

اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)

الموارد المالية، ورأس المال المخاطر، وريادة الأعمال
في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

الأمم المتحدة

Distr.
GENERAL

E/ESCWA/ICTD/2007/12
30 October 2007
ORIGINAL: ARABIC

اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)

الموارد المالية، ورأس المال المخاطر، وريادة الأعمال
في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

الأمم المتحدة
نيويورك، ٢٠٠٧

07-0455

تمهيد

بالرغم من الفوائد الاجتماعية والاقتصادية المعروفة لمجتمع المعلومات ولاقتصاد المعرفة على الصعيدين الوطني والإقليمي، وبالرغم من الوعي بأهمية توظيف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية، يظل تمويل مشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والمنشآت الجديدة محدوداً في عديد من بلدان المنطقة.

ولا غنى عن الموارد المالية من أجل بناء مجتمع المعلومات المستدام وتحقيق أهداف التنمية، وبالتالي فإن تطوير الأدوات المالية المناسبة، وتوفير الموارد المالية ورأس المال المخاطر، ودعم وتعزيز عملية الابتكار وريادة الأعمال (entrepreneurship)، هي قضايا ضرورية لتسهيل إتاحة الحلول المبتكرة ولخلق اقتصاد قائم على المعرفة في منطقة الإسكوا.

وقد أكد برنامج عمل تونس (Tunis Agenda)^(١)، الناتج عن المرحلة الثانية من القمة العالمية لمجتمع المعلومات (WSIS)، في عدة مواضع، على أهمية الآليات المالية لتوظيف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية، وعلى الحاجة إلى تعزيز مقاربات مبتكرة من أجل تمويل الأنشطة المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وشدد كذلك على "الحاجة إلى تحسين الآليات المالية من أجل جعل الموارد المالية أكثر تلاءماً، وأكثر تنبؤاً، وغير مقيدة، ومستدامة". كما أنه شجع الحكومات على إعطاء أولويات ملائمة لتكنولوجيات المعلومات والاتصالات ضمن استراتيجيات التنمية الوطنية، وشجع مؤسسات المانحين المتعددة الأطراف/الثنائية الأطراف من أجل توفير مزيد من الدعم المالي لمشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الصعيدين الإقليمي والوطني، وعلى الأخذ بعين الاعتبار توافق مساعداتها مع استراتيجيات الشراكة وبناء القدرات.

تسلط هذه الدراسة الضوء على الحاجة إلى إعطاء أعلى درجات الأولوية إلى آليات تمويل الابتكار، وتصف رأس المال المخاطر (Venture Capital) كأحدى أهم آليات تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات مع التركيز على تمويل الاستجارات أو المنشآت الجديدة التي تتسم بالمخاطرة^(٢)، ووصف مراحل نموها.

ترتبط هذه الدراسة بالإطار الاستراتيجي ٢٠٠٦-٢٠٠٧ لإدارة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الإسكوا، وبصورة خاصة بالإنجازات المتوقعة (أ) "تحسين البيئة التمكينية من أجل تطوير مجتمع المعلومات واقتصاد المعرفة في المنطقة من خلال أدوات ملائمة"، و(ب) "تنشيط الشراكة لتنفيذ مشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في سبيل تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مع التشديد بشكل خاص على الأهداف الإنمائية للألفية".

(١) وثيقة "برنامج عمل تونس بشأن مجتمع المعلومات"، تونس ٢٠٠٥، القمة العالمية لمجتمع المعلومات .WSIS-II/TUNIS/DOC/6(Rev.1)-A

(٢) في هذه الدراسة، وفقاً للسياق: تم استخدام مصطلح "المنشأة" أو "الاستجارات" للتعبير عن مصطلح "venture" الذي يستخدم في الإنكليزية للتعبير عن معان مختلفة.

المحتويات

الصفحة

ج	تمهيد.....
ح	قائمة المصطلحات.....
١	مقدمة.....
٣	أولاً- عرض شامل لتمويل أنشطة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.....
٣	ألف- تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية.....
٥	باء- برامج التمويل العالمية وصناديق التنمية.....
٩	جيم- برامج مختارة لتمويل التنمية في المنطقة.....
١٠	دال- الاستثمار في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.....
١٧	ثانياً- ريادة الأعمال وشركات رأس المال المخاطر.....
١٧	ألف- ريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات: دوافع وتحديات.....
٢٤	باء- الشركات الناشئة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.....
٢٩	جيم- مراحل حياة المنشآت.....
٣٤	ثالثاً- تمويل المرحلة المبكرة للشركات.....
٣٤	ألف- موارد مالية بذرية وممولون شخصيون.....
٣٨	باء- الحاضنات وحدائق التكنولوجيا عالمياً وإقليمياً.....
٤١	جيم- لمحات عن صناعة رأس المال المخاطر عالمياً وإقليمياً.....
٥٠	دال- الصفقة الاستثمارية لضخ رأس المال المخاطر في المنشأة.....
٥٢	هاء- دراسة حالة: ريادة الأعمال وتمويل المرحلة المبكرة في لبنان.....
٥٦	رابعاً- تمويل شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في مرحلة النمو المتقدمة.....
٥٦	ألف- التمويل وفقاً للسيناريوه الأول من استراتيجيات التخارج.....
٥٨	باء- التمويل وفقاً للسيناريوه الثاني من استراتيجيات التخارج.....
٦١	جيم- أداء شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أسواق رأس المال.....
٧٠	دال- ملاحظات ختامية حول المنطقة.....
٧٣	خامساً- السير قدماً.....
٧٧	المراجع.....

المحتويات (تابع)

الصفحة

قائمة الأطر

- ١ - تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية: مقارنة الاتحاد الأوروبي
- ٢ - مبدأ الـ ١ في المائة الخاص بصندوق التضامن الرقمي
- ٣ - تحالفات وشبكات عالمية في أسواق رأس المال
- ٤ - الجمعية الخليجية لرأس المال المخاطر
- ٥ - صندوق "إنجازات للتكنولوجيا"
- ٦ - قيادة الأعمال في العالم
- ٧ - قصة تكوين شركة "سيسكو سيستمز"
- ٨ - مبادرات حكومية نحو الاستثمار في الشركات الناشئة
- ٩ - استراتيجية "سيسكو سيستمز" للاستثمار في الشركات الناشئة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات
- ١٠ - نموذج لاستثمار رأس المال المخاطر في مرحلة النشوء
- ١١ - قصة نجاح شركة "سيك" خلال مرحلة النشوء
- ١٢ - قصة نجاح شركة "لوك سمارت"
- ١٣ - مزايا ومثالب التمويل عن طريق ممولي الأعمال الشخصيين
- ١٤ - البرنامج الأسترالي لدعم الابتكار والشركات الناشئة
- ١٥ - تجربة الإمارات العربية المتحدة في الحاضنات
- ١٦ - شبكات رأس المال المخاطر العالمية
- ١٧ - فوائد تمويل رأس المال المخاطر
- ١٨ - صندوق التمويل المؤسسي "إنتل كابيتال"
- ١٩ - صناديق رأس المال المخاطر في بعض دول العالم
- ٢٠ - قصص نجاح لشركات لبنانية ناشئة: "إينفيكو" و"بارافيزيون"
- ٢١ - استراتيجية استثمار "إنتل" في الشركات الناشئة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات
- ٢٢ - مؤسسة مجموعة "كارلايل" لحقوق الملكية الخاصة
- ٢٣ - كيف بدأت ظاهرة فقاعة "الدوت-كوم"؟
- ٢٤ - أسواق الأوراق المالية العربية
- ٢٥ - بعض الأمثلة لرواد أعمال مبادرين واستراتيجيات ناجحة في المنطقة

المحتويات (تابع)

الصفحة

قائمة الأشكال

١٢	١ - توزيع استثمارات رأس المال المخاطر على أقسام قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.....
١٩	٢ - استحداث المنشآت الجديدة: من مرحلة التكوين إلى التخرج.....
٢١	٣ - منحى الصناعة التقليدي.....
٢٨	٤ - زيادة الأعمال ودورة الاستثمار.....
٢٩	٥ - المراحل الأساسية في تمويل المنشآت.....
٤٢	٦ - منظومة صناديق رأس المال المخاطر.....
٤٣	٧ - مراحل تمويل رأس المال المخاطر ومراحل نمو المشروع.....
٤٩	٨ - صناديق رأس المال المخاطر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.....
٥٣	٩ - مراحل عملية الحضانة في "بيريتك".....
٦٤	١٠ - انبعاث شركات مختارة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الـ "ناسداك".....
٦٥	١١ - الصناعات الفرعية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الـ "ناسداك".....
٦٩	١٢ - أداء أسهم مجموعة "راية القابضة" خلال سنتين.....
٧٠	١٣ - الأسهم المدرجة في بلدان الخليج مقارنة مع اقتصادات مشابهة.....

قائمة المصطلحات

Angel	الممول الشخصي
Arab Business Challenge (ABC)	مبادرة التحدي العربي للمشاريع
Arab Science and Technology Foundation (ASTF)	المؤسسة العربية للعلوم والتكنولوجيا
Australian Mezzanine Investments	استثمارات ميزانين الأسترالية
Australian Venture Capital Association (AVCAL)	الجمعية الأسترالية لرأس المال المخاطر
Best practices	أفضل الممارسات
Break-even	نقطة التعادل
Bridging	العبور
Cash-out from a company	استخراج الأموال
Community-based projects	مشاريع مجتمعية
Company prospectus	النشرات التعريفية عن الشركة
Consumer branding	اسم الشهرة للمستهلكين
Corporate venture capital	الصناديق المؤسسية لرأس المال المخاطر
Digital Solidarity Agenda	جدول أعمال التضامن الرقمي
Digital Solidarity Fund (DSF)	صندوق التضامن الرقمي
Discounted Cash Flow	التدفقات النقدية المخصومة
Dubai Financial Centre	مركز دبي المالي
Dubai International Capital	شركة "دبي كابيتال" الدولية
Dubai Silicon Oasis	واحة دبي للسيليكون
Dubai Stock Exchange	بورصة الأوراق المالية لدبي
Due diligence	البقظة الواجبة
Entrepreneur	رائد العمل
Entrepreneurship	ريادة الأعمال
European Venture Capital Association (EVCA)	جمعية رأس المال المخاطر الأوروبية
Exit scenario	سيناريو التخرج
Exit strategy	استراتيجيات التخرج
Foreign Direct Investment (FDI)	الاستثمارات الأجنبية المباشرة
General Partner (GP)	شريك تضامني
Global Information and Communications Technologies Department (GICT)	الإدارة العالمية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات
Global Investment House	بيت الاستثمار العالمي
ICT Technology Index	المؤشر العالمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات
Incubators	الحاضنات

قائمة المصطلحات (تابع)

Incubee	شركة محتضنة
Industrial clusters	التجمعات الصناعية
Initial Public Offering (IPO)	الاكتتاب العام للمرة الأولى
Innovation	الابتكار
International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)	البنك الدولي للإنشاء والتعمير
International Finance Corporation (IFC)	مؤسسة التمويل الدولية
Internet bubble	فقاعة الإنترنت
Investable capital market	رأسمال قابل للاستثمار
Investment Banker (IB)	مستشار الطرح
Islamic Development Bank (IDB)	المصرف الإسلامي للتنمية
Joint Guarantee Scheme	منظومة ضمان مشتركة
Leveraged buy-out (LBO) funds	صناديق شراء شركات برأس مال مدعوم بقرض
Liabilities	خصوم
Limited Partner investors	المستثمرين الشركاء المحدودين
Limited Partners (LP)	الشركاء المحدودون
Madar Research Group	مجموعة مدار للأبحاث
Management buy-in Funds (MBI)	شراء فرق إدارة خارجية لحصة في الشركة
Management buy-out (MBO)	شراء الإدارة لحصة المساهمين
Middle East Information and Communication Technology Development Fund (ICTDF)	صندوق تطوير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات للشرق الأوسط
Mild recession	كساد متوسط
Millennium Development Goals (MDG)	الأهداف الإنمائية للألفية
Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA)	وكالة ضمان الاستثمارات المتعددة الأطراف
Mutual funds	صناديق استثمارية مشتركة
National Association of Security Dealers (NASDAQ)	الجمعية الوطنية لتجار الأوراق المالية
National Venture Capital Association (US) (NVCA)	الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر (الولايات المتحدة)
New Partnership for African Development (NEPAD)	الشراكة الجديدة من أجل التنمية الأفريقية
Niche markets	الأسواق المتخصصة
National Venture Capital Association (NVCA)	الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر
Official Development Assistance (ODA)	المساعدة الإنمائية الرسمية

قائمة المصطلحات (تابع)

Outsourcing	الإيكال
Preferred equity-ownership	حقوق الملكية الممتازة
Private Equity (PE)	حقوق الملكية الخاصة
Private Placement	الطرح الخاص
Proof of Concept Fund	صندوق إثبات المفاهيم
Qatar Science and Technology Park	حديقة قطر للعلوم والتكنولوجيا
Research and Development (R&D)	البحث والتطوير
Router	مسيير
SAGIA	الهيئة العامة للاستثمار السعودية
Security software	برمجيات الأمان
Seed capital	رأسمال بذري
Seed money	المال البذري
Seed phase (FDI)	المرحلة البذرية
Semi-conductors	أشباه الموصلات
Small and Medium Enterprises (SMEs)	المنشآت الصغيرة والمتوسطة
Small Business Innovation Research Program (SBIR)	برنامج أبحاث الابتكار في الأعمال الصغيرة
Small, Medium and Micro Enterprises (SMMEs)	المنشآت الصغيرة والمتوسطة والمتنامية الصغر
Start-ups	الشركات الناشئة
Subordinated debt	قرض من الغير
Swicorp Financial Advisory Services	سويكورب لخدمات الاستشارات المالية
Trust funds	صناديق إئتمانية
Tunis Agenda	برنامج عمل تونس
Turnaround funds	صناديق تعديل المسار
Value creation	توليد القيمة
Venture Capital (VC)	رأس المال المخاطر
Venture capitalist	أصحاب رأس المال المخاطر
Web browser	متصفح الوب
World Bank (WB)	البنك الدولي
World Summit on the Information Society (WSIS)	القمة العالمية لمجتمع المعلومات
Young Arab Leaders (YAL)	منظمة القيادات العربية الشابة

مقدمة

تلعب تكنولوجيا المعلومات والاتصالات دوراً هاماً في تحسين نوعية الحياة وفي تسهيل عملية التنمية الاجتماعية والاقتصادية والإنسانية. فهي تخفض بشكل كبير تكلفة السلع والخدمات، وتوسع الخيارات المتاحة وتوفر الحلول للحاجات المحلية والإقليمية. كما تشكل إتاحة الموارد المالية عاملاً مهماً ومتكاملاً يؤثر في تطوير مجتمع المعلومات، حيث تلعب الحكومات، والمانحون، والقطاع الخاص، والمجتمع المدني، والمنظمات الدولية الأخرى دوراً هاماً وتحمل المسؤولية في تمويل هذا التطور. لقد عالج جدول أعمال تونس، وهو محصلة المرحلة الثانية للقمّة العالمية لمجتمع المعلومات في ٢٠٠٥، تحديات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية، ولفت الانتباه نحو تحسين آليات التمويل، بما فيها إنشاء "صندوق التضامن الرقمي" الطوعي وأوصى بتطوير آليات تمويل جديدة^(٣).

في المراحل المختلفة من دورة حياة الشركة، بدءاً بالفكرة الأولية، بإطلاق المنشأة الجديدة، فدفع عجلة نموها وبناء قيمتها المضافة، وصولاً إلى تسجيلها في بورصة الأوراق المالية، تشكل استراتيجيات وآليات التمويل الملائمة ضرورة من أجل استدامتها واستمرار نموها وتعظيم قيمتها.

إن تمويل شركات ومشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات مسؤولية جميع أصحاب المصلحة. ولكن في معظم الدول، يتم تمويل قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بشكل رئيسي من قبل القطاع الخاص الذي عادة ما يكون أكثر فعالية، وأكثر مرونة، وأكثر تنافسية بالإضافة إلى كونه أكثر اطلاعاً على المتغيرات التكنولوجية. وبالرغم من ذلك، تلعب الحكومات دوراً أساسياً في خلق البيئة التمكينية المناسبة لمشاركة القطاع الخاص، في شكل قروض بفائدة منخفضة، وكفالات، وتعزيز للمنافسة، وتقليص للضرائب وإجراءات مبسطة لإحداث الشركات. وهذا ما يساعد في دعم برامج ريادة الأعمال وجذب الاستثمارات الخاصة للعمل نحو بلوغ الأهداف الوطنية المنشودة. عادة ما تشجع هذه البيئة التمكينية بطريقة واضحة الشراكات العامة-الخاصة المبتكرة، مع قدرتها على الوصول بخدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات إلى المناطق الريفية والنائية. عندما تصبح هذه البيئة واضحة المعالم، فإن المشاركة الخاصة-العامة سوف تقود عملية ريادة الأعمال وتوسيع الشركات القائمة.

في المراحل المختلفة من النمو، غالباً ما تواجه شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات عدة مخاطر. ولذلك يحذر المستثمرون من تمويل المراحل المبكرة للمنشآت الجديدة. وفي مرحلة التكوين، يحتاج رواد أعمال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات إلى الحصول على موارد مالية من أجل تحويل فكرتهم إلى مشروع قابل للحياة. وفي عدة أحوال، يلجأون في نهاية المطاف إلى تمويل الفكرة من مواردهم الخاصة. وفي مرحلة لاحقة عندما تكون الشركة مستعدة للإقلاع، يصبح من الضروري البحث عن ممولين، وهم إما أصحاب رأس المال المخاطر (venture capitalist)، وإما "الممول الشخصي" (angel)، أو غيرهما من أجل توفير الدعم المالي الضروري، والمهارات، وشبكة العلاقات لمساعدة الشركات على النضج سعيًا وراء تحقيق مكاسب من وراء ذلك. وخلال هذه المراحل يمكن للحاضنات (incubators) أن توفر التسهيلات والمعرفة العملية التي تسرع نمو الشركة.

(٣) خ- لال هذه المرحلة، تمت مراجعة تقرير فريق العمل المعني بالآليات المالية لتسخير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات لأغراض التنمية (The Report of the Task Force on Financial Mechanisms for ICT for Development).

إن الهدف العام لهذه الدراسة هو تقديم وتحليل القضايا الأساسية المتعلقة بالموارد المالية في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات مع إشارة خاصة إلى تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية، وإلى رأس المال المخاطر (venture capital) وإلى استراتيجيات التخرج (exit strategy) من الاستثمار^(٤). تقدم الدراسة التوجهات، والمقاربات، والتجارب الدولية وتصف المراحل المختلفة في تمويل منشآت تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تتطلب طرق تمويل مختلفة وطرائق دعم متباينة، وتحلل الخصائص الإقليمية وصولاً إلى توصيات بشأن آليات التمويل الفعالة في المنطقة.

يستعرض الفصل الأول من الدراسة القضايا التي تتعلق بتمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بشكل عام، مع إشارة خاصة إلى التوجهات العالمية في تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية، وإلى الاستثمار ورأس المال المخاطر. ويناقش الفصل الثاني ريادة الأعمال والابتكار وعلاقته برأس المال المخاطر والتحديات المرتبطة بذلك. كما أنه يقدم تحديداً أساسياً ووصفاً لمراحل نمو المنشآت ودورة حياتها. أما الفصل الثالث، فيقدم موارد التمويل للمنشآت في المرحلة المبكرة، ويورد قصص نجاح مع تركيز على آليات المرحلة البذرية (seed phase) والمبكرة، والحاضنات، ورأس المال المخاطر. ويركز الفصل الرابع على تمويل شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المرحلة المتقدمة قبل وبعد أن تصبح شركات مساهمة عامة يتم تداول أسهمها في البورصة، مع عرض لمتطلبات الطرح للاكتتاب العام للمرة الأولى، واستراتيجيات التخرج، وأداء شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أسواق رأس المال، على الصعيدين العالمي والإقليمي. ويختم الفصل الأخير الدراسة بتوصيات لتطوير الموارد المالية وريادة الأعمال في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وبالاعتبارات الخاصة التي يجب مراعاتها في منطقة الإسكوا.

(٤) تشير عادة "استراتيجيات التخرج" إلى السيناريوهات التي من خلالها يرتقب مستثمر بشركة معينة الربح من استثماراته، إما عن طريق بيع رابع للأسهم، أو عن طريق مقايضة للأسهم من خلال عمليات الدمج أو الاستحواذ أو عن طريق أي سيناريو آخر ممكن.

أولاً - عرض شامل لتمويل أنشطة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

توجد آليات متنوعة لتمويل أنشطة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وترمي كل واحدة منها إلى أهداف تنموية محددة. ويكمن التحدي بالنسبة للعديد من البلدان في تفعيل هذه الآليات من أجل تلبية أهدافها الإنمائية المختلفة في ظل محدودية الموارد المالية والإدارية. ويقدم هذا الفصل رؤية عامة حول تمويل أنشطة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية من جهة، بالإضافة إلى تمويل الاستثمارات في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من جهة أخرى.

ألف - تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية

عقد خلال شهر آذار/مارس ٢٠٠٢ المؤتمر الدولي لتمويل التنمية في مونتيري (Monterrey)، المكسيك، وسلط الضوء على ضرورة زيادة مصادر التمويل المتوفرة وبشكل جوهري من أجل تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. ونتج عن المؤتمر اعتماد توافق آراء مونتيري حول التمويل من أجل التنمية (Monterrey Consensus on Financing for Development) الذي يشكل المنطلق الأساس للسعي وراء آليات التمويل الملائمة، وذلك بالتوافق مع جدول أعمال التضامن الرقمي (Digital Solidarity Agenda)، الوارد في خطة عمل جنيف^(٥)، والذي يهدف إلى "إيجاد الظروف المؤدية إلى تعبئة الموارد البشرية والمالية والتكنولوجية من أجل استيعاب جميع الرجال والنساء في مجتمع المعلومات الناشئ".

ونتج عن المرحلة الثانية من القمة العالمية لمجتمع المعلومات، التي عقدت في تونس في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٥، برنامج عمل^(٦) يتطرق إلى الآليات المالية القائمة لمواجهة التحديات في استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية. وخلال مرحلة تونس من القمة، تم النظر في تقرير لفريق العمل المعني بالآليات المالية وما توصل إليه من نتائج. وبناءً عليه، أخذت بعين الاعتبار التحسينات والابتكارات لآليات التمويل، بما فيها إنشاء صندوق التضامن الرقمي (Digital Solidarity Fund) الطوعي الدولي، كما جاء في إعلان المبادئ^(٧) للمرحلة الأولى من القمة التي عقدت في جنيف في ٢٠٠٣.

ويحث برنامج عمل تونس على توفير المزيد من الموارد المالية من قبل المؤسسات المتعددة الأطراف والجهات المانحة العامة والثنائية، وذلك لتأمين التمويل اللازم لمشاريع البنية الأساسية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتطوير القدرات المرتبطة بها، وذلك على المستوى الإقليمي والمستوى الوطني الواسع النطاق؛ ويلحظ الحاجة لمزيد من الموارد المالية في عدد من المجالات، ومنها: النفاذ إلى خدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، والبنية الأساسية الرئيسية الإقليمية والشبكات ونقاط النفاذ، وتطبيقات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، والمحتوى الرقمي المحلي.

ويشير برنامج عمل تونس إلى أن نجاح التمويل لأنشطة توظيف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية يعتمد على الدعم المقدم من الأسواق المالية والمحلية التي يتم تحفيزها بواسطة آليات التمويل

(٥) وثيقة "خطة العمل"، القمة العالمية لمجتمع المعلومات، جنيف ٢٠٠٣ (WSIS-03/GENEVA/DOC/5-A)، الفقرة ٢٧.

(٦) انظر الحاشية ١ أعلاه.

(٧) وثيقة "إعلان المبادئ"، القمة العالمية لمجتمع المعلومات، جنيف، ٢٠٠٣ (2003WSIS-03/GENEVA/DOC/4-A).

الفقرة ٦١.

المعتمدة والمتنوعة ومن خلال إنشاء الشراكات، والتعاون بين القطاعين العام والخاص، والمؤسسات المالية. ويتضمن برنامج العمل أيضاً التوصية بتعزيز التعاون الإقليمي وإنشاء شراكات بين العديد من أصحاب المصلحة. وينبغي على هذه المؤسسات الثنائية أو المتعددة الأطراف أن توازي بين أهدافها وأن تربط أنشطتها الإنمائية واستراتيجيات شراكاتها بالأولويات التي تحددها البلدان النامية والبلدان التي يمر اقتصادها بمرحلة انتقالية، بالإضافة إلى ضرورة التنسيق بين المؤسسات المانحة والمستفيدة فيما بين القطاعات والمؤسسات على الصعيد الوطني وإلى تحسين فعالية وتخفيض تكاليف العمليات التجارية مع المانحين الدوليين المعنيين.

وشدد برنامج عمل تونس على أهمية تعزيز وتطوير القدرات المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات وإيلاء البرامج المتعلقة بها درجة عالية من الأولوية في كافة البلدان النامية؛ بالإضافة إلى تطوير أدوات مالية ملائمة لاقتصاداتها وآليات تخفيف الديون، بما في ذلك الصناديق الائتمانية ورأس المال البشري. كما أوصى برنامج العمل بتلبية حاجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم والمتناهية الصغر، وتحديد المستلزمات المالية من أجل استخدام أفضل لآليات التمويل، ومنها أدوات التمويل المحلية، وأدوات الاعتماد العامة لحاضنات أعمال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وآليات التضامن الرقمي وغيرها من الابتكارات.

أما عن الاتجاهات العالمية في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية، فبالرغم من حصول تقدم في تعزيز النفاذ إلى تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على المستوى العالمي، ما زالت البلدان الفقيرة متأخرة عن غيرها في تعميم استخدام تطبيقات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المؤسسات الحكومية والمدارس ومؤسسات الأعمال^(٨).

وإقراراً بهذه الأهمية، هدفت عدة بلدان إلى ردم الفجوة الرقمية من خلال وضع أطر تنظيمية سليمة، وتعزيز تطبيق السياسات العامة^(٩). وبإمكان هذه الدول طلب المساعدة والحصول على الدعم اللازم لتوفير الموارد واستخدامها بفعالية وتمويل مشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وذلك بواسطة قنوات مختلفة، ومنها مؤسسات التمويل المحلية والإقليمية والدولية، أو من خلال الشراكات القائمة بين عدة أطراف من أصحاب المصلحة.

أما بالنسبة للدعم من البلدان المتقدمة، فقد وجه الاتحاد الأوروبي المساعدات المقدمة إلى البلدان النامية من أجل تطوير البنية الأساسية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات لدعم الخطط الإنمائية لديها، وساهم أيضاً في مجالات عدة في سبيل تحسين أجهزتها الحكومية (انظر الإطار ١).

(٨) The World Bank, Information and Communications for Development, 2006: Global Trends and Policies (البنك الدولي، "المعلومات والاتصالات من أجل التنمية ٢٠٠٦: الاتجاهات والسياسات على المستوى العالمي") <http://www.worldbank.org/ic4d>.

(٩) في تقرير فريق العمل المعني بالآليات المالية لتسخير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات لأغراض التنمية، الأمم المتحدة، كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٤، تبين أنه ما يزيد عن ستين بلداً بدأ بوضع آليات التمويل كعنصر أساسي في سياستها الإنمائية المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات.

الإطار ١ - تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية: مقارنة الاتحاد الأوروبي

بصفته من أكبر ممولي الدول النامية في العالم، يخصص الاتحاد الأوروبي تمويله من أجل دعم خطط عمل البلدان النامية وموازنتها في مجالات مختلفة ليست بالضرورة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وتدعم غالبية الأعضاء في الاتحاد الأوروبي هذه المقاربة من أجل دمج تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ضمن مجالات مختلفة ومنها التربية، والصحة، والنمو الاقتصادي والإدارة. والاتحاد الأوروبي هو أيضاً المانح الأكبر للمساعدة الإنمائية الرسمية (Official Development Assistance ODA) ويهدف من خلالها إلى تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية. فمنذ عام ٢٠٠٥، التزم الاتحاد الأوروبي بمضاعفة هذه المساعدات بحلول عام ٢٠١٠.

لقد دعم الاتحاد الأوروبي بنجاح مشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على المستوى المحلي والإقليمي من خلال التدريب وتطوير المحتوى المحلي، والبرمجيات الأساسية، والتطبيقات والبنية الأساسية، بالإضافة إلى تحسين نوعية وتدفق المعلومات والمعرفة المتوفرة. وعلى سبيل المثال، قدم الاتحاد الأوروبي المساعدة للشراكة الجديدة من أجل التنمية الأفريقية (New Partnership for African Development - NEPAD) في مجال الخطط الإقليمية لتطوير البنية الأساسية المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات.

المصدر: Department for International Development (DFID), UK, Financing ICT for Development: the EU Approach 2006, <<http://www.dfid.gov.uk/pubs/files/eu-financ-wsis-english.pdf>>.

وما زالت الحاجة مستمرة كي تقدم الحكومات الدعم لمبادرات النفاذ إلى تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتطبيقاتها. وبالرغم من التقدم المحرز في عدد من البلدان، فإنه ما زال هناك حاجة إلى تحويل الاستراتيجيات إلى أدوات إنمائية فعالة ذات أهداف واضحة وأنشطة محددة.

باء - برامج التمويل العالمية وصناديق التنمية

يشكل تمويل أنشطة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات عنصراً أساسياً في استراتيجيات التنمية. ويتطلب ذلك تكوين شراكة تشمل الوكالات المتعددة أو الثنائية الأطراف، ومصارف التنمية، والوزارات، والمجتمع المدني، والقطاع الخاص، والجامعات، ومؤسسات البحث في البلدان النامية والبلدان المتقدمة على حد سواء. وتعتبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة (Foreign Direct Investment - FDI) والتمويل الثنائي المصدر، والمساعدة الإنمائية الرسمية (Official Development Assistance - ODA) من أهم آليات التمويل.

أظهرت التوجهات مؤخراً أن البنية الأساسية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات يتم تمويلها بشكل واسع من قبل القطاع الخاص، خاصة في العالم المتقدم وبشكل أقل توسعاً في البلدان النامية. ويتمتع القطاع الخاص عادة بمرونة أكبر من الحكومات، وبقدرة على مجاراة المتغيرات التكنولوجية، في حين أن المنافسة السوقية تُبقي الأسعار والكلفة في مستوى متدني، لكن غالباً ما يتحمس القطاع الخاص فقط لتمويل المشاريع التي يمكن أن تُدر عليه ربحاً وافرأ.

وقد أدى هذا التوجه نحو الاعتماد المتزايد على القطاع الخاص لتخفيف العبء عن المانحين المباشرين، وساعد في إعادة توجيه موارد القطاع العام الضئيلة وتعزيز مستوى ومجال الدعم من أجل التنمية. وإضافة إلى ذلك، فإن الدور المتزايد لمصارف التنمية المتعددة الأطراف^(١٠) والمؤسسات الدولية

(١٠) مثل مؤسسة التمويل الدولية (International Finance Corporation - IFC)، فرع البنك الدولي المختص بالقطاع الخاص.

المانحة أدى أيضاً إلى نشوء حوافز وآليات تمويل خلاقية. وفي ما يلي موجز لبعض الممولين العالميين من مؤسسات وبرامج وصناديق التمويل.

١ - البنك الدولي

تشكل مجموعة البنك الدولي المصدر الرئيسي والمتعدد الأطراف للتمويل في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في البلدان النامية والخدمات الاستشارية المتعلقة بسياساتها. ولبنك الدولي ثلاثة أذرع تمويلية: البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD)، ومؤسسة التمويل الدولية (IFC)، ووكالة ضمان الاستثمارات المتعددة الأطراف (Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA)). وخلال السنوات الخمس الماضية، قدمت مجموعة البنك الدولي التمويل بما يزيد عن ٣ مليارات دولار أمريكي لأكثر من ٨٠ بلداً.

وقد قدم البنك الدولي الدعم لبرامج الإصلاح لأكثر من ٨٠ حكومة، ومول المشاريع المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات بموجب قروض تقارب ٧٥٠ مليون دولار أمريكي. ويضاف هذا الدعم إلى قروض المشاريع في قطاعات الصحة والتربية والتجارة والمال، والتي تتضمن عنصر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بين مكوناتها.

بالإضافة إلى ذلك، وخلال السنوات الخمس الأخيرة، ساهمت الصناديق الائتمانية التي يديرها البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD) بتمويل إضافي وقدره ٥٠ مليون دولار أمريكي في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. ومن خلال ضمانات الاستثمار الخاصة، تم استثمار ٧٠٠ مليون دولار أمريكي إضافي في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وذلك بواسطة وكالة ضمان الاستثمارات المتعددة الأطراف (MIGA)، وهي وكالة توفر التأمين السياسي لمخاطر الاستثمارات الخارجية في البلدان النامية. ويعتبر قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات القطاع الأكثر فعالية في محفظة مجموعة البنك الدولي، وذلك من حيث العائدات وتأثير أنشطته على التنمية على حد سواء.

٢ - مؤسسة التمويل الدولية

تعتبر مؤسسة التمويل الدولية (IFC) ذراع البنك الدولي للقطاع الخاص، وتقدم من خلال برنامجها الإقراضي الفرصة للمصارف التجارية وللمؤسسات التمويلية الأخرى لإقراض المشاريع التي ليس بإمكانها معالجتها مباشرة.

وبشكل أساسي، تقدم مؤسسة التمويل الدولية الدعم لمؤسسات التمويل والشركات في الأسواق الناشئة من أجل خلق فرص العمل، وتحسين الوضع الاقتصادي، وتعزيز الإيرادات الضريبية. واستثمرت مؤسسة التمويل الدولية في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم، وذلك من خلال بناء الشراكات الطويلة الأمد مع الفاعلين العالميين الناشئين في البلدان النامية. وتعالج هذه المؤسسة العوائق التي تواجه استثمارات القطاع الخاص نحو تحقيق التنمية المستدامة، ومنها المتعلقة بالبنية الأساسية والصحة والتربية، وذلك بالإضافة إلى بناء المؤسسات واستخدام الآليات المبتكرة للتمويل من أجل تطوير أسواق التمويل المحلية.

٣ - صندوق التضامن الرقمي

في البداية، نشأ صندوق التضامن الرقمي (Digital Solidarity Fund - DSF) بمبادرة أفريقية أطلقها رئيس جمهورية السنغال، عبد الله واد، خلال أعمال المرحلة الأولى من القمة العالمية لمجتمع المعلومات، المنعقدة في جنيف في عام ٢٠٠٣، لتشكل الآلية المبتكرة للتمويل وذات الصفة الاختيارية والمفتوحة لمن يشاء من أصحاب المصلحة والتي تهدف إلى تحويل الفجوة الرقمية إلى فرص رقمية تتوفر للعالم النامي، وذلك من خلال التركيز وبشكل أساسي على الحاجات المحددة والملحة على المستوى المحلي والسعي لإيجاد مصادر جديدة وطوعية للتمويل التضامني. وكان من المخطط أن يكون صندوق التضامن الرقمي مكماً للآليات الموجودة لتمويل مجتمع المعلومات والتي ينبغي أن يستمر استخدامها بالكامل من أجل تمويل عملية تطوير البنية الأساسية والخدمات الجديدة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات.

وخلال مؤتمر القمة العالمي لعام ٢٠٠٥ المعني بالأهداف الإنمائية للألفية والذكرى الستين للأمم المتحدة (نيويورك، أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥)، أقر رؤساء الدول ورؤساء الحكومات المجتمعين صندوق التضامن الرقمي العالمي، حيث أكدوا: "نرحب بإنشاء صندوق التضامن الرقمي ونشجع المساهمات الطوعية في تمويله"^(١١).

خلال المرحلة الثانية من القمة العالمية لمجتمع المعلومات، التي عقدت في تونس في أواخر عام ٢٠٠٥، تم التصديق على مبادرة صندوق التضامن الرقمي حيث أثنت الدول الأعضاء في الأمم المتحدة المشاركة في القمة على إنشاء صندوق التضامن الرقمي وآلياته المبتكرة للتمويل. وافتتحت أعمال صندوق التضامن الرقمي رسمياً بتاريخ ١٤ آذار/مارس ٢٠٠٥ في جنيف، وحصل الصندوق منذ إنشائه على دعم سياسي وعالمي على أعلى المستويات. ويدير أعمال صندوق التضامن الرقمي مجلس تأسيسي ثلاثي يتكون من ٢٤ عضواً ممثلاً، على حد سواء، للهيئات العامة والقطاع الخاص والمجتمع المدني في مختلف المناطق في العالم.

ومهمة صندوق التضامن الرقمي العالمي هي تقليص الفجوة الرقمية وبالتالي المساهمة في خلق مجتمع عادل وشامل من خلال:

- (أ) جعل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في خدمة التنمية البشرية؛
- (ب) تسهيل النفاذ إلى مجتمع المعرفة لكل فرد؛
- (ج) المساهمة في تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية.

وتتضمن أهداف الصندوق ما يلي:

(أ) ضمان النفاذ العادل وبتكلفة معقولة إلى تكنولوجيا المعلومات ومحتواها، وتوفيرها للجميع وخاصة للمجموعات المهمشة؛

(ب) تعزيز نشر النفاذ إلى تكنولوجيا المعلومات والاتصالات واعتباره حقاً أساسياً على النطاقين العام والخاص، من دون التأثير بتقلبات السوق والنمو وحسابات الربح، ومع التوجه نحو مجتمع المعلومات المستدام من الناحية الاجتماعية والثقافية والاقتصادية والمالية والبيئية؛

(١١) اجتمعت ٧٩ دولة في نيويورك خلال قمة أهداف الألفية الإنمائية للأمم المتحدة وأقرت بياناً تدعو فيه المجموعة الدولية إلى التفكير في تحقيق مساهمات التضامن الدولية التي تهدف إلى حشد الأساليب المالية الثابتة والمتوقعة من أجل التنمية.

(ج) تأمين النفاذ إلى المعرفة والمعلومات للجميع، والمساهمة من أجل استقلالية وصحة عملية تطور الأفراد، وتعزيز التزام الجماعات المحلية على المستويات الاجتماعية والسياسية والاقتصادية والثقافية؛

(د) تقليص درجة التباين الاقتصادي والاجتماعي والثقافي من خلال تعبئة الموارد المالية الحديثة الناتجة عن آليات التمويل المبتكرة من أجل التنمية، وخاصة مبدأ "الواحد في المائة من أجل التضامن الرقمي"، الذي يشكل أداة التمويل المخصصة لمحاربة الفجوة الرقمية (انظر الإطار ٢).

الإطار ٢ - مبدأ الـ ١ في المائة الخاص بصندوق التضامن الرقمي

اقترح صندوق التضامن الرقمي العالمي مبدأ نسبة الواحد في المائة للتضامن الرقمي كألية تمويل مبتكرة من أجل التنمية، مصممة خصيصاً لتقليص الفجوة الرقمية. وأي مؤسسة عامة أو شركة خاصة ترغب المساهمة في تقليص الفجوة الرقمية وتعزيز النفاذ إلى المعرفة وتطوير مجتمع معلومات شامل، مدعوة لتطبيق هذا المبدأ. ويعتبر تنفيذ هذا المبدأ بسيطاً وفعالاً، وقد تم اختياره من قبل عدد من الهيئات العامة:

١ - إدراج بند التضامن الرقمي في كافة عمليات استدراج العروض للسلع أو الخدمات المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، بحيث يشير إلى تعهد المورد الذي سيقع عليه الاختيار بأن يهب ما قيمته ١ في المائة من قيمة العقد محسومة من هامش ربحها لصندوق التضامن الرقمي العالمي.

٢ - دفع ١ في المائة من قيمة العقد إلى صندوق التضامن الرقمي.

٣ - استثمار الأموال التي يجمعها صندوق التضامن الرقمي في مشاريع للمجتمعات تلبي الحاجات العسيرة باستخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات لتحفيز التنمية. والهدف من هذه المبادرة هو إحداث أنشطة ووظائف جديدة تساهم في خلق أسواق جديدة في بلدان ومناطق مهمشة.

إن مبدأ "١ في المائة من التضامن الرقمي" يجب أن يصبح مبدأً عالمياً من أجل مجتمع معلومات عادل:

- يكمل تمويل التنمية المعمول به، بتوفيره مصدراً ثابتاً للإيرادات، معداً خصيصاً لتقليص الفجوة الرقمية؛
- بارنكازه على الالتزام الطوعي للمؤسسات العامة والشركات الخاصة، يقدم للجميع فرصة للعمل بشكل ملموس في سبيل بناء مجتمع معلومات أكثر عدلاً؛
- كونه محسوماً من هامش ربح المورد، لا يرتب أي كلفة مباشرة على المؤسسة أو الشركة التي تطبقه؛
- كونه محدداً بوضوح ضمن استدراج العروض، فإن تطبيقه مباشر وغير ملتبس، ويحترم إذاً قواعد المنافسة الحرة؛
- إن الأموال المحسومة من هامش أرباح المورد السلع والخدمات المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات يتم استثمارها من جديد مباشرة في القطاع ذاته. في هذه الحالة، فإن هذه المساهمة ليست ضريبية ولا هبة، بل استثماراً في أسواق الغد.

إن المؤسسات/الشركات التي تطبق هذا المبدأ والجهات الموردة التي تلبي طلبات استدراج العروض تحصل على لقب وشعار التضامن الرقمي (digital solidarity label) وتستفيد من امتيازاتها.

تستثمر الأموال التي تم جمعها في مشاريع مجتمعية (community-based projects) تعالج الحاجات المحلية بشأن استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات كمحفز من أجل التنمية. ويؤدي ذلك إلى توليد أنشطة جديدة، ووظائف وأسواق جديدة في البلدان والمناطق المهمشة. ويقدم صندوق التضامن الرقمي أيضاً حلول تمويل تتلاءم مع الحاجات المحلية، وتحل مشاكل الربط، والنفاد، واستخدام وإنتاج وإدارة المحتوى المحلي. وعلى الصعيد المحلي، يعمل صندوق التضامن الرقمي على أساس الشراكة مع المنظمات المتخصصة (العامة والخاصة والتابعة للمجتمع الأهلي) في مجالات الصحة والتربية والعمل والقطاع الاجتماعي-الثقافي والإدارة.

يمول صندوق التضامن الرقمي حالياً المشاريع المجتمعية في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تتوافق مع السياسات المحلية والتي تتسجم مع خطط العمل الإقليمية والأهداف الإنمائية للألفية. فخلال عام ٢٠٠٥، تم جمع أكثر من خمسة ملايين يورو من الحكومات، أمثال فرنسا، ومن بلدان أفريقية أخرى مثل كينيا وغانا. وخلال شهر آذار/مارس ٢٠٠٧، منح صندوق التضامن الرقمي العالمي لقب وشعار التضامن الرقمي لتسع شركات، ومؤسستين، ومجلسين محليين ودولة واحدة.

٤ - الإدارة العالمية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات

إن الإدارة العالمية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات (Global Information and Communication Technologies Department (GICT)^(١٢) هي إدارة مشتركة بين البنك الدولي والمؤسسة المالية الدولية، تعمل مع القطاعين الخاص والعام على حد سواء. وتعمل كإدارة مركزية لمجموعة البنك الدولي في مجال البحث، والسياسات، والاستثمارات والبرامج الأخرى المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات في البلدان النامية. وتزود الحكومات، والشركات الخاصة، ومنظمات المجتمع الأهلي بالخبرات ورأس المال اللازم للتنمية وتطبيق تكنولوجيات المعلومات والاتصالات من أجل تقليص الفقر وتعزيز التنمية.

تنسق الإدارة أيضاً علاقات مجموعة البنك الدولي مع المانحين الآخرين، وهي المنظمات الدولية والمنظمات غير الحكومية في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل التنمية. يشمل ذلك علاقات عمل وثيقة مع عدد من جمعيات الاتصالات الإقليمية ووكالات الأمم المتحدة، مثل الاتحاد الدولي للاتصالات السلكية واللاسلكية.

جيم - برامج مختارة لتمويل التنمية في المنطقة

١ - البنك الإسلامي للتنمية

إن البنك الإسلامي للتنمية (Islamic Development Bank)^(١٣) هو مصرف تنمية متعدد الأطراف تم إنشاؤه من أجل تعزيز التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي في البلدان الأعضاء وفي المجتمعات الإسلامية في البلدان غير المنتمية إليه. ومهمته الأساسية هي المشاركة في تمويل المشاريع التنموية مقابل حقوق الملكية ومنح قروض لمشاريع ومنشآت، فضلاً عن توفير إعانات مالية للبلدان الأعضاء بأشكال مختلفة بهدف التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

(١٢) موقع الإنترنت www.worldbank.org/ict/

(١٣) موقع الإنترنت www.isdb.org/

بالإضافة إلى إقامة صناديق إنتمانية (trust funds)، يهدف البنك الإسلامي للتنمية أيضاً إلى تكوين وتشغيل صناديق خاصة من أجل أهداف معينة، وهو مفوض لقبول ودائع ولتوفير وتعبئة الموارد المالية. وتقع على عاتقه أيضاً مسؤولية المساعدة في تعزيز التجارة الخارجية بين البلدان الأعضاء خاصة في السلع الرأسمالية، وتوفير المساعدة التقنية للبلدان الأعضاء، وتوفير التسهيلات التدريبية للأشخاص المرتبطين بأنشطة التنمية.

٢ - صندوق تطوير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات للشرق الأوسط

إن صندوق تطوير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات للشرق الأوسط (Middle-East ICT Development Fund (ICTDF)) هو مبادرة رائدة تهدف إلى تطوير قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات للإمارات العربية المتحدة في المنطقة، بالإضافة إلى تشجيع البحث والتطوير والابتكار، وإلى تعزيز التعليم والمعرفة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. ويستثمر الصندوق في البحث العلمي وفي تكنولوجيا الاتصالات المبتكرة.

حالياً، تقوم شركتنا المحمول "اتصالات" و"ديو" بدعم الصندوق بما قيمته ١ في المائة من إيراداتهما السنوية، إضافة إلى الحكومة والقطاع الخاص اللذان يقومان بدعم الصندوق من خلال الهبات أو من خلال عوائد الاستثمار أو عوائد البراءات أو الملكية الفكرية المتعلقة بمشاريع الصندوق. ويضع مجلس الإدارة على قمة أولوياته تنمية قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الإمارات العربية المتحدة، وإبراز دورها كمركز إقليمي للبحث والتطوير. ويشرف على الصندوق مجلس أمناء من تسعة أعضاء مع خبراء من الهيئة التنظيمية للاتصالات، وشركات الاتصالات، وممثلين من القطاعين العام والخاص. ويضطلع الامناء بمسؤولية استخدام الموارد للرعاية والتنظيم والتعاون في المبادرات التي من شأنها تطوير صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.

غايات وأهداف هذا الصندوق ليست فقط تطوير صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وإنما أيضاً تشجيع البحث والتطوير والابتكار في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتعزيز التعليم والمعرفة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من خلال الرعاية والدعم المالي، وتنظيم ورعاية المنتديات والندوات والمؤتمرات والحلقات الدراسية الدولية، والانتساب إلى مؤسسات البحث والتطوير الأجنبية.

دال - الاستثمار في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

بشكل عام، يختلف تمويل صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات عن تمويل غيرها من الصناعات. فغالباً ما تكون صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ديناميكية ومنطوية على أعلى درجات المخاطر بسبب سرعة وتيرة التغيرات التكنولوجية. ومع ذلك، فإن طبيعة هذه الصناعة قد أتاحت للبلدان النامية قدرات تصديرية وفرصاً عالمية.

توجد عدة اعتبارات للاستثمار في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ساهمت في تحقيق استدامته. ومن جهة، فإن الربحية الكامنة في صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات هي عادة ما يحفز مستثمري القطاع الخاص. كذلك، فإن ديناميكية التغيرات التكنولوجية هي ما يدفعهم للمغامرة. من جهة

أخرى، فإن الحكومات والمانحين والمنظمات غير الربحية - وفقاً للسياسات التنموية - تمنح الهبات والدعم المالي لشركات التكنولوجيا في مرحلتها المبكرة، بالإضافة إلى الموارد اللازمة لنمو هذه الشركات.

لقد أظهرت أحدث التوجهات للاستثمار في صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات العالمية ولشركات التكنولوجيا الثقة مجدداً في قطاع التكنولوجيا بعد التدهور الكبير في مستويات الاستثمار الذي شهده عام ٢٠٠٠، نتيجة أزمة شركات التكنولوجيا بعد انفجار فقاعة الـ "دوت كوم" (dot com)^(١٤).

خلال السنوات الأخيرة، استعاد السوق قابليته وأصبح الاستثمار في القطاع بطبيعته أكثر عولمة. ففي البلدان النامية الكبيرة - مثل أفريقيا الجنوبية، والبرازيل، والصين، وماليزيا، والهند - قام المستثمرون الإقليميون الناشئون بتنفيذ عدة استثمارات جديدة، بالتزامن مع إعادة استثمار قام بها لاعبون وشركات محلية قائمة. إضافة إلى ذلك، فإن فتح سوق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في هذه البلدان مكن الاستثمار في قطاعات أخرى تدعمها التكنولوجيا. ونتيجة لذلك، كان نمو قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في هذه البلدان بوتيرة أسرع من نموه في البلدان المتقدمة.

أدت سياسات الحكومات الداعمة والهيكل التنظيمية المرتكزة على المنافسة السوقية المفتوحة والشفافية إلى نمو أسّي للاستثمار في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في البلدان النامية. لقد أظهرت التجربة أن البلدان التي تتمتع ببيئة تمكينية مماثلة نجحت في اجتذاب المستثمرين. فعلى سبيل المثال، بين عامي ١٩٩٠ و٢٠٠٣، تلقى ١٢٢ بلداً نامياً من أصل ١٥٤ ما يقارب ٢٠٠ مليار دولار أمريكي من الاستثمارات الأجنبية في مجال الاتصالات من أجل توسيع النفاذ^(١٥). وتظل منافسة القطاع الخاص هي القوة الدافعة وراء التدفق الهائل للاستثمارات الخارجية.

١ - التوجهات العالمية لرأس المال المخاطر

يشكل رأس المال المخاطر عنصراً أساسياً في التكنولوجيا على وجه العموم، وفي صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على وجه الخصوص. ولقد لعبت الشركات المدعومة برأس المال المخاطر دوراً في دفع الأنشطة الاقتصادية المبتكرة في التسعينات من القرن الماضي. فخلال هذه الفترة، وفي البلدان المتقدمة، وُظف حجم كبير من الاستثمارات لتحقيق نمو سريع في تطبيقات التكنولوجيا الجديدة، خاصة في الاتصالات والبرمجيات وفي تكنولوجيا الشبكات.

في عام ١٩٩٧، حصلت الشركات المبنية على التكنولوجيا ٦٠ في المائة من مجمل استثمارات رأس المال المخاطر، حيث احتلت صناعة البرمجيات نسبة ٢٠ في المائة والاتصالات ١٧ في المائة من مجمل رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة^(١٦). وتدل الدراسات الحالية على أن تطبيقات البرمجيات كانت إلى حد بعيد الأكثر مساهمة في نمو القطاع (انظر الشكل ١). ويعود ذلك إلى ربحيتها وإلى الحاجة إلى أدوات برمجيات في جميع نواحي الحياة.

(١٤) لمزيد من المعلومات عن فقاعة الـ "دوت كوم"، انظر الفصل ٤.

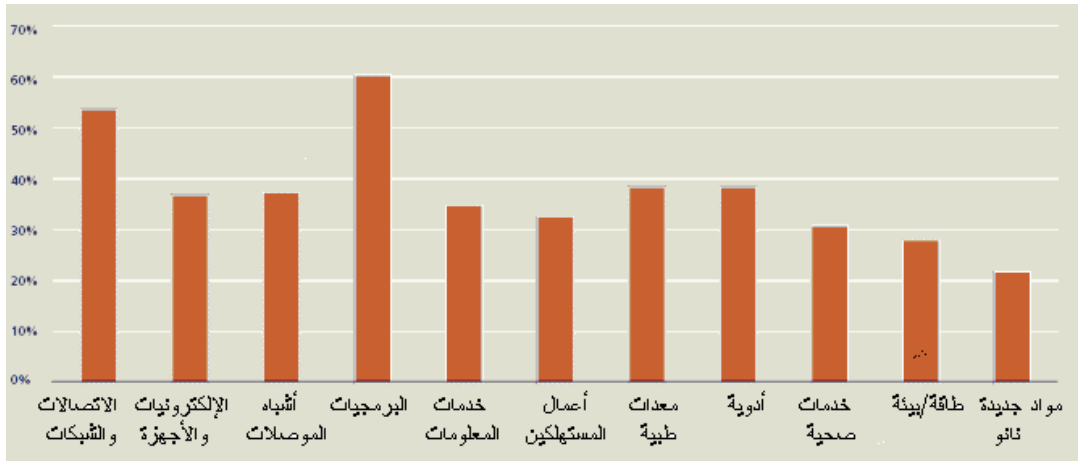
(١٥) انظر الحاشية ٨ أعلاه.

(١٦) U. S. Small Business Administration Office of Advocacy, Trends in Venture Capital Funding in the 1990s, August 1997.

خلال عامي ٢٠٠٠ و٢٠٠١، ضعفت ثقة رأس المال المخاطر في أسواق التكنولوجيا، وواجهت عدة شركات تكنولوجيا معوقات كبيرة، خاصة تلك الشركات في المرحلة البذرية أو مرحلة النشوء (seed and start-up phases). وخلال السنوات الأخيرة، جدد أصحاب الرأسمال المخاطر اهتمامهم بسوق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، ولكن مع تنوع للمخاطر على المستوى العالمي وتقاسم الخبرات الدولية.

خلال ٢٠٠٦، سجلت صناعة البرمجيات ٦٠ في المائة من مجمل استثمار الصناعة السائدة في ذلك الوقت، تليها الاتصالات والشبكات بنسبة ٥٤ في المائة^(١٧). ولدى الولايات المتحدة الأمريكية في الوقت الحاضر ٧٠ في المائة من رأس المال المخاطر في العالم. ولقد مولت الشركات "غوغل" (Google)، و"إنتل" (Intel)، و"ميكروسوفت" (Microsoft)، و"إي بي" (eBay)، من بين شركات أخرى، بمقدار ١٠ في المائة تقريباً من مجمل حجم نشاط الولايات المتحدة الأمريكية الاقتصادي. وقد زادت مبيعاتها والعمل لديها بمعدل أسرع مرتين من معدل الشركات الأخرى، وحتى نتائج الأعمال الختامية نمت بشكل ملحوظ^(١٨).

الشكل ١ - توزيع استثمارات رأس المال المخاطر على أقسام قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات



المصدر: The Global Venture Capital. Survey 2006. Price Waterhouse Coopers

إن التوجه المتزايد نحو إقامة تحالفات استراتيجية، وشبكات المعلومات العالمية، والاستثمار المباشر في مؤسسات رأس المال المخاطر الخارجية عزز الاستثمارات في القطاع. واتخذت التحالفات الاستراتيجية مع الشركات الأجنبية شكلاً نمطياً في سبيل تحقيق الإنتشار والعولمة. علاوة على ذلك، يوجد أيضاً توجه لرأس المال المخاطر نحو إقامة شركاء محليين في الأسواق الخارجية من أجل الاستفادة من الخبرات المحلية في الأسواق التي يستهدفونها. وأصبح استثمار رأس المال المخاطر حالياً أكثر عولمة وتنوعاً وتنافسية، وأصبحت الشركات تبحث عن تحالفات دولية كفرص من أجل جذب رأس المال المخاطر عالمياً (انظر الإطار ٣).

(١٧) Deloitte Touche Tohmatsu, "Global trends in venture capital 2006 survey"

(١٨) Dr. Rod Monger, Special to Gulf News, "Investing in Talent" 12 April 2007

الإطار ٣ - تحالفات وشبكات عالمية في أسواق رأس المال

في أسواق رأس المال المخاطر الناضجة، تستمر بلدان مثل الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة في البحث عن مناطق جديدة، ورواد أعمال جدد، وأفكار جديدة. فتغير ممارسات الأعمال التجارية يحتاج إلى مقاربة تمويلية تكون أكثر عولمة. ففي الولايات المتحدة الأمريكية، على سبيل المثال، لدى صناعة رأس المال المخاطر تحالفات استراتيجية مع شركاء عالميين في صناديق رأس المال المخاطر بحوالي ٧ مليارات دولار أمريكي. وما زال لدى الولايات المتحدة الأمريكية أغلب تمويل استثماري في العالم، والعدد الأكبر من مؤسسي الأعمال الموهوبين.

وفي الصين، على سبيل المثال، تمتلك شبكة صناديق رأس المال المخاطر العالمية "آي دي جي فنشترز" (IDG Ventures) ١٤٠ شركة مميزة، واستثمرت في إحدى أكثر محركات البحث شعبية في الصين "Baidu" وشجعت تطبيقات ثورية مماثلة. بالرغم من محدودية مصادر التمويل المحلية، فإن مؤسسي الأعمال الخاصة في الصين يقودون عجلة النمو السريع لقطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وقد أظهرت الإحصائيات أن رأس المال الخارجي والاستثمار قد شجعا النشاط الواسع للشركات الناشئة في الصين. وفي الوقت ذاته، أدى توسيع استراتيجيات التخارج إلى تشجيع رأس المال المخاطر. فقد تم في الصين ٢٤ اكتتاباً عاماً للمرة الأولى على شركات تكنولوجيا معلومات واتصالات مدعومة برأس مال مخاطر، وأدى ذلك إلى توفير موارد مالية قدرت بـ ٤,٣ مليار دولار في ٢٠٠٥^(*).

في الهند، بالمثل، يتزايد عدد الشركات الناشئة مع ازدياد عدد شركات حقوق الملكية الخاصة، التي استثمرت حوالي ٢,٣ مليار دولار في الشركات الناضجة.

(*) IFC, ICT Landscape in the PRC: Market Trends and Investment Opportunities 2005

في أوروبا، وحسب ما جاء في جمعية رأس المال المخاطر الأوروبية (European Venture Capital Association (EVCA))، فقد خلقت الشركات الممولة من رأس المال المخاطر ٦٣٠ ٠٠٠ وظيفة جديدة في أنحاء أوروبا بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٤، وقد كان معدل الإنفاق على البحوث والتطوير فيها منسوبة إلى الموظف الواحد ست مرات أكثر من معدل الشركات الأخرى.

أما في الولايات المتحدة الأمريكية، فقد سجلت الشركات المعتمدة على رأس المال المخاطر ١٠,١ مليون وظيفة و ١,٨ ترليون دولار أمريكي من الإيرادات خلال عام ٢٠٠٣ وحده^(١٩). كذلك، فإن جمعيات مثل الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر (National Venture Capital Association (NVCA))^(٢٠) قد جهدت بشكل ثابت لخلق اهتمام برأس المال المخاطر لدى الناس، والمجتمعات، والأعمال، بالإضافة إلى خلق بشكل إجمالي شبكة من أصحاب رأس المال المخاطر تحافظ على مستويات مرتفعة وعلى معطيات دقيقة يمكن أن تسهل التفاعل بين الأعضاء. وبشكل عام، فقد تم دعم ما يزيد عن ٤٨٠ منشأة ومؤسسة حقوق ملكية خاصة من قبل الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر في أنشطة قيادة الأعمال وفي الابتكارات التي قامت بها. إن مثل هذه الجمعيات تشجع مؤسسي الأعمال ومستثمري المخاطر على إقامة الشبكات من أجل بناء قطاع متنوع وتعزيز مناخ الاستثمار في بلدانها.

(١٩) Global Insight, "Venture Impact 2004, Venture Capital Benefits to the U.S. economy" http://www.nvca.org/pdf/Venture_Impact_2004.pdf.

(٢٠) National Venture Capital Association, "Private equity performance remains steady in Q3, 2006" <http://www.nvca.org/pdf/Q306performfinal1.pdf>.

بوجه الإجمال، تختلف البلدان بدرجة نجاحها في تسيير رأس المال المخاطر إلى المنشآت في المرحلة المبكرة في القطاعات العالية النمو. ويمكن أن يُعزى ذلك إلى تقلب الأسواق، أو إلى نقص في الموارد المالية أو مؤسسي الأعمال المؤهلين، أو إلى ثقافة عدم المجازفة، أو إلى غياب ثقافة الاستثمار^(٢١).

٢ - استثمارات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المنطقة

إن منطقة الخليج العربي هي في الوقت الحاضر ثالث أسرع سوق نمواً في العالم في تكنولوجيا المعلومات، بينما الاستثمار في التكنولوجيا ما زال في مرحلته المبكرة. وبدل ذلك على أنه لسوء الحظ، ما زال ينظر إلى المنطقة على أنها سوق استهلاك وليست سوق إنتاج أو تزويد. فضلاً عن ذلك، فإن النقص في الاستثمارات في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المنطقة يعود أيضاً إلى الطلب الحالي على قطاع العقارات، بينما لم يكن قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات يوماً أولوية في الاستثمارات.

ومع هذا، توجد في المنطقة أمثلة عدة في صناديق التنمية والائتمان؛ ولكن، بالرغم من ذلك، فما زالت عدة شركات تعتمد على إمكانياتها المالية الخاصة فقط. أيضاً، وحتى الآن، ما زالت الشركات تلاقى صعوبات في الحصول على استثمارات في نطاق ١٠٠ ٠٠٠ - ٢ ٠٠٠ ٠٠٠ دولار أمريكي. ويوجد في المنطقة، رأس مال بذري، لكنه بالرغم من كونه محدوداً، يبقى ضرورياً لتحفيز أصحاب رأس المال المخاطر على الاستثمار في الشركات صغيرة الحجم. ومثلها مثل أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، فإن منطقة الشرق الأوسط، وخاصة منطقة الخليج، تتقدم نحو اغتنام الفرص للحصول على الخبرة الدولية، بالإضافة إلى بناء الشبكة الضرورية لتنمية ثقافة الاستثمار في المنطقة (انظر الإطار ٤).

الإطار ٤ - الجمعية الخليجية لرأس المال المخاطر

إن الجمعية الخليجية لرأس المال المخاطر (Gulf Venture Capital Association (GVCA) هي جمعية لا تهدف إلى الربح، متخصصة في مجال رأس المال المخاطر وحقوق الملكية الخاصة، وتتخذ مقراً لها في البحرين لخدمة منطقة الخليج كلها. وتغطي أنشطة الجمعية عدة مظاهر من صناعة رأس المال المخاطر، مثل التوجهات، والاستراتيجيات، والسياسات المالية/القانونية، والقوانين، ونماذج الاستثمار، وإدارة جمع الأموال، وتقييم التكنولوجيا، والعقود، وحقوق المراقبة، ودراسات المعلومات، وتمويل المرحلة الأولى، وصفقات شراء الحصص، والاكتمال العام للمرة الأولى Initial Public Offering (IPO)، ورأس المال المخاطر للشركات. يتألف أعضاؤها من شركات رأس المال المخاطر، وشركات وحقوق الملكية الخاصة، ومؤسسات مالية، وشركات، ومنظمات تطوير الأعمال، وغيرها. وتتضمن أهدافها ما يلي:

- تعزيز صناعة رأس المال المخاطر وحقوق الملكية الخاصة كصناعة حيوية تساهم في النمو الاقتصادي؛
- تسهيل التواصل وإقامة الشبكات بين أصحاب المصلحة؛
- جمع المعلومات والإحصائيات عن الصناعة ونشرها؛
- تطوير وتعزيز قواعد السلوك المهني والوظيفي؛
- ترسيخ التطوير المهني وبيئة التعليم.

المصدر: www.gulfvca.org

خلقت وكالات التمويل مبادرات عديدة من أجل تعزيز تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المنطقة، يذكر منها على سبيل المثال صندوق الاتصالات ونظم المعلومات في الإمارات العربية المتحدة (UAE ICT Fund)، وصندوق "إنجازات للتكنولوجيا"، وصندوق دبي للاتصالات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (Delta)، وصندوق انتمان تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في مصر، و"المال كابيتال"، و"شعاع كابيتال". ويوجد عدة صناديق دولية لحقوق الملكية ضالعة بالتمويل من أجل تطوير التكنولوجيا في المنطقة.

٣ - صندوق الاتصالات ونظم المعلومات في الإمارات العربية المتحدة

تكمن مهمة صندوق الاتصالات ونظم المعلومات في الإمارات العربية المتحدة (UAE ICT Fund) في توفير التمويل وخدمات الإستشارات للشركات والمنظمات والأفراد، في سبيل تطوير الابتكار وتنمية رأس مال المعرفة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الإمارات العربية المتحدة بواسطة البحث والتعليم والمبادرات الفردية.

يسعى الصندوق لترسيخ ثقافة المبادرات الفردية وريادة الأعمال في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الإمارات العربية المتحدة وفي تحسين الربط بين الصناعة والأكاديمية بشكل أساسي من أجل تعزيز انخراط المواطنين في الإمارات العربية المتحدة في البحث العلمي والتكنولوجي. وصندوق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات مصمم لمشاريع البحث والتنمية المبتكرة من أجل توسيع قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، بالإضافة إلى دعم التعليم والتدريب في هذا المجال.

سعيًا نحو جعل قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات القطاع القيادي في الشرق الأوسط، مول صندوق الاتصالات ونظم المعلومات في الإمارات العربية المتحدة شركات جديدة لمباردين من مؤسسي الأعمال. وسوف يركز صندوق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تمويله وخدماته التقنية والإستشارية أولاً لدعم المجالات الأساسية التالية^(٢٢):

(أ) الحاضنات: إنشاء حاضنات أعمال في الإمارات العربية المتحدة تدعم تطوير أفكار جديدة وتوفير التمويل، والخبرة الإدارية، ودعم البنية الأساسية للشركات في مرحلة النشوء والمرحلة المبكرة؛

(ب) مشاريع البحث والتطوير: تمكين فرق البحث من تحقيق أبحاث ذات مستوى عالمي في العلوم الأساسية والتطبيقية على حد سواء، وتحسين مستوى الفهم النظري لمواضيع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتطبيقاتها؛

(ج) مؤسسات البحث والتنمية: دعم إحداث مؤسسات بحث وتطوير عالية المستوى في الإمارات العربية المتحدة تركز على البحث الأساسي والتطبيقي وتساهم بصورة إيجابية في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات؛

(د) المنح الدراسية: توفير المنح الدراسية من أجل دعم تعليم الأفراد المتحضرين والجديرين الذين يتوقون للعمل والمساهمة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الإمارات العربية المتحدة؛

(هـ) المؤسسات والمعاهد التعليمية: إنشاء وتعزيز قدرات مؤسسات ومعاهد تعليمية تؤمن مواد دراسية عالية الجودة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تصقل مواهب البلد المستقبلية.

٤ - صندوق "إنجازات" للتكنولوجيا

يُعد صندوق "إنجازات" للتكنولوجيا أول مؤسسة إسلامية لرأس المال المخاطر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وباستثماره حوالي ٥٠ مليون دولار أمريكي في الشركات، يهدف الصندوق إلى المساهمة في نمو قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتوسعه الإقليمي. وقد كانت مجموعة المصرف الإسلامي للتنمية، وبيت التمويل الخليجي، ومصرف دبي الإسلامي، والشركة السعودية للاقتصاد والتنمية، ومؤسسة إيران للاستثمار الخارجي من الأوائل في المباشرة بهذه العملية. وتتألف محفظة شركة "إنجازات" الحالية من ٨ شركات^(٢٣).

لقد عملت "إنجازات" بشكل أساسي مع مخاطر المرحلة المبكرة، مستثمرة مالياً وفكرياً في الموارد البشرية في سبيل القيام بدور نشيط في الوظائف الحيوية الضرورية لنمو الشركات الفتية من دعم إداري وتوفير المساعدة لشرركات العمل الاستراتيجية (انظر الإطار ٥).

الإطار ٥ - صندوق "إنجازات" للتكنولوجيا

خلال عام ٢٠٠٣، قام صندوق "إنجازات" للتكنولوجيا باستثمار ٥ ملايين دولار أمريكي في شركة "راية" القابضة، إحدى أكبر الشركات القابضة العاملة في تكنولوجيا المعلومات في مصر، والتي تغطي أعمالها منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا. وقد طلبت "إنجازات" بالمقابل في ذلك الوقت حصة بلغت نسبتها ٦,٧٩ في المائة من الشركة. وعند تخارج الصندوق، حققت "راية" ٤٠ في المائة من عوائد الاستثمار. وقبل قيام شركة "راية" بطرح أسهمها للاكتتاب العام للمرة الأولى، اختار صندوق "إنجازات" للتكنولوجيا القيام بعملية التخارج، والتي كانت تمثل أول عملية طرح للاكتتاب العام للمرة الأولى تقوم بها شركة تعمل في مجال تكنولوجيا المعلومات مدعومة من صندوق رأس مال مخاطر في المنطقة. إن عملية نمو وتطوير عدة وحدات للأعمال في شركة "راية" القابضة، وخاصة أعمال توزيع الهاتف الجوال، وأعمال تزويد خدمات الإنترنت، وأعمال الدمج والتكامل التقني وخدمات أخرى يشكل بعض أوجه التنمية في البلد^(٢٤).

كمثال آخر، فقد مولت "إنجازات" بشكل جوهري شركة "إجادة" (EJADA) التي تتألف من ثلاث شركات أساسية: شركة تكنولوجيا الحاسوب المتقدمة، حلول الحاسوب الريادية (Elite)، حلول "نيوتيك" الدولية (NEWTEK) التي تم دمجها لتصبح "إجادة" إحدى أكبر الشركات العاملة في تصميم وتوفير الحلول المتكاملة لتكنولوجيا المعلومات في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. ومن خلال استثماراته، قوى صندوق "إنجازات" للتكنولوجيا موقع شركة "إجادة" لتصبح إحدى أكبر شركات تكنولوجيا المعلومات في المنطقة. وتتضمن خدمات "إجادة" الآن الإستشارات، وتطوير التطبيقات باستخدام أحدث التكنولوجيا والطرق، ومكاملة النظم، وإدارة خدمات تكنولوجيا المعلومات، وإدارة البنية الأساسية لتكنولوجيا المعلومات. وتغطي المنطقة من خلال مكاتبها في دبي والمملكة العربية السعودية ومصر والأردن^(٢٥).

تنوع "إنجازات" أيضاً محفظة استثماراتها في شركات التكنولوجيا في المنطقة من أجل تقليل مخاطر الاستثمار وتأمين انتشارها في القطاع.

(*) أخبار "إنجازات" ٨ أيار/مايو ٢٠٠٥.

(**) أخبار "إنجازات"، صندوق إنجازات للتكنولوجيا استثمر في "إجادة" ٤ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥.

ثانياً - ريادة الأعمال وشركات رأس المال المخاطر

لا يمكن التوسع في اقتصاد المعرفة وتنمية حجم أعمال قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بدون زيادة عدد ونوعية ودرجة نضج الشركات الهادفة للربح، ولن يتأتى هذا ما لم يتم دعم روح ريادة الأعمال، وتأمين الاستثمار والتمويل المخاطر للأفكار المبتكرة.

لقد قدم الفصل السابق لمحة شاملة عن تمويل مشروعات ومبادرات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وعن برامج التمويل العالمية. أما هذا الفصل، فيناقش موضوع ريادة الأعمال وموضوع شركات رأس المال بشكل عام. وسيركز هذا الفصل على طبيعة روح المجازفة المتعلقة بتكوين منشآت جديدة في صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، مع إلقاء الضوء على مراحل التمويل المختلفة لتلك المنشآت. أما الفصل الذي يليه، فسوف يتعمق في دراسة آليات التمويل المختلفة وخاصة تلك التي تعنى بالمراحل المبكرة من حياة المنشأة الوليدة.

أف - ريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات: دوافع وتحديات

١ - رائد العمل

يبدأ إنشاء الأعمال التجارية أو المشروعات المتميزة الجديدة بنوع من المجازفة والخروج عن الركب. ويمكن أن يكون رائد العمل (entrepreneur) شخصاً منفرداً، أو مجموعة متجانسة أو مختلطة من الأشخاص. كذلك يمكن أن تنشأ الأعمال التجارية أو المشروعات المتميزة الجديدة بقرارات توسعية صادرة عن شركات القطاع الخاص القائمة أو عن طريق توجيهات صادرة من القطاع العام. ويمكن تعريف "ريادة الأعمال" بالعملية التي بموجبها يأخذ شخص - أو عدة أشخاص - وتحديداً "رائد العمل" على عاتقه مجازفة اقتصادية من أجل خلق استجاء أو منشأة جديدة تسخر تكنولوجيا جديدة أو إبداع مستحدث في سبيل توليد منتج ذي قيمة للآخرين ولنفسه^(٢٤).

إن ريادة الأعمال تتطلب روحاً وذهنية خاصة قبل كل شيء. فرائد العمل هو شخص مبادر جريء يريد أن يأخذ مصيره بيده. وهو متفائل بطبيعته، ومؤمن بحتمية النجاح بالرغم من وجود مخاطر قد تؤدي إلى الفشل، ويمتلك طاقة وقوة دافعة تمكنه من تخطي الصعوبات التي تقف عائقاً في سبيل تحقيق أهدافه. وأصحاب تلك النوعية من المبادرات هم أشخاص يشعرون بارتياح لفكرة استحداثهم لمشروع عمل جديد والمساهمة في المجتمع من خلال مبادراتهم الخاصة وإبداعهم وعملهم الشاق.

٢ - ريادة الأعمال: من الأفكار إلى الأرباح

غالباً ما تبدأ ريادة الأعمال ومراحل التمويل المرتبطة بها بأمرين: الأول هو فكرة ذات توجه نحو الربح، والثاني هو رائد عمل مبادر ومجازف ومتحمس لتطوير هذه الفكرة وتحويلها إلى واقع. عند هذه المرحلة الأولية، وفي أغلب الأحيان، لا توجد أية دراسة جدوى جادة تدعم هذه الفكرة، ولكن هناك بعض الحسابات التقريبية والتكهنات إضافة إلى حماس رائد العمل، ومعرفته بالموضوع، وثقته بنفسه.

(٢٤) Cork J. Schramm, Kauffman Foundation, The Entrepreneurial Imperative: How America's Economic Miracle Will Reshape the World (and change your life).

يبدأ رائد العمل بالبحث عن رأسمال من أجل تحقيق فكرته وتحويلها إلى واقع. ويدعى الرأسمال الأولي هذا بـ "المال البذري" (seed money) (انظر الشكل ٢). وبواسطة المال البذري والجهود الشاقة لرائد العمل، يبدأ الاستجاء بتأسيس منشأة جديدة وتكوين فريق عمل صغير يشكل قلبها النابض. وبمرور الوقت، يمكن للمنشأة الوليدة أن تنمو في الحجم والقدرة معاً، وقد تنحو تدريجياً نحو الاستقرار. لكن غالباً ما يكون المال البذري محدوداً وبالكاد يغطي نفقات الشركة؛ فبعد انقضاء فترة ١٢ إلى ١٨ شهراً، يكون المال البذري بأغلبه قد أنفق بالكامل. وعند هذا الحد، يوجد سيناريو هان محتملان:

السيناريو الأول هو عندما تفشل فكرة المنشأة الجديدة وتثبت عدم قابليتها للتنفيذ، إما من الناحية التقنية أو التسويقية، فلا يعود عند رائد العمل المال البذري للمتابعة، مما يضطره إلى إقفال المنشأة الناشئة. في هذه الحالة، يحتاج إلى إيجاد فكرة جديدة أو عمل آخر بديل. وهناك نسبة كبيرة من الشركات الجديدة (٥٠-٦٠ في المائة) تنتهي عند هذا الحد.

أما السيناريو الثاني، فهو عندما تبرهن الفكرة عملياً عن قابليتها للنجاح، سواء من حيث الجدبية التسويقية أو من حيث القدرة على نمو الإيرادات أو حجم السوق. فضلاً عن ذلك، يمكن للمنشأة الناشئة أن تكون قد سجلت براءة اختراع ما أو أحرزت حماية ما لحقوق ملكية فكرية أو اكتسبت رخصة تشغيلية ما لتأمين عوائد مستقبلية. عند هذه النقطة، يمكن للمنشأة الناشئة أن لا تكون قد حققت ربحية بعد، بل ربما لم تتمكن من الوصول إلى نقطة التعادل (break-even)^(٢٥)، لكنها يمكن أن تكون قد برهنت على قدرتها على تحقيق ذلك مستقبلياً.

مع هذه القدرة المستقبلية على تحقيق الربحية والنمو، المترافقة مع استنفاد المال البذري بأكمله، يصبح رائد العمل آنذاك بحاجة ماسة لمزيد من الموارد المالية الضرورية لتأمين النمو المنشود لشركته الواعدة. تعرف هذه المرحلة بمرحلة "تمويل المرحلة المبكرة" التي يمكن أن تأخذ عدة أشكال والتي يمكن تغطيتها من عدد من المصادر. عند هذه المرحلة، يصبح رأس المال المخاطر، وكذلك الشركات الأكبر، مهتمين باستطلاع جدوى القيام باستثمارات في مثل هذه المنشآت الواعدة إذا تسنى للمبادر إثبات قدرته على النمو، وأهم من ذلك، تقييم الأرباح الرأسمالية المستقبلية على المدى القصير وال المدى المتوسط.

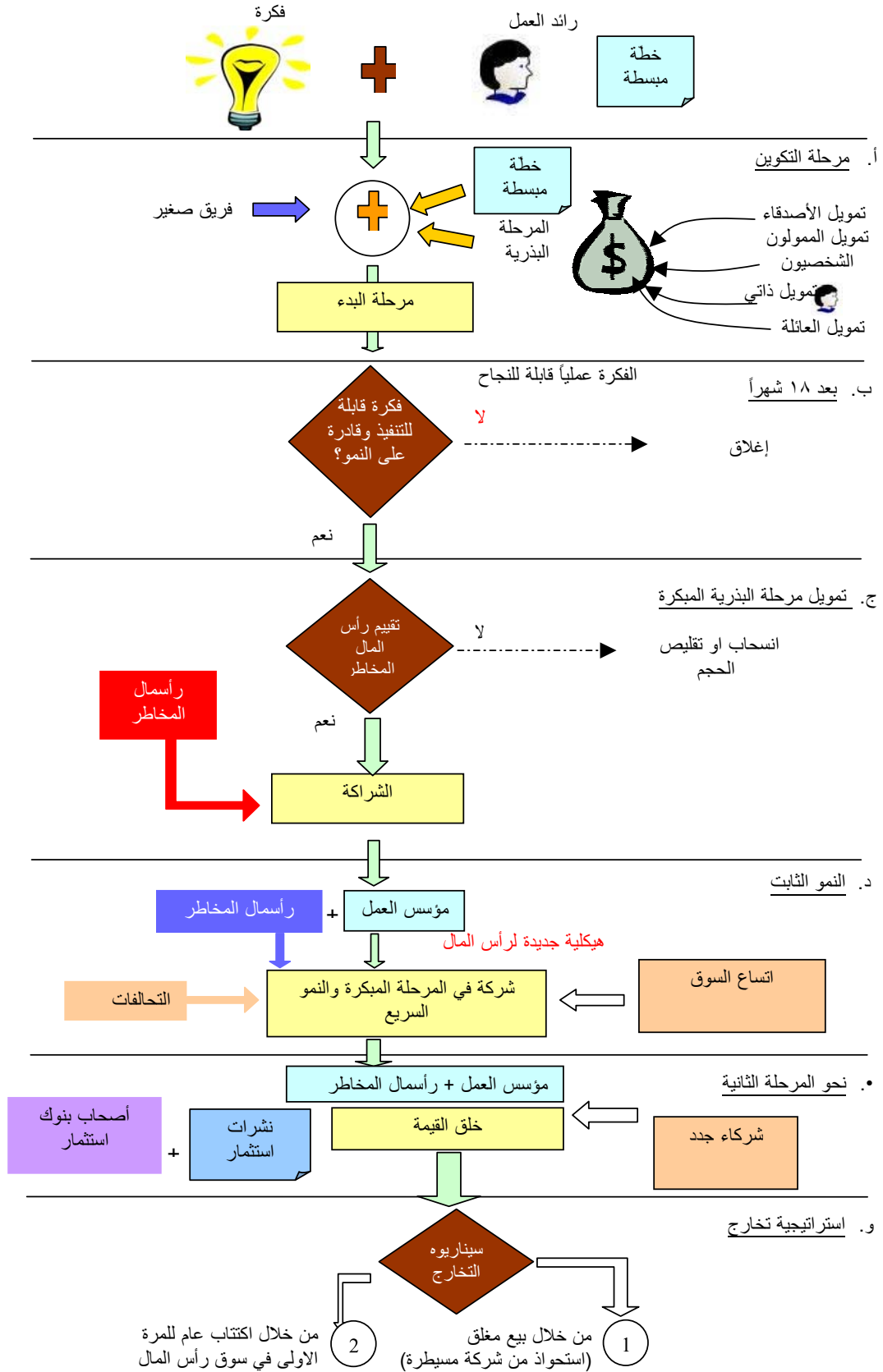
٣- تقدير المخاطر وإدارتها

يفضل الكثير من الناس البحث عن عمل آمن أو إدارة عمل قائم مقابل دخل ثابت على المجازفة بتأسيس مشروع تجاري ينطوي على مخاطر متعددة. إن هؤلاء الأشخاص، الذين ليس لديهم الاستعداد للمجازفة وتحمل أعباء تلك المخاطر على عاتقهم، لا يمكنهم أن يقوموا بريادة الأعمال أو الشركات. فبطبيعة الحال لا تحقق كل المنشآت المستحدثة أرباحاً، بل الكثير منها يتكبد خسائر (انظر الشكل ٤). ويوجد نوعان من المخاطر: المخاطر المرتبطة بالوضع العام والمخاطر المرتبطة بطبيعة المشروع.

ويعتبر النوع الأول من المخاطر خارج نطاق تحكم رائد العمل ويتعلق بحالة الاقتصاد العامة، وبالواقع السياسي للبلد، وبالتغيرات في نسب الفوائد وأسعار تحويل العملات، وبموامل أخرى يمكن أن تؤثر على المنشأة.

(٢٥) إدارة العمل من غير ربح أو خسارة.

الشكل ٢ - استحداث المنشآت الجديدة: من مرحلة التكوين إلى التخرج



أما النوع الثاني من المخاطر، وهو الذي يجب أن يعالج، فهو متعلق مباشرة بالمنشأة وبرائد العمل. يمكن للمخاطر أن تأتي على درجة متفاوتة من الحدة، والتي يمكن في بعض الأحيان قياسها وإدارتها، مع العلم أنه لا يمكن تجنبها عند بدء المشروع. ولا بد من تحليل المخاطر في ضوء الربح المرتقب مقابل أخذ هذه المجازفة. فإذا كان الربح المرتقب أعلى من الخسارة المحتملة، تكون المجازفة مبررة^(٢٦).

تعمل "ريادة الأعمال" بشكل أفضل في ظل نظام اقتصادي واجتماعي يسمح بالاستقراء المستقبلي، ويوفر الحماية للثروات والأعمال بشكل صحيح.

وتتميز الولايات المتحدة الأمريكية بنظم وثقافة يحترمان ويعظمان المبادرات والمجازفات. على سبيل المثال، فإن الطلاب في المدارس غالباً ما يشجعون على أخذ المجازفة. فتدعم جامعة Cornell و Iowa State University ريادة الأعمال من قبل هيئة التدريس والطلاب. وتعرض هاتان الجامعتان الطلاب والخريجين لفكرة بناء حياتهم المهنية من خلال إطلاق مشروع عمل، كما تدعمهم في أبحاثهم وفي تنظيم وإدارة مبادراتهم. إضافة إلى ذلك تمتلك الحكومة آليات البيئة الداعمة للمجازفة، مثل الضمان الاجتماعي، وتأمين البطالة، وقوانين الإفلاس، من أجل الفصل بين أصحاب المنشآت الخاسرة وبين الديون الناجمة عن مشاريعهم أو منشآتهم. إن المنظومة المجتمعية ككل تنظر إلى الفشل كجزء متكامل من النجاح، وفقاً للحكمة القائلة "إذا في البدء لم تنجح، فجرّب مرة أخرى وجرّب مرة جديدة".

أما في منطقة الإسكوا، فإن ثقافة ريادة الأعمال حديثة نسبياً، وغالباً ما ينظر إلى الفشل على أنه هزيمة. فالعائلات في المنطقة متحفظة في هذا الشأن ولا تشجع أولادها على أخذ المجازفات.

تتطلب الشركات الناشئة ثلاثة أشياء: فكرة جيدة في صناعة في طور النمو، والتمويل الداعم، والعمل مع الأشخاص الملائمين.

ينبغي أن يكون باستطاعة الفكرة تلبية حاجة في السوق وإطلاق نشاط تجاري حولها عندما يتم تطويرها إلى منتج ملموس. وتتنال الفكرة حظاً أكبر إذا كانت تنتمي إلى صناعة تنمو، مثل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، مع القدرة الكامنة بأن تتطور أكثر مع مرور الوقت.

ولكن الفكرة الجيدة وحدها لا تكفل النجاح؛ فالقدرة على إدارة تنفيذها بنجاح هي الصفة الأهم لرواد الأعمال الناجحين. وفي بعض الأحيان تكون الفكرة الجيدة سابقة لأوانها، أو يكون توقيتها غير مناسب، أو أن يكون الدعم المالي غير كاف لإنجاحها. فالفكرة الكبيرة من دون أي دعم مالي مناسب لها يمكن ألا ترى النور أبداً. وفي الدول المتقدمة، لا يوجد نقص في النقد اللازم لدعم الأفكار الجيدة. ففي الولايات المتحدة الأمريكية، على سبيل المثال، يقدر حجم الاستثمار في الشركات الناشئة بـ ١٧,٥ مليار دولار أمريكي سنوياً.

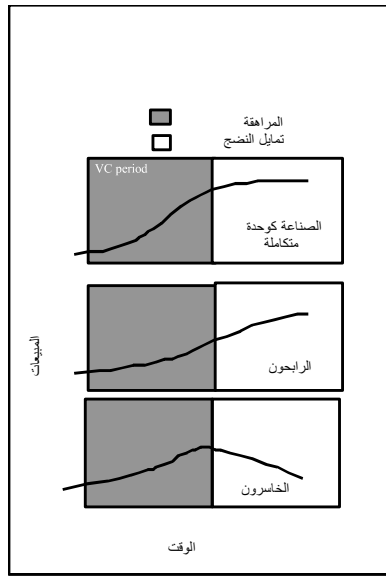
(٢٦) يجب على رائد العمل أن يطرح في ذهنه الأسئلة التالية: هل بإمكانني أخذ المجازفة؟ ماذا يحصل لو فشلت؟ ماذا أخسر؟ بغض النظر عن كون المخاطر تقاس مالياً، فإنه يمكن تقديرها بطريقة تختلف حسب مجتمع معين أو ثقافة محددة، وقد تختلف من مبادر إلى آخر.

٤ - الاستثمار في الصناعة الملائمة

لا يقوم رأس المال المخاطر بالاستثمار في الأشخاص الجيدين والأفكار الجيدة فحسب، بل أيضاً في الصناعات التي تتسم بالتنافسية^(٢٧). ويركز رأس المال المخاطر، في الواقع، على القسم الأوسط من المنحنى بشكل S التقليدي للصناعة (انظر الشكل ٣). كما يتجنب رأس المال المخاطر عادة المراحل المبكرة وكذلك المراحل المتأخرة معاً في أسواق التكنولوجيا. إن تكنولوجيات المرحلة المبكرة عادة غير مستقرة كما أن حاجات السوق غير معروفة، ولذلك فالاستثمار فيها محفوف بالمخاطر. ومن الجهة الأخرى، فالاستثمار في تكنولوجيات المراحل المتأخرة غير مستحب، حيث تصبح فرص المنافسة أقل ونسب النمو أبطأ، مما ينتج عوائد استثمار متدنية.

كذلك يواجه المستثمرون مخاطر انتقاء الصناعة الخطأ أو تكنولوجيا لم تبرهن بعد على نجاحها. فتكنولوجيا مثل الهندسة الوراثية، التي ما زال أمامها وقت طويل للنجاح، يمكنها أن تواجه العديد من العقبات قد تعيق نموها صناعياً. إن الشركات، بتجنبها الأسواق غير المستقرة، وبالاستثمار في أقسام الصناعات الأكثر نمواً، تصبح لديها فرصة أكبر للربح على المدى القريب. وستناقش هذه الأمور لاحقاً في هذا الفصل.

الشكل ٣ - منحنى الصناعة التقليدي



إن أكثر من ٨٠ في المائة من المال المستثمر من قبل رؤوس أموال المخاطرة يذهب إلى مرحلة المراهقة في مراحل حياة الشركة. في هذه الفترة من النمو المتسارع، تتشابه الموارد المالية للرابحين والخاسرين معاً في نهاية الأمر.

٥ - الابتكار وريادة الأعمال

إن الابتكار يبدأ من فكرة جديدة يتم تحويلها إلى منتج أو إلى خدمة لإدخاله/إدخالها إلى السوق للمرة الأولى. فالفكرة الجيدة هي تلك التي بإمكانها أن تتجسد في شكل منتجات أو خدمات لها خواص يمكن تسويقها بحيث تلبي حاجات السوق، ويكون لدى الناس الاستعداد لدفع قيمة هذا المنتج الجديد. وللابتكار النجاح قدرة كامنة على التطور ويمكن الاستفادة منه فترة طويلة من الزمن.

من المعروف أن الابتكار وكذلك المنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم (SME) هما حجرا الزاوية في أي اقتصاد نام ومتعاف. فالمنشآت الصغيرة والمتوسطة، في أغلب المجتمعات، توظف أكبر عدد من الأشخاص وتساهم في خلق فرص العمل. ويحفظ الابتكار قدرة الاقتصاد على النمو، عندما تصبح الوظائف والصناعات القديمة غير صالحة، فتحل محلها الجديدة منها. والابتكار هو الدافع وراء الاقتصاد الحديث، حيث يُعزى إليه ٥٠ في المائة من النمو الاقتصادي الطويل الأمد في البلدان الصناعية المتقدمة، خاصة بالنسبة إلى قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات^(٢٨). ويساهم الابتكار أيضاً مباشرة في زيادة القدرة التنافسية للصناعة حيث غالباً ما يتحمس رجال الأعمال لتحويل الأفكار الواعدة إلى أرباح ملموسة.

وفي العديد من القطاعات، يتطلب الابتكار المستدام رأس مال تمويلي وقدرة معرفية. وفي البلدان المتقدمة، تدعم الجامعات والحكومة والجيش مجموعة واسعة ومتنوعة من برامج التدريب ونقل المعرفة في سبيل خلق المستويات اللازمة من رواد الأعمال ذوي المهارات ودعم الشركات الناشئة. فضلاً عن ذلك، فإنه غالباً ما مولت هذه الجهات الأبحاث من أجل تطوير الابتكار (انظر الإطار ٦).

الإطار ٦ - ريادة الأعمال في العالم

في عدة بلدان، دعمت الجامعات ومؤسسات البحث العامة الابتكار وإنشاء شركات رأس المال المخاطر في التكنولوجيا. وقد سهلت الجامعات والمؤسسات، خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، تدفق المشاريع المميزة على صناديق الاستثمار الخاصة. والبلدان التي تدعم التمويل المخاطر من أجل تشجيع ريادة الأعمال هي عادة البلدان التي شهدت زيادة في الإنتاجية والنمو. بالرغم من ذلك، لا تملك بعض البلدان عدداً كافياً من رواد الأعمال ومن المنشآت الناشئة المهيأة للاستثمار. إن غياب ثقافة الاستثمار، ونقص الثقة برأس المال المخاطر، وعدم الاهتمام بالشركات الناشئة، تؤدي بالنتيجة إلى سوق استثمار محدود. فمن دون مساعدة مالية، ومن دون سوق استثمار وفرص تخارج، يصعب على رواد الأعمال أخذ المجازفة المطلوبة. وتتمتع الولايات المتحدة الأمريكية بقدرات مميزة في معالجة هذه القضايا، مكنتها من تشجيع ريادة الأعمال وتعزيز الطلب على صناديق تمويل المخاطر.

المصدر: Science Technology Industry, Venture Capital Trends and Policy Recommendations OECD, 2003.

٦ - ريادة الأعمال في المنطقة

في معظم الأحيان يُكوّن رواد الأعمال في المنطقة منشآتهم الخاصة ضمن نطاق العائلة، حيث يتوقعون أن يكونوا ملاكين على أن يكونوا موظفين لدى الغير. ولا تعني هذه العقلية بالضرورة أن هذا النوع من ريادة الأعمال يركز على فكرة جديدة أو يبني على ابتكار ما.

لقد تم تأسيس عدة منظمات في منطقة الإسكوا لدعم وتشجيع ريادة الأعمال. يذكر مثلاً منظمة القيادات العربية الشابة (Young Arab Leaders (YAL)) التي تتخذ مقراً لها في دبي، والمؤسسة العربية للعلوم والتكنولوجيا (Arab Science and Technology Foundation (ASTF)) في الشارقة، و"بادر" (Bader) في لبنان.

إن منظمة القيادات العربية الشابة (YAL) هي منظمة مستقلة غير ربحية تملك مقراً لها في دبي ومكاتب منتشرة عبر المنطقة^(٢٩). تهدف المنظمة إلى خلق فرص للشباب العربي في التعليم، وتطوير مهارات القيادة، وريادة الأعمال. فقد تم تصميم مبادرة "التحدي العربي لرواد الأعمال" (Arab Business Challenge (ABC)) التي تم إطلاقها في كانون الثاني/يناير ٢٠٠٦، بأكثر من ألف فريق ممثلاً ١٨ بلداً قاموا بالتسجيل من أجل المشاركة. إن الفرقاء الراحين هما: "أوستريتشس" (Ostriches) من الأردن و"بالم بيبير" (Palm Paper) من مصر وقد حصل كل منهما على تمويل يصل إلى مليون دولار أمريكي من شركة "دبي كابيتال الدولية" (Dubai International Capital) من أجل تحقيق رؤية مشاريعهما. وقاما أيضاً بدعم صندوق قدره ٢٧ مليون دولاراً يدعى "صندوق ألف يد" (Alf Yad Fund) الذي يهدف إلى دعم منشآت رواد الأعمال المجازفين الواعدين في المنطقة.

ومن جهة أخرى، يساعد قسم تطوير الأعمال في المؤسسة العربية للعلوم والتكنولوجيا (ASTF)^(٣٠) رواد الأعمال في قطاع التكنولوجيا المتقدمة (Hi-tech) في تأمين التمويل للشركات الناشئة من خلال شبكة المستثمرين ضمن المؤسسة. وتساعد المؤسسة أيضاً رائد العمل في تطوير الوثائق الضرورية اللازمة من أجل التعاطي مع هؤلاء المستثمرين، مثل وثائق تصميم وإنشاء المشروع. وتتألف شبكة المستثمرين من صناديق رأس مال مخاطر دولية وإقليمية، ومستثمرين ممولي أعمال شخصيين (angel investors)، ووكالات التنمية والشركات الكبرى.

أما عن "بادر"^(٣١) (Bader)، فهي منظمة لبنانية ذات رؤية تهدف إلى تعزيز روح ريادة الأعمال ودعم رواد الأعمال من الشباب اللبنانيين. وللوصول إلى هذا الهدف، فقد تم إنشاء "بادر" من قلب مجموعة من قيادات الأعمال ورواد الأعمال من الشباب من أجل معالجة المواضيع المختلفة المتعلقة بريادة الأعمال، مثل التوعية، والإعلام، وبناء الشراكات الخاصة-العامة، وخلق الأدوات المالية الجديدة مثل صناديق رأس المال المخاطر، وتحسين التدريب الخاص بريادة الأعمال.

ولقد لاحظ مدير صندوق بادر أن ثقافة ريادة الأعمال في لبنان ما زالت ضعيفة، مع عدم الفهم الواضح إلى معناها الحقيقي، وما يلزم لكي يصبح الفرد مؤسساً للأعمال بحق. فغالباً ما يبدأ البعض مشروعاً لأسباب مخطئة، ربما لأنهم لا يريدون التوظيف لدى الغير في المقام الأول، إلا أنهم لا يملكون الخبرة المناسبة ولا المعرفة بكيفية تأسيس مشروع؛ وغالباً ما تكون نظرتهم إلى الأمور قصيرة الأمد، حيث يميلون إلى أخذ الطرق المختصرة ويبحثون عن النجاح السريع ولا يمكنهم معالجة العقبات بطريقة مناسبة، والمخاطر التي ترافق ريادة الأعمال والتي لا يمكن تفاديها. رغم ذلك، يوجد روح المبادرة، حيث يعرف

(٢٩) القيادات العربية الشابة (Young Arab Leaders), Global Action Forum, Arab and Asian Dialogue, Singapore, 27-28 April 2007: Looking Beyond Conventional Growth www.yaleaders.org.

(٣٠) المؤسسة العربية للعلم والتكنولوجيا مؤسسة مستقلة غير حكومية إقليمية مقرها الشارقة بالإمارات العربية المتحدة، تهدف للتعرف على ودعم أنشطة البحث العلمي المتميزة من العالم العربي.

(٣١) www.baderlebanon.com؛ مقابلة السيد ناجي رزق، ٥ نيسان/أبريل ٢٠٠٧، مع السيد سامي بيضون، استشاري الإسكوا المكلف بإجراء البحوث الميدانية المتعلقة بهذه الدراسة، وكتابة أجزاء من بعض فصولها.

عن اللبنانيين أنهم رواد أعمال مجازفون منذ ولادتهم. لكن، يوجد نقص في التعليم والتدريب الخاص بزيادة الأعمال، كما أن الإعلام لا يلعب الدور الكافي في هذا المجال. لذلك تبذل "بادر" الجهد والمساهمة في تثقيف ودعم زيادة الأعمال بالاشتراك مع برامج الاتحاد الأوروبي ووكالة الولايات المتحدة للتنمية الدولية.

بالرغم من أن مبادري الأعمال يعرفون جيداً ماذا يفعلون، فإنه على وجه الإجمال تنقصهم خبرة مشاريع الأعمال على عدة مستويات: صياغة المشروع وتقديمه، وتصميمه، وتسويقه، وإدارته. وتعالج "بيريتك" (Berytech) نقاط الضعف هذه، وتعطي تدريباً كاملاً في هذه المجالات لرواد الأعمال الذين يتواجدون في حاضنة "بيريتك"^(٣٢).

أما "إنتل كابيتال"^(٣٣) فقد ساهمت في زيادة الأعمال في المنطقة خلال عام ٢٠٠٥ بتخصيصها ٥٠ مليون دولار أمريكي للاستثمار في شركات التكنولوجيا الإقليمية، وساهمت أيضاً بمبلغ ١٠٠ مليون دولار أمريكي مع الهيئة العامة للاستثمار السعودية (SAGIA) في استثمارات في شركات للتكنولوجيا في الخليج. وتقدمت المبادرتان ببطء، حيث لم يتم الاستثمار الفعلي إلا لحوالي ١٠ في المائة من المخصصات المالية، مما يشير إلى نقص في ثقافة زيادة الأعمال في المنطقة. وتعمل "إنتل" الآن على التركيز على المبادرات التعليمية ومشاريع الحاضنات للمساعدة في تطوير أفكار للمشاريع.

إن رأس المال البشري المؤلف من الشبان المتخصصين بالتكنولوجيا العالية المستوى محدود كمياً ومحصور نسبياً في عدة بلدان مثل لبنان، والأردن، ومصر، وتونس والمغرب. بيد أن العديد من أبناء بلدان الإسكوا تعلموا وعملوا في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، ويشكلون رصيماً من المهنيين الذين يتطلعون إلى العودة إلى بلدهم الأم حاملين معهم المعرفة والخبرة.

باء - الشركات الناشئة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

تنشأ الشركات الناشئة (start-ups) مع رائد العمل المجازف بفكرة جيدة وتمويل مناسب داعم. ولا تحتاج الفكرة إلى أن تكون إبداعاً بمعنى الكلمة؛ فيكفي أن تكون مبتكرة في تغيير الطريقة التي تصنع بها الأشياء في الصناعة التقليدية. فقد غيرت (Amazon.com) الطريقة التي تباع بها الكتب من متجر الكتب التقليدي إلى موقع إلكتروني على الإنترنت. ويمكن لأفكار الشركات الناشئة أن تنطلق من الجامعات، أو الحكومة، أو المؤسسة العسكرية، أو الشركات الناضجة.

١ - الجامعات

إن التعليم هو أساس المعرفة والابتكار. فمن المتوقع أن تدرّب المدارس والجامعات الطلاب على الإبداع وتبادل الأفكار التي يمكن بعضها أن يتجسد ليصبح ابتكاراً يمكن تسويقه. ومن خلال التفاعل، غالباً ما يشجع الأساتذة الطلاب ويدعمونهم من أجل دفع أفكارهم خطوات نحو الأمام.

وعادة ما توفر الجامعات للطلاب الموهوبين الموارد المالية من خلال الهبات والمنح للبحث والتطوير (research and development). علاوة على ذلك، عادة ما تحتاج فكرة جيدة إلى عدة تحسينات حتى تصبح

(٣٢) مقابلة السيد مارون شماس، رئيس "بيريتك"، لبنان، ٧ آذار/مارس ٢٠٠٧، مع السيد سامي بيضون، استشاري الإسكوا

(٣٣) Craig Barrett, Intel chairman, IT Weekly, issue of 12 April 2007

قابلة للحياة. كما توفر الجامعات المختبرات والتسهيلات حيث يمكن للأفكار أن تختبر وأن يتم تطويرها تحت توجيه ونصائح الأساتذة. وتشكل الحاضنات آلية موسعة يمكن أن توفر للطلاب ورواد الأعمال مزيداً من الدعم. ويعطي الفصل الثالث مزيداً من التفاصيل عن الحاضنات.

تظهر القصص الناجحة، مثل قصة شركة "سيسكو سيستمز" (Cisco Systems) (انظر الإطار ٧) الطبيعة الجماعية للإبداع والابتكار التي أدت لبناء ما يعرف بـ "سيليكون فاللي" (Silicon Valley) في الولايات المتحدة الأمريكية، وتوفير الأرضية المناسبة من أجل أن يعمل الأشخاص سوية كفريق عمل وأن يقدموا معاً منتجاً ناجحاً.

الإطار ٧ - قصة تكوين شركة "سيسكو سيستمز"

إن "سيسكو سيستمز" هي نتيجة تعاون علماء في مجال الحاسوب من جامعة ستانفورد (Stanford) في الولايات المتحدة الأمريكية حيث نشأت الفكرة الأولية من أجل خلق جهاز يسمح لشبكات الحاسوب في الأقسام المختلفة من الجامعة للتخاطب بذكاء فيما بينها. وأوكلت المهمة إلى مجموعة من الأساتذة والطلاب للعمل سوياً من أجل تطوير هذه التكنولوجيا. وكانت النتيجة صندوقاً أو علبة صغيرة عملت كمسير (router) لعدة بروتوكولات سمحت لأجهزة كومبيوتر مختلفة، ببروتوكولات مختلفة، أن تتواصل فيما بينها لتشكل لبنة الإنترنت الأولى.

صمم "العلبة الزرقاء" طالب متخرج حديثاً يدعى أندي بشتولشيم (Andy Bechtolsheim) وأتم تطويرها بمعاونة عدة أعضاء من هيئة التدريس وطلاب متخرجين. تقوم برمجيات الجهاز بتوزيع عدة بروتوكولات وتسمح بتبادل البيانات بين أجهزة الحاسوب العاملة على الشبكات، والأطراف الأساسية، والطابعات وأجهزة الخدمات. قام لاير أون بوزاك (Laer on Bosack)، الذي كان مسؤولاً عن أجهزة الحاسوب في قسم علوم الحواسيب، بتعديل النظام بالمحافظة على نظام الشبكة التشغيلي والميزات البارزة المرتبطة به، وبإزالة إمكانية تسيير بروتوكولات لغير الإنترنت، وتحسين قدرات بروتوكول الإنترنت بشكل كبير. وفي عام ١٩٨٤ أسس Bosack مع زوجته "سيسكو سيستمز"، وكانا يجمعان أجهزة المسيرات في غرفة الاستقبال بمسكنهما رغم أن أصدقاءهما وزملاءهما قدروا أن فكرة بيع أجهزة المسيرات لن تنطلق أبداً.

في عام ١٩٩٠، وبدعم من رأس المال المخاطر، نمت "سيسكو سيستمز" وتم الاكتتاب العام في أسهمها برأس مال سوقي قدره ٢٢٤ مليون دولار أمريكي وحققت إيرادات وصلت إلى مبلغ ٦٩ مليون دولار أمريكي خلال تلك السنة المالية. وحالياً تقدر القيمة السوقية للشركة بما يقارب ١٥٦ مليار دولار أمريكي، وأصبح اسم "سيسكو" مرافقاً للإنترنت.

المصدر: Story of Cisco: Peter Carey, Mercury News 1 December 2001.

وقد دلت عمليات المسح على أن دعم الاستثمار العام في مجال تعليم العلوم والتكنولوجيا يمكن أن يزيد فرص إطلاق الشركات ونجاحها^(٣٤)؛ وأتفق المستجيبون على أن بعض المبادرات الخارجية يمكن أن تزيد شركاتهم وأن مزيداً من الاستثمار العام في تعليم العلوم والتكنولوجيا ومزيداً من المبادرات الجديدة في مجال الحكومة الإلكترونية بصورة خاصة يمكن أن يكون لها نفع كبير^(٣٥).

٢ - الحكومات

(٣٤) ICT-watch - A view to the future; KPMG Intellect Survey 2006, Information Communications and Entertainment

(٣٥) KPMG/Intellect Survey, March 2006

يتطلب الابتكار الظروف والبيئة المناسبة لمساعدة المشاريع في تطوير التكنولوجيات الجديدة وتحويلها إلى نشاط تجاري. وفي هذا السياق، يوجد حافظان رئيسيان يمكن أن تضعهما الحكومات: الأول، من خلال نظام براءات الاختراع والعلامات التجارية، الذي يوفر الحماية للمنتجات الجديدة المبتكرة؛ والثاني من خلال حوافز التمويل غير المباشر عن طريق هبات الحكومة، والقروض بنسبة مخفضة للفائدة، وكفالات المخاطر، والتمويل الأولي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة بهدف توليد وظائف وتعزيز اختيارات العملاء ودفع العجلة الاقتصادية.

يكون المستثمرون أكثر استعداداً للاستثمار إذا وجدت بيئة تنظيمية وتشريعية، ودعم حكومي ملائم في شكل سياسات داعمة للابتكار، ولقوانين الضرائب المرتبطة بها، ولخطط معالجة المخاطر، وللشراكات مع المتبرعين وللتعاون الدولي (انظر الإطار ٨).

الإطار ٨ - مبادرات حكومية نحو الاستثمار في الشركات الناشئة

في أواسط التسعينات، كانت النانوتكنولوجيا (Nanotechnology) بادئة في النمو في الولايات المتحدة الأمريكية. وبفضل هذا النمو، تشجعت حكومة الولايات المتحدة الأمريكية بين عامي ١٩٩٩ و ٢٠٠٤ وبشرت باستثمارات قدرها ٢ مليار دولار أمريكي سنوياً في الشركات الناشئة في هذا المجال لتحفيز القطاع الخاص. وحتى عام ٢٠٠٤، وبسبب الحوافز الحكومية، مول القطاع الخاص قرابة ٦٠٠ شركة وليدة.

وفي الصين، يوجد اهتمام كبير من قبل الحكومة في البرامج والسياسات التي تسهل للمنشآت التي تملكها الدولة وللشركات المحلية العمل سوياً من أجل الابتكار بهدف جعل الصين القوة الكبرى في صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات العالمية. لقد سهلت الحكومة أيضاً الحصول على رأس المال عن طريق التدفق الكثيف للاستثمارات الخارجية المباشرة، والنفاذ إلى أسواق رأس المال التي ساهمت بطريقة أساسية في نمو صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الصين. ومن المعروف أن عدة شركات رائدة في صناعة تكنولوجيا المعلومات في الصين قد دعمت بواسطة مؤسسات تملكها الدولة ومنها "لينوفو" (Lenovo) و TCL و Bird، والأخيرة هي أكبر مصنع للهواتف. وقد استفادت شركة "هواوي" (Huawei) أيضاً من الدعم الحكومي علماً أن لها جذور في القوات المسلحة الصينية.

في بعض البلدان، وفرت الحكومة الحوافز لتشجيع المستثمرين على الاستثمار في الشركات الناشئة. ففي شيلي، تساهم الحكومة بمليون دولار أمريكي مقابل كل استثمار يتم بقيمة مليون دولار. وفي تونس، تعفي الحكومة أي استثمار في رؤوس الأموال المخاطرة من الضرائب. وفي ماليزيا، تساهم الحكومة برأس مال الشركات الناشئة كقرض معفى من الفائدة حتى يبدأ الاستثمار بتحقيق الربح المرتبط بهذه الخدمة.

المصدر: J. Popkin, Group Gartner 2005 Press release

وتدرك الحكومات في منطقة الإسكوا النواقص الموجودة لديها. فلقد أشارت عدة مؤتمرات واجتماعات وزيارات خارجية إلى المجالات التي يجب إصلاحها من أجل توفير البيئة المناسبة لدعم ريادة الأعمال. بالرغم من ذلك، وبسبب السياسات والبيروقراطية، غدت طرق التنفيذ طويلة وشاقة، وفي بعض الأحيان محيطة. فمع كثير من الحواجز الرقابية، تطلبت بعض البلدان عدة سنوات لإدخال الإنترنت.

وحيثما يكون القرار وطريقة التنفيذ بيد قادة أصحاب رؤية مستقبلية، مثلما الحال في دبي، تتحقق النتائج بخطوات سريعة، حيث أنشئت مدن تكنولوجية في مناطق حرة، مثل مدينة دبي للإنترنت (Dubai Internet City)، أو واحة دبي للسيليكون (Dubai Silicon Oasis). ووضعت البنية الأساسية لسوق رؤوس الأموال مع إنشاء مركز دبي المالي (Dubai Financial Centre) وبورصة الأوراق المالية

لدبي (Dubai Stock Exchange) حيث تمت عدة عمليات هامة للاكتتاب العام للمرة الأولى (Initial Public Offering (IPO)، مثل عملية طرح شركة "إنفستكوم" (Investcom).

بالرغم من ذلك، فإن معظم البلدان في منطقة الإسكوا لم تطور نظامها التشريعي بالكامل تمشياً مع المعايير الدولية مما يخلق بعض الصعوبات بالنسبة لشركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات العالمية المسجلة في المنطقة.

لقد مول الاتحاد الأوروبي وحكومة لبنان برنامج دعم المنشآت الصغيرة والمتوسطة. وهو يهدف إلى خلق بيئة أعمال في لبنان عالمية المستوى. ويتخذ هذا البرنامج مقراً له في وزارة الاقتصاد والتجارة حيث تم إنشاء وحدة دعم للمنشآت الصغيرة والمتوسطة. ويملك البرنامج موازنة تقدر بحوالي ١٧,٨ مليون يورو. وقد تم وضع السياسة، والتشريعات والأنظمة والتعديلات المتعلقة بها بشكل يمكن ويحفز بشكل إيجابي تطوير أعمال المنشآت. كما تم إنشاء أربعة مراكز لتطوير الأعمال مع التركيز على الحاضنات. ويهدف البرنامج أيضاً إلى تسهيل حصول المنشآت الصغيرة والمتوسطة على مصادر رأس المال المخاطر، بما فيها تأسيس منظومة ضمان مشتركة (joint guarantee scheme) مع "كفالات" في لبنان.

٣ - المؤسسة العسكرية

يمكن للمؤسسة العسكرية أيضاً أن توفر تمويلاً أساسياً للتكنولوجيا المتقدمة من أجل تطوير الابتكار وريادة الأعمال. فالجيش في عدة بلدان متقدمة غالباً ما يكون في حاجة مستمرة لتطوير وتحسين تجهيزاته العسكرية في الاتصالات والإلكترونيات. كما يوظف الجيش عدداً كبيراً من المتخرجين ويوفر لهم الدعم المالي والتسهيلات البحثية من أجل الابتكار. فضلاً عن ذلك، يكتسب كثير من العاملين في الجيش مهارات مهنية أثناء خدمتهم العسكرية، ليقرروا لاحقاً استثمار هذه المهارات في مشروع خاص بهم.

لسوء الحظ، تستورد معظم الجيوش في بلدان الإسكوا تجهيزاتها من الخارج، ولا تدعم البحث والتطوير في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، عكس البلدان المتقدمة، حيث بدأت معظم الأبحاث في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بالتعاون مع الجيش وما زالت مدعومة من قبله.

٤ - الشركات في مرحلة النضج

غالباً ما تشكل الشركات القائمة في مرحلة نضجها معملاً لتفريخ رواد الأعمال الأذكياء من الشباب. فغالباً ما يتعلم الشباب اللامع صناعة ما، ويطور مهاراته فيها، بالعمل في مؤسسة كبيرة قبل البحث عن فرص أخرى تخوله إنشاء مؤسسة جديدة أو الإلتحاق بها. وفي البلدان المتقدمة، يقضي رائد العمل سنوات في عدة مؤسسات كبيرة قائمة ليسيّط على تكنولوجيا ما ويتقن كيفية إدارتها. انظر إلى الإطار ٩ كيف أن شركة "سيسكو سيستمز" (كمؤسسة ناشئة) ترد الجميل للمجتمع والاقتصاد عن طريق استراتيجيتها الاستثمارية.

الإطار ٩ - استراتيجية "سيسكو سيستمز" للاستثمار في الشركات الناشئة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

بطبيعة الحال، إن الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وبالأخص في الشركات الناشئة، عملية حافلة بالمخاطر، ذلك لأن شركات المرحلة المبكرة قد لا تجد البتة أسواقاً تمتص تكنولوجياتها أو منتجاتها. وفي سبيل تقليص ذلك الخطر، يجب تقييم استثمارات حقوق الملكية في الشركات استناداً إلى ركائز المشروع، بما في ذلك طبيعة

التكنولوجيا المستخدمة وقدرتها على تحقيق العوائد المالية. إن أكثر ما استثمرت به شركة "سيسكو سيستمز" كان في شركات خاصة في مرحلة الإقلاع أو في مراحل النمو. وقامت بتقييم مخاطر المشاريع بواقعية بهدف دعم الابتكار لديها عن طريق مزج النمو الداخلي والشراكة والاستحواذ، فحققت "سيسكو سيستمز" ١٧ استحواذاً خلال عام ٢٠٠٥ من أجل توسيع السوق لمنتجات المسيرات والبدايات (switches) معاً وتطوير التكنولوجيات لديها.

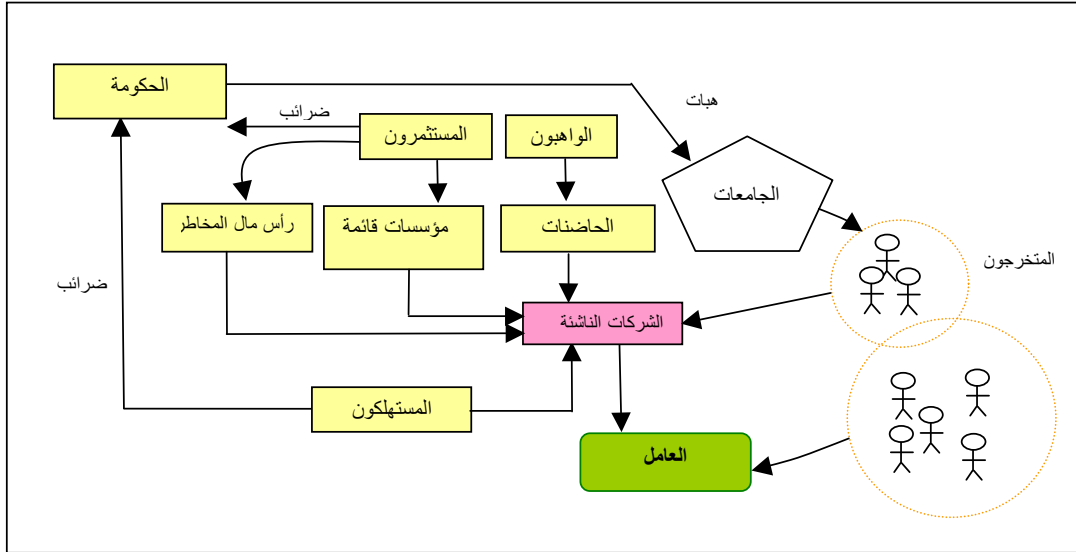
إضافة إلى الاستثمار مباشرة في شركات ناشئة، تستثمر "سيسكو سيستمز" أيضاً في صناديق رأس المال المخاطر التي تستثمر بدورها في شركات ناشئة. فعلى سبيل المثال، دخلت "سيسكو سيستمز" باتفاق من أجل استثمار قدره ٨٠٠ مليون دولار أمريكي في صناديق الاستجاء التي يديرها مصرف "سوفتبنك" (SOFTBANK) والتي توفر التمويل على الطلب لمنشآت تدار من قبله.

المصدر: CISCO 2005 Annual Report.

٥ - دورة الحياة الكاملة

عطفاً على ما ورد سابقاً، من الواضح أن ريادة الأعمال في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات يرتبط مع جهات قطاعية مختلفة، أهمها: الجامعات، والحكومة، والشركات الناشئة، ورأس المال المخاطر، والشركات القائمة (انظر الشكل ٤). وتساعد الشركات الناشئة على توليد فرص العمل، وتطوير منتجات وخدمات للمستهلكين. تدفع المنشأة والمستهلكون سوية الضرائب للحكومة التي تستعملها في نهاية المطاف لدعم الجامعات من خلال منح التعليم والتدريب ودعم ريادة الأعمال.

الشكل ٤ - ريادة الأعمال ودورة الاستثمار



جيم - مراحل حياة المنشآت

توجد مراحل مختلفة لدورة حياة أي منشأة، وتتميز كل مرحلة بمخاطرها والعوائد الخاصة بها. ويصف الشكل ٢ والشكل ٥ هذه المراحل.

١ - مرحلة البذرة

في بادئ الأمر، يحتاج رائد العمل لأن يشرع في تنفيذ فكرته بالاستعانة بموارد مالية غالباً ما تكون محدودة للغاية، وتسمى بـ "المال البذري"، والذي يمكن أن يستعمل من أجل اختبار نموذج المشروع وأفكاره الأساسية، أو تقييم السوق والمنتجات، أو في سبيل وضع خطة ملموسة للمشروع. ويمكن أيضاً بواسطة رأس المال البذري أن تنطلق عملية تنظيم المنشأة وتمويل البحث والتطوير. وتعتبر المرحلة البذرية أخطر مراحل حياة المنشأة، خاصة من حيث التمويل.

الشكل ٥ - المراحل الأساسية في تمويل المنشآت



٢ - مرحلة النشأة أو المرحلة المبكرة للمشروع

إن تمويل المرحلة المبكرة لأي منشأة ليس بالأمر اليسير، وعادة ما يتضمن تحضيراً لخطة عمل أو دراسة جدوى جادة، ويخضع لتدقيق مكثف من قبل محلي شركات رأس المال المخاطر ومفاوضات مضمينة بين الفريقين. وتتضمن بنود المفاوضات قيمة المنشأة الجديدة قبل وبعد العمليات، ونسبة الملكية المعروضة على الفرقاء الجدد، والالتزامات المستقبلية المترتبة على رائد العمل، وإذا كان بإمكانه بيع جزء من أسهمه في الشركة أم لا. وتتميز هذه العملية بالشمولية ويمكن لها أن تأخذ من ٣ إلى ١٢ شهراً، حسب الظروف المحيطة التي تتحكم بشركة رأس المال المخاطر تحديداً وبقطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات عموماً. ويوضح الإطار ١٠ نموذجاً لاستثمار رأس المال المخاطر في مرحلة النشوء.

في هذه المرحلة ينهار العديد من الشركات الواعدة، ليس بسبب نقص جاذبيتها لدى السوق المستهدف أو لعدم إمكانية التطبيق العملي لأفكارها، إنما بسبب نقص الموارد المالية أو تعثر المفاوضات التي يفرضها نظام رأس مال المخاطر والتي يمكن أن تمتد لفترة زمنية طويلة. فمن بين كل الشركات الناشئة، لا ينجح أكثر من ١٠ إلى ١٥ في المائة في تأمين تمويل رأس المال المخاطر في هذه المرحلة المبكرة. وتضطر الشركات التي تفشل في تأمين تمويل رأس المال المخاطر إما إلى تقليص حجمها أو إلى تطوير منتجات تقليدية من أجل استدامة وجودها، ولكن على حساب قدرتها على النمو والتي تصبح أقل جاذبية للمستثمر.

الإطار ١٠ - نموذج لاستثمار رأس المال المخاطر في مرحلة النشوء

في اتفاق نموذجي لمنشأة في مرحلة النشأة، يستثمر صندوق رأس المال المخاطر من مليون إلى خمسة ملايين دولار أمريكي مقابل ٤٠ في المائة أو أكثر من حقوق الملكية الممتازة (preferred equity-ownership). وتحتوي الشروط الموجودة ضمن العقد على بنود توفر حماية للصندوق. فعلى سبيل المثال، يكون لدى صندوق رأس المال المخاطر أفضلية على باقي الشركاء في حالة التصفية، وذلك بإعطاء أفضلية كاملة لمستثمري صندوق رأس المال المخاطر على باقي حملة الأسهم العادية أو تلك التي تملكها الإدارة. بعبارة أخرى، إذا ما فشل الاستجاء، يعطى لصندوق رأس المال المخاطر حق الأولوية في المطالبة بكل أصول الشركة. بالإضافة إلى ذلك، غالباً ما يتضمن الاتفاق حقوق تجميد للقرارات الأساسية للمنشأة أو حقوق تصويت غير متجانسة، بما فيها اسم المنشأة أو توقيت الاكتتاب العام للمرة الأولى. أما إذا كانت قيمة المنشأة في حالة نمو جيدة، فيتمتع صندوق رأس المال المخاطر بمزايا تفضيلية أيضاً، إما من خلال أفضلية استثمار مال إضافي في المنشأة أو أفضلية زيادة حصته في المنشأة الناجحة وفقاً لأسعار أقل من أسعار السوق السائدة.

المصدر: www.pesochallenge.org/docs/pes1/hbs_2ider_how_vc_works.pdf.How venture capital works

يلعب رأس المال المخاطر دوراً هاماً خلال هذه المرحلة من دورة حياة المنشأة، عندما تبدأ المنشأة بتحويل ابتكاراتها إلى نشاط تجاري. ويقدر أن أكثر من ٨٠ في المائة من المال المستثمر من قبل رؤوس الأموال المخاطرة يستخدم في إنشاء البنية الأساسية من أجل إنماء المشروع ونحو توفير أصول ثابتة ورأس المال العامل ليساعد المنشأة على بلوغ الحجم الكافي والمصدقية لكي تنبأ إلى شركات مساهمة كبرى.

في هذه المرحلة المبكرة، غالباً ما يكون المشروع قد تم تشغيله لفترة وجيزة، فلا تكون المنشأة قد قامت بتحويل ابتكاراتها إلى نشاط تجاري بعد ولا تملك أي سابقة أعمال تذكر. إنها المرحلة التي لا تكون فيها عوائد الاستثمارات قد اتضحت، والتي يحتاج فيها المشروع إلى أكبر رأس مال ممكن لتمويل منتجات جديدة، ومن أجل نمو أوسع، بما فيه التسويق الأولي للمنشأة الجديدة. والإشكالية أنه في هذه المرحلة بالذات، يكون الربح عند حده الأدنى أو غير موجود إطلاقاً. ومن المعروف كيف يصعب على المنشآت، التي لا تكون قد حققت ربحية معقولة، ناهيك عن المبيعات، الحصول على أي تمويل من المؤسسات، أو المصارف أو من بنوك الاستثمار.

يمكن للمصارف أن تقدم قروضاً محدودة تترتب عليها فوائد كبيرة. وبسبب مخاطر البداية، عادة ما ترتفع تكلفة الإقراض من قبل المصارف، ويكون رائد العمل دائماً مشغولاً بكيفية المحافظة على عوائد مالية ثابتة لكي يقوم بسداد القروض. ومن جهة أخرى، يمكن ألا تكون الإيرادات متوفرة في الوقت المناسب لتسديد القرض. فضلاً عن ذلك، لا يستثمر أصحاب المصارف عادة في المشاريع الجديدة إلا إذا كانت هناك أصول متينة لضمان الدين.

إذاً، فإن صناديق رأس المال المخاطر هي أهم المصادر المتاحة والملائمة لأصحاب المشاريع لتخطي هذه المرحلة الصعبة حتى يتم تحقيق عائد كاف على رأس المال. وتساهم صناديق رأس المال المخاطر أيضاً في إدخال ملاحظات استراتيجية مع قدر من الأفكار المتميزة لدفع المنشأة نحو النجاح وإحراز أكبر العوائد (انظر الإطار ١١).

الإطار ١١ - قصة نجاح شركة "سيك" خلال مرحلة النشوء

تكونت شركة "سيك" (SEEK) في عام ١٩٩٧ حول فكرة للبحث عن سبل أفضل من أجل التوفيق بين الباحثين عن عمل وأصحاب العمل على الإنترنت. ومن أجل تمويل نموها، كانت إتاحة رأس المال من العناصر الأساسية لتمكين المنشأة من تحقيق أهدافها. وفر المستثمرون مدخلات استراتيجية هامة، بالإضافة إلى إتاحة شبكاتهم للشركة، بما فيها المشاركة الفعلية في تحليل السوق، وجمع التمويل، بالإضافة إلى المساعدة بطريقة استراتيجية في وضع الموازنة، ومراقبة كلفة المنشأة واختيار المشاريع ومساعدة المنشأة في وضع خطة الخارج.

واليوم تعد "سيك" منشأة رائدة في سوق العمل والتدريب على الإنترنت في أستراليا، حيث بلغ عدد الإعلانات عن الوظائف على موقعها حوالي ١٧٠ ٠٠٠ في آن واحد، لخدمة المنشآت الصغيرة والمتوسطة، والشركات الكبيرة، والوكالات الحكومية ووكالات التوظيف. ولديها ما يعادل ٢٣ في المائة من مجمل سوق العمل في أستراليا و ٦٠ في المائة من مجمل سوق العمل الأسترالي على الإنترنت (إحصائيات ABS). منذ ذلك الحين، توسعت شركة "سيك" لتشمل أسواق نيوزيلندا والمملكة المتحدة وأيرلندا، وأصبحت أسهمها الآن مسجلة في بورصة الأوراق المالية الأسترالية.

المصدر: الجمعية الأسترالية لرأس المال المخاطر <http://www.seek.com.au> (AVCAL) Australian Venture Capital Association Limited

في هذه المرحلة، يضح رأس المال المخاطر أول حلقة من تمويله بعد البداية التمهيدية للشركة. ويمكن التمويل في هذه المرحلة المنشأة من تطوير نموذج المنتج، ومن ثم، وبعد الإنتهاء من مرحلة تطوير المنتج، يصبح التمويل ضرورياً لبدء التصنيع وتحويل الابتكار إلى نشاط تجاري وبالتالي بدء عملية التسويق.

٣ - مرحلة التوسع والنمو

بعد أن تؤسس المنشأة قاعدة العمل الأساسية لديها، سواء بتحقيق ربح أم لا، تحتاج المنشأة إلى رأس مال من أجل زيادة نموها وتوسعها لتأمين استدامتها في السوق، وتسمى هذه المرحلة بـ "مرحلة التوسع والنمو". وتتميز هذه الفترة بالنمو السريع، وعادة ما تتطلب المنشأة خلالها عدة جرعات من رأس المال قبل أن تتخطى النقاط المفصلية المحددة في خطة المشروع. وتوفر الصناديق رأس المال الضروري للشركات التي سبقت أن طورت بعض المنتجات أو المفاهيم، والتي سبق أن امتلكت قاعدة زبائن لكنها تحتاج إلى تمويل مزيد من النمو مثل تطوير أوسع لنماذج المنتج وبيع منتجاتها/خدماتها. ويمكن للإيرادات أن تنمو بنسبة تصاعديّة، لكن ربما دون القدرة على تخطي النفقات. كذلك خلال توسع الإنتاج، ربما يكون من الضروري تغيير استراتيجية التسويق من أجل تحسين المنتجات أو الخدمات القائمة سعياً وراء تحقيق الربحية المنشودة.

بعد تأمين الموارد المالية للمرحلة المبكرة والانتهاؤ من مفاوضات نسب الملكية الجديدة، قد تزدهر المنشأة الجديدة وتبدأ في الاستقرار، وبالتالي يصبح مستقبل المنشأة أكثر إشراقاً من ذي قبل، وتبدأ المنشأة بتوظيف مدراء محترفين، واجتذاب المواهب، وتنفيذ أنظمة الإدارة المتطورة. وتدرجياً، يصبح ترسيخ الشفافية ورفع تقرير نظامي لمجلس المدراء، بالإضافة إلى المراجعة الدورية والتدقيق المالي، جزءاً من ثقافة المنشأة الجديدة. في نفس الوقت، تتوسع الحصة السوقية للمنشأة وتبدأ بزيادة صلاية سلسلة التوريد لديها مع الموردين والموزعين على حد سواء.

مع نمو الشركة، تنمو قيمتها السوقية، أي قيمة مساهمات المالكين. عندئذ، يكون رائد العمل وأصحاب رأس المال المخاطر قد أحرزوا سوياً ونجاح ما يسمى بـ "الأرباح الرأسمالية"، مع تجسد الفكرة

الأصلية وتوليد القيمة (value creation) التي تم تصورها في بادئ الأمر. وبعد ١٨ إلى ٢٤ شهراً تقريباً من البداية، إذا أثبتت المنشأة فعلياً أنها قابلة للنمو وبرهنت من خلال التقييم على توقع الأرباح وفقاً لتقدير ما يسمى بتحليل "التدفقات النقدية المخصوصة" (disconnected cash flow)، عندئذ يعاد تقييمها بقيمة تتراوح بين ١٠ إلى ٥٠ ضعف قيمة الاستثمار الأولية في المرحلة البذرية، وذلك قبل أن يصبح تمويل المرحلة الثانية أو الاكتتاب العام للمرة الأولى Initial Public Offering ضرورياً. وهذه التقديرات غير مبالغ فيها بالنسبة لقطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات (انظر الشكل ٢ لدورة حياة المنشآت الجديدة).

إن تلك الأرباح الرأسمالية لا تصبح حقيقة، وتظل حبراً على ورق إلى أن يتم بيع كل أو جزء من رأس مال المنشأة عن طريق بيع أسهم. وفي هذه الحال، يحقق رائد العمل عائداً إيجابياً من كامل المغامرة. إن بيع الأسهم هذا، الذي يشار إليه أحياناً بعبارة "استخراج الأموال" (cash-out) أو "سيناريوه التخرج" (exit scenario)، يمكن تحقيقه بأحد أسلوبين. الأول عن طريق الطرح الخاص (private placement)، حيث يتم بيع بعض الأسهم التي يملكها أصحاب الأسهم إلى منشأة محددة أو إلى مستثمرين. والثاني، عن طريق الاكتتاب العام للمرة الأولى (initial public offering (IPO))، حيث يتم بيع هذه الأسهم في سوق الأوراق المالية إلى مستثمرين غير محددين.

٤ - مرحلة تمويل العبور أو "الميزانين"

في هذه المرحلة يوفر رأس المال المخاطر المشارك في المنشأة دورة موارد مالية إضافية تسمح بالعبور (bridging) إلى المحطة النهائية وتأمين نجاح المنشأة، وعادة ما تسمى بمرحلة "الميزانين المالية" (mezzanine finance) وغالباً ما تتضمن قرصاً من الغير (subordinated debt)، مع إعطاء أولوية للجهة المقرضة إذا ما ساءت الأمور. ويتضمن هذا النوع من التمويل أقل قدر من المخاطر.

وعادة ما يستخدم تمويل هذه المرحلة من أجل التوسع في توفير المنتجات والخدمات القائمة للزبائن، إما عن طريق زيادة الإنتاج أو بتغيير استراتيجية التسويق، ويفترض أن تكون الشركة قد بدأت في تحقيق الربح.

٥ - مرحلة التمويل الأخير

في المرحلة الأخيرة، غالباً ما يوفر رأس المال المخاطر الموارد المالية للشركات كي تتمكن من التحرك إلى ما بعد مرحلة التوسع من أجل زيادة أحجام المبيعات وتوليد نمو متماسك قبل أي عملية تسييل للأسهم (liquidation)، مثل الدمج مع منشأة أخرى، أو البيع إلى منشأة أكبر، أو من خلال الاكتتاب العام للمرة الأولى في سوق الأوراق المالية. ويمكن لعدة صناديق متخصصة^(٣٦) أن تساعد الشركات في تحقيق أفضل استراتيجية تخرج لها (انظر الإطار ١٢).

(٣٦) مثل صناديق شراء الشركات بواسطة رأس مال مدعوم بقرض (leveraged buy-out (LBO) funds) وصناديق شراء الشركات بواسطة فرق إدارة خارجية (management buy-in funds (MBI)) وصناديق تعديل المسار (turnaround funds).

الإطار ١٢ - قصة نجاح شركة "لوك سمارت"

لوك سمارت (LOOK SMART) منشأة خاصة بالإعلان على الإنترنت وفي مجال التكنولوجيا، تقدم خدمة التصفح الفئوي لمواقع الإنترنت للناشرين، والمعلنين، والمستهلكين. بدأت عام ١٩٩٦، وتلقت حوالي ٨,٣ مليون دولار أمريكي في عام ١٩٩٨ من شركة استثمارات "ميزانين" الأسترالية (Australian Mezzanine Investments)، بالاشتراك مع صناديق مجموعة "ولدن" الدولية للاستثمار (Walden International Investment Group) والحكومة الأسترالية.

خلال السنة التالية، وفرت الشركة ٦٠ مليون دولار أمريكي من خلال تسجيلها على الـ "ناسداك" (NASDAQ) في دورات ميزانين متتالية، بعد بيع حصة المستثمر الأصلي بالشركة. وتم تقييم المنشأة بقيمة ٢,٥ مليار دولار، وهي أعلى قيمة لاكتتاب عام للمرة الأولى لمنشأة تكنولوجيا في تاريخ أستراليا. وفي تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٩، أعيد تقييمها بقيمة ٥ مليارات دولار، مع عائد لمستثمريها يقدر بـ ٢٧٩ مليون دولار أمريكي في أقل من ٢٤ شهراً.

واستخدم المال الذي تم ضخه في الشركة في ثلاثة مجالات لتعزيز نمو المنشأة: أسم الشهرة (branding)، والاستحوادات الاستراتيجية والتوسع الدولي. إن دعم المستثمرين الماليين المتواصل من القطاع ذات العلاقة مكن الشركة من النمو السريع وتحقيق الشهرة بين المستهلكين.

المصدر: www.looksmart.com.au and AVCAL.

٦ - مرحلة التخارج

تبدأ استراتيجية التخارج الناجحة والعوائد الكبيرة عادة بعد ثلاث إلى سبع سنوات من قيام مؤسسة رأس المال المخاطر بأولى استثماراتها. ويتوقع مستثمرو رأس المال المخاطر كسب عائد استثمار ملائم بعد بضع سنوات بتحقيق السيولة، إما من خلال الاكتتاب العام للمرة الأولى، أو من خلال عمليات الدمج والاستحواذ. عند بيع المنشأة، يوزع عائد الاستثمار بين الفرقاء، كما يتم تحديد أتعاب الإدارة حسب اتفاق الشراكة المنصوص عليه في العقد.

ثالثاً- تمويل المرحلة المبكرة للشركات

كما تمت الإشارة في الفصل السابق، فإن الموارد المالية ضرورية للغاية في مرحلة النشوء ومراحل النمو/التوسع للشركات عامة، ولشركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات خاصة. وتوجد عدة طرق لتمويل المنشأة الوليدة خلال المراحل المبكرة، حيث التمويل بشكله التقليدي، كالقروض المصرفية، غير متاح للشركات الناشئة. فالمصارف تشترط لإقراض المنشأة وجود أصول ثابتة كضمانة للقرض، وحتى إن كان ذلك ممكناً، فأمد القرض سيكون قصير الأجل وغير مجدٍ؛ فالمنشأة في مرحلة النشوء لا تملك أصولاً كافية، وتحتاج إلى دعم مالي طويل الأمد من أجل تطوير الأعمال دون الوقوع تحت وطأة تسديد القرض وفوائده. فالأحرى بها التعاطي مع التحديات وربما النكسات التي لا بد وأن تلاقبها خلال نموها. في هذه الحالة، يتوجب على رائد العمل أن يبحث عن مصدر آخر للتمويل، والمصادر الأربعة للموارد المالية هي المدخرات المالية الخاصة به، والدعم المالي من قبل العائلة أو الأصدقاء، بالإضافة إلى ممولي الأعمال الشخصيين^(٣٧) ورأس المال المخاطر.

يصف هذا الفصل مختلف طرق تمويل المنشآت الجديدة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات ويركز على المرحلة المبكرة للشركات قبل النضج وقبل أن تصبح شركات مؤهلة للتداول في البورصة. كما يقدم هذا الفصل مناقشة موسعة عن ممولي الأعمال الشخصيين ورأس المال المخاطر كمصادر للتمويل في تلك المرحلة من حياة المنشأة. ويوجد جزء منفصل عن صناعة رأس المال المخاطر، وجزء آخر عن الحاضنات، مع التركيز على منطقة الإسكوا ودراسة حالة مفصلة عن الوضع في لبنان.

ألف- موارد مالية بذرية وممولون شخصيون

١- مدخرات شخصية

إن التمويل البذري هو أصعب ما يمكن تأمينه، إذ تكون الفكرة ما زالت في مرحلة مبكرة جداً من النمو وبدون أي نتائج منظورة. ويتردد أي مستثمر مرتقب في مسانبتها، إلا إذا كانت له معرفة عن قرب بالصناعة المتعلقة بهذه الفكرة، ورؤية لما يمكن أن ينتج عنها. لهذا السبب يمكن لرائد العمل في هذه المرحلة أن يغامر بمدخراته الخاصة ويناشد العائلة والأصدقاء والذين سوف يساعدهم بمبالغ صغيرة من باب التشجيع وبث الثقة والأمل في صديقهم، مدركين إمكانية ضياع هذه الأموال أدرج الرياح.

أما المستثمرون من خارج دائرة الأهل والأصدقاء، فغالباً ما يترددون في القيام باستثمار من دون رؤية واضحة للنتيجة؛ ولكن عندما تصبح الفكرة ملموسة أكثر، يمكن لرائد العمل أن يسعى للحصول على تمويل بذري من قبل أشخاص يسمون "ممولي الأعمال الشخصيين".

٢- ممولو الأعمال الشخصيون

إن الممولين الشخصيين هم أشخاص لديهم الاستعداد للاستثمار في صفقات عالية المخاطر مع أفراد، يكون لهم الإعجاب ويستلهمون من إبداعاتهم. وعادة ما يكون هؤلاء الممولون أشخاصاً أثرياء، أو عائلات،

(٣٧) اعتمد في هذه الدراسة استخدام مصطلح الممول الشخصي مقابل المصطلح الأمريكي "business angels" بالرغم من أن الأخير أكثر دلالة على الأهمية والدور.

أو أصحاب رأس مال مخاطر غير منظم بشكل رسمي مكون من مجموعة أفراد ذوي ملاءة مالية يبحثون عن تملك حصص ملكية في منشأة في مرحلة بذرية في صناعة لهم دراية بها وبعض الخبرة المباشرة ومستعدون للمساهمة فيها كأفراد. يهتم ممولو الأعمال الشخصيون عملياً بالاستثمار في جميع القطاعات وليس في قطاع بعينه، ولكن بشكل رئيسي يغلب عليهم تركيز الاهتمام على المنشآت الوليدة.

معظم الممولين الشخصيين يكونون قد كونوا شركة جديدة في مرحلة ما من حياتهم المهنية. ويمكن أن يكونوا قياديين أو موظفين كبار متقاعدين أو رواد أعمال سابقين في هذه الصناعة، وبالتالي يمكن أن يساهموا بالوقت أو بالمعرفة أو بتوجيه الشركة الناشئة إضافة إلى رأس مالهم المستثمر. في أغلب الأحيان، يحملون مع رأس مالهم المهارات المفيدة، والعلاقات، والتبصر. علاوة على ذلك، يمكنهم أن يتخذوا قرارات الاستثمار بسرعة مع أقل قدر ممكن من البيروقراطية لكونهم يستثمرون مالهم الخاص ولمعرفتهم الجيدة بتلك الصناعة. إن التمويل بواسطة ممولي الأعمال الشخصيين أصبح أكثر أهمية، إذ إن صناديق رأس المال المخاطر أصبحت ترى أنه من الصعوبة بمكان الاستثمار في الشركات في مرحلة الإقلاع. وعلى ذلك، يمكن النظر لهؤلاء المستثمرين الأفراد غير الرسميين على أنهم البديل أو المقدمة لصناديق رأس المال المخاطر المنظمة بشكل رسمي.

من الصعب تحديد عدد ممولي الأعمال الشخصيين في كثير من البلدان، أو تحديد قيمة استثماراتهم الإجمالية. وفي الولايات المتحدة الأمريكية، وفقاً لتقديرات سوق رأس المال المخاطر غير الرسمي، يمكن تقدير عدد ممولي الأعمال الشخصيين بحوالي ٢٥٠.٠٠٠ والذين يستثمرون سنوياً قرابة الـ ١٠ إلى ٢٠ مليار دولار أمريكي في أكثر من ٣٠.٠٠٠ منشأة جديدة.

٣ - مواصفات الممولين الشخصيين

بالرغم من كون ممولي الأعمال الشخصيين خليطاً من مجموعات عديدة، ولكن هناك مواصفات متشابهة تجمع بينهم ويتم استعراضها في الفقرات التالية^(٣٨):

(أ) استراتيجيات الاستثمار

أولاً، لاتخاذ قرار الاستثمار، لا يحتاج ممولو الأعمال الشخصيون لأخذ الموافقة من أحد، بما أن المال المستثمر هو مالهم الخاص. ثانياً، لهم من الثراء ما يجعلهم لا يتأثرون كثيراً إذا ما خسروا المال المستثمر. ثالثاً، فإن خبرتهم المالية والتجارية تخولهم تقييم حسنات ومخاطر الاستثمار المرتقب. وعادة ما يستثمر أغلبية ممولي الأعمال الشخصيين ما بين ١٠٠.٠٠٠ و ١٥٠.٠٠٠ دولار أمريكي في الصفقة الواحدة، إما بشكل قروض أو كفالات بالإضافة إلى حصص في ملكية المنشأة.

(ب) معايير الحوافز والاستثمارات

لكونهم مرتبطين بالمنشأة منذ نشأتها، غالباً ما يكون لممولي الأعمال الشخصيين حوافز واعتبارات غير مالية في المقام الأول. فنسبة العوائد التي يستهدفونها هي على الأغلب أقل مما تستهدفه مؤسسات رأس المال المخاطر المنظمة رسمياً. وبالرغم من ذلك، يظل الحافز المادي للأرباح الرأسمالية قائماً، لذلك يقيمون المشاريع ويستثمرون فقط في تلك المنشآت التي يؤمنون بقدرتها على تحقيق نمو مربح. وهم غالباً

(٣٨) Carl J. Schramm, The Entrepreneurial Imperative. <http://www.entrepreneurialimperative.com/>

ما يثابرون باستثماراتهم لأكثر من ثلاث سنوات، لكن عادة ما تكون مواردهم محدودة، ويكونون على وجه الإجمال غير مستعدين على توفير تمويل أكبر في الدورتين الثانية والثالثة من دورات التمويل.

بوجه عام، يبحث الممولون الشخصيون الأفراد على ٣٠ في المائة كحد أدنى لنسبة العائد على استثمارهم في فترة ثلاث سنوات، أو عندما تنمو الشركة وتصل إلى مرحلة تمكنها من اجتذاب مستثمرين لأمد أطول مثل صناديق رأس المال المخاطر. ويرفض الممول الشخصي أكثر من ٩٠ في المائة من عروض الاستثمار في مرحلة التقييم الأولى إذا كانت الفرصة المقدمة لا تلبى معايير الشخصية بشأن الصناعة أو السوق، وحجم التمويل المطلوب، ومرحلة نمو الفكرة والموقع الجغرافي - فأغلبية استثمارات ممولي الأعمال الشخصيين محلية ضمن دائرة قطرها لا يتجاوز ٥٠ إلى ١٠٠ كيلومتراً من حيث يقيمون حتى يتمكنوا من متابعة استثماراتهم بسهولة.

(ج) مساهمة بقيمة مضافة

إن ممولي الأعمال الشخصيين مستثمرون ذوو قيمة مضافة، يمكن لهم من خلال عدة أدوار استراتيجية إشرافية أو توجيهية، أن يساهموا بالعلاقات، أو بالوقت، أو بالمهارات التجارية، أو بالدراية المهنية. وقد أفاد عدد من رواد الأعمال أن المساهمات التي تأتي لشركاتهم عن طريق ممولي الأعمال الشخصيين هي الأكثر قيمة بالنسبة إلى فريق إدارة المنشأة (انظر الإطار ١٣).

الإطار ١٣ - مزايا ومثالب التمويل عن طريق ممولي الأعمال الشخصيين

غالباً ما يكون ممولو الأعمال الشخصيون محفزين باعتباريات غير مالية في المقام الأول، ومستعدين لقبول عوائد منخفضة على استثمارهم. وإذا كانوا على معرفة بالمشروع في مجال التكنولوجيا، فإن ممولي الأعمال الشخصيين هم على وجه الإجمال سريعون في اتخاذ قرار بدون كثير من الدراسة أو التمحيص، وبأقل قدر ممكن من عمليات المفاوضات مقارنة بأصحاب رأس المال المخاطر^(٣٩). إضافة إلى ذلك، فهم مستعدون للتمويل البذري. وفي بعض الأحيان، يتقاضى ممولو الأعمال الشخصيون أتعاباً مهنية بسيطة بدل دور ما، يلعبونه في الشركات التي يستثمرون فيها. لذلك، يحسن الاستفادة من مهاراتهم، وخبرتهم، وعلاقاتهم التجارية، ويمكن خفض التكاليف التي يتكبدها رائد العمل.

هناك بعض الجوانب السيئة، حيث يمكن في بعض الأحيان لإدارة الشركة أن تشعر بفقدان السيطرة، إذا أراد الممول الشخصي أن يلعب دوراً نشيطاً جداً داخل الهيكل الإداري، مثل مدير عام أو مستشار أو حتى مسؤول في إحدى الإدارات داخل الشركة. ولكن الاستثمارات النموذجية تتضمن في الغالب أكثر من ممول شخصي واحد، فلا يملك عادة ممولو الأعمال الشخصيون، فرادى أو مجتمعين، حصة ملكية تخولهم حق السيطرة على القرارات الاستراتيجية، حيث تصمم الإتفاقات بطريقة تمكن مؤسس العمل من الأخذ بزمام الأمور تحت سيطرته طالما يحقق المشروع الأداء المنشود.

المصدر: "Australian Information and Communication Technology: Understanding Venture Capital Investment" http://www.austradeict.gov.au/understanding_vc/default.asp.

(٣٩) أشارت الدراسات أن المدة بين اللقاء الأول - للممول مع رائد العمل - وموعد استلام المال المستثمر هي (٢,٥ شهراً) مقارنة بـ (٤,٥ شهراً) للصناديق الرسمية لرأس المال المخاطر.

٤ - تلاقي رائد العمل وممول الأعمال الشخصي

يعتمد أغلب ممولي الأعمال الشخصيين على شبكات الأصدقاء ومعارف العمل من محاسبين ومصرفيين ومحامين وسماسرة، من أجل التعرف على الفرص الاستثمارية. كذلك يحدد بعض الممولين الشخصيين فرص الاستثمار بطرق بحثهم الخاصة. وخلال السنوات الأخيرة، تم بناء عدة شبكات تجارية من أجل تنظيم سوق الممولين الشخصيين وتخطي نقص المعلومات بشأنهم. وتوفر شبكات ممولي الأعمال الشخصيين أيضاً التسويق والدورات والاجتماعات من أجل تشجيع التدريب وتمكين التعاون بين مزودي رأس المال الرسميين وغير الرسميين. وتعد الولايات المتحدة أكثر البلدان تقدماً في شبكات ممولي الأعمال الشخصيين حيث تطورت الشبكات العامة والخاصة مع مرور الوقت. وتظهر الدراسات على أنه يتم تعزيز تدفق الصفقات عن طريق هذه الشبكات عندما تكون هذه الشبكات مرتبطة بالبرامج الخاصة بصناديق رأس المال المخاطر العامة وبالمنشآت الوليدة. فعلى سبيل المثال، سعت الحكومة الإسرائيلية إلى تشجيع ممولي الأعمال الشخصيين من خارج البلاد، وذلك عن طريق تقديم حوافز ضريبية وإطلاق برامج من أجل ربط المؤسسات الصغيرة وصناديق رأس المال المخاطر بمؤسسات متركزة في الخارج أو منشآت متعددة الجنسيات بالإضافة إلى الأفراد. منذ ذلك الحين، أنشأت صناديق رأس مال إسرائيلية فروعاً لها في الولايات المتحدة وأوروبا، مما أدى إلى توسع نافذة الرؤية للشركات التابعة للمحفظة الاستثمارية لتلك الصناديق، وإلى زيادة فرص إيجاد شراكات استثمارية جديدة تتيح الوقوف على أحدث تطورات أسواق التكنولوجيا.

من جهة أخرى، لدى رواد الأعمال استراتيجيات مختلفة من أجل العثور على ممولي الأعمال الشخصيين الأكثر ملاءمة لتمويل منشآتهم الجديدة، مثل البحث في شبكات الأعمال المحلية والتنقيب عن مؤسسي أعمال آخرين ناجحين لديهم اطلاع على الصناعة أو السوق، والاشتراك في المنظمات المرتبطة بشبكات مثل نوادي الأعمال والجمعيات المهنية والصناعية، أو المنظمات الاجتماعية مثل النوادي الرياضية، أو من خلال المعارف من محامين ومحاسبين وأصحاب رأس المال.

٥ - ممولو الأعمال الشخصيون في المنطقة

يوجد الكثير من ممولي الأعمال الشخصيين في أغلب البلدان الأعضاء في الإسكوا، ولكنهم غير معروفين، ولا يمكن الوصول إليهم سوى من خلال العلاقات والشبكات الشخصية. وتعلق الثقافة السائدة في المنطقة أهمية كبرى على العلاقات الاجتماعية، وتلعب العلاقات الشخصية دوراً أساسياً، ولذلك فإن من النادر جداً أن تجد ممولاً شخصياً في المنطقة يستثمر مع شخص لا يعرفه.

في محاولة لتنظيم مجتمع ممولي الأعمال الشخصيين وبهدف إتاحة عدد وافٍ من الممولين الشخصيين في كل الأوقات والمحافظة عليهم، تم إنشاء شبكة ممولي الأعمال الشخصيين (The Business Angels Networks (BAN))، وهي مجموعة من ممولي الأعمال الشخصيين - المتخصصين في مجالات محددة - تكونت من خلال جمعيات الأعمال، بالإضافة إلى عدة مصارف، ومستشارين ماليين. ولقد قامت بوضع تصور هذه الشبكة منظمة "القيادات العربية الشابة" (Young Arab Leaders (YAL)) ومؤسسة "دبي القابضة" (Dubai Holding) خلال شهر أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥، بالتعاون مع شركة "دبي كابيتال الدولية" (Dubai International Capital) والتي هي بمثابة المؤسس والممول الشخصي الرئيسي. ويدعم الشبكة كثير من الشركاء مثل مصرف "إتش إس بي سي" (HSBC)، وشركة "شعاع كابيتال" (SHUAA Capital)، وتلفزيون "العربية"، ومؤسسة "ماكززي وشركاه" (Mckinsey & Co.) وشركة "برايس ووترهاوس كوبرز"

(Price Waterhouse Coopers (PWC))، والجامعة الأميركية في دبي، والجامعة اللبنانية الأميركية في لبنان، وجامعة اليرموك في الأردن^(٤٠).

باء - الحاضنات وحدائق التكنولوجيا عالمياً وإقليمياً

١ - الحاضنات

الحاضنات هي مؤسسات تعمل على دعم عملية ريادة الأعمال وتساعد الشركات الناشئة من أجل تعظيم فرص نجاح ابتكاراتها. عادة، لا يقبل ضمن منظومة الحاضنة سوى المبادرين المنشئين الواعدين والمنشآت الناشئة والتي لديها أفكار مجدية. وتقوم الحاضنات بدعم مبادري الأعمال بالموارد والخدمات مثل توفير مساحة من المبنى، والإدارة، والتدريب، وتطوير خطة المشروع والخدمات الإدارية والدعم التقني، والتشبيك والنصح في أمور الملكية الفكرية ومصادر التمويل.

وبالنسبة للحاضنات التكنولوجية، فغالباً ما تتعاون مع الجامعات، والمؤسسات الأكاديمية والبحثية من أجل تحفيز الباحثين على أخذ المبادرة والمجازفة في تأسيس الشركات. ويمكن للحاضنات أن توفر التسهيلات، والموارد، والتمويل الأولي من أجل اختبار الأفكار الجديدة. ويمكن أن توفر المال البذري، بالإضافة إلى المساعدة في ضخ دفعات إضافية من رأس المال في الشركات التي تبتغي تسريع نموها. في كثير من الأحيان، تلعب حاضنات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات دوراً هاماً في حصول منشآتها المحتضنة على عقود هامة على المستويين الوطني والدولي، أو فوزها بمكافآت صناعية، أو اجتذاب شركاء جدد للاستثمار في تلك المنشآت.

تستغرق عملية الحضنة حوالي ستة أشهر إلى سنة لكل شركة محتضنة (incubee). أما الحاضنات ذاتها، فلكي تحقق استدامتها الذاتية، تحتاج لفترة ٧-٨ سنوات، حسب ما أظهرت التجارب الدولية. وقد أظهرت الإحصائيات أن نسبة نجاح المنشآت الصغيرة والمتوسطة (SME) التي تم إنشاؤها بواسطة الحاضنات هي ٨٥ في المائة مقابل ٤٥ في المائة للمنشآت التي أنشئت من دون حاضنات. ففي أوروبا والولايات المتحدة، ثبت بعد التقييم أن ٩٠ في المائة من الشركات الناشئة التي تُحتضن تصبح فعالة النمو بعد ثلاث سنوات من التشغيل. فضلاً عن ذلك، فإن الشركات المحتضنة توفر حوالي ٤٠ إلى ٥٠ في المائة من تكاليف النشوء من خلال الحاضنات^(٤١).

تعمل بعض الحاضنات بالتعاون مع عديد من الشركاء الماليين والمستثمرين وقادة الأعمال، بينما تتشارك أخرى مع بعض التجمعات الصناعية (industrial clusters). ويمكن لها أن تتعاون مع وكالات الحكومة الإقليمية والوطنية، التي غالباً ما تقدم لها الهبات المالية. كما يمكن للحاضنات أن توطد علاقات وثيقة مع مختلف أنواع المستثمرين مثل صناديق رأس المال المخاطر، وممولي الأعمال الشخصيين، والمصارف التي توفر رأس المال للشركات المحتضنة.

(٤٠) <http://www.dubaicityguide.com/specials/index.asp?id=1092> "The Arab Business Angels Network"

(٤١) "Project Proposal on the Establishment of ICT Incubators in the ESCWA Region" Y. Monsef, November 2004

في عدة بلدان متقدمة، تتضمن الحاضنات إلى جمعيات وطنية تهدف إلى تمثيل مصالحها وتنظيم الاجتماعات من أجل التعرف على أفضل الممارسات (best practices). ويمكن للحاضنات أيضاً أن تكون أكثر فعالية بالاستفادة من الحوافز التي تضعها الحكومات من أجل تعزيز الإبداع والابتكار (انظر الإطار ١٤ لأخذ فكرة عن البرنامج الأسترالي لدعم الابتكار والشركات الناشئة).

الإطار ١٤ - البرنامج الأسترالي لدعم الابتكار والشركات الناشئة

يهدف البرنامج الأسترالي لدعم الابتكار والشركات الناشئة إلى ما يلي:

- تحديد ودعم الشركات الوليدة الواعدة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات؛
- تسهيل نمو وظائف العمل، والإيرادات والصادرات لشركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الناشئة؛
- مساعدة شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الناشئة في تأمين الدعم المالي وغيره من مصادر خارجية (مؤسسات رأس المال المخاطر، ومستثمري القطاع الخاص ومؤسسات تكنولوجيا أخرى والجامعات والحكومة)؛
- إنشاء روابط مفيدة ومتبادلة مع العناصر الأخرى في منظومة الإبداع والابتكار؛
- تبني الإستراتيجيات من أجل استدامة الاعتماد الذاتي للشركات مالياً بعد انتهاء فترة البرنامج بدون مزيد من الدعم الحكومي.

المصدر: Australian Government, Department of Communications, Information Technology and the Arts, ICT Incubators Program (ICTIP) Annual Report 2004-05.

٢ - الحاضنات في منطقة الإسكوا

لدى المستثمرين الرغبة والاستعداد لضخ الأموال في شركات الأعمال المرتكزة على التكنولوجيا، ولكن ليس لديهم الاستعداد لضخها في المختبرات من أجل تطوير التكنولوجيات ونقلها إلى السوق^(٤٢). وتعددت الجهود في منطقة الإسكوا من أجل تعزيز الحاضنات حيث أحدثت حاضنات في عدد من بلدان المنطقة وبذل جهد كبير في بلدان الخليج من أجل جذب جامعات الولايات المتحدة إلى المنطقة وفتح فروع لها فيها. ويمكن ذكر أمثلة من الإمارات العربية المتحدة وقطر. ونستعرض فيما يلي بعض هذه الجهود.

(أ) في فلسطين

تعمل حاضنة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الفلسطينية في رام الله منذ سنة ٢٠٠٥ مع صندوق رأس مال مخاطر بقيمة ٥ ملايين دولار. يمكن لشركات مرحلة النشوء الحصول على استثمار بقيمة أقصاها ٢٥٠.٠٠٠ دولار لفترة تتراوح من ٥ إلى ٧ سنوات. وبالإضافة إلى توفير مقر للعمل في شكل مساحة مكتبية، وفرت الحاضنة لرائد العمل التوجيه بشأن مهارات الاتصال، وكتابة خطة المشروع، والتسويق والإدارة. كما قدمت لفترة ثلاث سنوات المال البذري والتمويل خلال المرحلة الأولى والمرحلة الثانية من مراحل النشوء والنمو من خلال جولات التسويق، والندوات، في الجامعات، ومسابقات خطط المشاريع^(٤٣). وحتى الآن، تم استقطاب ٦٠ عرض مشروع حيث تم قبول ثمانية في الحاضنة، ثم أربعة مشاريع لاحقاً.

Dr. Eulian Roberts, Chief Executive, Qatar Science & Technology Park, Private Equity KPMG Annual Report (٤٢) 2006, Private Equity and Venture Capital in the Middle East.

.According to Laith Kassis, General Manager Palestine ICT incubator (٤٣)

(ب) في الجمهورية العربية السورية

تتم حضانة رواد الأعمال في حاضنة الجمعية العلمية السورية للمعلوماتية بناء على جودة الفكرة وتسويق خطة المشروع. وقد قدمت الحاضنة تسهيلات مشاركة المكان مع جامعة دمشق لشركات عديدة.

ومن هذه الشركات شركة "تيكنوكيت" (Technogate)، التي نجحت في تطوير تصميمي في نظام للتحكم في آلات المصانع وإدخال النظام الجديد إلى السوق المحلي. وقد كان النظام الأصلي الذي تم استيراده من الخارج مصمماً للتحكم في آلات المصانع الكبرى، وهو خارج حاجات المنشآت السورية. فأعدت الشركة تصميم النظام من جديد ليقوم بالتحكم في المصانع الأصغر حجماً، وجعلته أكثر سهولة للإستعمال باللغة العربية من قبل العمال المحليين^(٤٤).

(ج) في قطر^(٤٥)

خلال العشر سنوات الأخيرة أنشأت "مؤسسة قطر" (Qatar Foundation) "حديقة قطر للعلوم والتكنولوجيا" (Qatar Science & Technology Park) وأصبحت موطناً لشركات التكنولوجيا الدولية وحاضنة لأعمال التكنولوجيا في المرحلة المبكرة. وقد جذبت المؤسسة أكبر خمس جامعات مصنفة علمياً على مستوى العالم، كذلك الأطباء والمهندسين وأهم الأبحاث في مجالات ذات الأولوية على المستوى الوطني. وتعد حديقة قطر للعلوم والتكنولوجيا حاضنة توفر رأس المال والتدريب والنصح للشركات المحتضنة لديها. حتى الآن، أطلقت برامج لمنح الهبات، ومنها صندوق إثبات المفاهيم (The Proof of Concept Fund)، وصندوق المنشأة الجديدة (New Enterprise Fund) (الذي يستثمر في المرحلة البذرية) وصندوق المجازفات التكنولوجية (Technology Venture Fund) الذي يستثمر في الشركات النامية.

(د) في الإمارات العربية المتحدة

توجد في الإمارات العربية المتحدة، عدة منظمات قائمة تركز بشكل خاص على بناء وتعزيز بيئة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وتعتبر الإمارات العربية المتحدة، المصنفة في المرتبة الخامسة والعشرين عالمياً حسب المؤشر العالمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات (ICT Technology Index)، والأولى حسب المؤشر الإقليمي لمجموعة مدار للأبحاث (Madar Research Group)، إحدى أكثر البلدان ازدهاراً وتطوراً من الناحية التكنولوجية في منطقة الشرق الأوسط. وتعتبر دبي المركز الإقليمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وهي مدينة رائدة في تبني التكنولوجيا وفي تكثيف الجهود من أجل إنشاء عدة مراكز إقليمية وحاضنات، مثل منطقة دبي الحرة للتكنولوجيا والتجارة الإلكترونية والإعلام (Dubai Technology E-Commerce & Media Free Zone) وهي منطقة حرة تضم مدينة دبي للإنترنت، ومدينة دبي للإعلام (Dubai Media City) ومدينة دبي للمعرفة (Dubai Knowledge Village) (انظر الإطار ١٥ لمزيد من التفاصيل).

(٤٤) According to Rima Shaban, Director Syrian Computer Society incubator

(٤٥) انظر الحاشية ٤٤ أعلاه.

الإطار ١٥ - تجربة الإمارات العربية المتحدة في الحاضنات

في الإمارات العربية المتحدة، مثل كثير من البلدان الخليجية الأخرى، سيطر قطاع الاستثمارات العقارية على الاستثمار أثناء انتعاش حركة إعمار دبي. لقد كان سوق التكنولوجيا في الإمارات العربية المتحدة محدوداً بالنسبة إلى حجم الطلب وكذلك بالنسبة إلى مدى اهتمام رواد الأعمال وأصحاب رأس المال المخاطر. بالرغم من ذلك، ترمي مبادرات التعليم والتدريب إلى تحسين فهم فوائد تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتطوير المهارات الوطنية فيها وإلى تعزيز تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل تحسين الاستثمار والوعي في مجال ريادة الأعمال.

واحة دبي للسيليكون

واحة دبي للسيليكون (Dubai Silicon Oasis) هي مجمع للتكنولوجيا في طور البناء في دبي على مساحة ٧,٢ مليون متراً مربعاً، بدعم من الحكومة، ويُأمل أن تصبح الواحة مركزاً عالمياً للإبداع الإلكتروني وتطوير البرمجيات والبحث والتطوير. وتهدف إلى جذب ٤ مليارات دولار (١٤,٦٨ مليار درهم إماراتي) في الاستثمار المباشر في صناعة أشباه الموصلات (semi-conductors) وفي المكونات الإلكترونية، في مصانع تجميع الحواسيب الشخصية وأجهزة الاتصالات. وتهدف الواحة أيضاً إلى إنفاق حوالي ١,٢ مليار درهم إماراتي في البنية الأساسية، لبناء المكاتب و٥٦٠ فيلا.

وتهدف واحة دبي للسيليكون إلى اجتذاب ١٠٠ شركة واستقطاب من ١٠٠٠ إلى ١٥٠٠، وفيها مجموعة من المصممين والمهندسين، بالإضافة إلى جذب المتخرجين من الجامعات الأخرى في الولايات المتحدة. ويقدر أن يزيد حجم الاستثمارات في الواحة عن ١٠ مليارات دولار أمريكي خلال ٢٠ عاماً.

ديبوتيك

يشكل "ديبوتيك" (Dubiotech) مجمعاً للتكنولوجيا الحيوية والبحث في دبي ويدعم التعليم والتدريب والصناعة. ويهدف أن يصبح مركزاً متميزاً في التكنولوجيا الحيوية يربط البحث بالتعليم والصناعة من خلال تعاون وطني ودولي.

مدينة دبي للإنترنت

تشكل مدينة دبي للإنترنت (Dubai Internet City DIC) قاعدة استراتيجية ومنصة انطلاق فعالة لشركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تستهدف الأسواق الصاعدة في منطقة واسعة تمتد من الشرق الأوسط إلى شبه القارة الهندية، ومن أفريقيا إلى بلدان أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى، مع تغطية لملياري نسمة بناتج محلي إجمالي قدره ٦,٧ ترليون دولار.

لقد أطلقت مدينة دبي للإنترنت عام ٢٠٠٠، وتتميز حالياً بمجموعة ديناميكية مؤلفة من شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الدولية التي تشمل كبرى الشركات مثل "ميكروسوفت" و"سيسكوسستمز"، و"أي بي إم" (IBM) و"إتش بي" (HP) و"ديل" (Dell)، و"سيمنز" (Siemens) و"صن مايكروسيستمز" (SUN Microsystems) و"كومبيوتر أسوشيتس" (Computer Associates) و"بيبلسوفت" (People Soft) و"سوني إريكسون" (Sony Ericson). كما تتضمن أيضاً عدة منشآت صغيرة ومتوسطة وشركات واحدة من مختلف القطاعات، منها تطوير البرمجيات، وخدمات الأعمال، والتجارة الإلكترونية والاستشارات، والمبيعات، والتسويق.

توفر مدينة دبي للإنترنت بيئة تجذب جميع عناصر السلسلة القيمة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وبالإضافة إلى ذلك، إن تطور عدة برامج يمكن أن يفيد شركات المدينة من أجل البحث عن فرص لتطوير علاقاتها. كذلك تتمتع الشركات ببنية أساسية متطورة للاتصالات العريضة الحزمة من طراز (Metro Ethernet broadband) وبنطاق واسع من الخدمات المساعدة للأعمال بما فيها المعاملات الحكومية. وتملك مدينة دبي للإنترنت أيضاً أكبر شبكة تجارية بتقنية هواتف الإنترنت في العالم.

المصدر: <http://www.dubaiinternetcity.com> and <http://www.dubiotech.com> and www.dso.ae.

جيم - لمحات عن صناعة رأس المال المخاطر عالمياً وإقليمياً

إن الاستثمار في حقوق الملكية الخاصة (Private equity (PE)) هو استخدام رأس مال في تملك حقوق الملكية في شركات غير متداولة في سوق الأوراق المالية من أجل تطوير منتجات أو تكنولوجيات جديدة، أو

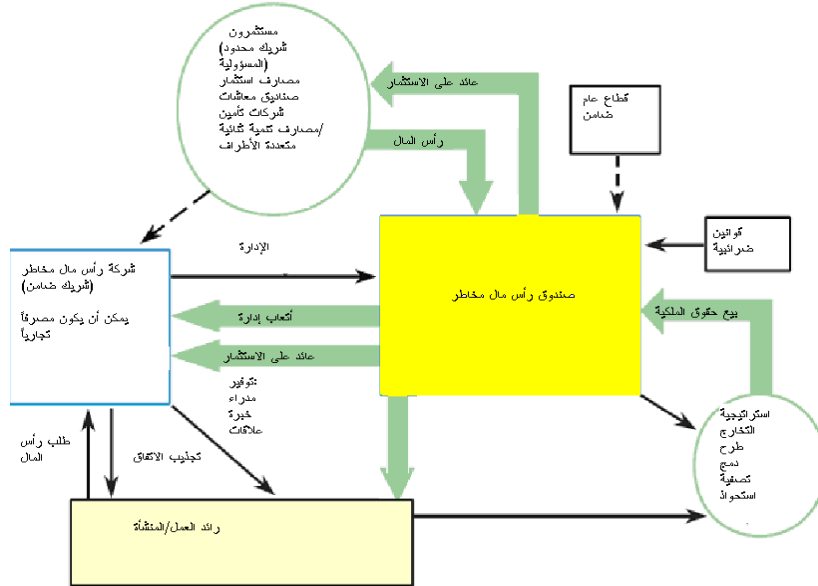
توسيع رأس المال العامل، أو إجراء استحواذات أو تقوية الهيكل المالي. وبهذا، يشكل استثمار حقوق الملكية الخاصة استراتيجية استثمار تمويلية فعالة وذات قيمة مضافة.

وعلى وجه الخصوص، يشكل رأس المال المخاطر نوعاً من أنواع الاستثمار غير المباشر في حقوق الملكية الخاصة (private equity (PE) عادة ما يوفره مستثمرون من خارج نطاق المنشآت المستثمر بها^(٤٦) من أجل تمويل مشاريع جديدة نامية، أو متعثرة خلال المرحلة البذرية، أو في مرحلة النشوء، أو مرحلة التوسع وصولاً إلى مرحلة التمويل عن طريق شراء الإدارة لحصة المساهمين (Management Buy-Out (MBO)).

أما صندوق رأس المال المخاطر، فهو وعاء استثماري مشترك يقدم على شراكات تستثمر رأس مال في عدد من المنشآت المتنوعة بغرض تحقيق ربح. ويُعرفه آخرون على أنه صناديق خاصة مؤسسية تابعة للقطاع العام أو الخاص تركز على الاستثمارات في المرحلة المبكرة. وعلى ذلك، يمكن وصف صناعة رأس المال المخاطر على أنه "عمل بناء الأعمال".

بصورة عملية تتم إدارة مؤسسات رأس المال المخاطر عادة من خلال شراكات خاصة، حيث يدير شريك تضامني (General Partner (GP) عملية الاستثمار في الشركات الفتية وكيفية توزيع الاستثمارات فيما بينها. أما باقي الشركاء المحدودين (Limited Partners (LP)، فيمثلون مستثمري المؤسسة. يصف الشكل ٦ عمليات صندوق رأس المال المخاطر. ويمكن لأصحاب رأس المال المخاطر أن يتعاونوا في الاستثمار مع صناديق ومؤسسات أخرى في الوقت نفسه. وترتكز عدة صناديق لرأس المال المخاطر على بعض الصناعات أو تستهدف قطاعات ثانوية محددة أو تكنولوجيات معينة.

الشكل ٦ - منظومة صناديق رأس المال المخاطر



المصدر: The Global Venture Capital Handbook، الفصل ٨.

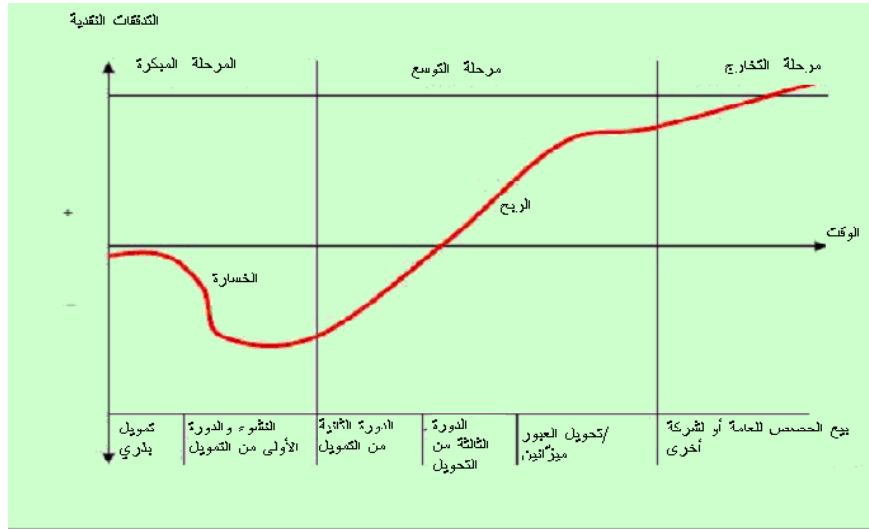
تمتد حياة صناديق رأس المال المخاطر عادة على سبع سنوات تقريباً. في نهاية هذه الفترة، من المفترض أن تصفى الاستثمارات وتوزع قيمتها على المساهمين في الصندوق. وتخصص السنوات الأولى

(٤٦) من المصارف، أو من المؤسسات المالية أو الأفراد الأثرياء، وصناديق معاشات التقاعد، أو مؤسسات مالية، أو شركات تأمين، أو مستثمرين من الخارج، أو قسم القطاع الخاص في بنوك التنمية الثنائية أو المتعددة الأطراف مثل مؤسسة التمويل الدولية (IFC).

لضخ الاستثمارات في محفظة الشركات، بينما تخصص الثلاث سنوات الأخيرة من أجل البحث عن تخارج مناسب لتصفية هذه الاستثمارات. يتناول الشريك التضامني أو مدير صندوق رأس المال المخاطر عادة أجراً كبديل أنعاب عن الإدارة يتراوح بين ٢ إلى ٣ في المائة من أصول الصندوق، إضافة إلى حافز يتراوح بين ٢٠ و ٣٠ في المائة من الأرباح الصافية للصندوق عند الاستحقاق.

يلعب رأس المال المخاطر أيضاً دوراً هاماً في مرحلة تحويل الابتكار التكنولوجي إلى نشاط تجاري، ويستثمر في أقسام الصناعة الأكثر نمواً، ويسعى للتخارج والبيع من خلال الاكتتاب العام للمرة الأولى. وإذا تمكن أصحاب رأس المال المخاطر من التخارج من الشركة والصناعة قبل مرحلة الهبوط أو التثبيح، فإنه يمكنهم حصاد عائد عظيم بأدنى حد من المخاطرة تقريباً. ويصف الشكل ٧ المراحل المختلفة للإستثمار.

الشكل ٧ - مراحل تمويل رأس المال المخاطر ومراحل نمو المشروع



المصدر: Sohaimi Mohd. Salleh, "Venture Capital Financing: Managerial Factors and Management Conflict in ICT Industry", GITS, Waseda University, October 2004.

الإطار ١٦ - شبكات رأس المال المخاطر العالمية

تساعد شبكات الاستجاء العالمية، مثل شبكة "أي دي جي فننتشرز" (IDG Ventures)، على إدخال الشركات إلى الأسواق الدولية من أجل المنافسة. على سبيل المثال، تملك هذه الشبكة شراكات مع صناديق في أمريكا الشمالية وآسيا وتتبادل فيما بينها المنظور الدولي مع خبرة الأسواق المحلية من أجل مساعدة الشركات على النمو من مرحلة النشوء إلى قصص نجاح عالمي. وتدعم حالياً ٢٢٠ شركة برأس مال يفوق ١,٤ مليار دولار أمريكي. بعد ١٥ سنة من الخبرة، تقوم هذه الشراكات باستثمارات في بوسطن وسان فرانسيسكو والهند وعدة مواقع في الصين وفيتنام وتدعم أكبر شركات تكنولوجيا المعلومات في العالم.

لقد كانت "أي دي جي فننتشرز" من أوائل مؤسسات رأس المال المخاطر في الصين، وقد توسعت في تطبيقات وخدمات الإنترنت، وفي تكنولوجيا أشباه الموصلات والاتصالات، وخدمة القيمة المضافة اللاسلكية وخدمات البرمجيات في ١٤٠ شركة كبيرة الشهرة مثل محرك البحث الصيني (Baidu) الأكثر نجاحاً وموقع (Chinese E-bay). ولدى "أي دي جي فننتشرز" علاقات استراتيجية وثيقة مع المنظمات الحكومية، ومع مجموعة واسعة من أصحاب المبادرات ورواد الأعمال.

المصدر: IDG Ventures: Working with great entrepreneurs to build world class companies (<http://www.idgventures.com/>)

تبين التوجهات العالمية أن أصحاب رأس المال المخاطر يوسعون حالياً استثماراتهم في جميع أنحاء العالم ويبحثون عن أسواق جديدة من أجل التوسع، كما يطورون ممارسات أعمال جديدة بمقاربة أكثر عالمية للإستثمار (انظر الإطار ١٦).

١ - صاحب رأس المال المخاطر ورواد الأعمال

غالباً ما تكون أصعب مرحلة من مراحل تمويل تكنولوجيا المعلومات والاتصالات هي فترة الإنشاء، حين يحتاج رواد الأعمال إلى المال البذري الضروري لتمويل رؤيتهم وأفكارهم. وغالباً ما تجد الشركات الناشئة صعوبة في الحصول على رأس المال المخاطر بسبب طول الإجراءات وبسبب المعايير الصارمة التي يضعها صندوق رأس المال المخاطر، مما يجعل شركات عديدة غير قادرة على تلبية هذه الشروط. ففي الولايات المتحدة خلال ٢٠٠٣، استثمر ٩٤ في المائة من رأس المال المخاطر المؤسسي في شركات في مرحلة النمو عوضاً عن شركات المرحلة البذرية ومرحلة النشوء. لذلك، وكما جاء سابقاً، يبحث رواد الأعمال عن ممولين شخصيين وعلى صناديق خاصة كممولين أساسيين في المرحلة المبكرة حتى المراحل الأخيرة من الشركة.

يتقاسم رواد الأعمال مع أصحاب رأس المال المخاطر المسؤولية والعمل ضمن شراكة من أجل توسيع شركاتهم حتى يتم تداول أسهمها في البورصة. ويوفر أصحاب رأس المال المخاطر لرائد العمل المهارات التجارية والموارد الإدارية المرتبطة بمنشأته. وبناءً على خبرتهم السابقة مع الشركات الأخرى في حالات مشابهة، يمكن لأصحاب رأس المال المخاطر أن يوفروا نصائح وإرشادات عملية وإدارية من أجل تخطي مشاكل نمو المشروع. ففي الولايات المتحدة، عادة ما تشير عمليات المسح إلى أن دعم الإدارة هو أهم مساهمات مؤسسات رأس المال المخاطر (انظر الإطار ١٧).

الإطار ١٧ - فوائد تمويل رأس المال المخاطر

يعتبر صاحب رأس المال المخاطر شريكاً في المشروع، فيتقاسم المخاطر والمكافآت على حد سواء. ويكافأ أصحاب رأس المال المخاطر بنجاح المشروع وبالأرباح الرأسمالية. في المقابل، يقوم صاحب رأس المال المخاطر بضح تمويل مقابل حقوق الملكية الطويلة الأمد والذي يوفر بذلك الأساس الصلب لنمو الشركة المستقبلي. ويصبح بالتالي باستطاعته أن يسدي النصائح العملية ويوفر المساعدة للشركة بناءً على خبرته السابقة مع شركات أخرى كانت في حالات مماثلة. كما يملك صاحب الرأسمال المخاطر أيضاً شبكة علاقات في عدة مجالات تشكل قيمة مضافة بالنسبة للشركة، مثل استخدام الموظفين الأساسيين وتوفير العلاقات في الأسواق الدولية، والاتصال بشركاء استراتيجيين، والاستثمار بالتعاون مع مؤسسات رأس مال مخاطر أخرى عندما تدعو الحاجة إلى دورات تمويل إضافية.

المصدر: AVCAL on Winning Venture Capital, <http://www.avcal.com.au/ftp/resource/winningvc.doc>.

٢ - منطق وتحديات صاحب رأس المال المخاطر

إن أصحاب رأس المال المخاطر هم مستثمرو المخاطر العالية. وبقبولهم المخاطرة باستثماراتهم، يتطلعون إلى جني مرتفع حسب مرحلة الاستثمار التي استثمروا فيها. ويتخذ صاحب رأس المال قرار الاستثمار في المنشأة بعد فحص واسع وشامل وتوخي اليقظة الواجبة (due diligence)، فيتحرى مدى استيفاء المنشأة لمعايير استثماراته. ولأن مستثمري أصحاب رأس المال المخاطر معرضون لخطر فشل الشركة،

فلذلك يبحثون بالنتيجة عن الفرص التي تنتج نسبة عائد مرتفعة والتي تنمو بنجاح من أجل التعويض عن مخاطر الاستثمار، فضلاً عما يمكن أن ينشأ من أزمات على مستوى الإدارة تستلزم التصدي لها.

ولكي يخفف أصحاب رأس المال المخاطر أخطارهم، يقومون إما بتوزيع محفظة استثمار الصندوق الواحد في عدد من الشركات الفتية، أو بالتعاون مع مؤسسات رأس مال مخاطرة أخرى ذات خبرة مهنية. إضافة إلى ذلك، تدار عدة شراكات مخاطرة وعدة صناديق في الوقت ذاته.

يبحث صاحب رأس المال المخاطر، من خلال التمتع بنسبة من ملكية المنشأة، عن عائد طويل الأمد، وعن الاستفادة من ملكيتها بصورة مباشرة إما بعوائد دورية عالية أو من خلال ربح رأسمالي. لذلك، يستثمر أصحاب رأس المال المخاطر فقط في المنشآت التي تعد بنمو عال مرتقب.

يقوم أصحاب رأس المال المخاطر عادة بتخارج الاستثمار إما عن طريق تسجيل الشركة في سوق الأوراق المالية، أو من خلال بيع حصتهم إلى شار تجاري أو عن طريق شراء الإدارة لحصة المساهمين (MBO). وهم لا يرغبون في علاقة دائمة أو ارتباط كبير مع المنشأة، بل يطمحون إلى بيع حقوق الملكية التي تم شراؤها سابقاً خلال وقت ما في المستقبل. وإلى ان يتم ذلك، يمكن لصاحب رأس المال المخاطر أن يحقق بعض العوائد من خلال ربح أسهمه. غير أن عوائده الأولية من الاستثمار تأتي من ربح رأس المال عندما يتم بيع أسهمه في المنشأة. وبصورة نموذجية، يدوم الاستثمار في المنشأة الواحدة بين ثلاث وسبع سنوات.

٣ - كيفية عمل صناعة رأس المال المخاطر

يمكن أن تستثمر مؤسسات كبرى في صناديق رأس المال المخاطر، وتستمر حياة الصندوق لفترة تمتد حتى عشر سنوات. وتلعب صناديق معاشات التقاعد دوراً أساسياً في زيادة أسواق رأس المال المخاطر في بعض البلدان بفعل حصتها الكبيرة في الأصول الوطنية، وخصوصاً (liabilities) طويلة الأمد مقارنة مع مجموعات المستثمرين الأخرى. ففي الولايات المتحدة، تبلغ حصة صندوق معاشات التقاعد ٤٠ في المائة، وهي الأعلى في العالم، تليها أستراليا ونيوزيلندا والمملكة المتحدة. مهنيًا، يمكن لمؤسسات أصحاب رأس المال المخاطر أن تكون في شكل شراكات خاصة أو شركات أموال يتم إدارتها بصورة وثيقة مع هؤلاء المستثمرين أو من خلال شركة إدارة محترفة.

يمول أصحاب رأس المال المخاطر الشركات الجديدة أو السريعة النمو في المراحل المختلفة حتى نضوجها بشراء أسهم حقوق الملكية في هذه الشركات أكانت بحصة أقلية أو بحصة أغلبية. ويخصص لهم مقعد أو أكثر في مجلس المدراء (غير التنفيذيين) لمتابعة استثماراتهم والمساعدة في وضع السياسة وخطة المشروع والمشاركة الفعالة في إدارة هذه الشركات على المستوى العالي (macro level)، تاركين إدارة المشروع اليومية لمالكي المشروع الأصليين ورائد العمل، على أن يتدخلوا مباشرة إذا وقعت الشركة في مشاكل جديدة.

يعطي عديد من رواد الأعمال وزناً للقيمة المضافة - من خبرات وشبكة علاقات وغيرها - عند النظر إلى أي استثمار مقابل تنازلهم عن حصة من حقوق الملكية لهذا المستثمر الجديد. ولعشرات السنين، عزز أصحاب رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة نموها في مجال التكنولوجيا المتقدمة مما أدى إلى توليد حجم كبير من الأعمال، والنمو الاقتصادي، والقدرة التنافسية الدولية. وتشكل شركات مثل "أبل"

(Apple)، و"كومباك" (Compaq) و"إنتل" (Intel) و"مايكروسوفت" (Microsoft) و"سيسكو" (Cisco)، أمثلة شهيرة عن شركات تلقت رأس مال مخاطر في مرحلة مبكرة من نموها.

وتلعب الحكومة دوراً أساسياً لملء الفراغ الذي لا يتركه أصحاب رأس المال المخاطر. ففي الولايات المتحدة الأميركية، على سبيل المثال، أزم برنامج أبحاث الابتكار في الأعمال الصغيرة (Small Business Innovation Research Program (SBIR)) الوكالات الفيدرالية، التي تملك موازنة تفوق ١٠٠ مليون دولار أمريكي، بأن تخصص ٢,٥ في المائة من قيمة تعاقداتها، كحد أدنى، من أجل مشاريع الأعمال الصغيرة.

٤ - الصناديق المؤسسية لرأس المال المخاطر

تتكون الصناديق المؤسسية لرأس المال المخاطر (corporate venture capital) إما بواسطة شركات تابعة للمصارف التجارية الكبرى التي تهدف إلى الاستفادة القصوى من مواردها المالية، أو بواسطة المؤسسات الصناعية التي تنشئ صناديق خاصة بها، كتلك التابعة لشركات ناضجة مثل إنتل كابيتال (Intel Capital)، من أجل الاستحواذ المبكر على التكنولوجيا الوليدة (انظر الإطار ١٨). ولكن من الصعوبة بمكان الحصول على تمويل من الصناديق المؤسسية، الذي غالباً ما يعتبر باهظاً ومكلفاً، سواء أكان من ناحية ثمن الحصول على هذه الأموال أو من ناحية قيمة العوائد التي يجب أن تعيدها المنشأة إلى الصناديق. كذلك للمستثمرين الماليين المؤسسين تاريخ بدعمهم المالي للمنشأة فقط في الأوقات الحسنة والتخلي عنها في الأوقات الحرجة.

ويوجد في كثير من البلدان القليل من الصناديق المؤسسية مقارنة بالمصارف، التي تلعب الدور الرئيسي، وخاصة في البلدان التي تركز أنظمتها المالية على المصارف، مثل ألمانيا وإيطاليا والنمسا، إذ كان ٥٠ في المائة من التمويل الذي تم توفيره ما بين عامي ١٩٩٩ و٢٠٠٢ مصدره المصارف. ومع تطور ونضج بلد ما، يصبح بوسع مزيد من المؤسسات الاستثمار في أسواق رأس المال المخاطر.

الإطار ١٨ - صندوق التمويل المؤسسي "إنتل كابيتال"

"إنتل كابيتال" (Intel Capital) صندوق تمويل مؤسسي تابع لشركة "إنتل" يستثمر في جميع أنحاء العالم في شركات التكنولوجيا المبتكرة والواعدة في إطار التكنولوجيات الجديدة والقائمة على حد سواء. وتساعد "إنتل كابيتال" على بناء الشركات مستخدمة قاعدة زبائنها المنتشرين في جميع أنحاء العالم، والمعرفة التكنولوجية، بالإضافة إلى رأس المال. وبالرغم من بحثها عن الأرباح المالية في الاستثمارات المرتقبة، فإن أكثر ما تطمح إليه هو الحث على ازدهار الابتكارات وبت روح استحداث الأعمال والمنشآت. ويقدم الصندوق لشركات التكنولوجيا الإرشاد والتوجيه والوقوف على آخر التطورات في الصناعة، وكذلك حق الاستفادة من قوة العلامة التجارية لـ "إنتل".

وحتى الآن، ومنذ عام ١٩٩١، تم استثمار أكثر من ٦ مليارات دولار أمريكي في ١٠٠٠ شركة في أكثر من ٤٠ بلداً. وحتى الآن، تم بيع حوالي ١٨٠ شركة منها لشركات أخرى وتم طرح ١٥٥ أخرى في اكتتابات للمرة الأولى في مختلف بورصات الأسواق المالية في العالم. وخلال عام ٢٠٠٦ فقط، استثمر صندوق "إنتل كابيتال" أكثر من مليار دولار أمريكي في ١٦٣ صفقة استثمارية مع ٦٠ في المائة تقريباً من الأموال مستثمرة خارج الولايات المتحدة.

٥ - نظرة على الشركات العالمية لرأس المال المخاطر في مجال التكنولوجيا

لعبت الشركات الممولة لرأس المال المخاطر، خاصة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، دوراً أساسياً في قيادة الأنشطة الاقتصادية خلال التسعينات بفضل التطور السريع للتكنولوجيات الجديدة وتطبيقاتها خلال هذه الفترة. وقد نجحت الولايات المتحدة وكندا على السواء في تمويل شركات المرحلة المبكرة - مثل شركات "أمازون" و"غوغل" و"مايكروسوفت" و"إنتل" و"سيسكو سيستمز" - بما يوازي ١٥,٠ في المائة من ناتجها المحلي الإجمالي^(٤٧). وبالرغم من أن النسبة الأكبر من التمويل الاستثماري موجودة في الولايات المتحدة، فإن هناك عدداً لا بأس به من رواد الأعمال في أنحاء العالم (أوروبا والصين والهند وغيرها) يعتمد على رأس المال المخاطر (انظر الإطار ١٩).

الإطار ١٩ - صناديق رأس المال المخاطر في بعض دول العالم

تقدمت صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الصين بشكل رئيسي بفضل رأس المال المخاطر من قبل المستثمرين الدوليين. وقد دعم هذا الرأسمال عدداً كبيراً من الشركات الرائدة في صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تملكها أو تساندها الدولة. أما حالياً، فإن أغلب الشركات تدعم من قبل رأس المال المخاطر للقطاع الخاص. وينطبق ذلك على كل شركات تكنولوجيا المعلومات الصينية التي أدرجت على قائمة "ناسداك" (NASDAQ) بما فيها AsiaInfo، UT Starcom، Sina، Sohu، وNetease. وخلال عام ٢٠٠٤، استثمر أصحاب رأس المال المخاطر أكثر من ١,٢ مليار دولار أمريكي في ٢٥٣ شركة صينية^(٤٨)، بما فيها التحالف الاستراتيجي الأمريكي لرأس المال المخاطر (US strategic alliance of Venture Capital) الذي يقدر بحوالي ٧ مليار دولار أمريكي.

بطريقة مماثلة، يوجد في الهند عدد من الشركات الناشئة التي تم إطلاقها والتي هي في تزايد. كما تعطي السيولة العالية في سوق حقوق الملكية (equity market) منفذ خارج جيد. ويوجد كثير من صناديق حقوق الملكية الخاصة (private equity) في الهند، والتي استثمرت ما يقارب ٢,٣ مليار دولار أمريكي.

أما في أوروبا، فقد استثمر صندوق New Tech Venture Capital II (NTVC II)، وهو صندوق رأس مال مخاطر مقره في لكسمبرغ، حوالي ٧,٦ مليون يورو، من أجل مساعدة شركات التكنولوجيا في المرحلة البذرية أو المرحلة المبكرة للحصول على دعم مالي حيوي، وبالتالي تطوير قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، خاصة في مجال أنظمة إدارة الشبكات، والاتصالات اللاسلكية، والخدمات، والبرمجيات، بتركيز على شركات التكنولوجيا الفتية التي تديرها فرق ماهرة. هذا، وقد كان صندوق New Tech Venture Capital I قد تمكن من تحقيق نجاحات استثمارية شهيرة في شركات لديها سيناريوهات خارج جذابة، مثل Skype Technologies، المبتكرة لأحد أهم أنظمة نقل الصوت على الإنترنت (VoIP) والتي تعتبر إحدى قصص النجاح الأوروبية الهامة خلال العشر سنوات الأخيرة، بعد أن تم بيعها لشركة "إيباي" (eBay) مقابل ٢,٥ مليار دولار أمريكي.

المصدر: European Investment Fund: 2005-15 New Tech Venture Capital II. Date of release: 01/10/2005.

٦ - التوجهات العالمية لرأس المال المخاطر

انتشرت التحالفات الاستراتيجية مع مؤسسات مرتكزة في الخارج وغدت الطريقة الأساسية للعولمة والتوسع الجغرافي. وإن التوجه المتزايد نحو التحالفات مع مؤسسات رأس المال المخاطر العالمية يوسع

(٤٧) Global Venture Capital Survey Deloitte Touche Tohmatsu Group, 2006، المرجع السابق (الحاشية ١٧ أعلاه).

(٤٨) Zero2ipo, A Research Group October 13, 2006 http://www.zero2ipo.com.cn/download/VentureRanking2006_News_en.pdf

فرص بناء الشبكات والشراكات الدولية مع أصحاب رأس المال المخاطر المحليين من أجل إحداث الأسواق المحلية وتبادل الخبرات.

بالرغم من أن الولايات المتحدة الأمريكية وضعت الصين والهند على رأس المناطق المستهدفة للشراكات واعتبرت منطقة آسيا والمحيط الهادئ من المواقع الأقل كلفة، فما زالت شركات الولايات المتحدة الأمريكية قبلّة تكوين صناديق الاستثمار بفضل تدفق الصفقات العالية النوعية عليها وتمكنها من الأسواق الخارجية.

وفي إحدى استطلاعات الرأي، اعتبر ٨٨ في المائة من المشاركين أن الولايات المتحدة الأمريكية المصدر الأكبر للمستثمرين، تليها المملكة المتحدة بـ ٢٩ في المائة. كما نُظر إلى أوروبا الغربية والشرقية على أنهما تملكان بيئة مناسبة لريادة الأعمال. وفي بعض البلدان، كان النقص في المعرفة بشأن بيئة الأعمال والقوانين التنظيمية والتشريعية في البلد عائقاً أمام عدة مستثمرين في تنمية الأسواق. ويعتقد الكثيرون أن النشاط العالمي للاستثمار يتوسع ببطء بالرغم من أن أصحاب رأس المال المخاطر يتحركون نحو الفرص العالمية ونحو توليد عوائد كبرى من دون أن تكون محصورة بالعوائق الجغرافية.

٧- التوجهات الإقليمية لرأس المال المخاطر

إن صناديق رأس المال المخاطر في منطقة الإسكوا قليلة العدد وصغيرة الحجم، وتشكل مفهوماً جديداً بدأ في منتصف التسعينات من القرن الماضي. ففي لبنان، على سبيل المثال، تعتبر Lebanon Invest مؤسسة لبنانية رائدة في هذا المجال، وقد بدأت بصندوق قدره خمسة ملايين دولار أمريكي من أجل الاستثمار في شركات ناشئة استملكها فيما بعد بنك عودة. واجهت "ليبانون إنفست" عدة صعوبات^(٤٩)، إذ كان هناك نقص في تدفق الصفقات. وقد برهنت تلك الصفقات التي قام الصندوق بالاستثمار فيها على صعوبة إدارتها بسبب النقص في مهنية مؤسسيها على مستوى خبرة الأعمال والإدارة، واستهلكت وقتاً طويلاً من فريق إدارة الصندوق. كذلك كانت هناك بعض الاستثمارات الناجحة، وإحداها كانت شركة "سيبيريا" (Cyberia)، إحدى أهم شركات خدمات الإنترنت في لبنان.

تشكل مجموعة "الملز" (Malaz Group)^(٥٠) مؤسسة رأس مال مخاطر تستثمر في المرحلة المبكرة إلى مرحلة النمو المتوسطة، ومقرها في الرياض بالمملكة العربية السعودية، وتستثمر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وفي صناعة الرعاية الصحية، وفي صناعة التعليم. ويوجد صندوقان تم إنشاؤهما في لبنان، هما "صندوق بادر بلوك بلدنج" (Bader Block Building Fund)، وهو صندوق لمرحلة النمو المتوسطة، و"صندوق بيريتك" (الخاص بالحاضنة) وهو صندوق استثمار للمرحلة المبكرة.

يوجد في المنطقة عدة مستثمرين لحقوق الملكية الخاصة (private equity investors) في عدة قطاعات. ويقارب عددهم تقريباً ٢٧ مؤسسة حقوق ملكية خاصة في منطقة الشرق الأوسط. وتشهد المنطقة، وبالذات

(٤٩) وفقاً للدكتور مروان غندور، وهو حالياً رئيس بنك عودة الاستثماري، في مقابلة مع استشاري الإسكوا السيد سامي بيضون.

(٥٠) www.malazgroup.com

منطقة الخليج، ازدهاراً كبيراً^(٥١). فقد ارتفع حجم أعمال استثمار حقوق الملكية الخاصة خلال فترة سنتين من ٣ مليارات دولار أمريكي خلال عام ٢٠٠٤، إلى أكثر من ١٣ مليار دولار أمريكي خلال عام ٢٠٠٦. [تخطى حجم التمويل حد المليار دولار أمريكي في عام ٢٠٠٦، ومن المنتظر أن يتخطى حد المليارين في عام ٢٠٠٧].

وتُعدّ "أبراج كابيتال" (Abraj Capital)، و"شعاع كابيتال" (Shuaa Capital)، و"سويكوب لخدمات الاستشارات المالية" (Swicorp Financial Advisory Services)، و"بيت الاستثمار العالمي" (Global Investment House)، و"مجموعة كارلايل" (The Carlyle Group)، و"استثمار" (Istithmar) والمجموعة المالية "إي أف جي هيرمس" (EFG Hermes) من أهم اللاعبين في هذا المجال. وأغلب الصناديق الموجودة في مرحلة الاستثمار لا تركز في الوقت الحاضر على قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بسبب وفرة الطلب من القطاعات الأخرى ذات الربحية المرتفعة، مثل قطاع الاستثمارات العقارية. فلا يمثل الاستثمار في التكنولوجيا في الوقت الحاضر أكثر من ٢٠ في المائة من مجمل الاستثمارات^(٥٢). وتستهدف هذه الصناديق البنية الأساسية، والنفط والغاز، والرعاية الصحية، والاستثمار العقاري. ولا تستهدف بشكل مباشر المنشآت الصغيرة الحجم في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، والتي عادة ما يتم تغطيتها من خلال صناديق رأس المال المتخصصة الأصغر حجماً.

وتجدر الإشارة إلى أنه، وفقاً لـ"غلف كابيتال" (Gulf Capital)، يوجد في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حتى عام ٢٠٠٦ صناديق رأس مال مخاطر بإجمالي قدره ١,٢ مليار دولار أمريكي مستثمرة في مختلف القطاعات (انظر الشكل ٨).

الشكل ٨ - صناديق رأس المال المخاطر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

صناديق نشيطة مختارة	(بملايين الدولارات)
الصناديق	الحجم
المصدر AI Masdar (بالإمارات)	٢٥٠
أثار المجد Athar Al Majd (بالمملكة العربية السعودية)	٢٧
ألف يد Alf Yad (بالإمارات)	٢٧
اكسيليراتور Accelerator (بالأردن)	٥٥
إي أف جي هيرمس للتنمية التكنولوجية EFG-Hermes	٩
Tech Dev Fund	
إي أف جي هيرمس للتنمية التكنولوجية EFG-٢	٢٧
Hermes Tech Dev II	
صندوق إنجازات للتكنولوجيا	٥٠
Injazat Technology Fund	
إنتل كابيتال للشرق الأوسط	٥٠
Intel Capital Middle East	
National Technology Ent Co	٣٣٠
MENA SME Fund (Bah)	٢٥٠
المجموع	١١٧٠

المصدر: Imad Ghandour, Principal - Private Equity Group, Gulf Capital, "GVCA Outlook for Venture Capital in MENA", KACST, 2007, Riyadh, February 19, 2007.

(٥١) .The Gulf Venture Capital Association (GVCA) and KPMG annual report 2006

(٥٢) .Private Equity Monitor (Zawya)

دال - الصفة الاستثمارية لضخ رأس المال المخاطر في المنشأة

عادة ما تبدأ الصفة بإيداء المنشأة رغبتها في التمويل من قبل رأس المال المخاطر، فيقوم أصحاب رأس المال المخاطر بدراسة المشروع تفنياً وتجارياً بعناية وكذلك ميزاته على الأمد الطويل. وما أن يتم اعتماد المشروع والاستثمار فيه، حتى يبادر أصحاب رأس المال المخاطر إلى مراقبة ودعم الشركة المختارة، ويستمررون في تملك الأسهم حتى تتمكن الشركة من تحقيق النجاح ويستعيد المستثمرون رأس مالهم بالإضافة إلى الأرباح^(٥٣).

١ - عملية الاستثمار

يقوم أصحاب رأس المال المخاطر بمراجعة أولية للعرض لتحديد ما إذا كان يتطابق مع معايير استثمار المؤسسة. ولدى أصحاب رأس المال المخاطر عدة مقاربات وخيارات لتحديد نوع المشاريع التي يمكن لهم الاستثمار فيها، استناداً إلى موقع المشروع، وحجم الاستثمار وهيكلته، ومرحلة نمو الشركة، واختصاص الصناعة، ومدى تداخل أصحاب رأس المال المخاطر في أنشطة الشركة.

أخيراً، يجب على رائد العمل أن يأخذ بعين الاعتبار، ليس فقط قيمة وبنود الاستثمارات، بل أيضاً القيمة المضافة التي يمكن لصاحب رأس المال المخاطر أن يحملها معه إلى الشركة. ويمكن لهذه المهارات أن تتضمن معرفة الصناعة، والقدرة على جمع التمويل، والتخطيط المالي والإستراتيجي، وإيجاد الموظفين الأساسيين، والدمج، والاستحواذ، وإتاحة الأسواق، والتكنولوجيا الدولية. كما يحتاج رواد الأعمال إلى التحقق من المستثمرين أصحاب رأس المال المخاطر المرتقبين حتى يتأكدوا من قدرتهم على التمويل وأن يكونوا شركاء مقبولين ضمن الشركة، ومدى الخدمات ذات القيمة المضافة (مثلاً بناء شبكات المشاريع، علاقات التسويق، إلخ.) التي تطابق اهتمامات مشروع المنشأة على أكمل وجه.

٢ - تجذيب الاتفاق

من المسلم به بشكل واسع أن مستثمري رأس المال المخاطر يتلقون سنوياً الآلاف من عروض الاستجاء. بالرغم من ذلك، فإن عدداً قليلاً من هذه العروض يتم تقييمها بعمق في هذه المرحلة المبكرة. وتتضمن عملية التجذيب استعمال بعض المعايير الواسعة التي تتوافق مع أفضليات أصحاب رأس المال المخاطر وكذلك مع رواد الأعمال. ويتم مراجعة المشاريع المرتقبة بدقة فائقة بهدف اتخاذ قرار الاستثمار أو رفضه.

بعد أن يتم الاختيار من أجل التقييم، يجتمع أصحاب رأس المال المخاطر برائد العمل والأعضاء الأساسيين في فريق الإدارة من أجل مراجعة خطة المشروع والقيام بالتحقق من جدواه والمعاناة الأولية لافتراضاته. ويوفر هذا اللقاء لفريق الإدارة الفرصة كي يستعرض مدى إمامه وقدرته على تحقيق الإستراتيجيات المرسومة في الخطة، بينما يفحص أصحاب رأس المال المخاطر بعناية المهارات الوظيفية ومؤهلات فريق العمل.

بالإضافة إلى الشرط الأساسي بأن يكون المشروع فرصة جذابة، يبحث صاحب رأس المال المخاطر أيضاً عن اتفاق مرض يؤمن العوائد المالية للمستثمرين في أوانها. إن الاستثمار في الشركة قد يدوم عدة سنوات، وفي أغلب الأحيان لا يتحقق تدفق السيولة النقدية كما خطط له، مما يجعل الشركة بحاجة إلى مزيد

من الموارد المالية مستقبلياً، لذلك فإن قدرة المستثمر على الاستثمار بمزيد من الأموال عند الحاجة من الأهمية بمكان. ومعايير التجذيب والتدقيق الأكثر شيوعاً هي:

- (أ) خطة المشروع؛
- (ب) حجم الاستثمار المطلوب^(٥٤)؛
- (ج) تكنولوجيا الإنتاج المستخدمة؛
- (د) موقع المنشأة؛
- (•) المرحلة المطلوبة للتمويل^(٥٥)؛
- (و) فريق الإدارة وسجل المتابعة؛
- (ز) أسواق المنتجات والخدمات؛
- (ح) هيكلية الشركة وأسلوب الإدارة فيها.

إن إدارة المخاطر عملية هامة بالنسبة إلى أصحاب رأس المال المخاطر وإلى الشركة على حد سواء، مثل: مخاطر الإدارة ومخاطر قلة التجربة ومخاطر المنافسة ومخاطر قابلية النجاح. تدل مخاطر السوق على درجة الشك المرتبط بالقدرة على الحفاظ على ميزة تنافسية بسبب عوامل بيئية؛ وهي تتضمن مخاطر بطلان الاستعمال التقني والمنافسين والمنتجات والخدمات التي تحل محل غيرها وتغير الطلب أو جاذبية السوق. من جهة أخرى، تتضمن المخاطر الإدارية عدم الأمانة، والبحث عن المصلحة الذاتية للمدى القصير، وعدم وضوح البنود التعاقدية، وعدم تحقيق تدفقات السيولة والأهداف الربحية.

قليل من المشاريع المقترحة يتناسب مع معايير الاستثمار الخاصة بصاحب رأس المال المخاطر، ولا يجب أن يفقد رائد العمل حماسه إذا تبين أن صاحب رأس المال المخاطر لا يبتغي القيام بالاستثمار في شركته، بل عليه البحث عن متناسب معه.

٣ - موافقات وتنمة الاستثمار

يؤدي الاتفاق على بنود الاستثمار والإدارة إلى مذكرة تفاهم بين صاحب رأس المال المخاطر ورواد العمل. ويمكن التفاوض على البنود النهائية للاستثمار قبل أن يتم تقديم مشروع الاتفاق إلى مجلس المدراء لدى الجهتين، وإذا تمت الموافقة عليه، يتم إعداد الوثائق القانونية. وتتضمن العملية معايينة شاملة وتوخي اليقظة الواجبة (due diligence)، وكشفاً شاملاً عن كل المعلومات المتعلقة بالمشروع.

ويتم قانونياً تحضير اتفاق المساهمين الذي يجب أن يحتوي على حقوق وواجبات كل طرف. ويتضمن هذا الاتفاق، مثلاً، حقوق التصويت والنقض والرفض للمستثمر فيما يتعلق برواتب وقروض أعضاء الفريق التنفيذي وحق شراء أو بيع الأصول، وتدقيق الحسابات، وإدراج الشركات بالبورصة وحقوق البيع المشترك والضمانات المتعلقة بصحة المعلومات. وبعد الموافقة، يمكن لعملية الاستثمار الفعلي أن تستغرق ثلاثة أشهر أو أكثر. لذلك، غالباً ما تحتاج الشركات إلى تأمين التمويل المطلوب لتغطية تلك الفترة من الزمن.

(٥٤) يرتبط حجم الاستثمار ارتباطاً وثيقاً بمرحلة الاستثمار. لكل صاحب رأس مال مخاطر نطاق استثمار خاص به. نمطياً، فإن أصحاب رأس المال المخاطر يستثمرون بين مليون و ١٠ ملايين دولار أمريكي.

(٥٥) بشكل إجمالي، تتطلب استثمارات المرحلة المبكرة رأس مال أقل من حاجتها في مرحلة النمو أو مرحلة MBO. ويمكن لأصحاب رأس المال المخاطر أن يمضوا وقتاً أكثر ويقدموا جهداً أكبر مع شركات المرحلة المبكرة منه مع شركات المرحلة الأخيرة.

٤ - مراقبة الاتفاق

إن الهدف الرئيسي للمراقبة هو التقليل من احتمالات الخسارة المستقبلية، واستباق احتمالات وقوع النزاع بين أصحاب رأس المال المخاطر من جهة والمشاريع من جهة أخرى. ويمكن للفريقين على حد سواء أن يراقبا الشركة. ولا يقوم أصحاب رأس المال المخاطر بمراقبة يومية، ولكن من خلال مقاعدهم في مجلس المدراء يقدمون التوجيه والدعم والنصائح، ضمن نطاق المسائل الفنية والإدارية، من أجل مساعدة الشركة في تطوير كامل قدرتها.

هاء - دراسة حالة: ريادة الأعمال وتمويل المرحلة المبكرة في لبنان^(٥٦)

يُعرف لبنان بالمستوى العالي للتعليم مع وجود جامعات وطنية وأجنبية متقدمة. ولم يكن مستوى تعليم رواد الأعمال الساعين إلى موضع في الحاضنات القائمة مشكلة في يوم من الأيام؛ على عكس ذلك، فهم على مستوى عالٍ من التعليم المعترف به دولياً. فضلاً عن ذلك، لقد أتم العديد منهم علومهم العالية في جامعات رائدة في أمريكا وأوروبا، ثم عادوا بعدها إلى بلدهم الأم حيث استهلوا مشاريعهم، محافظين على صلة مع جامعاتهم وجمعيات خريجيها. وقد قام أغلب رواد الأعمال بتمويل شركاتهم في مرحلة النشوء من خلال أموالهم الخاصة وممولي الأعمال الشخصيين (انظر الإطار ٢٠).

الإطار ٢٠ - قصص نجاح لشركات لبنانية ناشئة: "إينفيكو" و"بارافيزيون"

تهدف شركة "إينفيكو" (Invigo) إلى تصميم وتطوير وتسويق منتجات الاتصالات ذات القيمة المضافة لخدمة مشغلي الهواتف النقالة في العالم، وقد بدأت من خلال تمويل ذاتي من قبل سنة من الشركاء المؤسسين والذين كانوا يعملون في شركة "سيليس" (Cellis)، أحد مشغلي الهاتف النقال في لبنان. وعندما أنهت الحكومة اللبنانية عقد الشركة، جمعوا تعويضاتهم وقاموا باستخدامها من أجل إنشاء "إينفيكو". إضافة إلى كونهم مهندسين على مستوى عالٍ من العلم، فقد سمحت العلاقات والخبرة المكتسبة في عملهم السابق ببناء قاعدة عملاء بسرعة، واستخدموا التدفقات النقدية من أجل تطوير أعمالهم. وبعد عامين ونصف من العمل، أصبح عدد العاملين في الشركة ١٣ شخصاً وتخطت مبيعاتها قيمة ٨٠٠ ٠٠٠ دولار أمريكي وهي ما زالت تنمو. ويحتاج المؤسسون الآن إلى فتح أسواق جديدة وإلى تعزيز إدارتهم، وتسويقهم، ومهاراتهم التكنولوجية. من أجل ذلك، يمكن أن يلجأوا إلى رأس المال المخاطر ليمول هذه المرحلة.

أما "بارافيزيون" (Paravision)، فهي شركة تنتج وتسوق البطاقات البريدية الرقمية والأدلة السياحية. انطلقت هذه الشركة قبل أربع سنوات بتمويل خاص قدره ٣٠٠ ٠٠٠ دولار أمريكي وبمبلغ إضافي قدره ٢٠٠ ٠٠٠ دولار أمريكي من اثنين من ممولي الأعمال الشخصيين. وقد توسعت الشركة في فرنسا من خلال التمويل الذاتي. ويمكن أن يلجأوا إلى رأس مال مخاطر من أجل تطوير أعمال الشركة والوصول بها إلى مرحلة الاكتتاب العام للمرة الأولى.

المصدر: <http://invigo.com.lb> and <http://www.ebn-innovationinaction-naples2006.org/assets/paravision.pdf>

١ - "بيريتك"

أنشأ القطب التكنولوجي اللبناني "بيريتك" (Berytech) حاضنة، بمشاركة جامعة القديس يوسف، من أجل توفير الدعم وفرص استضافة أكبر عدد ممكن من رواد الأعمال والمنشآت في مجالات التكنولوجيا، ووسائل الإعلام والصحة.

وتحول طريقة الحضانة في "بيريتك" أصحاب الأعمال والشركات الناشئة والفنية الاستفادة من النصح والإرشاد في مجال العمل خلال فترة استضافتهم فعلياً في مقر الحاضنة، إضافة إلى إتاحة المشاركة في

(٥٦) قام بإعداد المادة العلمية لدراسة الحالة حول لبنان السيد سامي بيضون، استشاري الإسكوا.

تجهيزات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والبنية الأساسية المتوفرة. ويمكن للشركات الجديدة العمل بأدنى تكاليف مع الحصول على مكان عمل منظم.

يرافق رواد الأعمال مرشد يقوم بتوجيههم أثناء فترة الحضانة، بينما يستفيدون من خدمات الإدارة ومتابعة الموازنة. في كل مرحلة من مراحل نمو المنشأة، توفر "بيريتك" المساعدة من أجل تسريع نضج المفاهيم والأفكار. وتوفر "بيريتك" فرصاً تجارية، وتنمي قدرات رواد الأعمال من خلال شبكاتها ودعمها وتدريبها. كما أنها توفر للشركات المحتضنة نصائح تطبيقية على كل المستويات، وتعطي أهمية خاصة لمجالات تحسين خطة المشروع، والمبيعات والتسويق، بالإضافة إلى محاضرات في التكنولوجيا العالية وفي إدارة الأعمال في جامعة القديس يوسف وإلى توفير إمكانيات التمويل والمساعدة في فتح الأسواق على المستويين المحلي والعالمي.

يتم تأهيل المشاريع التي سوف تقبل بالحضانة من خلال تقييم ودرس دقيق للمشاريع بالارتكاز إلى النقاط الأساسية التالية:

- (أ) النوعية التكنولوجية والعلمية؛
- (ب) السمات الإبداعية والسوق المقترح استهدافها؛
- (ج) إمكانية النجاح والاستدامة الاقتصادية؛
- (د) مدى حماس مؤسس المشروع وصفات فريق العمل.

إن المشاريع المحتضنة تتطور من خلال الحضانة حتى مرحلة النضج. وبالتوازي، تقيم "بيريتك" تقدم المشروع وجودته (انظر الشكل ٩). وعند نضوج الشركة، تنقل الشركات المحتضنة إلى مرحلة أخرى حيث تستفيد من جميع الخدمات التي تحتاجها من أجل إطلاق أنشطتها التجارية. أخيراً، من أجل تعظيم القيمة، يفتح المشروع للمؤسسات المحلية والدولية ذات القيمة المضافة العالية.

الشكل ٩ - مراحل عملية الحضانة في "بيريتك"

إشياء المنشآت الصغيرة والمتوسطة الزبائن الأول	الحاضنة منتج/خدمة متطورة	ما قبل الحاضنة فكرة بدائية
<ul style="list-style-type: none">• استضافة• بناء شبكات• مساعدة في التمويل• تسويق	<ul style="list-style-type: none">• استضافة في مكان منظم• استشارات المشروع• دعم التكنولوجيا وتوفير زبائن تجريبيين• مساعدة بوضع خطة المشروع	<ul style="list-style-type: none">• تقييم المشروع• توسيع الأفكار• خطة المشروع التقريبية• تدريب على استحداث المنشآت

هبات ومنح الحاضنة حتى ٧ ٠٠٠ يورو/مشروع
التمويل البذري (تحت التحضير)

وحتى عام ٢٠٠٦ خرّجت "بيريتك" ٧٥ شركة، والتي وفرت بدورها ٢٥٠ فرصة عمل في مجالات البرمجيات ووسائل الإعلام المتعددة. يوجد حالياً ١٠ شركات محتضنة، يعمل في كل منها من شخصين إلى خمسة أشخاص. وتشجع "بيريتك" رواد الأعمال وتستقطبهم من خلال المعارض في الجامعات وفي الإجماعات. ويتم انتقاء الأعضاء الجدد الذين تم اختيارهم والذين يكون مستواهم العلمي مرضياً بحيث يكون ٣٠ في المائة منهم من خريجي الجامعة و٧٠ في المائة من الخريجين الذين اكتسبوا خبرة في العمل. كما توجد ثلاث شركات قائمة أجنبية في أماكن الحاضنة. وكانت نسبة فشل الشركات المحتضنة في الفترة التي تلي التخرج قليلة، وذلك بسبب جودة الدعم الذي يتلقونه في "بيريتك" وبسبب الكلفة المتدنية الضرورية للقيام بمشاريع أعمال في لبنان، مما يعطي الوقت الكافي للشركة كي تنمو.

وبالرغم من عدم الاستقرار السياسي الذي يشجع رواد الأعمال وكثيراً من الشباب على هجرة لبنان، فقد استلمت "بيريتك" دعماً من جامعة القديس يوسف عبارة عن أمكنة معفاة من الإيجار واستثماراً أولياً قدره ٥ ملايين دولار أمريكي، كما استلمت "بيريتك" هبة من الاتحاد الأوروبي بقيمة ٧٠٠ ٠٠٠ يورو، وأخرى من مؤسسات مثل "إندفكو" (Indefco) و"سارادار" (Saradar) وشركة التأمين SNA.

٢- مؤسسة ضمان التمويل "كفالات"

تعتمد مصادر تمويل الشركات الناشئة في لبنان بشكل أساسي على الموارد الخاصة والعائلية. فكما ذكر سابقاً، لا ترغب المصارف عموماً بتمويل الشركات الجديدة بسبب طبيعة القرض الطويلة الأمد وبسبب المخاطر التي يتضمنها، ويمكن لها أن تطلب ضمانات خاصة شخصية، مما يحول القرض في الواقع إلى قرض شخصي. ولذلك، ومن أجل مساعدة رواد الأعمال على الحصول على قروض من المصارف بنسب تفضيلية ومن دون ضمانات شخصية، تم إنشاء شركة مالية تدعى "كفالات".

"كفالات" هي شركة مالية لبنانية تساعد المنشآت الصغيرة والمتوسطة (SME) والشركات الناشئة الإبداعية في مجالات الصناعة والزراعة والسياحة والمنتجات اليدوية التقليدية والتكنولوجيا العالية على الحصول على تمويل من المصارف التجارية بتوفير كفالات للقروض. إن الكفالة التي تصدرها شركة "كفالات" للقروض تقلص من مخاطر الاقتراض من المصرف مقابل الاستفادة من سعر فائدة مدعوم. وتتحقق شركة "كفالات" من جدوى الخطط المقترحة للمشاريع، فتدرس قابليتها للتنفيذ والنجاح من أجل توفير كفالات لقروض شركات ناشئة على أن يتم تسديدها خلال مدة أقصاها خمس سنوات. وتتضمن "كفالات" القروض الجديدة على فترة سماح تتراوح بين ستة أشهر و١٢ شهراً حسب الإيرادات المرتقبة للمشروع. وفي فترة السماح هذه، لا يقوم المقترض بأي تسديد، أكان بالنسبة للقرض الرئيسي أو بالنسبة للفوائد؛ ويتم تسديد القرض على دفعات رئيسية متساوية على طول مدة القرض.

بالنسبة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة والشركات الناشئة، تهدف "كفالات" تحديداً إلى:

(أ) تأمين الحصول على اعتمادات من أجل تمويل مشاريع استثمار سليمة، من دون الاضطرار إلى توفير الضمانات المطلوبة من قبل المصارف؛

(ب) تعزيز حقوق الملكية للمنشآت؛

(ج) زيادة المبلغ الأقصى للقرض الذي يمكن أن يستفيد من الكفالات التي تصدرها الشركة ضمن الخطة؛

(د) توفير الحوافز للمصارف التجارية كي تصبح أقل تخوفاً وتجنباً للمخاطر بحيث تركز في قراراتها على جدوى استثمار المشروع والتدفق المالي للمشروع وفرص السوق؛

(هـ-) زيادة حجم القروض المقدمة من المصارف التجارية.

خلال عام ٢٠٠٦، وقعت شركة "كفالات" على شراكة مع الاتحاد الأوروبي ووزارة الاقتصاد والتجارة في لبنان (MOET) من أجل زيادة قيمة وحجم كفالات القروض كجزء من الجهود التي تقوم بها الحكومة اللبنانية لوضع استراتيجية مالية للمنشآت المتوسطة والصغيرة ولتعزيز النمو الاقتصادي.

قبل نهاية عام ٢٠٠٥، كانت شركة "كفالات" قد أصدرت ٩٠١ ٢ كفالة قروض بقدر إجمالي تعدت قيمته ٢٦٨ مليون دولار أمريكي. وشركة "كفالات" لا تمنح القروض، بل هي توفر الكفالات للقروض التي تمنحها المصارف التجارية العاملة في لبنان. كما أنه لا يمكن على وجه الإجمال استعمال القروض التي تكفلها شركة "كفالات" من أجل تسديد ديون قائمة. ولا يمكن استعمال الأموال المقترضة من أجل دفع نفقات المشروع التي كان قد تكبدها قبل موافقة الكفالات.

٣- رأس المال المخاطر وتعزيز ريادة الأعمال

لقد أطلقت "بيريتك" مبادرة لإحداث صندوق من أجل تمويل شركات المرحلة البذرية والمرحلة الأولى للمشاريع المحتضنة في "بيريتك". وفي عام ٢٠٠٧، تأسس "صندوق بيريتك" (Berytech Fund) من أجل استثمار رأس المال المخاطر في لبنان في محفظة من شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المرحلة المبكرة، وبالأخص في الشركات التابعة للقطب التكنولوجي "بيريتك"، حيث وقّع الصندوق اتفاقية معه ليقوم بتوفير خدمات إدارة الصندوق. وقد حددت مدة ولاية الصندوق بسبع سنوات، خاضعة للتمديد لمدة ولايتين متتاليتين إضافيتين مدة كل ولاية سنة واحدة، على النحو الذي تحدده شركة الإدارة لإتاحة الفرصة لتصفية استثمارات الصندوق بالأسلوب الأمثل. ويتوقع أن يستثمر الصندوق من مائة ألف إلى مليون دولار في حوالي ١٠-١٢ شركة في لبنان، بأولوية للشركات العاملة أو التي تخطط للعمل داخل القطب التكنولوجي "بيريتك". ويبلغ رأسمال الصندوق ٦ ملايين دولار، تلتزم "بيريتك" والشركات التابعة لها بتوفير ما لا يقل عن ٥ في المائة منها. ويشمل مستثمرو الصندوق "بيريتك" على عديد من الجهات، ومنها المصارف، والشركات متعددة الجنسيات، والشركات اللبنانية، والمؤسسات، والأفراد، والجامعات^(٥٧). من جهة أخرى، أنشئت منظمة "بادر" من أجل تعزيز روح ريادة الأعمال ودعم رواد الأعمال من الشبان اللبنانيين، وقد استثمرت قيمة ١٠ ملايين دولار أمريكي في شركات ناشئة^(٥٨).

٤- دعم تعاوني من الحكومة اللبنانية

يتعاون الداعمون الدوليون، مثل الاتحاد الأوروبي، ووزارة الاقتصاد والتجارة، في دعم رواد الأعمال والمنشآت المتوسطة والصغيرة في لبنان من خلال التدريب وزيادة القدرات العملية للأعمال. كما يقومون بحملات تشجيع النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل عن طريق عقد المؤتمرات، وإشراك رواد العمل ضمن شبكات معرفة، ودعمهم في صياغة خطط المشاريع وتوفير مشاورات فردية تمكن كل رائد عمل من تطوير أفكاره لتأسيس منشأة تتطور لتصبح شركة ناضجة.

(٥٧) المصدر: السيد/سامي بيضون، مستشار الإسكوا الذي قام بإجراء المقابلات مع الأطراف المعنية لدراسة وضع المنطقة، وكتابة أجزاء من بعض فصول الدراسة.

(٥٨) Bader: interview Nagi Rizk, Manager Bader Block Building Fund

رابعاً - تمويل شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في مرحلة النمو المتقدمة

ناقش الفصل السابق تمويل المرحلة المبكرة بواسطة ممولي الأعمال الشخصيين والحاضنات وصناديق رأس المال المخاطر وتفاصيل الصفقة الاستثمارية وعرضاً لدراسة حالة حول لبنان. أما هذا الفصل، فيتطرق بشكل أساسي إلى تمويل المراحل الأخيرة قبل وبعد أن تطرح الشركة للتداول في سوق الأوراق المالية.

ما إن تبلغ الشركة الناشئة حجماً معيناً وتدر إيرادات كافية، حتى يسعى رائد العمل، وكذلك صاحب رأس المال المخاطر، على وجه الخصوص، إلى التخرج من الشركة وتحقيق أرباح رأسمالية على المال المستثمر. وتوجد عدة طرق لتحقيق ذلك، حسب حجم الشركة ووضعها المالي، وتتم من خلال تخارج جزئي أو كامل من الاستثمار. ويجب أن تأخذ استراتيجيات التخرج بعين الاعتبار مبكراً منذ بدء ولادة الفكرة، أو عندما يتم البحث عن تمويل المرحلة المبكرة. وفيما يلي أكثر السيناريوهات استخداماً:

- (أ) السيناريوه الأول، حيث يتم بيع جزء أو كامل أسهم المستثمرين لمؤسسة قائمة أو مستثمر أكبر أو الدمج مع شركة أخرى؛
 - (ب) السيناريوه الثاني، حيث يتم بيع جزء أو كامل أسهم المستثمرين للعامة من خلال طرح الأسهم للاكتتاب العام للمرة الأولى.
- ويمكن لهذين السيناريوهين أن يتما على التوالي، بأن يحدث السيناريوه (أ) ويعقبه السيناريوه (ب) أو بالعكس.

الف - التمويل وفقاً للسيناريوه الأول من استراتيجيات التخرج

١ - البيع لشركة قائمة أكبر حجماً

تظل شركات التكنولوجيا المتقدمة باستمرار في حالة بحث متواصل عن التكنولوجيات الجديدة والمبتكرة بالإضافة إلى فرص لتوسيع أسواقها. ومن خلال هذا البحث، يمكنها أن تلتقي منشأة فنية وأصغر حجماً لديها ميزة نسبية مقارنة بالشركة الأكبر، مثل أن تمتلك المنشأة الأصغر براءة ابتكار تكنولوجي ما، أو أن تتمتع بحق انتفاع ما أو رخصة تشغيل متميزة أو تفوق، من حيث السرعة والفعالية، على أقسام البحث والتطوير التكنولوجي في الشركة الأكبر في مجال تخصصها، أو من حيث القدرات التسويقية أو المعرفية، على الموارد البشرية الموهوبة لديها.

في هذه الحالة، يمكن للشركة الأكبر أن تسعى لاكتساب هذه الميزات التي تتمتع بها المنشأة الفتية عن طريق إيجاد صيغة للشراكة معها، حتى تتمكن من الانتفاع من التكنولوجيا التي تبحث عنها، أو للحصول على إمكانية الوصول إلى بعض الأسواق المتخصصة (niche markets) التي سبق للشركة الفتية أن اكتسبتها. وفي بعض الحالات، يمكن أن تكون للشركة الأكبر وللمنشأة الأصغر علاقات تجارية قائمة، كأن تكون إحدهما مورداً للآخر في تكنولوجيا أو خدمة ما في حلقة من سلسلة التوريد.

إن سيناريوه الشركات الناضجة هو أفضل استراتيجية تخرج لرواد العمل في حالة قرروا البيع. ما أن تطور الشركة الفتية منتجاً يمكن تسويقه حتى تبادر المؤسسة الكبيرة إلى محاولة شراء المنشأة الفتية، مكتسبة بالتالي حزمة من التكنولوجيا والمهارات التي أثبتت فعاليتها ومقدمة في المقابل الربح النقدي المجزي لرواد العمل الشبان. ويبيّن الإطار ٢١ مثال شركة "إنتل" (Intel).

الإطار ٢١ - استراتيجية استثمار "إنتل" في الشركات الناشئة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

حاولت "إنتل"، من خلال استراتيجيتها الواضحة للاستثمار، بناء أسواق لمنتجاتها من الشرائح الإلكترونية عن طريق الاستثمار في الشركات الناشئة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تطور أنظمة ومنتجات جديدة مستخدمة شرائحها. ضمن نطاق برنامج "إنتل كابيتال" (Intel Capital Program)، يتم شراء حقوق الملكية في شركات في مختلف أنحاء العالم من أجل تقديم أهداف "إنتل" الاستراتيجية ودعم مبادرات الأعمال الأساسية. يركز برنامج "إنتل كابيتال" بوجه الإجمال على الاستثمار في الشركات والمبادرات من أجل تحفيز النمو في الاقتصاد الرقمي وتوليد فرص أعمال جديدة وتوسيع أسواق منتجات "إنتل" العالمية.

وقامت "إنتل" باستثمارات عديدة تفوق الألف استثمار في شركات خاصة تطور البرمجيات والتجهيزات والخدمات الداعمة لتكنولوجياتها. وبعض هذه الشركات ما تكون في مرحلة نمو بدخل قليل أو منعدم، وبعضها الآخر قد يكون شركات ناضجة حيث يمكن لمنتجاتها أو تكنولوجياتها أن تدعم مباشرة منتجات أو مبادرات "إنتل". ومنذ عام ٢٠٠٤، تحتوي محفظة "إنتل كابيتال" على استثمارات استراتيجية بمبلغ إجمالي يوازي ٥٠٧ ملايين دولار أمريكي من حقوق ملكية مغلقة (أي لا يمكن تسويقها).

المصدر: Intel, Annual Report 2004.

٢ - البيع لمستثمر أكبر

يمكن لصاحب رأس المال المخاطر في شركة ناشئة نمت حتى بلغت المرحلة الثانية أو ما بعدها أن يفكر في بيع حصته لمؤسسة من مؤسسات حقوق الملكية الخاصة (PE firms). فإن مؤسسات حقوق الملكية الخاصة عادة لا تهتم بالشركات الناشئة وتلك في المرحلة المبكرة، بل تفضل الاستثمار في شركات أكثر نضجاً وأكبر حجماً وفي مرحلة أكثر تقدماً.

وكما سبق ذكره، فإن عمليات حقوق الملكية الخاصة تقدمت بخطى سريعة في منطقة الإسكوا، خصوصاً في جمهورية مصر العربية والمملكة العربية السعودية ودول الخليج، مثل تلك التي تديرها "أبراج كابيتال"، أو "شعاع كابيتال". كما أقامت المؤسسات الخارجية وجوداً لها في منطقة الإسكوا مثل مجموعة "كارلايل" وهي مؤسسة أمريكية برأس مال قدره ٧١ مليار دولار أمريكي، فتحت مكتباً لها في دبي وتأمل باستثمار ٥٠٠ مليون دولار أمريكي في المنطقة (انظر الإطار ٢٢).

الإطار ٢٢ - مؤسسة مجموعة "كارلايل" لحقوق الملكية الخاصة

تعتبر مجموعة "كارلايل" من أكبر مؤسسات حقوق الملكية الخاصة في العالم، والتي تدير أكثر من ٧١,٤ مليار دولار أمريكي؛ وتقوم بتشغيل ٥٤ صندوقاً في نطاق مجالات استثمار شراء الشركات، والاستثمارات، ورأس مال النمو، والاستثمارات العقارية والشراء المدعوم بقروض. كما أنها افتتحت فروعاً لها في ١٩ بلداً في أمريكا الشمالية وأوروبا وآسيا وأستراليا وأفريقيا.

لقد أدت فلسفة مجموعة "كارلايل" المحافظة لاستثمار عملياتها الاستثمارية حسنة التنظيم إلى عوائد ضخمة لمستثمريها. فمُنذ تأسيسها عام ١٩٨٧، استثمرت المؤسسة حوالي ٢٨,٣ مليار دولار أمريكي في ٦٣٦ معاملة استثمارية. ويتراوح حجم استثماراتها في شركات المرحلة المبكرة بين ٥ ملايين دولار أمريكي كحد أدنى، و ٢٠ مليون دولار أمريكي، وغالباً ما يكون مقترناً مع تمويل من مؤسسات رأس مال مخاطر أخرى. إن أكثر من ١٠٠٠ مستثمر من ٦١ بلداً يأتون مجموعة "كارلايل" على رأس ماله وصيته. ولكي تتماشى مصالحها الخاصة مع مصالح المستثمرين الشركاء المحدودين (limited partner investors)، فقد التزمت مجموعة "كارلايل" باستثمار أكثر من ٢,١ مليار دولار أمريكي من رأسمالها الخاص من خلال صناديقها.

المصدر: <http://www.carlyle.com/eng/company/index.html>.

٣ - الدمج مع مؤسسة أخرى

يمكن لشركة ناشئة وناجحة أن تعمل للدمج مع شركة ناشئة أخرى في نفس المجال، فيتمكنان من تأليف شركة واحدة واسعة تملك مزيداً من الموارد ومزيداً من القدرة. فضلاً عن ذلك، فإن هذا النوع من الدمج عادةً ما يجذب انتباه الشركات الأكثر نمواً أو المستثمرين الأكبر حجماً، لذات المنطق المذكور أعلاه. وكمثال لهذا الدمج، نجد عملية الدمج التي صارت في لبنان بين شركتين في تزويد خدمات الإنترنت "Inconet" و"Data Management" اللتين أصبحتا "IDM"، إحدى الشركات الرائدة لخدمات الإنترنت في لبنان.

باء - التمويل وفقاً للسيناريوه الثاني من استراتيجيات التخارج

١ - البيع للعامة عن طريق الاكتتاب العام للمرة الأولى

ما إن تنضج شركة مملوكة لمجموعة من المالكين وتحقق سابقة أعمال من حيث الإيرادات، والربحية، وقدرة مستدامة للنمو، حتى تبدأ في التفكير في إدراج أسهمها في البورصة (publicly listed)^(٥٩) كخطوة في سبيل طرح أسهمها للعموم عن طريق "الاكتتاب للمرة الأولى" (Initial Public Offering (IPO)) ومن ثم يمكن تداول هذه الأسهم من خلال عمليات البيع والشراء. أي بعبارة أخرى تتحول من شركة خاصة إلى "شركة مساهمة عامة"^(٦٠).

يمكن للاكتتاب العام للمرة الأولى (IPO) أن يتم إما بغرض زيادة رأس المال إذا كان هناك أسهم جديدة يتم إصدارها وطرحها للبيع، وإما بغرض التخارج إذا ما طرحت أسهم مملوكة لمساهمين قائمين للبيع.

توجد عدة متطلبات مسبقة من أجل التمكن من تنفيذ عملية الاكتتاب العام للمرة الأولى. البعض منها يتعلق بالشركة نفسها، والبعض الآخر يتعلق بسوق الأوراق المالية. المتطلبات المتعلقة بالشركة هي:

(أ) استعداد المالكين والمدراء أن تتحول شركتهم التي يديرونها بمساحة واسعة من الحرية والمرونة إلى شركة مساهمة، بحيث يقوم أطراف خارجيون وغرباء عنهم بمساءلتهم عن أسلوب العمل ومدى تحقيق النتائج. فعلى سبيل المثال، هناك عدة شركات عائلية تمنع من تحول الشركة إلى شركة مساهمة عامة لهذا السبب؛

(ب) استعداد المالكين للشفافية وأن يقوموا، في مذكرة العرض، بالكشف عن معلومات مثل الرواتب أو الاستثمارات والمصالح الخاصة، والتي يمكن أن يعتبرونها سرية؛

(٥٩) يتطلب التداول في سوق الأوراق المالية أولاً إدراج الشركة في السوق؛ وتتغير شروط الإدراج بين سوق أوراق مالية وأخرى. لدى أسواق الأوراق المالية الإقليمية قواعد تقل صرامة عن تلك في الأسواق المحلية. كذلك، لدى الأسواق الأوروبية قواعد مختلفة عن تلك في الولايات المتحدة أو في منطقة الإسكوا. وحالما تدرج شركة في سوق الأوراق المالية، تبادر بالالتزام بقواعد هذه السوق حتى لا يفرض عليها جزاءات صارمة. ويتم تنظيم سوق الأوراق المالية بصرامة من خلال قوانين توضع في سبيل حماية المستثمرين، ومن أجل تأمين تداول عادل، منظم وشفاف.

(٦٠) في هذا الإطار، يختلف تعبير "شركة مساهمة عامة" عن تعبير "شركة قطاع عام". فالشركة العامة (publicly traded company)، يملك العامة أسهماً فيها ويمكن أن لا تتضمن القطاع العام على الإطلاق.

(ج) سابقة أعمال جيدة لعدة سنين، وإدارة صحيحة، وميزانيات دقيقة، ونمو في الإيرادات، والتدفقات النقدية، والقدرة التنافسية، وإدارة وقيادة متمكنة ومنتجات ذات جودة عالية وحجم طلب حالي ومرتب لهذه المنتجات، والأهم، خطط نمو مستقبلية؛

(٥) إعداد وإصدار مذكرة العرض الخاصة بعملية الطرح (offering memorandum) والنشرات التعريفية عن الشركة (company prospectus) بجودة وعناية.

٢ - مستشارو الطرح

إن تحضير الشركة لطرح أسهمها للاكتتاب العام للمرة الأولى يتطلب بالضرورة استخدام استشارات من جهات متخصصة في الاستثمار تعرف بـ "مستشاري الطرح"^(٦١) (investment bankers) للتأكد ما إذا كانت الشركة تفي بمتطلبات الإدراج في سوق الأوراق المالية والتعليمات المتعلقة بها، والمساعدة في قيادة عملية الطرح وتأمين التمويل اللازم، إما لزيادة رأس مال الشركة وإما لبيع حصة من الأسهم. وفي حالات أخرى، يمكن أيضاً لمستشاري الطرح أن يقوموا بتأمين الحصول على قروض أو بيع الشركة لشركة أكبر - كما في السيناريوه الأول - إلا أن دورهم في السيناريوه الثاني يظل أكبر وأهم.

فإذا ما قررت الشركة في مرحلة متقدمة أن تبحث عن سبيل للتخارج أو لزيادة رأس المال، وجب استشارة مستشاري الطرح من أجل دراسة السيناريوهات المقترحة، وإسداء النصائح بالنسبة إلى أفضل سيناريوه يجب اعتماده، إن كان الأول أم الثاني. فإن خدمات مستشاري الطرح يمكن أن تكون مفيدة حتى في السيناريوه الأول للمساعدة في تأمين التمويل اللازم للشركة، إما بدمجها أو ببيعها. وعندما تقرر شركة أن تتحول إلى "شركة مساهمة عامة"، فإن دور مستشاري الطرح لا غنى عنه من أجل إدارة العملية بأكملها من تخطيط، وتحضيرات، واستيفاء متطلبات إدراج الأسهم في سوق الأوراق المالية، انتهاءً بعمليات الترويج للطرح ووصولاً إلى ما يسمى بـ "صنع السوق" (market making)^(٦٢) بعد الطرح لزيادة الإقبال على الأسهم وبالتالي زيادة سعرها.

لا يؤثر اختيار مستشاري الطرح على فرص نجاح عملية الطرح تأثيراً كبيراً فحسب، بل يمكن أيضاً أن يحدد بشكل كبير نجاح أو فشل الشركة المستقبلي.

إن أول خطوة يقوم بها مستشارو الطرح تبدأ بمناقشة إدارة الشركة بشأن دوافع إدارة الشركة لتحويلها إلى "شركة مساهمة عامة". ويقوم مستشارو الطرح بتقييم قدرة الشركة على مزيد من التوسع، وإذا ما كان التوقيت مناسباً من أجل استرداد المال المستثمر تتويجاً لنجاح الشركة. عندئذٍ يقوم مستشارو الطرح بدراسة جميع نواحي العمل في الشركة من أجل القيام بتقييم مالي واقتراح نطاق سعري يمكن على أساسه أن يتم طرح الأسهم للاكتتاب العام. بعد ذلك يتم إعداد نشرة تعريفية تكشف عن كل المعلومات المتعلقة بالشركة التي يريد أن يطلع عليها المستثمر المرتقب. ومعظم هذه المعلومات، يجب تقديمها من قبل منظمي سوق الأوراق المالية.

(٦١) يمكن أن يقوم بهذه الخدمة إما قطاعات متخصصة في الاستثمار في المصارف التجارية (investment banking divisions) وإما شركات استشارات أوراق مالية أكثر تخصصاً في هذا المجال (investment banking firms).

(٦٢) إن "صنع السوق" هو العملية التي من خلالها تصبح عامة الشعب مهتمة بشراء أسهم شركة مدرجة في البورصة. والأهم من ذلك إنه يشكل عملية رفع أسعار الأسهم عن طريق فتح الشهية ومن خلال عدة عمليات تجارية مدروسة بدقة لبيع/شراء الأسهم.

في الخطوة التالية، يقوم مستشارو الطرح وإدارة الشركة بتنظيم "حملة ترويجية" (road show) من أجل القيام بتقديم الشركة للمستثمرين المرتقبين وتحفيزهم على الاستثمار فيها. وتشكل اهتمامات المستثمرين المرتقبين إشارات يمكن على ضوءها توقع حجم الطلب على عملية الطرح، وتقدير أسعار المزايدة وعدد الأسهم التي يجب أن تُطرح. بعد إتمام عملية الطرح، تقع على عاتق فريق مستشاري الطرح مسؤولية استقرار سعر السهم لفترة من الوقت.

وتكاليف عملية الطرح مرتفعة، مع ما تتضمنه من أتعاب أساسية لمستشاري الطرح مقابل الأنشطة المالية والقانونية والإدارية. كما يفرض لهم عادةً نسبة من إجمالي المال الذي تدره عملية الطرح، تتراوح قيمتها حسب حجم العملية بين ٠,١ في المائة و٣ في المائة من قيمة المبيع. لذلك، فلا يمكن لمستشاري الطرح الاهتمام بالعملية إلا إذا كان حجم العرض كبيراً بقدر كافٍ.

٣ - حق تملك الأسهم اختيارياً

يمثل "حق تملك الأسهم اختيارياً" (stock options) نوعاً من الاتفاق الذي يعطي حامله "الحق" وليس "الواجب" لشراء أو بيع أسهم شركة ما بسعر تفضيلي ثابت مسبقاً يسمى بـ "السعر المتفق عليه" وذلك لفترة محدودة من الوقت، يفقد صاحب الحق أحقيته في نهايتها.

وتتجلى أهمية الآلية في الطريقة التحفيزية التي تعمل بها. فإذا ما كان السعر السوقي الآني للسهم في وقت ما أعلى من السعر التفضيلي المتفق عليه، يتمتع صاحب الحق بفرصة شراء الأسهم بالسعر التفضيلي وبيعها بالسعر السوقي الآني محققاً مكسباً ملموساً في عملية واحدة، كما يمكن له أن يتمم الشراء ويحتفظ بالأسهم حتى ترتفع أكثر فأكثر. ولكن إذا ما كان السعر السوقي الآني في وقت ما أقل من السعر المتفق عليه، فلا يوجد ما يفرض عليه استخدام حق الشراء.

وعندما تقرر شركة أن تتحول إلى "شركة مساهمة عامة"، وقبل التنفيذ، يصبح من المهم والضروري تأمين ولاء والتزام المسؤولين التنفيذيين الأساسيين وكذلك الموظفين على وجه السواء. ويجب على الشركة أن تتأكد من تطابق مصلحتها مع مصلحتهم. وتعد آلية "حق تملك الأسهم اختيارياً" أحد أهم الأساليب المتبعة لبلوغ هذا الهدف. فيمكن للشركة أن تهيب كبار الموظفين الأساسيين لديها وثائق بحقوق الشراء الاختياري كحافز لهم للبقاء في الشركة لفترة معينة يعملون خلالها على تعظيم القيمة الرأسمالية للشركة، وبالتالي قيمة الأسهم، مما ينعكس على فرص أكبر لتحقيق مكاسب من خلال تلك الآلية، مثلهم مثل باقي المساهمين.

عادة، يصبح حق تملك الأسهم متاحاً للموظفين الذين يستحقون ذلك وفقاً لجودة أدائهم وأقدميتهم أو يمكن أن يمنح عند تعيين الجدد منهم في الشركة، على أن يمارس الحق فقط بعد انقضاء فترة (مثلاً ٤ إلى ٥ سنوات) على خدمتهم، وتنتهي صلاحيته بعد ١٠ سنوات. ويتيح هذا الحافز بقاء المدير/الموظف في الشركة حتى يتمكن من استعمال حقه وفرصته في الربح؛ وأيضاً، يدفعه إلى العمل بكد من أجل زيادة قيمة رأس مال الشركة بشكل يجعل قيمة السعر السوقي الآني للأسهم أعلى من "السعر المتفق عليه" عند الإصدار، وهو أفضل حافز بالنسبة للموظف، حيث يجعله يفكر مثل مالك للشركة. ولعل تلك الآلية هي السبب الأكبر في الطفرة التي حققتها شركات التكنولوجيا في أسواق الأوراق المالية الأمريكية في العقد الماضي؛ فلقد جنى الموظفون في شركات التكنولوجيا في الولايات المتحدة ثروات طائلة عن طريق حق تملك الأسهم، فاقت في بعض الأوقات رواتبهم الأصلية.

جيم - أداء شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أسواق رأس المال

١ - أسواق رأس المال وظاهرة فقاعة الـ "دوت كوم"

تشكلت أسواق رأس المال في أواخر التسعينات، وتحديدًا ما بين عامي ١٩٩٥ و ٢٠٠١، وفقاً لما جرى في سوق الأسهم في الولايات المتحدة الأمريكية في ذلك الوقت، وعرف فيما بعد باسم "فقاعة الدوت-كوم" ("dot-com bubble") أو "فقاعة الإنترنت" (Internet bubble)^(١٣) والتي انفجرت في ٢٠٠١ (انظر الإطار ٢٣). خلال هذه الفترة، شهدت أسواق الأسهم في البلدان الغربية تزايداً مطرداً في قيمتها السوقية بفضل نمو أعمال شركات الإنترنت والمجالات المتعلقة بها. فدخلت السوق عدة شركات جديدة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وحقق بعض الداخلون الجدد أرباحاً طائلة، كما حافظ عدد قليل من الشركات على ربح مستدام. وتميزت هذه الفترة باستحداث عدد غير مسبوق من المنشآت الجديدة وبالأخص في مجال الأعمال الإلكترونية على الإنترنت، لما عرف باسم شركات الـ "دوت-كوم" (dot-coms)، انتهى بعضها إلى نجاح باهر غير مسبوق وبعضها الآخر بفشل ذريع.

في ١٧ أيلول/سبتمبر ١٩٩٥، أغلق "مؤشر ناسداك المركب" (NASDAQ Composite Index) لشركات التكنولوجيا فوق مستوى الـ ١٠٠٠ نقطة لأول مرة في تاريخه. واستمر المؤشر في الارتفاع إلى أن وصل إلى القمة عند مستوى ١٣٢,٥٢ نقطة في ١٠ آذار/مارس ٢٠٠٠، وكان ذلك بمثابة بدء النهاية لفقاعة سوق أسهم الـ "دوت-كوم". وانخفض المؤشر إلى نصف قيمته خلال عام واحد، ثم انحدر إلى أقل قيمة له عند مستوى ١٠٨,٤٩ نقطة في ١٠ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٢. وقد استعاد المؤشر عافيته تدريجياً منذ ذلك الحين، متخطياً مستوى الـ ٢٥٠٠ نقطة في نهاية شهر آذار/مارس ٢٠٠٧، لأول مرة منذ سبع سنوات، إلا أنه ما زال عند مستوى أقل من نصف القمة التي بلغها من قبل.

خلق مزيج من أسعار الأسهم المتزايدة بسرعة والمضاربة الفردية في الأسهم ووفرة رأس المال المخاطر بشكل واسع، بيئة حماسية تساقية خرج فيها عدد من الأعمال عن أسس الأعمال التقليدية، مركزين على تضخيم السعر السوقي للأسهم على حساب تحقيق الربحية. إن التقييم المبالغ فيه لسوق الأسهم في أواخر التسعينات كان من أسبابه أيضاً توصيات بعض مستشاري الطرح المخادعين الذين دفعوا العامة إلى الاستثمار في بعض أسهم شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بدون أسس سليمة، إضافةً إلى ممارسات غير نزيهة من حيث قواعد المحاسبة المالية في بعض تلك الشركات مما أدى إلى انحراف الأسعار بالزيادة، وبالتالي إلى ازدهار سوق الأسهم على أسس باطلة.

(٦٣) في الأسواق المالية، تتمثل فقاعة سوق الأسهم في ارتفاع متنامي في أسعار أسهم صناعة معينة ويغذي الارتفاع نفسه بنفسه، فيؤدي إلى ارتفاع أكبر فأكبر. ويمكن استعمال المصطلح فقط بآثر رجعي بعد انهيار مؤشر تلك الصناعة وقيمة أسهم شركاتها. وتحدث الفقاعة عندما يلاحظ المضاربون زيادة سريعة في قيمة سهم فيقررون الشراء رهاناً على استمرار الارتفاع وليس نتيجة قناعة بقيمة السهم السوقية مقارنةً بقيمته الحقيقية. وبناءً عليه، يصبح تقييم العديد من الشركات أعلى بكثير من قيمتها الحقيقية. وعندما "تنفجر" الفقاعة، تندهور أسعار السهم بشكل مأساوي، وتقفل عدة شركات أبوابها.

الإطار ٢٣ - كيف بدأت ظاهرة فقاعة "دوت-كوم"؟

خلال عام ١٩٩٤، بدأت الإنترنت في التبلور مع ظهور الشبكة العنكبوتية المعروفة بالـ "وب" (world wide web)، ومتصفح الوب (Web browser). وفي عام ١٩٩٦، كان من الواضح أن التواجد على "الوب" مرغوب من قبل العامة. وبالرغم من أنه في بادئ الأمر رأى فيه الناس بشكل أساسي إمكانيات للنشر الحر وللحصول على المعلومات العالمية بشكل آني، فقد أدت الإلفة المتزايدة بالوب الى تطوير إمكانيات التجارة الإلكترونية المباشرة وكذلك إمكانيات التواصل الفوري بين المجموعات عالمياً. وأثارت هذه المفاهيم فضول عدة شبان لامعين فأدركوا أن نماذج أعمال جديدة يمكن أن ترى النور قريباً على أساس هذه الإمكانيات وأرادوا أن يكونوا من بين الأولين للاستفادة من هذه النماذج. ففجأة أصبح بلوغ الملايين عالمياً متاحاً بسعر منخفض، وإمكانية البيع والشراء بطرق مختصرة حقيقة واقعة، كذلك تغيرت أسس العمل في مجال الإعلانات والمبيعات وإدارة علاقات الزبائن وعدة مجالات أخرى. إن الاعتقاد بأن "الوب" يمكنه جمع البائعين والمشتريين عن بعد، أو جمع معلنين مع زبائنهم بطرق منخفضة الأسعار وغير معقدة كان اعتقاداً سائداً، إلا أنه ما لبث أن تبين أنه معقد جداً وتطويره غالي الثمن وأن عدداً قليلاً للغاية يمكنه أن ينجح في نهاية الأمر.

خلال السنوات المبكرة للفقاعة، كان أكثر من استفاد من الحماس لما يمكن أن تقدمه الإنترنت ثلاث مجموعات تكنولوجية أساسية، وهي: مجموعة شركات الإنترنت والبنية الأساسية للشبكة (مثل شركة "ورلدكوم" (WorldCom)، والتي كانت أكبر من شركة "إم سي أي" (MCI) في آب/أغسطس ١٩٩٦)، ومجموعة شركات أدوات الإنترنت (مثل شركة "نتسكيب" (Netscape)، والتي طرحت للاكتتاب العام للمرة الأولى في آب/أغسطس ١٩٩٥)، ومجموعة شركات مواقع المستهلك المباشر (مثل شركة "ياهو" (Yahoo)، التي طرحت للاكتتاب العام للمرة الأولى في نيسان/أبريل ١٩٩٦).

وأمام أعينهم، شاهد أصحاب رأس المال المخاطر ارتفاعات غير مسبوقة في قيمة أسهم هذه الشركات أو شركات مماثلة لها، وبالتالي تحركوا بسرعة أكبر وبحذر أقل من القدر العادي. وساعد انخفاض نسب الفوائد المصرفية خلال عامي ١٩٩٨ و١٩٩٩ إلى زيادة مبالغ رأس المال المتاحة للشركات الناشئة. وبالرغم من أن عدداً من رواد الأعمال الجدد كان بالفعل لديه خطط أعمال واقعية وإمكانية إدارية، إلا أن أغلبهم تمكنوا من بيع أفكارهم للمستثمرين فقط استناداً إلى بريق الظاهرة المرتبطة بمفهوم "دوت-كوم" المبتدع.

المصدر: مترجمة (بتصرف) من النص المقابل في "الويكيبيديا" 2007. "Dot com Bubble" Wikipedia.

كان نموذج "دوت-كوم" بصيغته الأساسية مغلوطاً. فقد كان لدى عدد كبير من الشركات نفس خطط العمل، وكان من الواضح أنه، حتى إذا كانت الخطة صحيحة، فلا يمكن أن يكون إلا رابح واحد فقط على الأكثر لكل نموذج من خطط العمل، وبالتالي، من المحتمل لأكثر الشركات التي تملك خطة العمل ذاتها أن تنهار. بالرغم من ذلك، فإن عدداً قليلاً فقط من مؤسسي الشركات تمكن من تحقيق ثروات طائلة عندما تم شراء شركتهم في المرحلة المبكرة من فقاعة الإنترنت. إن هذه النجاحات المبكرة جعلت الفقاعة أكثر قابلية للتضخم، وتم جمع مبالغ لا سابق لها من الاستثمارات الشخصية خلال هذا الازدهار.

حسب نظرية "دوت-كوم" السائدة، كانت نجاة شركات الإنترنت مرتبطة بمدى قدرتها على توسيع قاعدة زبائنها بأسرع طريقة ممكنة، حتى إذا ما كانت تحقق خسائر سنوية فادحة. وكان شعار "كن الأكبر حجماً أو كن الخاسر" حتماً هو الحكمة السائدة. في قمة الازدهار، كان من الممكن لشركة "دوت-كوم" واعدة أن تطرح أسهمها للاكتتاب العام للمرة الأولى وتجنبي مبالغ طائلة من المال حتى إذا لم تحقق يوماً ربحاً أو حتى إيراداً يذكر. في هذه الحالة، كان يقاس امتداد حياة شركة بمعدل استنفادها للنقود (cash burn rate)، أي بالمعدل التي تتفق به شركة غير رابحة رأس مالها.

إن انفجار فقاعة "دوت-كوم" أعلن بدء فترة كساد متوسط (mild recession) حدث في أوائل عام ٢٠٠٠ في البلدان المتقدمة، واستمر لمدة طويلة نسبياً. لقد حثت الفقاعة على الاستثمار المتزايد في أواخر التسعينات تلنها مرحلة استثمارات متناقصة، ما عدا في شركات خدمات الاتصالات والبرمجيات والتي بقيت المحركات الديناميكية للاقتصاد الرقمي^(٦٤). ويقدم الجزء التالي مزيداً من التفاصيل عن الشركات الناجية بعد انفجار الفقاعة. وقد أثبتت أزمة انفجار فقاعة "دوت-كوم" الحاجة إلى مزيد من الإدارة الرشيدة للشركات وإلى مزيد من التدقيق في تفاصيل نتائج أعمال شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات المساهمة العامة.

٢ - نهضة الـ "ناسداك"

بالرغم من أن صناعات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تخضع لنفس قوى السوق التي تخضع لها أية صناعة أخرى، إلا أنها تتطور بطريقة مختلفة بالنسبة إلى سوق رأس المال والنمو^(٦٥). عندما يفكر أحد في شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بأسواق رأس المال، فإن أول ما يتبادر إلى ذهنه هو كلمة "ناسداك" (NASDAQ)^(٦٦) (الجمعية الوطنية لتجار الأوراق المالية). يدرج "ناسداك" شركات ويتداول أسهمها بمعدلات تفوق أي سوق آخر في الولايات المتحدة. وهو أكبر سوق أسهم يبيث على الشاشة الإلكترونية في الولايات المتحدة (حوالي ٣ ٢٠٠ شركة تقريباً). كذلك، فهو سوق الشركات الرائدة في جميع مجالات الأعمال بما فيها التكنولوجيا، ومبيعات التجزئة والاتصالات والخدمات والنقل ووسائل الإعلام والتكنولوجيا الحيوية.

بعد انفجار فقاعة الإنترنت في عام ٢٠٠١، لوحظ انتعاش عام في جميع مجالات صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات. وبالرغم من أن شركات الإنترنت عانت أقصى ضربات الانفجار، إلا أن عدة شركات مثل "ميكروسوفت" (Microsoft) و"سيسكو سيستمز" (Cisco systems) و"ياهو" (Yahoo)^(٦٧) و"إيباي" (e-Bay) و"أمازون" (Amazon) كانت من أقوى الناجين، كما يبين الشكل ١٠. وتحولت الإنترنت مجدداً لتصبح قاعدة رقمية مهمة بالنسبة لرأس المال الجديد. كما شكل "البحث" أحد تطبيقات الإنترنت المفيدة المستندة على إيرادات الإعلانات، فشركات مثل "أوفرتشر" (Overture) و"غوغل" (Google)^(٦٨)، حققنا أول أرباحهما في ظل غشاوة ما بعد انهيار شركات الإنترنت.

(٦٤) Paul J. J. Welfens, "Information & Communication Technology and capital market perspectives", International Economics and Economic Policy, Springer-Verlag 2005.

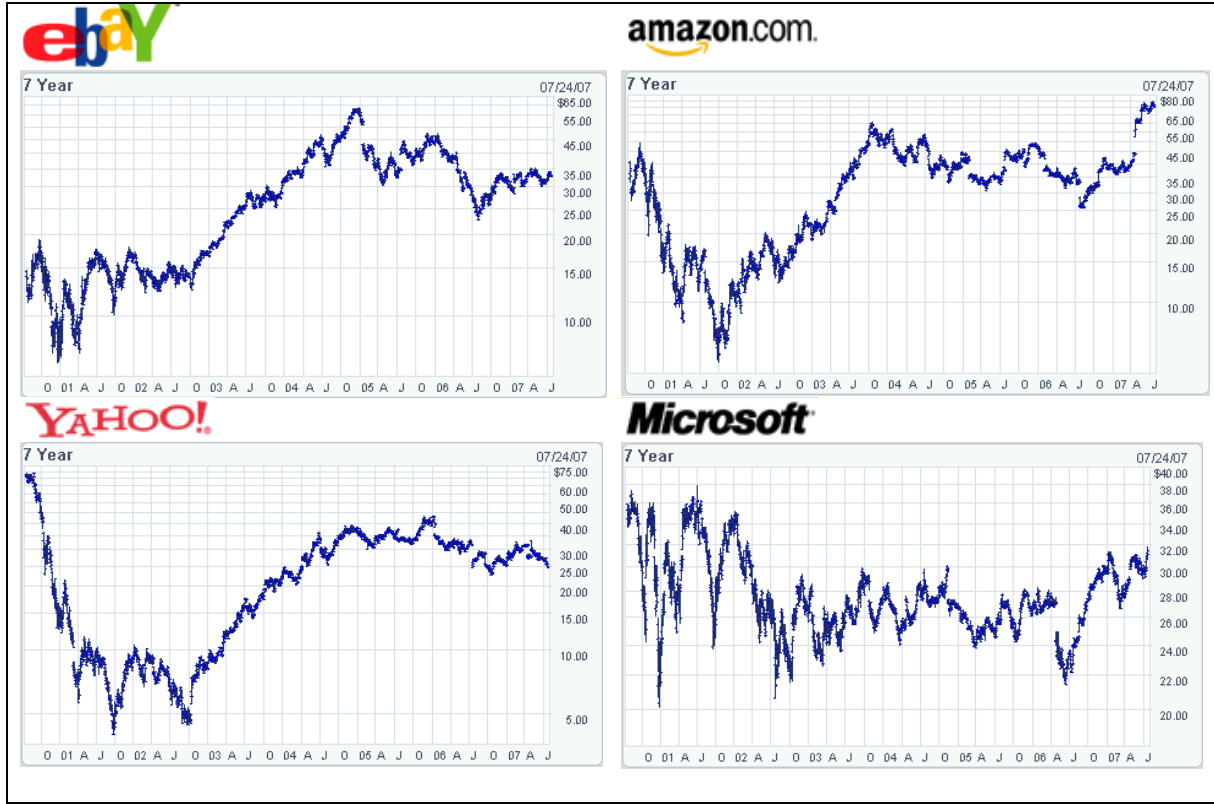
(٦٥) Dany Aoun "The Causal Relationship between Capital Structure and Cost of Capital: Evidence from ICT Companies Listed at NASDAQ", April 17, 2006.

(٦٦) بعد ان تم تأسيسه سنة ١٩٧١ من قبل الاتحاد الوطني لتجار الأوراق المالية (National Association of Securities Dealers Automated Quotations)، أصبح "ناسداك" حالياً، وهو أول سوق إلكتروني في العالم، شركة عامة بأسهم مدرجة في السوق المفتوحة (www.nasdaq.com).

(٦٧) لقد جذب محرك البحث "ياهو" أكثر من ٤٠٠ مليون شخص إلى شبكة مواقعه مع مزيد من الأخبار، والتسليية، والشراء الإلكتروني، ومحتوى إلكتروني في أكثر من ٢٠ لغة.

(٦٨) يقود "غوغل" محركات البحث على الإنترنت، حيث يحتوي على أكثر من ٨ مليارات صفحة من صفحات "الويب" تم ترتيبها بواسطة خوارزم خاصة من ابتكاره، وهو يقدم نتائج البحث في أكثر من ٣٥ لغة ويجذب جمهوراً يناهز الـ ٣٨٠ مليون شخص من جميع أنحاء العالم. تدر الشركة إيراداتها من خلال إعلانات يتم البحث عنها بواسطة كلمات مفتاحية. كما أن "غوغل" يبيع أيضاً إعلانات من خلال شبكة مؤلفة من أكثر من ٢٠٠ ٠٠٠ موقع آخر مرتبط به. يتهااتف المستثمرون الجدد على أسهم "غوغل" في سوق الأسهم من خلال مزادات قائمة على الإنترنت.

الشكل ١٠ - انبعاث شركات مختارة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الـ "ناسداك"

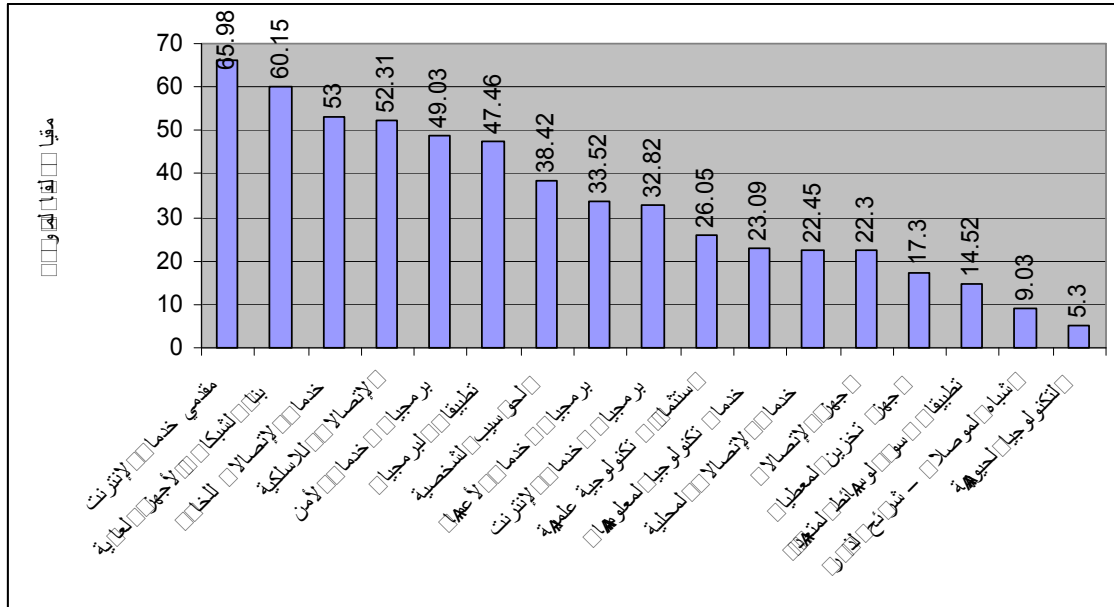


المصدر: "ناسداك"، ٢٤ تموز/يوليو ٢٠٠٧. مخططات بأسعار بعض أسهم "ناسداك" لفترة ٧ سنوات. <http://www.nasdaq.com>.

توجد على الـ "ناسداك" عدة تقسيمات فرعية لصناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بمستويات مختلفة من درجات النشاط والتقلب، التي يمكن تبيانها بمستويات مختلفة من قيمة مقياس "ألفا الموزون" (٦٩) (weighted alpha). فاستناداً إلى الشكل ١١، يمكن الملاحظة أنه، خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠٠٧، لا توجد قيمة سلبية لمقياس ألفا، مما يعني أنه لم يحدث هبوط في أسعار أسهم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات خلال السنة السابقة. كذلك، فإن أسعار مقدمي خدمات الإنترنت والأسهم المرتبطة بالاتصالات ارتفعت مؤخراً أكثر مما حدث لأسعار الأسهم المرتبطة بالبرمجيات، ما عدا برمجيات الأمان (security software). كذلك، فإن أسهم خدمات الاتصالات الدولية (مقياس ألفا +٥٣) تنمو بسرعة أكبر من أسهم خدمات الاتصالات المحلية (مقياس ألفا +٢٢,٤٥).

(٦٩) إن مقياس "ألفا الموزون" (weighted alpha) هو مقياس لمدى تغير سعر السهم ارتفاعاً أو هبوطاً خلال سنة واحدة. ويتناول موقع Barchart.com "ألفا" بحيث يقوم بإسناد مزيد من الوزن للنشاط الأحدث زمنياً، وأقل وزناً (مضروب بـ ٠,٥) للنشاط في بدء الفترة. إن مقياس ألفا الموزون هو مؤشر لنمو قيمة السهم خلال سنة واحدة مع التشديد على التغير الأكثر حداثة. فالسهم الذي ارتفع سعره خلال سنة واحدة ينال مقياساً موجباً كبير القيمة، بينما السهم الذي لم يتغير سعره في فترة السنة ينال مقياساً صغيراً، أما السهم الذي انهار سعره خلال الفترة فينال مقياساً سالباً.

الشكل ١١ - الصناعات الفرعية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الـ "ناسداك"



المصدر: القطاعات الصناعية، www.nasdaq.com.

مع انخفاض أسعار النفاذ إلى شبكات الخطوط الثابتة والاتصالات الجوال التي تحث على زيادة استعمال الإنترنت، ظهرت توقعات واعدة بالنسبة للشركات في مجال خدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات التي تقدمها الإنترنت، وفي مجال تكنولوجيا الحزمة العريضة، وخدمات تزويد المعلومات على الإنترنت ومقدمي خدمات الإنترنت وبناء الشبكات.

من جهة أخرى، يلح الانتشار المتزايد لشبكات الحواسيب والنمو في استعمال التجارة الإلكترونية والحكومة الإلكترونية على الحاجة إلى مزيد من الاستثمارات في مجال أمن تكنولوجيا المعلومات، خاصة في مجال المدفوعات والعمليات الآنية عن طريق الإنترنت. لذلك، فإن برمجيات الأمان تنمو بسرعة (ألفا الموزون +٤٩,٣ إحدى أعلى خمس صناعات نامية في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الـ "ناسداك" حسب الشكل السابق). كما أنه من الملاحظ من خلال مقارنة بين شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الدولية والمحلية، أن الشركات الدولية تعمل بكفاءة أكبر، لمقدرتها على غمر الأسواق وبالتالي الاحتكار والسيطرة على المواصفات القياسية عالمياً، مثل حالة "ميكروسوفت" ونظام تشغيلها الذي أصبح الخيار الأرجح دولياً.

٣- شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في أسواق رأس المال الأوروبية

إن شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في البلدان الأوروبية، على عكس مثيلاتها في الولايات المتحدة الأمريكية، تعتمد بدرجة عالية جداً على تمويل المصارف الذي يقيد تمويل الشركات الفتية والجديدة فيها، إذ أن الاقتصاد الرقمي لا يقدم عادة ضمانات كافية للبنوك التي قد تقرض شركات الاقتصاد الرقمي خلال عام ٢٠٠٣.

فعلی سبیل المثال، شهدت ألمانيا نهاية "نويماركت" (Neue Market)^(٧٠) (شبيه بـ "ناسداك")، الذي اضمحل بعد بضع سنين من إنشائه. وكان قد تم إطلاق عدة شركات من الاقتصاد الجديد وشركات التكنولوجيا العالية في هذا القسم الملحق حديثاً بسوق الأسهم الألمانية، لكن الانهيار الكامل لمؤشر "نويماركت" شكل كارثة اقتصادية وتأكلت للثقة بأسهم الشركات الفنية، مما أدى إلى تقويض توقعات النمو بالنسبة إلى ألمانيا وإلى سوق الأوراق المالية الأوروبية للسنيين القادمة. على أنه يمكن للحكومة أن تكون حكيمة بأن ترعى بعناية إطلاقاً جديداً لسوق الأسهم "نويماركت" ولكن على أن تكون هذه المرة ضمن شراكة خاصة-عامة.

في دول الاتحاد الأوروبي، برهنت تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على كونها مصدراً موثقاً به للنمو، حيث يتوقع أن يصل حجم مبيعات الشركات لحوالي الـ ٣٢٠ مليار يورو في عام ٢٠٠٧. كما تزدهر البرمجيات وخدمات تكنولوجيا المعلومات مع تزايد بمعدل سنوي يعادل ٦,٥ و ٥,٥ في المائة خلال العامين الماضيين. كذلك يوجد طلب قوي على خدمات تكنولوجيا المعلومات المهنية مثل الإيكال (outsourcing)، والاستشارة، وتكامل الأنظمة. أما سوق الأجهزة المعلوماتية، فهو أيضاً في حالة تعاف؛ كذلك بالنسبة إلى الحواسيب المحمولة والأطراف المتعددة الوظائف، فإن الطلب عليها في تزايد، بينما يتضاءل سوق الحواسيب الشخصية المكتتبية. ويقدر أن يستمر التزايد في حجم السوق ليصل السنة القادمة إلى ٣٥٢ مليار يورو^(٧١).

مقارنةً مع الولايات المتحدة، فإن الاتحاد الأوروبي ككل يملك الأفضلية في القيادة الرقمية في الاتصالات الجوال. كما اعتبر الاتحاد الأوروبي الأول عالمياً في كثافة الاتصالات الجوال في نهاية القرن العشرين، لكن المنافسة الحية والطلب المرتفع على الخدمات الرقمية الجديدة والقائمة دفعا الولايات المتحدة إلى تدارك الأمور وللحاق بأوروبا في مجال الاتصالات الجوال. إن التوسع السريع لعمل الهاتف الجوال وإطلاق تكنولوجيا ما بعد الجيل الثالث سيحفزان سوق الهاتف الجوال في أوروبا خلال السنيين القادمة.

أما الصين، فهي المنافس القوي الذي يعتبر سوقه الأسرع نمواً في العالم. ومع هونغ كونغ، تشكل الصين مركزاً للأنشطة العالمية في الهاتف الجوال، وكذلك للبنوك التي تسعى لتمويل التوسع المستقبلي لشركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الصينية. وتوجد توقعات واعدة بالنسبة للنمو المستقبلي لقطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في سوق الأسهم في الصين، بالإضافة إلى هونغ كونغ وسنغافورة.

٤ - أسواق رأس المال وشركات المساهمة العامة في المنطقة

بشكل عام، تسيطر الأسهم والسندات على سوق الاستثمار العالمي بإجمالي رأس مال قابل للاستثمار (investable capital market) يقدر بحوالي ٨٧,٢ تريليون دولار^(٧٢). أما في المنطقة، فمن الصعب تقدير حجم

(٧٠) شكل السوق الجديد قطاعاً من قطاعات بورصة الأسهم في ألمانيا، وقد أنشئ عام ١٩٩٧ كي يعكس سوق التكنولوجيات الجديدة. كان الهدف منه تقديم فرصة تمويل حقوق الملكية للمنشآت الصغيرة من خلال سوق الأوراق المالية. وقد كان السهمان الأوليان اللذان عملا في السوق الجديد في ١٠ آذار/مارس ١٩٩٧ هما لـ "برتراند أ.ج." (Bertrand A.G.) و"موبيلكوم" (Mobilcome). وكان النموذج المتبع في السوق الجديد على غرار بورصة الأسهم الأمريكية والمؤشر التكنولوجي "ناسداك". وقد سجل السوق الجديد نمواً سريعاً في السنوات من ١٩٩٧ إلى ٢٠٠٠. وعند أعلى قمة بلغها، كان هناك أكثر من ٣٠٠ منشأة مدرجة في هذا القطاع. (المصدر: "ويكيبيديا، الموسوعة الحرة" http://de.wikipedia.org/wiki/Neuer_Market).

(٧١) European Information Technology Observatory (EITO) 2007 (<http://www.eito.com/start.html>)

(٧٢) Arif Naqvi, "The Middle East Private Equity Landscape, Key Market Opportunities & Development". September 2005.

رأس المال القابل للاستثمار، لكن من المؤكد أن أسواق الأوراق المالية المحلية في المنطقة العربية تنمو بالنسبة للحجم وللقيمة المتداولة (انظر الإطار ٢٤ لآخر التطورات في أسواق رأس المال العربية).

الإطار ٢٤ - أسواق الأوراق المالية العربية

"خلال الربع الأول من عام ٢٠٠٧، تشير تحركات الأسعار والتداول في أسواق الأوراق المالية العربية عموماً إلى درجة استقرار وتحسن، مقارنةً مع أداء هذه الأسواق عقب حركة التصحيح في الأسعار في معظم الأسواق والتي بدأت في أواخر عام ٢٠٠٥. ويجدر بالذكر أنه بالرغم من الانخفاض الطفيف في إجمالي أداء الأسواق العربية مجتمعة، لقد سجلت بعض هذه الأسواق تحسناً في أدائها خلال الربع الأول من العام ٢٠٠٧ حيث سجلت مؤشرات وأحجام تداولها ارتفاعاً مقارنة مع نشاطها خلال الربع الرابع من العام الماضي.

ولقد قامت الجهات المختصة في بعض الأسواق من هيئات رقابية وبورصات بالعمل على تطوير وتحسين أداء هذه الأسواق وأساليب عملها، وتعزيز ثقة المستثمرين بالأسواق، وزيادة الوعي الاستثماري. فعلى سبيل المثال، شملت التدابير التي اتخذتها الأسواق في هذا المجال تحسين المناخ الاستثماري من خلال توقيع اتفاقيات حماية الاستثمار الأجنبي، وتطوير قوانين الشركات التجارية، والسير قدماً في مجال الخصخصة وتحسين إجراءات وشروط إدراج الأوراق المالية في الأسواق، وتنظيم عمليات اكتتاب الشركات المساهمة، وتطوير الإجراءات المتعلقة بالأنظمة والقوانين المعتمدة بهدف الارتقاء بمستويات الإفصاح وتحسين الشفافية. كذلك عمدت بعض الأسواق إلى استكمال وضع أسس ومعايير سليمة لتطوير أداء صناديق الاستثمار وإصدار لوائح لإدارة الشركات بهدف انتظام وكفاءة الأسواق المالية، وبالتالي تعزيز الثقة بالسوق وزيادة جاذبية الأوراق المالية المتداولة فيها وحماية المستثمرين".

المصدر: مقطع حرفي من قاعدة بيانات أسواق المال العربية، النشرة الفصلية، الربع الأول لعام ٢٠٠٧.

إن العديد من أسواق الأوراق المالية العربية لا تسمح بالاستثمار المباشر للمستثمرين الأجانب. لكن مؤخراً، بدأت القوانين المنظمة تتساهل تدريجياً فأصبح بوسع الأجانب الاستثمار غير المباشر عن طريق صناديق استثمارية مشتركة (mutual funds) والتي تستثمر بدورها في تلك الأسواق المحلية. إن تطوير أسواق الأوراق المالية هو أمر ضروري من أجل تمكين أصحاب رأس المال المخاطر من تخارج استثماراتهم عن طريق طرح أسهمهم للاكتتاب العام من خلال البورصة، مما يشجعهم على الشروع في الاستثمار. كذلك، فإن دراسة القوانين والآليات والإرشادات التنظيمية لهذه البورصات يضي مزيداً من الضوء على العقبات التي تواجه سيناريوهات التخارج لشركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وبالتالي العقبات التي تواجه إنشائها بالدرجة الأولى. ومن أهم تلك العقبات غياب القواعد المنظمة لآلية ممارسة حق التملك الاختياري للأسهم لمدراء وموظفي شركات التكنولوجيا.

ومن خلال تحليل المشهد الراهن، نجد أن مشكلة قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المنطقة ليست في قلة رؤوس الأموال، بل في قلة الفرص الاستثمارية وفي تأخر المنظومة ككل. فنجد أن سوق الاكتتاب العام يزدهر للمرة الأولى في المنطقة^(٧٣). كما نجد أن شهية المستثمرين للاكتتاب العام للمرة الأولى في ازدياد. ومع تسجيل أرقام غير مسبوق عالمياً والتي تدل على وفرة رؤوس الأموال، يظهر أن حجم الطلب الكامن كافٍ لتمويل عشرات من هذه العمليات في المرات القادمة^(٧٤).

(٧٣) بشكل عام، ارتفع عدد الاكتتاب العام للمرة الأولى في بلدان مجلس التعاون الخليجي بحدّة خلال ٢٠٠٣-٢٠٠٧. ومن المتوقع أن عمليات الاكتتاب العام للمرة الأولى القادمة ستؤمن ما يناهز الـ ١٣,٥ مليار دولاراً أمريكياً في منطقة بلدان مجلس التعاون الخليجي خلال ٢٠٠٦-٢٠٠٨ (المصدر: [zawya and Gulf Capital-2007](#)).

(٧٤) المرجع: Dr. Karim El-Solh, Gulf Capital "Factors Driving the IPO Surge in the GCC", 1st IPO Summit, 25-28 February 2006.

بدأت شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في بلدان الإسكوا بالفعل بالاندراج كشركات مساهمة في أسواق الأوراق المالية، ولكن بشكل محدود. وبالرغم من أن التفاصيل تختلف من بلد إلى آخر، ما زال من المبكر بل ومن الصعب أن يتم ذلك بشكل واسع في المنطقة. واستخلاصاً من الاكتتابات العامة للمرة الأولى السابقة، يمكن الملاحظة أنه يوجد فائض من رؤوس الأموال يلاحق الفرص الاستثمارية التي تتسم بالندرة، نظراً لأن الاكتتابات العامة للمرة الأولى سجلت فائضاً بلغ أكثر من ٥٠ مرة حجم الطلب، خصوصاً في المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة^(٧٥) (انظر الجدول ١ للائحة من الاكتتابات العامة للمرة الأولى المختارة في المنطقة).

الجدول - لائحة بالاكتتابات العامة للمرة الأولى لقطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في بعض الدول العربية

البلد	السنة	الشركة	نسبة التغطية - Oversubscription (المرات)	نمو قيمة السهم منذ طرح (في المائة)
عمان	٢٠٠٥	الشركة العمانية للاتصالات Oman Telecommunications Company	٢	٦٤
المملكة العربية السعودية	٢٠٠٤	شركة اتحاد اتصالات Etihad Etisalat Company	٥٠	١١٣١
مصر	٢٠٠٥	مجموعة راية القابضة Raya Holding	٣	٢
المغرب	٢٠٠٤	اتصالات المغرب Maroc Telecom	٢٢	٣٠

المصدر: Arif Naqvi, "The Middle East Private Equity Landscape, Key Market Opportunities & Development", 20 September 2005.

إن معظم الشركات المساهمة العامة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المنطقة هي شركات اتصالات، وهي لا تشكل فقط الجزء الأكبر من حجم قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في هذه الأسواق فحسب، بل تشكل الجزء الأكبر من مجمل الاستثمارات في السوق ككل في بعض البلدان. ويتبين في بورصات المنطقة، أن عدد شركات تكنولوجيا المعلومات التي لا ترتبط بالاتصالات محدود للغاية. وبالرغم من أن أسهم شركات الاتصالات قد حققت ارتفاعاً حقيقياً في قيمتها السعرية منذ طرحها في السوق، إلا أنه لم تستطع شركات تكنولوجيا المعلومات بلوغ حجمها أو حتى درجة نمو قيمة أسهمها، مثل مجموعة "راية القابضة في التكنولوجيا والاتصالات"^(٧٦) (Raya Holding for Technology and Communication)، كما في الشكل ١٢.

(٧٥) لقد اندرجت الشركات العامة في الإمارات العربية المتحدة في سوق بورصة الأسهم لعدة سنوات. ولكن لم يكن هناك أي سوق منظم للأوراق المالية حتى تم تشغيل سوق دبي للأوراق المالية (Dubai Financial Market (DFM)) في ٢٦ آذار/مارس ٢٠٠٠. بدأت عمليات طرح للاكتتاب العام للمرة الأولى بالترديد، بالإضافة إلى إطلاق بورصة دبي الدولية للأوراق المالية (DIFX) في عام ٢٠٠٥ والتي تقع في المنطقة الحرة المالية التي أسست حديثاً. إن تأسيس سوق دبي للأوراق المالية كان نقطة تحول أساسية في تطوير أسواق رأس المال في الإمارات العربية المتحدة، فهو أول سوق للأوراق المالية في المنطقة أنشئ من أجل إدراج الأسهم من عدة بلدان مختلفة. ويوفر سوق دبي للأوراق المالية فرصة للمستثمرين الدوليين للاستثمار في الشرق الأوسط وشمال وجنوب أفريقيا وتركيا وآسيا الوسطى والهند. ويهدف سوق دبي الدولي للأوراق المالية إلى تقليص الفجوة بين أسواق الشرق الأوسط والأسواق في لندن وسنغافورة وهونغ كونغ.

(٧٦) توفر مجموعة "راية" القابضة منتجات وخدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في مصر، وهي تعمل من خلال ثلاثة أقسام: تكنولوجيا المعلومات، والاتصالات، والمبيعات بالتجزئة والتوزيع. يوفر قسم تكنولوجيا المعلومات حلول البنية الأساسية مثل الشبكات، والتجهيزات، ونظم البرمجيات التي مصدرها المزودون الدوليون للتكنولوجيا؛ وتطبيقات الأعمال، بما فيها خدمات البرمجيات للأسواق المحلية والإقليمية، والاستشارات المرتبطة بالبرمجيات، وتطوير البرمجيات، وخدمات التدريب؛ وخدمات الإيكال مثل إيكال هندسة البرمجيات وخدمات مركز الاتصال.

الشكل ١٢ - أداء سهم مجموعة "راية القابضة" خلال سنتين



المصدر: Investing BusinessWeek 2007.

مقارنة مع بقية العالم، وبالرغم من أن الناتج المحلي الإجمالي في بلدان الخليج ينمو بمعدل أعلى من بقية العالم، وبالرغم من أن أسعار البترول في هذه البلدان ارتفعت بشكل ثابت خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٦ متسببة في توفر فائض كبير من رأس المال القابل للاستثمار، إلا أن عدد الأسهم والقطاعات المدرجة في البورصة ما زال محدوداً مقارنة مع بقية البلدان.

وحسب الشكل ١٣، يمكن الملاحظة أن عدد الأسهم المدرجة في البورصة في قطر والبحرين والمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة أقل من تلك في الاقتصادات المماثلة في الأردن ومصر وتركيا. فحجم اقتصاد تركيا، على سبيل المثال، يقرب من حجم اقتصاد المملكة العربية السعودية، ولكن عدد الأسهم في سوق اسطنبول ثلاثة أضعاف عدد الأسهم في المملكة العربية السعودية^(٧٧).

كذلك نجد في أسواق بلدان مجلس التعاون الخليجي، على سبيل المثال، أن عدة قطاعات ليست ممثلة أساساً. فقد غطت الاكتتابات العامة للمرة الأولى عدداً من القطاعات (مثل قطاعات الخدمات المالية، والبترول والغاز، والاستثمارات العقارية، والمأكولات والإنشاءات) أكثر مما غطت الاتصالات^(٧٨).

وبالرغم من ذلك كله، فإن أداء أسواق الأوراق المالية في بلدان مجلس التعاون الخليجي خلال عامي ٢٠٠٤ و ٢٠٠٥، فاق أداء الـ "ناسداك" و"فوتسي ١٠٠" (FTSE-100)^(٧٩) في الفترة ذاتها.

(٧٧) انظر الحاشية ٧٥ أعلاه.

(٧٨) Ibid.

(٧٩) Ibid.

الشكل ١٣ - الأسهم المدرجة في بلدان الخليج مقارنة مع اقتصادات مشابهة



المصدر: Dr. Karim El-Solh, Gulf Capital "Factors Driving the IPO Surge in the GCC", 1st IPO Summit, 2006

من المتوقع أن تتوسع الاكتتابات العامة للمرة الأولى إلى قطاعات جديدة، خصوصاً في القطاعات الأقل تمثيلاً، مثل قطاعات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والإعلام، والتي سوف تمتص السيولة المتاحة نتيجة الارتفاع المستدام في أسعار البترول. ومع أداء سوق الأوراق المالية الإقليمية الواعد مقارنة بالأسواق الدولية، سيستمر إقبال المستثمرين، لكن على الأرجح بنسب فائض تغطية أقل نسبياً من ذي قبل.

يبدو أن الشركات المتينة والتي تتمتع بقوة دفع كبيرة وبأسعار مدروسة بعناية هي التي سوف تكون ناجحة عند طرحها للاكتتاب العام للمرة الأولى. ويجب الانغفل أبدأً أن أهم العقبات التي تواجه المنظومة الاستثمارية ككل هي غياب القواعد المنظمة لآلية حق تملك الأسهم الاختياري للمسؤولين التنفيذيين والموظفين، وهي الأداة الفاعلة والقادرة على تعزيز وتحفيز المواهب الإدارية والتقنية من أجل مزيد من الإبداع مع التمتع بفرصة تحقيق أرباح رأسمالية من خلال الشركات التي يعملون بها.

دال - ملاحظات ختامية حول المنطقة

رغم التعافي العالمي لصناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات خلال السنوات الأخيرة، ما زالت أسواق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تعمل ما دون إمكانياتها. نتيجة ذلك، ما زال كثير من الابتكارات غير مستغل بشكل كامل ليأخذ فرصته ويتحول إلى منتجات لشركات مميزة وعالمية المستوى.

إن منطقة الإسكوا جديدة نسبياً في مجال الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وفي مجال الأسواق الرأسمالية. وكما سبق ذكره، فإن الآليات المعززة لريادة الأعمال لم تصل بعد مرحلة النضج. وبالرغم من ذلك، فقد تمكن العديد من رواد الأعمال من إنشاء أعمال ناجحة على الأصعدة الوطنية والإقليمية والعالمية. وقصص نجاح شركات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المنطقة عديدة، وتلك التي بدأت

بمبادرة تنطوي على المخاطرة كشرركات ناشئة ثم انطلقت لتصبح شركات هامة في مضمار تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، نسررد منها بعض الأمثلة في الإطار ٢٥:

الإطار ٢٥ - بعض الأمثلة لرواد أعمال مبادرين واستجرات ناجحة في المنطقة

- مجموعة "راية القابضة" (RAYA Holdings) في مصر، نموذج للسنياريوهين الأول والثاني من استراتيجيات التخرج، والتي قام بتأسيسها وقيادتها السيد مدحت خليل، الخبير السابق لدى شركة "آي.بي.أم" (IBM)، ومجموعة من الزملاء المبادرين والمستثمرين، في عام ١٩٩٩، كمجموعة من شركات ناشئة تعمل كوحدة متكاملة في عدة أنشطة تكنولوجية مترابطة. ونمت المجموعة حجماً وتنوعت أنشطتها إلى أن تمكنت من طرح أسهمها بنجاح للتداول في البورصة المصرية؛
- شركة "جيغا نيت" (GEGA NET) لخدمات الإنترنت، والتي وضع تصورهما في العام ١٩٩٦ وقام بقيادتها السيد أيمن الشربيني، الخبير المصري الشاب حينما كان يعمل آنذاك في إحدى شركات "سيمنز" التابعة في مصر، والتي مولتها في بدايتها. وتطورت الشركة بشكل ناجح لتصبح إحدى أكبر شركات الإنترنت، فسعت لاملاكها الشركة المصرية للاتصالات (Telecom Egypt)، لتحولها إلى "تي.إي.داتا" (TE Data) وقامت بتوسيعها. ويعد ذلك نموذجاً للسنياريوه الأول، حيث تم بيع الشركة الناجحة لمؤسسة قائمة أكبر، والتي قامت بدورها بطرح أسهمها في سوق الأوراق المالية؛
- شركة "لينكدوت نيت" (LinkDotNet) لخدمات الإنترنت، أحد أهم شركات الإنترنت الناتجة عن عملية دمج في أواخر التسعينات بين شركتين ناشئتين متنافستين وجديدي العهد، هما شركة "لينك إيجيبت" (Link Egypt) التي قام بتأسيسها وقيادتها السيد خالد بشارة، وشركة "إن تاتش" للاتصالات (InTouch Communications) التي قام بتأسيسها وقيادتها كل من السيد محمد النواوي والسيد عماد الأزهرى منذ منتصف التسعينات؛ ويعد ذلك نموذجاً للسنياريوه الأول، حيث تم دمج مؤسستين ناشئتين معاً؛
- نموذج آخر لحالة الدمج وفقاً للسنياريوه الأول، شركة "آي.دي.أم". (IDM) لخدمات الإنترنت، وهي من أهم الشركات في لبنان، الناتجة عن عملية دمج بين شركتي "إنكونيت" (IncoNet) التي قادها السيد حبيب طوريبي ومجموعة جلوبالكوم و"داتا مانجمنت" (Data Management) والتي قادها السيد مارون شماس ومجموعة شماس جروب؛
- أما الشركات القابضة مثل شركة "اوراسكوم تيليكوم" المصرية (Orascom Telecom) التي أسسها السيد نجيب ساويرس، فهي أهم الاستجرات الكبرى التي أسست، ونمت، وطرحت أسهمها في الأسواق المالية بنجاح كبير، والتي تملك حصصاً في عدة شركات إقليمية وأفريقية وآسيوية، ومنها أهم مشغلي الهاتف الجوال نجاحاً، وتقود قطاع الاتصالات في البورصة المصرية، ويتم تداول أسهمها في عدد من الأسواق الدولية.

ولكن مع توفر الخبرات والمواهب في المنطقة ووجود الحاضنات المتفرقة والصناديق، ومقارنةً بالبلدان المتقدمة أو حتى بالبلدان النامية مثل الهند، فإن عدد الشركات الناشئة التي نجحت في النمو والاستمرار محدود للغاية.

إن الأسباب التي تكمن وراء قلة عدد الشركات الجديدة الناجحة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات متعددة. وعلى الأرجح، ليس أهمها النقص في رأس المال بحد ذاته، إذ قدرت قيمة السيولة في منطقة الإسكوا بما يزيد على ٢,٥ تريليون دولار أمريكي. ورغم أن السيولة مركزة في الدول المنتجة للنفط، فهي بطبيعتها قابلة للتنقل بحثاً عن فرص استثمارية في أرجاء المنطقة.

وعليه، فإن قلة عدد الشركات الجديدة الناجحة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تعود بشكل أساسي إلى غياب روحية اتخاذ المبادرات والنقص في صناديق رأس المال المخاطر وعدم التوافق بين الأفكار المبتكرة للأعمال ومتطلبات المستثمرين.

ولدى التعمق في دراسة مسببات هذه الظواهر، يمكن تحديد جذور المشكلة في النظم التعليمية البدائية التي لا تشجع على توسيع أفق التفكير، ونقص في الدعم الحكومي للبحث والتطوير، وعدم كفاءة أسواق رأس المال، ونقص فعالية أفضية توزيع المنتجات المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وهشاشة الأطر القانونية والبيئة الاستثمارية مع البيروقراطية المكتنبة، بالإضافة إلى عدم الاستقرار السياسي في بعض البلدان.

ويقدم الفصل التالي مجموعة من التوصيات لمعالجة جذور المشكلة، وتطوير قدرات المنطقة من أجل تعزيز الموارد المالية وريادة الأعمال في قطاع المعلومات والاتصالات.

خامساً - السير قدماً

من خلال التعاون بين الحكومات والقطاع الخاص، لا بد من التعمق في فهم الأسواق واستقصاء المعوقات وأسباب الإخفاقات التي تحول دون تطوير قطاع التكنولوجيا وريادة الأعمال فيه. ويجب الحرص على استخلاص العبر من خلال الآليات التي برهنت على نجاحها في تمويل مشاريع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المنطقة. وتوفر التوصيات الآتية إطاراً لتطوير قدرات المنطقة من أجل تعزيز الموارد المالية وريادة الأعمال في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.

١ - وضع السياسات لخلق بيئة تمكينية ملائمة

يجب على واضعي السياسات في المنطقة العمل نحو:

(أ) إدراج تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بوضوح في الاستراتيجية الوطنية للتنمية، وتوفير الإطار القانوني والتنظيمي الصحيح لضمان استقرار الصناعة وقابلية التنبؤ بوضع السوق وحماية رواد العمل والمستثمرين من المخاطر المتوقعة؛

(ب) استخدام الحكومة لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات بشكل إبداعي في تطوير خدمات القطاعين العام والخاص، والاستثمار في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، لا سيما في تلك الأسواق المتخصصة التي تناسب خصائصها وأولوياتها لتعزيز ثقة المستثمرين في القطاع؛

(ج) العمل على انفتاح أسواق رأس المال عبر المنطقة وفتح البورصات المحلية للمستثمرين الأجانب مع ضمان الشفافية. كذلك، فمن شأن الإقرار المتبادل بالهيكل القانونية للاستثمار عبر الحدود أن يساعد صناديق رأس المال المخاطر في تسهيل إدارة الصناديق في العديد من البلدان. فمن خلال تداول أسهم شركات التكنولوجيا في عدة أسواق، يمكن أن تتوفر السيولة الضرورية، وأن تخلق منافذ للتخارج والتي من شأنها أن تسمح لصناعة رأس المال المخاطر بتمويل استثمارات جديدة.

(د) استقطاب شركات التكنولوجيا المتقدمة والمتعددة الجنسيات من خلال إقامة شراكة مع الشركات المحلية، وبرامج ضريبية وتعريفات مناسبة، بهدف فتح الأسواق العالمية أمام الشركات المحلية؛

(•) سن قوانين خاصة بالاتصالات لتشجع التنافسية والوصول إلى جودة أعلى وإلى كلفة أدنى في خدمات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أجل تحفيز رواد الأعمال. كذلك، فإن قوانين حماية حقوق النشر وبراءات الاختراع وحقوق الامتلاك وحقوق الملكية الفكرية في غاية الأهمية، وبالأخص للاستثمار في صناعة البرمجيات؛

(و) زيادة متطلبات الشفافية بشأن المعلومات الخاصة بعمليات التدقيق والمعلومات المالية من أجل حماية المستثمرين ورواد الأعمال،

(ز) تسهيل إجراءات تأسيس المنشآت وجعل رسومها بسيطة والسماح بإصدار أسهم ممتازة وخيارات أسهم؛

(ح) وضع برامج للمساعدة في ترويج شبكات خاصة بتمويل الأعمال الشخصية وحاضنات التكنولوجيا وتعزيز أفضية التمويل المختلفة والسعي إلى الخبرة العالمية من خلال شبكات عالمية في المنطقة. وتركز هذه البرامج على تمويل المنشآت أو على مجموعات المؤسسات القائمة على المعرفة والجامعات وخدمات الدعم، بالإضافة إلى تقديم دعم مالي يتم تخفيضه تدريجياً عندما تصبح الأسواق الرأسمالية كاملة النضوج؛

(ط) إيجاد توازن دقيق بين القطاعين العام والخاص، وتشجيع الشراكات العامة-الخاصة لتصبح خياراً جذاباً لوزارات الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، من أجل تعظيم الاستفادة من الموارد المالية والإدارية والتنظيمية والتخفيف من المخاطر^(٨٠).

٢ - تحديد فرص التكنولوجيا الاستراتيجية

حتى لا تنتشتت جهود رواد الأعمال أو موارد المستثمرين، ينصح راسمو السياسات وقادة الأعمال في المنطقة بما يلي:

(أ) الاستمرار في خلق الوعي لدى مستثمري رأس المال المخاطر ورواد العمل على السواء بشأن المجالات العالية النمو، وربطهم بقطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الخاص بالمنطقة وباللاعبين الأساسيين فيه؛

(ب) تحديد فرص التكنولوجيا الاستراتيجية ومشاطرة الخبرات والدراية العملية، على الصعيدين الإقليمي والعالمي، مع اللاعبين الرئيسيين، وبالأخص من البلدان المتقدمة؛

(ج) إقامة شراكات وشبكات أعمال وتمويل دولية ذات الصلة بالمنطقة.

٣ - بناء ثقافة مجتمعية تشجع على ريادة الأعمال

إن بناء ثقافة مجتمعية تشجع على ريادة الأعمال والمجازفة وتقبل الفشل كجزء لا يتجزأ من النجاح هي من أهم الأهداف التي ينبغي العمل من أجلها. ولا يمكن تحقيق ذلك بدون نظام تعليمي متطور واقتصاد قوي وقوانين تحمي رواد الأعمال. وبناء على ذلك، يوصى بما يلي:

(أ) ربط مناهج كليات الهندسة وكليات إدارة الأعمال، وبدء التدريب على ريادة الأعمال في المدارس وأن يستمر هذا التدريب طوال سنوات الجامعة، بحيث يتدرب الطلاب على الأوجه المالية والاستثمارية لاستغلال عمليات تكنولوجيا أو إبداعية جديدة، وبحيث يتعرضون لفكرة أن بإمكانهم إنشاء عمل خلال حياتهم المهنية، واتخاذ خيارات بديلة في حال فشل مشروع عملهم؛

N. White, 2007. PPPs in ICT: In: Workshop on Establishing Public Private Partnerships for ICT Initiatives, (٨٠) Amman, 26 February-1March 2007. Beirut, ESCWA.

(ب) إتاحة شبكات من الضمان الاجتماعي والتأمين ضد البطالة لتسهيل عملية الانتقال إلى عمل جديد. كذلك، وضع قوانين خاصة بالإفلاس تحقق الحماية اللازمة لرواد العمل غير الموفقين من خلال عزل ممتلكاتهم الفردية عن ديون أعمالهم ومؤسساتهم؛

(ج) العمل على رفع "جهوزية رواد الأعمال للاستثمار" من حيث قدرتهم على التخطيط وتقييم المخاطر فيما يتخذونه من مجازفات؛ وتشجيع أصحاب رأس المال المخاطر على تقديم برامج جهوزية للاستثمار تقوم بتوفير التدريب على المهارات الإدارية.

٤ - دعم آلية ممولي الأعمال الشخصية

ما يحتاج إليه رواد الأعمال بالفعل هو "إيجاد الموارد" وليس فقط "التمويل". ويتضمن إيجاد الموارد كافة المزايا التي يقدمها ممولو الأعمال الشخصية في ما يتعلق بالدعم الفني ودعم الأعمال وتقديم النصح وإقامة الشبكات، إلخ. ولأجل تأمين الدعم المالي من الممولين الشخصيين، من المفيد ما يلي:

(أ) مساعدة رواد الأعمال على تطوير خطة العمل والتماس النصح من الخبراء، ويشكل ذلك جزءاً لا يتجزأ من عملية تلاقي الممول الشخصي ومؤسس العمل بشكل فعال؛

(ب) تشبيك الممولين الشخصيين بغية الوصول إليهم بشكل أفضل؛

(ج) التعاون على نحو أوثق بين ممولي الأعمال الشخصيين وأصحاب رأس المال المخاطر من خلال تأسيس جمعيات إقليمية/وطنية تشجع على القيام بعمليات مشتركة ذات منفعة متبادلة وتزيد من فرص توفير الموارد المالية؛

(د) مشاركة القطاع العام أيضاً في الاستثمار مع ممولي الأعمال الشخصيين للتشجيع على استثمارات المرحلة المبكرة، مما يرفع الوعي بأهمية الممولين الشخصيين، ويحفز الطلب على التعاون معهم.

٥ - تشجيع المؤسسات المتعددة الأطراف والمانحين والمؤسسات المالية

إن الاستمرار في تشجيع صناديق تنمية تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والمؤسسات المتعددة الأطراف والمانحين وفقاً للاتفاقات الثنائية والمؤسسات الخاصة أساسي لتوفير الدعم المالي للمشروعات الإقليمية والوطنية الضخمة وتقديم الهبات وتنمية القدرات. ويتطلب ذلك:

(أ) مواءمة مساعدات تلك الصناديق والمؤسسات مع أولويات التنمية؛

(ب) تشجيع الجهات المانحة والمؤسسات الخاصة على دعم رواد الأعمال الصغار وتسهيل وصول المنشآت الصغيرة والمتوسطة إلى مصادر التمويل؛

(ج) توسيع المصارف التنموية لتقوم بتغطية شركات مرحلة النشوء وشركات المرحلة المبكرة مما يكسب تلك الشركات المصدقية إثر حصولها على كفالات مصرفية في مرحلة نموها المبكرة.

٦ - تطوير الحاضنات والدعم المقدم من خلالها

ينصح بمراجعة أوضاع الحاضنات القائمة في أرجاء المنطقة للوقوف على مدى تحقيقها لأهدافها ودراسة إمكانية إنشاء الجديد منها أو تعزيز تلك القائمة لتأمين استدامتها، سواء أكانت تلك المرتبطة بالجامعات أو بالتجمعات الصناعية أو بالمدن الذكية أو الحدائق التكنولوجية.

٧ - تفعيل التعاون بين المؤسسات الكبيرة والشركات الناشئة

من المهم أن تستفيد الشركات المحلية الناشئة من عراقة المؤسسات الكبرى بالتعاون معها والتعلم من خبراتها ودرايتها العملية. وبالمقابل ينبغي أن تستفيد المؤسسات الكبيرة من الموارد المحلية والدراية العلمية للشركات الناشئة بغية تنفيذ وظائف محددة. وبالتالي، يجب إيجاد الآليات والحوافز لحث القطاع الخاص على توفير المزيد من رأس المال للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، ولا سيما عندما تكون الأسواق بطيئة النمو.

المراجع

- Deloitte, “Global trends venture capital 2006 survey”, Deloitte Touche Tohmatsu, 2006. <http://www.iasplus.com/dttpubs/0607venturecap.pdf>.
- “ICT Landscape in the People’s Republic of China: Market: Trends and Investment Opportunities”. 2005, <http://www.nvca.org/pdf/Q306performfinal1.pdf>.
- “ICT-watch – A view to the future; KPMG/Intellect Survey”, 2006. http://www.kpmg.co.th/Thought%20Leadership/Info.Comm.Ent/ICT_watch.pdf.
- “Economic Impact of Private Equity and Venture Capital in Australia”, PricewaterhouseCoopers. AVCAL survey, 2006 http://www.avcal.com.au/ftp/AVCAL_PWC_Reports_07.pdf.
- “Key Steps before Talking to Venture Capitalists” Intel Corporation. 2004. http://www.intel.com/capital/download/Talking%20to_a_VC.pdf.
- “Science Technology Industry. Venture Capital: Trends and Policy Recommendations”, OECD 2003. <http://www.oecd.org/dataoecd/4/11/28881195.pdf>.
- “Trends in Venture Capital Funding in the 1990s”, U.S. Small Business Administration Office of Advocacy, August 1997. http://www.sba.gov/advo/stats/trends_vc.pdf.
- Amadeu Altafaj, “Financing ICT for development: The EU approach”. www.dfid.gov.uk/pubs/files/eu-financ-wsis-english.pdf, Europe Cares 2005.
- Arif Naqvi, “The Middle East Private Equity Landscape: Key Market Opportunities and Developments” Abraaj Capital Limited. 2005 <http://www.altassets.net/casefor/countries/2006/nz8038.php>.
- Bob Zider, “How Venture Capital Works”, Harvard College, Harvard Business Review, November-December 1998, issue 98611. http://www.pesochallenge.org/docs/pes1/hbs_zider_how_vc_works.pdf.
- C. Rosa K. & K. Raade, European Economy, Profitability of venture capital investment in Europe and the United States, March 2006. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_papers/2006/ecp245en.pdf.
- Carl J. Schramm, “The Entrepreneurial Imperative” 2006.
- Cisco Systems, Inc.: “A New Way”, Cisco 2005 Annual Report. www.cisco.com/web/about/ac49/ac20/ac19/ar2005/index.html.
- Colin Mason and Richard Harrison. “Financial Times Mastering Enterprise”, 2000.
- Conference Report on the Risk Capital Summit 2005, “Investing for Growth and Competitiveness in Europe” http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/financing/docs/risk_capital_conference_paper.pdf.
- David Gumpert “The Basics of Business Plans: Sell, Sell, Sell”, 1996 <http://smallbusiness.yahoo.com/resources/article.php?mcid=1&scid=13&aid=1221>.
- infoDev, “Scaling Up Innovation and Entrepreneurship in Developing Countries. The Role of Private Sector Finance: Summary of Preliminary Findings and Recommendations for the April 27, 2006 Workshop”. <http://www.infodev.org/en/Publication.177.html>.

- Intel, Intel 2004 Annual Report “Worldwide Growth”. www.intel.com/intel/annualreports/2004/index.htm2004.
- ITU, “Tunis Agenda for the Information Society”, World Summit on the Information Society (WSIS), November, 2005 <http://www.itu.int/wsis/docs2/tunis/off/6rev1.html>.
- ITU, The Report of the Task Force on Financial Mechanisms (TFFM) for ICT for Development-A review of trends and an analysis of gaps and promising practices, 22 December, 2004. <http://www.itu.int/wsis/tffm/final-report.pdf>.
- KPMG, GVCA, Annual Report 2006: “Private Equity and Venture Capital in the Middle East”. Theodore Ahlers, “Promoting Innovation and Entrepreneurship in the Middle East and North Africa: Strategies and Partnerships”, InfoDev Workshop Report 2006. <http://www.infodev.org/en/Document.90.aspx>.
- N. White, 2007. Policy, Legal & Regulatory, and Institutional Frameworks for Public-Private Partnerships (PPPs) in Information & Communications Technology. (Workshop on Establishing Public Private Partnerships for ICT Initiatives, Amman, 26 February-1 March 2007. Beirut: ESCWA).
- N. White, 2007. PPPs in ICT: Appraisal & Feasibility Analysis Requirements. (Workshop on Establishing Public Private Partnerships for ICT Initiatives, Amman, 26 February-1 Mar. 2007. Beirut: ESCWA).
- Emily Mendell, “Private Equity Performance Remains Steady in Q3 2006”, NVCA, January, 2007. <http://www.nvca.org/pdf/Q306performfinal1.pdf>.
- Nibal Idlebi, ICTD ESCWA, Multi-Stakeholder Partnerships for the Region. <http://css.escwa.org.lb/ICTpolicymaking/18.pdf>.
- Peter Carey, “Story of Cisco”, Mercury News. 1st December. 2001.
- Istithmar presentation, “Private equity in the Middle East”, October 2005. <http://www.altassets.com/casefor/countries/2005/nz7593.php>.
- S. Batchelor & N. Scott “Good Practice paper on ICTs for Economic Growth and Poverty Reduction”, OECD, DAC Journal 2005, vol. 6, No. 3. <http://www.oecd.org/dataoecd/2/46/35284979.pdf>.
- S. Jazyuka, A Contract Compliance Unit, Monitoring the Technical and Financial Performance & Regulation (Workshop on Establishing Public Private Partnerships for ICT Initiatives, Amman, 26 Feb. – 1 March 2007. Beirut: ESCWA).
- S. Jazyuka, Introduction to Project Finance: Rationale, Structure and Financing Characteristics. (Workshop on Establishing Public Private Partnerships for ICT Initiatives, Amman, 26 February-1 March 2007. Beirut: ESCWA).
- S. Jazyuka, 2007. PPP Options and Structures for Infrastructure Services. (Workshop on Establishing Public Private Partnerships for ICT Initiatives, Amman, 26 February-1 March 2007. Beirut: ESCWA).
- Stanford Graduate School of Business, “Venture Capital in Israel: Emergence and Globalization”, case study SM-88: 20 November 2002.
- Undersecretary General Information Authority of UAE, GT Summit, 2006. <http://www.dsf-fsn.org/>.

Venture Impact, The Economic Importance of Venture Capital Backed Companies to the U.S Economy, Global Insight, 2007. http://www.nvca.org/pdf/NVCA_VentureCapital07.pdf.

Wikipedia, the free encyclopedia. dot-com bubble. http://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com_bubble.

Working Group on Venture Capital, United States Department of Commerce International Trade Administration, European Commission Directorate-General for Enterprise and Industry, October 2005. http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/financing/docs/working_group_on_venture_capital_financial_report.pdf.

World Bank, "Information and Communications for Development 2006", Global Trends and Policies. 2006 <http://www.worldbank.org/ic4d>.

World Resource Institute, "The Global Venture Capital Handbook. Venture Capital", Chapter 8. http://pdf.wri.org/leverage_chapter8.pdf.

Y. Monsef. "Establishment of ICT Incubators into ESCWA Region (EICTI)", 2004.

Australian Government, Department of Communications, Information Technology and the Arts, ICT Incubators Program (ICTIP), Annual Report 2004-05. http://www.dcita.gov.au/_data/assets/pdf_file/52023/ICTIP_annual_report_04-05.pdf.

مراجع مواقع على الإنترنت

NASDAQ <http://www.nasdaq.com>.

"Guidelines for Public-Private Partnerships" UNDP <http://ncppp.org/undp/guidelines.html>.

Public-private partnership http://en.wikipedia.org/wiki/Public-private_partnership.

http://en.wikipedia.org/wiki/Public-private_partnership.

Bader, Young Entrepreneur program, <http://www.baderlebanon.com>.

Entrepreneurship: Young Arab Leaders (YAL) <http://www.yaleaders.org>.

UAE ICT fund <http://www.ictfund.ae>.

Europe Private Equity and Venture Capital Association (EVA). <http://www.evca.org>.

Gulf Venture Capital Association <http://www.gulfvca.org>.

Private Equity Monitor (Zawya) <http://www.zawya.com/pe/>.

Dubai Internet City: http://www.dubaiinternetcity.com/why_dubai_internet_city/

Dubiotech: <http://www.dubiotech.com>.

Dubai Silicon Oasis: <http://dso.linux5.flipcorp.com>.

Injazat Fund: <http://www.injazatfund.com/overview.htm>.

PRESS RELEASES

“EIF participates in new ICT venture capital fund, NTVC II” European Investment Fund. Date of Release: 01/10/2005. <http://www.eif.org/news/press/eif-participates-in-new-ict-venture-capital-fund.htm>.

AME Info, Sultan Al Mansoori Announced Board of Trustees to Govern ICT Development Fund”, May 2006, <http://www.ameinfo.com/86496.html>.

AME Info. “Critical ICT development projects one step closer”, September 2006. <http://www.ameinfo.com/96648.html>.

GITEX, “DuBiotech joins hands with CERT”, Gulf News, September 2005, http://archive.gulfnews.com/supplements/gitex_2005/more_stories/184542.html.

ITP Digital, “Intel: Venture Capital slow to take off”, IT Weekly, April 12, 2007
Nermeen Alireza, “Silicon Oasis to have PC-assembly plant”, June 2005, <http://archive.gulfnews.com/articles/05/06/05/167917.html>.

Rod Monger, “Investing in Talent”, Gulf News, December, 2007, <http://archive.gulfnews.com/articles/07/04/12/10117581.html>.

Telecom, “UAE Calls for more telecom investment”, Gulf news, February, 2007, <http://www.gulfnews.com/Business/Telecom/10102142.html>.

UAE Interact, “Dubai Silicon Oasis aims for 30 firms by year-end”, March 2006. <http://www.uaeinteract.com/news/?cntDisplay=10&ID=175>.

UAE Interact, “Dubai Silicon Oasis signs deal with Jordan education ministry”, March, 2006 <http://www.uaeinteract.com/news/?cntDisplay=10&ID=175>.

Zero2ipo, “Venture 50, Spreadtrum Communications topped the list” http://www.zero2ipo.com.cn/download/Venture_Ranking_2006News_en.pdf, Oct.13, 2006.

“What are Public Private Partnerships?” BBC, February, 2003 <http://news.bbc.co.uk/1/hi/uk/1518523.stm>.