

طرق التمويل المبتكرة لتعزيز التقنيات الرقمية وتوجهها العالمي Innovative financing methods to promote digital technologies and their global orientation

وهيبة عبد الرحيم¹ * ، أمين بن سعيد² ، نادية عبد الرحيم³

¹المركز الجامعي أمين العقال الحاج موسى أقي أخموك تدراس (الجزائر)

²مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية جامعة الجزائر 03، (الجزائر)

³مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية جامعة الجزائر 03، (الجزائر)

ملخص: تهدف المداخلة لدراسة مجال جديد مُستقطب لرؤوس الأموال المغامرة، جذب انتباه رواد الأعمال وكان منصة لانطلاق شركات ناشئة في مجال ناشئ في الكثير من دول العالم، وهو قطاع التكنولوجيا المالية الذي يُتوقع أن يكون سببا في تغير مفهوم الخدمات المالية والمصرفية خاصة في المستقبل، فظهور قطاع جديد بمجالات متعددة منها العملات الافتراضية، سلسلة الكتل، تكنولوجيا التأمين، غالبا ما يجذب أنظار رواد الأعمال الراغبين في التميز كما يجلب تحديات وشكوك بسبب حداثة، وفي ظل ذلك ظهرت طرق تمويل مبتكرة من قبل رواد الأعمال لتعزيز التقنيات الرقمية في إطار الابتكار، لذلك فإن إشكالية هذا البحث هي: في ظل ظهور التكنولوجيا المالية وطرق تمويل مبتكرة، هل يمكن لرواد الأعمال والشركات الناشئة النجاح في إطار تعزيز التقنيات الرقمية؟، وقد استخدمنا المنهج الوصفي من خلال تناول التقارير العالمية المتضمنة الأرقام والإحصائيات حول ظاهرة التكنولوجيا المالية ومحاولة تحليلها لبلوغ النتائج المرجوة انطلاقا من واقع هذه الظاهرة وما بلغت من حقائق، أما أهم النتائج المتوصل لها هو تمكن رواد الأعمال الاستفادة من الأفكار المبتكرة لتمويل مشاريعهم فقطاع التكنولوجيا المالية بمجالاته المتنوعة وغناه بالتكنولوجيات المبتكرة فرصة ذهبية لرواد الأعمال في خضم الأرباح الحالية التي يحققها هذا القطاع؛ كذلك يمكن للطرق المبتكرة في إطار التكنولوجيا المالية تعزيز الاقتصاد الإبداعي المبني على التقنيات الرقمية، وعليه تحقيق تنمية مستدامة بمفهوم جديد.

الكلمات المفتاح: تكنولوجيا مالية، مراحل تمويل مبتكرة، نماذج مختارة.

تصنيف JEL : O3 ؛ G24 ؛ M13 ؛ O50

Abstract: The intervention aims at studying a new field that attracts venture capital, attracting the attention of entrepreneurs and was a platform for launching startups in an emerging field in many countries of the world, a financial technology sector which is expected to change the concept of financial and banking services, especially in the future. In various areas, including virtual currencies, blockchain, and insurance technology, it often attracts the attention of entrepreneurs who want excellence and brings fears and uncertainties due to its modernity. “So with the advent of financial technology and innovative financing methods, can entrepreneurs and startups succeed in promoting digital technologies?” We have used the descriptive approach by dealing with global reports including figures and statistics on the phenomenon of financial technology and trying to analyze it to achieve the desired results based on the reality of this phenomenon and the facts reached, the most important results is to enable entrepreneurs to take advantage of innovative ideas to finance their projects in the financial technology sector Innovative technologies within the framework of financial technology can enhance the creative economy based on technology. Sustainable development in a new concept.

Keywords: Financial technology; Innovative Technologies; Selected Models.

Jel Classification Codes : O3 ؛ G24 ؛ M13 ؛ O50

I- تمهيد :

سُجِّل في الآونة الأخيرة انتشار واسع لمصطلح "التكنولوجيا المالية FINTECH"، ويقصد بها ممارسة الخدمات المالية والمصرفية عبر منصات تكنولوجية متطورة. هذه الممارسة أثارت جدلا حول إمكانية منافسة الشركات الناشئة التي استثمرت في التكنولوجيا المالية، للمؤسسات المالية العريقة كالمؤسسات المصرفية ومؤسسات التأمين، لتقديمها نفس الخدمات لكن بطريقة أكثر تطوراً وأقل كلفة وأسرع زمناً، كل هذا في ظل توقعات باندثار هذه الممارسات والتي توصف بغير المقننة من الناحية التشريعية؛ كما وتواجه مخاطر الجرائم السيبرانية لاعتمادها الكلي على المنصات الرقمية وأحدث التقنيات التكنولوجية بما تحويه من مخاطر جمة. وبين هذا وذاك استقطبت التكنولوجيا المالية بمجالاتها المتعددة والمستحدثة أنظار رواد الأعمال وتمكنت في فترة قياسية استقطاب رؤوس أموال مغامرة بشكل مستمر على المدار الزمني الذي ظهرت فيه، بل أن بعض البلدان بدأت بتقبل الظاهرة وتعريفها وتوضيح مفهومها كألمانيا، لتعتبر التكنولوجيا المالية مجالا جديداً وخصبا للاستثمار فيه وتحقيق أرباح مستمرة وهو ما حصل مع عدة شركات ناشئة عالمية أخذت في الاشتهار عبر المواقع الالكترونية، في حين سجلت شركات أخرى فشلها وموتها السريع لعدم القدرة على العيش في محيط مشكك ومتخوف من كل ما هو جديد، وفي ظل كل ما سبق أصبحت تعد هذه الشركات منافسا جادا للمؤسسات المالية التقليدية وخاصة المؤسسات المصرفية والتي تواجه منافسا جديداً استقطب جزءاً من سوقها بتقديمه لخدمات مشابهة ومنافسة، بل وللخوض فيه تم ابتكار طرق تمويلية جد مبتكرة بعيدة عن الطرق التقليدية المعتمدة على المؤسسات المالية، كل هذا من أجل تعزيز التقنيات الرقمية وتشجيع الاقتصاد الإبداعي لتحقيق تنمية مستدامة بمفهوم جديد.

مشكلة الدراسة: في إطار ما سبق ذكره سنحاول معالجة الإشكالية التالية: "في ظل ظهور التكنولوجيا المالية وطرق تمويل مبتكرة، هل يمكن لرواد الأعمال والشركات الناشئة النجاح في إطار تعزيز التقنيات الرقمية؟"

فرضيات الدراسة:

- التكنولوجيا المالية ظاهرة اقتصادية جديدة قد تختفي في أي لحظة كونها فقاعة اقتصادية؛
- لا يمكن في أي حال من الأحوال تمويل الشركات الناشئة دون اللجوء للطرق التقليدية التي تعتمد على المصارف؛
- قد لا تنتشر شركات التكنولوجيا المالية عبر دول العالم وتسجل بطئا في ذلك لحدثة نشأتها وعدم وجود غطاء شرعي لها.

دراسات سابقة:

لا توجد دراسات سابقة بالموضوع لأن الظاهرة حديثة النشأة ولا تزال قيد الدراسة من قبل الدول المتقدمة، وهناك اجتهادات تتناول الموضوع من قبل المنظمات والمؤسسات البحثية التي تصدر تقارير سنوية في شكل احصائيات لتتبع مسار شركات التكنولوجيا المالية، لذلك حاول الباحثون بالاعتماد على التقارير وإحصائياتها فقط التعريف بهذه الظاهرة حديثة النشأة مركزين على الاشكالية المطروحة.

المحور الأول: التكنولوجيا المالية ومجالاتها

1.I- تعريف التكنولوجيا المالية:

صندوق النقد الدولي وعند الحديث عن التكنولوجيا المالية يدون في موقعه أن هذه التكنولوجيات الناشئة تعمل على تحويل المشهد للخدمات المالية، مما يخلق فرصاً وتحديات للمستهلكين ومقدمي الخدمات على حد سواء، ويمكن لهذه التكنولوجيات أن تحفز مكاسب

الكفاءة الحقيقية في القطاع المالي، بما في ذلك مجال المدفوعات والتمويل والاستثمارات وإدارة الأصول والتأمين. ومع ذلك؛ يمكن للتكنولوجيا المالية أن تشكل خطراً على استقرار النظام المالي والمصرفي وسلامته، بسبب عملها خارج نطاق التنظيم والإشراف المالي والمصرفي. بناءً على ذلك يتابع صندوق النقد الدولي عن كثب التطورات في مجال التكنولوجيا المالية والمصرفية، من خلال تكوين فريق بحث تابع له حول الآثار المترتبة على التقنيات الناشئة على الاستقرار المالي والمصرفي والتنظيم والسياسة النقدية¹.

وفي ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي في سبتمبر 2018² عرف التكنولوجيا المالية على أنها "تطبيق التكنولوجيا لتقديم المنتجات والخدمات المالية، فهي ابتكار مالي تم تمكينه تقنياً والذي يمكن أن يؤدي إلى نماذج أعمال جديدة أو تطبيقات أو عمليات أو منتجات لها تأثير مادي مرتبط بالأسواق والمؤسسات المالية وتوفير الخدمات المالية"، فتطبيق التقنيات في الخدمات المالية ليس جديداً، إلا أن تكنولوجيا FINTECH تمثل نقلة نوعية. فلعدة قرون، خضعت المصارف إلى ثورات مكنت التكنولوجيا، مثل التحويلات الدولية، والخدمات المصرفية الإلكترونية، وصعود بطاقات الائتمان وظهور ماكينات الصراف الآلي (ATMs)، التي صممت لدعم العمليات المصرفية. وعلى النقيض من ذلك، فإن التحديات التي تواجه التكنولوجيا المالية، والتي يمكن أن تزيح المؤسسات والعمليات المالية والمصرفية التقليدية، ترفع دور البيانات باعتبارها سلعة أساسية وتؤدي إلى ظهور نماذج أعمال جديدة. كما أن Fintech مدفوعة بتغيير متطلبات العملاء خاصة من جيل الألفية الذي نما في عالم متصل رقمياً وليس لديهم نفس الولاء للمصارف. في حين أن بعض المستهلكين، وخاصة الشركات، لا يزالون موالين للمصارف، لذا فإن توقعات المستهلكين المتغيرة تمارس ضغوطاً على المصارف لتبني خدمات وتقنيات موفرة للإنترنت لتحسين خدماتها.

فالتكنولوجيا المالية (fintech) آخذة في الظهور كوسيلة مبتكرة لتحقيق الشمول المالي والمصرفي والهدف الأوسع للنمو الشامل. بالإضافة إلى تحسين سرعة وراحة وكفاءة الخدمات المالية والمصرفية، فهي لديها القدرة على تعزيز سهولة الولوج إلى الخدمات المالية. وبشكل أكثر تحديداً، يمكن أن يعزز الوصول إلى الخدمات المالية ذات التكلفة المعقولة للسكان غير المتعاونين والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تحتاج هاته الخدمات، كما توفر خدمات سريعة قليلة التكاليف خاصة تلك المتعلقة بالتحويلات المالية عبر الحدود؛ تعزيز الكفاءات والشفافية في العمليات الحكومية، مما يساعد على الحد من الفساد، وتسهيل التحويلات الاجتماعية والإنسانية بطريقة تحافظ على كرامة الإنسان³.

أما لجنة بازل للرقابة المصرفية فقد عرفت التكنولوجيا المالية بأنها "أي تكنولوجيا أو ابتكار مالي ينتج عنه نموذج أعمال أو عملية أو منتج جديد له تأثير على الأسواق والمؤسسات المالية، وهو مصطلح يستخدم لوصف مجموعة واسعة من الابتكارات والجهات الفاعلة في بيئة تتطور بسرعة"⁴.

إذن يمكن تعريف التكنولوجيا المالية على أنها "تقديم تشكيلة من المنتجات والخدمات المالية بما فيها المصرفية باستخدام البرامج الرقمية والتطبيقات التكنولوجية، فنتج عن ذلك مجموعة من الخدمات التي أصبحت بالفعل تمس حياة المستهلك كالعملات الرقمية وسلسلة الكتل وتكنولوجيا التأمين".

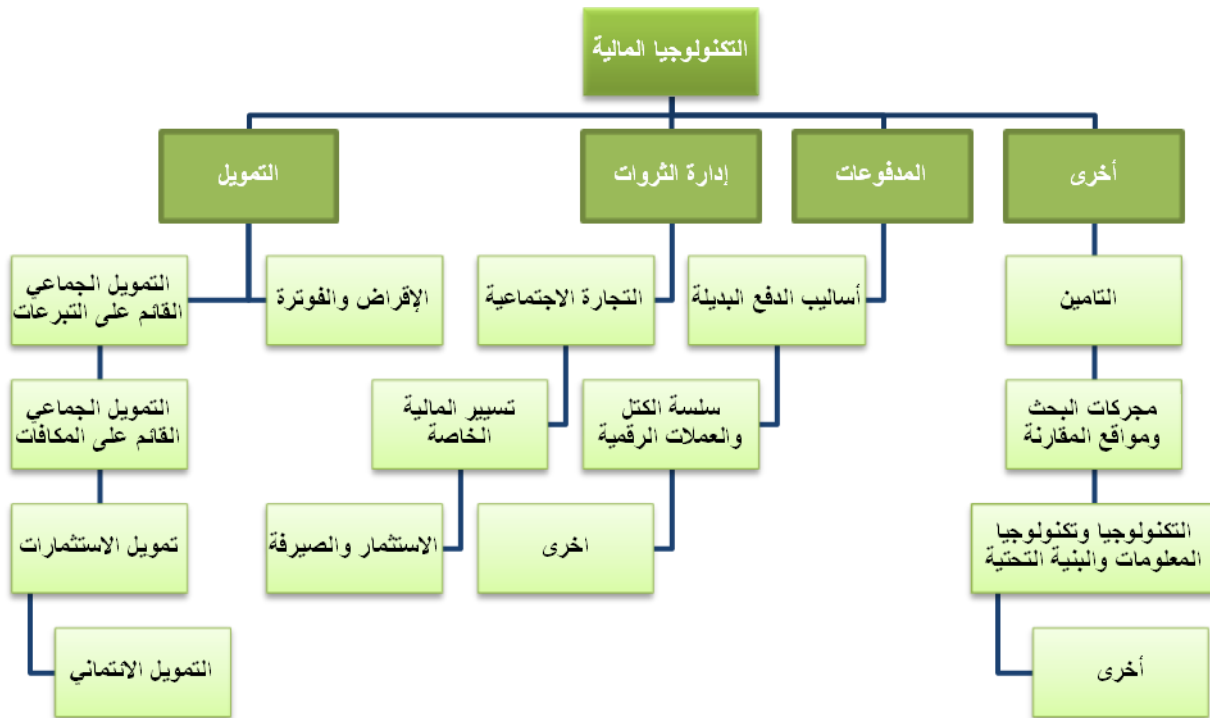
أما في المجلة العالمية السويسرية Springer والصادرة سنة 2017⁵ فقد عرفت "مصطلح Fintech وهو مختصر لعبارة

التكنولوجيا المالية؛ ويدل على الشركات أو ممثليها التي تجمع بين الخدمات المالية مع التكنولوجيا المبتكرة، حيث يتم تقديم المنتجات المستندة إلى الإنترنت والتطبيقات الموجهة، والتكنولوجيا عموماً وتهدف إلى جذب العملاء باستخدام منتجات وخدمات أكثر سهولة وكفاءة وشفافية وأوتوماتيكية عن تلك المتاحة حالياً".

2.I- مجالات التكنولوجيا المالية:

تسعى الشركات المبتكرة والناشئة في مجال الخدمات المالية جاهدة إلى جذب العملاء والاحتفاظ بهم عن طريق رقمنة البيانات، وهناك عدة تقسيمات لقطاعات التكنولوجيا المالية نظرا لحدثة الموضوع واستمرارية البحث فيه وقد اخترنا منها ما تم تصنيفه في مجلة springer العالمية لأنه الأشمل حيث ركز على أربعة قطاعات رئيسية تتفرع لمجالات أخرى فرعية ممثلة في الشكل الموالي:

شكل (1): القطاعات الرئيسية للتكنولوجيا المالية



Source: G.dorflheiner and other (2017), «Fintech in Germany», Springer International Publishing AG 2017, p 07, online : https://www.springer.com/cda/content/document/cda_downloaddocument/9783319546650-c2.pdf?SGWID=0-0-45-1602368-p180682637/ , (Visited 02/12/2018)

فللتكنولوجيا المالية مجالات متعددة اخترقتها لتقديم خدمات مالية بطرق تقنية جديدة ومتطورة، سنعرض أكثر المجالات نشاطا

والتي تمسها التكنولوجيا المالية بشكل مباشر وأهم التكنولوجيات المعتمد عليها كما يلي:

1. تكنولوجيا سلسلة الكتل "Blockchain" وهي سجل ضخيم مفتوح وموزع لامركزي القرار فهو لا يحتاج لسلطة تسييره، عالي التشفير لأن البيانات فيه غير محفوظة في مكان واحد بل موزعة عبر ملايين أجهزة الكمبيوتر مما يجعل تغييرها مستحيلا، لذا فإنها سلسلة الكتل وإيقافها شبيهة بإيقاف شبكة الانترنت وهو أمر شبه مستحيل، وسلسلة الكتل لا تقتصر على المعاملات المالية فقط بل كل المعاملات ذات قيمة؛

2. العملات الرقمية الافتراضية وأشهرها عملة البتكوين "Bitcoin" وعملة Ethereum ويتم تسييرها باستخدام سلسلة الكتل؛

3. نظام Ethereum تقوم باستخدام سلسلة الكتل لتسيير المعاملات اللامركزية عبرها باستخدام فقط عملتها الرقمية والتي تحوي

نفس الاسم عملة Ethereum واختصارها Ether كما تقوم بتجهيز العقود الذكية عبر سلسلة الكتل؛

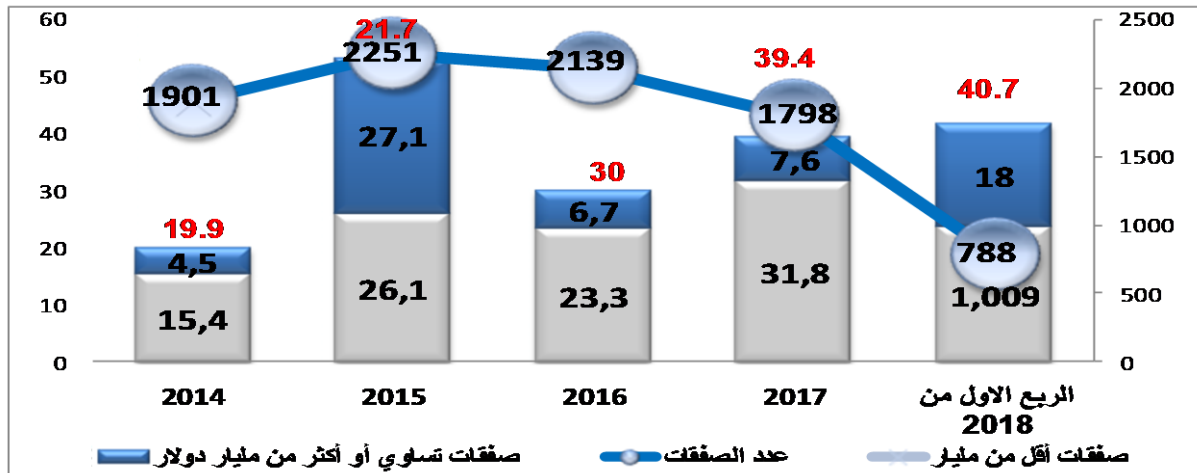
4. العقود الذكية (Smart contracts) تشير إلى أي عقد قادر على تنفيذ نفسه، تكتب على شكل برامج مشفرة والتي يمكن تشغيلها عبر أجهزة الكمبيوتر أو شبكاته، بدلا من العقود القانونية المكتوبة على المستندات التقليدية، يمكن أن يحدد هذا العقد القواعد الصارمة والنتائج التي تحاكي وثيقة قانونية تقليدية، تنص على الالتزامات والفوائد والعقوبات المستحقة للطرفين، تستخدم هذه العقود في الأعمال التجارية مع الغرباء باستخدام الانترنت دون الحاجة إلى سلطة مركزية كوسيط، وغالبا ما تعمل هذه العقود بسلسلة الكتل⁶؛
5. تكنولوجيا التأمين "Insurtech" في تقرير⁷ للمنظمة الدولية لمشرفي التأمين IAIS عرفت بأنها مجموعة متنوعة من التقنيات الناشئة والنماذج التجارية المبتكرة التي لديها القدرة على تحويل أعمال التأمين؛
6. المستشار الآلي "Robo-advisor" هي برمجيات تستخدم الخوارزميات لمساعدة الناس على اتخاذ قرارات مستنيرة في مجال الاستثمار. يكتسب مكانة بارزة في الصناعة المالية خاصة في إدارة المحافظ والأسواق المالية حيث يجعلون التداول أمراً بديهياً ورخيصاً⁸؛
7. الإقراض عبر المنصة حيث ظهر الكثير من المؤسسات الناشئة ضمن التكنولوجيا المالية تقدم قروض عبر المنصات الرقمية بصيغة Peer-to-Peer Lending أي الإقراض الند بالند دون وسيط مباشرة بين المؤسسة والزبون؛
8. البيانات الضخمة وتحليلها "Big Data and Data Analytics" إن التحليلات التنبؤية هي استخدام البيانات الكبيرة للتنبؤ بالحوادث المستقبلية. ينطوي قطاع التكنولوجيا الحيوية على استخدام البيانات الضخمة من قبل المؤسسات المالية لتحديد اتجاهات السوق والربحية المستقبلية⁹.

3.I- تطور التكنولوجيا المالية ومجالاتها:

- حتى نقيم المستوى الذي وصلت إليه التكنولوجيا المالية بمجالاتها المختلفة ومدى القبول الذي دعمها بالرغم من حداثةها ، لابد من عرض حجم الاستثمارات التي مرت على هذا القطاع ورؤوس الأموال المغامرة التي تمكنت من جمعها، وفيما يلي أهم الإحصائيات التي تتضمن التكنولوجيا المالية.
- وفقا لموقع التكنولوجيا المالية العالمية "Fintech Global"¹⁰ وهو باسم الشركة المؤسسة له ومقرها لندن ولها فروع عبر مختلف أنحاء العالم، فإن قطاع التكنولوجيا المالية العالمي جمع 41.7 مليار دولار في النصف الأول من عام 2018، متجاوزاً الرقم القياسي للعام الماضي حيث:

- زادت استثمارات FinTech العالمية بشكل مطرد بين سنتي 2014 و 2017 من 19.9 مليار دولار إلى 39.4 مليار دولار بمعدل نمو سنوي مركب بلغ 18.5%. تسارع هذا الاتجاه في النصف الأول من عام 2018 حيث تم استثمار 41.7 مليار دولار عبر 789 صفقة.
- تم تسجيل صفقتين ضخمتين بقيمة أعلى من مليار دولار في النصف الأول من العام بما في ذلك استثمار ضخيم بقيمة 14 مليار دولار في الشركة الناشئة Ant Financial (الشركة النملة)، وهي شركة الدفع التابعة لمجموعة علي بابا الصينية.
- بلغ نشاط الصفقة ذروته في عام 2015 عند 2251 صفقة، ومنذ ذلك الحين بدأ يتراجع، من المتوقع أن يستمر هذا الاتجاه الهبوطي في 2018، حيث اكتملت 789 صفقة تعادل 43.9% فقط من إجمالي العام الماضي، كما هو مبين في الشكل الموالي:

شكل (02): إجمالي حجم استثمارات التكنولوجيا المالية وعدد الصفقات (مليار دولار)

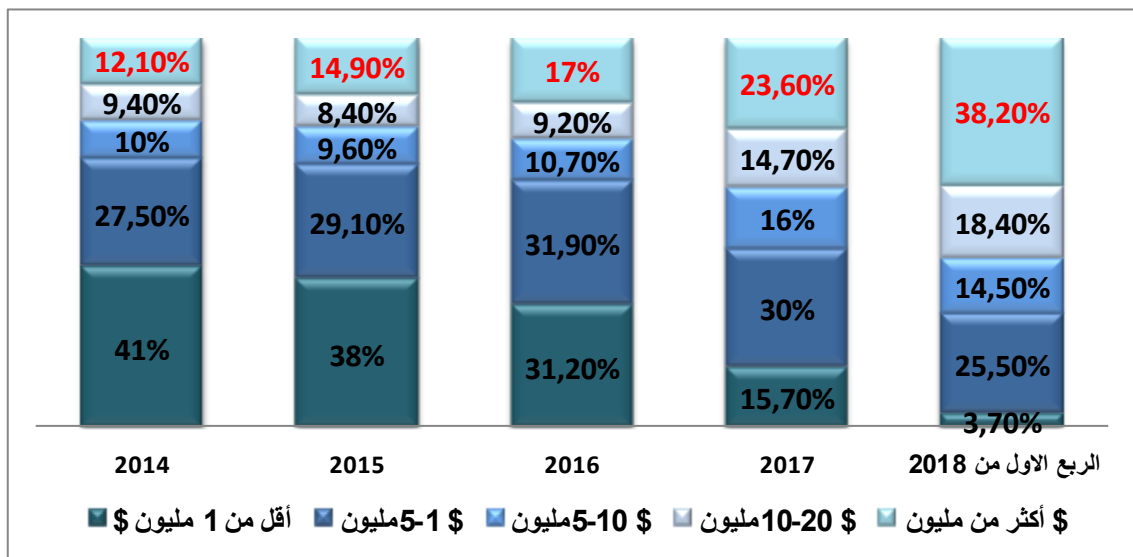


Source: Fintech Global(2018), "2018 is already a record year for global FinTech investment", online: <http://fintech.global/2018-is-already-a-record-year-for-global-fintech-investment/>

وسجل نفس الموقع إحصائية تعبر عن النضوج السريع لصناعة التكنولوجيا المالية حيث:

- كان هناك تحول كبير نحو استثمارات أكبر بين عامي 2014 و 2017، وانخفضت قيمة الصفقات التي تقل قيمتها عن مليون دولار من 41٪ إلى 15.7٪ خلال هذه الفترة، استمر هذا الاتجاه في النصف الأول من عام 2018 عندما كانت 3.4٪ فقط من جميع الصفقات في فئة دون مليون دولار.
- وعكس ذلك، ارتفعت الصفقات التي تزيد قيمتها عن 20 مليون دولار في السهم من 12.1٪ عام 2014 إلى 23.6٪ عام 2017، وفي النصف الأول من عام 2018، ارتفع هذا الرقم إلى 38.3٪.
- يشير هذا النمط من صفقات أقل ومبالغ أكبر إلى أن سوق FinTech العالمية تنضج بوتيرة سريعة.
- والجدير بالذكر أن قطاع الإقراض لديه أقل نسبة من الصفقات التي تقل قيمتها عن 1 مليون دولار بنسبة 20.4٪، كما أن لديها أعلى نسبة من الصفقات الكبيرة، وثلاث جميع الاستثمارات في القطاع التي تزيد قيمتها عن 20 مليون دولار.

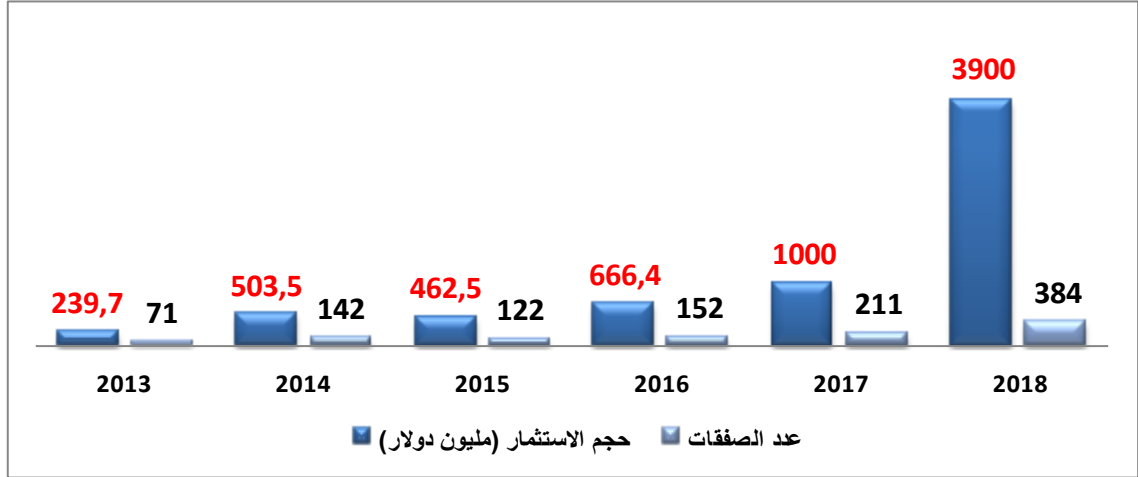
شكل (03): نضوج التكنولوجيا المالية العالمية بسرعة



Source: Fintech Global, op.cit.

ويعتبر قطاع سلسلة الكتل blockchain من أهم القطاعات المستمرة في جذب رؤوس الأموال المغامرة بشكل متزايد، فوفقاً لتقرير Dair¹¹ الذي نشر مؤخراً، فقد تضاعفت استثمارات رأس المال المغامر في شركات سلسلة الكتل والعملات الافتراضية ثلاث مرات تقريباً في الأرباع الثلاثة الأولى من عام 2018 مقارنة بعام 2017. حيث جمعت الشركات ذات الصلة ما يقرب 3.9 مليار دولار رأس مال استثماري هذا العام. هذا الرقم يمثل زيادة بنسبة 280% مقارنة عام 2017.

شكل (04): رأس المال المغامر المستثمر في سلسلة الكتل



Source: Diar (2018), «Venture Capital Firms Go Deep and Wide with Blockchain Investments », Volume.2 Issue.39, 01 October 2018, online: <https://diar.co/volume-2-issue-39/>

وهناك ما يقارب ألفي مستثمر قاموا بالاستثمار في شركة واحدة على الأقل مع مجموعة Digital Currency Group باعتبارها الأكثر نشاطاً. حيث ساهم منهم 50 مستثمراً نشطاً في ما لا يقل عن ثنائي شركات blockchain في حين أن تلك التي لا تركز حصراً على شركات blockchain قدمت ما يقرب من 52 % من الاستثمارات. لم يزد التمويل فحسب، بل تضاعف عدد الصفقات هذا العام (2018) حيث ازداد حجم الصفقات المتوسطة من مشاريع سلسلة الكتل والعملات المشفرة بأكثر من مليون دولار هذا العام.

الخوارج الثاني: مراحل التمويل الحديثة التي تمر بها الشركات الناشئة في التكنولوجيا المالية¹²

أغلبية الشركات الناشئة في المجال الافتراضي تكون بداياتها متواضعة من خلال إثبات نموذجها ومنتجها، حيث تعتمد بالدرجة الأولى على كرم الأصدقاء والعائلة والموارد المالية للمؤسسين وهو ما يسمى بتمويل "البذور" أي تمويل الملاك في البداية، ثم تحاول الغالبية العظمى لهذه الشركات تنظيم جولات التمويل الخارجي، التي تتيح للمستثمرين الخارجيين فرصة استثمار أموالهم في شركة متنامية مقابل حقوق الملكية، أو ملكية جزئية لتلك الشركة، وهو ما يعرف بجولات التمويل من السلسلة A، والسلسلة B، وسلسلة C، تشير هذه المصطلحات إلى عملية تنمية الأعمال من خلال الاستثمار الخارجي.

فللعديد من الأنشطة التجارية تقضي شهوراً أو حتى سنوات بحثاً عن التمويل، في حين أن آخرين خصوصاً أولئك الذين لديهم أفكار تعتبر ثورية بالفعل أو تلك التي ترتبط بالأفراد ذوي سجل نجاح ناجح قد يتخطون بعض جولات التمويل وينتقلون خلال عملية بناء رأس المال بسرعة أكبر. إن جولات التمويل من الفئة A، و B، و C هي مجرد خطوة في عملية تحويل فكرة بارعة إلى شركة عالمية ثورية، ناضجة للاكتتاب العام.

1.II مراحل التمويل للشركات الناشئة في التكنولوجيا المالية:

II.1.1.1 تمويل ما قبل البذور: تأتي المرحلة الأولى من تمويل شركة جديدة مبكراً جداً في هذه العملية بحيث لا يتم إدراجها بشكل عام ضمن جولات التمويل على الإطلاق. تُعرف هذه المرحلة باسم تمويل "ما قبل البذور"، عادةً بالفترة التي يحصل فيها مؤسسو الشركة على عملياتهم لأول مرة. الممولين الأكثر شيوعاً "ما قبل البذور" هم المؤسسين أنفسهم كذلك الأصدقاء المقربين، والمؤيدين، والأسرة. اعتماداً على طبيعة الشركة والتكاليف الأولية التي تم إعدادها مع تطوير فكرة العمل، يمكن أن تحدث مرحلة التمويل هذه بسرعة كبيرة أو قد تستغرق وقتاً طويلاً. ومن المحتمل أيضاً ألا يقوم المستثمرون في هذه المرحلة باستثمار مقابل الأسهم في الشركة؛ في معظم الحالات، يكون المستثمرون في وضع تمويل ما قبل البذور مؤسسي الشركة أنفسهم.

II.1.1.2 زراعة البذور: تمويل البذور هو أول مرحلة رسمية لتمويل الأسهم وهي تمثل عادة أول الأموال الرسمية التي تثيرها المشاريع التجارية أو المشاريع؛ لا تمتد بعض الشركات إلى أبعد من التمويل الأولي في الجولات من الفئة A أو ما بعدها. يمكن التفكير في تمويل "البذور" كجزء من تشبيه لزراعة شجرة هذا الدعم المالي المبكر هو من الناحية المثالية "للبنود" التي سوف تساعد على تنمية الأعمال، نظراً للدخل الكافي وإستراتيجية العمل الناجحة، بالإضافة إلى مثابة وإخلاص المستثمرين، فمن المحتمل أن تنمو الشركة في النهاية لتصبح "شجرة"، يساعد تمويل البذور الشركة في تمويل خطواتها الأولى، بما في ذلك أشياء مثل أبحاث السوق وتطوير المنتجات، وبتنفيذ أولي، فإن الشركة لديها المساعدة في تحديد ماهية منتجاتها النهائية ومن تكوين ديموغرافيتها المستهدفة، يستخدم تمويل البذور لتوظيف فريق مؤسس لاستكمال هذه المهام.

هناك العديد من المستثمرين المحتملين في وضع التمويل التمهيدي: المؤسسون، والأصدقاء، والعائلة، والحاضنات، وشركات رأس المال الاستثماري، وأكثر من ذلك. ويتوقعون الحصول على حصة أسهم في الشركة مقابل استثماراتهم. في حين أن جولات التمويل الأولية تختلف بشكل كبير من حيث مقدار رأس المال الذي تولده لشركة جديدة، فمن المألوف أن تنتج هذه الجولات في أي مكان من 10,000 دولار إلى 2 مليون دولار لشركة ناشئة وقد يكون أقل أو أكثر، بالنسبة لبعض الشركات الناشئة، فإن جولة التمويل الأولي هي كل ما يشعر المؤسسون أنه ضروري من أجل الحصول على الشركة ونجاحها؛ هذه الشركات قد لا تشارك في جولة من السلسلة A من التمويل. وأعلى قيمة لمعظم الشركات التي تجمع التمويل الأولي تتراوح بين 3 ملايين دولار و 6 ملايين دولار.

II.1.1.3 السلسلة A (التحسين): بمجرد أن تقوم الشركة الناشئة بتطوير سجل تتبع (قاعدة مستخدمين قائمة، أو على سبيل المثال أرقام إيرادات ثابتة، أو بعض مؤشرات الأداء الرئيسية الأخرى)، قد تختار تلك الشركة تمويل الفئة A من أجل زيادة تحسين قاعدة مستخدميها وعرض منتجاتها. قد يتم اتخاذ الفرص لتوسيع نطاق المنتج عبر الأسواق المختلفة. في هذه الجولة، من المهم أن يكون لديها خطة لتطوير نموذج أعمال يحقق أرباحاً طويلة الأجل. في كثير من الأحيان، يكون لدى الشركات الناشئة أفكار رائعة تولد قدراً كبيراً من المستخدمين المتحمسين، لكن الشركة لا تعرف كيف ستستثمر في الأعمال التجارية. عادة، تجمع الجولات من السلسلة A ما يقرب من 2 مليون دولار إلى 15 مليون دولار، ولكن هذا الرقم ارتفع في المتوسط بسبب تقييمات صناعة التكنولوجيا العالية أو "شركات أحادي القرن Unicorn" (هي الشركات التي يتخطى رأس مالها مليار دولار).

في التمويل من الفئة "أ"، لا يبحث المستثمرون فقط عن أفكار رائعة. وبدلاً من ذلك، يبحثون عن شركات ذات أفكار عظيمة بالإضافة إلى إستراتيجية قوية لتحويل هذه الفكرة إلى شركة ناجحة في صنع المال. ولهذا السبب، من الشائع أن تبلغ قيمة الشركات التي تمر بجولات تمويل من الفئة "أ" ما يصل إلى 15 مليون دولار.

يأتي المستثمرون المشاركون في جولة السلسلة A من شركات رأس المال الاستثماري التقليدية. شركات رأس المال الاستثماري المشهورة التي تشارك في تمويل السلسلة A تشمل Sequoia، Benchmark، Greylock، Accel، وهكذا.

4.1.II السلسلة B (البناء): تدور الجولات من الفئة B حول نقل الأنشطة التجارية إلى المستوى التالي، بعد مرحلة التطوير. يساعد المستثمرون الشركات الناشئة في الوصول إلى هناك عن طريق توسيع نطاق الوصول إلى السوق. لقد طورت الشركات التي مرت بسلسلة من جولات التمويل من الفئة "أ" بالفعل قواعد كبيرة للمستخدمين وأثبتت للمستثمرين أنها على استعداد للنجاح على نطاق أوسع. يستخدم التمويل من الفئة B لتنمية الشركة بحيث يمكنها تلبية هذه المستويات من الطلب.

إن بناء منتج رابح وتنمية فريق يتطلب اكتساب موهبة عالية الجودة. ويقدر رأس المال المقدر في سلسلة B بميل إلى ما بين 7 ملايين و 10 ملايين دولار. إن الشركات التي تخضع لجولة تمويل من الفئة B تكون راسخة، وتقبل تقييماتها إلى عكس ذلك: معظم شركات المجموعة B لديها تقييمات تتراوح بين حوالي 30 مليون دولار و 60 مليون دولار.

تظهر السلسلة B على غرار السلسلة A من حيث العمليات واللاعبين الرئيسيين. غالباً ما تقود السلسلة B بواسطة العديد من المستثمرين للجولة السابقة، بما في ذلك مستثمر رئيسي يساعد على جذب مستثمرين آخرين. الفرق مع السلسلة B هو إضافة موجة جديدة من شركات رأس المال المغامر الأخرى التي تخصص في الاستثمار في مرحلة لاحقة.

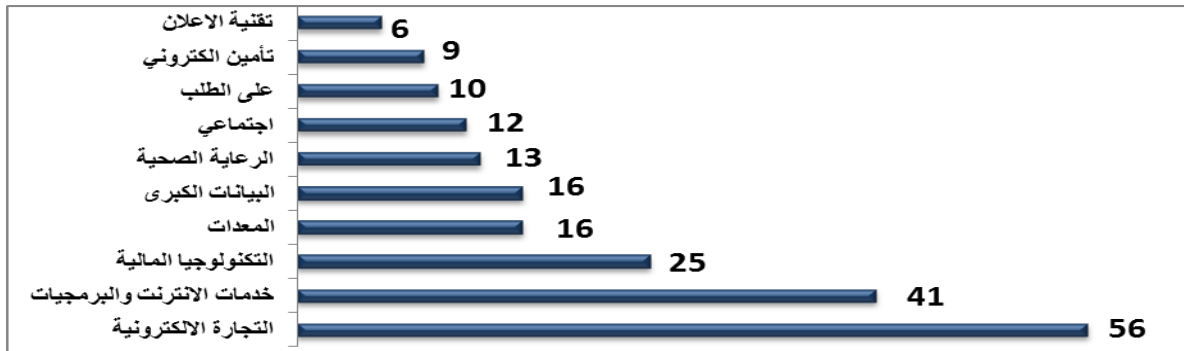
5.1.II السلسلة C (البناء): الشركات التي تصل إلى جلسات تمويل السلسلة C هي بالفعل ناجحة للغاية. تبحث هذه الشركات عن تمويل إضافي لمساعدتها على تطوير منتجات جديدة، أو التوسع في أسواق جديدة، أو حتى الحصول على شركات أخرى. في الجولات من السلسلة C، يضح المستثمرون رأس المال في أعمال الشركات الناجحة، في محاولة للحصول على أكثر من ضعف هذا المبلغ. يركز التمويل من السلسلة C على توسيع نطاق الشركة، حيث ينمو في أسرع وقت ممكن وينجح.

بما أن العملية تصبح أقل خطورة، يأتي المزيد من المستثمرين في السلسلة C، ترافقها مجموعات مثل صناديق التحوط، ومصارف الاستثمار، وشركات الأسهم الخاصة، والسبب في ذلك هو أن الشركة أثبتت بالفعل أن لديها نموذج أعمال ناجح؛ يأتي هؤلاء المستثمرون الجدد إلى الطاولة متوقعين استثمار مبالغ كبيرة من المال في الشركات التي تزدهر بالفعل كوسيلة للمساعدة في تأمين مكانتها كقادة أعمال. والأكثر شيوعاً، تنتهي الشركة تمويلها الخارجي للأسهم من خلال السلسلة C. ومع ذلك، يمكن لبعض الشركات المضى قدماً في الدورات التدريبية من السلسلة D وحتى سلسلة E من التمويل أيضاً. بالنسبة للجزء الأكبر، فإن الشركات التي تحصل على مئات الملايين من الدولارات من التمويل من خلال الجولات من السلسلة C مستعدة للاستمرار في التطور على نطاق عالمي. تستخدم العديد من هذه الشركات تمويل السلسلة C للمساعدة في تعزيز تقييمها تحسباً للاكتتاب العام. عند هذه النقطة، تتمتع الشركات بتقييمات في مجال 100 مليون دولار في أغلب الأحيان، على الرغم من أن بعض الشركات التي تمر بتمويل السلسلة C قد يكون لها تقييمات أعلى بكثير. كما تم تأسيس هذه التقييمات بشكل متزايد على البيانات الصعبة بدلاً من توقعات النجاح في المستقبل. يجب أن يكون لدى الشركات المشاركة في التمويل من السلسلة C قواعد راسخة وقواعد عملاء قوية وتدفقات إيرادات وتاريخ نمو ثابت.

2.II شركات أحادي القرن- Unicorn:

تُطلق صفة أحادي القرن على الشركات الناشئة التي بلغت قيمتها أكثر من مليار دولار، وحسب تقرير CBINSIGHTS بلغ إجمالي عدد هذه الشركات على المستوى العالمي 294 شركة خاصة في أوت 2018، حيث 30 منها هي شركات متخصصة في التكنولوجيا المالية¹³، وقد صُنّف قطاع التكنولوجيا المالية كالثالث قطاع وصلت الشركات الناشئة به إلى مستوى شركات أحادي القرن حسب دراسة قامت بها جامعة اوهايو الأمريكية¹⁴ وذلك حسب الشكل الموالي:

شكل رقم 05: ال 10 قطاعات الأكثر احتواء على شركات أحادي القرن



Source : OHAIO University, «startup unicorns », online:

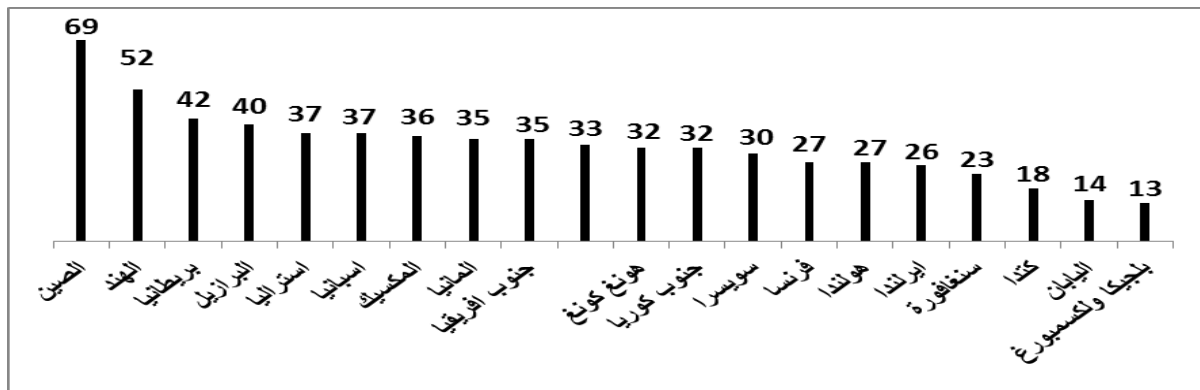
<https://www.valuewalk.com/wp-content/uploads/2017/02/OU-MBA-2-De-Mythologizing-the-StartUp-Unicorn.jpg>

المحور الثالث: التوجهات نحو التكنولوجيا المالية

1.III التنبؤ الحكومي العالمي للتكنولوجيا المالية:

حسب تقرير EY العالمي الصادر في ماي 2018¹⁵، فإن التكنولوجيا المالية عرفت انتشارا عالميا وتقدما ملحوظا في أغلب أسواق الدول المتقدمة، حيث وحسب التقرير تعتبر الصين الرائد الأول في العالم في احتضان التكنولوجيا المالية وتليها الهند ثم بريطانيا من 20 سوق عالمي، وذلك حسب الشكل الموالي:

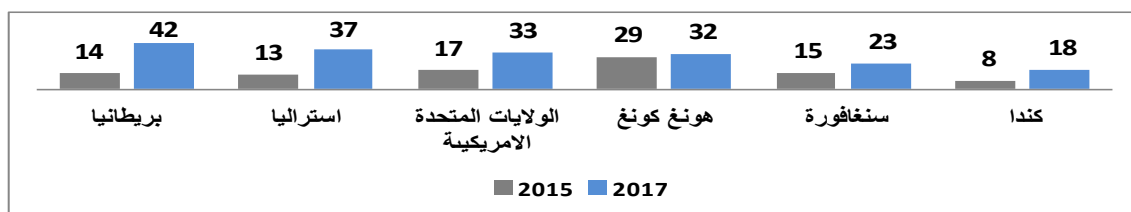
شكل رقم 06: تقدم تطبيق التكنولوجيا المالية عبر 20 سوقا عالميا



Source: Erik Heller, «EY FinTech Adoption Index and EY FinTech Australia Census », May 2018, p 4, online: <https://actuaries.asn.au/Library/Events/FSF/2018/P2ErikHeller.pdf>

أما الدول التي تشهد سرعة في نمو التكنولوجيا المالية بما بين سنتي 2015 و 2017 حسب نفس التقرير هي بريطانيا، استراليا، الولايات المتحدة الأمريكية، هونغ كونغ، سنغافورة وكندا حسب الشكل الموالي:

شكل رقم 07: الدول التي تشهد نموا سريعا في تبني التكنولوجيا المالية بين سنتي 2015 و 2017



Source: Erik Heller, op.cit , p 05

III.1.1 سلسلة الكتل والعملات الرقمية أكثر التوجهات النقدية العالمية في ظل التكنولوجيا المالية¹⁶ :

- **سنغافورة:** هناك احتمالية كبيرة بأن يكون البنك المركزي السنغافوري أول بلد يصدر عملة رقمية وطنية مبنية على blockchain، يقود المشروع الذي أطلق عليه اسم UBIN سلطة النقد في سنغافورة التي أعربت عن اهتمامها الشديد بدراسة وتجربة تكنولوجيا سلسلة الكتل في إطار عمليات التخليص وتسوية المدفوعات.
- **كوريا الجنوبية:** يعمل بنك كوريا على تسريع تقدمه من خلال المشاركة في الأبحاث مع الشركات الناشئة المحلية، وتقوم الحكومة بتجربة تقنية Blockchain لتكرار المدفوعات بين البنوك والتسوية بمساعدة Blocko وهي شركة خاصة كورية جنوبية متخصصة في حلول blockchain-as-a-service، يشير المنظّمون الماليون إلى أن البلاد بدأت ببطء في تغيير موقفها العدائي مرة واحدة تجاه العملة الرقمية كما يستخدم بنك كوريا برنامج الملكية "Coinstack" لاختبار تجريب نظام يمكنه التعامل مع الدفعات المصغرة بطريقة أكثر كفاءة وفعالية من حيث التكلفة كما نجحت الحكومة الإقليمية في جيونج جي دو في تجربة نظام تصويت يعتمد على هذه تقنية.
- **إنكلترا:** في مارس 2018، أعلن بنك إنجلترا أن البنك المركزي في البلاد يدرس بشكل رسمي ما إذا كانت تقنية سلسلة الكتل وسيلة لتوفير حالات استخدام محتملة لديه، من خلال تقديم ورقة عمل لتقييم إثبات المفهوم، كما صرح البنك المركزي أنه يدرس احتمال إصدار العملة الرقمية الوطنية الخاصة به في المستقبل القريب، ويهتم بنك البلاد بفتح نظام جديد للدفع، وهو عبارة عن مبادرة تركز على مساعدة شركات التقنية الحديثة في معالجة المعاملات باستخدام شبكة مبنية على سلسلة الكتل كما عمل بنك إنجلترا في الماضي مع R3، وهي شركة مكرسة لبناء حلول مفتوحة المصدر و blockchain الخاص.
- **المملكة العربية السعودية و الإمارات العربية المتحدة:** يعرف المواطنون في دبي بكونهم واحدة Blockchain في دولة الإمارات العربية المتحدة، وسوف يتمكنون قريباً من دفع الرسوم المدرسية وفواتير الخدمات ومشتريات التجزئة باستخدام العملات الرقمية وتعتزم إحدى الشركات التابعة لوزارة التنمية الاقتصادية المدعومة من الدولة الإفراج عن العملة التي يطلق عليها Emcash، وهي خطوة توصف بأنها علامة وإشارة إلى أن الإمارات لديها موقف إيجابي إلى حد ما بشأن اعتماد هذه التكنولوجيا، في حين أنه لا يزال من غير الواضح ما إذا كانت المملكة العربية السعودية في عجلة من أمرها لتقديم العملة الرقمية الوطنية في أي وقت قريب، يبدو أن الحكومة تدفع باتجاه تنظيم العملات الافتراضية في الوقت الحالي.
- **الصين:** من المعروف أن الحكومة الصينية بطيئة في تبني أي تقنية جديدة، إلا أن البنوك المملوكة للدولة مثل بنك الصين وبنك الصين للتعمير والبنك الزراعي الصيني قد اهتمت بشكل كبير في حلول blockchain في العاملين الماضيين، تستخدم البنوك المملوكة للدولة تكنولوجيا سلسلة الكتل الموزعة لإصدار القروض عبر البنوك والمشاركة بين البنوك المخصصة للشركات الصغيرة.
- **اليابان:** أكد بنك اليابان أنه يتعاون مع البنك المركزي الأوروبي لاستكشاف كيف يمكن تطبيق تكنولوجيا سلسلة الكتل على البنى التحتية للسوق المالية، يطلق على المشروع اسم Stella، وهي مبادرة لدراسة ما إذا كان يمكن استخدام تقنية blockchain لإنشاء آليات جديدة لتسوية الأوراق المالية، في حين لا يملك البنك المركزي الياباني أي خطة لإصدار عملة كمّية وطنية مستشهادة بمخاوف الاستقرار المالي، يقوم البنك حالياً باختبار تقنية Blockchain لتحديد حالات الاستخدام المحتملة.
- **كندا:** يبحث بنك كندا في الأسئلة الرئيسية حول تصميم العملة الرقمية والمسائل المحيطة بهذه الفكرة، وبغض النظر عن الشك في تطبيق التكنولوجيا الجديدة، فقد أصدر البنك المركزي بياناً إيجابياً إلى حد ما يدعي فيه أن كندا ستستفيد إذا كانت تتبنى سلسلة الكتل فيما يتعلق بزيادة المكاسب الاقتصادية، ولا يزال المصرف المركزي في البلاد متفائلاً مع التقارير التي تدعي أن البديل المدعوم رقمياً للنقد من شأنه أن يحسّن بشكل أساسي رفاهية كندا الاقتصادية، مشروع Jasper هو مشروع مشترك بين R3 وبنك كندا يركز على فهم كيف لتكنولوجيا سلسلة الكتل قد تحول مستقبل المدفوعات بدءاً من تسوية المقاصة عالية القيمة

- تشيلي: في 19 أبريل 2018، أطلقت المفوضية الوطنية للطاقة استخدام تقنية blockchain في مجال الطاقة، حيث تستخدم الحكومة منصة Blockchain Ethereum لتتبع البيانات والتمويل من الطاقة، وتأتي هذه الخطوة في محاولة لضمان وجود مساواة في هذا القطاع. مع التوزيع الجديد، يضمن المساواة، التتبع، والأمن والأهم من ذلك أنها ستحسن ثقة الجمهور في وزارة الطاقة، حيث تعترف الحكومة التشيلية أن blockchain شهد نمواً في العقد الماضي.

- الاتحاد الأوروبي: في أبريل عام 2018، اجتمعت 22 دولة في أوروبا لمحاولة تشكيل تقنية blockchain تهدف إلى تبادل المعلومات، تسمى المجموعة الجديدة شراكة Blockchain الأوروبية، يتكون التحالف من دول مثل هولندا وألمانيا وفرنسا والمملكة المتحدة والنرويج وأسبانيا.

III.2.1. تبني التكنولوجيا التنظيمية: كما بدأت الجهود الدولية منذ فترة تبرز ملامحها من أجل دعم التكنولوجيا المالية من خلال التكنولوجيا التنظيمية، حيث نجد في الشكل الموالي أهم ما قامت به بعض البلدان كخطوة إيجابية لتبني ملامح التكنولوجيا التنظيمية التي تهدف إلى وضع الإطار التنظيمي للتكنولوجيا المالية ومحاولة تقنيها والوصول إلى حل كل المشاكل التنظيمية التي واجهتها، بتكافل جهود القطاع الخاص والهيئات صاحبة القرارات في الدول العالمية والهيئات التنظيمية من أجل كفاءة وفعالية الامتثال التنظيمي لشركات التكنولوجيا المالية، والشكل الموالي يلخص طريقة عمل التكنولوجيا التنظيمية.

جدول رقم 01: مشاريع وإعلانات متعلقة بالتكنولوجيا التنظيمية في مناطق محدّدة

سنغافورة	بريطانيا	كندا	الو.م.أ
أسست السلطة النقدية في سنغافورة مجموعة التكنولوجيا المالية والابتكار تنظيم مسابقة Hackathon عن التحقق الرقمي الآمن، والإجراءات المبسطة لمكافحة غسيل الأموال، وترسيخ مبدأ اعرف عميلك.	أصدرت هيئة الإدارة المالية البريطانية FCA مذكرة تكنولوجيا تنظيمية في نوفمبر 2015 تنصّ على أنه يمكن تعزيز اعتماد التكنولوجيا التنظيمية عبر تحديد لوائح جديدة في صيغ يمكن للآلات قراءتها.	شكّلت هيئة Ontario للأوراق المالية مجمع LauchPad الذي يركّز على التقنيات المالية، مما يساهم في مساعدة الشركات الناشئة على تجاوز تعقيدات إطار العمل التنظيمي	يُعتبر قانون الشفافية المالية المقترح، والذي عُرض على الكونغرس الـ 115 أول قانون للتكنولوجيا التنظيمية في الو.م.أ. ويعمل القانون على توجيه الهيئات التنظيمية المالية في الولايات إلى اعتماد حقول متناسقة للبيانات وصيغ المعلومات التي تجمعها من القطاع
استراليا	الهند	دي	
أصدرت هيئة الأوراق المالية والاستثمارات الأسترالية ورقة بحث استشارية في يونيو 2016 لتسهيل الابتكارات مثل البيئة التنظيمية الافتراضية.	أسس البنك الاحتياطي الهندي مجموعة عمل مشتركة بين الجهات التنظيمية لدراسة سلسلة كاملة من القضايا التنظيمية المتعلقة بالتكنولوجيا المالية والخدمات المصرفية الرقمية.	أصدرت سلطة دبي للخدمات المالية عدداً من القوانين ووفّرت رخصاً مبتكرة للاختبار عام 2017، إضافةً إلى إطلاق " خلية التكنولوجيا المالية FinTech Hive@DIFC " في مركز دبي المالي العالمي، وهي إحدى برامج التسريع الحكومية.	

المصدر: القمة العالمية للحكومات بالتعاون مع Accenture (2018)، "التكنولوجيا التنظيمية في خدمة الجهات التنظيمية"، ص 16، على الخط

http://iccia.com/sites/default/files/library/files/9146_WGS_AccentureReport_Arabic_FA.pdf

2.III مدى انتشار شركات التكنولوجيا المالية:

حسب موقع البوابة العالمية للإحصائيات لسنة 2018 بلغ عدد الشركات الناشئة في منطقة الأمريكيتين 5686 شركة أما منطقة أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا بلغ عددها 3581 أما منطقة آسيا والمحيط الهادئ بلغ عددها 2864¹⁷، أما تقرير CBINSIGHTS جاء بعنوان "250 الأعلى شركة للتكنولوجيا المالية لسنة 2018" حيث صنف 250 شركة عالمية للتكنولوجيا المالية والتي تمكنت من جمع أكثر من 31.85 مليار دولار سنة 2017 لحوالي 373 صفقة، 44% من هذه الشركات الـ 250 متمركزة خارج الولايات المتحدة الأمريكية وتعتبر بريطانيا موطن أغلبية باقي الشركات خارج الولايات المتحدة الأمريكية تليها الهند، أما الصفقة الأعلى كانت من نصيب شركات Ant Financial حيث جمعت 14 مليار دولار خلال سلسلة تمويل صنف C في الربع الثاني من سنة 2018 فهي الأكثر شركات من 250 شركة ممولة بشكل جيد حيث تمكنت من حصد 19.1 مليار دولار من خلال 4 استثمارات¹⁸.

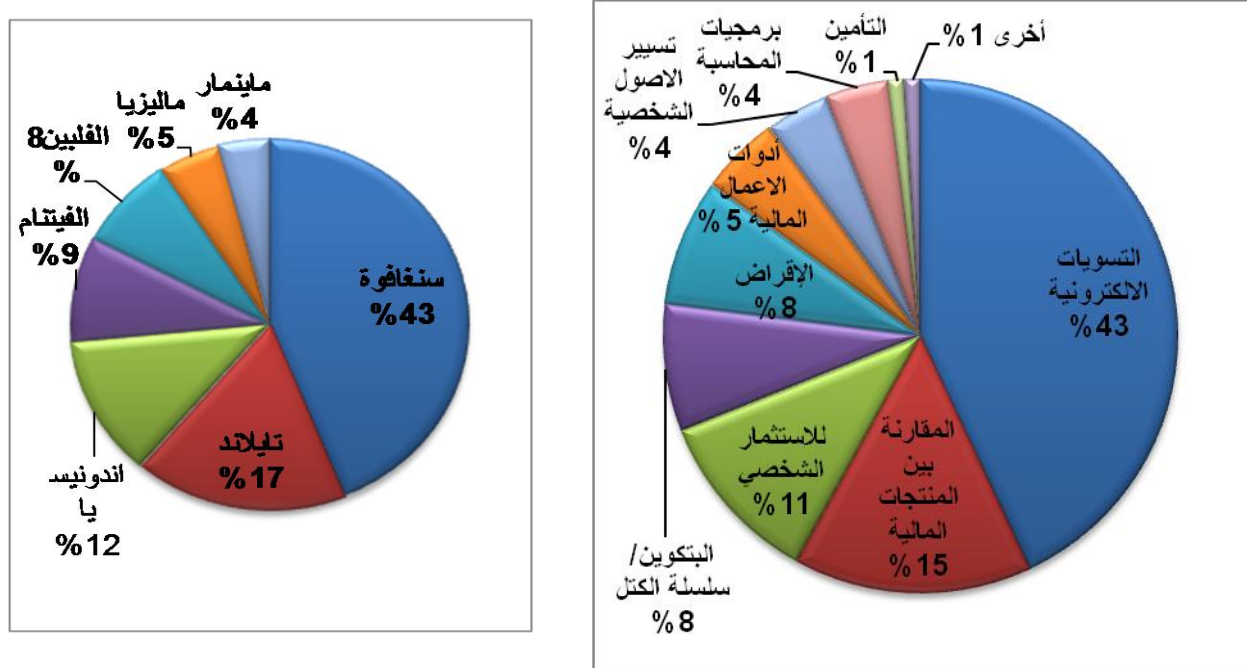
-الشركات الناشئة في التكنولوجيا المالية لمناطق مختارة: أما العشرة مناطق الأكثر ملائمة لانطلاق شركات ناشئة بالتكنولوجيا المالية فيها حسب موقع INSTAREM وهو متخصص بالتحويلات الالكترونية وسنذكر الأربعة الأوائل منها:

- المملكة المتحدة: تعتبر شركات FinTech واحدة من أسرع القطاعات نمواً في الاقتصاد البريطاني، وتنتج أكثر من 20 مليار جنيه إسترليني سنوياً وتشارك أكثر من 60,000 شخص، تجمع FinTech بفعالية بين مجالات التمويل والتكنولوجيا، مع وجود أعلى تركيز للمؤسسات المالية في العالم عبر قطاعات البنوك والتأمين وإدارة الأصول، توفر لندن منصة استثنائية لحلول FinTech ما يجعل السوق أكثر ملائمة لنموها، مع توفر حوافز ضريبية فعالة وعدد من البرامج الحكومية التي تدعم FinTechs بالإضافة إلى ذلك، فإن وجود مجموعة جيدة من المواهب ذات الخبرة المالية وتوافر رأس المال للاستثمار في المرحلة المبكرة، يجعل المملكة المتحدة أفضل سوق لشركات FinTech الناشئة والقادمة¹⁹

- سنغافورة: تعتبر سنغافورة ثاني أفضل مركز للتكنولوجيا في العالم حيث تعهدت حكومة سنغافورة بتخصيص 225 مليون دولار أمريكي لتطوير المشاريع، كما وقعت شركات التكنولوجيا المالية 16 اتفاقية تعاون مع الحكومات والسلطات في مختلف البلدان ، يصنف البنك الدولي سنغافورة كأرض خصبة جيدة للشركات الناشئة في التكنولوجيا، يبلغ نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي للبلد 52,962 دولاراً أمريكياً وإمكانية وصول جيدة إلى الإنترنت، عامل آخر مشجع لشركات FinTechs هو التكلفة المنخفضة لممارسة الأعمال التجارية، والتي هي 6.5 أقل بكثير في سنغافورة منها في البلدان الأخرى، ومع ازدياد عدد الشركات التي تستخدم التكنولوجيا الرقمية، تعترف سنغافورة بمخاطر الأمن السيبراني؛ ويتم تطوير المبادئ التوجيهية من قبل سلطة النقد في سنغافورة ورابطة البنوك فيها²⁰.

وفي تقرير آخر صنف أفضل 75 شركة ناشئة بالتكنولوجيا المالية بجنوب شرق آسيا تتموقع 43% منها في سنغافورة و 19% بتايلاند و 12% بأندونيسيا، فالعديد من الشركات توقعات بسنغافورة لأنها أكثر دولة متقدمة ماليا رغم صغر مساحتها، أما المجال الأكثر استقطابا للـ 75 أفضل شركة بالمنطقة ما يقارب النصف منها 43% تشارك بأعمال الدفع الالكتروني، ثم 15% تسهيل مقارنة المنتجات المالية للزبون لاختيار الأنسب، ثم دعم المستثمرين 11%، والتكنولوجيا الأكثر استقطابا هي سلسلة الكتل حيث 5 من أصل ستة شركات بسنغافورة تستند على الأعمال المرتبطة بتكنولوجيا سلسلة الكتل²¹.

شكل رقم 08: طبيعة الأنواع الرئيسية لـ 75 شركة رئيسية للتكنولوجيا المالية جنوب شرق آسيا



Source: Kaori Iwasaki (2018), « Emergence of Fintech Companies in Southeast Asia—Rising Hopes of a Solution to Financial Issues », Economics Department , Japan Research Institute, Pacific Business and Industries Vol. XVIII, 2018 No. 68, p 3, online : <https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/english/periodical/rim/2018/68.pdf>

وصاحب التقرير السابق هو Techsauce²² وهو أكبر موقع بتايلاند وجنوب شرق آسيا يتتبع أخبار التكنولوجيا ويقوم بتحليلها، تضمن تقريره 75 شركة ناشئة بمنطقة جنوب شرق آسيا، حيث بين التقرير أن 07 دول يحدث فيها تسابق للشركات ورواد الأعمال لاختراق ودخول مجال التكنولوجيا المالية وهذه الدول هي (أندونيسيا، ماليزيا، ميانمار، الفلبين، سنغافورة، الفيتنام، تايلاند)، كما صرح أن 11% من 75 شركة التي شملها التقرير تمكنت من تأمين أكثر من 20 مليون دولار لكل واحدة منها، وأكثر من 20 % من هذه الشركات تمكنت من تأمين تمويلات تتراوح بين 3 و 18 مليون دولار، 50% من التمويلات جاءت من خارج الحدود و 30 % من داخلها، وأكبر الممولين هم شركة: Golden Gate Ventures ; 500 startupe and East Ventures

- **نيوزيلاندا:** تم تصنيف نيوزيلندا، إلى جانب الدنمارك، على أنها البلد الأكثر شفافية والأقل فسادًا من قبل منظمة الشفافية الدولية، وبالتالي أثبتت أنها سوقًا كبيرة للشركات الناشئة في التكنولوجيا المالية، كما يوفر اقتصاد نيوزيلندا أيضا أسعار فائدة منخفضة لتحفيز قطاع الأعمال في البلد، في محاولة لجعل السوق أكثر ملائمة للاستثمار، خفضت نيوزيلندا في العام الماضي معدل الضريبة على الشركات إلى 28٪، كما اتخذت نيوزيلندا مجموعة كبيرة من المبادرات لتعزيز قطاع التكنولوجيا الحيوية المحلي وربط الشركات الناشئة بالمستثمرين والشركاء المحتملين، ويشمل ذلك برنامج Kiwibank Fintech Accelerator ، وهو برنامج لنمو الأعمال مدته ثلاثة أشهر أطلق في أواخر عام 2016 كل من Kiwibank و Xero و Mastercard و Callaghan Innovation و Creative HQ أيضا تم إطلاق جمعية نيوزيلندا للابتكار والتكنولوجيا المالية (FintechNZ) وهي منظمة تهدف إلى الجمع بين الشركات المبتكرة في صناعة الخدمات المالية المتنوعة لتشكيل وقيادة ثورة التكنولوجيا²³.

- **هولندا:**²⁴ إن سادس أكبر اقتصاد في الاتحاد الأوروبي، يتمتع بفائض تجاري مرتفع وعلاقات صناعية مستقرة وبطالة منخفضة، ومزيج أمستردام الهائل من قطاع مالي قوي، ونظام إيكولوجي سريع التطور في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، واعتماد عالي للتكنولوجيا الجديدة يجعلها أرضا خصبة للتكاثر من أجل FinTech الناشئة مع وجود أكثر من 350 شركة تعمل بالفعل في هذا

القطاع، يبدو مستقبل قطاع FinTech في أمستردام واعدًا. يعمل حوالي 230,000 شخص في القطاع المالي و 250,000 في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في منطقة العاصمة أمستردام.

مع وجود 15000 موظف يعملون في قطاع FinTech في أمستردام، ليس من المفاجئ أن تحتل أمستردام المرتبة الثالثة في أوروبا عندما يتعلق الأمر بتمويل FinTech، فصناعة FinTech الهولندية متطورة بشكل خاص في المدفوعات والتجارة الإلكترونية والتجارة. إلى جانب ذلك، تفتخر هولندا بأقل قدر من المدفوعات النقدية وتغلغل الخدمات المصرفية المتنقلة بنسبة 63٪، وهو أعلى معدل في أوروبا. بعض من أبرز لاعبي FinTech الدوليين في أمستردام هم PayPal و Ebury و BitPay. هناك أيضًا عدد من شركات FinTech الهولندية البارزة المحلية، بما في ذلك Ayden و Flow Traders و Optiver.

IV- الخلاصة:

يبدو جليا توفر الفرص القيمة أمام رواد الأعمال والشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية الغني بالمجالات الجديدة والمثيرة للاهتمام، حيث فتحت الشركات بأفكارها المبتكرة المجال لطرق تمويلية جديدة تمكنها من ممارسة عملها ونموه بسرعة على غرار ما هو متعارف عليه، وبالرغم من حداثة القطاع والجدل القائم حوله فقد تمكنت العديد من الشركات تمويل نفسها والاستمرار في ذلك وتشكيل قاعدة من العملاء وتقديم خدمات مالية مغرية، الأمر الذي جعلها تعكس ما كان متوقع لها وتحظى بدعم أكبر من طرف الشركات العالمية، وقد وصلت هذه الأفكار للدول الخليجية بخلاف الجزائر وقد نكون منبرا للتنبيه إلى ذلك، وعليه تكمن نتائج الدراسة فيما يلي:

التكنولوجيا المالية قطاع جديد خصب متعدد المجالات ومستقطب للأفكار المبتكرة وقد حظي بقبول عالمي؛

تتمكن رواد الأعمال الاستفادة من الأفكار المبتكرة لتمويل مشاريعهم ليكونوا سباقين في بلدانهم لخوض الأعمال في قطاع حديث النشأة وهذا بعيدا عن القطاع المصرفي؛

يعتبر قطاع التكنولوجيا المالية بمجالاته المتنوعة وغناه بالتكنولوجيات المبتكرة فرصة ذهبية لرواد الأعمال في خضم الأرباح الحالية التي يحققها هذا القطاع؛

قطاع التكنولوجيا المالية والخوض فيه بطريقة احترافية ومبتكرة جد مربح ومدر للفوائد على كل الأطراف في انتظار تقنيته ومعالجة الانعكاسات الناتجة عنه؛

تعدد الشركات الناشئة وتزايدها في مجالات التكنولوجيا المالية على المستوى العالمي ونجاح بعضها أصبح حافزا لغيرها، كما أصبح خطرا على المؤسسات المالية خاصة البنوك؛

الطرق المبتكرة في التكنولوجيا المالية تعزز الاقتصاد الابداعي المبني على التقنيات الرقمية، وعليه تحقيق تنمية مستدامة بمفهوم جديد؛

الجزائر لم تدخل بعد لمرحلة التعريف بالمصطلحات المرتبطة بالتكنولوجيا المالية والتكنولوجيات المستخدمة فيها.

ويمكن اقتراح ما يلي:

- لا بد من مواكبات التطورات العالمية والعمل على التعريف بقطاع التكنولوجيا المالية وبكل التكنولوجيات المرتبطة به، نظرا لما قد يكون له في المستقبل من دور في تغيير قطاع الخدمات المالية؛
- يمكن الاستفادة من تجارب الدول في التكنولوجيا المالية وتبني الدورات والندوات وكيفية تنظيم حاضنات الأعمال للمساعدة في تبني المشاريع الناشئة وخوضها مجال التكنولوجيا المالية، كما هو الحال في الدول الخليجية؛
- كما يمكن تتبع مسار بعض الدول التي تبنت التكنولوجيا المالية كمنهاج ومقياس تُفتح به التخصصات في الدراسات العليا؛
- على البنوك تبني استراتيجيات تمكنها من تجنب خطر منافسة شركات التكنولوجيا المالية.

- 1- FMI, «**fintech and FMI**», online: <https://www.imf.org/en/About/Key-Issues/Fintech>, (Visited 19/11/2018)
- 2 - IMF Working Paper (2018), « **Fintech Inclusive Growth and Cyber Risks: Focus on the MENAP and CCA Regions** », online :<https://www.imf.org/en/About/Key-Issues/Fintech>, (Visited 19/11/2018)
- 3 - ibid, p 1.
- 4 - Basel Committee on Banking Supervision (2017), **Implications of fintech developments for banks and bank supervisors**, Bank for International Settlements, p 8, online: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d415.pdf>, (Visited 19/11/2018)
- 5 - G.dorflheiner and other (2017), «**Fintech in Germany**», Springer International Publishing AG, online : https://www.springer.com/cda/content/document/cda_downloaddocument/9783319546650-c2.pdf?SGWID=0-0-45-1602368-p180682637, (Visited 24/11/2018)
- 6 - OECD (2017), «**Technology and innovation in the insurance sector**», p 12, online: <https://www.oecd.org/pensions/Technology-and-innovation-in-the-insurance-sector.pdf>, (Visited 24/11/2018)
- 7 - IAIS (2017), «**FinTech Developments in the Insurance Industry**», online: <https://www.iaisweb.org/file/65625/report-on-fintech-developments-in-the-insurance-industry>, (Visited 24/11/2018)
- 8 - Angela Scott-Briggs (2017), « **Most Popular Fintech Sectors** », online : <https://www.techbullion.com/10-popular-fintech-sectors/>, (Visited 24/11/2018)
- 9 - ibid.
- 10 - Fintech Global (2018), «**2018 is already a record year for global FinTech investment**», online: <http://fintech.global/2018-is-already-a-record-year-for-global-fintech-investment/>, (Visited 24/11/2018)
- 11 - Diar (2018), «**Venture Capital Firms Go Deep and Wide with Blockchain Investments** », Volume.2 Issue.39, online: <https://diar.co/volume-2-issue-39/>, (Visited 29/11/2018)
- 12- For that look at :
 - Nathan Reiff (2018), « **Series A, B, C funding: How it works** », online: <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/102015/series-b-c-funding-what-it-all-means-and-how-it-works.asp> , (Visited 29/11/2018)
 - Emma McGowan (2018), « **Series A, B, C, D, and E Funding: How It Works** », online : <https://www.startups.co/articles/series-funding-a-b-c-d-e> (Visited 29/11/2018)
- 13 - CBinsights, « **The Global Unicorn Club** », online: www.cbinsights.com/research-unicorn-companies (Visited 02/12/2018)
- 14 - OHAIO University (2017), «**startup unicorns**», online: <https://www.valuewalk.com/wp-content/uploads/2017/02/OU-MBA-2-De-Mythologizing-the-StartUp-Unicorn.jpg>, (Visited 02/12/2018)
- 15- Erik Heller (2018), «**EY FinTech Adoption Index and EY FinTech Australia Census** », p 04, online: <https://actuaries.asn.au/Library/Events/FSF/2018/P2ErikHeller.pdf> (Visited 29/11/2018)
- 16 - look for that :
 - **CryptoHype**, BlockedUnblock (2018), « **8 Countries exploring Blockchain Technology** », online: <https://cryptodigestnews.com/blockchain-technology-adopted-by-financial-institutions-governments-6a19687be87b>
 - Global Banking & Finance (20018), « **Every week more Governments are announcing Blockchain adoption**», online: <https://www.globalbankingandfinance.com/every-week-more-governments-are-announcing-blockchain-adoption/>
- 17 - The Statistics Portal (2018), «**Number of Fintech startups worldwide as of August 2018, by region**», online: <https://www.statista.com/statistics/893954/number-fintech-startups-by-region/>, (Visited 02/12/2018)
- 18 - CBinsights (2018), «**The Fintech 250: The Top Fintech Startups Of 2018**», online: <https://www.cbinsights.com/research/fintech-250-startups-most-promising/>, (Visited 02/12/2018)
- 19 - Aditi Ray (2018), «**World's 10 Best Countries To Launch FinTech Startups In 2018**», July 2, 2018, online: <https://www.instarem.com/blog/worlds-10-best-countries-to-launch-fintech-startups-in-2018/>, (Visited 02/12/2018)
- 20 - Ibid.
- 21 - Source: Kaori Iwasaki (2018), « **Emergence of Fintech Companies in Southeast Asia—Rising Hopes of a Solution to Financial Issues** », Economics Department , Japan Research Institute, Pacific Business and Industries Vol. XVIII, 2018 No. 68, p 3, online : <https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/english/periodical/rim/2018/68.pdf>
- 22 - Techsauce, Ruamkid (2017), « **Southeast Asia's Top 75 Fintech Companies Report 2017** », online : <https://techsauce.co/en/report/introducing-top-75-fintech-startups-in-southeast-asia-annual-report/> (Visited 02/12/2018)
- 23 -Aditi Ray, op.cit.
- 24 - ibid.