



المعهد العربي للتخطيط
Arab Planning Institute

دور المستثمرين الملائكيين في تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة

إعداد

أ.د. إيهاب مقابلة د. محمد طعامنه أ. محبة مقابلة

سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية

العدد المائة والثالث والسبعون - 2025

جميع الحقوق محفوظة © المعهد العربي للتخطيط 2025

أهداف «جسر التنمية»

إن إتاحة أكبر قدر من المعلومات والمعارف لأوسع شريحة من أفراد المجتمع، يعتبر شرطاً أساسياً لجعل التنمية قضية وطنية يشارك فيها كافة أفراد وشرائح المجتمع وليس الدولة أو النخبة فقط. كذلك لجعلها نشاطاً قائماً على المشاركة والشفافية وخاضعاً للتقييم والمساءلة.

وتأتي سلسلة «جسر التنمية» في سياق حرص المعهد العربي للتخطيط على توفير مادة مبسطة قدر المستطاع للقضايا المتعلقة بسياسات التنمية ونظرياتها وأدوات تحليلها بما يساعد على توسيع دائرة المشاركين في الحوار الواجب إثارته حول تلك القضايا حيث يرى المعهد أن المشاركة في وضع خطط التنمية وتنفيذها وتقييمها من قبل القطاع الخاص وهيئات المجتمع المدني المختلفة، تلعب دوراً مهماً في بلورة نموذج ومنهج عربي للتنمية يستند إلى خصوصية الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والمؤسسية العربية، مع الاستفادة دائماً من التوجهات الدولية وتجارب الآخرين.

والله الموفق لما فيه التقدم والازدهار لأمتنا العربية،،،

مدير عام المعهد العربي للتخطيط

المحتويات

المقدمة	2
1. مفهوم وأهمية وخصائص وصفات المستثمر الملائكي	5
1.1 مفهوم المستثمر الملائكي	5
2.1 أهمية المستثمر الملائكي ودوره التنموي والتحديات التي تواجهه	8
3.1 خصائص المستثمر الملائكي والصفات الشخصية	12
4.1 أنواع وأشكال المستثمرين الملائكيين	14
2. مميزات المستثمرين الملائكيين والمخاوف المحتملة وآليات التعامل معها	17
1.2 مميزات المستثمرين الملائكيين	18
2.2 المخاوف التي ترافق التعامل مع المستثمرين الملائكيين	19
3.2 آليات التعامل مع المخاوف المرافقة للاستثمار الملائكي	21
3. خطوات التمويل من خلال المستثمر الملائكي	24
4. حجم الاستثمار الملائكي والتجارب العربية	34
المراجع	41

دور المستثمرين الملائكيين في تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة

إعداد: أ.د. إيهاب مقابلة د. محمد طعامنة أ. محبة مقابلة

مقدمة

تلعب المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة دوراً أساسياً في تعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ويتمثل هذا الدور- على سبيل المثال لا الحصر- بمساهمتها في تعزيز بنية القطاع الخاص، تعزيز الابتكار ودعم ريادة الأعمال، زيادة الإنتاج والتشغيل والتقليل من الفقر، زيادة الصادرات وتقليل المستوردات، توسيع القاعدة الإنتاجية وتعزيز التنوع الاقتصادي ورفع مستوى الأمن الغذائي، وتعزيز التوازن التنموي. وفي الوقت الذي يتعاضد فيه الدور المطلوب من هذه المشروعات في تحقيق الأهداف الإنمائية في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، تواجه هذه المشروعات عدداً من التحديات، أبرزها: مشكلة الحصول على التمويل خاصة في المراحل المبكرة من عمر هذه المشروعات (مرحلة التأسيس والانطلاق). ويُعتبر التمويل المحرك الأساسي لجميع أنشطة المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، حيث إن توفر التمويل يساعد في تحويل الأفكار الاستثمارية الابتكارية إلى مشروعات حقيقية، أي أنه يساعد في ظهور مشروعات جديدة، كما يساهم في تطوير نشاطات هذه المشروعات ورفع كفاءتها ويعزز من فرص نموها وتطورها. ويساهم توفر التمويل كذلك في التعامل مع الأزمات، تطوير أساليب الإنتاج وتحسين نوعية عناصر الإنتاج، توطيد التكنولوجيا، تعزيز فرص الوصول إلى الأسواق المحلية والخارجية، ونجاح عمليات التوسع والتحول والاندماج. وقد أشارت العديد من الدراسات إلى أن توفر التمويل المناسب في الوقت المناسب من أهم مرتكزات نجاح ونمو واستمرار المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، وبينت دراسات أخرى أن نسبة كبيرة من المشروعات التي تعثرت ووصلت إلى ما وصلت إليه بسبب نقص التمويل سواءً في المراحل المبكرة و/أو في مرحلة التشغيل و/أو وقت الأزمات.

وفي ضوء تعاضد مشكلة التمويل وزيادة فجوة التمويل الخاصة بالمشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، شهد سوق الائتمان الخاص بهذه المشروعات تطورات عديدة وظهرت مصادر تمويل متنوعة في محاولة للتقليل من هذه الفجوة. ويبين الشكل رقم (1) وجود مصادر تمويل تُقدم منتجات تمويلية طويلة الأجل وأخرى تقدم منتجات قصيرة ومتوسطة الأجل، مصادر تمويل بسقوف ائتمانية مرتفعة (البنوك - مؤسسات التمويل غير المصرفية) وأخرى بسقوف متواضعة (المنح - برامج التمويل الحكومية - مؤسسات التمويل الصغير)، مؤسسات تمويل متخصصة بفئات محددة (مؤسسات إقراض المرأة - مؤسسات إقراض الشباب)، ومصادر تمويل منظمة تخضع لرقابة من الجهات

الرسمية (المؤسسات المالية - البنوك - مصادر التمويل الحكومي) ومصادر تمويل غير منظمة تعتمد على الاتفاقيات الشخصية أو العقود البسيطة (التمويل من الأصدقاء والعائلة). من جانب آخر، ظهرت أساليب جديدة لتمويل الاحتياجات التمويلية لهذه المشروعات منها استخدام البطاقات الائتمانية المخصصة للمشروعات الاستثمارية، القروض الخضراء، القروض المدعومة من قبل الحكومة، الشراء بالتقسيط، التمويل بالبيع الآجل من الشركات المنتجة، التمويل من خلال منح حق الامتياز أو بيع العلامة التجارية، التمويل من قبل المشروعات الكبرى ذات العلاقة التكاملية، وتمويلات من مانحي الامتياز.

الشكل رقم (1): مصادر تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة في مختلف المراحل

قطاع البنوك التجارية والإسلامية Bank Loans	التمويل من خلال شركاء استراتيجيين (مساهمين مقابل حصة من المشروع) Strategic Partners	الاقتراض من الأصدقاء و/أو أفراد الأسرة و/أو الأقارب Informal Loans	المدخرات العائلية Family Savings	المدخرات الشخصية لصاحب المشروع (تمويل ذاتي) Personal Savings
مؤسسات التمويل الأصغر بأنواعها المختلفة Microcredit	الشراء بالتقسيط - سلع وخدمات Installment Finance	الائتمان التجاري Trade Credit	المؤسسات التمويلية غير المصرفية Non-banking Institutions	مؤسسات الإقراض المتخصصة Socialized Credit Institutions
التمويل الجماعي ومنصات التمويل Crowdfunding	المستثمرون في مرحلة البذرة Seed Investors	المنح (حكومية وغير حكومية) Private and Government Grans	المستثمر الملائكي Angel Investors	رأس المال المغامر Venture Capital Financing
البرامج التنموية التابعة للمؤسسات الإنمائية الدولية International Donors	صناديق الزكاة ومؤسسات الوقف الإسلامي Zakat funds and Islamic endowment institutions	قروض حكومية- مؤسسات وبرامج Government Loans	تسليم بعض الأصول الثابتة Liquidation of Assets	التمويل عبر الأسهم ومنصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة SMEs Exchange
القروض الخضراء Green Loans	إعادة استثمار الأرباح المدورة Undistributed Profits	التمويل بالبيع الآجل من الشركات المنتجة (Vendor Financing)	حاضنات الأعمال ومسرعات الأعمال Business Incubators and accelerators	المؤسسات الخيرية والتعاونية والإنسانية Charitable, cooperative and humanitarian institutions
الإقراض القائم على تقييم الأصول Assets-based Lending	القروض القابلة للتحويل إلى أسهم Mezzanine Loans	التمويل من قبل الشركات الكبرى ذات العلاقة التكاملية	البطاقات الائتمانية المخصصة للمشروعات الصغيرة والصغيرة Credit Cards	التخصيم (Factoring)
منح حق الامتياز أو بيع العلامة التجارية Franchising	تمويلات من مانحي الامتياز Franchisor Financing	أساليب التمويل الإسلامية Islamic Method of Finance	بيع المخزون من السلع والخدمات Convert inventory back into cash	التأجير الاستثماري- تأجير الأصول الثابتة Venture Leasing

وعلى الرغم من اختلاف وتنوع تصنيفات مصادر التمويل السابقة، إلا أن أبرز وأهم هذه التصنيفات هو تصنيفها إلى مصادر قائمة على الدين (قروض شخصية من الأسرة والأصدقاء، قروض من البنوك، قروض من مؤسسات التمويل غير المصرفية بأنواعها المختلفة، منصات التمويل القائمة على الدين... وغيرها) ومصادر قائمة على المشاركة بالملكية (منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة بالملكية والشركاء من أفراد الأسرة أو الأصدقاء والمستثمرون الملائكيون وصناديق رأس المال المغامر وبورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة... وغيرها).

يُستخدم مصطلح الاستثمار الملائكي Angel Investment للإشارة إلى التمويلات التي يقدمها المستثمرون الملائكيون لدعم المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، ويعتبر الاستثمار الملائكي ركيزة أساسية في منظومة تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، حيث يمثل نموذجاً للتمويل القائم على المشاركة في الملكية، فبخلاف مصادر التمويل التقليدية التي تعتمد على الديون وتتطلب ضمانات وفوائد، يُقدم المستثمر الملائكي رأس المال مقابل حصة في المشروع، مما يجعله شريكاً استراتيجياً يتقاسم المخاطر والعوائد مع رواد الأعمال مؤسسي المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة. ولا تقتصر أهمية المستثمر الملائكي على توفير التمويل فحسب، بل تمتد لتشمل تقديم الخبرة والإرشاد والدعم الفني والمؤسسي للمشروع والعاملين فيه، فغالباً ما يمتلك المستثمرون الملائكيون خبرة واسعة في مجال الأعمال مما يمكنهم من تقديم المشورة في مجالات عدة مثل التسويق، التكنولوجيا، الإدارة المالية، الموارد البشرية، وخدمات التشبيك للوصول إلى الأسواق وعناصر الإنتاج والموردين وغيرها.

الاستثمار الملائكي ركن أساسي في منظومة تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة ويمثل نموذجاً للتمويل القائم على المشاركة في الملكية، حيث يُقدم المستثمر الملائكي التمويل مقابل حصة في المشروع ويتقاسم المخاطر والعوائد مع رائد الأعمال (مؤسس المشروع).

وبناءً على ما سبق، وفي إطار متابعة التطورات المتعلقة بفجوة التمويل، وبعد أن تم مناقشة موضوعات تتعلق بمسألة التمويل منها دور التمويل الجماعي ومنصات التمويل الرقمية ودور بورصات المشروعات الصغيرة والمتوسطة في تقليل فجوة التمويل، يُناقش هذا العدد موضوع الاستثمار الملائكي والمستثمرون الملائكيون كمصدر من مصادر تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، ويعرض عدة موضوعات تشمل تعريف المستثمر الملائكي وأهميته وخصائصه وأبرز صفاته. كما يناقش مميزات المستثمر الملائكي والمخاوف المحتملة وآليات التعامل معها وخطوات التمويل من خلال المستثمر الملائكي ومتطلبات إتمام هذه الخطوات بكفاءة، إضافة إلى واقع وتحديات الاستثمار الملائكي في الدول العربية وآليات تعزيز هذه التجارب من واقع الممارسات الدولية.

1. مفهوم وأهمية وخصائص وصفات المستثمر الملائكي

يرى البعض أن ظهور مصطلح المستثمر الملائكي يعود للقرن الثامن عشر (عام 1874) عندما جاء ألكسندر قراهام بيل Alexander Graham Bel بفكرة الهاتف التي لم تلقَ القبول من قبل المؤسسات المصرفية آنذاك إلى أن قام بتمويلها من المحامي قاردنر قرين هبارد Gardiner Green Hubbard وتاجر الجلود ثوماس ساندرس Thomas Sanders اللذان يعود الفضل لهما في ظهور هذا لاختراع الهاتف إلى حيز الوجود. ويرى آخرون أن مصطلح المستثمر الملائكي ظهر فعلياً في أوائل القرن العشرين في عالم المسارح - مسرح برودواي على وجه التحديد- حيث أطلق مصطلح المستثمرين الملائكيين على الأغنياء الذين قاموا بدعم الإنتاج المسرحي وتمويل العروض المسرحية التي كانت تُعاني من صعوبات مالية. أما في سياق الاستثمار في المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، فقد بدأ استخدام المصطلح في السبعينيات من القرن الماضي، خاصة مع نمو قطاع التكنولوجيا وزيادة الأعمال في وادي السيليكون Silicon Valley. ويمكن القول إن أصل هذا المصطلح يعود إلى ويليام ويتزل William Wetzel - الأستاذ الجامعي في جامعة نيوهامبشاير University of New Hampshire - الذي أعد بحثاً عن مصادر تمويل المشروعات الناشئة واستخدم مصطلح "المستثمرون الملائكيون" لوصف المستثمرين والمتبرعين الذين دعموا المشروعات الناشئة برأس المال الأولي.

1.1 مفهوم المستثمر الملائكي

يُعرف الكثيرون المستثمر الملائكي⁽¹⁾ بأنه "فرد ذو ثروة مالية يقوم بتقديم التمويل للمشروعات الناشئة في مرحلة التأسيس و/أو مراحل النمو مقابل الحصول على حصة من أسهم المشروع الممول يتم الاتفاق عليها من خلال التفاوض ويتم تثبيتها من خلال عقد الاستثمار الذي يُوقع بين الطرفين". ويطلق عليه لفظ "ملائكي" لأنه بمثابة الملاذ أو الخيار الأخير للمشروعات الناشئة التي تجد صعوبة في الحصول على التمويل من مصادر التمويل الأخرى كالبنوك ومؤسسات التمويل غير المصرفية ومؤسسات التمويل الأصغر والبرامج الحكومية. ويُعرف المستثمر الملائكي أيضاً بأنه "فرد ذو ثروة شخصية يستثمر جزء من هذه الثروة في المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة مقابل الحصول على حصة من أسهم هذه المشروعات"، وقد يكون هذا النوع من المستثمرين من رجال الأعمال ذوي الخبرة العملية في عالم الأعمال الذين يقدمون - بالإضافة إلى التمويل - الدعم المؤسسي والتوجيه والإرشاد لرواد الأعمال وأصحاب المشروعات الناشئة لمساعدتهم على تحسين الأداء والتوسع والنمو". ويُعرفه آخرون بأنه "فرد ذو ثروة

(1) يتم تداول عدة مصطلحات ومسميات للمستثمر الملائكي Angel Investor منها المستثمر الملاك إضافة إلى ملاك الأعمال Business Angel والمستثمر غير الرسمي Informal Investor والمستثمر الأولي Initial Investor والمستثمر في البذرة Seed Investor.

شخصية يستثمر أمواله الخاصة في المشروعات الناشئة مقابل الحصول على حصة ملكية في المشروع، وغالباً ما يكون من ذوي الخبرة في مجال عمل المشروع الممول أو مهتم بالقطاع الذي يعمل فيه المشروع الممول باعتباره من القطاعات التي تتقاطع مع نشاطه الاستثماري الحالي". وقد يُقدم المستثمر الملائكي التمويل دفعة واحدة أو على دفعات بحيث يتم تقديم رأس المال بشكل مستمر خلال المراحل الأولى من عمر المشروع والتي غالباً ما توصف بأنها مراحل حرجية وصعبة. وفي بعض الأحيان، قد يكون للمستثمر الملائكي دور فاعل في إدارة المشروعات التي يمولها من منطلق تقديم الدعم المؤسسي استناداً إلى ما لديه من خبرات إدارية وفنية أو من منطلق حماية استثماراته.

على الرغم من ظهور فكرة الاستثمار الملائكي في القرن الثامن عشر، إلا أن أول استخدام لمصطلح المستثمرون الملائكيون في عالم الأعمال والمشروعات الناشئة كان في السبعينات من القرن الماضي وترافق مع نمو قطاع التكنولوجيا وريادة الأعمال في وادي السيليكون.

ويُعرف المستثمر الملائكي بأنه "شخص يقوم بتوفير رأس المال اللازم لتأسيس المشروعات الناشئة بحيث يكون التمويل المقدم كدين على المشروع يتم دفعه مع الفوائد خلال فترة يتم الاتفاق عليها أو كقرض قابل للتحويل إلى حصة في المشروع". ويُطلق مصطلح المستثمر الملائكي كذلك على رجال المال والأعمال الذين يقومون بتمويل المشروعات الناشئة التي تسعى إلى التطور والتوسع مقابل الحصول على حصة معينة من هذه المشروعات، ويتم تحديد الحصة بالاتفاق والتفاوض بين المستثمر وصاحب المشروع بالاعتماد على حجم التمويل المقدم ومدى إسهام المستثمر في تطوير ونجاح المشروع من خلال خبراته وعلاقاته. وقد اتسع استخدام مفهوم المستثمر الملائكي ليشمل أكثر من مجرد أفراد أثرياء، وعليه، يُعرف المستثمرون الملائكيون كذلك بأنهم "أفراد أو مجموعة مستثمرين يقومون بالاستثمار في المشروعات الناشئة من خلال توفير التمويل لهذه المشروعات في مراحلها المبكرة مقابل حصولهم على نسبة من أسهم هذه المشروعات وفقاً لما يتم الاتفاق عليه في عقد الاستثمار الذي يشمل أسلوب وتوقيت عملية التخارج وبنود أخرى".

وعند الحديث عن دور المستثمر الملائكي في تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة في مراحلها الأولى، تظهر في العادة تساؤلات حول دور المستثمر الملائكي وأهدافه من تقديم التمويل على الرغم من معرفته بدرجة المخاطر التي ترافق استثماراته في هذه المشروعات. وفي هذا الإطار، يمكن القول إن دور المستثمر الملائكي تشمل تنوع المحفظة الاستثمارية وتوزيع المخاطر والاستفادة من المزايا الضريبية، كما تشمل تحقيق عوائد مالية واجتماعية ومعرفية، إضافة إلى تقوية شبكة العلاقات التجارية واكتساب مهارات جديدة وتعزيز المهارات الموجودة، أنظر الشكل رقم (2).

الشكل رقم (2): دوافع المستثمر الملائكي للاستثمار في المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة



وللوصول إلى العائد الاقتصادي أو الاجتماعي المتوقع، لا بد أن يتوخى المستثمر الملائكي الدقة عند اختيار المشروعات التي يستثمر فيها وذلك استناداً إلى مجموعة من العوامل والمؤشرات، أنظر الشكل رقم (3). وعلى وجه التفصيل، فإن على المستثمر الملائكي أن يركز بشكل رئيسي على الفكرة الاستثمارية والجدوى المالية والعائد المتوقع بأنواعه، كما ينبغي أن يركز على كفاءة رواد الأعمال (الفريق المؤسس) ومستوى الخبرة والشغف والالتزام، إضافة إلى مستوى التكامل بين المشروع المقترح ونشاط المستثمر الحالي. وعند تقييم نموذج العمل الذي يقدمه رواد الأعمال في المراحل الأولى من عملية الاستثمار الملائكي - كما سنرى لاحقاً - لا بد من التركيز على مدى قابلية هذا النموذج للتطبيق وإمكانية النمو والتوسع ومستوى التنافسية والربحية ومدى القدرة على الاستدامة. أما فيما يتعلق بالسوق المستهدف، فينبغي أن يركز المستثمر على حجم السوق وإمكانية زيادة الحصة السوقية، إضافة إلى مدى وجود حواجز دخول قوية تحمي

المشروع من المنافسين. وعند تقييم المخاطر، يجب التركيز على المخاطر المالية المرتبطة بالمشروع، إضافة إلى المخاطر المرتبطة بتغير تكنولوجيا الإنتاج وتغير نطاق وحجم السوق والحصة السوقية.

قرار الاستثمار الذي يتخذه المستثمر الملائكي قرار معقد يتأثر بعدة عوامل تتعلق بفكرة المشروع وفريق العمل ونموذج العمل، حيث يبحث المستثمر عن فرصة استثمارية تساعد في تحقيق عائد مالي مرتفع مع تقليل وتنويع المخاطر، وفي نفس الوقت تساهم في نمو الاقتصاد ودعم الابتكار، إضافة إلى تنمية معارفه ومهارته وشبكة العلاقات.

الشكل رقم (3): أبرز المعايير التي يستخدمها المستثمر الملائكي عند اختيار المشروعات الناشئة التي يستثمر فيها

نموذج العمل واستدامته ومرونته	تنافسية المشروع وقدرتها على المنافسة	وضوح الفكرة الاستثمارية ومستوى الابتكار فيها	حجم السوق المستهدف والحصة السوقية للمشروع واحتمالية النمو
الشركاء المؤسسون وقدرتهم على تنفيذ الفكرة وتحقيق الأهداف	جودة المنتج ومدى تليينته لاحتياجات العملاء ومدى إمكانية تطويره	الشركاء الآخرين من غير المؤسسين	التحليل المالي للمشروع خلال سنوات العقد بين المستثمر والمشروع
المخاطر المحتملة بأنواعها المختلفة	سمعة الفريق المؤسس والعلاقات في المجال	حجم التمويل المطلوب	حجم الدعم المؤسسي والاستشاري المطلوب والوقت المخصص للشركة
معدل العائد على الاستثمار وفترة الاسترداد	مدى إمكانية أن يكون المشروع هدفاً للاستحواذ من قبل شركات أكبر	وجود براءات اختراع أو علامات تجارية لحماية الملكية الفكرية	مستوى التوافق بين فكرة المشروع واستراتيجية المستثمر

2.1 أهمية المستثمر الملائكي ودوره التنموي والتحديات التي تواجهه

يلعب المستثمرون الملائكيون - من خلال ما يقدمونه من تمويل وخدمات استشارية ودعم فني لمؤسسي المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة - دوراً هاماً في دعم النشاط الاقتصادي بشكل عام وتنمية القطاع الخاص وتحفيز الاستثمار المحلي على وجه التحديد. وتبرز أهمية المستثمرون الملائكيون من خلال دورهم في دعم وتحفيز الابتكار ودعم نمو وتطور المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، وهذا بالتالي يعزز الدور التنموي لهذه المشروعات على المستويين الكلي والجزئي (الفرد والأسرة والمجتمع المحلي والاقتصاد الوطني)، أنظر الشكل رقم (4).

الشكل رقم (4): أهمية المستثمر الملائكي وأبعاد دورهم التنموي



وعلى وجه التفصيل، أبرزت العديد من الدراسات أهمية المستثمر الملائكي في دعم النشاط الاقتصادي على المستويين الكلي والجزئي، وقد ارتكزت هذه الدراسات على عدة نقاط يمكن من خلالها استنتاج الدور التنموي للمستثمر الملائكي على مختلف المستويات، ومن أبرز هذه النقاط ما يلي:

- يُعتبر المستثمر الملائكي المصدر الرئيسي من مصادر تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة في مراحلها الأولى، وهي المرحلة التي يتردد فيها كل من قطاع البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية في تقديم التمويل لهذه المشروعات بسبب ما يتوقعونه من مخاطر بغض النظر عن مصادر وأنواع هذه المخاطر.
- لا يقتصر تقديم التمويل الذي يقدمه المستثمر الملائكي للمشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة على المراحل المبكرة، بل قد يُقدم دعم مالي لهذه المشروعات في مراحل التشغيل والتوسع والتطوير، مما يساعدها في الوصول إلى أسواق جديدة أو تطوير منتجات مُبتكرة تُساعد في تعزيز استدامتها على المدى الطويل.

لا تقتصر استفادة المشروعات الناشئة من المستثمرين الملائكيين على التمويل، بل قد تحصل هذه المشروعات على خدمات استشارية ودعم فني تُعزز من أدائها بشكل مباشر. كما يمكن الاستفادة من العلاقات التجارية التي يتمتع بها لزيادة النفاذ إلى الأسواق أو تقليل التكلفة وتعزيز الإنتاجية وتحسين التنافسية.

- يُقدم المستثمر الملائكي - إضافة إلى التمويل - الدعم غير المالي (دعم فني ومؤسسي وخدمات تطوير الأعمال) للمشروعات التي يستثمر فيها حيث يمكنها الاستفادة من خبراته الإدارية والمالية ومهاراته القيادية لتحقيق أهدافها التوسعية و/أو للتعامل مع الأزمات.
- يُساهم المستثمر الملائكي - من خلال ما يقدمه من تمويل وخدمات غير تمويلية - في تحويل الأفكار الاستثمارية الابتكارية إلى مشروعات حقيقية قائمة، مما يؤدي إلى خلق فرص عمل جديدة لأصحاب المشروعات و أفراد أسرهم وأبناء المجتمع المحلي، وهذا بدوره يساعد في رفع مستوى المعيشة.
- يُعزز المستثمر الملائكي مستوى التوجه للابتكار من خلال ما يقدمه من دعم للمشروعات الابتكارية لا سيما تلك التي ترتبط بروابط أمامية وخلفية متينة مع استثماراته الحالية وتعمل ضمن عناقيد صناعية متكاملة، وهذا بدوره يصب في مصلحة كل من أصحاب المشروعات والمستهلكين والاقتصاد الوطني.
- يُعزز ارتباط اسم بعض المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة بأسماء المستثمرين الملائكيين الذين مولوا هذه المشروعات من ثقة الزبائن والموردين والشركاء التجاريين والمستثمرين الآخرين بالمشروع. كما يمكن أن يرفع من القيمة السوقية للمشروع ويجعله أكثر جاذبية للمستثمرين الآخرين أو لفرص الشراكات المستقبلية.
- يُساهم المستثمر الملائكي في تعزيز الاستقرار المالي للمشروعات الممولة في المراحل المبكرة التي تحتاج فيها إلى تمويل مستمر يقلل من أزمات السيولة.
- يُساهم المستثمر الملائكي على المستوى الكلي في زيادة الإنتاجية وتعزيز التنافسية وتحريك الاستثمارات المحلية وزيادة الاستثمار الأجنبي.
- يقدم المستثمر الملائكي استشارات تساعد في تحديد الفرص التوسعية في الأسواق، إدارة التدفقات النقدية بشكل فعال، وتعزيز مهارات التفاوض لدى أصحاب المشروع.
- يُقدم المستثمر الملائكي المتخصص إرشادات لتحليل وإدارة المخاطر التي تواجه المشروعات الناشئة التي يُساهم في تمويلها، وهذا يُساعد هذه المشروعات على اتخاذ قرارات رشيدة تعزز فرص الاستدامة المالية على المدى الطويل.
- يزيد المستثمر الملائكي من فرص المشروعات الناشئة في بناء شراكات استراتيجية والحصول على تمويل إضافي (عند الحاجة) بسبب ما يمتلكه من شبكات واسعة من العلاقات مع مستثمرين آخرين، شركاء تجاريين، ومؤسسات مالية ومصرفية وغير مصرفية.

تتلخص الآثار المباشرة للمستثمر الملائكي بأنه يوفر التمويل ويقدم النصيح والتوجيه ويوسع شبكة علاقات المشروع ويدعم فرص النمو والتوسع من خلال تمويلات إضافية. أما الآثار غير المباشرة فتتضمن تحسين الثقة بالمشروع ورفع قيمها السوقية، تعزيز روح الابتكار لدى العاملين، زيادة الوعي بالعلامة التجارية، وزيادة فرص التعاون مع أطراف أخرى.

وفي ضوء الأهمية البالغة للمستثمر الملائكي وضرورة زيادة الاستثمار الملائكي، يواجه المستثمرون الملائكيون عند التعامل مع المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة عدة تحديات، يمكن تلخيص أبرزها فيما يلي:

- ارتفاع نسبة المخاطرة حيث إن الاستثمار في المشروعات الناشئة ينطوي على مخاطر عالية ويستدل على ذلك من ارتفاع نسبة المشروعات التي تفشل في المراحل الأولى.
- صعوبة تقييم المشروعات الناشئة حيث إن تقييم المشروعات الناشئة في المراحل المبكرة ليس أمراً سهلاً نظراً لحدثة عملياتها التشغيلية وعدم وجود بيانات مالية كافية تمكن من وضع قيمة عادلة للمشروع، وفي حالة توفر هذه البيانات فإن المستثمرون الملائكيون يحتاجون إلى مهارات تحليلية عالية لتقييم إمكانات النمو والمخاطر المحتملة، ثم تحديد قيمة المشروع والتي يتحدد بناءً عليها حجم الاستثمار.
- إن تقديم خدمات الدعم الفني والمؤسسي للمشروعات الناشئة ومتابعة أداءها يتطلب خبرة واسعة في مجال الأعمال، كما يحتاج إلى شبكة قوية من العلاقات التجارية، إضافة إلى أنه يحتاج إلى تخصيص وقت كافٍ قد يكون من الصعب التحكم فيه في ظل كثرة المشروعات والاستثمارات.
- صعوبة عملية التخارج وإنهاء عقد التمويل حيث إن التخارج من الاستثمار في المشروعات الناشئة قد يحتاج وقت طويل للوصول إلى المشتري وإنهاء عملية التفاوض معه وإتمام الصفقة، ولعل عدم وجود بورصة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة يعزز هذا التحدي. وعليه، فإن على المستثمرين الملائكيين أن يكونوا على استعداد للانتظار لفترات طويلة لتحقيق العائد على استثماراتهم.
- التحديات القانونية والتنظيمية والتي تتمثل بعدم وجود قوانين وتشريعات تنظم عمليات الاستثمار الملائكي أو تغير هذه القوانين والتشريعات بشكل مستمر، مما يعرض المستثمر لخطر التعرض لنزاعات قانونية مع رواد الأعمال حول الملكية الفكرية أو بنود العقد - التي سنعرضها لاحقاً.

- قد يكون من الصعب في كثير من الدول العثور على مشروع استثماري يتوافق مع معايير الاستثمار الخاصة بالمستثمر الملائكي، وهذا يتطلب بناء علاقات تجارية قوية والمشاركة في الفعاليات ذات العلاقة للعثور على فرص استثمارية مناسبة.

يواجه المستثمر الملائكي تحديات عديدة تتعلق بارتفاع المخاطر، صعوبة التقييم، قلة السيولة، التعقيدات القانونية، تضارب المصالح، والحاجة للدعم المستمر. وللتغلب على هذه التحديات، يجب على المستثمرين إجراء دراسات دقيقة، تنويع استثماراتهم، الانضمام إلى شبكات استثمارية، والاستعانة بمستشارين ماليين وقانونيين لضمان اتخاذ قرارات استثمارية ذكية ومستدامة.

- ضعف الخبرة الإدارية لدى رواد الأعمال حيث أن بعض رواد الأعمال لا يمتلكون الخبرة الإدارية والمالية اللازمة لإدارة مشروعاتهم بفعالية، مما قد يؤدي إلى فشل المشروع رغم أن الفكرة ممتازة وابتكارية، وهذا يعرض الاستثمار الملائكي للخطر.
- التحدي الناجم عن ضرورة التدخل أحياناً في بعض القرارات الاستراتيجية الحاسمة مما قد يسبب صراعات بين المستثمر ورواد الأعمال.
- حالة عدم اليقين وظروف عدم التأكد بسبب تأثير المشروعات الناشئة بتقلبات السوق والأزمات الاقتصادية، كما أن تغير اتجاهات السوق والتطور التكنولوجي المتسارع قد يجعل بعض المشروعات غير مجدية بعد فترة قصيرة من بدء نشاطها إذا لم تواكب التطورات وتتأقلم مع الظروف.

3.1 خصائص المستثمر الملائكي والصفات الشخصية

يتميز المستثمر الملائكي بمجموعة من الخصائص والصفات التي تجعله شريكاً مثالياً للمشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، أنظر الشكل رقم (5). وعلى الرغم أن الدور الرئيسي للمستثمر الملائكي هو تقديم الدعم المالي، إلا أنه يمتلك رؤية استراتيجية وقدرة على تقييم الفرص الاستثمارية الواعدة. كما يتميز بشغفه بريادة الأعمال ورغبته في دعم الابتكار، مما يجعله أكثر من مجرد مستثمر، بل بمثابة مرشد وموجه لرواد الأعمال. بالإضافة إلى ذلك، يتميز بمرونة في التعامل والقدرة على التفاوض، والقدرة على اتخاذ القرارات، مما يتناسب مع طبيعة المشروعات الناشئة التي تتطلب سرعة التجاوب والتكيف مع المتغيرات.

الشكل رقم (5): أبرز خصائص وصفات المستثمر الملائكي

سرعة اتخاذ قرار الاستثمار مقارنة بشركات رأس المال المخاطر	الشغف بالابتكار وريادة الأعمال ودعم الحلول الجديدة	المرونة في الشروط والتعامل مع ظروف المشروعات الناشئة	الجرأة وتقبل المخاطرة المدرسة ومحاولة توزيع المخاطر
التطوير المستمر على المستوى الشخصي وعلى مستوى الشركات التي يستثمر فيها	قدرات تحليلية وخبرات متراكمة	الرؤية الاستراتيجية والقدرة على التنبؤ	شبكة قوية من العلاقات والقدرة على تعزيزها
ثقافة مالية واستثمارية عالية	خبرة واسعة في مجال الأعمال وتحليل المخاطر	الصبر والمثابرة والتوجه طويل الأجل	رؤية الأمور المتعلقة بالاستثمار بالمشاريع الناشئة بشكل مختلف

وعلى وجه التفصيل، أبرزت العديد من الدراسات بعض خصائص وصفات المستثمر الملائكي وذلك على النحو التالي:

- الشغف بالابتكار وريادة الأعمال بشكل عام والمجالات التي تتعلق بمجال عمله واستثماراته وتخصصه بشكل خاص، فالمستثمر الملائكي يبحث دائماً عن أفكار ابتكارية تدعم نشاطه وأعماله، ويسعى لدعم المشروعات ذات القيمة المضافة العالية.
- تقبل المخاطر أي تحمل المخاطر التي ترافق الاستثمار في المشروعات الناشئة لا سيما في المراحل المبكرة، فعلى الرغم من معرفته التامة بأن الاستثمار في هذه المشروعات يرافقه مخاطر متنوعة، إلا أنه يتحمل هذه المخاطر مقابل الحصول على عوائد اقتصادية واجتماعية في المدى الطويل.
- ثقافة مالية عالية حيث يمتلك المستثمر الملائكي خبرات واسعة ومتنوعة في مجال المال والأعمال والاستثمار، فغالباً ما يكون المستثمر الملائكي رجل أعمال ولديه خبرة في مجال معين إضافة على الخبرات الإدارية، وهذا يُعزز من فرص استفادة المشروعات الناشئة التي يستثمر فيها من خبراته.
- شبكة قوية من العلاقات الشخصية والتجارية مع مستثمرين وموردين ومؤسسات مالية ومصرفية ومستوردين، وهذا يصب في مصلحة المشروعات الناشئة التي يُساهم في تمويلها ويُساعدها في مراحل النمو والتوسع، حيث يُمكن تشبيك المشروعات الناشئة مع مصادر تمويل إضافية، أو مع شركاء استراتيجيين يُساعدونها على التوسع.
- المرونة والقدرة على التكيف مع ظروف الاستثمار الملائكي ومع التغييرات والتحديات التي تواجه المشروعات الناشئة التي يساهم في تمويلها.

- البحث المستمر عن أفضل الفرص الاستثمارية واقتناصها، فبالرغم من الشغف بالابتكار وزيادة الأعمال، فإن المستثمر الملائكي يسعى لتحقيق أعلى عائد على الاستثمار.
- رؤية مستقبلية تُمكنه من استكشاف الإمكانيات الكامنة في المشروعات الناشئة، حتى لو كانت في مراحلها المبكرة.
- الاستقلالية في اتخاذ القرار بخلاف صناديق رأس المال المغامر التي تخضع لسياسات استثمارية محددة، وغالباً ما يتخذ المستثمر الملائكي قراراته بشكل فردي وسريع نسبياً ووفقاً لرؤيته الشخصية.
- المرونة في شروط الاستثمار حيث أنه لا يتبع نفس الشروط في جميع الحالات وإنما قد تتغير الشروط من مشروع إلى آخر حسب حجم التمويل المطلوب وطبيعة وخصائص المشروع الطالب للتمويل وغيرها من العوامل.

يُقدر المستثمر الملائكي الأفكار الابتكارية ويؤمن بأهمية دعم المشروعات الناشئة في المراحل الأولى، يُعطي اهتماماً كبيراً لدعم المواهب الشابة، يطلب الربح لكنه يؤمن بفكرة الربح والخسارة ويدرك المخاطر التي ترافق المشروعات الناشئة، يساعد المشروعات في تخطي الأزمات، وغالباً لا يهتم بجني الأرباح بسرعة، إنما يخطط لكيفية تعظيمها في المدى الطويل.

- الحذر والتحوط والسعي الدائم لتوزيع المخاطر قدر الإمكان من خلال توزيع استثماراته في عدة شركات ناشئة تعمل في نفس القطاع أو في قطاعات أخرى ذات علاقة.
- الصبر والمثابرة والتوجه طويل الأجل حيث أنه في الغالب لا يسعى لتحقيق أرباح سريعة، بل يركز على تحقيق نمو مستدام للشركة، وهذا يُقلل من الضغوط على إدارة المشروع.
- الإيمان بالتغيير والتطوير، فهو يدرك أن الابتكار واستخدام التكنولوجيا عوامل أساسية في تعزيز الكفاءة ورفع الإنتاجية ومتطلباً أساسياً لتقديم حلول جديدة في السوق.
- القدرة على التنبؤ والقدرة على تحليل المخاطر في ظل ظروف عدم التأكد والضبابية التي ترافق الاستثمار في المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة في مراحلها الأولى.

4.1 أنواع وأشكال المستثمرين الملائكيين

يوجد عدة تصنيفات للمستثمرين الملائكيين، فعلى سبيل المثال، قد يعمل المستثمرون الملائكيون بشكل فردي بحيث يقوم كل مستثمر بالاستثمار في واحدة أو أكثر من المشروعات الناشئة بشكل منفصل عن الآخرين، كما أنهم قد يعملون بشكل جماعي حيث يُشكلون مجموعات استثمارية أو شبكة من المستثمرين الذين يجمعون رؤوس الأموال من أعضاء المجموعة أو الشبكة ليتم استثمارها في المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة التي تُحقق الشروط والموصفات التي يحددها أعضاء المجموعة أو الشبكة. ومؤخراً،

بدأت بعض منصات التمويل الخاصة بالمستثمرين الملائكيين بالظهور. أما فيما يتعلق بالمستثمرين الملائكيين الذين يعملون بشكل فردي، فقد ظهرت لهم عدة مسميات تبعاً لأهدافهم ومجالات عملهم ومستوى تخصصهم، أنظر الشكل رقم (6).

الشكل رقم (6): مسميات وأنواع المستثمرين الملائكيين الذين يعملون بشكل فردي



وقد ظهرت تصنيفات وأشكال عديدة للمستثمرين الملائكيين تبعاً للدور الذي يلعبه المستثمر في المشروعات الناشئة التي يستثمر فيها، فقد ظهر ثلاثة أنواع مختلفة من المستثمرين الملائكيين وهم المستثمر الرئيسي (يأخذ زمام المبادرة في التفاوض على الصفقة وغالباً ما يقدم غالبية التمويل ويكون من ذوي الخبرة ولديه سجل جيد من الاستثمارات الناجحة)، والمستثمر المشارك (يشارك بنسبة أقل من المستثمر الرئيسي ويمكن أن يقدم خدمات استشارية في بعض الأحيان وضمن قدراته وخبراته)، والمستثمر الصامت (يشارك في التمويل لكنه لا يلعب دوراً نشطاً في المشروعات الناشئة الممولة، قد يكون من أصدقاء أو عائلة رائد الأعمال).

من جانب آخر، يُمكن تقسيم المستثمرين الملائكيين حسب المرحلة التي يركزون عليها من ضمن مراحل عمر المشروع، حيث يُفضل بعض المستثمرين الملائكيين الاستثمار في المشروعات التي في مرحلة التأسيس، بينما يفضل البعض الآخر الاستثمار في المشروعات القائمة ذات الوضع المالي الصلب والراغبة بالتوسع والتي يمكن الاستدلال على أدائها من تقاريرها وبياناتها المالية السنوية. كما يُمكن تقسيم المستثمرين الملائكيين إلى مستثمرين نشطين (يقدمون التمويل والإرشاد والمشورة لرواد الأعمال ويساهمون في اتخاذ القرارات الحاسمة التي تؤثر في عوائدهم) ومستثمرين غير نشطين (يقدمون التمويل فقط ولا يقدموا المشورة والدعم غير المالي).

مصطلح الاستثمار الملائكي لا يرتبط بفرد أو بنوع واحد من المستثمرين الملائكيين، وإنما مرتبط بمجموعات وشبكات المستثمرين الملائكيين ومرتبط بما يسمى بالشركات الملائكية. وليس بالضرورة أن يكون التمويل لأغراض اقتصادية، وإنما قد يكون لأغراض اجتماعية أو دينية أو بيئية أو إنسانية.

ومع تطور فكرة الاستثمار الملائكي وانتشار المستثمرين الملائكيين في العديد من الدول المتقدمة بدأ هؤلاء المستثمرون في تشكيل مجموعات وتكتلات تخدم أهدافهم الاستثمارية وبدأوا بالعمل بشكل مؤسسي ومنظم أكثر. وفي هذا الإطار، ظهرت "مجموعات المستثمرين الملائكيين Angel Groups"، و "شبكات المستثمرين الملائكيين Angel Investors Networks" و "جمعيات المستثمرين الملائكيين Angel Investor Associations". وتُعرف جمعيات المستثمرين الملائكيين بأنها "مؤسسات تضم مجموعة من رجال الأعمال لديهم الرغبة في تبني مفهوم الاستثمار الملائكي ويقومون بالبحث عن مشروعات ناشئة للاستثمار فيها مقابل الحصول على عائد مباشر أو غير مباشر لهم أو لشركاتهم.

ومن جانب آخر، ظهر مستثمرون مرتبطون بشركات كبيرة أو صغيرة يقومون بتقديم التمويل للمشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة التي تتكامل مع أعمال شركاتهم (ترتبط بشركاتهم بروابط أمامية و/أو روابط خلفية)، وهم ما يطلق عليهم المستثمرون الملائكيون المؤسسيون Corporate Angels أو

الشركات الملائكية، وهي شركات أو كيانات مؤسسية تستثمر في المشروعات الناشئة بطريقة مشابهة للمستثمرين الأفراد، أنظر الشكل رقم (7). وعلى عكس شركات رأس المال الاستثماري التقليدية التي تسعى في المقام الأول إلى تحقيق عوائد مالية عالية، غالباً ما تستثمر الشركات الملائكية في المشروعات الناشئة للوصول إلى تقنيات جديدة و/أو للحصول على مواد أولية بأسعار تفضيلية و/أو لبناء تكتلات تُعزز من كفاءة الإنتاج وترفع تنافسية هذه المشروعات.

الشكل رقم (7): أبرز مسميات وتصنيفات وأنواع المستثمرون الملائكيون



2. مميزات المستثمرين الملائكيين والمخاوف المحتملة وآليات التعامل معها

يُمثل الحصول على التمويل متطلباً أساسياً لتعزيز الأداء وتحقيق النمو المستدام في المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة. ومن بين الخيارات التمويلية المتاحة، يظهر الاستثمار الملائكي كنموذج شراكة استراتيجية يُمكن أن يوفر لهذه المشروعات الدعم المالي والاستشاري والخبرة اللازمة لتحقيق أهدافها. ومع ذلك، فإن هذه العلاقة التمويلية لا تخلو من التحديات والمخاطر التي يجب على هذه المشروعات تقييمها بعناية شديدة حتى يتم اتخاذ قرارات التمويل بشكل رشيد. ويتميز المستثمرون الملائكيون بتقديم مزايا تنافسية تجذب المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة مثل توفير رأس المال في المراحل المبكرة من التأسيس، وتقديم المشورة والإرشاد خلال مراحل التشغيل والتوسع. وفي المقابل، قد تنشأ مخاوف لدى المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة تتعلق بفقدان السيطرة على القرارات الاستراتيجية والتعرض لضغوط لتحقيق أهداف نمو غير واقعية لكي يسترد المستثمر الملائكي رأس المال بأسرع وقت. وبناءً على ذلك، سيتم تقييم المزايا والمخاطر والمخاوف المرتبطة بالاستثمار الملائكي، وذلك لتزويد المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة بمعلومات كافية لاتخاذ قرارات تمويلية مستنيرة وتأسيس شراكات استثمارية ناجحة.

1.2 مميزات المستثمرين الملائكيين

يرى الكثير من المتخصصين أن المستثمر الملائكي بمثابة فرصة ذهبية للمشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة التي تسعى إلى تحقيق النمو والتوسع، حيث يحصل المشروع من خلال التعامل مع المستثمر الملائكي على مجموعة من المزايا الإضافية غير الحصول على التمويل. ومن أبرز مميزات اللجوء إلى المستثمر الملائكي ما يلي:

- يُعد الاستثمار الملائكي خياراً مناسباً لتمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة مقارنةً باللجوء إلى مصادر التمويل القائمة على الدين، وهذا يُساهم في تخفيف الأعباء المالية على المشروع ويقلل من التزاماتها المتعلقة بالفوائد.
- يتميز المستثمرون الملائكيون بالاستعداد لتقديم التمويل للمشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة خلال المراحل المبكرة (مرحلة التأسيس)، وهي الفترات التي يكون فيها الحصول على تمويل من البنوك أو المؤسسات المالية غير المصرفية والمصادر الأخرى صعباً ومكلفاً.
- على عكس القروض البنكية وقروض المؤسسات غير المصرفية، لا يتطلب الحصول على استثمار ملائكي إجراءات بيروقراطية معقدة، مما يُمكن المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة من تأمين التمويل خلال فترة زمنية قصيرة، وهذا يعزز مرونتها التشغيلية.
- يتيح المستثمرون الملائكيون خبراتهم الواسعة في مجالات التسويق والتكنولوجيا وإدارة الأزمات لإدارة المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة مما يساعد هذه المشروعات على تحسين أدائها وتعزيز فرص نجاحها.

الاستثمار الملائكي أحد الخيارات الهامة لتمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، حيث يقدم التمويل والدعم خلال مختلف مراحل عمر المشروع، كما يقدم خدمات تطوير الأعمال من خلال ما يتمتع به المستثمر من خبرات ومهارات في مجال الأعمال.

- تتيح شبكة العلاقات المهنية والتجارية التي يمتلكها المستثمرون الملائكيون للمشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة فرص للوصول إلى شركاء استراتيجيين، موردين، زبائن محتملين، ومستثمرين إضافيين، وهذا يزيد من فرص هذه المشروعات في الاستدامة والنمو والتوسع.
- بالمقارنة مع متطلبات البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية ومصادر التمويل الأخرى، يُقدم المستثمرون الملائكيون حلول تمويلية أكثر مرونة، مما يسمح بتكييف شروط الاستثمار وفقاً لاحتياجات المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة لا سيما خلال مراحلها الأولى.

- لا يقتصر دور المستثمر الملائكي على دعم تأسيس المشروعات الناشئة فحسب، بل يساهم أيضاً في تمويل خطط التوسع، مما يساعد على تعزيز فرص نمو المشروع في الأسواق المحلية والأجنبية.
- على عكس البنوك والمؤسسات غير المصرفية والمصادر الأخرى القائمة على الدين، لا يطلب المستثمر الملائكي ضمانات شخصية من المؤسسين، مما يقلل من المخاطر المالية التي قد يواجهونها في حال تعثر المشروع.
- يساهم التعاون الناجح مع المستثمرين الملائكيين في تعزيز فرص الحصول على تمويل مستقبلي سواء من نفس المستثمرين أو من جهات استثمارية أخرى، وهذا يعزز من فرص استدامة ونمو المشروع.
- يؤدي الحصول على استثمار ملائكي إلى جذب مستثمرين إضافيين وتحسين صورة المشروع في السوق.

2.2 المخاوف التي ترافق التعامل مع المستثمرين الملائكيين

على الرغم من أن الاستثمار الملائكي يُعد خيار تمويلي استراتيجي يتمتع بالعديد من المزايا مقارنة بمصادر التمويل القائمة على الدين والمصادر التقليدية الأخرى، إلا أن اللجوء إلى هذا النوع من التمويل ينطوي على مجموعة من المخاطر والتحديات، فغالباً ما تستشعر المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة مخاوف تتعلق بتأثير المستثمرين الملائكيين على استقلالية الإدارة وقدرتها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية. وفي هذا السياق، نستعرض فيما يلي أبرز المخاوف التي قد تستشعرها المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة عند التعامل مع المستثمرين الملائكيين:

- إمكانية استغلال المستثمر الملائكي لحاجة المشروعات الناشئة للتمويل، ففي ظل صعوبة الحصول على التمويل من البنوك والمؤسسات غير المصرفية والمصادر التقليدية الأخرى، قد يسعى المستثمر الملائكي إلى استغلال هذه الحاجة عبر المطالبة بحصة كبيرة من الأسهم أو حقوق تصويت تمنحه أفضلية على الشركاء المؤسسين. ويترتب على ذلك تقليص حصة المؤسسين من ملكية المشروع وبالتالي تقليص أرباحهم المستقبلية.
- مخاوف تتعلق بمستوى استقلالية المؤسسين في اتخاذ القرارات، فقد يواجه رواد الأعمال مخاوف بشأن فقدان جزء من صلاحياتهم الإدارية بسبب تدخل المستثمر الملائكي في شؤون المشروع، مما قد يؤثر على عملية صنع القرارات. ويعتمد مستوى التدخل الذي يمارسه المستثمر الملائكي على حجم التمويل المقدم ونسبة الأسهم التي يمتلكها وما تم الاتفاق عليه في عقد التمويل، وهذا ما يتم الاتفاق عليه في مرحلة التفاوض قبل توقيع العقد.
- مخاوف تتعلق بتغير الثقافة المؤسسية للمشروع، فقد يحاول المستثمر الملائكي فرض رؤيته وثقافته المؤسسية المستمدة من خبراته السابقة أو من شركات يمتلكها بالكامل أو يساهم في ملكيتها، وقد تكون

هذه الرؤية لا تتناسب بأي شكل من الأشكال مع بيئة المشروعات الناشئة أو استراتيجياتها التشغيلية أو كوادرها.

- إمكانية ضغط المستثمر الملائكي على المشروع لتحقيق نمو سريع ومن أجل الخروج المبكر، حيث يسعى بعض المستثمرين الملائكيين إلى تحقيق عوائد مرتفعة خلال فترة قصيرة، وهو ما قد يؤثر على استدامة المشروع وقدرته على بناء أساس قوي للنمو في المدى الطويل.
- المخاوف المتعلقة بسرية المعلومات خلال مرحلة التفاوض، حيث يُطلب من المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة الإفصاح عن بياناتها المالية والتشغيلية الفعلية أو المتوقعة، وهذا يؤثر مخاوف بشأن فقدان الخصوصية وسرية المعلومات، خاصة إذا لم يتم التوصل إلى اتفاق نهائي مع المستثمر المحتمل.
- في بعض الحالات قد يجذب حصول مشروع على تمويل من مستثمر ملائكي اهتمام وسائل الإعلام، مما قد يؤدي إلى تسليط الضوء عليه بشكل غير متوقع مما يلفت انتباه المنافسين.

يرافق الاستثمار الملائكي مخاوف عديدة يستشعرها رواد الأعمال والمبتكرين أهمها: استغلال الحاجة للتمويل وفرض شروط صعبة، المطالبة بعوائد سريعة، التدخل في القرارات والعمليات الإدارية، والخروج المفاجئ من المشروع.

- مخاوف تتعلق بالتقييم غير الدقيق لقيمة للمشروع في بعض الحالات، فقد يُبالغ المستثمر الملائكي في تقييم المشروع، مما يؤدي إلى توقعات غير واقعية حول أدائها المستقبلي. وعلى العكس، قد يتم تقييم المشروع بأقل من قيمته الحقيقية، مما يقلل من حصة المؤسسين ويؤثر على قدرتهم على جذب استثمارات مستقبلية بشروط عادلة.
- مخاوف تتعلق بانسحاب المستثمر الملائكي بشكل غير مدروس وفي توقيت غير مناسب، مما يؤدي إلى تعطيل خطط المشروع ونشاطاته التشغيلية، وهذا بدوره يهدد استقراره المالي ويؤثر على قدرته على النمو والاستدامة.
- قد تواجه المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة تحديات تتعلق بالالتزامات القانونية والتعهدات المترتبة على الاستثمار الملائكي، والتي قد تؤثر على نشاطاتها وتكاليفها التشغيلية أو تفرض عليها شروطاً ملزمة تحدّ من مرونتها في التعامل مع المستجدات.
- مخاوف تتعلق بعدم توافق الأهداف والرؤى بين رواد الأعمال المؤسسين والمستثمرين الملائكيين مما يؤدي إلى خلافات بين الطرفين، وهذا بدوره يؤدي إلى تعقيد عمليات اتخاذ القرار وإعاقة نمو المشروع واستقراره.

- مخاوف تتعلق باحتمالية لجوء المشروعات الناشئة إلى اتخاذ قرارات محفوفة بالمخاطر بسبب ضغط المستثمرين، ففي بعض الحالات، قد يؤدي الضغط المستمر من المستثمرين الملائكيين لتحقيق معدلات نمو مرتفعة خلال فترة قصيرة إلى اتخاذ قرارات غير مدروسة يترتب عليها تحمل مخاطر عالية، مما قد يؤثر سلباً على الاستدامة والتنافسية.
- إمكانية تضارب المصالح مع مستثمرين آخرين، ففي حال وجود عدة مستثمرين في المشروع، قد يؤدي دخول مستثمر ملائكي جديد إلى تعارض المصالح بينه وبين المستثمرين الحاليين، مما قد يخلق توترات داخل المشروع.
- مخاوف تتعلق بفقدان الاهتمام بالمشروع وتراجع مستوى الدعم الفني والمؤسسي الذي يقدمه المستثمر الملائكي، حيث يكون المستثمر الملائكي نشطاً في البداية لكنه - في وقت لاحق - قد يقلل من مستوى دعمه المالي والمؤسسي للمشروع لأسباب عديدة.
- صعوبة إيجاد المستثمر المناسب الذي يتمتع بخبرة تلائم المشروع ونشاطه، وقد يؤدي اختيار مستثمر ملائكي غير مناسب إلى تحديات إضافية.
- مخاوف تتعلق باحتمالية نشوء خلافات مع المستثمر الملائكي حول توجهات المشروع أو أسلوب إدارته مما يؤدي إلى انقسامات بين الفريق المؤسس.
- قد تواجه المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة مشكلات قانونية أو تنظيمية مرتبطة بقبول الاستثمار الملائكي، خاصة في بعض القطاعات التي تتطلب التوافق مع قوانين خاصة أو الحصول على تراخيص معينة.

3.2 آليات التعامل مع المخاوف المرافقة للاستثمار الملائكي

- أشرنا سابقاً إلى أن الاستثمار الملائكي يمكن أن يكون مصدر جيد للتمويل لا سيما في المراحل المبكرة من عمر المشروع، إلا أن الاعتماد عليه يرافقه مخاوف عديدة، لذا فإن على المشروعات الناشئة عند اللجوء إلى الاستثمار الملائكي كمصدر للتمويل مراعاة ما يلي:
- ضرورة اختيار المستثمر المناسب الذي يتوافق مع رؤيتها وأهدافها ونشاطها وحجمها.
 - تحديد الشروط بوضوح بمعنى أن يكون عقد الاستثمار بين المشروع والمستثمر الملائكي واضح وشامل ويحدد حقوق وواجبات كل طرف.
 - بناء علاقات قوية بين الشركاء المؤسسين والمستثمر الملائكي والحفاظ على التواصل المستمر والصريح بما يخدم المشروع وأهدافه.

- الاتفاق على خطة خروج واضحة تبين كيفية وتوقيت خروج المستثمر الملائكي من المشروع وذلك للتقليل من فرص الخروج المفاجئ التي حتماً ستؤثر على المشروع سلباً ولو بشكل بسيط.
- ضرورة وضع نظام حوكمة واضح وتحديد صلاحيات كل طرف في اتخاذ القرارات وذلك للتقليل من نشوء خلافات تعيق العمل.
- إعداد خطط عمل واضحة ومفصلة تتضمن توقعات واقعية للعوائد وكيفية تحقيق الأهداف والاتفاق بشأنها مع المستثمر الملائكي.
- تقديم تقارير دورية للمستثمر الملائكي حول أداء المشروع، مما يساعد في بناء الثقة ويقلل من مخاوفه حول مستقبل المشروع ومستقبل استثماراته، كما يساعد في الحصول على تمويلات جديدة وإضافية عند الحاجة سواء من نفس المستثمر أو من مستثمرين آخرين.
- إعداد خطط بديلة للتعامل مع أي تحديات أو مخاطر قد تنشأ نتيجة لقرارات المستثمر الملائكي المفاجئة.
- يجب أن تكون المشروعات الناشئة حريصة أثناء مرحلة التفاوض على تحديد الشروط التي تتعلق بحصة المستثمر من الأسهم، وحقوق التصويت، وشروط الخروج. ويمكن للمؤسسين وضع حدود واضحة للتأكد من عدم التفريط في السيطرة على المشروع أو حقوقهم في اتخاذ القرارات الاستراتيجية.
- ضرورة وضع خطة واضحة للتعامل مع التغييرات المحتملة في الثقافة المؤسسية والإدارة عند التعامل مع المستثمرين الملائكيين، ومن المهم التأكد مسبقاً من أن رؤية المستثمر تتماشى مع قيم وثقافة المشروع.
- ضرورة الاتفاق مع المستثمر الملائكي على نطاق التدخل في العمليات الإدارية واستراتيجية العمل.
- الاستعداد للإفصاح عن البيانات الخاصة بالمشروع بشكل مدروس، ولكن من المهم أن تُحدد المشروعات الناشئة المعلومات التي سيتم الإفصاح عنها للمستثمرين الملائكيين في مرحلة التفاوض، مع وضع تدابير لحماية خصوصية المشروع والحفاظ على سرية المعلومات الحساسة.

للتقليل من المخاوف المتعلقة بالاستثمار الملائكي وزيادة فرص نجاح العملية بمراحلها المختلفة، لا بد لرائد الأعمال أن يختار المستثمر المناسب، التفاوض معه بشكل فعال للوصول إلى أفضل الشروط التي تحدد الواجبات والحقوق، وضع خطة بديلة للتعامل مع أية تحديات تتعلق بانسحاب المستثمر، والتأكد من تحديد القيمة العادلة للمشروع.

- يجب على المشروعات الناشئة التحقق من تقييم المشروع بشكل دقيق قبل الاستثمار لضمان أن يتم تقييمه بشكل عادل. في حال كانت هناك خلافات حول تقييم المشروع، من الضروري الوصول إلى اتفاق مشترك يضمن توازن مصلحة جميع الأطراف.
- ضرورة وضع خطة للتعامل مع حالة الخروج المبكر من المستثمر الملائكي، مثل تحديد كيفية التعامل مع المراحل الانتقالية في حال قرر المستثمر مغادرة المشروع في وقت غير مناسب.
- الاستعانة بمستشار قانوني متخصص في القوانين التجارية لضمان صياغة العقود بالشكل الذي يحمي حقوق المشروع ويقلل من المخاطر القانونية التي قد تنشأ نتيجة الالتزامات التي يفرضها المستثمر الملائكي.
- يجب على المشروعات الناشئة التأكد من أن الأهداف والرؤى الاستراتيجية للمستثمرين وتتماشى مع الأهداف طويلة الأجل لهذه المشروعات.
- يجب أن تكون المشروعات الناشئة مستعدة للاستفادة من دعم المستثمرين الملائكيين في مراحل النمو، لكن يجب أيضاً وضع آليات تضمن قدر الإمكان استمرارية الدعم في المستقبل.
- من الأفضل أن تقوم المشروعات الناشئة - إن كان ذلك ممكناً - باختيار المستثمرين الذين يمتلكون الخبرة والمعرفة في نفس مجال عمل المشروع، بحيث يمكنهم تقديم قيمة مضافة حقيقية.
- الاستناد إلى توقعات واقعية، فمن المهم أن تكون التوقعات من جميع الأطراف واضحة وواقعية، خاصة فيما يتعلق بمعدلات النمو المتوقع والمدة الزمنية المطلوبة لتحقيق العوائد.
- ضرورة الاتفاق مسبقاً على آلية واضحة لحل النزاعات التي قد تنشأ بين المؤسسين والمستثمرين الملائكيين. ويمكن أن تشمل هذه الآلية اللجوء إلى التحكيم أو الوساطة لضمان استمرار التعاون وتحقيق الأهداف المشتركة.
- يجب على المشروعات الناشئة القيام بالبحث والتحقق من سمعة المستثمرين الملائكيين قبل التفاوض معهم. ومن المفيد التواصل مع شركات أخرى قام المستثمر بدعمها لفهم كيفية تعامله معهم ومدى مساهمته في نجاحاتهم أو تحدياتهم.

لا بد لرائد الأعمال أن يهتم بالجانب القانوني، عقد التمويل، تحديد آليات فض النزاعات، ومحاولة إيجاد نوع من التوازن بين الحصول على التمويل والاستقلالية الإدارية.

- ضرورة إعداد عرض استثماري قوي، فمن المفترض أن تضع المشروعات الناشئة خطة عمل واضحة ومقنعة للمستثمرين تتضمن تفاصيل دقيقة حول السوق المستهدفة، المنتج أو الخدمة المقدمة، استراتيجية النمو، والمخاطر المحتملة.

- قد يكون من المفيد التعاون مع شبكة من شبكات المستثمرين الملائكيين بدلاً من الاعتماد على مستثمر واحد فقط.
- التأكد من توازن العلاقة بين التمويل والاستقلالية الإدارية.
- ضرورة العمل على تحقيق التوازن بين النمو السريع والاستدامة حيث أن المستثمرين الملائكيين يضغطون - في الغالب - على المشروعات لتحقيق نمو سريع لاسترداد استثماراتهم بأسرع وقت ممكن.
- إضافة شروط قانونية في العقد تضمن حماية حقوق المؤسسين في حال حدوث أي تعارض أو اختلال في العلاقة مع المستثمر، ويمكن أن تشمل هذه الشروط حماية حقوق الملكية الفكرية وحقوق التوسع.

3. خطوات التمويل من خلال المستثمر الملائكي

للحصول على التمويل من المستثمر الملائكي، تمر المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة بعدة خطوات ومراحل أساسية تهدف إلى جذب المستثمرين وإقناعهم بجدوى المشروع وإمكاناته المستقبلية، أنظر الشكل رقم (8).

الشكل رقم (8): مراحل عملية التمويل من قبل المستثمر الملائكي



في هذا السياق، وعلى وجه التفصيل، يتناول هذا الجزء خطوات ومراحل التمويل من خلال المستثمر الملائكي وذلك على النحو التالي:

الخطوة الأولى

البحث عن المستثمر الملائكي المناسب

يقوم صاحب المشروع الناشئ (رائد الأعمال) بالبحث عن مستثمر ملائكي مناسب من خلال مجموعات وشبكات المستثمرين الملائكيين، شبكات ريادة الأعمال، الفعاليات الاستثمارية، وعبر منصات الاستثمار. وعند اختيار المستثمر الملائكي المناسب، لا ينبغي على المشروع والقائمين عليه التركيز فقط على الحصول على التمويل، بل يجب أن يركزوا على المستثمر الذي يضيف قيمة استراتيجية ويساعد في نمو المشروع، لذا لا بد من مراعاة عدة نقاط ومعايير أساسية لضمان تحقيق أقصى استفادة من هذه الشراكة وذلك على النحو التالي:

- اختيار المستثمر الذي يمتلك مستوى أعلى من المعارف والخبرة في مجال عمل المشروع، والتأكد من مدى معرفته بالسوق المستهدف والاتجاهات الحالية وقدرته على تقديم المشورة والإرشاد.
- التأكد من اتساع شبكة العلاقات التي يمتلكها المستثمر والتي يمكن أن تعود بالفائدة على المشروع وقدرته - أي المستثمر - على إيجاد زبائن وموردين ومستثمرين جدد.
- اختيار المستثمر الذي تتوافق رؤيته مع رؤية المشروع والذي يتوافق أسلوب عمله مع أسلوب العمل في المشروع.
- تفضيل المستثمر الذي تتصف شروطه بالمرونة والمنطقية والذي تكون توقعاته حول العائد من الاستثمار واقعية، والذي يقدم شروط خروج واضحة.
- التأكد من حسن سمعة المستثمر في السوق وعالم الأعمال ومصداقيته ومستوى النجاح الذي حققه في المشروعات الناشئة وتجاربه التمويلية السابقة.
- يفضل اختيار المستثمر الذي يبدي استعداد تام لتقديم الدعم والإرشاد عند الحاجة مما يساهم في اتخاذ قرارات استراتيجية رشيدة، ولكن دون المساس بالصلاحيات.
- اختيار المستثمر الذي يبدي تفهم بضرورة تحقيق توازن بين الحصول على التمويل والحفاظ على استقلالية المشروع والحفاظ على التوازن بين النمو السريع والنمو المستدام.

عند اختيار المستثمر الملائكي المناسب، يجب على أصحاب المشروعات الناشئة مراعاة عدة معايير أساسية لضمان تحقيق أقصى استفادة من هذه الشراكة. من أهم هذه المعايير الخبرة والمعرفة في القطاع وشبكة العلاقات التي يمتلكها المستثمر والتي تسهل الوصول إلى شركاء جدد، وعملاء محتملين، وحتى مستثمرين إضافيين في المراحل المستقبلية.

- يُفضل البحث عن مستثمر سبق أن استثمر في مشروعات ناشئة أخرى وحقق نجاحات ملموسة (قصص نجاح)، وكذلك لا بد من اختيار مستثمر يدرك تحديات المشروع وعلى استعداد لدعمه في الأوقات الصعبة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الشراكة بين صاحب المشروع والمستثمر الملائكي ليست قراراً أحادي الجانب يتخذه صاحب الفكرة وحده بحيث يختار ما يناسبه من المستثمرين، بل هي عملية متبادلة تتطلب توافق بين الطرفين، فبينما تسعى المشروعات الناشئة إلى اختيار المستثمر المناسب بناءً على معايير محددة سبق الإشارة إليها، يجب عليها أيضاً استيفاء بعض الشروط والمتطلبات التي تجعلها جاذبة للمستثمرين.

تقديم عرض الاستثمار وعقد لقاءات مع المستثمر

الخطوة الثانية

بعد تحديد المستثمر الملائكي المُستهدف أو المُحتمل، يتم البدء بعرض فكرة المشروع بطريقة احترافية وجذابة من خلال تقديم عرض استثماري شامل يوضح العناصر الأساسية للمشروع. ويجب أن يشمل العرض رؤية المشروع، نموذج العمل، السوق المُستهدف، الفرص المتاحة، خطة النمو المستقبلية، إضافةً إلى التحديات المحتملة وآليات التعامل معها. ويعد عرض الاستثمار فرصة مهمة لإقناع المستثمر بأهمية المشروع، لذلك عند إعداد عرض الاستثمار وعقد اللقاءات مع المستثمر لا بد من مراعاة ما يلي:

- يجب أن يكون عرض الاستثمار واضح وموجز ويتضمن معلومات دقيقة حول المشروع وفرص النمو، كما يجب أن يشمل البيانات المالية والتوقعات المستقبلية، بالإضافة إلى تحليل للمنافسين.
- من الضروري أن يتضمن العرض خطة واضحة لكيفية استخدام التمويل وكيف سيساهم في تحقيق أهداف المشروع.

- يجب مراعاة أن يكون الإفصاح عن المعلومات والبيانات بالحد الذي يجذب المستثمر، على أن يكون تقديم البيانات التفصيلية بعد عقد لقاءات والتأكد من جدية المستثمر.
- يجب أن تكون اللقاءات فرصة لتقديم المشروع بشكل أفضل والإجابة على أسئلة المستثمر بثقة، من خلال تقديم عرض تقديمي احترافي.
- يجب على صاحب المشروع استغلال اللقاءات التي يعقدها مع المستثمر لبناء علاقة ثقة بحيث تسهل من التوافق بين الطرفين.
- ضرورة الاستعانة بمستشار متخصص في إعداد العروض الاستثمارية إن أمكن ذلك مع مراعاة الإبقاء على سرية المعلومات والبيانات.

عرض الاستثمار هو أهم أساليب جذب المستثمرين الملائكيين للمشروع، لذا لا بد أن يكون شامل وواضح وموجز ويتضمن معلومات دقيقة حول المشروع وفرص النمو، كما يجب أن يشمل العرض البيانات المالية والتوقعات المستقبلية، بالإضافة إلى تحليل للمنافسين.

- التأكد من شمولية عرض الاستثمار بحيث يشمل العناصر الأساسية وهي ملخص تنفيذي يقدم نبذة موجزة عن المشروع ونقاط القوة والفرص، وصف المشروع ومعلومات حول المنتج والسوق المستهدف، تحليل السوق وحجم السوق الحالي والنمو المتوقع وحجم ونوع ومصدر المنافسة، نموذج العمل وكيفية تحقيق الإيرادات والربحية، الفريق الإداري وخبراته ومهاراته، الخطة المالية والتي تشمل البيانات المالية التاريخية (إن وجدت) والتوقعات المستقبلية، خطة النمو وآليات تحقيق الأهداف والتوسع، حجم التمويل المطلوب واستخداماته، استراتيجية الخروج بحيث تبين كيف يمكن للمستثمر أن يحقق عوائد استثماره، وتحليل للمخاطر المحتملة وكيفية التعامل معها.

وثمة تساؤل حول الصفات التي يجب أن يتمتع بها رواد الأعمال أو مؤسسي المشروعات الناشئة من وجهة نظر المستثمرين. وهنا نشير إلى أن المستثمر الملائكي يفضل رواد الأعمال الذين يتمتعون بمجموعة من الصفات التي تعزز فرص نجاح المشروع واستدامته. في مقدمتها الشغف والالتزام، حيث يبحث المستثمر عن مؤسسين متحمسين لمشروعاتهم، يمتلكون رؤية واضحة وأهداف قابلة للتحقيق. كما تعد القدرة على القيادة وبناء فريق عمل قوي من العوامل الأساسية، فالمشروعات الناشئة تحتاج إلى فرق متماسكة قادرة على تنفيذ الخطط وتحقيق النمو. وتعتبر المرونة والتكيف مع التغيرات في السوق من الصفات المهمة أيضاً، إذ يواجه رواد الأعمال تحديات مستمرة تتطلب سرعة في اتخاذ القرارات والتعامل مع المستجدات بذكاء. إلى

جانب ذلك، يولي المستثمرون أهمية كبيرة لمهارات التواصل الفعال والإقناع، فالمؤسسون بحاجة إلى تقديم رؤيتهم بطريقة مقنعة لجذب المستثمرين والشركاء والعملاء. كما أن التحلي بالشفافية والمصداقية في التعامل يعزز الثقة ويؤسس لعلاقة استثمارية ناجحة مبنية على الاحترام المتبادل. وأخيراً، فإن القدرة على التفكير الاستراتيجي وإدارة المخاطر بذكاء تعد من العوامل الحاسمة التي تجعل المستثمر أكثر استعداداً لدعم المشروع وتمويله.

وهنا تجدر الإشارة إلى أن رائد الأعمال الباحث عن التمويل يجب أن يكون مستعد لتقبل أسئلة المستثمر الملائكي وتقديم إجابات واضحة ومقنعة وبالشكل الذي يعكس فهمه العميق لمشروعه وثقته بنجاح المشروع ونموه. من جانب آخر، يجب على رائد الأعمال إظهار الشغف والحماس تجاه الفكرة والمشروع بحيث يكسب ثقة المستثمر. ويرى الكثيرون أن بناء علاقة ثقة متينة مع المستثمر من المراتب الرئيسة لإتمام الصفقة، إذ لا يقتصر القرار الاستثماري على الأمور المالية فقط، بل يشمل تقييم إمكانات صاحب ومؤسس (رائد الأعمال) ورؤيته المستقبلية. وبمجرد انتهاء هذه المرحلة واقتناع المستثمر الملائكي بعرض الاستثمار المقدم، يبقى القرار النهائي له بشأن الاستثمار وتحديد حجمه وشروطه. ويحتاج القرار النهائي إلى دراسة معمقة تستند إلى بيانات دقيقة وتفصيلية لضمان توافق التوقعات وتحقيق أقصى استفادة لكلا الطرفين.

تقييم جدوى المشروع وجدوى الاستثمار فيه واتخاذ قرار الاستثمار من جانب المستثمر

الخطوة الثالثة

بعد استلام كافة البيانات المطلوبة والمتوفرة وبناء على نتائج اللقاءات مع رائد الأعمال، يقوم المستثمر الملائكي بتقييم مدى جاذبية المشروع من خلال إجراء تحليل شامل للوضع المالي والقانوني والتشغيلي لتحديد مستوى المخاطرة والعوائد المتوقعة. ومن العوامل التي يركز عليها المستثمر في هذه المرحلة وقبيل اتخاذ قرار الاستثمار ما يلي:

- قوة ووضوح نموذج الأعمال حيث يبحث المستثمر عن مشروعات تمتلك نموذج أعمال واضح ومستدام قادر على تحقيق إيرادات ونمو مستقبلي.
- مدى انسجام رؤية المستثمر مع أهداف المشروع ورائد الأعمال.
- حجم السوق وإمكانات النمو حيث يفضل المستثمرون المشروعات التي تستهدف أسواقاً وفئات متعددة أو تمتلك فرصاً كبيرة للتوسع والنمو على المدى الطويل.

- كفاءة فريق العمل حيث يعد الفريق المؤسس من أهم العوامل التي تؤثر على قرار المستثمر، حيث يفضل فريق عمل تتمتع بالخبرة والكفاءة والمرونة.
- وجود ميزة تنافسية واضحة سواء من خلال منتج مبتكر، أو تقنية متقدمة، أو نموذج عمل فريد يمنحها تفوق على المنافسين.
- مدى ملائمة حجم التمويل المطلوب مع احتياجات المشروع، إضافة إلى ملائمة نسبة الملكية المعروضة مقابل الاستثمار.
- معدل العائد على الاستثمار، فالمستثمرون الملائكيون يبحثون عن مشروعات لديها إمكانات لتحقيق نمو سريع وعوائد مجزية، تعوضهم عن المخاطر المرتبطة بالاستثمار في المشروعات الناشئة.
- العوائد غير المالية من المشروع.

الاتفاق على شروط الاستثمار وتوقيع العقد وإتمام الصفقة

الخطوة الرابعة

يقوم المستثمر الملائكي ورائد الأعمال (صاحب المشروع) بالتفاوض والاتفاق على شروط الاستثمار. وفي هذه المرحلة يتم الانتهاء من عملية التفاوض حول قيمة المشروع وحصة المستثمر وحجم الاستثمار، حقوق التصويت طرق وآليات توزيع الأرباح والحقوق الإدارية وآلية وشروط التخارج. وبعد ذلك يتم توثيق الصفقة بعقد استثماري يحدد الالتزامات المتبادلة بين الطرفين. ويشمل العقد البنود المتعلقة بحماية الملكية الفكرية، شروط البيع المستقبلي، وآليات فض النزاعات، إضافة إلى قيمة المشروع وحصة المستثمر وحجم الاستثمار، وحقوق التصويت طرق وآليات توزيع الأرباح والحقوق الإدارية، أنظر الشكل رقم (9).

عقد الاستثمار بين رائد الأعمال والمستثمر الملائكي هو وثيقة قانونية بالغة الأهمية تحدد حقوق والتزامات كلا الطرفين. يجب أن يكون العقد شامل وواضح، ويغطي جميع الجوانب المتعلقة بالاستثمار. ويضمن هذا العقد وضوح العلاقة بين الطرفين ويحدد حقوقهم ومسؤولياتهم لضمان نجاح الاستثمار وتحقيق الأهداف المرجوة.

وهنا نشير إلى أن التجارب السابقة تؤكد على أهمية استعانة كل طرف بمستشار قانوني متخصص في عقود الاستثمار، مراجعة العقد بعناية والتأكد من فهم جميع بنوده قبل التوقيع عليه، والتأكد من أن العقد واضح ومفصل، ويغطي جميع الجوانب المتعلقة بالاستثمار الملائكي.

الشكل رقم (9): أهم بنود عقد الاستثمار بين رائد الأعمال والمستثمر الملائكي

تعريف الأطراف وعناوينهم	مبلغ الاستثمار وهيكل الملكية	حقوق التصويت واتخاذ القرار	آلية صرف التمويل	حقوق المستثمر الملائكي	التزامات المستثمر	قيود على نقل الأسهم
أسماء وعناوين الأطراف المتعاقدة (المشروع والمستثمر)، ومعلومات تفصيلية عن المشروع	مقدار الاستثمار الذي سيقدمه المستثمر الملائكي ونسبة الأسهم أو الحصة التي سيحصل عليها في المشروع	كيفية اتخاذ القرارات في مجلس الإدارة ومدى تأثير المستثمر على قرارات المشروع، سواء من خلال مجلس الإدارة أو عبر حق الفيتو على قرارات معينة	كيفية تسليم المبلغ للمستثمر، سواء دفعة واحدة أو على مراحل بناءً على تحقيق أهداف محددة	حقوق المستثمر مثل حقوق الاطلاع على التقارير المالية، والمشاركة في اجتماعات مجلس الإدارة والقرارات الاستراتيجية، والحصول على معلومات منتظمة حول أداء المشروع	التزامات المستثمر، مثل عدم الإفصاح عن معلومات سرية خاصة بالمشروع	القيود المتعلقة ببيع أو نقل ملكية الأسهم، مثل شرط عدم البيع لطرف ثالث دون موافقة صاحب المشروع
التزامات المشروع الناشئة	استراتيجية التخارج	تقييم المشروع	حماية حقوق الملكية الفكرية	بنود الحماية من التخفيف	آلية حل النزاعات	بنود أخرى
الإلتزامات الإدارية، واستخدام التمويل في الأغراض المحددة، والامتثال للقوانين والتشريعات	آليات خروج المستثمر من الاستثمار في المستقبل، مثل البيع لمستثمر آخر، الاستحواذ، أو الطرح في البورصة	آلية تقييم قيمة المشروع عند الاستثمار، وفي المستقبل عند التخارج أو جولات التمويل اللاحقة	بند لضمان عدم تسريب أو استغلال الأصول الفكرية والتكنولوجية الخاصة بالمشروع من قبل أي طرف خارجي	بنود تمنح للمستثمرين الحق في الحفاظ على نسب ملكيتهم في حالة إصدار أسهم جديدة	تحديد الطرق المتبعة في حال نشوب خلاف بين المشروع والمستثمر، مثل التحكيم أو اللجوء للقضاء	بنود أخرى تتعلق بحوكمة المشروع، وحماية حقوق الأقلية، وغيرها من الأمور

بعد استكمال المفاوضات وتوقيع عقد الاستثمار بين المشروع والمستثمر الملائكي، تأتي هذه المرحلة الحاسمة وهي تحويل المستثمر الملائكي لمبلغ الاستثمار المتفق عليه. ويمثل هذا التحويل لحظة هامة في مسيرة المشروع تمكن خلالها من تجاوز مشكلة الحصول على التمويل التي لربما عانى منها لفترة طويلة. ويتيح له الوصول إلى رأس المال اللازم لتنفيذ خطته الطموحة وتحقيق أهدافه الاستراتيجية. ويعكس تحويل مبلغ الاستثمار التزام المستثمر الملائكي بالشراكة مع المشروع، ويؤكد ثقته بفريق العمل ورؤية المشروع. كما أنه يساهم في بناء مصداقية المشروع أمام العملاء والموردين والمستثمرين الآخرين. ومن الناحية القانونية، يمثل تحويل مبلغ الاستثمار تنفيذاً لبنود عقد الاستثمار التي سبقت الإشارة إليها. لذا، يجب أن يتم تحويل المبلغ وفقاً للآلية والشروط المتفق عليها في العقد وتوثيق عملية التحويل بشكل رسمي لضمان حقوق كلا الطرفين. وفي هذا الإطار نشير إلى بعض الملاحظات أهمها:

- ضرورة قيام المستثمر بالتأكد من التزام وتنفيذ المشروع لجميع الشروط المتفق عليها في عقد الاستثمار.
- ضرورة تحديد آلية التحويل في عقد الاستثمار، وقد تشمل التحويل البنكي المباشر، أو التحويل عبر منصات الدفع الإلكتروني، أو الإيداع في حساب ضمان.
- قد يتم تحويل المبلغ على دفعات، بناءً على تحقيق المشروع لأهداف محددة أو مراحل معينة في المشروع.
- من الضروري أن يتم توثيق عملية التحويل بشكل رسمي، من خلال إرسال إشعار بالتحويل من قبل المستثمر، وتأكيد استلام المبلغ من قبل المشروع. كما يجب الاحتفاظ بوثائق التحويل من قبل الطرفين.
- يجب على المشروع الالتزام باستخدام المبلغ في المجالات التي تم الاتفاق عليه في العقد مثل تمويل العمليات التشغيلية، أو تطوير المنتج، أو التوسع في الأسواق الجديدة. ومن الأفضل أن يقوم المشروع بتقديم تقرير حول كيفية استخدام المبلغ.
- في بعض الحالات، قد يتم تحويل المبلغ إلى حساب ضمان، ويتم صرفه على دفعات بناءً على تحقيق المشروع لأهداف محددة. وقد يتم تحويل جزء من المبلغ كقرض قابل للتحويل إلى أسهم في المستقبل.

الخطوة السادسة

تقييم الأداء ومستوى التقدم وتقديم الدعم والتوجيه والإرشاد

يقوم المستثمر في هذه المرحلة بمتابعة الأداء المالي للمشروع وتقديم الدعم المؤسسي والفني له بناءً على خبراته الإدارية والمالية السابقة وعلاقاته التجارية وذلك لضمان سير المشروع في الاتجاه الصحيح، إلا أن ذلك كله يكون حسب ما تم الاتفاق عليه في عقد الاستثمار. ويمكن للمستثمر الملائكي تقديم مجموعة متنوعة من الاستشارات والدعم للمشروعات الناشئة، ومن الأمثلة على ذلك مساعدة المشروع في وضع رؤية واضحة وأهداف استراتيجية قابلة للتحقيق، تقديم المشورة قبل اتخاذ القرارات الاستراتيجية الهامة مثل التوسع في أسواق جديدة أو إطلاق منتجات جديدة، تقديم المشورة بشأن استراتيجيات التسويق والمبيعات الفعالة، مساعدة المشروع في بناء علامة تجارية قوية وجذب العملاء، تقديم المشورة عن كيفية التعامل مع الأزمات التي قد تواجه المشروع والمساعدة في وضع خطط طوارئ، تقديم المشورة بشأن اختيار التقنيات المناسبة وتطوير المنتجات وتوفير الوصول إلى خبراء في مجال التكنولوجيا، تقديم استشارات في مجال الإدارة المالية وإدارة الموارد البشرية. وتتضمن أشكال الدعم كذلك بناء شبكة من العلاقات مع مستثمرين وشركاء جدد و/أو موردين محتملين و/أو مع وسائل الإعلام والجهات الحكومية.

الخطوة السابعة

التخارج وانتهاء العقد

يتضمن عقد الاستثمار كافة الأمور التي تتعلق بكيفية وتوقيت وآلية التخارج. ويقصد بعملية التخارج هي اللحظة التي يقرر فيها المستثمر الملائكي إنهاء استثماره في المشروع وتحقيق العائد على استثماره. والتخارج هو ببساطة بيع المستثمر الملائكي حصته في المشروع يمكن أن يتم ذلك بعدة طرق هي الاكتتاب العام بمعنى طرح أسهم المشروع في البورصة (إن وجدت)، مما يتيح للمستثمر بيع حصته في السوق العام، البيع لمستثمر آخر سواء كان فرد أو شركة أو صندوق استثماري، اندماج المشروع مع مشروعات أخرى أو استحواذ شركة أخرى عليه، وإعادة شراء الأسهم بمعنى قيام مؤسسي المشروع بإعادة شراء حصة المستثمر الملائكي. وتتم عملية التخارج من خلال خطوات بسيطة تبدأ بتقييم المشروع، ثم إعداد المستندات القانونية والمالية، وبعدها تبدأ عمليات التفاوض مع المشتريين المحتملين، وبعدها تتم عملية البيع أو الاندماج. وفي هذا الإطار، نشير إلى أهمية أن تكون شروط وآلية وتوقيت التخارج واضحاً في عقد الاستثمار، كما يجب أن يكون المشروع مستعد لعملية التخارج، من خلال الحفاظ على سجلات مالية دقيقة، وبناء علاقات جيدة.

وعلى الرغم من أهمية عملية التخارج بالنسبة للمستثمر الملائكي، إلا أنه قد تنطوي على بعض الآثار السلبية المحتملة على المشروع، ومن بين هذه الآثار ما يلي:

- زعزعة الاستقرار ولو لفترة قصيرة بسبب بيع المستثمر لحصته بشكل مفاجئ.
 - فقدان المشروع لبعض العلاقات التي كانت قائمة بالأصل على وجود المستثمر الملائكي.
 - قد يؤدي تخارج المستثمر الملائكي إلى إرسال إشارة سلبية إلى المستثمرين الآخرين، مما قد يؤثر على قدرتهم على جذب تمويل إضافي في المستقبل.
 - قد يتسبب التخارج المفاجئ أو غير المتوقع في فقدان ثقة المستثمرين الحاليين والمحتملين.
 - قد يؤدي دخول مستثمر جديد إلى تغيير في الرؤية الاستراتيجية للمشروع، مما قد يؤثر على خطط النمو والتوسع.
 - قد يركز المستثمر الجديد على تحقيق أهداف مختلفة عن تلك التي كان يسعى إليها المستثمر الملائكي السابق، مما قد يؤدي إلى صراعات داخلية.
 - إذا كان المستثمر الملائكي يقدم خبراته ودعمه المؤسسي للمشروع، فقد يؤدي خروجه إلى فقدان هذه الميزة.
 - قد يؤدي ضغط المستثمر الجديد لتحقيق عوائد سريعة إلى ضغوط على أداء المشروع، مما قد يؤثر على جودة المنتجات أو الخدمات.
 - في بعض الحالات، قد يحاول بعض المستثمرين الجدد التدخل بشكل مفرط في إدارة المشروع، مما قد يؤثر على استقلالية فريق الإدارة وقدرته على اتخاذ القرارات.
- والتساؤل هنا ما هي النصائح التي نقدمها لرواد الأعمال لإتمام عملية التخارج بشكل سلس وبشكل يقلل من الآثار السلبية المحتملة؟ وهنا نشير إلى عدة نصائح أهمها:
- ضرورة تضمين عقد الاستثمار بنود واضحة تفصيلية حول عملية التخارج، بما في ذلك آليات التقييم، وشروط البيع، وحقوق والتزامات الأطراف. كما يجب وضع استراتيجية تخارج واضحة في وقت مبكر، وتحديد الأهداف والتوقعات.
 - الاستعانة بخبراء مستقلين لتقييم المشروع للوصول إلى قيمة عادلة للمشروع تأخذ في الاعتبار الأداء المالي والتشغيلي، وظروف السوق، وإمكانات النمو.
 - محاولة البحث عن مشترين مناسبين من خلال بناء علاقات مع المستثمرين المحتملين مثل صناديق رأس المال المغامر والمشاريع الكبرى ذات العلاقة.

- إدارة عملية التخارج بشكل احترافي من خلال تشكيل فريق متخصص لإدارة عملية التخارج يتضمن خبراء في القانون والمالية والاستثمار، إعداد جميع المستندات القانونية والمالية اللازمة لعملية التخارج، والتفاوض الفعال حول شروط البيع والحفاظ على مصالح جميع الأطراف.

4. حجم الاستثمار الملائكي والتجارب العربية

تشير التقديرات إلى أن حجم سوق الاستثمار الملائكي العالمي عام 2024 بلغ حوالي 27.83 مليار دولار أمريكي، ومن المتوقع أن ينمو حجم هذا السوق ليصل إلى حوالي 72.35 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2033، بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ حوالي 11.3%. ورغم تزايد عدد المستثمرين الملائكيين النشطين عالمياً في عام 2023، إلا أن إجمالي الاستثمارات وعدد المشروعات الممولة قد شهد تراجع ملحوظ، فقد أظهرت بيانات مركز أبحاث المشاريع بجامعة نيوها مابشاير أن إجمالي الاستثمارات الملائكية في عام 2023 بلغ 18.6 مليار دولار، مسجلاً انخفاضاً بنسبة 16.4% مقارنة بعام 2022. كما انخفض عدد المشروعات الريادية التي تلقت تمويل ملائكي إلى 54735 مشروع، أي أقل بحوالي 12.2% عن العام السابق. وعلى الرغم من هذا التراجع، ارتفع عدد المستثمرين الملائكيين النشطين إلى 422350 مستثمر في عام 2023، مقارنة بحوالي 367945 مستثمر في عام 2022، أي بزيادة قدرها 14.8%، ومع ذلك، انخفض معدل الحصول على التمويل – أي نسبة المشروعات التي حصلت على استثمار إلى إجمالي المتقدمين – من حوالي 26.7% في عام 2022 إلى حوالي 24.2% في عام 2023، مما يشير إلى أن 1 من كل 4 رواد أعمال فقط نجحوا في تأمين استثمار تأسيسي. ومن ناحية أخرى، أشارت الدراسة إلى أن مشاركة المستثمرات الملائكيات شهدت نمواً ملحوظاً، إذ بلغت نسبتهن حوالي 46.7% من إجمالي المستثمرين في عام 2023، مقارنة بحوالي 39.5% في عام 2022، كما ارتفعت نسبة المشروعات المملوكة للنساء التي تبحث عن استثمارات ملائكية إلى حوالي 46.3% في عام 2023، مقارنة بحوالي 37.1% في عام 2022. أما من حيث التوزيع القطاعي للاستثمارات الملائكية في عام 2023، فقد هيمن قطاع خدمات الرعاية الصحية والأجهزة والمعدات الطبية على السوق بنسبة 25.2%، يليه قطاع البرمجيات بنسبة 25.1%. وحظي قطاع التكنولوجيا المالية بنسبة 12.9%، يليه قطاع الصناعة/الطاقة/التكنولوجيا النظيفة بنسبة 12.1%. واستحوذ قطاع التجزئة على حوالي 5.7% من الاستثمارات، بينما شكلت استثمارات التكنولوجيا الحيوية ما نسبته 5.1%.

بلغ حجم سوق الاستثمار الملائكي العالمي في عام 2024 حوالي 27.83 مليار دولار أمريكي، ومن المتوقع أن ينمو حجم هذا السوق ليصل إلى حوالي 72.35 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2033، بمعدل نمو سنوي مركب قدره 11.3%.

على الرغم من الدور الحيوي الذي يلعبه المستثمرون الملائكيون في تمويل المشروعات الناشئة وتعزيز الابتكار عالمياً، إلا أن انتشار هذا النوع من الاستثمار في الدول العربية ما زال محدود وحجم السوق دون التوقعات. ونشير هنا إلى بعض التحديات عند محاولة دراسة الاستثمار الملائكي في الدول العربية، ومن أبرز هذه التحديات غياب الإحصاءات الدقيقة حول الاستثمار الملائكي في المنطقة بسبب عدم وجود قواعد بيانات مركزية أو جهات مختصة بجمع وتحليل البيانات المتعلقة بهذا النوع من الاستثمارات على مستوى الدول أو المنطقة ككل. كما أن الاستثمار الملائكي غالباً ما يتم في شكل اتفاقيات ثنائية بين المستثمرين ورواد الأعمال، مما يقلل من الشفافية ويزيد من صعوبة قياس حجم هذا الاستثمار. على الرغم من هذه العقبات، تشير الدراسات المتوفرة إلى أن الاستثمار الملائكي في الدول العربية يشهد نمو تدريجي مدفوع بزيادة الوعي بأهمية ريادة الأعمال والابتكار، إضافةً إلى التنوع في مصادر التمويل وتقليل المخاطر. ويتركز هذا النوع من الاستثمار بشكل رئيسي في قطاعات التكنولوجيا، والتجارة الإلكترونية، والتكنولوجيا المالية. كما أن بعض الدول العربية شهدت ظهور شبكات من المستثمرين الملائكيين التي تسهم في تسهيل عمليات التشبيك بين المستثمرين ورواد الأعمال، مما يعزز من فرص تمويل المشروعات الناشئة ويسهم في تطوير بيئة ريادة الأعمال. وعلى سبيل المثال، ظهرت في دولة الإمارات العربية المتحدة Emirates Angels Investors Association وDubai Angel Investors، كما ظهر مجموعة من المستثمرين الأفراد الذين يركزون على قطاعات التكنولوجيا المالية والعناية الصحية والمشروعات التي تقودها النساء الإماراتيات. في المملكة العربية السعودية، ظهرت عدة شبكات للمستثمرين الملائكيين منها شبكة عقال للمستثمرين الملائكيين، ومجتمع نمو للاستثمار الملائكي، شبكة المدينة أنجلز، فلك أنجلز للمستثمرين الملائكيين، شبكة الرياض للمستثمرين الملائكيين، وشبكة Women Spark لدعم المشروعات الناشئة الخاصة بالنساء. في جمهورية مصر العربية، ظهرت شبكة Cairo Angels؛ وفي جمهورية العراق، ظهرت شبكة العراق للمستثمرين الملائكيين. ويمكن الاطلاع على تجارب هذه الشبكات والمعلومات الخاصة بها من خلال زيارة الموقع الإلكتروني لكل منها والمبينة في قائمة المراجع. وفي غالبية الدول العربية لا توجد شبكات رسمية للمستثمرين الملائكيين لكن هناك عدد كبير من المستثمرين الملائكيين الذين يعملون بشكل فردي لتمويل المشروعات الناشئة في مجالات معينة. ولزيد من المعلومات يمكن الاطلاع على المواقع الإلكترونية للشبكات التي تعمل على التشبيك بين المستثمرين الملائكيين ورواد الأعمال والمبينة في قائمة المراجع.

شهدت السنوات الخمس الأخيرة تطورات هامة في مجال الاستثمار الملائكي في الدول العربية، حيث بدأت أعداد المستثمرين الملائكيين بالتزايد (وإن كان العدد دون المستوى المطلوب)، وظهرت شبكات للمستثمرين الملائكيين في بعض الدول منها الإمارات والسعودية والعراق ومصر. وفي دول عربية أخرى ويوجد عدد كبير من المستثمرين الملائكيين الذين يعملون بشكل فردي في عدة دول عربية منها الأردن وعمان والبحرين والكويت.

وباختصار، يمكن القول إن التجارب العربية ما زالت محدودة، وهذا يحتاج مزيد من التدقيق والبحث عن التحديات التي توجه انتشار فكر وثقافة الاستثمار الملائكي. وفي هذا الإطار، نورد فيما يلي أبرز تحديات ومعوقات الاستثمار الملائكي في الدول العربية:

- محدودية ثقافة الاستثمار الملائكي، حيث أن ثقافة الاستثمار في المشروعات الناشئة في مراحلها المبكرة غير ناضجة بشكل كامل في العديد من الدول العربية، ومفهوم الاستثمار الملائكي لا يزال غير واضح لدى الكثير من رجال الأعمال والمستثمرين في العالم العربي. وهذا يجعل المستثمرين التقليديين يفضلون الاستثمارات ذات المخاطر المنخفضة والعوائد الثابتة، مثل العقارات والأسهم في المشروعات الكبرى.
- تدني مستوى وعي رواد الأعمال حول مفهوم الاستثمار الملائكي وأهمية دوره في دعم المشروعات الناشئة.
- عدم وجود شبكات دعم للمستثمرين الملائكيين، مما يجعل من الصعب عليهم العثور على فرص استثمارية جيدة.
- ضعف مستويات الاستقرار الاقتصادي والمالي والسياسي وما يرافقه من تقلبات ومخاطر تقلل من التوجه نحو الاستثمار الملائكي.
- نقص البرامج والمبادرات الحكومية التي تشجع على الاستثمار الملائكي وتدعم رواد الأعمال.
- قلة التوجه نحو الابتكار.
- ارتفاع مستوى المخاطر وعدم وجود حوافز كافية. حيث أن الاستثمار في المشروعات الناشئة يحمل مخاطر عالية مع احتمالية فشل مرتفعة ونقص الحوافز الضريبية والقانونية التي تشجع المستثمرين على تحمل هذه المخاطر.
- الكثير من الدول العربية تفتقر إلى أطر قانونية وتنظيمية خاصة بنشاط المستثمرين الملائكيين، بحيث تنظم أعمالهم وتقدم الحماية لهم للمشروعات الناشئة على حد سواء.

يعاني الاستثمار الملائكي في الدول العربية من عدة تحديات تؤدي إلى ضعفه مقارنةً بالأسواق العالمية. ومن أبرز هذه العوامل غياب الأطر القانونية والتنظيمية الواضحة التي تحمي حقوق المستثمرين وتضمن بيئة استثمارية مستقرة. كما أن ضعف الوعي بثقافة الاستثمار الملائكي لدى المستثمرين المحتملين ورواد الأعمال يحد من انتشار هذا النوع من التمويل.

- عدم وجود منصات كافية وفاعلة للربط بين المستثمرين ورواد الأعمال.
- غياب الشفافية حول عملية التخارج يجعل بعض المستثمرين يترددون في تمويل المشروعات الناشئة.
- صعوبة الخروج من الاستثمار، حيث أن المستثمر الملائكي يبحث عن فرصة لتحقيق أرباح بأسرع وقت من خلال بيع حصته لشركة أكبر أو طرح المشروع في البورصة والتجارب العربية في مجال بورصات

- المشروعات الصغيرة والمتوسطة ما زالت بسيطة جداً. أضف إلى ذلك أن عمليات الاستحواذ والاندماج في الدول العربية قليلة الانتشار، مما يقلل من فرص الخروج الناجح للمستثمرين.
- محدودية قصص النجاح في الدول العربية وهذا يزيد من تردد المستثمرين.
- وفي هذا الإطار، لا بد من تحديد الحلول المقترحة لمعالجة هذه التحديات والعمل على تطبيقها من خلال توزيع الأدوار على كافة الأطراف ذات العلاقة. من الحلول المقترحة ما يلي:
- تطوير الأطر القانونية والتنظيمية من خلال صياغة تشريعات واضحة تحمي حقوق المستثمرين الملائكيين وتوفر بيئة قانونية مشجعة للاستثمار الملائكي.
- تنظيم ورش عمل وفعاليات توعوية لزيادة الوعي بأهمية الاستثمار الملائكي لكل من المستثمرين ورواد الأعمال.
- إنشاء شبكات ومنصات متخصصة تربط المستثمرين الملائكيين برواد الأعمال، مما يسهل الوصول إلى الفرص الاستثمارية.
- تسهيل تشكيل شبكات من المستثمرين الملائكيين لتعزيز التواصل وتبادل المعلومات والخبرات الاستثمارية.
- تعزيز الدعم الحكومي من خلال تقديم حوافز ضريبية ومالية للمستثمرين الملائكيين وإطلاق برامج حكومية تحفيزية لدعم الاستثمار في المشروعات الناشئة.
- زيادة الاستثمار في البنية التحتية التكنولوجية والابتكارية لدعم نمو المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة.
- تطوير صناديق استثمار ملائكية توفر تمويل مشترك بين المستثمرين الملائكيين، مما يقلل المخاطر ويعزز حجم الاستثمارات.
- الاستفادة من التجارب الدولية الرائدة عبر تنظيم مؤتمرات وفعاليات تجمع المستثمرين الملائكيين من مختلف الدول لتبادل المعرفة والخبرات.
- تعزيز دور المغتربين في دعم الاستثمار الملائكي من خلال استقطاب رواد الأعمال والمستثمرين العرب المغتربين للاستثمار في المشروعات الناشئة في بلدانهم الأصلية وتقديم حوافز استثمارية لهم.

يمكن للبنوك المركزية المساهمة في تعزيز الاستثمار الملائكي من خلال تحسين البيئة التنظيمية، تقديم الحوافز، تسهيل التمويل، دعم التكنولوجيا المالية، وتقليل المخاطر. هذه الإجراءات ستساعد في زيادة عدد المستثمرين الملائكيين، تحفيز المشروعات الناشئة على النمو، وتحقيق تنمية اقتصادية مستدامة.

- تطوير منظومة داعمة من خلال إنشاء جمعيات أو اتحادات للمستثمرين الملائكيين تعمل على تبادل المعرفة والخبرات بين أعضائه وتعزيز التواصل بين المستثمرين الملائكيين ورواد الأعمال من خلال فعاليات ومنتديات دورية.
- تقديم خدمات استشارية للمستثمرين الملائكيين الجدد لمساعدتهم في اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة.
- توجيه الاستثمارات الملائكية نحو القطاعات ذات النمو المرتفع وتوفير حوافز للمستثمرين الذين يدعمون المشروعات الناشئة التي تركز على الابتكار والتكنولوجيا.
- تشجيع الجامعات ومراكز الأبحاث على التعاون مع المستثمرين الملائكيين لتمويل المشاريع البحثية القابلة للتحويل إلى شركات ناشئة.
- تشجيع الشراكات بين المستثمرين الملائكيين في الدول العربية لتبادل الفرص الاستثمارية والخبرات.
- التعاون مع المنظمات الدولية والصناديق الاستثمارية لجذب استثمارات أجنبية لدعم المشروعات الناشئة العربية.
- إقامة مسابقات إقليمية ودولية لرواد الأعمال لجذب انتباه المستثمرين الملائكيين.
- تنظيم منتديات استثمارية تجمع بين المستثمرين الملائكيين والبنوك والمؤسسات المالية لتعزيز الشراكات والاستثمارات المشتركة.

يجب على الحكومات العربية العمل على تحسين البيئة القانونية، تقديم الحوافز، دعم شبكات المستثمرين، تنظيم الفعاليات، تطوير البنية التحتية، تحفيز القطاعات الاستراتيجية، وتعزيز التعاون الدولي. هذه الجهود ستؤدي إلى زيادة حجم الاستثمارات الملائكية، تحفيز ريادة الأعمال، وخلق بيئة استثمارية أكثر استدامة ونمواً في المنطقة العربية.

- دعم إنشاء شبكات مستثمرين ملائكيين بالتعاون مع الجهات المالية لتسهيل تدفق الاستثمارات نحو المشروعات الناشئة.
- دعم إنشاء صناديق مشتركة بين البنوك والمستثمرين الملائكيين، حيث تساهم البنوك في تمويل المشروعات الناشئة إلى جانب المستثمرين الأفراد.
- تحفيز البنوك التجارية على تقديم تمويل تكميلي للشركات التي تحصل على استثمارات ملائكية، مما يعزز قدرتها على النمو.
- تعزيز دور البنوك المركزية من خلال دعم تطوير المنصات الرقمية للتمويل والاستثمار، مثل التمويل الجماعي والاستثمار الملائكي عبر الإنترنت، تشجيع استخدام التكنولوجيا المالية لتمكين المستثمرين الملائكيين من الوصول إلى المشروعات الناشئة بسهولة، وتسهيل إنشاء محافظ استثمارية خاصة بالاستثمار الملائكي ضمن البنوك.

- تعزيز دور الجهات الحكومية ذات العلاقة من خلال تقديم حوافز خاصة للاستثمار في القطاعات ذات الأولوية مثل التكنولوجيا، الذكاء الاصطناعي، الطاقة المتجددة، الصناعات الإبداعية، إطلاق مبادرات وطنية لريادة الأعمال تشمل برامج دعم وتمويل للمشروعات الناشئة في هذه القطاعات، والتعاون مع القطاع الخاص في إنشاء صناديق استثمار ملائكية تركز على القطاعات الحيوية للاقتصاد.

على الرغم من ظهور بعض التجارب العربية في مجال الاستثمار الملائكي، إلا أنها لا تزال محدودة وغير ناضجة مقارنة بالأسواق العالمية، حيث لا يزال هذا النوع من التمويل في مراحله الأولى في العديد من الدول العربية. ويرجع ذلك إلى مجموعة من العوامل، أبرزها: غياب بيئة تنظيمية متكاملة تضمن حماية حقوق المستثمرين وتوفير إطاراً قانونياً واضحاً يسهل عمليات الاستثمار والخروج. كما أن ثقافة الاستثمار الملائكي لم ترسخ بشكل كافٍ بين المستثمرين ورواد الأعمال، مما أدى إلى ضعف الإقبال عليه كمصدر رئيسي للتمويل. بالإضافة إلى ذلك، تفتقر معظم الدول العربية إلى شبكات ومنصات فعالة تسهل الربط بين المستثمرين الملائكيين والمشروعات الناشئة، مما يجعل الوصول إلى الفرص الاستثمارية الملائمة تحدياً كبيراً. وعلى الرغم من وجود بعض المبادرات الحكومية والخاصة لدعم هذا القطاع، إلا أن تأثيرها لا يزال محدوداً، مما يستدعي تبني استراتيجيات أكثر شمولية لتعزيز دور الاستثمار الملائكي في تمويل الابتكار وريادة الأعمال، ودعم نمو المشروعات الناشئة في المنطقة.

ولتحقيق أفضل النتائج، هناك مجموعة من التوصيات التي ينبغي على كل من المستثمرين والمشروعات الناشئة الالتزام بها. فمن جانب المستثمرين، من الضروري تنويع المحفظة الاستثمارية عبر دعم مجموعة متنوعة من المشروعات الناشئة في قطاعات مختلفة لتقليل المخاطر. كما يجب إجراء تقييم شامل لكل مشروع قبل الاستثمار بحيث يشمل الفكرة وفريق العمل ونموذج العمل والسوق المستهدف. إضافة إلى ذلك، ينبغي على المستثمرين الملائكيين تقديم الدعم اللازم للمشروعات الممولة من خلال شبكات علاقاتهم وخبراتهم العملية مع تحديد توقعات واقعية والاستعداد لكافة السيناريوهات، وتجنب ممارسة ضغوط مفرطة على المشروعات الناشئة لتحقيق عوائد سريعة. كذلك، يُوصى بالحفاظ على تواصل فعال ومستمر مع رواد الأعمال وفريق العمل، والانضمام إلى شبكات المستثمرين الملائكيين والمشاركة في فعاليات ريادة الأعمال، مما يتيح لهم تبادل الخبرات والعثور على فرص استثمارية جديدة.

أما من جانب المشروعات الناشئة، فمن الضروري إعداد خطة عمل واضحة ومفصلة للمستثمرين المحتملين، تتضمن رؤية المشروع ونموذج العمل والسوق المستهدف والخطة المالية. كما يجب بناء فريق قوي من خلال استقطاب الكفاءات والخبرات اللازمة لضمان نجاح المشروع. ويعد الالتزام بالشفافية والمصداقية مع جميع الأطراف والشركاء أمراً أساسياً لتعزيز الثقة.

بالإضافة إلى ذلك، ينبغي اختيار المستثمر الملائكي المناسب الذي يتوافق مع رؤية المشروع وأهدافه، والتفاوض بعناية على شروط عقد الاستثمار لضمان حقوق الطرفين. كما يُنصح بالاستفادة من خبرة المستثمر الملائكي وشبكة علاقاته لدعم نمو المشروع، مع المحافظة على تواصل منتظم وفعال معه. وأخيراً، من المهم تجنب تقديم وعود غير واقعية للمستثمرين، والعمل على بناء شراكات قائمة على الثقة والاحترام المتبادل لضمان استدامة العلاقة وتحقيق النجاح المشترك.

ويمكن للحكومات في الدول العربية أن تلعب دوراً رئيسياً في تعزيز الاستثمار الملائكي من خلال تطوير بيئة تنظيمية داعمة، عبر إصدار تشريعات تحمي حقوق المستثمرين ورواد الأعمال، وتبسيط الإجراءات القانونية لتأسيس المشروعات الناشئة. كما يمكنها تقديم حوافز ضريبية ومالية، كالإعفاءات الضريبية والتمويل المشترك لتشجيع الاستثمار في المشروعات الناشئة. بالإضافة إلى ذلك، يسهم إنشاء صناديق استثمار حكومية، وتحفيز البنوك وصناديق رأس المال المغامر، وتقديم ضمانات للاستثمارات في تقليل المخاطر وتعزيز ثقة المستثمرين. ومن جهة أخرى، يمكن للحكومات دعم البنية التحتية لريادة الأعمال عبر إنشاء حاضنات ومسرعات أعمال، وتطوير منصات إلكترونية تربط المستثمرين برواد الأعمال، إلى جانب تعزيز التعليم والتدريب من خلال برامج تأهيلية لرواد الأعمال والمستثمرين المحتملين. كما أن تحسين بيئة الأعمال، وتسهيل الوصول إلى التمويل، وتعزيز شبكات التواصل بين المستثمرين، ودعم البحث والتطوير، وتبني أفضل الممارسات العالمية، كلها عوامل تسهم في ازدهار الاستثمار الملائكي، مما يعزز الابتكار ويدعم نمو المشروعات الناشئة.

المراجع العربية

- إبراهيم عنتر فتحي الحياي (2015). الاستثمار في نطاق قانون إيجار العقار. مجلة كلية القانون، جامعة، 17 (2).
- أمنه بوعويوط وعلى جقريف (2023). استثمار الملاك كآلية مبتكرة لتمويل المؤسسات الناشئة-تجربة الولايات المتحدة الأمريكية. مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، 7 (1)، pp.210-228.
- إيهاب مقابلة وآخرون (2024). فجوة تمويل المشروعات الصغرى والصغيرة والمتوسطة ودور منصات التمويل الرقمية، جسر التنمية، العدد 170، المعهد العربي للتخطيط.
- إيهاب مقابلة وآخرون (2025). فجوة التمويل ودور بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة، جسر التنمية، العدد 171، المعهد العربي للتخطيط.
- رامي حريد وسارة سلامة (2022). دور شبكات الاستثمار الملائكي في تسهيل وصول رواد الأعمال إلى رس المال الملائكي- (EBAN) -دراسة حالة شبكة المستثمرين الملاك الأوروبية. Managerial & Journal of Financial, Accounting Studies, 9 (2).
- رامي حريد وسارة سلامة (2022). دور شبكات الاستثمار الملائكي في تسهيل وصول رواد الأعمال إلى رأس المال الملائكي - دراسة حالة شبكة المستثمرين الملاك الأوروبية (EBAN). مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، 9 (2)، pp.1463-1482.
- عيسى حجاب ووهيبة وعيشاوي (2019). دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاولاتية دراسة حالة أوروبا خلال الفترة (2013-2016). مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، 4 (2)، pp.22-35.
- ملاك بومجان وراضية علويط (2022)، دور الاستثمار الملائكي في تمويل وتفعيل المقاولاتية، دراسة غير منشورة، جامعة أم البواقي، الجزائر. <http://dspace.univ-oeb.dz:4000/items/94b40a7d-d9de-44ab-9a74-c5eb1a8103fe/full>
- الموقع الإلكتروني: <https://angelmarch.io/investors/by-location/lebanon>
- الموقع الإلكتروني: <https://angelmarch.io/investors/by-location/egypt>
- الموقع الإلكتروني: <https://angelmarch.io/investors/by-location/kuwait>
- الموقع الإلكتروني: <https://angelmarch.io/investors/by-location/morocco>
- الموقع الإلكتروني الرسمي لجمعية المستثمرين الملائكيين الإماراتيين: <https://www.start.org.ae/ar>
- الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة WomenSpark: womenspark.com
- الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة الرياض للمستثمرين الملائكيين: <https://riyadhangers.com/ar/node/1>

الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة العراق للمستثمرين الملائكيين iraqiangels.com

الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة المدينة أنجلز: madinahangels.com

الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة المستثمرين الملائكيين في دبي: <https://www.dubaiangelinvestors.me>

الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة شبكة القاهرة للمستثمرين الملائكة: <https://vc4a.com/the-cairo-angels/>

الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة عقال للمستثمرين الملائكيين: oqal.org

الموقع الإلكتروني الرسمي لشبكة فلك أنجلز للمستثمرين الملائكيين: falak.sa/ar/investors/angel-network

الموقع الإلكتروني الرسمي لمجتمع نمو للاستثمار الملائكي numuangles.net

الموقع الإلكتروني شبكة ملائكة الأعمال الأفارقة: [/https://abanangels.org](https://abanangels.org)

الموقع الإلكتروني لشبكة الشرق الأوسط للمستثمرين الملائكيين:

[/https://www.middleeastinvestmentnetwork.com](https://www.middleeastinvestmentnetwork.com)

الموقع الإلكتروني: <https://angelmatch.io/investors/by-location/jordan>

الموقع الإلكتروني: <https://angelmatch.io/investors/by-location/qatar>

الموقع الإلكتروني: <https://angelmatch.io/investors/by-location/bahrain>

الموقع الإلكتروني: <https://angelmatch.io/investors/by-location/saudi-arabia>

الموقع الإلكتروني: <https://angelmatch.io/investors/by-location/united-arab-emirates>

الموقع الرسمي لشبكة المستثمرين الملائكيين اللبنانيين: <https://magnitt.com/investors/angels-lebanon-network-44540>

الموقع الرسمي لمنصة الترويج المالي: <https://finapp.jo>

المراجع الأجنبية

Lange, J., Rezepa, S. and Zatrochová, M., 2024. The Role of Business Angels in the Early-Stage Financing of Startups: A Systematic Literature Review. Administrative Sciences, 14(10), p.247.

McKaskill, T., 2009. An Introduction to Angel Investing. Melbourne, Breakthrough, Australia.

Paul, S., Whittam, G. and Wyper, J., 2007. Towards a Model of The Business Angel Investment Process. Venture Capital, 9(2), pp.107-125.

Shane, S., 2012. The Importance of Angel Investing in Financing the Growth of Entrepreneurial Ventures. *The Quarterly Journal of Finance*, 2(02), p.1250009.

Shane, S., 2012. The Importance of Angel Investing in Financing the Growth of Entrepreneurial Ventures. *The Quarterly Journal of Finance*, 2(02), p.1250009.

Sohl, J.E., 2023. The Angel Market in 2023: An Inflection Point for Women Angels.

Sudek, R., 2006. Angel Investment Criteria. *Journal of Small Business Strategy (Archive Only)*, 17(2), pp.89-104.

Van Osnabrugge, M. and Robinson, R.J., 2000. *Angel Investing: Matching Startup Funds with Startup Companies--The Guide for Entrepreneurs and Individual Investors*. John Wiley & Sons.

قائمة إصدارات ((جسر التنمية))

العنوان	المؤلف	رقم العدد
مفهوم التنمية	د. محمد عدنان وديع	الأول
مؤشرات التنمية	د. محمد عدنان وديع	الثاني
السياسات الصناعية	د. أحمد الكواز	الثالث
الفقر: مؤشرات القياس والسياسات	د. علي عبدالقادر علي	الرابع
الموارد الطبيعية واقتصادات نفاذها	أ. صالح العصفور	الخامس
استهداف التضخم والسياسة النقدية	د. ناجي التوني	السادس
طرق المعاينة	أ. حسن الحاج	السابع
مؤشرات الأرقام القياسية	د. مصطفى بابكر	الثامن
تنمية المشاريع الصغيرة	أ. حسّان خضر	التاسع
جداول المخلاتات المخرجات	د. أحمد الكواز	العاشر
نظام الحسابات القومية	د. أحمد الكواز	الحادي عشر
إدارة المشاريع	أ. جمال حامد	الثاني عشر
الإصلاح الضريبي	د. ناجي التوني	الثالث عشر
أساليب التنبؤ	أ. جمال حامد	الرابع عشر
الأدوات المالية	د. رياض دهاال	الخامس عشر
مؤشرات سوق العمل	أ. حسن الحاج	السادس عشر
الإصلاح المصرفي	د. ناجي التوني	السابع عشر
خصخصة البنى التحتية	أ. حسّان خضر	الثامن عشر
الأرقام القياسية	أ. صالح العصفور	التاسع عشر
التحليل الكمي	أ. جمال حامد	العشرون
السياسات الزراعية	أ. صالح العصفور	الواحد والعشرون
اقتصاديات الصحة	د. علي عبدالقادر علي	الثاني والعشرون
سياسات أسعار الصرف	د. بلقاسم العباس	الثالث والعشرون
القدرة التنافسية وقياسها	د. محمد عدنان وديع	الرابع والعشرون
السياسات البيئية	د. مصطفى بابكر	الخامس والعشرون
اقتصاديات البيئة	أ. حسن الحاج	السادس والعشرون
تحليل الأسواق المالية	أ. حسّان خضر	السابع والعشرون
سياسات التنظيم والمنافسة	د. مصطفى بابكر	الثامن والعشرون
الآزمات المالية	د. ناجي التوني	التاسع والعشرون
إدارة الديون الخارجية	د. بلقاسم العباس	الثلاثون
التصحيح الهيكلي	د. بلقاسم العباس	الواحد والثلاثون
نظم البناء والتشغيل والتحويل B.O.T	د. أمل البشبيشي	الثاني والثلاثون
الاستثمار الأجنبي المباشر: تعاريف	أ. حسّان خضر	الثالث والثلاثون
محددات الاستثمار الأجنبي المباشر	د. علي عبدالقادر علي	الرابع والثلاثون
نمذجة التوازن العام	د. مصطفى بابكر	الخامس والثلاثون
النظام الجديد للتجارة العالمية	د. أحمد الكواز	السادس والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: إنشاؤها وآلية عملها	د. عادل محمد خليل	السابع والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: أهم الإتفاقيات	د. عادل محمد خليل	الثامن والثلاثون
منظمة التجارة العالمية: آفاق المستقبل	د. عادل محمد خليل	التاسع والثلاثون
النمذجة الاقتصادية الكلية	د. بلقاسم العباس	الأربعون
تقييم المشروعات الصناعية	د. أحمد الكواز	الواحد والأربعون
مؤسسات والتنمية	د. عماد الإمام	الثاني والأربعون
التقييم البيئي للمشاريع	أ. صالح العصفور	الثالث والأربعون
مؤشرات الجدارة الائتمانية	د. ناجي التوني	الرابع والأربعون

الدمج المصرفي	أ. حسان خضر	الخامس الأربعون
اتخاذ القرارات	أ. جمال حامد	السادس الأربعون
الإرتباط والانحدار البسيط	أ. صالح العصفور	السابع الأربعون
أدوات المصرف الإسلامي	أ. حسن الحاج	الثامن الأربعون
البيئة والتجارة والتنافسية	د. مصطفى بابكر	التاسع الأربعون
الأساليب الحديثة لتنمية الصادرات	د. مصطفى بابكر	الخمسون
الاقتصاد القياسي	د. بلقاسم العباس	الواحد والخمسون
التصنيف التجاري	أ. حسان خضر	الثاني والخمسون
أساليب التفاوض التجاري الدولي	أ. صالح العصفور	الثالث والخمسون
مصفوفة الحسابات الاجتماعية		
وبعض استخداماتها	د. أحمد الكواز	الرابع والخمسون
منظمة التجارة العالمية: من الدوحة		
إلى هونج كونج	د. أحمد ظلفاح	الخامس والخمسون
تحليل الأداء التنموي	د. علي عبد القادر علي	السادس والخمسون
أسواق النفط العالمية	أ. حسان خضر	السابع والخمسون
تحليل البطالة	د. بلقاسم العباس	الثامن والخمسون
المحاسبة القومية الخضراء	د. أحمد الكواز	التاسع والخمسون
مؤشرات قياس المؤسسات	د. علي عبد القادر علي	الستون
الإنتاجية وقياسها	د. مصطفى بابكر	الواحد والستون
نوعية المؤسسات والأداء التنموي	د. علي عبد القادر علي	الثاني والستون
عجز الموازنة: المشكلات والحلول	د. حسن الحاج	الثالث والستون
تقييم برامج الإصلاح الاقتصادي	د. علي عبد القادر علي	الرابع والستون
حساب فجوة الأهداف الإنمائية للألفية	د. رياض بن جليلي	الخامس والستون
مؤشرات قياس عدم العدالة في توزيع الإنفاق		
الاستهلاكي	د. علي عبد القادر علي	السادس والستون
اقتصاديات الاستثمار: النظريات والمحددات	أ. عادل عبدالعظيم	السابع والستون
اقتصاديات التعليم	د. عدنان وديع	الثامن والستون
إخفاق آلية الأسواق وتدخل الدولة	د. أحمد الكواز	التاسع والستون
مؤشرات قياس الفساد الإداري	د. علي عبد القادر علي	السبعون
السياسات التنموية	د. أحمد الكواز	الواحد والسبعون
تمكين المرأة: المؤشرات والأبعاد التنموية	د. رياض بن جليلي	الثاني والسبعون
التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي	د. أحمد الكواز	الثالث والسبعون
قياس التحول الهيكلي	أ. ربيع نصر	الرابع والسبعون
المؤشرات المركبة	د. بلقاسم العباس	الخامس والسبعون
التطورات الحديثة في الفكر	د. علي عبد القادر علي	السادس والسبعون
الاقتصادي التنموي		
برامج الإصلاح المؤسسي	د. رياض بن جليلي	السابع والسبعون
المساعدات الخارجية من أجل التنمية	د. بلقاسم العباس	الثامن والسبعون
قياس معدلات العائد على التعليم	د. علي عبد القادر علي	التاسع والسبعون
خصائص أسواق الأسهم العربية	د. إبراهيم أونور	الثمانون
التجارة الخارجية والتكامل		
الاقتصادي الإقليمي	د. أحمد الكواز	الواحد والثمانون
النمو الاقتصادي المحابي للفقراء	د. علي عبد القادر علي	الثاني والثمانون
سياسات تطوير القدرة التنافسية	د. رياض بن جليلي	الثالث والثمانون
عرض العمل والسياسات الاقتصادية	د. وشاح رزاق	الرابع والثمانون
دور القطاع التمويلي في التنمية	د. وليد عبد مولا	الخامس والثمانون
تطور أسواق المال والتنمية	د. إبراهيم أونور	السادس والثمانون
بطالة الشباب	د. وليد عبد مولا	السابع والثمانون
الاستثمارات البينية العربية	د. بلقاسم العباس	الثامن والثمانون

التاسع والثمانون	د. إبراهيم أونور	فعالية أسواق الأسهم العربية
التسعون	د. حسين الأسرج	المسؤولية الاجتماعية للشركات
الواحد والتسعون	د. وليد عبد موله	البنية الجزئية لأسواق الأوراق المالية
الثاني والتسعون	د. أحمد الكواز	مناطق التجارة الحرة
		تنافسية المنشآت الصغيرة والمتوسطة:
الثالث والتسعون	د. رياض بن جليلي	الخصائص والتحديات
الرابع والتسعون	د. إبراهيم أونور	تذبذب أسواق الأوراق المالية
الخامس والتسعون	د. محمد أبو السعود	الإمكانيات التكنولوجية والنمو الاقتصادي
السادس والتسعون	د. رياض بن جليلي	مؤشرات النظم التعليمية
السابع والتسعون	د. وليد عبد موله	نماذج الجاذبية لتفسير تدفقات التجارة
الثامن والتسعون	د. بلقاسم العباس	حول صياغة إشكالية البطالة في الدول العربية
التاسع والتسعون	د. رياض بن جليلي	تمكين المرأة من أجل التنمية
المائة	د. إبراهيم أونور	الأطر الرقابية لأسواق الأسهم العربية
المائة وواحد	د. أحمد الكواز	نظام الحسابات القومية لعام 2008
		تبعات الأزمة الاقتصادية على الدول العربية
		والنامية
المائة واثنان	د. بلقاسم العباس	الطبقة الوسطى في الدول العربية
المائة وثلاثة	د. علي عبدالقادر علي	كفاءة البنوك العربية
المائة وأربعة	د. وليد عبد موله	إدارة المخاطر في الأسواق المالية
المائة وخمسة	د. إبراهيم أونور	السياسات المالية المحابية للفقراء
المائة وستة	د. وليد عبد موله	السياسات الاقتصادية الهيكلية
المائة وسبعة	د. أحمد الكواز	خبرات التخطيط التنموي في دول مجلس
المائة وثمانية	د. رياض بن جليلي	التعاون الخليجي
		تحديات النمو الاقتصادي في الدول الخليجية
المائة وتسعة	د. بلقاسم العباس	سياسات العدالة الاجتماعية
المائة وعشرة	د. وليد عبد موله	السياسات الصناعية في ظل العولمة
المائة والحادي عشر	د. بلقاسم العباس	ملاحظات حول استقلالية ومركزية البنوك
		المركزية
المائة والثاني عشر	د. وشاح رزاق	التخطيط والتنمية في الدول العربية
المائة والثالث عشر	د. حسين الطلافحة	التخطيط الاستراتيجي للتنمية
المائة والرابع عشر	د. وليد عبد موله	سياسات التنافسية
المائة والخامس عشر	أ. صالح العصفور	منهجية تقارير المؤسسات الدولية في تصنيف
المائة والسادس عشر	د. محمد أمين لزعر	الدول حسب بعض المؤشرات الاقتصادية
		والاجتماعية: بين الواقعية والمبالغة
المائة والسابع عشر	أ. بلال حموري	شراكة القطاعين العام والخاص كمطلب تنموي
المائة والثامن عشر	د. أحمد الكواز	الاقتصاد الأخضر والبلدان العربية
المائة والتاسع عشر	د. محمد عمر باطويح	اللامركزية وإدارة المحليات: تجاذب عربية ودولية
المائة والعشرون	د. أحمد الكواز	حدود السياسات الاقتصادية
المائة والواحد والعشرون	د. محمد أمين لزعر	التنمية في القطاع الزراعي والأمن الغذائي العربي
المائة والثاني والعشرون	د. ايهاب مقابلة	الدعم الفني والمنشآت الصغيرة والمتوسطة
المائة والثالث والعشرون	د. فهد الفضالة	التدريب وبناء السلوك المهني
المائة والرابع والعشرون	د. فيصل حمد المناور	المخاطر الاجتماعية
المائة والخامس والعشرون	د. ايهاب مقابلة	خرائط فرص الاستثمار والمنشآت الصغيرة والمتوسطة
المائة والسادس والعشرون	د. وليد عبد موله	رأس المال غير المادي ودوره في التنمية الاقتصادية:
		حالة الدول العربية

المائة والثامن والعشرون	د. نواف أبو شمالة	الاقتصاد الأخضر وتحديات التشغيل في الدول العربية
المائة والتاسع والعشرون	د. أحمد الكواز	النمو الشامل
المائة والثلاثون	د. نواف أبو شمالة	تقييم أداء منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى
المائة والواحد والثلاثون	د. أحمد الكواز	تطوير تمويل التنمية
المائة والثاني والثلاثون	د. إيهاب مقابلة	البنوك التجارية وتمويل المشروعات الصغرى والصغيرة والمتوسطة
المائة والثالث والثلاثون	د. فيصل المناور	تمكين المرأة العربية في المجال التنموي
المائة والرابع والثلاثون	د. إيهاب مقابلة	حاضنات الأعمال والمشروعات الصغرى والصغيرة والمتوسطة
المائة والخامس والثلاثون	د. محمد أمين لزعر	الدول العربية وتنويع الصادرات
المائة والسادس والثلاثون	د. إيهاب مقابلة	الأثر التنموي للمشروعات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة
المائة والسابع والثلاثون	د. إيهاب مقابلة	برامج ضمان القروض وتمويل المشروعات الصغرى والصغيرة والمتوسطة
المائة والثامن والثلاثون	أ.د. حسين الطلافحة	من الأهداف التنموية للألفية إلى خطة التنمية
المائة والتاسع والثلاثون	أ. عمر ملاعب	المستدامة 2030: التقييم والمستجدات
المائة والأربعون	د. نواف أبو شمالة	السياسات الصناعية الحديثة في تجارب الدول المتقدمة والناشئة
المائة والواحد والأربعون	د. محمد باطويح	الجدارة في العمل
المائة والثاني والأربعون	د. عوني الرشود	التنمية المحلية المستدامة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة
المائة والثالث والأربعون	د. إيهاب مقابلة	التخطيط الاستراتيجي واستخدام بطاقات الأداء المتوازن في بناء ثقافة التميز في المؤسسات العامة
المائة والرابع والأربعون	د. علم الدين بانقا	المؤسسات التمويلية غير المصرفية وتمويل المشروعات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة
المائة والخامس والأربعون	د. فيصل المناور	تطور مفاهيم الفقر وتوزيع الدخل خلال الفترة (2017-1960)
المائة والسادس والأربعون	أ. عبدالله بوعجيلة	العمل التطوعي والتنمية
المائة والسابع والأربعون	أ. عبدالله بوعجيلة	مركزات ومحددات اختيار الموقع للمشروعات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة
المائة والثامن والأربعون	د. محمد باطويح	تقييم الأثر البيئي للمشروعات التنموية
المائة والتاسع والأربعون	د. علم الدين بانقا	استراتيجيات وسياسات الاستثمار في اقتصاد المعرفة في الدول العربية
المائة والخمسون	أ. صفاء المطيري	التعلم الريادي
المائة والواحد والخمسون	د. محمد أمين لزعر	المؤسسات الدولية وإصدار مؤشرات التنافسية الاقتصادية: أية مصداقية؟
المائة والثاني والخمسون	أ. عمر ملاعب	الحكومة الإلكترونية وجائحة (كوفيد-19)
المائة والثالث والخمسون	د. إيهاب مقابلة	أساسيات ومؤشرات قياس الأداء لمؤسسات التمويل الأصغر
المائة والرابع والخمسون	أ.د. إيهاب مقابلة	مفاهيم ومصطلحات في مجال ريادة الأعمال والمشروعات الصغيرة والمتوسطة
	د. سهيل مقابلة	إدارة المخاطر الاجتماعية: التخطيط وسبل المواجهة
	أ. عمر ملاعب	
	أ.د. فيصل المناور	
	د. منى العلبان	

المائة والخامس والخمسون	د. نواف أبو شمالة	تطبيقات سياسات سوق العمل في الدول العربية والتجاذب الدولية: الهيكل والأدوات والأداء المقارن
المائة والسادس والخمسون	أ. د. وليد عبد مولا	تطوير العناقيد الصناعية
المائة والسابع والخمسون	أ. د. فيصل المناور	بناء السياسات العامة
	د. منى العليان	
المائة والثامن والخمسون	أ. د. عقبة عبداللاوي	تيسير التجارة (المفهوم، المكاسب، التكاليف، ومؤشرات القياس)
	د. خليفة خالدي	
المائة والتاسع والخمسون	أ. د. فهد الفضالة	التدريب أثناء الخدمة
المائة والستون	د. نواف أبو شمالة	الجوانب النظرية والتطبيقية للتميز المؤسسي- نماذج دولية رائدة
المائة والواحد والستون	د. عبدالله بوعجيله المدرسي	دور الدبلوماسية الخضراء في تعزيز الحوكمة البيئية العالمية
المائة والثاني والستون	د. عبدالله بوعجيله المدرسي	النمو الأخضر: مدخلاً لتحقيق التنمية المستدامة
المائة والثالث والستون	أ. د. فهد الفضالة	تحديد الاحتياجات التدريبية
المائة والرابع والستون	د. عبدالله بوعجيله المدرسي	البصمة البيئية والقدرة الحيوية: مفاهيم أساسية وإسقاطات علي واقع الدول العربية
المائة والخامس والستون	د. محمد أمين لزعر	سياسات تنمية القطاع الزراعي في الدول العربية: تجربة المغرب الأخضر
المائة والسادس والستون	د. محمد باطويح	المسؤولية المجتمعية بين الإلزام والالتزام
المائة والسابع والستون	أ. د. وليد عبد مولا	الآزمات المالية والاقتصادية: نظرة تاريخية في أنواعها ومسبباتها
المائة والثامن والستون	أ. د. إيهاب مقابلة	المؤشرات الرئيسية لتقييم بيئة الاستثمار
	د. ماهر المحروق	للمشروعات الصغرى والصغيرة والمتوسطة
المائة والتاسع والستون	د. عمر الجميلي	نحو فهم أفضل لدور المؤسسات في عملية التنمية
المائة والسبعون	أ. د. إيهاب مقابلة ود. محمد طعمانه	فجوة تمويل المشروعات الصغرى والصغيرة والمتوسطة ودور منصات التمويل الرقمية
	د. ماهر المحروق	
المائة والواحد والسبعون	أ. د. إيهاب مقابلة ود. ماهر المحروق	فجوة التمويل ودور بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة
	د. ليث مقابلة	
المائة والثاني والسبعون	د. حامد عباس	جهود حوكمة الضمان الاجتماعي: الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي (الإيسا)
المائة والثالث والسبعون	أ. د. إيهاب مقابلة ود. محمد طعمانه	دور المستثمرين الملائكيين في تمويل المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة
	أ. د. محبة مقابلة	

للاطلاع على الأعداد السابقة يمكنكم الرجوع إلى العنوان الإلكتروني التالي:

http://www.arab-api.org/develop_1.htm



المعهد العربي للتخطيط

صندوق البريد 5834 صفاة 13059 دولة الكويت

☎ : (965) 22093080

✉ : api@api.org.kw - www.arab-api.org



تابعونا: in

