



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND

الإصدار الثاني لتقرير
"مرصد التقنيات المالية الحديثة في
الدول العربية"

منصات التمويل الجماعي
(Crowdfunding Platforms)

صندوق النقد العربي

سبتمبر 2021

تقديم

تنامي في الآونة الأخيرة دور التقنيات المالية الحديثة (Financial Technology (Fintech)) في تقديم الخدمات المالية، وزيادة مستويات الشمول المالي في عدد من الدول العربية في ظل ما تقدمه من حلول واعدة تُمكن الفئات المستبعدة وغير المخدومة مالياً بشكل كافٍ وعلى رأسها الشباب والمرأة والمؤسسات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة وسكان المناطق الواحدة من النفاذ السلس وبتكلفة ميسرة إلى الخدمات المالية.

يحرص صندوق النقد العربي في سياق استراتيجيته للفترة (2020-2025) على تبني العديد من المبادرات الهادفة إلى تطوير قطاع التقنيات المالية الحديثة بهدف مساندة جهود السلطات الإشرافية في توفير البيئة الحاضنة لمثل هذه التقنيات وتفعيل دورها في تطوير وخفض كلفة تقديم الخدمات المالية وزيادة فرص نفاذ الأفراد والمشروعات إلى الخدمات المالية. في هذا السياق، أنشأ صندوق النقد العربي مجموعة العمل الإقليمية للتقنيات المالية الحديثة في عام 2018 لصياغة المبادئ التوجيهية الإرشادية، والسياسات ذات الصلة، والقيام بأنشطة تستهدف دعم التحول الرقمي في مجال الخدمات المالية في الدول العربية.

من جانب آخر، وفي ظل حرص صندوق النقد العربي على أن تواكب إسهاماته البحثية اهتمامات دوله الأعضاء، ارتأى الصندوق أهمية إصدار دورية بحثية سنوية جديدة بعنوان "مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية"، بهدف رصد أبرز النماذج الناجحة في مجال التقنيات المالية الحديثة القابلة للتوسع والتطبيق في الدول العربية. يتم من خلال هذه الدورية انتقاء بعض تجارب التقنيات المالية المميزة بالنسبة للدول الأعضاء وإلقاء المزيد من الضوء عليها بهدف المساهمة في تبادل الخبرات بما يدعم عملية صنع القرار ويساهم في التطوير المستمر لهذه التقنيات بما يخدم الاحتياجات الماسة للدول العربية.

يأمل صندوق النقد العربي في أن يُمثل التقرير إضافةً جديدةً للجهود البحثية التي يقوم بها لخدمة دوله الأعضاء، الأمر الذي يطمح الصندوق من خلاله إلى المساهمة في تعزيز القرار الاقتصادي في البلدان العربية ودعم مسيرتها باتجاه تحقيق النمو الشامل والمستدام.

والله ولي التوفيق،،،

عبد الرحمن بن عبد الله الحميدي
المدير العام رئيس مجلس الإدارة
صندوق النقد العربي

المحتويات

2	تقديم.....
5	مقدمة.....
7	ثانياً: نشاط منصات التمويل الجماعي في الدول العربية.....
11	ثالثاً: الإطار التنظيمي لمنصات التمويل الجماعي.....
12	1. الجهات المسؤولة عن تنظيم منصات التمويل الجماعي.....
14	2. أبرز ملامح الإطار التنظيمي المطبق.....
16	3. الشروط/ المحددات التي يخضع لها ترخيص شركات التمويل الجماعي.....
19	4. الحوافز الممنوحة لمنصات التمويل الجماعي.....
19	ثالثاً: المكاسب المتوخاة من منصات التمويل الجماعي.....
20	رابعاً: أمن وإدارة مخاطر منصات التمويل الجماعي.....
27	خامساً: حوكمة شركات منصات التمويل الجماعي.....
27	1. نشر نتائج الأعمال.....
27	2. مراجعة القوائم المالية.....
28	3. الالتزام بقواعد الإفصاح.....
28	4. العلاقات مع المستثمرين.....
28	5. ملائمة الهيكل التنظيمي.....
28	سادساً: الخلاصة والاستنتاجات على صعيد السياسات.....
31	سابعاً: المصادر.....

فريق العمل

الدكتور أنور عثمان

الدكتور رامي عبيد

الدكتورة هبة عبد المنعم

قائمة الرسوم البيانية

شكل رقم (1) : أبرز المخاطر المرتبطة بعمل منصات التمويل الجماعي.....22

قائمة الجداول

جدول رقم (1) : محددات التمويل من خلال منصة "منافع" للتمويل الجماعي.....11

جدول رقم (2) : بعض منصات التمويل الجماعي في الوطن العربي.....12

جدول رقم (3) : أنواع أنشطة منصات التمويل الجماعي المتوفرة في الوطن العربي.....15

جدول رقم (4) : مدى توفر الأطر التنظيمية المسؤولة عن تنظيم أنشطة منصات التمويل الجماعي في الدول العربية.....16

جدول رقم (5) : الفرص والمخاطر عند الاعتماد على التقنيات المالية الحديثة لدى تقديم الخدمات والمنتجات المالية.....23

جدول رقم (6) : العناصر التي تشملها تشريعات المصرف المركزي المتعلقة بالأمن السيبراني.....24

جدول رقم (7) : أهم الضوابط الأساسية (Controls) التي يركز عليها نظام الأمن السيبراني من وجهة نظر المصارف المركزية
ومؤسسات النقد العربية.....25

قائمة الأطر

إطار رقم (1) : مثال للتجارب البارزة لمنصات التمويل الجماعي في الدول العربية: منصة دبي نكست (الإمارات).....9

إطار رقم (2) : مثال للتجارب البارزة لمنصات التمويل الجماعي في الدول العربية: منصة منافع للتمويل الجماعي (السعودية).....10

إطار رقم (3) : أبرز التحديات التي تواجه السلطة الإشرافية على منصات التمويل الجماعي.....19

مقدمة

شهدت سوق التقنيات المالية الحديثة¹ [Financial Technology (Fintech)] نمواً بارزاً في السنوات الأخيرة، حيث ارتفع بشكل ملحوظ إجمالي الاستثمارات في التقنيات المالية على مستوى العالم خلال الفترة (2010-2019) لتصل إلى ما يقرب من 215.4 مليار دولار عام 2019، فيما شهد حجم هذه الاستثمارات انخفاضاً بنحو الثلث في عام 2020 ليصل إلى 121.5 مليار دولار كنتيجة للانعكاسات الناتجة عن جائحة كوفيد-19⁽²⁾. تشمل هذه التقنيات عدداً من الحلول المتطورة التي تساهم في التغلب على التحديات التي تواجه التوسع في تقديم الخدمات المالية.

من جانب آخر، يعتبر قطاع المؤسسات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة العمود الفقري لكل من الاقتصادات المتقدمة والدول النامية، في ظل مساهمته الكبيرة في توليد الناتج وخلق فرص العمل. مع ذلك، يواجه القطاع العديد من التحديات التي تحول دون نموه وتوسعه، لعل من أهمها صعوبات النفاذ إلى التمويل المُقدم من المؤسسات المالية التقليدية ممثلةً في القطاع المصرفي.

في الدول العربية على وجه التحديد، يُشكل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ما يزيد عن 90 في المائة من إجمالي المؤسسات الرسمية في عدد كبير من الدول العربية، ويسهم بنحو 45 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ونحو ثلث فرص العمالة في القطاع الرسمي. رغم ذلك يواجه هذا القطاع المهم تحديات على صعيد النفاذ للتمويل حيث لا يتعد نصيبه من مجمل التسهيلات المصرفية في الدول العربية نحو 8 في المائة من إجمالي هذه التسهيلات³ نظراً لارتفاع مخاطر إقراض هذا القطاع لافتقاره للضمانات الكافية، وعدم وجود سجلات ائتمانية خاصة بالشركات العاملة به، وهو ما يبرز الحاجة إلى تطوير آليات تمويل جديدة وملائمة لهذه النوعية من المشروعات.

على مدى السنوات القليلة الماضية، حظي نشاط التمويل الجماعي -الذي يمثل أحد الأنشطة الواعدة من بين أنشطة التقنيات المالية الحديثة- باهتمام كبير في مجال ريادة الأعمال وتأسيس المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في ظل تحوله من أداة لجمع التبرعات إلى آلية تمويل ناجحة، الأمر الذي من شأنه أن يساعد في سد جانب من فجوة تمويل هذا القطاع، وزيادة مساهمته في خلق فرص العمل.

يُعرف "التمويل الجماعي" عادةً بكونه طريقة تمويل يتم من خلالها جمع مبالغ صغيرة من الأموال من أعداد كبيرة من الأفراد أو الكيانات القانونية لتمويل أعمال، أو مشاريع محددة، أو استهلاك فردي، أو أية احتياجات تمويلية أخرى. ينطوي هذا النشاط على استخدام المنصات القائمة على شبكة الإنترنت للربط ما بين مستخدمي الأموال (المقترضين) بالمولين الأفراد (المقرضين) بما يتجاوز في العديد من الحالات دور الوسطاء الماليين التقليديين. رغم اختلاف تعريف التمويل الجماعي من مؤسسة إلى أخرى، إلا أنه غالباً ما يجمع ثلاثة عناصر أساسية وهي (1) جمع مبالغ صغيرة من الأموال، (2) من عدد كبير من الممولين وتوجيهها إلى عدد كبير من المقترضين، (3) باستخدام التقنيات الرقمية⁽⁴⁾(5). يوجد أربعة أنواع من منصات التمويل الجماعي بحسب الغرض من تأسيسها بما يشمل:

1 يُلاحظ عدم وجود تعريف مُستقر عليه إلى الآن حول العالم بشأن أنشطة التقنيات المالية الحديثة، إلا أنه هناك محاولات من المؤسسات المالية وواضعي المعايير، على سبيل المثال عرف مجلس الاستقرار المالي التقنيات المالية الحديثة على أنها "الابتكارات في مجال الخدمات المالية باستخدام التقنيات، مما ينتج عنه نماذج أعمال جديدة وتطبيقات، وعمليات، أو منتجات ذات تأثير على كيفية توفير الخدمات المالية". يُصنف مجلس الاستقرار المالي التقنيات المالية الحديثة في خمس مجموعات رئيسية بما يشمل: 1. خدمات المدفوعات والمقاصة والتسوية، 2. خدمات الإيداع والاقتراض وحشد التمويل، 3. خدمات التأمين، 4. خدمات إدارة الاستثمار، و5. خدمات دعم السوق.

2 Based on the latest figures. Source: Statista, (2021). "Total value of investments into Fintech companies worldwide from 2010 to 2019", available at: <https://www.statista.com/statistics/719385/investments-into-fintech-companies-globally/>.

3 د. هبة عبد المنعم، د. الوليد طلحة، طارق إسماعيل، (2019). "النهوض بالمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الدول العربية"، صندوق النقد العربي.

4 Jenik, I. et al. (2017). "Crowdfunding and Financial Inclusion", CGAP Working Paper, March, available at: <https://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Crowdfunding-and-Financial-Inclusion-Mar-2017.pdf>.

5 د. هبة عبد المنعم، ود. رامي عبيد (2019). "منصات التمويل الجماعي: الأفاق والأطر التنظيمية"، صندوق النقد العربي، سلسلة دراسات اقتصادية.

1. منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات (Donations-Based Crowdfunding)،
2. منصات التمويل الجماعي القائمة على الحصول على المكافآت (Reward-Based Crowdfunding)،
3. منصات التمويل الجماعي القائمة على إقراض النظراء (Peer to Peer (P2P) Lending) Crowdfunding،
4. منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية (Equity-based Crowdfunding).

كما تنقسم هذه المنصات ما بين منصات تقليدية للتمويل الجماعي، وأخرى متوافقة مع الشريعة وكلاهما يُشجع على توجيه فائض الموارد المالية إلى القطاعات التي تفتقر إليها.

شهد نشاط التمويل الجماعي نمواً ملحوظاً من سوق قوامها 1.5 مليار دولار أمريكي في عام 2011 على مستوى العالم إلى 84 مليار دولار أمريكي في عام 2018، فيما يتوقع أن ترتفع قيمة السوق لتصل إلى نحو 114 مليار دولار في عام 2021. كما توسعت أنشطة منصات التمويل الجماعي لتصبح واحدة من أهم مصادر تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة، وتأتي في المرتبة الثانية بعد رأس المال المخاطر (Venture Capital) كمصدر لتمويل هذه المؤسسات، لاسيما في ظل التوقعات بنمو السوق بنحو 196 مليار دولار خلال الفترة (2021-2025) بمعدل نمو مركب يُقدر بنحو 15 في المائة⁽⁶⁾.

رغم تطور نشاط منصات التمويل الجماعي بشكل ملحوظ في عدد من دول العالم، إلا أن نموها في الدول العربية لا يزال محدوداً ودون المستوى المأمول، لاسيما فيما يتعلق بمنصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض أو المشاركة بالملكية (إصدار الأسهم) قياساً بحاجة دول المنطقة إلى زيادة مستويات الشمول المالي والتوسع في تأسيس المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة لخفض معدلات البطالة، وهو ما يستلزم توفير البيئة الداعمة والأطر التنظيمية المرتبطة بتنظيم عمل هذه المنصات بهدف تعظيم العائد المرجو منها، وتقليل مستويات المخاطر المرتبطة بها.

بناءً على ما سبق، وفي إطار اهتمام صندوق النقد العربي في سياق استراتيجيته الجديدة للفترة (2020-2025) بدور التقنيات المالية في تطوير القطاع المالي، تم اختيار موضوع **منصات التمويل الجماعي (Crowdfunding Platforms)** ليكون محور اهتمام العدد الثاني من مرصد التقنيات المالية الحديثة الذي يهتم بإلقاء الضوء على تجارب الدول العربية في مجال صياغة الأطر التنظيمية الخاصة بمنصات التمويل الجماعي لاسيما فيما يتعلق بمنصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض والمشاركة في الملكية. يستند التقرير إلى نتائج استبيان أعده صندوق النقد العربي لهذا الغرض وتم استيفائه من قبل المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية في عشر دول عربية بما يشمل كل من البحرين والجزائر والسعودية وعمان وفلسطين وقطر والكويت ولبنان وليبيا والمغرب، كما يستفيد التقرير كذلك من البيانات المتاحة بشأن هذه المنصات من واقع المصادر الرسمية في بعض الدول العربية الأخرى.

يتكون التقرير من خمسة أجزاء إضافة إلى المقدمة، حيث يُلقى الجزء الأول من التقرير الضوء على نشاط شركات التمويل الجماعي في الدول العربية، ويتطرق الجزء الثاني إلى الأطر التنظيمية المتبناة من قبل السلطات الإشرافية في الدول العربية لتنظيم منصات التمويل الجماعي. ويتناول الجزء الثالث من التقرير بعض مؤشرات نجاح منصات التمويل الجماعي. في المقابل، يتناول الجزأين الرابع والخامس جهود السلطات الإشرافية العربية لضمان أمن وحماية منصات التمويل الجماعي، وإلزام هذه الشركات بمعايير الحوكمة اللازمة لضمان شفافية ونزاهة التعاملات، في حين يتضمن الجزء السادس من التقرير الخلاصة وبعض التوصيات على صعيد صنع السياسات.

⁶ According to the Global Partnership for Financial Inclusion (GPFI) and Ernst & Young (EY) estimations.

ثانياً: نشاط منصات التمويل الجماعي في الدول العربية

هناك العديد من الأنواع والأنشطة التمويلية التي تزاولها منصات التمويل الجماعي في الدول العربية ومن أهمها منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض، ومنصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية (المساهمة في رأس المال عبر إصدار الأسهم)، إضافة إلى منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات، ومنصات التمويل الجماعي القائمة على المكافآت. لكل نوع من هذه الأنواع التمويلية أهدافها وأنشطتها الخاصة بها.

تضم منصات التمويل الجماعي عدداً من الأطراف الفاعلة بما يشمل:

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

من خلال الفحص والتتبع يتبين أن هناك نمواً في عدد منصات التمويل الجماعي في عدد من البلدان العربية خلال الأونة الأخيرة ليصل عدد المنصات الرئيسية في الدول العربية إلى نحو 32 منصة للتمويل الجماعي، جدول (2). ففي **الأردن**، هناك منصتان هما "أفكار مينا" و"ليوا"، حيث يستخدم التمويل الجماعي في الأردن لتمويل المشاريع الاجتماعية لمساعدة الأشخاص الذين ليس لديهم إمكانية الوصول إلى النظام المصرفي التقليدي، حيث تتمثل أهداف التمويل الجماعي في توفير الأموال لرواد الأعمال الأردنيين من خلال جذب وإقناع المستثمرين بتمويل المشروعات المبتكرة وخصوصاً تنفيذ المشاريع التعليمية، إضافة إلى تمويل المشاريع الإبداعية مقابل مكافآت مالية بسيطة للممولين.

في **الإمارات**، تولي الدولة أهمية كبيرةً لنشاط منصات التمويل الجماعي في ضوء استراتيجياتها الهادفة إلى تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تمثل العمود الفقري للاقتصاد الإماراتي حيث تشكل وفق بيانات وزارة الاقتصاد نحو ما يزيد عن 94 في المائة من إجمالي الشركات العاملة بالدولة، وتسهم بنحو 68 في المائة

من العمالة في القطاع الخاص، وبما يفوق 60 في المائة من الناتج المحلي الإجمالي مع اتجاه الدولة لرفع هذه النسبة إلى نحو 70 في المائة في عام 2021.

رغم ذلك تشير الإحصاءات إلى أن ما يقرب من 50 إلى 70 في المائة من طلبات التمويل التي تقدمها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للبنوك يتم رفضها، ومن ثم لا تحصل هذه المؤسسات إلا على نسبة متواضعة من الائتمان المصرفي تبلغ نحو 4 في المائة⁽⁷⁾ وهو ما يعتبر منخفضاً سواءً بالمقارنة مع المتوسط المُسجل على مستوى الدول العربية البالغ 8 في المائة، أو على مستوى دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا البالغ 9.3 في المائة.

هناك عدد من المنصات التي تمارس نشاط التمويل الجماعي في الإمارات من أبرزها منصات "دبي نكست"⁽⁸⁾، و"بيهايف"، و"يورिका". تعتبر منصة "دبي نكست" أول منصة تمويل جماعي حكومية تهدف إلى تقديم الدعم المجتمعي للشباب المبتكر والمبدع، الإطار (1). كما تُعتبر منصة "بيهايف" أول منصة إلكترونية تسمح للمستثمرين بتقديم القروض لأصحاب الشركات الصغيرة والمتوسطة في الإمارات. كذلك تقدم منصة "يورिका" تمويل جماعي للشركات الصغيرة والمتوسطة والجمهور من خلال الاستثمار في الأسهم.

إطار رقم (1)

أمثلة للتجارب البارزة لمنصات التمويل الجماعي في الدول العربية: منصة "دبي نكست" (الإمارات)

فيما يتعلق بالتجارب العربية البارزة في مجال نشاط التمويل الجماعي، يُشار إلى تجربة منصة "دبي نكست"، وهي أول منصة رقمية حكومية للتمويل الجماعي في الإمارات وتتبع حكومة إمارة دبي وتم إطلاقها في شهر مايو 2021. تستهدف المنصة دعم الشباب من أصحاب الأفكار المبدعة ومساندة جهودهم لتأسيس مشروعاتهم عبر تسهيل فرص حصولهم على التمويل من خلال جذب رؤوس أموال صغيرة الحجم من أفراد المجتمع للمشاركة في تمويل مشاريع تجارية قائمة على أفكار مبتكرة.

تدار المنصة من خلال مؤسسة محمد بن راشد لتنمية المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتعتمد نموذج "الكل أو لا شيء" (All or Nothing - AON) للتمويل حيث يتم طرح المشروع من خلال المنصة لفترة محددة، وفي حال حصول المشروع على المبلغ المستهدف من جمهور المساهمين (الأفراد والشركات) يحصل صاحب المشروع على المبلغ المستهدف، وفي حال تعذر ذلك تُعاد الأموال إلى المساهمين.

يقوم "صندوق محمد بن راشد لدعم مشاريع الشباب" بدعم المشروعات المبتكرة والواعدة للمواطنين الإماراتيين شريطة نجاح هذه المشروعات في الحصول على ما لا يقل عن 50 في المائة من قيمة التمويل المطلوب من خلال التمويل المجتمعي. تقوم المؤسسة بتحويل مبلغ التمويل لصاحب المشروع خلال فترة 15 يوماً وتحصل فقط على رسوم للخدمة تبلغ 5 في المائة.

في **البحرين**، تعتبر منصات التمويل الجماعي أحد البدائل لتمكين الشركات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ودعم النظام البيئي للتقنيات المالية، وأيضاً زيادة عروض خدمات التمويل المتوافق مع الشريعة، التي تساهم في سد جانب من الفجوة التمويلية في البحرين وتوفير الفرص المناسبة لكل من المستثمرين، والمقرضين، والمساهمة في تنمية الحلول الابتكارية في المملكة.

⁷ البوابة الرسمية لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة، (2019)، متاح من خلال الرابط: <https://u.ae/ar-ae/information-and-services/business/crowdfunding>

⁸ مؤسسة محمد بن راشد لتنمية المشاريع الصغيرة والمتوسطة، (2021). "دبي نكست"، متاح من خلال الرابط: <https://www.dubainext.ae/faq-ar>

في **تونس**، من المتوقع أن يساعد التمويل الجماعي على دعم الاستثمار بشكل أكبر إلى جانب زيادة الصادرات وتوفير فرص عمل للشباب، ويتوفر حالياً منصتان في تونس تمارسان نشاط التمويل الجماعي هما "جوفندي" و"افريكويتي" (Cofundy، Afrikwity). في **الجزائر**، لا يزال نشاط التمويل الجماعي في طور التأسيس ووضع المقترحات والقوانين المنظمة لهذا النشاط، إلا أن هناك بعض المنصات مثل "شريكي" و"تويزا" (Twiiza & Chriky) تقدم خدمات الإقراض البسيطة لبعض المشاريع الاجتماعية ورواد الأعمال من أجل تنمية مبتكراتهم ومشاريعهم الصغيرة والمتوسطة.

بالنسبة **للسعودية**، تولى "رؤية المملكة العربية السعودية 2030" أهمية كبيرة لتنمية وتشجيع قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تسهيل فرص نفاذه للتمويل. من ثم تستهدف الرؤية رفع نسبة الانتماء المصرفي الممنوح إلى هذا القطاع من 5 في المائة حالياً إلى حوالي 20 في المائة في عام 2030⁽⁹⁾. هناك ثماني منصات تمويل جماعي تمارس عملها في السوق السعودي وهي منصات "سكوبر"، و"منافع"، و"ثروة المالية"، و"المنصة الرقمية"، و"أصول وبخيت الاستثمارية"، و"صكوك المالية"، و"إمكان العربية المحدودة"، و"وثاق المالية". تعتبر منصة "منافع" من أبرز هذه المنصات، الإطار (2)

إطار رقم (2)

أمثلة للتجارب البارزة لمنصات التمويل الجماعي في الدول العربية: منصة "منافع" للتمويل الجماعي (السعودية)

فيما يتعلق بالتجارب العربية البارزة في مجال نشاط التمويل الجماعي، أشار البنك المركزي السعودي إلى منصة "منافع" كأحد التجارب الناجحة في هذا السياق، كون هذه المنصة تقوم بأنشطة التمويل الجماعي القائم على الإقراض من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية المتنوعة على سبيل المثال تمويل رأس المال العامل، وتمويل سداد الفواتير. أشار البنك المركزي السعودي إلى أن من بين عوامل نجاح منصة "منافع" تميزها بتقديم خدمات مالية متنوعة بشكل رقمي تستهدف تمكين المستثمرين ودعم المنشآت الصغيرة والمتوسطة، عبر تسهيل عملية استثمار الأموال للطرف الأول وتسهيل وتيسير عملية الحصول على التمويل اللازم للطرف الثاني، بالإضافة إلى جودة الخدمات المقدمة وسرعة التجاوب مع العملاء بشكل مستمر. كما توفر المنصة كذلك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نسب مريحة تنافسية بالمقارنة مع المنصات الأخرى بالإضافة إلى نسب العوائد المجدية للمستثمرين التي تساعد في جذب شريحة جديدة من المستثمرين لهذا القطاع، الجدول رقم (1).

كما تساهم أنشطة المنصة في زيادة مستويات الشمول المالي وتحقيق أهداف التنمية المستدامة في المملكة العربية السعودية كونها تساعد على جذب شريحة جديدة من المستثمرين والشركات وأصحاب رؤوس الأموال بما يساهم بتوفير منتجات وخدمات تمويلية حديثة التي تُعتبر أحد البدائل المتاحة للمؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة التي قد تواجه بعض التحديات في الوصول للبنوك والمصارف، وبما يعزز مستوى الشمول المالي في المملكة.

⁹ "رؤية المملكة العربية السعودية 2030".

جدول رقم (1)
محددات التمويل من خلال منصة "منافع" للتمويل الجماعي (السعودية)

محددات التمويل	التمويل بالدين	التمويل بالمشاركة في الملكية
سقف التمويل	5 ملايين ريال	10 ملايين ريال
الحد الأقصى لنسبة التمويل	80 في المائة	غير محدد
مبدأ التمويل	المرابحة	المشاركة
مدة التعاقد	12 شهراً	محدد البداية والنهاية
الحد الأدنى للاستثمار	1000 ريال سعودي	1000 ريال سعودي
التكاليف	لا يوجد	- تحصل منافع على ما يعادل 12.5 في المائة من مبلغ الاستثمار كعمولة إدارة بعد جمع مبلغ الاستثمار. - مصاريف فحص وتدقيق تتراوح بين 20,000 ريال إلى 100,000 ريال حسب جاهزية الشركة وحجم التمويل.
فترة استلام مبلغ التمويل	خلال 48 ساعة	خلال أسبوعين من تاريخ انتهاء حملة التمويل
التعاقد	وفق القانون المحلي (متوافق مع أحكام الشريعة)	وفق القانون المحلي (متوافق مع أحكام الشريعة)
التصريح	مصرحة من البنك المركزي السعودي	مصرحة من هيئة السوق المالية

المصدر: منصة "منافع للتمويل الجماعي".

في **فلسطين**، هناك منصتان هما "النبني فلسطين"، و"كرودبال" (Build Palestine and Crowdpal) تمارسان نشاط التمويل الجماعي القائم على التبرعات والتمويل الجماعي القائم على الأسهم (المشاركة في راس المال)، حيث تعتبر منصة "النبني فلسطين" أول منصة لدعم المشاريع ذات الأثر الإيجابي في المجتمع الفلسطيني، حيث تقوم المنصة بتحديد احتياجات المجتمع ومن ثمة تقوم بعمل حملة ترويجية لجمع التبرعات لتنفيذ المشاريع والابتكارات الخاصة بالشباب والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. في حين، تعتبر منصة "كرودبال" أول منصة تمويل جماعي جديدة للأسهم في فلسطين تم إنشاؤها خصيصاً لدعم رواد الأعمال الفلسطينيين.

في **لبنان**، يتركز نشاط التمويل الجماعي بشكل أساسي على الإقراض مع وجود بعض الأنشطة البسيطة المتعلقة بالاستثمار في شركات الأسهم، ومن أهم منصات التمويل الجماعي في لبنان منصة "ساعد لبنان" (Help For Lebanon). في **مصر**، هناك ثلاث منصات بارزة للتمويل الجماعي وهي "شيكرا"، و"يُمكن"، و"مدد" (Shekra, Yomken, Madad). تعمل هذه المنصات كنقاط اتصال لجمع التبرعات من الأشخاص المتبرعين إلى الأشخاص المحتاجين وخصوصاً لمساعدة الأشخاص الذين يعانون من إعسار مالي، وبعض الحالات الاجتماعية من خلال المساهمة في توفير النفقات الطبية والتعليمية وحالات الطوارئ، كذلك تمويل الشركات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

كما تولي الحكومة **المغربية** والقطاع الخاص نمط التمويل الجماعي اهتماماً كبيراً كونه إحدى الأدوات المهمة لتنمية ريادة الأعمال، حيث توجد في الوقت الحالي منصتان هما "سمالا"، و"كوتيزي" (Smala and Cotizi)، كما يُشار إلى وجود منصات أخرى للتمويل الجماعي تعمل في الوطن العربي مثل منصات التمويل الجماعي العقاري العربي عبر الإنترنت مثل "دوريس" و"أتش بي أر" و"ايسنات أب"، (Durise, Hbr, Estateup) ومنصة "نومال" (Zoomal) التي تعمل في منطقة الشرق الأوسط بشكل عام.

تقدم منصات التمويل الجماعي في الدول العربية لعملائها العديد من الخدمات من أهمها خدمات العناية المالية الواجبة (Financial due diligence)، وخدمات قانونية واستشارية، إضافة إلى خدمات تصميم وإدارة حملات التمويل الجماعي، وتقديم الاستشارة لحاملي المشاريع قبل وضعها على منصة التمويل الجماعي، والترويج للمشروعات المعروضة في المنصة من خلال وسائل أخرى، وتقديم الاستشارة وتدبير العائدات لفائدة المساهمين.

جدول رقم (2)
بعض منصات التمويل الجماعي في الوطن العربي

1	الأردن	- (أفكار مينا) Afkarmena
2	الامارات	- (ليوا) Liwwa
		- (دبي نكست) Dubai Next
3	تونس	- (بيهايف) Beehive
		- (يورिका) Eureeca
		- (كوفندي) Cofundy
4	الجزائر	- (افريكويتي) Afrikwity
		- (شريكى) Chriky
5	السعودية	- (تويزا) Twiiza
		- (سكوبير) Scopeer
		- (منافع) Manafa
		- (ثروة) Tharwa
		- (رقمية) Raqamyah
		- (أصول وبخيت الاستثمارية) Osool & Bakhhet Investment
		- (صكوك كابيتال) Sukuk Capital
		- (إمكان العربية المحدودة) Emkan Limited
		- منصة وثاق المالية Wethaq Digital
		- (لبنني فلسطين) Build Palestine
6	فلسطين	- (كرودبال) Crowdpal
		- (ساعد لبنان) Help For Leb
7	لبنان	- (شيكرا) Shekra
		- (يُمكن) Yomken
		- (مَدَد) Madad
8	مصر	- (كوتيزي) Cotizi
		- (سمالا) Smala And Co
9	المغرب	- (دوريس) Durise
		- (اتش بي آر) Hbr
		- (ايسنات أب) Estat Up
		- (ذومال) Zoomal
10	منصة التمويل الجماعي العقاري العربي عبر الإنترنت	- (دوريس) Durise
		- (اتش بي آر) Hbr
11	منطقة الشرق الأوسط	- (ايسنات أب) Estat Up
		- (ذومال) Zoomal

المصدر: .Arabcrowdfunding.com

ثالثاً: الإطار التنظيمي لمنصات التمويل الجماعي

شهدت السنوات الأخيرة اهتماماً من قبل السلطات الإشرافية على مستوى العالم بتنظيم نشاط منصات التمويل الجماعي بما يسمح بتعظيم العائد المتوخى من وجودها، ويُمكن السلطات الإشرافية في نفس الوقت من احتواء

المخاطر التي قد تنتج عنها. بشكل عام، هناك أربع أشكال لنهج الرقابة والإشراف على منصات التمويل الجماعي على مستوى العالم بما يشمل⁽¹⁰⁾:

1. لجوء بعض الدول إلى عدم سن تشريعات خاصة بمنصات التمويل الجماعي، وإخضاعها في المقابل في بعض الحالات لأحكام عامة تتعلق بحماية المستثمرين.
2. إخضاع بعض أشكال التمويل الجماعي لبعض المتطلبات الرقابية والتنظيمية الخاصة بأنشطة الوساطة المالية، لا سيما في حالة منصات الإقراض القائمة على المشاركة في الملكية (الاستثمار في الأسهم)، وبحيث تفرض على تلك المنصات متطلبات للتسجيل وقواعد للحوكمة والإفصاح وإعداد التقارير المالية، مماثلة لنشاط الوساطة المالية.
3. إخضاع منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض لقواعد رقابية مماثلة لتلك التي تنطبق على البنوك، بحيث يتعين على تلك المنصات استخراج ترخيصاً مصرفياً من البنوك المركزية بممارسة النشاط وتخضع لرقابتها وفق أطر تنظيمية خاصة بها.
4. إخضاع منصات التمويل الجماعي لمستويين من الرقابة والتنظيم. ففي بعض الدول مثل الولايات المتحدة الأمريكية، تخضع منصات التمويل الجماعي إلى مستويين من الرقابة والتنظيم على المستويين الفيدرالي والإتحادي والتي قد تختلف من ولاية إلى أخرى حيث تفرض بعض الولايات الأمريكية حظراً على بعض أشكال التمويل الجماعي، على سبيل المثال الأسهم، في حين أن ولايات أخرى قد توفر إعفاءات لتشجيع مثل هذه المنصات.

مع تنامي نشاط منصات التمويل الجماعي في المنطقة العربية، اهتمت السلطات الإشرافية بتنظيم هذا النشاط لاسيما فيما يتعلق بمنصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض أو منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية التي تعتبر من أهم الأنشطة التي تركز السلطات الإشرافية على وضع الأطر التنظيمية الملائمة لها نظراً لدورها في توفير التمويل للقطاعات المستبعدة أو غير المخدومة مالياً بشكل كاف خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

في ضوء ما سبق، يتطرق الجزء التالي لطبيعة الأطر التنظيمية لمنصات التمويل الجماعي من واقع ردود الدول التي تم تلقيها، والمصادر الرسمية الأخرى.

1. الجهات المسؤولة عن تنظيم منصات التمويل الجماعي

وفقاً للمسح الميداني الذي أجراه صندوق النقد العربي، تبين اهتمام السلطات الإشرافية في الدول العربية على وجه الخصوص بإصدار الأطر التنظيمية الخاصة بكل من منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض والمشاركة في الملكية، فيما لا تزال الأطر التنظيمية الخاصة بمنصات التمويل الجماعي القائمة على التبرعات والمكافآت محدودة في الكثير من الدول العربية رغم الآثار الإيجابية المتوقعة لهذه المنصات على صعيد دعم التنمية المستدامة في الوطن العربي كونها منصات لا تهدف في المقام الأول إلى تحقيق الربح بقدر ما تهدف إلى دعم المجتمع وتنمية مهارته وابتكاراته.

بشكل عام، تسمح الأطر التنظيمية القائمة حالياً في عدد من الدول العربية بنشاط منصات التمويل الجماعي سواء تلك القائمة على الإقراض أو المشاركة في الملكية (إصدار الأسهم)، كما هو معمول به في كل من **البحرين**

¹⁰ Cambridge Center for Alternative Finance, (2017). "Crowdfunding in East Africa: Regulation and Policy for Market Development", p:25-27, Jan.

والإمارات والسعودية ولبنان والمغرب، فيما يسمح الإطار التنظيمي الحالي في **الكويت والمغرب** بممارسة نشاط منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات وفق ترتيبات خاصة، جدول (3).

جدول رقم (3)

الأطر التنظيمية الخاصة بمنصات التمويل الجماعي في بعض الدول العربية

الدولة	منصات التمويل الجماعي القائمة على إقراض النظراء (Peer to P2P) Lending	منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية (Equity-based) (Crowdfunding)	منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات (Donations-Based) (Crowdfunding)	منصات التمويل الجماعي القائمة على الحصول على المكافآت (Reward-based) (Crowdfunding)
الإمارات	✓	✓	-	-
البحرين	✓(**)	✓	-	-
تونس	✓	✓	-	-
السعودية	✓	✓	-	-
العراق	-	-	-	-
عمان	✓	-	-	-
قطر	-	-	-	-
الكويت	-	-	✓(*)	-
لبنان	-	✓	-	-
ليبيا	-	-	-	-
مصر	✓	✓	✓	-
المغرب	✓	✓	✓	-

(*) وفق ترتيبات خاصة.

(**) منصات التمويل الجماعي قائمة حصرياً على إقراض الشركات في مملكة البحرين (P2B & B2B).

المصدر: صندوق النقد العربي (2021). "استبيان الإصدار الثاني لمرصد التقنيات المالية الحديثة: منصات التمويل الجماعي".

يتم تنظيم عمل منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض من خلال قوانين ولوائح تنظيمية صادرة عن البنوك المركزية في كل من **الإمارات والبحرين وتونس والسعودية والمغرب**. بينما يتم تنظيم عمل منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية من قبل قوانين ولوائح تنظيمية صادرة عن هيئات الأسواق المالية وهيئات الرقابة المالية، على غرار المعمول به في كل من **الإمارات، والسعودية، ومصر، والمغرب**. أما في **مملكة البحرين**، فيقوم المصرف المركزي أيضاً بتنظيم عمل منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية. من جهة أخرى، تقوم بعض المناطق المالية الحرة كذلك بتنظيم عمل منصات التمويل الجماعي التي تقع تحت نطاقها الإشرافي كما هو الحال بالنسبة لكل من **سلطة دبي للخدمات المالية، وسوق أبوظبي العالمي في الإمارات**.

فيما تعمل باقي الدول العربية على دراسة تنظيم هذا النشاط بالتعاون مع الجهات ذات العلاقة، على غرار الجهود القائمة في فلسطين وليبيا وعمان. كما تقوم هيئة أسواق المال في **الكويت** حالياً بتنفيذ مشروعها الخاص بوضع الإطار التنظيمي للتقنيات المالية المرتبطة بإصدار الأوراق المالية، بما يشمل نشاط منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية لحماية المتعاملين وحفظ حقوقهم بما يتفق مع نصوص وأهداف مواد قانون الهيئة ذات الصلة، جدول (4).

جدول رقم (4)
مدى توفر الأطر التنظيمية المسؤولة عن تنظيم أنشطة منصات التمويل الجماعي في الدول العربية

الدولة	الجهة
الأردن	لا يوجد
الإمارات	مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي سلطة دبي للخدمات المالية (DFSA) سوق أبوظبي العالمي ADGM هيئة الأوراق المالية والسلع
البحرين	مصرف البحرين المركزي
تونس	البنك المركزي التونسي
الجزائر	لا يوجد
جيبوتي	لا يوجد
السعودية	البنك المركزي السعودي-المنصات القائمة على التمويل بالدين هيئة السوق المالية -المنصات القائمة على التمويل بالمشاركة في الملكية
السودان	بنك السودان المركزي
سورية	لا يوجد
الصومال	لا يوجد
العراق	البنك المركزي العراقي
عمان	البنك المركزي العماني في حالة المنصات القائمة على التمويل بالدين هيئة سوق المال في حالة المنصات القائمة على التمويل بالمشاركة في الملكية
فلسطين	لا يوجد
قطر	مصرف قطر المركزي
القمر	لا يوجد
الكويت	لا يوجد
لبنان	هيئة الأسواق المالية
ليبيا	لا يوجد
مصر	هيئة الرقابة المالية
المغرب	بنك المغرب فيما يتعلق بالمنصات القائمة على التبرع والتمويل بالدين الهيئة المغربية لسوق الرساميل فيما يتعلق بالمنصات القائمة على المشاركة في الملكية
موريتانيا	لا يوجد
اليمن	لا يوجد

المصدر:

- صندوق النقد العربي (2021). "استبيان الإصدار الثاني لمرصد التقنيات المالية الحديثة: منصات التمويل الجماعي".
- صندوق النقد العربي (2021). "استبيان دراسة الرقابة على القطاع المالي غير المصرفي: الواقع والآفاق".

فيما يتعلق بالنهج الرقابي المتبنى من قبل الدول العربية التي قامت بتنظيم هذه المنصات، فتخضع منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض في السعودية للنهج الإشرافي المتبني للرقابة على شركات التمويل. أما في **قطر** و**لبنان**، فلا توجد أطر خاصة بها وإنما تخضع لأحكام عامة تحمي المستثمرين، فيما تخضع منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض للقواعد الرقابية الخاصة بالبنوك ويخضع بعضها للإطار الرقابي للوساطة المالية. وفي **عمان**، يخضع بعضها للإطار الرقابي لشركات الوساطة المالية، وبعضها الآخر لقواعد الرقابة على البنوك.

2. أبرز ملامح الإطار التنظيمي المطبق

تتسم الأطر التنظيمية لمنصات التمويل الجماعي المتبناة من قبل السلطات الإشرافية في الدول العربية ببعض السمات التي تسعى من خلالها إلى ضمان كفاءة عمل هذه المنصات وحماية المتعاملين معها والتزامها بالقواعد المنظمة لعمل مزودي الخدمات المالية في نطاق كل سلطة إشرافية. وتستفيد هذه المنصات من مجموعة من المحددات الداعمة لأنشطتها.

في **الإمارات**، يقوم مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي بالإشراف على منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض ويسعى إلى فرض التزام هذه المنصات بمجموعة من المعايير تمثل الحد الأدنى لممارسة النشاط بشكل يضمن حماية النظام المالي من المخاطر المرتبطة بها وضمان مصالح المستهلكين. يطبق هذا الإطار التنظيمي على المنصات التي تأسس في الإمارات مستخدمةً عنواناً إلكترونياً لها في داخل الدولة، وعلى خدماتها المقدمة لعملاء مقيمين. من جانب آخر، يتوفر لدى هيئة الأوراق المالية والسلع نظام للإشراف على منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية تم طرحه على أصحاب العلاقة لإبداء المرنّيات بشأنه خلال النصف الأول من عام 2021.

في **البحرين**، يتم فرض متطلبات ترخيص إضافية على منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض لضمان أن مشغلي هذه المنصة، يديرون سوقاً منظمة وعادلة وشفافة. في هذا الإطار، يجب أن يكون المقرض / المستثمر إما خبيراً أو مستثمراً معتمداً. كما يتم إلزام هذه المنصات بالقواعد التفصيلية المعمول بها بشأن حسابات الضمان، والحد الأدنى لرأس المال، وحدود التمويل لكل عميل، والافصاحات، والضوابط الداخلية، وقواعد اعرف عميلك ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، وتضارب المصالح، والحوكمة الشرعية. تستفيد منصات التمويل الجماعي العاملة في البحرين من الإطار المؤسسي الحكومي الداعم لعمل هذه المنصات من خلال صندوق "تمكين"، ومن المبادرات الهادفة إلى تشجيع مسرعات وحاضنات الأعمال ومن المبادرات التي يتبناها مصرف البحرين المركزي لتشجيع التقنيات المالية الحديثة من خلال البيئات الرقابية الاختبارية، و"خليج البحرين للتكنولوجيا المالية". علاوة على استفادتها من وجود شريحة كبيرة من السكان الشباب في سن أقل من 19 سنة (26 في المائة من الشباب) ومن توجههم إلى تأسيس المشروعات الجديدة.

في **السعودية**، تتمثل أبرز ملامح الإطار الرقابي لمنصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض الصادر عن البنك المركزي السعودي في تنظيم أحكام الترخيص ومزاولة النشاط بما يضمن كفاءة عمل هذه المنصات من خلال الالتزام بمتطلبات أمن المعلومات وحوكمة الشركات والتنظيم الداخلي وإدارة المخاطر. وتستفيد هذه المنصات من سهولة تطبيق إجراءات العناية الواجبة من خلال المصادر المتعددة المتاحة لهذه المنصات، ومن البنية التحتية للمدفوعات، والبنية التحتية للمعلومات الائتمانية. تحرص السلطات الإشرافية على أن يتم العمل بشكل دوري على مراجعة اللوائح والأنظمة المنضمة لأعمال هذه المنصات ودراسة وتقييم المعوقات التي قد تواجهها هذه الشركات الناشئة بهدف التحسين الدوري لهذه الأطر.

في **المغرب**، تستفيد منصات التمويل الجماعي من تعزيز الثقافة المالية للجمهور والمهنيين وحاملي المشاريع وتوعيتهم بخصوص هذا النشاط، وتعزيز البيئة الرقمية التي تمكنهم من النفاذ لهذه الآلية من التمويل. يحدد القانون المتعلق بالتمويل التعاوني الإطار التنظيمي والقانوني لعمل ورقابة شركات التمويل الجماعي، ومن بين أهم محاور هذا القانون ما يلي:

تحديد شروط منح الاعتماد لشركات التمويل الجماعي وكيفية مراقبتها حسب أنشطة هذه المنصات (تبرعات، إقراض، مشاركة في الملكية).

- تحديد اللوائح المنظمة لإنشاء وتشغيل منصات التمويل الجماعي.
- تحديد التزامات شركة التمويل الجماعي وضوابط عملها لا سيما فيما يتعلق بالحوكمة والإفصاح عن المعلومات للعموم والإشهار وإعداد التقارير والانخراط في جمعيات مهنية خاصة بنشاط التمويل الجماعي.
- القواعد الواجب احترامها من حيث التحقق المسبق من المشاريع المزمع تمويلها وتأمين التحويلات وحماية العملاء.

- وضع إطار تعاقدى بين شركات التمويل التعاوني والمؤسسات الماسكة للحسابات، من جهة، وبين حاملي المشاريع والمساهمين، من جهة أخرى.
- تحديد الحدود القصوى للمبلغ المحصل عن كل مشروع وعن كل مساهم وبالنسبة لمختلف أشكال التمويل الجماعي.
- تحديد العقوبات في حالة عدم الامتثال لمقتضيات القانون المتعلق بالتمويل الجماعي.

3. الشروط/ المحددات التي يخضع لها ترخيص شركات التمويل الجماعي

تحرص السلطات الإشرافية المنظمة لعمل منصات التمويل الجماعي على وضع الشروط / المحددات المنظمة لعمل منصات التمويل الجماعي بغرض توجيهها إلى بعض أوجه التمويل لتحقيق الاستفادة القصوى من هذه الأنشطة وتنظيم المنافسة بينها وبين القطاع المصرفي ذلك بما يشمل حدود التمويل المسموح بها في بعض الدول، وكذلك المجالات المسموح بمزاوتها وغيرها من الشروط والمحددات الأخرى.

في **الإمارات**، يتم وفق الإطار التنظيمي المتبع من قبل المصرف المركزي ترخيص هذه المنصات لمدة اثني عشرة شهراً ويتم تصنيف المنصات بحسب أحجامها ما بين الفئة الأولى التي تتمثل في المنصات الكبيرة التي توفر تمويلات خلال العام بقيمة تقدر بنحو 5 ملايين درهم أو أكثر. والفئة الثانية التي تشمل المنصات الصغيرة التي يقل حجم التمويلات التي تقدمها خلال العام عن خمسة ملايين درهم. يخضع كل نوع من أنواع هذه المنصات لمتطلبات للترخيص يحددها المصرف الذي يحدد كذلك متطلبات ترقية المنصات من الفئة الثانية إلى الأولى.

قد تتضمن متطلبات ترخيص منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض في الإمارات، طلب الحصول على تقييم طرف مستقل لأي من نماذج الأعمال أو النظم المقترحة من قبل منصات التمويل الجماعي بما يشكل جزءاً من معلومات التقييم الأساسية التي يعتمد عليها المصرف لمنح التراخيص. يتم الترخيص من قبل المصرف وفق متطلبات للحد الأدنى لرأس المال يبلغ مليون درهم للفئة الأولى، و300 ألف درهم للفئة الثانية، أو بواقع 5 في المائة من حجم الإقراض، أيهما أكبر.

يُقرض على هذه المنصات حدود قصوى للإقراض سواء لكل مشروع أو لكل عميل بما لا تتجاوز بالنسبة للمشروع 20 ألف درهم و200 ألف درهم بالنسبة للعميل خلال العام، وبعده أقصى إجمالي للمنصة لا يتجاوز 10 ملايين درهم. كما يفرض المصرف على المنصات، العمل وفق نظام (All or nothing) بحيث لا تُمنح المنصات أي تمويل ما لم يتم جمع 100 في المائة من القيمة المستهدفة للمشروع.

في المقابل، لدى هيئة الأوراق المالية والسلع في الإمارات نظام لترخيص المنصات القائمة على المشاركة بالأسهم تلتزم في إطاره هذه المنصات بتوقيع اتفاقية مع المستثمر تتضمن حقوق والتزامات الطرفين وتوضح بشكل خاص البيانات المتعلقة بالاستثمار في طلبات التمويل، والمبالغ المستحقة على المستثمر المشارك في تلك المنصات. كما تفرض الهيئة على هذه المنصات عدم تجاوز استثمارات المستثمر -باستثناء المستثمر المؤهل - مبلغ ثلاثين ألف درهم لكل طالب تمويل، وبما لا يتجاوز مائة ألف درهم لمشاركة المستثمر في كافة طلبات التمويل المعروضة على المنصة خلال 12 شهراً. كما يقتصر التعامل في هذه المنصات على الشركات غير المتضمنة في القطاع المالي (البنوك والشركات المالية وصناديق الاستثمار)، ويقتصر عملها على تجميع الأموال بغرض تأسيس أو زيادة رأس مال شركة، ومن ثم يمتنع بيع حصص الشركاء أو التنازل عنها بعد التأسيس إلى مستثمرين آخرين.

في **البحرين**، يسمح مصرف البحرين المركزي بأنشطة منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض سواءً التقليدي أو المتوافق مع الشريعة، أو الملكية شريطة اقتصار ذلك على نماذج للتمويل من الأفراد للشركات [Person to Business (P2B)]، ونماذج التمويل المتوجه من الشركات إلى الشركات [Business to Business (B2B)]. ويشترط مصرف البحرين المركزي حداً أدنى لرأس مال هذه المنصات لا يقل عن 25 ألف دينار بحريني.

كما يتم وضع حد أقصى للتمويل المُقدم من قبل منصات الإقراض الجماعي القائمة على الإقراض بما لا يزيد عن 500 ألف دينار بحريني بشكل إجمالي، لكل مقترض، في أي سنة تقويمية، باستثناء الحالات التي يتم فيها استخدام التمويل الذي تم جمعه، وفقاً لموافقة خطية مسبقة من مصرف البحرين المركزي لتمويل مبادرة أو مشروع تتبناه حكومة البحرين، وبحيث ألا تتجاوز مدة القرض 5 سنوات.

أما بالنسبة لمنصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة بالملكية، فيمكن لمُصدر التمويل الجماعي للأسهم، باستثناء الكيانات العاملة في المشاريع العقارية، جمع ما يصل إلى 250 ألف دينار بحريني أو ما يعادله بعملة أخرى خلال فترة 12 شهراً، بغض النظر عن عدد المشاريع التي قد يسعى مُصدر التمويل الجماعي للأسهم للحصول على تمويل لها خلال فترة 12 شهراً. فيما يُمكن لمُصدر التمويل الجماعي لرأس المال المؤهل ككيان منخرط في مشاريع عقارية أن يجمع ما يصل إلى 500 ألف دينار بحريني أو ما يعادله بعملة أخرى خلال فترة 12 شهراً، بغض النظر عن عدد المشاريع التي قد يسعى مُصدر التمويل الجماعي للأسهم، للحصول على تمويل لها خلال 12 شهراً.

في **السعودية**، يشترط البنك المركزي السعودي على منصات التمويل الجماعي استيفاء خطاب طلب الترخيص ونموذج طلب الترخيص المقرر، وتوفير قائمة تشمل أعضاء المؤسسين/المساهمين، وحصص الملكية، وضمان بنكي يعادل الحد الأدنى لرأس المال (خمسة ملايين ريال).

في **لبنان**، يتم حصر تقديم نشاط التمويل الجماعي على مؤسسات لبنانية مغلقة ومرخصة من قبل الهيئة العامة لسوق المال، أو بفرع مرخص لشركة تمويل جماعي أجنبية. كما يشترط ألا يقل رأس مال المؤسسة أو الفرع عن مليار ليرة لبنانية، ووجوب الحصول على ترخيص بتأسيس مؤسسة أو فرع وموافقة هيئة الأسواق المالية على مباشرة منصات التمويل الجماعي لعملها.

في **مصر**، قامت الهيئة العامة للرقابة المالية مؤخراً بوضع قانون منظم لشركات التقنيات المالية الحديثة بما يتضمن منصات التمويل الجماعي بهدف توفير الأطر الملائمة لعمل هذه المنصات، بما يسمح بتطوير عمل القطاع المالي غير المصرفي باستخدام التقنيات المالية الحديثة وتوفير الحماية اللازمة للمتعاملين في نفس الوقت. في **المغرب**، يجب أن تؤسس شركة التمويل التعاوني في شكل شركة مساهمة أو شركة ذات مسؤولية محدودة، كما تخضع الشركة للشروط التالية:

- (1) أن يكون نشاطها الرئيس تسيير منصة أو أكثر للتمويل الجماعي مقرها المغرب.
- (2) أن يكون رأس مال الشركة محرراً بالكامل عند تأسيسها وألا يقل عن ثلاثمائة ألف درهم.
- (3) تقديم الضمانات الكافية المتعلقة بتنظيمها ومواردها البشرية والتقنية وأداء نظامها المعلوماتي.
- (4) لا يكون من ضمن مسيري الشركة أشخاص صدرت في حقهم أحكام بالمنع من مزاولة أنشطتهم قبل تأسيس الشركة أو تمت إدانتهم بموجب أحكام نهائية عن مخالفات تمس بالمروءة والشرف.
- (5) توفر الكفاءة المهنية لمسيري الشركة بما يتلاءم مع الأنشطة المعتمز القيام بها.

تواجه السلطات الإشرافية في الدول العربية عدد من التحديات في سياق قيامها بالإشراف على نشاط منصات التمويل الجماعي لعل من أهمها حداثة العهد بهذا النشاط، وارتفاع مستوى المخاطر الائتمانية لمنصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض، وعدم وجود أطر رقابية وتشريعية قائمة بتنظيم هذا النشاط، إضافة إلى عدد من التحديات الأخرى التي يبرزها الإطار (3).

إطار رقم (3) أبرز التحديات التي تواجه السلطة الإشرافية على منصات التمويل الجماعي	
السعودية	<ul style="list-style-type: none"> - طبيعة الشركات الممارسة للنشاط باعتبارها شركات ناشئة في القطاع المالي. - حماية حقوق الاطراف المعنية (المستثمرين، المقترضين، والمنصات). - ارتفاع مستوى المخاطر الائتمانية المرتبطة بشريحة المؤسسات المقترضة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باعتبارها المستفيد الأكبر من خدمات هذه المنصات. - التحديات المتعلقة بالحوكمة والتنظيم الداخلي ومتطلبات الأمن السيبراني. - انخفاض مستويات الثقة بهذه المنصات نتيجة حداثة عهدها وأنشطتها.
عُمان	<ul style="list-style-type: none"> - إيجاد إطار قانوني ورقابي لترخيص مثل هذه المنصات. - ضمان حفظ حقوق المقرضين، نظراً لارتفاع نسبة مخاطر عدم القدرة على سداد القروض في مثل هذه المنصات. - توفر الخبرة الكافية والعدد الكافي من الموظفين، للتأقلم مع الإشراف ومراقبة الطرق الحديثة لتقديم هذه الخدمات. - توفير رأس مال كافي لتلبية احتياجات طالبي الخدمة. - التحقق الفني من كفاءة وملاءة طالب الخدمة. - مخاطر الهجمات السيبرانية على هذه المنصات.
قطر	<ul style="list-style-type: none"> - عدم وجود قوانين وتشريعات لتنظيم عمل منصات التمويل الجماعي.
الكويت	<ul style="list-style-type: none"> - تحديد القطاع المحدد الذي تندرج تحته هذه المنصات والجهة الرقابية المسؤولة. - توفيق التشريعات الحالية واحتمالية أن يتطلب الأمر إصدار تشريعات جديدة لتنظيم أعمال منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض ومنح الائتمان، بحيث تضمن حقوق المتعاملين وأموالهم وبما لا يتعارض مع الشروط الواجب اتباعها في حال الإقراض أو تقديم الائتمان. - مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب وضبط حركة الأموال في بيئة افتراضية (Virtual Environment) . - الحاجة للتنسيق بين عدة جهات رقابية لتنظيم الإشراف على هذا النشاط.
لبنان	<ul style="list-style-type: none"> - الحد الأدنى المرتفع لرأس مال المؤسسة أو الفرع الذي ينوي تقديم خدمات حشد تمويل.
ليبيا	<ul style="list-style-type: none"> - ضعف البنية التحتية الإلكترونية. - محدودية المعرفة باليات عمل هذه المنصات بين عامة المواطنين.
المغرب	<ul style="list-style-type: none"> - وضع إطار تنظيمي ورقابي شامل لأنشطة التمويل الجماعي يتناسب مع طبيعة نشاط التمويل التعاوني. - موازنة تنظيم الهيئات الرقابية من أجل الرقابة على نشاط التمويل الجماعي. - توعية ودعم الفاعلين في منظومة السوق، لا سيما خلال مرحلة الإطلاق الفعلي لمنصات التمويل الجماعي.

4. الحوافز الممنوحة لمنصات التمويل الجماعي

يتم تبني بعض الحوافز من قبل السلطات الإشرافية في الدول العربية لتشجيع نشاط منصات التمويل الجماعي. ففي **مصرف البحرين المركزي**، يتم فرض حد أدنى منخفض لرأس المال على هذه المنصات كما تُلزم السلطات الإشرافية هذه المنصات بتعيين شخصين معتمدين فقط (الرئيس التنفيذي ومسؤول الامتثال / مسؤول الإبلاغ عن غسل الأموال)، فيما يمكن الاستعانة بمصادر خارجية لشغل باقي الوظائف ويفرض على هذه المنصات إطاراً تنظيمياً بسيطاً مصحوباً بالحد الأدنى من متطلبات إعداد التقارير المالية.

كما يراعي **البنك المركزي السعودي** عند إصدار قواعد ممارسة نشاط التمويل الجماعي القائمة على الإقراض طبيعة وحجم هذه المنصات وذلك من خلال إطار إشرافي ورقابي بسيط. كذلك يأخذ الإطار القانوني المنظم لنشاط منصات التمويل الجماعي في **بنك المغرب** بعين الاعتبار مبدأ التناسب الرقابي، ويتيح القانون لمنصات التمويل الجماعي وضع إجراءات بسيطة لتقديم المشاريع للتمويل وكذلك لتسجيل وسحب المساهمين.

ثالثاً: المكاسب المتوخاة من منصات التمويل الجماعي

بالرغم من أن منصات التمويل الجماعي أخذت بالتطور بشكل ملحوظ في العديد من دول العالم، إلا أن نموها في الدول العربية لا يزال دون المستوى المأمول. لكن في الوقت نفسه، تحظى هذه المنصات باهتمام المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، ذلك في ضوء الدور الإيجابي المتوقع لتلك المنصات في زيادة كفاءة المعاملات من حيث الوقت والكلفة، ودعم مستويات الشمول المالي من خلال زيادة نسب نفاذ الأفراد والمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة للخدمات المالية، ودعم تمويل الشركات الناشئة والابتكارات.

في هذا الصدد، يُشير **مصرف البحرين المركزي** إلى أن التمويل الجماعي قد يؤدي إلى تقليل الوقت والتكلفة للحصول على التمويل، ويُلبي احتياجات التمويل لمن لا يستطيعون الحصول على التمويل التقليدي ومن أهمها المؤسسات الناشئة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

أما **بنك الجزائر**، فيتوقع أن يكون لمنصات التمويل الجماعي أثراً إيجابياً على زيادة كفاءة المعاملات وتحسين مستويات الشمول المالي، وتعزيز فرص وصول المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة (بما في ذلك الشركات الناشئة والابتكارات) إلى التمويل.

في حين أشار **البنك المركزي السعودي** إلى أن الخدمات الإلكترونية المُقدمة من خلال هذه المنصات كان لها أثراً إيجابياً في تسهيل وخفض كلفة التمويل على المنشآت الصغيرة والمتوسطة وساهمت في جذب شريحة جديدة من المستثمرين والشركات وأصحاب رؤوس الأموال الصغيرة والمتوسطة، ووفرت بدائل للتمويل التقليدي للمؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، التي قد تواجه بعض التحديات في الوصول للبنوك والمصارف، بما يعزز مستوى الشمول المالي في المملكة كأحد أهداف البنك المركزي الإستراتيجية التي يسعى لتحقيقها. كما ساهمت منصات التمويل الجماعي القائمة على توفير منتجات وخدمات تمويلية حديثة كأحد البدائل المتاحة للمنشآت الناشئة والابتكارية.

أما **البنك المركزي العُماني**، فيتوقع أن يكون لمثل هذه المنصات الأثر الكبير في تسهيل عملية الإقراض، وخصوصاً حال اكتمال البنية التحتية لنظم المعلومات التي تسمح بتبادل المعلومات بين مختلف الأطراف. في هذا السياق، يُشير البنك المركزي العُماني إلى أن أحد التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو الحصول على التسهيلات الائتمانية التي يمكن أن تدعم نموها وتطورها. من المتوقع أن تسهل هذه المنصات عملية الحصول على التسهيلات الائتمانية، وتساهم بالتالي في نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودعم الشركات الناشئة والابتكارات.

بالنسبة **لبنك الكويت المركزي**، فيرى أن منصات التمويل الجماعي تتيح لرواد المشاريع الحصول على التمويل بوقت وتكلفة أقل، حيث تحصل بعض المشاريع على كامل التمويل المتطلب في ظرف دقائق، ذلك نظراً للإقبال الكبير من جانب المستثمرين على هذا النشاط. كما أن منصات التمويل الجماعي توفر قنوات تعامل مباشرة تجمع المستثمرين المهتمين بالاستثمار في المشاريع الصغيرة والمتوسطة، حيث تُمكن صغار المستثمرين من استغلال أموالهم البسيطة في أعمال استثمارية تعود عليهم بمنفعة مالية، هذا فضلاً عن توفير قنوات تمويل أخرى (بخلاف البنوك) للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمبادرين، إضافةً إلى زيادة السيولة في السوق وتوفير فرص استثمارية للمستثمرين.

يُشير **مصرف ليبيا المركزي**، إلى أنه من المتوقع أن يكون لمنصات التمويل الجماعي تأثيراً إيجابياً على سرعة تنفيذ المشاريع وتوفير التمويل اللازم بأقل مستوى من الجهد وأقل قدر من التكاليف. كما يعتقد بأن هذه المنصات مناسبة جداً للمشروعات خاصة منها المتناهية الصغر والصغيرة، وذلك لصعوبة حصول هذه المشاريع على مصادر تمويل من البنوك. فحتماً هي عامل مساعد ورئيس في دعم نشاط مثل هذه المشاريع، الأمر الذي سيساهم في دعم الشمول المالي في الدول العربية. كما أشار مصرف ليبيا المركزي إلى أن هذه المنصات داعم رئيس لنشاط الشركات الناشئة القائمة على الابتكار.

فيما يخص **بنك المغرب**، فقد بيّن أن الإحصاءات والبيانات الكمية غير متوفرة في المرحلة الحالية، وأن مؤشرات نجاح هذه الشركات ستظهر في أعقاب تفعيل أنشطة التمويل الجماعي بمجرد اعتماد النصوص التطبيقية للقانون المتعلق بالتمويل الجماعي.

رابعاً: أمن وإدارة مخاطر منصات التمويل الجماعي

في ضوء التطور الملحوظ في التقنيات المالية الحديثة في الأعوام الماضية، وزيادة الاعتماد عليها في تقديم المنتجات والخدمات المالية، من الطبيعي أن ترتفع المخاطر التي تواجه المؤسسات المالية بسبب التهديدات الإلكترونية والهجمات السيبرانية. حيث لا يُمكن المضي قدماً في تعزيز الابتكار دون تعزيز منظومة إدارة المخاطر والاهتمام بجانب سلامة ومثانة المراكز المالية للمؤسسات المالية، حيث قد يؤدي ذلك لتعطيل الخدمات المالية بما ينعكس سلباً على النظام المالي وحماية المستهلك المالي. لا بد من الإشارة في هذا السياق إلى أن المصارف المركزية أصبحت تتنبه بشكل كبير إلى إمكانية ظهور مؤسسات إقراض ترتبط بالتقنيات المالية الحديثة كمنصات التمويل الجماعي، بحيث تشكل مخاطر نظامية في النظام المالي. فعلى سبيل المثال، قد يؤدي الإفراط في مديونية الأفراد إلى إثقال كاهلهم، خصوصاً في حال كان لديهم التزامات أخرى تجاه المؤسسات المالية الأخرى، وهنا تبرز أهمية توسيع مظلة المصرف المركزي لتشمل كافة مؤسسات الإقراض من جهة، وإشراك منصات التمويل الجماعي بقاعدة بيانات المعلومات الائتمانية من جهة أخرى بما يعزز من التمويل المسؤول وإدارة المخاطر لديها ويُرسدّ منح الائتمان وفقاً لمخاطر العملاء، حيث قد تفتقر هذه المنصات إلى معايير تقييم جودة الائتمان مقارنةً مع النظام المصرفي الأكثر كفاءة وخبرة، بما قد يؤدي إلى ارتفاع مخاطر الائتمان، وحدوث تقلبات وصدمات في النظام المالي تؤثر سلباً على الاستقرار المالي.

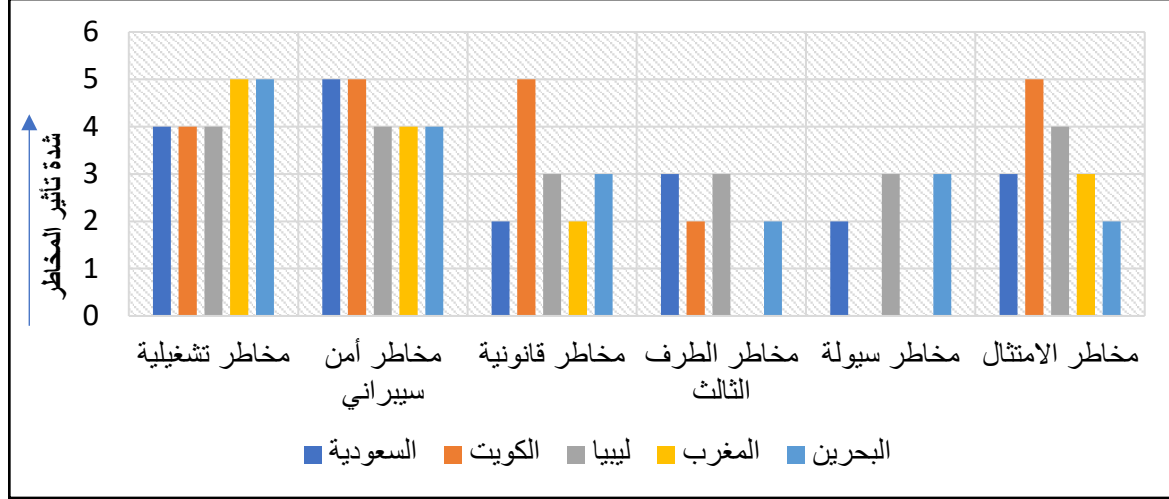
من جانب آخر، يُمكن القول بأن هناك إجماع من المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية وفق نتائج استبيان صندوق النقد العربي بأن مخاطر الأمن السيبراني، والمخاطر التشغيلية تُعتبر من أهم المخاطر التي تواجه منصات التمويل الجماعي، يليها مخاطر الامتثال والمخاطر القانونية، شكل (1)، وهو ما يتماشى بشكل كبير مع المخاطر التي تمت الإشارة إليها من قبل لجنة بازل للرقابة المصرفية حول استخدام التقنيات المالية في القطاع المالي بشكل عام، جدول (5) 11، حيث ترتبط المخاطر السيبرانية مع المخاطر الأخرى، مثل مخاطر أمن البيانات، ومخاطر حماية المستهلك المالي، ومخاطر السيولة، والمخاطر القانونية، وغيرها. فعلى سبيل المثال، قد تتعرض

11 المصدر: "Implications of fintech: developments for banks and bank supervisors", February 2018

منصات التمويل الجماعي للقرصنة الإلكترونية، وهذا بدوره قد يتسبب في ضياع البيانات الشخصية للعملاء وارتفاع المخاطر القانونية ومخاطر أمن المعلومات، ويمكن أن تتفاقم هذه المخاطر حال ضعف منظومة إدارة المخاطر لديها أو افتقارها إلى سياسة آمنة لإدارة الوثائق.

شكل (1)

أبرز المخاطر المرتبطة بعمل منصات التمويل الجماعي



المصدر: صندوق النقد العربي (2021). "استبيان الإصدار الثاني لمرصد التقنيات المالية الحديثة: منصات التمويل الجماعي".

جدول رقم (5)

الفرص والمخاطر عند الاعتماد على التقنيات المالية الحديثة لدى تقديم الخدمات والمنتجات المالية

الأثر على المستهلك المالي	
المخاطر	الفرص
- خصوصية وأمن البيانات.	- تعزيز الشمول المالي وفرص استخدام الخدمات المالية.
- انقطاع الخدمات المصرفية.	- تحسين كفاءة الخدمات المصرفية وتعزيز التنافسية.
- التسويق المفرط بما لا يُراعي جوانب التمويل المسؤول.	- تخفيض كلفة العمليات وزيادة سرعة تقديم الخدمات المصرفية.
الأثر على القطاع المالي	
المخاطر	الفرص
- مخاطر تأثر مستوى الربحية لأنظمة المصرفية التقليدية.	- تحسين كفاءة العمليات المالية.
- المخاطر السيبرانية.	- تعزيز المنافسة في القطاع المالي.
- زيادة مستوى الترابط بين المؤسسات المالية.	- استخدام التقنيات المالية لتعزيز عملية الامتثال للتعليمات.
- مخاطر تشغيلية.	
- مخاطر الطرف الثالث.	
- مخاطر حماية المستهلك المالي وأمن بياناته.	
- مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب.	
- مخاطر السيولة.	

Source: Basel Committee on Banking Supervision (2018), "Implications of fintech: developments for banks and bank supervisors".

في ضوء كون المخاطر السيبرانية تشكل الهاجس الأكبر أمام استخدام التقنيات المالية الحديثة بشكل عام، ومنصات التمويل الجماعي بشكل خاص، لا بد من الإشارة إلى أن المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية قد خطت خطوات كبيرة في اتجاه العمل على الحد من المخاطر السيبرانية على النظام المالي، حيث صدر عن المصارف المركزية تشريعات عديدة تختص بالأمن السيبراني تشمل: الحوكمة، وبناء القدرات، والحد من عمليات

خرق أمن البيانات، وخطط استمرارية الأعمال، كذلك تضمنت التشريعات الرقابية التحوط ضد المخاطر المتعلقة بنظم المعلومات والتهديدات الإلكترونية مع توفير الحد الأدنى من المعايير الواجب توافرها من قبل المؤسسات المالية لضمان أمن المعلومات، كما تلزم التعليمات في معظم الدول العربية المؤسسات المالية بتضمين إستراتيجيات خاصة لمواجهة المخاطر السيبرانية، جدول (6).

جدول رقم (6)

العناصر التي تشملها تشريعات المصرف المركزي المتعلقة بالأمن السيبراني

الدولة	التدريب Training	دور مجلس الإدارة والإدارة العليا Role of Institution's Board and Senior Management	عمليات خرق الأمن واستمرارية العمل، Security Breach and Process Recovery	اختبار الاختراق Independent Testing	عناصر أخرى
الأردن ¹²	✓	✓	✓	✓	✓
الإمارات ¹³	✓	✓	✓	✓	✓
البحرين ¹⁴	✓	✓	✓	✓	✓
تونس	✓	✓	..
السعودية ¹⁵	✓	✓	✓	✓	✓
العراق	✓	✓	✓	✓	..
عُمان	✓	✓	✓
فلسطين ¹⁶	✓	✓	✓	✓	✓
قطر	✓	✓	✓	✓	..
الكويت ¹⁷	✓	✓	✓	✓	✓
لبنان	✓	✓	✓	✓	..
ليبيا	✓	..	✓	✓	..
مصر	✓	✓	✓	✓	..
المغرب	✓	✓	..

المصدر: صندوق النقد العربي، (2021). "تقرير الاستقرار المالي العربي".

كذلك ترى المصارف المركزية العربية أهمية تركيز منظومة الأمن السيبراني على الضوابط التالية الخاصة بالحوكمة، وحماية الأنظمة والمعلومات، والاستمرارية، والأطراف الخارجية، وضوابط أخرى مثل خصوصية وأمن البيانات والحوسبة السحابية، جدول (7).

¹² الأردن- عناصر أخرى: ضوابط الحماية، إدارة المخاطر السيبرانية، الاسناد الخارجي، الكشف عن الحوادث السيبرانية، الاستجابة للحوادث السيبرانية الطارئة والتعافي منها، تبادل معلومات الحوادث السيبرانية مع الجهات المعنية.

¹³ الإمارات - عناصر أخرى: الضوابط الفنية.

¹⁴ البحرين- عناصر أخرى: الاستجابة للحوادث، هويات الدخول والصلاحيات. بالإضافة الى عناصر أخرى.

¹⁵ السعودية- عناصر أخرى: تقييم حوكمة الامن السيبراني، إدارة مخاطر الأمن السيبراني، الرقابة والاستجابة للحوادث.

¹⁶ فلسطين - عناصر أخرى: إدارة النسخ الاحتياطية، إدارة الثغرات، إدارة سجلات الاحداث، إدارة حوادث وتهديدات الامن السيبراني، الأمن المادي، إدارة

استمرارية الاعمال، إدارة مخاطر الامن السيبراني، إدارة هويات الدخول والصلاحيات، حماية الانظمة وأجهزة معالجة

المعلومات، حماية البريد الإلكتروني، إدارة أمن الشبكات، أمن الاجهزة المحمولة، إدارة الاصول.

¹⁷ الكويت-عناصر أخرى: تأمين نظم الدفع الإلكتروني (GRC).

جدول رقم (7)
أهم الضوابط الأساسية (Controls) التي يركز عليها نظام الأمن السيبراني
من وجهة نظر المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية

الدولة	حوكمة الأمن السيبراني Cybersecurity Governance	تعزيز الأمن السيبراني (حماية الأنظمة والمعلومات) Cybersecurity Defense	صمود الأمن السيبراني (الاستمرارية) Cybersecurity Resilience	الأمن السيبراني المتعلق بالأطراف الخارجية Third Party Cybersecurity	ضوابط أخرى
الأردن			✓		..
الإمارات ¹⁸	✓	✓	✓	✓	✓
البحرين ¹⁹	✓	✓	✓	✓	✓
تونس	✓	✓	✓		..
السعودية ²⁰					✓
عُمان	✓	✓	✓	✓	..
العراق	✓	✓	✓	✓	..
فلسطين	✓	✓	✓	✓	..
قطر	✓	✓	✓	✓	..
الكويت	✓	✓	✓	✓	..
لبنان	✓	✓	✓	✓	..
ليبيا	✓	✓	✓		..
مصر	✓	✓	✓	✓	..
المغرب	✓	✓	✓	✓	..

المصدر: صندوق النقد العربي، (2021). "تقرير الاستقرار المالي العربي".

بحسب نتائج الاستبيان الذي أجراه صندوق النقد العربي يتضح أن هناك جهود واضحة قامت بها بعض السلطات الإشرافية في نطاق تنظيم عمل منصات التمويل الجماعي تحديداً لضمان أمن وسلامة منصات التمويل الجماعي والتحوط ضد الهجمات السيبرانية، والحد من مخاطر فشل وانهايار عمل هذه المنصات، وتعزيز أمن المعلومات وسرية البيانات، والتحوط ضد مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب ومخاطر الاحتيال، والحد من مخاطر حماية المستهلك المالي، إضافةً إلى فشل حملات التمويل/ التحقق من أثر المشروعات، فيما لا زالت بعض المصارف المركزية الأخرى في طور دراسة واقع ومخاطر هذه المنصات.

بالنسبة لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، فقد تضمن "نظام أنشطة التمويل الجماعي القائم على الإقراض" الصادر عنه في عام 2020، مجموعة من الضوابط والمتطلبات والمعايير التي تعزز من حماية النظام المالي من المخاطر التي تشكلها أنشطة التمويل الجماعي، وتعزز كذلك من حماية مصالح المستهلك المالي. يتضمن النظام حق المصرف المركزي بأن يطلب في مرحلة الترخيص من شركة التمويل الجماعي تعيين شخص أو أشخاص تتوفر لديهم المهارات اللازمة لإجراء تقييم مستقل لأي جانب من جوانب نموذج الأعمال/النظم المقترحة من منصة التمويل الجماعي، بحيث تُشكل نتائج وتقرير تقييم الطرف الثالث جزءاً من معلومات الترخيص الأساسية المطلوب تقديمها بواسطة الشخص المتقدم بطلب للمصرف المركزي.

كذلك يحق للمصرف المركزي إلغاء ترخيص شركة التمويل الجماعي في حال تسببت في مخاطر غير مبررة على المستهلكين الماليين أو على النظام المالي. إضافةً لذلك فقد اشترط النظام على شركات التمويل الجماعي توظيف مجموعة كافية من الموظفين ممن لديهم المؤهلات والكفاءات والمهارات المطلوبة لتقديم مختلف

¹⁸ الإمارات- ضوابط أخرى: (User Control Access).

¹⁹ مملكة البحرين - ضوابط أخرى: Cyber Security Insurance, Incident Reporting requirements and others.

²⁰ السعودية- ضوابط أخرى: الأمن السيبراني المتعلقة بخصوصية البيانات (Data Privacy) والأمن السيبراني المتعلقة بالحوسبة السحابية (Cloud Computing).

المهارات والخبرات الفردية والجماعية اللازمة لإدارة شؤونها على نحو سليم ورشيد. من جانب آخر، تضمنت المادة (6) إطار ومتطلبات حوكمة المخاطر لدى شركات التمويل الجماعي، حيث يجب على شركة التمويل الجماعي تطبيق إطار حوكمة مخاطر ملائم يحدد كافة المخاطر الجوهرية. ويشمل ذلك السياسات والعمليات والإجراءات والنظم والضوابط المستخدمة في تحديد وقياس وتقييم ومراقبة المصادر الجوهرية للمخاطر ورفع التقارير بشأنها وضبطها أو تقليلها في التوقيت الملائم. حيث يجب أن يتضمن ذلك تعريف وتقييم المخاطر الجوهرية، وتطبيق خطة للتخفيف منها، والتعامل مع المخاطر الرئيسية الأخرى بحيث تغطي المخاطر التشغيلية، والمخاطر السلوكية، ومخاطر الاحتيال، ومخاطر جرائم وهجمات الفضاء الإلكتروني، ومخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب، ومخاطر التعثر، ومخاطر البيع المضلل.

إضافةً لذلك، فقد أوجب النظام على مجلس إدارة شركة التمويل الجماعي تحمل المسؤولية النهائية عن إطار حوكمة المخاطر. فيما يخص مخاطر فشل عمل منصات التمويل الجماعي، فقد ألزم النظام منصات التمويل الجماعي بأن يكون لديها خطة خروج مفصلة توفر الترتيبات اللازمة لوقف أنشطة أعمالها على نحو منظم بحيث يجب أن تحمي خطة الخروج أموال المقرضين، ومعالجة القروض القائمة. كذلك يجب أن تتحقق شركة التمويل الجماعي من أنها قد قامت بوضع ضوابط داخلية كافية، ومن وجود فصل تام بين الواجبات ضمن الهيكل التنظيمي، ومن أن عملياتها تتم ضمن حدود سياسات وصلاحيات وإجراءات موثقة بشكل واضح.

كما فرض النظام تعيين مدقق خارجي للتدقيق على أعمالها وحساباتها. فيما يخص مخاطر التعثر، فقد ألزم النظام شركات التمويل الجماعي بحد أدنى من المتطلبات والمعايير الواجب توافرها عند تقييم مدى ملاءمة المقترض بشكل مبني على المخاطر، بما يعزز من التمويل المسؤول، خصوصاً أن النظام تضمن وجوب طلب تقارير شركة الإتحاد للمعلومات الائتمانية، وذلك للتمكن من فهم مخاطر العميل، بما يمكن الشركة من تسعير القروض بناءً عليها. كما يجب أن تتخذ شركة التمويل الجماعي خطوات معقولة لمراقبة قيام المقترضين بمحاولات الحصول على قروض عبر مختلف المنصات، بما في ذلك التحقق بانتظام مع شركة الإتحاد للمعلومات الائتمانية، إضافةً لذلك، تم وضع حدود قصوى للإقراض للعميل الواحد لدى شركة التمويل الجماعي.

أما بالنسبة لمخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب، فهناك العديد من المتطلبات الواجب على شركات التمويل الجماعي الالتزام بها. فعلى سبيل المثال، إضافةً لما ذكر سابقاً في إطار حوكمة إدارة المخاطر، يجب على شركة التمويل الجماعي تطبيق إجراءات العناية الواجبة والتحقق من هوية العميل. بالنسبة لأمن المعلومات وسرية بيانات العميل، فيجب على منصات التمويل الجماعي أن تلتزم بأقصى معايير الحفاظ على سرية بيانات العميل، وتطبيق الضوابط المناسبة لاستيفاء هذه المعايير.

فيما يخص **مصرف البحرين المركزي**، فقد ألزم مشغلي منصة التمويل الجماعي بتعزيز الأمن السيبراني في جميع الأوقات، بما في ذلك إجراء اختبار "اختراق أمن تقنيات المعلومات" بشكل نصف سنوي بواسطة جهة استشارية متخصصة مستقلة. أما بخصوص الحد من مخاطر فشل منصات التمويل الجماعي، فقد أوجبت تعليمات مصرف البحرين المركزي أن يكون لدى منصات التمويل الجماعي المرخصة خططاً لاستمرارية الأعمال والتعافي بعد الكوارث، علماً أنه يجب تقديم هذه الخطط لمصرف البحرين المركزي والموافقة عليها في مرحلة الترخيص.

وفي إطار تعزيز أمن المعلومات وسرية البيانات، يجب أن يكون لدى مشغلي منصات التمويل الجماعي موارد كافية لإدارة الأعمال (مثل: إدارة كفاءة، خبرة واسعة، استراتيجية لتقنية المعلومات، وضوابط وأنظمة داخلية ملائمة،... الخ). كما أشرنا سابقاً، يجب على مشغلي منصة التمويل الجماعي إجراء اختبار "اختراق أمن تقنيات المعلومات" بشكل نصف سنوي بواسطة جهة استشارية متخصصة. إضافةً لذلك، يجب على شركات التمويل الجماعي الامتثال لقانون حماية البيانات الشخصية في البحرين.

على صعيد مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب، يجب على مشغل منصة التمويل الجماعي الامتثال لوحدة الجرائم المالية في مجلد التعليمات رقم 5 فيما يتعلق بمتطلبات مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، حيث يجب على مشغل منصة التمويل الجماعي وضع إجراءات داخلية منهجية فعالة لإنشاء والتحقق من هوية المقرضين ومصدر أموالهم. كما يجب عليهم الالتزام بإجراءات العناية الواجبة للمقرض (اعرف عميلك) من خلال مطالبتهم بملء النموذج المعتمد والمُعد لذلك (Standard Lender Form)، مع تقديم المستندات والمعلومات المطلوبة ذات الصلة، بما في ذلك تقرير قانون الامتثال الضريبي للحسابات الأمريكية الخارجية (FATCA).

بالنسبة لمخاطر الاحتيال، فقد ألزمت التعليمات الصادرة عن مصرف البحرين أن يضمن مشغلو منصات التمويل الجماعي تخصيص الموارد المناسبة من أنظمة وضوابط لتجنب واكتشاف وتسجيل حالات الاحتيال أو محاولات الاحتيال، ويجب إبلاغ السلطات المختصة (بما في ذلك مصرف البحرين المركزي) عن أي واقعة احتيال فعلية أو تم الشروع فيها (مهما كان حجمها)، كذلك يجب تصميم أنظمة المراقبة لقياس أنماط الاحتيال التي قد تكشف عن سلسلة حوادث الاحتيال ذات الصلة. من ناحية أخرى، ركزت التعليمات على ضمان الفصل الفعال بين الوظائف والمسؤوليات، بين مختلف الموظفين والإدارات، بحيث يتم تقليل احتمالية ارتكاب الجرائم المالية، كما يجب توفير تدريب منظم للإداريين وموظفي شركات التمويل الجماعي وتوعيتهم بمخاطر الاحتيال المحتملة.

فيما يتعلق بمخاطر عدم حماية المستهلك المالي، فمشغلي منصات التمويل الجماعي ملزمين أمام مصرف البحرين المركزي بوضع معايير مناسبة لحماية المستهلك. من جانب آخر، وفي إطار الحد من فشل حملات التمويل والتحقق من أثر المشروعات، فيموجب التعليمات الصادرة عن مصرف البحرين المركزي، يجب ألا يقل الحد الأدنى للاشتراك الذي يتم تلقيه في عرض التمويل الجماعي عن 80 في المائة من حجم التمويل الجماعي. في حالة عدم تمكن المقرض من الحصول على الحد الأدنى من تمويل القرض المطلوب، يجب رد جميع الأموال المُستلمة إلى المقرضين في موعد لا يتجاوز سبعة أيام من تاريخ إغلاق عرض التمويل الجماعي. ووفقاً لقواعد مصرف البحرين المركزي، يقتصر دور مشغل منصة التمويل الجماعي على ترتيب الصفقات، والجمع بين المقرضين والمقرضين، وذلك في حالة التمويل الجماعي القائم على الإقراض، والجمع بين المصدرين، في حالة التمويل الجماعي القائم على الملكية. كما يُحظر بشكل مطلق على مشغلي منصة التمويل الجماعي تقديم أي نصيحة بشأن الصفقات، ويجب أن يكون المقرض/المستثمر في اتفاقية التمويل الجماعي مستثمراً معتمداً أو مستثمراً خبيراً.

بالنسبة للبنك المركزي السعودي، فقد قام بإصدار الدليل التنظيمي الخاص بأمن المعلومات، كما يشرف البنك المركزي على هذه المنصات بشكلٍ لصيق، حيث يقوم بفحص سجلات هذه المنصات وحساباتها والتقارير المقدمة من قبلها بشكل دوري، والتأكد من جاهزيتها التقنية، كما يجب على المنصات وضع خطط لاستمرارية الأعمال في الحالات الطارئة تتضمن حلولاً بديلة لإعادة نشاطها خلال مدة زمنية مناسبة. فيما يخص مخاطر غسل الأموال وتمويل الإرهاب، فقد قام البنك المركزي السعودي بإصدار القواعد والأدلة الخاصة بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، في حين يعمل البنك بالتعاون مع المنصات وبشكل مستمر على مراجعة إجراءات العمل، ذلك فيما يخص الحد من مخاطر الاحتيال.

أما على صعيد تعزيز حماية المستهلك المالي، فقد نظمت قواعد التمويل الجماعي بالدين، حقوق جميع أطراف العلاقة التعاقدية (المستثمرين، المنشآت المقترضة، والمنصات). وفي إطار سعيه للحد من فشل حملات التمويل/التحقق من أثر المشروعات، سعت قواعد تنظيم نشاط التمويل الجماعي بالدين إلى ضمان حقوق جميع أطراف العلاقة التعاقدية (المستثمرين، المنشآت المقترضة والمنصات)، بما يتضمن إجراءات العناية الواجبة وتقييم الملاءة الائتمانية للمنشآت المستفيدة والحدود الائتمانية المتاحة.

أما **بنك المغرب**، وفيما يخص الحد من مخاطر فشل وانهيار عمل هذه المنصات، فينص القانون المتعلق بالتمويل الجماعي على ضرورة تقديم ضمانات كافية لممارسة النشاط عند التقدم بطلب للحصول على الاعتماد لا سيما من حيث توفر حد أدنى لرأس المال مدفوع بالكامل، وتقييم الهيئات الرقابية لجودة وفعالية الإجراءات المطبقة من قبل شركة التمويل الجماعي، لا سيما فيما يتعلق بانتقاء المشاريع وفوترة وتأمين المعاملات.

أما قضايا تعزيز أمن المعلومات وسرية البيانات، فينص القانون المتعلق بالتمويل الجماعي على ضرورة تقييد المنصات بأحكام القانون رقم (08-09) المتعلق بحماية الأشخاص الذاتيين تجاه معالجة المعطيات ذات الطابع الشخصي. أما مخاطر مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب، فتخضع هذه المنصات لأحكام القانون رقم (05-43) المتعلق بمحاربة غسل الأموال ولاسيما، الالتزامات المتعلقة بالإعلام واليقظة المفروضة عليها بموجب القانون المذكور.

بخصوص قضايا حماية المستهلك المالي، فينص القانون المتعلق بالتمويل التعاوني على ضرورة تقييد شركات التمويل التعاوني بأحكام القانون رقم (08-09) المتعلق بحماية الأشخاص الذاتيين تجاه معالجة المعطيات ذات الطابع الشخصي. كما ينص القانون المشار إليه إلى مجموعة من المقتضيات ذات الصلة بحماية المستهلك، ومثال ذلك ما يلي:

- يجب على شركة التمويل التعاوني إبلاغ المساهمين بالمخاطر المرتبطة بنشاط التمويل الجماعي، أي احتمال الخسارة الجزئية أو الكلية لمساهماتهم.
- يجب على شركة التمويل التعاوني تأمين المعاملات من خلال إبرام عقد مع مؤسسة ائتمان مسؤولة إمساك الحسابات المالية وتدبير التدفقات المالية المرتبطة بكل مشروع على حدة.
- ينص القانون على إنشاء آلية تنظيمية لتمويل أنشطة التمويل الجماعي بهدف حماية جميع الأطراف، الذي يشترط على وجه الخصوص:
 - أن تضع منصة التمويل الجماعي رهن إشارة المساهمين، بالنسبة لكل مشروع ممول، بياناً دورياً يُمكن من تتبع تقدم عملية تمويل المشروع والمساهمات التي تم جمعها.
 - إعداد تقرير سنوي عن كل منصة تمويل تعاوني تسيرها. ويجب أن يوضع التقرير السنوي رهن إشارة العموم قصد الاطلاع عليه على منصة التمويل التعاوني، داخل أجل أقصاه ثلاثة أشهر الموالية لاختتام السنة المحاسبية التي تم برسمها إعداد التقرير.
 - تحديد سقف للمساهمات في المشاريع بهدف تقليل مخاطر خسارة الاستثمار.

بالنسبة لمخاطر الاحتيال، فينص القانون المتعلق بالتمويل الجماعي على مجموعة من المقتضيات تهدف إلى التحوط من مخاطر الاحتيال، وخصوصاً ما يلي:

- (1) إلزام منصات التمويل الجماعي بأن يكون لديها نظام للمراقبة الداخلية لتحديد المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها وتقديرها ورقابتها.
- (2) يجب على شركة التمويل الجماعي أن تفتح، لكل مشروع مقدم، حساباً خاصاً لدى المؤسسة المسؤولة عن إمساك الحسابات. ويخصص هذا الحساب حصراً لإيداع الأموال التي تم جمعها لفائدة كل مشروع على حدة، وعند الاقتضاء، لأداء المبالغ المستحقة لفائدة المساهمين.
- (3) تقوم المؤسسة الماسكة للحسابات بتنفيذ قرارات شركة التمويل الجماعي المتعلقة بالاقتطاعات وبتحويل الأموال، كما تمسك كشوفات عمليات التمويل الجماعي المنجزة لفائدة منصة التمويل الجماعي.
- (4) تتحقق المؤسسة الماسكة للحسابات، قبل تنفيذ هذه القرارات، من مطابقتها لمقتضيات هذا القانون ولنظام تسيير المنصة.

- (5) قيام المؤسسة الماسكة للحسابات بإبلاغ هيئة المراقبة المعنية فوراً بأي مخالفة تعابنها أو نمت إلى علمها خلال ممارسة أنشطتها.
- (6) أخيراً، وبالنسبة لمخاطر فشل حملات التمويل/ التحقق من أثر المشروعات، ينص القانون المتعلق بالتمويل الجماعي على مجموعة من المقترحات توطر حملات التمويل الجماعي على النحو التالي:
- يجب على شركة التمويل الجماعي أن تضع رهن إشارة المساهمين، بالنسبة لكل مشروع ممول، بياناً دورياً يُمكن من تتبع تقدم عملية تمويل المشروع والمساهمات التي تم جمعها وفق الكيفيات المحددة بموجب منشور لبنك المغرب أو الهيئة المغربية لسوق الرساميل، حسب الحالة.
 - يجب على شركة التمويل الجماعي إعداد تقرير سنوي عن كل منصة تمويل تعاوني تسيروها. ويجب أن يوضع التقرير السنوي رهن إشارة العموم قصد الاطلاع عليه على منصة التمويل الجماعي، خلال أجل أقصاه ثلاثة أشهر موائية لاختتام السنة المحاسبية لإعداد التقرير.
 - توجه شركة التمويل الجماعي نسخة من التقرير المذكور إلى السلطة الحكومية المكلفة بالمالية وكذلك إلى بنك المغرب أو الهيئة المغربية لسوق الرساميل، حسب الحالة، داخل الأجل المشار إليه أعلاه، بحيث يحدد شكل ومضمون التقرير من خلال منشور لبنك المغرب أو للهيئة المغربية لسوق الرساميل، حسب الحالة.
 - يتعين على حامل المشروع، بعد اختتام عملية التمويل، إخبار المساهمين، ولا سيما من خلال منصة التمويل الجماعي، بتقديم نشاط المشروع وبوضعه المالي وعند الضرورة الصعوبات التي تعترضه.

خامساً: حوكمة شركات منصات التمويل الجماعي

حرصت السلطات الإشرافية العربية على إخضاع شركات التمويل الجماعي لمجموعة من الإجراءات التي تضمن الحوكمة الرشيدة للشركات بما يعزز مستويات الشفافية والنزاهة ويضمن سلامة أداء هذه الشركات وقيامها بالدور الاقتصادي والمالي المناط بها ذلك على النحو التالي.

1. نشر نتائج الأعمال

تهتم عدد من الدول العربية التي قامت بإصدار أطر تنظيمية لنشاط التمويل الجماعي بإلزام منصات التمويل الجماعي بنشر نتائج أعمالها، ففي **البحرين** تلتزم منصات التمويل الجماعي بتقديم قوائم مالية سنوية مدققة إلى **مصرف البحرين المركزي** في غضون ثلاثة أشهر من انتهاء السنة المالية. أما في **السعودية**، فتلتزم السلطات الإشرافية جميع منصات التمويل الجماعي بالدين بموجب الأنظمة بنشر قوائمها المالية من خلال مواقعها الإلكترونية لهذه المنصات. أما في **المغرب**، فينص القانون المنظم لعمل منصات التمويل الجماعي على ضرورة أن تزاوّل هذه المنصات عملها في صورة تأسيس شركة مساهمة أو شركة ذات مسؤولية محدودة، تلتزم بإعداد تقارير سنوية عن أدائها. ويجب أن يتم نشر التقرير السنوي على منصة التمويل الجماعي.

من جانب آخر، تلتزم هذه المنصات بأن تقوم كل ثلاثة أشهر بالنشر على المنصات وبطريقة يسهل الولوج إليها انطلاقاً من الصفحة الرئيسية، مؤشر الفشل المتمثل في نسبة فشل المشاريع المعروضة على المنصة المسجلة خلال 36 شهراً الأخيرة، وإذا شرعت الشركة في مزاولة نشاطها منذ أقل من 36 شهراً، فيكون ذلك منذ بداية الشروع في مزاولة النشاط، وبحيث تختص السلطات الإشرافية بوضع المعايير الخاصة باحتساب مؤشر الفشل.

2. مراجعة القوائم المالية

تم وضع بعض الإجراءات والقواعد والضوابط الحاكمة الهادفة إلى تطبيق أفضل الممارسات الخاصة بمراجعة القوائم المالية. إضافة إلى سن عدد من القوانين الملزمة للشركات بوجود تقديم القوائم المالية ومراجعتها من قبل مدققي الحسابات المعتمدين، مع إمكانية المساءلة الجنائية في حالة وجود أي تجاوزات أو مخالفات في هذا الشأن. ففي **السعودية**، تلتزم جميع منصات التمويل الجماعي بالدين بالتعاقد مع أي من مكاتب المحاسبة القانونية المرخصة لها

بذلك. كما ينص القانون في **المغرب** على ضرورة أن تقوم كل منصة بتعيين مراقباً للحسابات يُكلف بمهمة مراقبة وتتبع الحسابات الخاصة بأنشطة المنصة وفق مقتضيات القانون والنصوص المتخذة لتطبيقه ونظام تسيير منصة التمويل الجماعي. ويتم تعيين مراقب الحسابات من طرف منصات التمويل الجماعي، لمدة ثلاث سنوات متتالية قابلة للتجديد، من بين الخبراء المحاسبين المسجلين في جدول هيئة الخبراء المحاسبين، ويلزم مراقب الحسابات بإعداد تقارير يبين فيها نتائج قيامه بمهمته.

3. الالتزام بقواعد الإفصاح

تطبق بعض الدول العربية الكثير من الإجراءات والقواعد المنظمة لعملية الإفصاح بحيث تتسم أنشطة منصات التمويل الجماعي بالشفافية. ففي **المغرب**، يلزم الإطار القانوني لمنصات التمويل الجماعي هذه المنصات بنشر معلومات موجهة للمستثمرين تشمل اسم المنصة وعنوانها وفئات التمويل الجماعي المستهدفة، وشروط عمل المنصة والتصميم التقني الخاص بها، وشروط سداد مستحقات المنصة، والحد الأدنى من الشروط الدنيا التي يجب النص عليها في عقود التمويل الجماعي، ونموذج تقديم المشاريع على المنصة، وآلية تسويات النزاعات ومعالجة الشكاوى، وغيرها من المعلومات الأخرى ذات الأهمية. أما في **السعودية**، فنظراً لكون هذه الشركات بطبيعتها القانونية شركات مغلقة، فهي غير ملزمة بنفس قواعد الإفصاح الملزم بها الشركات المساهمة العامة.

4. العلاقات مع المستثمرين

تبنّت بعض الدول العربية عدد من التدابير في هذا الإطار، من خلال وضع القواعد والقوانين والمعايير الاسترشادية الهادفة إلى ضمان تطبيق أفضل الممارسات الخاصة بالحوكمة التي تضمن حماية حقوق المقرضين والمساهمين. ففي **البحرين**، يتعين على منصات التمويل الجماعي التواصل الفعال مع المستثمرين وحماية حقوقهم.

في **المغرب**، ووفقاً لمقتضيات القانون المتعلق بالتمويل الجماعي، يجب أن تتم كل عملية للتمويل الجماعي بموجب عقد يبرم كتابة بين حامل المشروع والمساهم ورقياً أو إلكترونياً وأن يكون مطابقاً للنصوص التشريعية والتنظيمية الجاري بها العمل.

5. ملائمة الهيكل التنظيمي

في **البحرين**، يتم تنظيم الهيكل التنظيمي لمنصات التمويل الجماعي من خلال الشروط والمعايير المحددة في فصل المتطلبات عالية المستوى من مجلد التوجيهات الخامس لمصرف البحرين المركزي. في **السعودية**، يوجد مرونة لدى المنصات في بناء هيكلها التنظيمي بما يتناسب مع احتياجاتها، مع ضمان الحد الأدنى من الوظائف الأساسية والرقابية مثل (المالية، العمليات، الالتزام، إدارة المخاطر). أما في **المغرب**، فوفقاً لمقتضيات القانون المتعلق بالتمويل التعاوني، يتعين على الهيئات الرقابية (الهيئة المغربية لسوق الرساميل وبنك المغرب) عند تقديم طلب الاعتماد، التحقق من مدى ملائمة الموارد البشرية والتقنية والتنظيمية لمنصات التمويل الجماعي مع حجم الأنشطة التي يتم مزاولتها. علاوة على ذلك، يجب تقديم طلب لتجديد الاعتماد عند أي تغيير في سيطرة شركة التمويل الجماعي، أو شكلها القانوني أو دمج أو انصهار شركة أو أكثر من هذه الشركات.

سادساً: الخلاصة والاستنتاجات على صعيد السياسات

تطرق الإصدار الثاني من تقرير مرصد التقنيات المالية الحديثة إلى نشاط منصات التمويل الجماعي التي أصبحت واحدة من بين أهم قنوات التمويل الموجه إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأحد دعائم تشجيع ريادة الأعمال والابتكار التي شهدت نمواً في الآونة الأخيرة في عدد من الدول العربية. أشار التقرير إلى أن معظم منصات التمويل الجماعي في الوطن العربي تمارس النشاط التمويلي القائم على الإقراض والمشاركة في الملكية، فيما لا يزال نشاط منصات التمويل الجماعي القائمة على التبرعات والمكافآت محدوداً في الكثير من الدول العربية رغم

الآثار الإيجابية المتوقعة لهذه المنصات على صعيد دعم التنمية المستدامة في الوطن العربي كونها منصات لا تهدف في المقام الأول إلى تحقيق الربح بقدر دعم المجتمع وتنمية مهاراته وابتكاراته.

ألقى التقرير الضوء على جهود السلطات الإشرافية في الدول العربية وحرصها على صياغة الأطر التنظيمية الملائمة للإشراف والرقابة على منصات التمويل الجماعي لاسيما تلك القائمة على الإقراض والمشاركة في الملكية سواءً من خلال مساعي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية أو هيئات الأوراق المالية العربية بهدف دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وزيادة مستويات الشمول المالي.

ركزت الأطر الرقابية الخاصة بتنظيم منصات التمويل الجماعي على وضع الأسس الكفيلة بدعم دور هذه المنصات في تمويل فئات محددة بعينها، لاسيما المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ورواد الأعمال والمبتكرين، وعلى اشتراط حدود قصوى على هذه التمويلات بما يساعد على تنظيم المنافسة ما بين هذه المنصات وبين القطاع المصرفي التقليدي، علاوة على تبني العديد من التدابير التي من شأنها الحد من المخاطر المرتبطة بهذا النوع من أنواع التمويلات لا سيما فيما يتعلق بالمخاطر الائتمانية والتشغيلية، وضمان حماية المقرضين والمستثمرين بها من خلال أطر قوية للحوكمة تتناسب مع آليات وطبيعة عمل منصات التمويل الجماعي. في ضوء ما سبق خلص التقرير إلى بعض الاستنتاجات على صعيد صنع السياسات على النحو التالي:

- أهمية تركيز السلطات الإشرافية على تحفيز منصات التمويل الجماعي وتعزيز دورها في تشجيع المشروعات الصغيرة والمتوسطة ورواد الأعمال والشباب واعتبارها أحد الآليات المتبعة في إطار الرؤى الاستراتيجية المستقبلية لتسهيل نفاذ هذه الفئة إلى التمويل وبلوغ أهداف التنمية المستدامة 2030.
- التركيز على وجود منظومة من الأطر الداعمة لنشاط منصات التمويل الجماعي ممثلةً في تعزيز نشاط شركات الاستعلام الائتماني ومد نطاق نشاطها ليشمل المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، وتفعيل دور أنظمة ضمانات القروض الموجهة إلى هذه المؤسسات ومن بينها نظم الضمانات المنقولة، وتعزيز دور المؤسسات المعنية بتشجيع ريادة الأعمال وتوفير البيئة المناسبة والحاضنة لنمو نماذج أعمال هذه الشركات.
- التحديث الدوري للأطر التنظيمية الخاصة بمنصات التمويل الجماعي، بما يساعد على المواكبة المستمرة للتطورات في هذا النشاط والقدرة المستمرة على احتواء المخاطر المرتبطة به، وفق أطر رقابية تناسبية تتلاءم مع أنشطة هذه المنصات ولا تشكل عائقاً أمام تطورها.
- تركيز المصارف المركزية على ضرورة الاهتمام بالمخاطر التي قد تنشأ عن هذه المنصات، نظراً لكون هذه المنصات لا تمتلك الخبرة الكافية لإدارة الائتمان مقارنةً بالقطاع المصرفي والمالي من جهة، كما تعتمد على التقنيات المالية الحديثة في تقديم منتجاتها وخدماتها من جهة أخرى.
- ضمان التطبيق الأمثل لأدوات السياسة الاحترازية الكلية من خلال توسيع المظلة الرقابية لتشمل كافة مؤسسات الإقراض بما في ذلك منصات التمويل الجماعي. فمن المعلوم أن مخاطر الإفراط من مديونية الأفراد تشكل تحدياً رئيساً أمام صانعي السياسات الاحترازية الكلية، حيث يؤثر ذلك على زيادة المخاطر النظامية وإتقال كاهل الأفراد بالديون. بالتالي من الأهمية بمكان، شمول هذه المنصات برقابة المصرف المركزي بما يكفل تقييم أدق لمخاطر الائتمان. ففي حال عدم شمول المظلة الرقابية للمصرف المركزي لمنصات التمويل الجماعي، فقد يؤدي ذلك إلى وجود مخاطر ائتمان ضمنية لم يتم أخذها في الاعتبار عند تقييم المخاطر النظامية للأفراد، فعلى سبيل المثال:
- عند تقدير فجوة الائتمان لقياس مدى تناسب نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص مع نمو الناتج المحلي الإجمالي، يجب الحصول على كافة البيانات الخاصة بالائتمان الممنوح للقطاع الخاص، حتى وإن كان

القطاع المصرفي يشكل الحصة الأكبر في النظام المالي، بما يُمكن المصرف المركزي من إجراء تقييم أدق حول مدى الحاجة لتفعيل هامش رأس المال لمواجهة التقلبات الدورية (CCyB).

- تتضمن السياسات الائتمانية للبنوك الحد الأقصى لنسبة عبء الدين [Debt Burden Ratio (DBR)]، التي يجب عدم تجاوزها تجنباً لإثقال كاهل عملاء البنوك بالمدىونية. ومن ثم، في حالة عدم التقييم الدقيق لمخاطر الأفراد الذين لديهم التزامات أخرى تجاه مؤسسات الإقراض الأخرى ومنها منصات التمويل الجماعي، سوف يؤدي ذلك إلى ارتفاع مخاطر الائتمان وتراكم المخاطر النظامية.
- توسيع قاعدة بيانات المعلومات الائتمانية بحيث تشمل البيانات الخاصة بالائتمان الممنوح من قبل منصات التمويل الجماعي، وكذلك إشراك منصات التمويل الجماعي بقاعدة بيانات المعلومات الائتمانية نظراً لأن تقييم مخاطر الائتمان يرتبط عادةً بالفهم الصحيح لمخاطر العميل ومدى قدرته على السداد. في هذا السياق، توفر قاعدة المعلومات الائتمانية رؤيةً واضحةً للتاريخ الائتماني للعميل مما يؤدي إلى ترشيد قرارات الائتمان واتخاذ القرارات الائتمانية وفق تقييم دقيق مبني على المخاطر.
- حوكمة منصات التمويل الجماعي وتعزيز منظومة إدارة المخاطر لديها، حيث يبرز الاهتمام بتحديد الأدوار المنوطة بمجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وتحديد الواجبات والمسؤوليات، بما في ذلك دور إدارات الائتمان والمخاطر والامتثال والتدقيق الداخلي، والاهتمام بتعزيز ثقافة المخاطر لدى كافة العاملين في هذا القطاع، وتبني سياسات ائتمانية وإدارة مخاطر وخطط تعافي وخطط استثمارية عمل معتمدة من قبل مجلس الإدارة، وتعزيز وبناء قدرات العاملين في منصات التمويل الجماعي، خصوصاً في الجوانب المتعلقة بأنظمة الإنذار المبكر وإدارة المخاطر ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب وتطبيق اختبارات الأوضاع الضاغطة والتمويل المسؤول.

سابعاً: المصادر

المصادر باللغة العربية

- البوابة الرسمية لحكومة دولة الإمارات العربية المتحدة، (2019)، متاح من خلال الرابط: <https://u.ae/ar-ae/information-and-services/business/crowdfunding>
- مؤسسة محمد بن راشد لتنمية المشاريع الصغيرة والمتوسطة، (2021). "دبي نكست"، متاح من خلال الرابط: <https://www.dubainext.ae/faq-ar>
- رؤية المملكة العربية السعودية 2030.
- صندوق النقد العربي (2021). "استبيان الإصدار الثاني لمرصد التقنيات المالية الحديثة: منصات التمويل الجماعي".
- صندوق النقد العربي (2021). "استبيان دراسة الرقابة على القطاع المالي غير المصرفي: الواقع والآفاق".
- صندوق النقد العربي، (2021). "تقرير الاستقرار المالي العربي".
- د. هبة عبد المنعم، د. الوليد طلحة، طارق إسماعيل، (2019). "النهوض بالمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الدول العربية"، صندوق النقد العربي.
- د. هبة عبد المنعم، ود. رامي عبيد (2019). " منصات التمويل الجماعي: الآفاق والأطر التنظيمية"، صندوق النقد العربي، سلسلة دراسات اقتصادية.

المصادر باللغة الإنجليزية

- Basel Committee on Banking Supervision (2018), "Implications of fintech: developments for banks and bank supervisors".
- Cambridge Center for Alternative Finance, (2017). "Crowdfunding in East Africa: Regulation and Policy for Market Development", p:25-27.
- Jenik, I. et al. (2017). "Crowdfunding and Financial Inclusion", CGAP Working Paper, March, available at: <https://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Crowdfunding-and-Financial-Inclusion-Mar-2017.pdf>.

للحصول على مطبوعات صندوق النقد العربي
يرجى الاتصال بالعنوان التالي:

صندوق النقد العربي

شبكة المعرفة

ص.ب. 2818

أبوظبي - الإمارات العربية المتحدة

هاتف رقم: 6215000 (+9712)

فاكس رقم: 6326454 (+9712)

البريد الإلكتروني: publications@amfad.org.ae

موقع الصندوق على الإنترنت: <http://www.amf.org.ae>



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND