخدمة إلى جمهور مستخدمي الإنترنت لإقناعهم.

❖ يدعم التمويل الجماعي التعاون والمعرفة المشتركة : فهو يستفيد من توظيفات الذكاء الجماعي الناتج عن عدد كبير من الفاعلين المشاركين فيه، عن طريق تقديم الخبرات الصناعية والمالية المتطورة و المتكيفة مع خصائص كل مشروع. ولقد أظهرت دراسة Schwienbacher & Larralde (2012) حول مشروع Media No Mad : " أن التفاعل عبر الشبكة والتواصل وتبادل المهارات مآثرين هامين في عملية التمويل الجماعي. من حيث توجيه القرارات من طرف المستثمرين المهنيين

لاختيار مشاريع معينة "، عن طريق التقاط الفاعلين عبر منصات التمويل الجماعي إشارة السوق عن جودة المشروع.

❖ تقليص عدم اليقين المرتبط بالأعمال الريادية : إن الاستثمارات الناشئة محفوفة بالمخاطر (بدء التشغيل ، والابتكار ، والبحث والتطوير .. ، إلخ) ، مما يصعب على أصحابها الحصول على التمويلات الضرورية لهذه المشاريع من البنوك التقليدية أو المستثمرين الماليين، ما يجعل العملية مرهونة بقرارات الوسطاء الماليين المحدودين ، على عكس صيغة التمويل الجماعي الذي يسمح بتقديم فرص أكبر لتمويل الابتكار من خلال السوق الشبكي الذي ينطوي على التنوع المرن في مصادر التمويل ، كما يقلل هذا النموذج من تكاليف ومشكلة عدم تماثل المعلومات، ما يساعد بمستوى معين في إدارة عدم اليقين المتعلق بالأعمال الناشئة، لأنه يسمح بإجراء اختبار مبدئي للسوق، أو ما يعرف بتلقي إشارة عن إمكانات السوق الخاصة بها، وبالتالي سيساهم في تقييم الربح الإجمالي لفرصة الاستثمار الواعد، مع إمكانية الحد من مخاطر المحتملة في المشاريع التي لم تنشأ بعد، ما يتيح الانسحاب المبكر من الاستثمار عالي المخاطرة (Sylvie Cieply et Anne Laure, 2016, pp. 257-261).

III. عرض وتقييم تجربة التمويل الجماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا

تعد التجارب الدولية في التمويل الجماعي كثيرة بالرغم من حداثة، ومن أبرز الدول التي قيمت على أنها حققت نجاحا بارزا في هذا التوجه، نجد الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة... وغيرها من بعض الدول التي عرفت تقدما هاما في هذا المسار، و في هذا الاطار هناك دول أخرى تشهد توجها حديثا لهذه الصيغة في نظامها المالي بشكل محفز ونمط متسارع النمو، منها التجربة الفرنسية.

1- السياق التاريخي لتطور تجربة التمويل الجماعي في فرنسا

تعتبر مؤسسة Friendsclear أول منصة تمويل الجماعي في فرنسا أنشأت خلال 2013، حيث سمح لها القرض الفلاحي الفرنسي باستغلال شهادة اعتماده والبنية التحتية له لتطبيق هذا التمويل، وبعد أشهر من النشاط تم توقيف المنصة من طرف سلطة المراقبة للحيطة والحل الفرنسية ACPR بحجة احتوائها على مخاطر عالية، ثم أعلنت وزارة الاقتصاد والمالية الفرنسية بتاريخ 2014/02/14 تحضيرها مشروع خاص بالتمويل الجماعي كأداة لمساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل، ووضع السوق المالي في خدمة الاقتصاد الحقيقي ، وفق ثلاث مقومات رئيسية: التجديد، الثقة والشمولية.

✓ وفي 2013/06/18 اعتبرت الوزيرة المنتدبة Fleur Pellerin المكلفة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة أن تطوير التمويل الجماعي أولوية بالنسبة للحكومة لعدة أسباب:

❖ العودة إلى نظام التمويل الجوّاري الذي يسمح للمواطن بالمشاركة في تطوير الاقتصاد والمؤسسات المحلية في نطاق إقليمه؛

❖ يعتبر التمويل التشاركي بمختلف صيغه وسيلة بديلة ومكملة للمصادر الأخرى لتمويل المؤسسات في ظل القواعد الاحترازية المطلوبة وفق بازل، كما أن الأولوية بالنسبة للحكومة الفرنسية هو الجانب التنظيمي وليس الضريبي، حيث تعمل على توفير أكبر قدر ممكن من الحماية للمستثمرين؛

❖ الدور الأساسي الذي يؤديه التمويل الجماعي في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يمنع مزودي خدمة التمويل الجماعي من الحصول على أية وديعة من الجمهور إلا من خلال مؤسسة ائتمان معترف بها في الأنظمة المالية لضمان رقابة فعالة على الممولين، ولضمان الحياد يمنع على مقدمي خدمة التمويل الجماعي الحصول على أية مكافآت أو خصم أو مبالغ غير نقدية لتوجيه المستثمرين نحو عرض معين على منصتهم أو منصة أخرى، كما يمنع عليهم المساهمة في المشاريع المعروضة على منصاتهم لتفادي تعارض المصالح وضمان حوكمة سليمة، ولذات الأسباب يمنع على مالكي 20% من الأسهم أو حقوق التصويت القيام بوظيفة (بدرالدين براحلية، 2019، الصفحات 74-76).

2. مواقع التمويل الجماعي في فرنسا

يوجد في فرنسا حوالي مائة موقع للتمويل الجماعي مدرجة في موقع Trouver le bon financement ، وتعد الغالبية منها مواقع عامة، أشهرها KissKissBank و Ulule وفيما يلي قائمة أبرز المنصات الفرنسية العامة.

❖ منصة KissKissBankBank للتمويل الجماعي

❖ KissKissbankbank : هي واحدة من أكثر المنصات انتشارا في فرنسا، تم إنشاؤها في سبتمبر 2009 ، وقد مولت أكثر من 117000 مشروع حتى سنة 2020 ، بإجمالي يفوق 100 مليون €، وتطالب بـ 1.44 مليون "KissBankers" من مموليها، حيث تم بالفعل تمويل أكثر من 31000 مشروع، أبرزها الفيلم الوثائقي "Demain"، أين تم في غضون 60 يوماً جمع 444390 € من 10266 شخصاً، و الذي تجاوز بكثير حجم التمويل المطلوب في بداية المشروع مقدراً بـ 200000 €. وبلغت عائدات المشروع "Demain" 444390 € في 60 يوماً على موقع :

KissKissBankBank. © Capture d'écran JDN ، وفي جوان 2017 تم شراء المنصة من قبل La Banque Postale ، كما استحوذ البنك الفرنسي على منصتي KissKissBankBank آخرين: Hellomerci (للمشاريع الشخصية) و Lendopolis (لتمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة / VSE).

❖ منصة Ulule للتمويل الجماعي

Ulule : هي واحدة من الشركات الرائدة في التمويل الجماعي في فرنسا، تأسست Ulule على يد ألكسندر بوشروت في أكتوبر 2010 ، وهي عبارة عن منصة تمويل جماعي عامة تقدم الخدمات المالية لعدة فئات (ثقافية ، اجتماعية ، ريادة الأعمال ، ... غيرها). منذ إنشائها تم تمويل أكثر من 36000 مشروع على المنصة بمبلغ إجمالي قدره 114 مليون €، و يتوفر النظام الأساسي بثماني لغات ، ويضم أكثر من 2 مليون عضو في جميع أنحاء العالم، وقدر متوسط معدل نجاح المشروع بـ 65٪، ويتوزع القائمين على المنصة بين باريس ومونتريال وبرشلونة وروما وبروكسل، و في عام 2016 أطلقت Ulule منصة أخرى سميت Okpal مخصصة للمشاريع الشخصية.

❖ منصة التمويل الجماعي العقاري (crowdfunding immobilier)

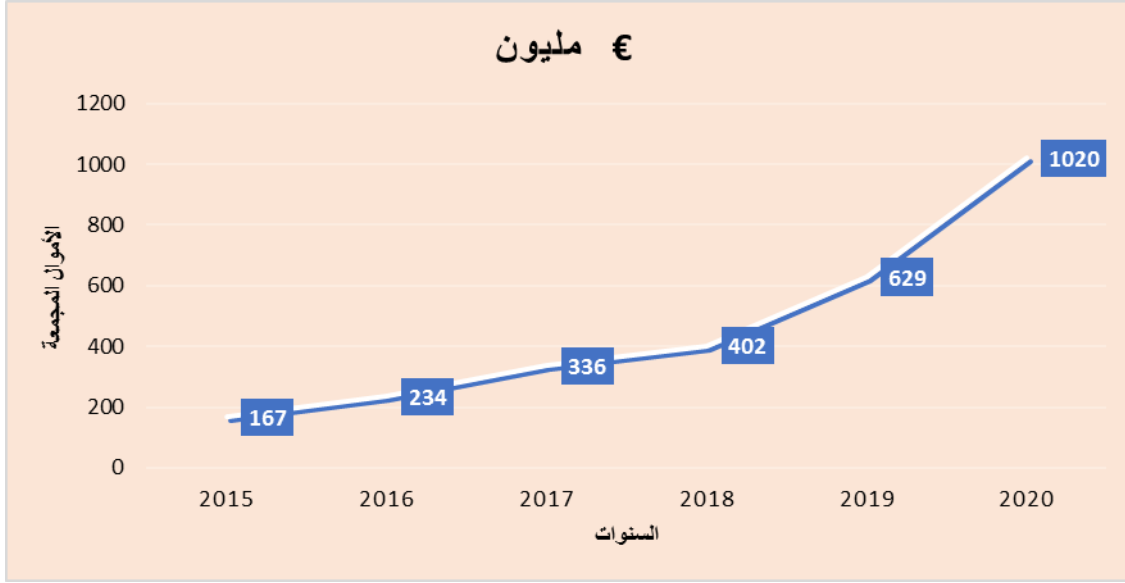
يسمح التمويل الجماعي العقاري للأفراد والمهنيين بالاستثمار الجماعي في المشاريع العقارية، ويعد شكل من أشكال الإقراض الجماعي لأنه قرض جماعي من مطور عقاري، أين يكتب الممولون في سند صادر عن الشركة الأم للمطور العقاري أو عن شركة المشروع، ويتم تحديد معدل العائد التعاقد في بداية المشروع و الذي يبلغ حوالي 10٪ سنويًا، ثم يسترد المستثمرون مبلغ اشتراكهم بالإضافة إلى الفائدة المستلمة بمجرد اكتمال المشروع وتسويقه (بين 12 و 24 شهرًا)، وفي عام 2020 جمعت منصات التمويل الجماعي مع المشاريع العقارية 505 مليون € ، بزيادة 35٪ مقارنة بعام 2019 ، وفقًا لمقياس سنوي ينفذه Fundimmo و HelloCrowdfunding ، ولقد أتاحت هذه المنصات تمويل 589 مشروعًا (+ 8٪ مقارنة بعام 2019)، بمتوسط للمبالغ المحصلة بـ 857329 € محققة زيادة بلغت 24٪ عن سنة 2019. كما أن مثل هذه المنصات تعكس القدرة على جذب أصحاب المشاريع مع توفير أعداد كبيرة من المستثمرين لكل مشروع، وترتبط هذه الزيادة أيضًا بشكل طبيعي برفع قانون Pacte لسقف التحصيل إلى 8 ملايين € (مقابل 2.5 مليون قبل أكتوبر 2019) ، مما يتيح عمليا تمويل المشاريع العقارية على نطاق واسع. وفيما يلي قائمة أهم منصات التمويل الجماعي العقاري في فرنسا (Charlie Perreau, 2021, p. 2)

Anaxago ، Beefordeal ، Canberra Immo ، ClubFunding ، Crowdimmo ، EuroRaiser ، Find & Fund ، Fundimmo ، HEXAGONE ، Homunity ، Immocratie ، Immoinvesting ، Koregraf ، Lymo ، Monego ، My Capitalimmo ، StoneRaise ، Upstone ، weeXimmo ، Wiseed.

3. الوفرات المالية المعبئة بصيغة التمويل الجماعي في فرنسا

تستهدف صيغة التمويل الجماعي تعبئة أكبر قدر من الأموال الممكنة لتوفير الخيارات المتنوعة لطالبي التمويل، وبالرغم من حداثة هذه الصيغة في فرنسا، إلا أن الوفرات المالية المجمعة حققت مستويات كبيرة ومتسارعة في فترة وجيزة، والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (01): رؤوس الأموال المجمعة بصيغة التمويل الجماعي في فرنسا
خلال فترة: (2020-2015)



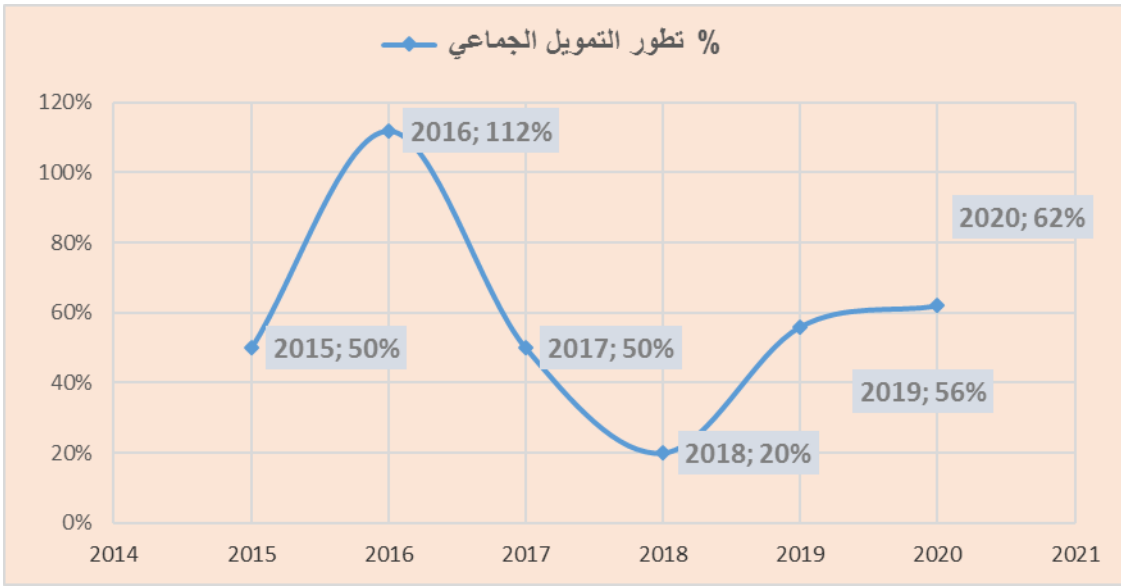
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

(Baromètre du crowdfunding, 2015,2016,2017,2018,2019,2020, pp. 2-4).

الملاحظ من الشكل أعلاه أن هناك مسار تصاعدي مستمر للقدرات المالية المعبئة بصيغة التمويل الجماعي في فرنسا، حيث بلغت أكثر من مليار € خلال سنة 2020، وهي حصيلة بالغة الأهمية حققتها هذه الصيغة، فحسب تقرير ADN (الشفافية، الجوارية، الرقمنة) تضاعفت المبالغ المالية المجمعة بصيغة crowdfunding إلى 6,1 مرة خلال 6 سنوات فقط، بالنظر إلى 2015 التي تم فيها تجميع 167 مليون € (Baromètre du crowdfunding, 2015,2016,2017,2018,2019,2020, p. 04). ما يشير إلى تسارع في ديناميكية الرسملة التي يسمح بتحقيقها هذا النموذج لتلبية متطلبات التنمية، و بشروط تصنف على أنها ميسرة. وبسيرورة نشطة، والشكل أدناه يبرز نسب الوفرات المالية المعبئة بصيغة التمويل الجماعي في فرنسا.

الشكل رقم (02): نسب الوفرات المالية المعبئة بصيغة التمويل الجماعي في فرنسا

خلال فترة: (2020-2015)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

(Baromètre du crowdfunding, 2015,2016,2017,2018,2019,2020, pp. 2-4)

من الشكل السابق يمكن ملاحظة أن هناك تطور موجب في النسب المحققة منذ سنة 2015 في الوفورات المالية المعبئة من التمويل الجماعي والتي تجاوزت مقدار 100 % خلال سنة 2016، فبالرغم من انخفاض نسب التطور في السنوات اللاحقة إلا أن القيم المالية المجمعة تعرف زيادة مستمرة وبوتيرة داعمة لمقومات التمويل الجماعي، ما يقدم إشارة جيدة عن هذا السوق التمويلي الواعد، فبالرغم من أن سنة 2020 هي فترة ذروة الأزمة الصحية بسبب جائحة Covid 19، وفي ظل ارتفاع مستويات عدم اليقين خلال الحجر الصحي إلا أن نسبة التطور في الأموال المجمعة من التمويل الجماعي حققت زيادة بمقدار 62 % عن سنة 2019 في فرنسا، ما يدل عن التوجهات المستحدثة في ميولات المتعاملين الماليين والاقتصاديين وحتى السلطات الحكومية الفرنسية نحو نماذج التمويل البديلة والتي تستمد جاذبيتها من مزايا التكنولوجيا الرقمية خاصة (حيث قدمت السلطات الفرنسية ضمانات على قروض بلغت 300 مليار € للتخفيف من أثر الحجر الصحي ورخصت لمنصات التمويل الجماعي كآلية تواصل وتفاعل داعمة للعملية).

4. التمويل الجماعي في فرنسا كجيل جديد لرأس المال الاستثماري

خلال 2014 بلغ رأسمال الاستثماري 8,7 مليار € في 1648 شركة ، منها 74٪ شركات صغيرة والمتوسطة ، والتي ارتفعت بشكل ملحوظ مقارنة مع 2012 و 2013 ، لكنها أقل مقارنة بفترة ما قبل أزمة الرهن العقاري أين بلغت 12.5 مليار € في عام 2007 (Mohamed abdesslam et benjamin I. Pendeven, 2015, p. 18)، وإلى غاية مارس 2016 تم

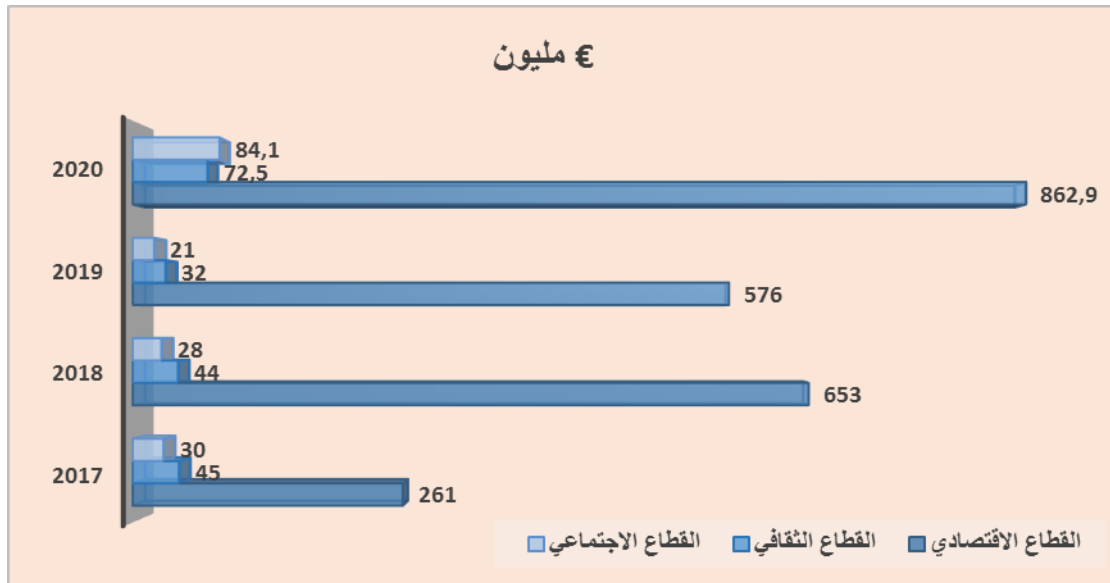
تسجيل 86 قاعدة تمويل جماعي في فرنسا، منها 55 كانت في شكل منصات منح القروض، و 27 منها استثمارا تشاركيا، و 4 ذات طبيعة مزدوجة، و في سنة 2017 تم جمع 336 مليون € عن طريق التمويل الجماعي مقارنة بـ 234 € سنة 2016، حيث تم تخصيص 307 مليون € (90 %) لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة للمؤسسات الناشئة والمؤسسات ذات الطابع الاقتصادي واجتماعي والتضامني (بدرالدين براحلية، 2019، الصفحات 80-81).

5. مساهمة التمويل الجماعي في القطاع الاقتصادي في فرنسا

تعد تلبية الاحتياجات التمويلية للقطاع الاقتصادي المستهدف الأول من صيغ التمويل التقليدية والحديثة، لذلك نجد أن غالبية المخصصات المالية المعبأة من صيغة التمويل الجماعي في فرنسا وجهت لهذا القطاع الديناميكي، بالمقارنة بتلك المخصصة للقطاع الثقافي والاجتماعي، ويتضح ذلك من الشكل الموالي.

الشكل رقم (03): مخصصات التمويل الجماعي لفائدة القطاع الاقتصادي مقارنة

بالقطاعات الأخرى في فرنسا خلال فترة : (2017-2020)



ملاحظة: الاحصائيات قبل سنة 2017 غير متوفرة.

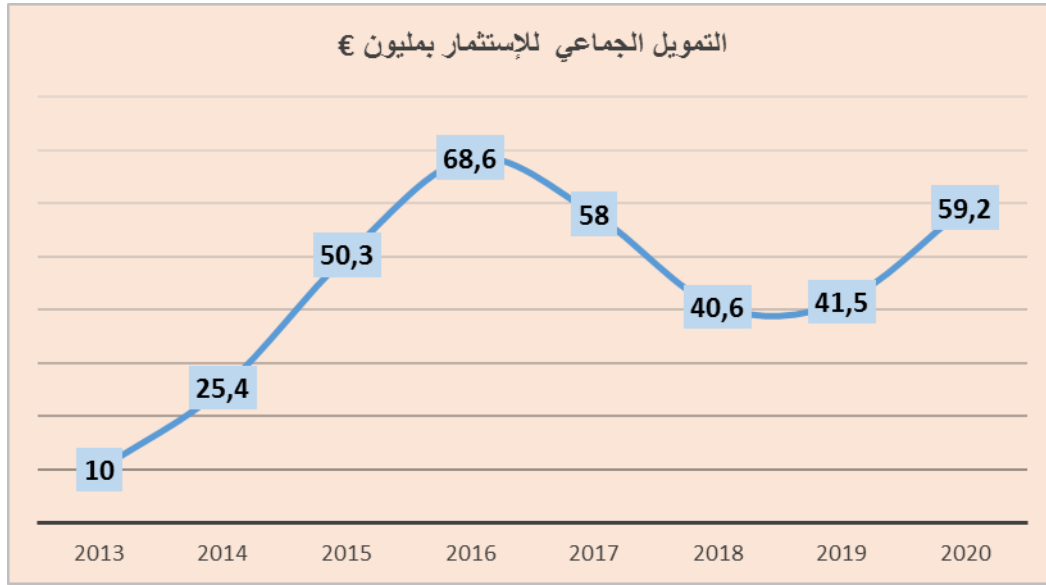
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

(Baromètre du crowdfunding, 2015,2016,2017,2018,2019,2020, pp. 4-9).

يتضح من الشكل أعلاه أن التمويل الجماعي يعد كقناة نشطة في القطاع الاقتصادي، من حيث ضخ الوفرة المالية المجمعنة بالتجزئة عن طريق المنصات الرقمية، مقابل الموارد المالية المعبأة للقطاع الثقافي والاجتماعي، وبالرغم من أن سنة 2020 تضمنت ظروف استثنائية

(الأزمة الصحية) والتي برز فيها عدد من السياسات الحكومية الخاصة، إلا أن المبالغ الموجهة لتمويل القطاع الاقتصادي بصيغة التمويل الجماعي، تقيم على أنها هامة وتشهد تطورا إيجابيا في القطاع منذ بروز الصيغة كبديل تمويلي مستحدث. كما يعد من أولويات القطاع (الاقتصادي) في فرنسا دعم الاستثمارات المنتجة في مختلف المجالات لاستدامة التنوع المطلوب في الاقتصاد، و في هذا الخصوص نجد أن منصات التمويل الجماعي، ساهمت في تلبية الاحتياجات المالية للاستثمارات في فرنسا بالقيم التالية:

الشكل رقم (04): التمويل الجماعي الموجه للاستثمار في فرنسا خلال فترة (2013-2020)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

(Baromètre du crowdfunding, 2015,2016,2017,2018,2019,2020, pp. 2-9).

هناك تباين في تمويل الاستثمارات في فرنسا عن طريق منصات التمويل الجماعي منذ سنة 2013 التي بلغت 10 مليون € فقط نظرا لحدثة استخدام المنصات في ذلك الحين، كما شهد التمويل الاستثماري لها خلال 2016 أقصى ارتفاع قدر بـ 68,6 مليون € أي تضاعف بأكثر من 6 مرات خلال فترة 4 سنوات فقط، ثم انخفض بعد ذلك وبقي عند متوسط 55 مليون € إلى غاية سنة 2020 التي بلغ فيها مقدار 59,2 مليون €، فبالرغم من ظروف الحجر الصحي المشددة التي فرضت من طرف السلطات (تابعات الأزمة الصحية)، إلا أن المخصصات المالية المعبأة للاستثمارات من منصات التمويل الجماعي شهدت استقرارا خلال فترة 5 سنوات الأخيرة، ما يلقي الضوء على التسهيلات التي يسمح بتقديمها حتى خلال الصدمات و الأزمات الكبرى، الأمر الذي يدل على وجود مستوى من الثقة في استخدام التقنيات التمويلية البديلة من طرف المتدخلين في هذه الأسواق.

✓ كما أن مخصصات التمويل الجماعي لفائدة القطاع الاقتصادي في فرنسا تأخذ توجهات محددة، حيث نجد حسب معطيات سنة 2020 أن :

❖ مخصصات المنح المالية المجمعة من صيغة التمويل الجماعي: تتركز في مجال البيئة و الطاقة بنسبة 33 % ، يلما مجال التجارة و الخدمات بنسبة 25% ، ثم مجال الصحة و الأبحاث العلمية بنسبة 23 % ، وباقي النسب تتوزع بين الزراعة و التكنولوجيا الرقمية و الصناعة.

❖ مخصصات القروض الممنوحة من صيغة التمويل الجماعي: استحوذ فيها مجال العقارات على نسبة 75 % ، ثم الطاقة و البيئة بنسبة 13 % ، والمجالات الأخرى تحصلت على قروض منخفضة إجمالاً.

❖ المخصصات المالية الموجهة للاستثمارات عن طريق التمويل الجماعي: نجد نسبها تتقارب في عدة مجالات من حيث اقتسام الوفرات المالية المجمعة، ففي المرتبة الأولى استحوذ مجال الطاقة و البيئة على نسبة 33%، تليها الصحة و الأبحاث العلمية و التجارة و الخدمات بنسبة 18 % لكليهما، وباقي المجالات سجلت نسب أقل أو تساوي 10 %.

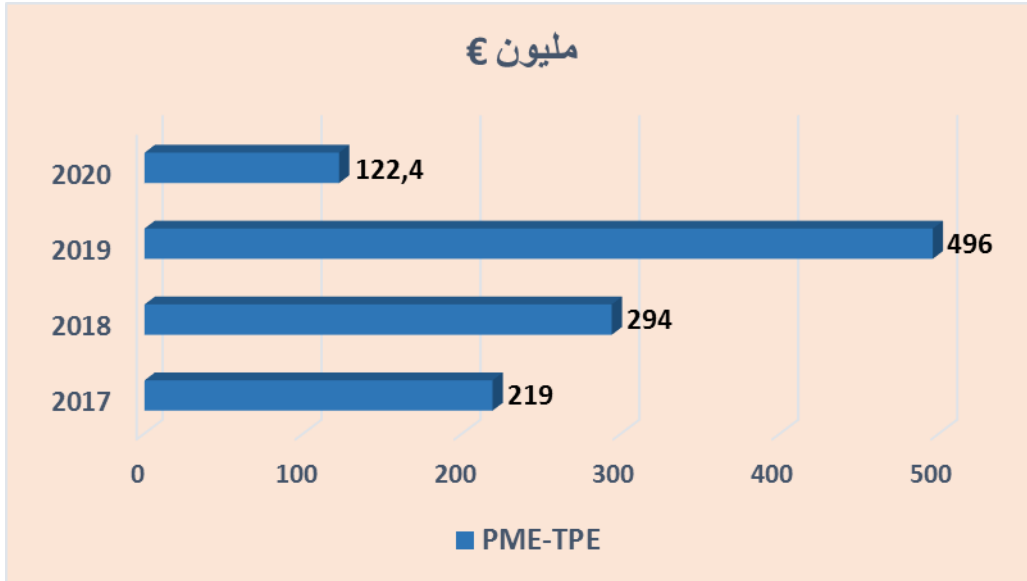
✓ مما سبق نستنتج أن: مجال الطاقة و البيئة يهيمنان على غالبية الأموال الموفرة من التمويل الجماعي و الموجهة للقطاع الاقتصادي سواء كعطاءات ممنوحة أو استثمارات ضخت فيها تلك المخصصات المالية (ما يفسر الاستجابة للتوجهات المسطرة من السلطات الفرنسية في مجال البيئة والطاقة).

6. التمويل الجماعي في فرنسا الموجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

منذ عقد من الزمن وبفعل تداعيات أزمة 2008 تأثر تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا كثيرا، نظرا لاعتمادها في توفير متطلباتها التمويلية على القطاع البنكي بشكل أساسي، الذي يمول حوالي 57% من احتياجات الاقتصاد الفرنسي، حيث تستحوذ فيه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على ما يقارب 60% من التمويل في صيغة قروض بنكية ، فمن خلال التزام البنوك بالإجراءات الاحترازية (اتفاقيات بازل 3) المشددة لإدارة المخاطر المالية على إثر الحد من تداعيات أزمة 2008 (Mohamed abdesslam et benjamin l. Pendeven, 2015, pp. 9-10) انخفضت مخصصات القروض لهذه الشركات بشكل كبير خاصة وأن أزمة خلفت ركودا قويا في مختلف القطاعات و الأعمال الاستثمارية، ولمواجهة ذلك الوضع الخاص، كان طرح صيغ للتمويل البديل الحل الذي يمكنه أن يعوض عجز التمويل البنكي لهذه الشركات، الأمر الذي يفسر إلى حد ما طبيعة التوجه المستحدث للتمويل الجماعي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في فرنسا، فتتنوع طرق التمويل أمر بالغ الأهمية

من أجل استمرارية النسيج الصناعي لهذه الشركات ، من خلال تجسيد منطق التمويل الغير المصرفي، والذي يقدم من خلاله التمويل الجماعي نمط ميسر لتلبية الاحتياجات تمويلية محددة ، وعبر مراحل مختلفة من مساره هذه الشركات. والشكل التالي يعرض المخصصات المالية التي وجهت إلى PME و TPE والمعابة من صيغة التمويل الجماعي.

الشكل رقم (05): التمويل الجماعي الموجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا خلال فترة (2017-2020)



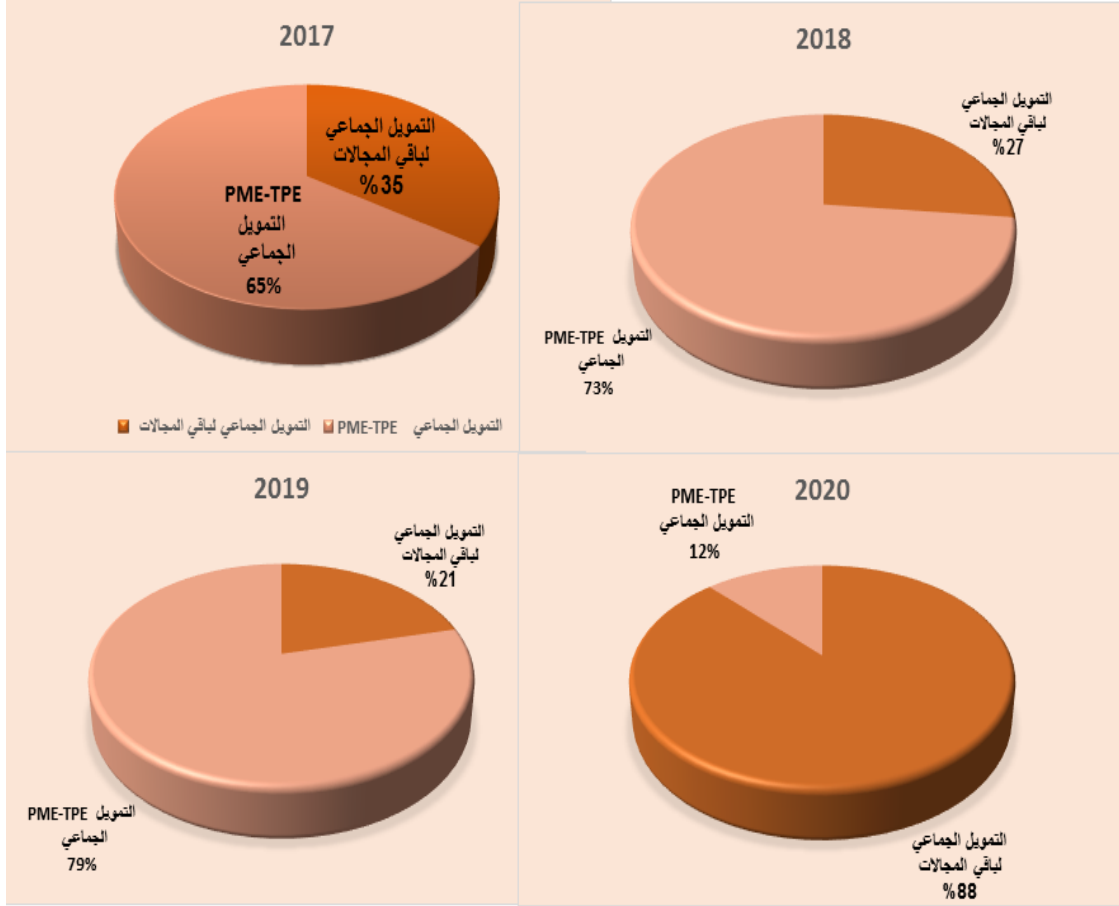
ملاحظة: الاحصائيات قبل سنة 2017 غير متوفرة.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

(Baromètre du crowdfunding, 2017,2018,2019,2020, pp. 2-9).

بالنظر إلى معطيات السنوات الأخيرة يمكن القول أن التمويل الجماعي لل PME و TPE يحمل أفاقا واعدة، فالاحتياجات التمويلية لل PME و TPE غالبا ما تكون مبالغ غير كبيرة، والتي يمكن توفيرها عبر هذه الصيغة مع مزايا تنوع الخيارات المتاحة عبر منصاته وبشروط تنافسية، تسمح لل PME و TPE بالاستمرارية، فعلى سبيل المثال خلال سنة 2019 تم توفير 496 مليون € لهذه المؤسسات (مع استثناء سنة 2020 التي تم فيها إيقاف غالبية الأنشطة الاستثمارية بفعل إجراءات الحجر الصحي و التي تصنف بفترة الركود القوي للاقتصاد). ويمكن الاستدلال بأهمية مساهمة التمويل الجماعي في دعم PME و TPE مقارنة بباقي التمويل من خلال الشكل أدناه.

الشكل رقم (06): نسب مساهمة التمويل الجماعي في تلبية الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا خلال فترة (2017-2020)



ملاحظة: الاحصائيات قبل سنة 2017 غير متوفرة.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

(Baromètre du crowdfunding, 2017,2018,2019,2020, pp. 2-9).

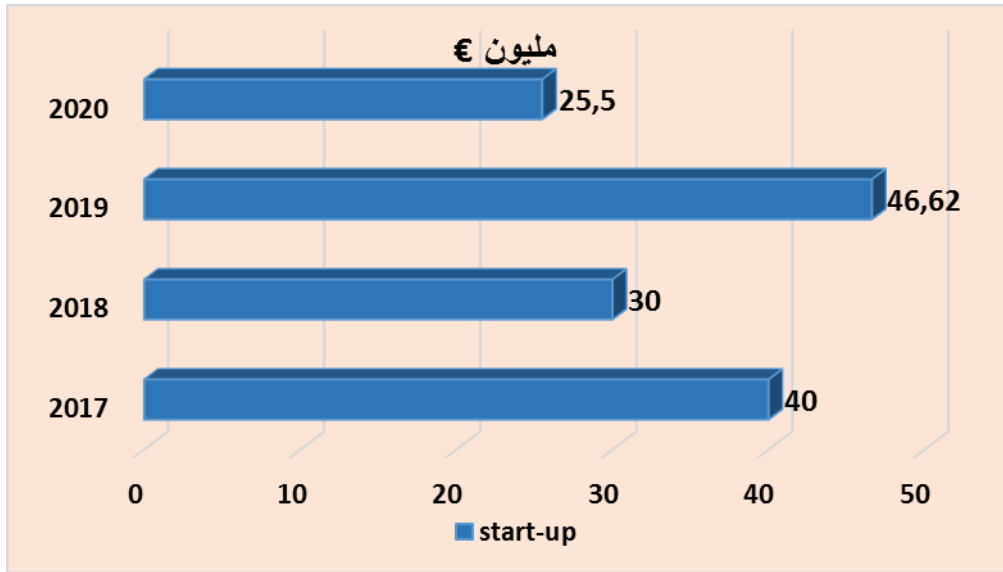
وفق النسب المعروضة في الشكل أعلاه، يمكن القول أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة استحوذت على غالبية الأموال المعبأة من صيغة التمويل الجماعي، بقيم 65 % في سنة 2017 و 73 % خلال 2018 ، وبلغت 79 % في سنة 2019 (مع استثناء سنة 2020 بسبب الظروف الصحية التي عطلت كافة المشاريع، بالرغم من تجاوز المبالغ المجمععة عبر المنصات 1020 مليون € إلا أنها تحتوي على مبالغ كبيرة خصصت لتخفيف من تداعيات الحجر الصحي وتوقف الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية، أي أن نسبة كبيرة من المبالغ المالية لسنة 2020، لم تسير وفق منطق السوق ، فعلى سبيل المثال تم تمويل 190 مشروع في سنة 2020 من خلال جمع 1.6 مليون € بشكل تضامني من منصات التمويل الجماعي).

7. التمويل الجماعي في فرنسا الموجه للمؤسسات الناشئة (Starts-up)

إن مواكبة متطلبات الثورة التكنولوجية الرابعة تفرض تحديات قوية على الشركات الناشئة ذات الاستثمارات الواعدة أو المبتكرة، من أجل تموقعها في سوق المنافسين القيايين في الأعمال الريادية، وتماشيا مع برنامج صناعة المستقبل التي أطلقتها فرنسا في 2015، و التي يشير فيها مصطلح "الصناعة 4.0" إلى وصف الثورة الصناعية الرابعة، التي تقوم على دعم الابتكار وتطوير المنتجات الذكية (Goulard Sébastien, 2017, pp. 2-3)، و ترسيخ سلوك الاعتماد على الاقتصاد الرقمي من طرف المتدخلين و الفاعلين الاقتصاديين و الماليين على حد سواء، الأمر الذي يجعل من تقوية النسيج الصناعي المعتمد على مشاريع Starts-up واستمراريتها لإحداث أثر تنموي مستدام في فرنسا، مرهون بتوفر المرونة اللازمة لتمويلها، و التي ساهمت فيها منصات التمويل الجماعي خلال السنوات الأخيرة بالقيم المعروضة في الشكل أدناه .

الشكل رقم (07): التمويل الجماعي الموجه للمؤسسات الناشئة - Starts-up - في فرنسا

خلال فترة (2020-2017)



ملاحظة: الاحصائيات قبل سنة 2017 غير متوفرة.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

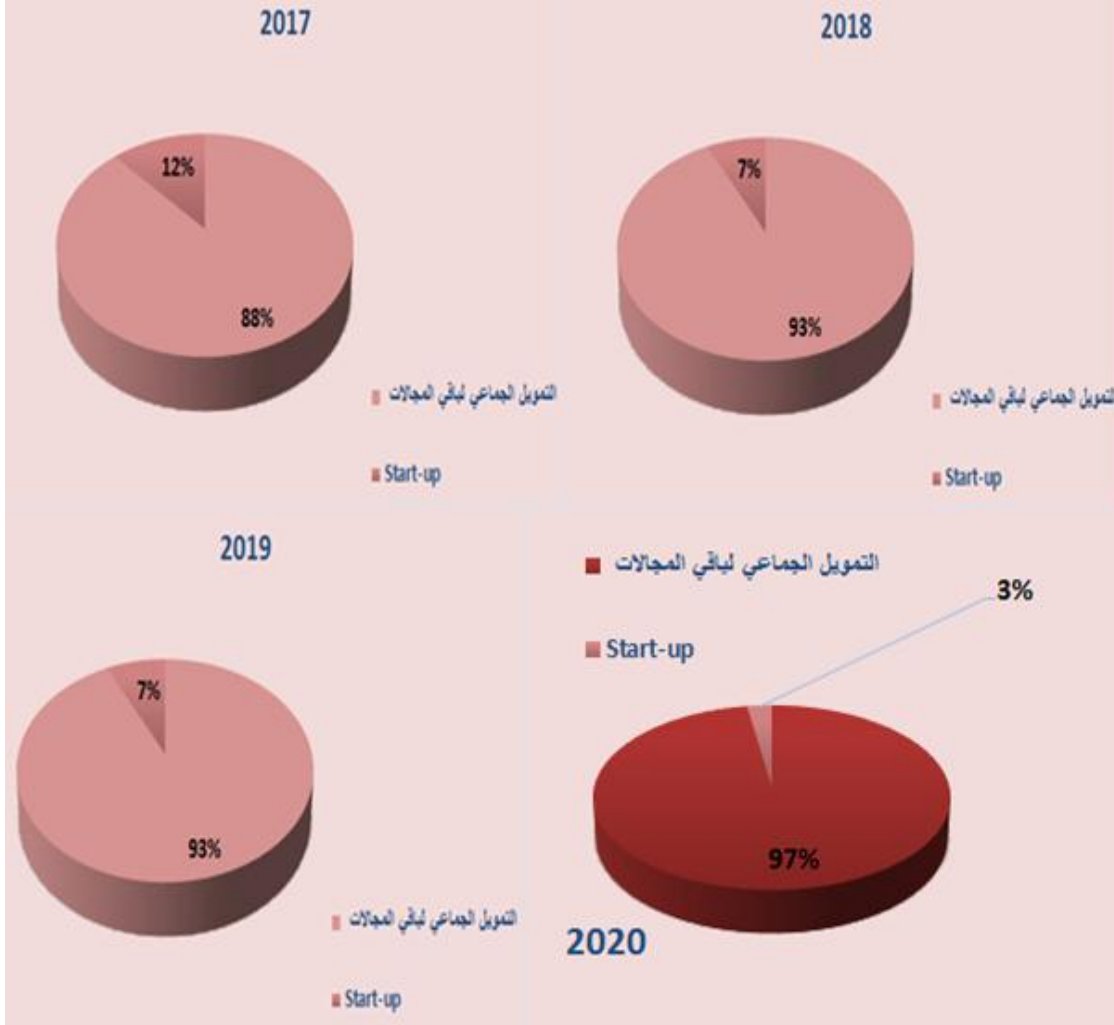
(Baromètre du crowdfunding, 2017,2018,2019,2020, pp. 2-9).

الملاحظ من الشكل أن القيم المالية الموجهة لتمويل مشاريع Starts-up في فرنسا وفق إحصائيات السنوات الأخيرة تعد متواضعة للغاية، و التي تتطلب في الأصل تسخير مبالغ هامة لدعم الأعمال المبتكرة، خاصة و أنها تتسم في الغالب بارتفاع المخاطرة فيها، والشكل الموالي

يقدم نسب مساهمة التمويل الجماعي في تلبية الاحتياجات المالية لـ Start-ups في فرنسا بالمقارنة بإجمالي التمويل المقدم عبر المنصات (التمويل الجماعي).

الشكل رقم (08): نسب مساهمة التمويل الجماعي في تلبية الاحتياجات المالية

للمؤسسات الناشئة Start-up - في فرنسا خلال فترة (2017-2020)



ملاحظة: الاحصائيات قبل سنة 2017 غير متوفرة.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على:

(Baromètre du crowdfunding, 2017,2018,2019,2020, pp. 2-9).

شهدت نسب التمويل التي قدمتها صيغة التمويل الجماعي لـ Start-up في فرنسا بالمقارنة بإجمالي التمويل من هذه الصيغة، قيم ضعيفة بالنظر للوفرات المالية التي تم جمعها في السنوات الأخيرة و الموجهة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالتحديد، و التي تقدم مؤشرات جيدة عن نجاح مرتقب للتجربة الفرنسية سواء من جانب صيغة التمويل الجماعي أو من حيث دعم نسيج Start-up، التي تشهد ازدهارا بارزا في المرحلة الراهنة، (أكثر من 10000

شركة Starts-up في أوائل عام 2019 في فرنسا)، حيث تشير الدراسات أنها ترتفع بنسبة 20 % في كل سنة ، ففي سنة 2019 تم تعبئة قيمة 4,5 مليار € للـ Starts-up وحدها، محققة ارتفاع مقداره 25 % مقارنة بسنة 2018، ممولة في الغالب من القطاع البنكي الفرنسي (KPMG Pulse , 2020, p. 04)، لأن النسيج الصناعي للـ Starts-up يتطلب رؤوس أموال عالية الكثافة، والذي لا يتشابه فيه مع الاحتياجات التمويلية للـ PME، نظرا لاعتماده على الابتكار والتجديد الخلاق، الذي يركز على الأبحاث العلمية والمخاطرة المرتفعة.

IV. خاتمة

يقدم التمويل الجماعي بديلا ذو مزايا تنافسية مقارنة بالتمويل التقليدي، حيث نجد أن مثل هذه الصيغة المستحدثة لها خصوصية تجسيد تكامل السوق ، فالبنوك يمكنها أن تكون جزءًا من تطوير صيغة التمويل الجماعي، كما تقدم التجربة الفرنسية عن هذه الصيغة إشارة موجبة عن القدرات المالية، التي يمكن تعبئتها وتوجيهها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا، و أبعاد ذلك على تكاملية الوظائف التمويلية والإنتاجية للنسيج الصناعي القائم على هذه الشركات، مما قد يخفف من حدة تبعيتها للنظام البنكي الفرنسي.

نتائج الدراسة واختبار صحة الفرضيات

هناك إمكانيات واعدة لتطوير صيغ التكنولوجيا المالية، فالإحصائيات الحديثة تعد موجبة وسريعة التطور خلال فترة وجيزة، ما يدل على القدرات الكامنة لها، إلا أن التفوق على التمويل التقليدي في المرحلة الراهنة على الأقل أمر المستبعد، لأن هذا الأخير قائم على نظام مالي متكامل تم تجسيده عبر عقود من الزمن، ما يشير إلى عدم صحة الفرضية الأولى؛

❖ إن صيغة التمويل الجماعي يمكنها أن تقدم التنوع الأمثل في محافظ عملاء البنوك عند ربطها بمنصات التمويل الجماعي، ما يسمح لهم بالتقاط وفورات السيولة دون زيادة تعرضهم للمخاطر، لذلك يمكن القول أن تطوير التمويل الجماعي في إطار اتصاله بالمنظومة المالية التقليدية، لن يدعم حركة عدم الوساطة، ولكن على العكس من ذلك ستكون الوساطة المالية مععمة في السوق، عن طريق الجمع بين ذوي القدرات التمويلية والأعوان ذوي العجز دون أي تحويل للأصول ، وبالتالي يمكن للبنك تقليل التزامه كوسيط مالي في الميزانية (نشاط مكلف)، بتكريس التكييف المطلوب في تطور النظام المالي الفرنسي، وهو ما لا يدعم صحة الفرضية الثانية.

❖ إن المزايا التي يقدمها بالنظر إلى صيغ التمويل البنكي في فرنسا، والتي تسمح له بتوفير المتطلبات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وحصولها على غالبية المخصصات المالية المعبأة بهذه الصيغة (كما هو مبين في المعطيات الإحصائية) ، مما يدل على التمازج الفعال بين الثنائية (

التمويل الجماعي (TPE /PME)، ما يشير إلى التطور و النضوج المرتقب لهذه التجربة في فرنسا، وهو ما يدعم إلى صحة الفرضية الثالثة.

اقتراحات الدراسة

- ❖ أهمية الجمع بين التمويل الجماعي وأنواع التمويل الأخرى لدعم الاتساق الكلي للمنظومة المالية؛
- ❖ إضفاء الطابع المهني بشكل واسع ومكثف على استخدام التمويل الجماعي من قبل الجهات الفاعلة في القطاع المالي؛
- ❖ يعد من المهم للغاية أن يكون المستثمرون التقليديون على دراية وإطلاع بإمكانية الاستفادة من معطيات التمويل الجماعي التي تشكل إشارة سوق عن الاستثمارات الأخرى؛
- ❖ المطلوب الاهتمام برفع مستويات التراكم المالي الناتج عن صيغة التمويل الجماعي في فرنسا، ودراسة مدى كفاءة التخصيص الأمثل للموارد المالية المعبأة من طرفه؛
- ❖ مشكلة عدم توافر المعلومات "نقص معلومات التمويل الجماعي" للمتابعين المحتملين تشكل عائق من حيث التوجه في اعتماد التمويل الجماعي وتطوير المنصات، ما يتطلب إتاحة المنشورات والبيانات مالية من السلطات المختصة.
- ❖ يعتمد النظام المالي الفرنسي على نموذج Rhénan، ما يفسر استحواذ القطاع البنكي على أولوية تمويل الاقتصاد، بما في ذلك المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و حتى الناشئة، فبالرغم من تراجع هذا النموذج في العديد من الاقتصادات بسبب عدم تكيفه مع مستجدات المرحلة الراهنة من تطورات وابتكارات الثورة الصناعية الرابعة، إلا أنه لا يزال يهيمن على النظام المالي الفرنسي، الأمر الذي يحد من امتداد صيغ التمويل البديل شأن التمويل الجماعي، وللحصول على الدمج المستحدث لصيغ التمويل يتعين على البنوك الفرنسية أن تكون جزءا من تطوير هذه الصيغ.

V. قائمة المراجع

- ❖ الراوي خالد وهيب . (1999). الاستثمار: مفاهيم ، تحليل، استراتيجية . دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة. الطبعة الأولى. عمان.
- ❖ العلاقات الدولية و المنظمات. (2017). التكنولوجيا المالية. المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية.
- ❖ أسماء بللعم . (2020). التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة -إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا- مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة .المجلد 5. العدد 2.
- ❖ إدارة الدراسات والبحوث. (2018). التكنولوجيا المالية والذكاء الإصطناعي في القطاع المالي والمصرفي. اتحاد المصارف العربية.

- ❖ بدرالدين براحلية. (2019). الإطار القانوني والتنظيمي للتمويل الجماعي Crowdfunding في المملكة المتحدة وفرنسا: آلية لدعم التمويل الإسلامي. دراسات اقتصادية إسلامية . المجلد 25. العدد 1
- ❖ بومدين يوسف و شتوان صونية. (2016). لتمويل الجماعي كمصدر لتمويل الإبتكار: الفرص والتحديات. المدير.
- ❖ بن علقمة مليكة. (2018). دور التكنولوجيا المالية في دعم قطاع الخدمات المالية والمصرفية . مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية. المجلد 07. العدد 03. الجزائر.
- ❖ لزهارى زواويد و حجاج نفيسة. (2018). التكنولوجيا المالية ثورة الدفع المالي...الواقع والآفاق . مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية. المجلد 07. العدد 03. الجزائر.
- ❖ نية حيزية و عليوش ابتسام قربوع. (2018). تكنولوجيا المعلومات -ثورة اقتصادية جديدة- (دراسة حالي الشرق الأوسط و شمال افريقيا) . مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية. المجلد 07. العدد 03. الجزائر.
- ❖ هبة عبد المنعم و رامي يوسف عبيد. (2019). منصات التمويل الجماعي: الآفاق و الأطر التنظيمية. مجلس محافظي المصارف المركزية. صندوق النقد العربي. الإمارات العربية المتحدة.
- ❖ Albert .M, c. (1991). Capitalisme contre capitalisme. ED : 4. point. France.
- ❖ Baromètre du crowdfunding. (2014). Le financement participatif. Mazars. France
- ❖ Baromètre du crowdfunding. (2015). Le financement participatif. Mazars. France
- ❖ Baromètre du crowdfunding. (2016). Le financement participatif. Mazars. France.
- ❖ Baromètre du crowdfunding. (2017). Le financement participatif. Mazars. France
- ❖ Baromètre du crowdfunding. (2018). Le financement participatif. Mazars. France
- ❖ Baromètre du crowdfunding. (2019). Le financement participatif. Mazars. France.
- ❖ Baromètre du crowdfunding. (2020). Le financement participatif. Mazars. France
- ❖ Charlie Perreau. (2021). Crowdfunding : plus de 1 milliard d'euros collectés en 2020. Consulté le: 03 14, 2021, sur: www.journaldunet.com > Business > Banque - assurance.
- ❖ Isabelle D. Voldere et Kleitia Zeqo. (2017). Le financement participatif -Repenser l'engagement participatif dans le secteur culturel-. European Commission. E. Union Luxembourg.
- ❖ KPMG Pulse . (2020). Start-up : les chiffres clés de l'écosystème à connaître en 2020. Consulté le: 13 .02. 2020, sur: www.kpmg-pulse.fr > start-up-les-chiffres-cles-de-lecosysteme-a-connaître.
- ❖ Goulard Sébastien. (2017). Les nouvelles stratégies commerciales de la Chine. Note de Synthèse ISEMAR N°195 - ISSN : 1282-3910.
- ❖ Mahjoubia Z. L. (2011). L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement. T. d. Doctorat .Sciences Economiques: L'université de paris dauphine. France.
- ❖ Mohamed abdesslam et benjamin I. Pendeven. (2015). PME :nouveaux Modes de financement. I. f. politique: fondapol. France.
- ❖ Paul. St . (2008). Capitalisme rhénan ou capitalisme anglo-saxon ? Consulté le :04 08, 2018, sur :2ses07-08sp.over-blog.com/article-18013342.html.
- ❖ ph.Herlin. (2010). Finance ; le Nouveau paradigme. Ed : d'Organisation. France.
- ❖ Robert Boyer, M. D. (2004). Les crises financières. La Documentation française . France.
- ❖ Sylvie Cieply et Anne-Laure.L. N. (2016). LE CROWDFUNDING :MODÈLE ALTERNATIFDE FINANCEMENT OU GÉNÉRALISATIONDU MODÈLE DE MARCHÉ POUR LES START-UP ET LES PME ? Rerue D'économie financier. Vol 2. France.
- ❖ Zhaomin Zou . (2016). LA TRANSITION FINANCIERE CHINOISE :Un modèle de financement alternatif dans un contexte de libéralisation financière. T. d. Doctorat. Faculté de Sciences Economiques. L'université de Grenoble. France.