



**من التحدي إلى التمكين:
نحو بيئة تمويل أكثر تمكيناً
للشركات الناشئة في مصر**

أغسطس 2025







أ.د. شريفة شريف

المدير التنفيذي للمعهد القومي للدوكمة والتنمية المستدامة



يعمل المعهد القومي للحكومة والتنمية المستدامة على تطبيق مبادئ الحكومة الرشيدة التي تُعزز من تنفيذ رؤية مصر 2030 وتحقيق أهداف التنمية المستدامة الأمممية. و تستند رؤية المعهد إلى دعم، وتعزيز، وتطوير نظم الحكومة بما يساهم في تحقيق تنمية مستدامة وتنافسية. وفي هذا السياق، يدرك المعهد الدور الحيوي الذي تلعبه الشركات الناشئة في خلق فرص جديدة، لا سيما في الاقتصادات النامية؛ إذ تُعد محركات أساسية للابتكار، ومصدراً لحلول مبتكرة لمواجحة العديد من التحديات المحلية. كما تسهم في بناء بيئة أعمال تنافسية، بفضل الأفكار والمنتجات الإبداعية التي يبتكرها رواد الأعمال، والتي بدورها تفتح آفاقاً لأسواق جديدة وتولد فرضاً غير مسبوق داخل الاقتصاد. وإلى جانب ذلك، تسهم الشركات الناشئة في خلق فرص عمل نوعية، خاصةً بين الشباب من أصحاب المهارات، مما يعزز من مستويات التشغيل ويسهم في تشكيل رؤية اقتصادية شابة و مختلفة على مستوى الاقتصاد الكلّي ..

وفي ضوء استمرار جهود الحكومة المصرية الحديثة نحو تحقيق معدلات من النمو والتنمية الاقتصادية، تأتي على قمة هذه الجهود إيمان الحكومة المصرية بدعم نشاط ريادي الأعمال والابتكار بصفتهم ركينين أساسيين لدعم التنمية الاقتصادية، خلق فرص عمل ورفع معدلات التشغيل، تدعيم قطاعات اقتصادية جديدة، وتحسين من قدرة الاقتصاد على مواجة المزاحمات الخارجية العنيفة. وتشهد مصر مؤخراً تزايداً في عدد الشركات الناشئة التي تم تأسيسها وإقبال أكبر من الشباب على بدء أعمالهم الخاصة، وهذا من شأنه تعزيز قدرة الاقتصاد المصري إذا ما تم توفير بيئة معززة لرواد الأعمال من أصحاب الأفكار الجديدة والمبتكرة

وانطلاقاً من هذا المنظور، لم يعد خافياً على أحد ما يمثله قطاع التكنولوجيا المالية من أهمية متنامية داخل الاقتصاد المصري، إذ تحول في السنوات الأخيرة إلى أحد أبرز محركات النمو الاقتصادي. فقد أتى هذا القطاع حللاً مبتكرة تسهم في تعزيز الشمول المالي وتسهيل الوصول إلى الخدمات المصرفية والتمويلية، الأمر الذي مكن شرائح واسعة من الأفراد والشركات الصغيرة والمتوسطة والشركات الناشئة من الانخراط في النظام المالي الرسمي.

وفي هذا الإطار، وضمن أنشطة مركز مصر لريادة الأعمال والابتكار، تم إصدار ورقة سياسات بعنوان: "من التحدي إلى التمكين: نحو بيئة تمويل أكثر تمكيناً للشركات الناشئة في مصر". وتقوم هذه الورقة بتحليل واقع المنظومة التمويلية الحالية، مع التركيز على أبرز التحديات التي تواجه رواد الأعمال في الحصول على التمويل الملائم. كما تسلط الضوء على الفجوات بين العرض والطلب في سوق التمويل، والعوامل الاقتصادية الكلية المؤثرة على مناخ الاستثمار. وإلى جانب ذلك، تقدم الورقة مجموعة من البدائل العملية والتوصيات السياسية التي تستهدف تعزيز مرونة النظام التمويلي، وبناء بيئة أكثر استدامة وجاذبية للشركات الناشئة، بما يساهم في تمكينها من التحول إلى قوة اقتصادية فادحة على الإسهام في تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة.

أ.د هبة مدحت زكي

مدير مركز مصر لريادة الأعمال والابتكار



في ضوء الاهتمام الكبير الذي توليه الدولة المصرية لملف الاستدامة والابتكار، تم إنشاء مركز مصر لريادة الأعمال والابتكار كأحد مراكز التميز المتخصصة بالمعهد القومي للحكومة والتنمية المستدامة في يونيو 2023، حيث يمثل المركز نقطة التقاء وتقاطع ما بين عالمي الاستدامة والابتكار وريادة الأعمال. فعمل رواد الأعمال يمثل العامل المحفز للتغيير إيجابي من خلال تطوير حلول مبتكرة للتحديات البيئية والمجتمعية، منها ما يتعلق بحلول في قطاعات الطاقة المتجددة و التكنولوجيا الديجيتالية و العالية و معالجة النفايات والتقليل من الهدر، هذا إضافة إلى خلق فرص عمل جديدة. واضعين الاستدامة نصب أعينهم، لا يستطيع رواد الأعمال فقط المساهمة في خلق كوكب أكثر استدامة وصحة، بل والأهم الكشف عن إمكانيات غير مستغلة تساهم في رفع معدلات النمو. تحقيق التوازن بين شقي المعادلة: الاستدامة والابتكار وريادة الأعمال، يمكن أن يمهد الطريق لمستقبل مستدام.

يتحقق دعم رواد الأعمال وأفكارهم المبتكرة مساراً لتمكين الشباب وأفكارهم، التي من شأنها فتح مجالات عمل جديدة وتخليق بيئة عمل ديناميكية وتنافسية. هذا بالإضافة إلى قدرة الشركات الناشئة على تخليق فرص عمل جديدة وخلق أسواق جديدة لم تكن موجودة لولا وجود هذه الشركات. كما لا يمكن أن ننسى تأثير رواد الأعمال أنفسهم، والذي يمكن أن يمثل نعاذج ملهمة للشباب والنشء لاحقاً.

وعلى الرغم من صعوبة وتعقد المشهد الاقتصادي العالمي ومحلياً، إلا أن بيئة ريادة الأعمال في مصر ما تزال تحمل العديد من الفرص والإمكانات غير المستغلة بعد، وقطاعات متنوعة يمكن للشباب من رواد الأعمال العمل بها وكسف النقاب عن إمكانيات قد تنقل مصر إلى مكان آخر، منها قطاع صناعة الملابس الجاهزة المستدامة، وเทคโนโลยجيا التعليم، والحلول العالية الذكية. فوضع النظام البيئي في مصر، مع مزيد من الدعم، وجعله أكثر تمكيناً لرواد الأعمال، هذا إجمالاً من شأنه أن يعزز من وضع ومكانة مصر.

في ضوء ذلك، تُعد ورقة السياسات الصادرة عن مركز مصر لريادة الأعمال والابتكار بعنوان "من التحدي إلى التمكين: نحو بيئة تمويل أكثر تمكيناً للشركات الناشئة في مصر" خطوة مدورية لتسليط الضوء على سبل تطوير المنظومة التمويلية الداعمة للشركات الناشئة. وتعرض الورقة بالتفصيل أبرز التحديات والعقبات التي تواجه منظومة التمويل ككل، بدءاً من الصعوبات التي تواجهها الشركات الناشئة في الحصول على التمويل العلائم، مروزاً بالتحديات التي يواجهها المستثمرون، وصولاً إلى التحديات المؤسسية داخل البيئة الداعمة. وفي مواجهة هذه التحديات، تقدم الورقة مجموعة من البدائل والتوصيات العملية التي تستهدف تطوير أدوات تمويلية مبتكرة، وتعزيز كفاءة النظام التمويلي بما يضمن بيئة أكثر مرونة واستدامة للشركات الناشئة.

تشهد مصر تطويراً ملحوظاً في بيئة ريادة الأعمال، مدفوعاً بتنامي عدد الشركات الناشئة وتوسيع قطاع التكنولوجيا المالية، الذي أصبح أحد أبرز محركات النمو الاقتصادي. فقد شهد هذا القطاع نمواً متسارعاً خلال السنوات الأخيرة، حيث يضم اليوم أكثر من 200 شركة تقدم حلولاً رقمية مبتكرة تشمل خدمات الدفع الإلكتروني، والخدمات المصرفية عبر الإنترنت، والتمويل الرقمي، والتمويل الجماعي، وذلك وفقاً للبنك المركزي المصري. ويعكس هذا التوسيع المتزايد حجم الثقة المتنامية في إمكانات السوق المصري، وفي الدور الحيوي لريادة الأعمال في تعزيز التنمية الاقتصادية.

وقد أولت الحكومة المصرية اهتماماً متزايداً بالحلول التمويلية المبتكرة من أجل تعزيز بيئة تمويل الشركات الناشئة من خلال إطلاق مجموعة من المبادرات التنظيمية والتمويلية، التي قامت على تنفيذها مؤسسات رئيسية مختلفة، من بينها - على سبيل المثال لا الحصر - البنك المركزي المصري والهيئة العامة للرقابة المالية. ويأتي هذا التوجه في إطار دعم الابتكار المالي وتيسير وصول رواد الأعمال إلى مصادر التمويل. هذا وقد أسهمت هذه المبادرات في تمهيد الطريق لظهور أدوات تمويلية جديدة داخل السوق المصري، تعكس بدأة تحول تدريجي نحو نظام تمويلي أكثر مرونة وقدرة على مواكبة احتياجات الشركات الناشئة.

من بين أبرز هذه الأدوات صناديق رأس المال المخاطر (Venture Capital)، وهي صناديق استثمارية تقدم تمويلاً للشركات الناشئة التي تنطوي على مستويات مرتفعة من المخاطر، مقابل الحصول على حصة ملكية. وتعتبر هذه الأداة وسيلة للشركات التي قد لا تتمكن من الحصول على تمويل تقليدي من البنك أو أسواق المال. إلى جانب ذلك، بروز أدوات أخرى مثل التمويل القائم على الإيرادات (Revenue-Based Financing)، وهو نموذج تمويلي بديل تقوم فيه الشركات بسداد نسبة مئوية من إيراداتها المستقبلية مقابل الحصول على رأس المال، دون الحاجة إلى فوائد ثابتة أو التخلص من حصة ملكية. وينبع هذا النموذج خياراً من أن يتنااسب مع طبيعة الشركات التي تمتلك تدفقات مالية مستقرة وتسعى في الوقت ذاته إلى الحفاظ على استقلاليتها. كذلك، بروز التمويل الجماعي (Crowdfunding) كأحد أبرز الابتكارات في النظام التمويلي المبتكر، إذ يتتيح جمع مساهمات مالية من عدد كبير من الأفراد لتمويل المشاريع الناشئة. وتتنوع نماذج هذا النوع من التمويل بحسب طبيعة المقابل المقدم للممولين، مما أدى إلى نشوء صيغ مختلفة ذات خصائص تنظيمية متباعدة. يُعد التمويل الجماعي القائم على الإقراض (Debt-based Crowdfunding) أحد هذه النماذج، حيث تعمل المنصة على ربط الممولين بالمقترضين مباشرةً، من خلال تقديم قروض تُسدّد لاحقاً. أما التمويل الجماعي القائم على الأسهم (Equity-based Crowdfunding)، فيقوم على مساهمة عدد من المستثمرين الأفراد في تمويل الشركات مقابل حصولهم على حصة ملكية. ويصبح الداعمون مساهمين في الشركة، ويحق لهم الاستفادة من الأرباح المستقبلية أو من ارتفاع قيمة الشركة عند نموها أو بيعها.

ووفقاً لمشروع قانون تنظيم أنشطة التمويل البديل المقترح^١، يخضع التمويل الجماعي القائم على الإقراض لإشراف البنك المركزي المصري، بينما تخضع نماذج التمويل القائم على الأسهم لإشراف الهيئة العامة للرقابة المالية.

في المقابل، توجد نماذج أخرى من التمويل الجماعي تُصنف ضمن الأنشطة غير المالية، مثل التمويل القائم على التبرعات (Donation-based Crowdfunding)، حيث لا يحصل الممول على أي مقابل هادي، ويستخدم عادةً لدعم المبادرات المجتمعية أو الخيرية. ويضاف إلى التمويل القائم على المكافآت أو الرعاية (Reward-based Crowdfunding)، الذي يُقدم فيه الدعم المالي مقابل منتج رمزي أو خدمة مستقبلية. وتندرج هذه النماذج تحت مظلة التضامن الاجتماعي، ولا تخضع حالياً لرقابة مالية مباشرةً من قبل الجهات التنظيمية الرسمية.

¹ مشروع قانون مقترن لتنظيم أنشطة التمويل البديل، لا يزال قيد المناقشة ولم يتم اعتماده رسمياً بعد. قد تخضع مواده للتعديل أو التطوير في ضوء المستجدات التشريعية والنقاشات الجارية.

على الرغم من التقدّم المحرّز وظهور أدوات تمويلية مبتكرة ومتعدّدة، لا يزال السوق المصري يعاني من فجوة واضحة بين جانبي العرض والطلب على التمويل. فعلى جانب العرض، تفتقر الأدوات التمويلية إلى التنوع والتقدّم الكافيين، كما تؤثّر التحدّيات الاقتصاديّة الكلية، وعلى رأسها عدم الاستقرار الاقتصادي، بشكل مباشر على قدرة الجهات الممولة والمستثمرين على اتّخاذ قرارات استثمارية فعّالة. ويشمل ذلك تقلبات أسعار الصرف، وارتفاع معدلات التضخم، وتحديات التمويل العام، مما يؤدي إلى زيادة مستويات المخاطرة وتقلّص فرص توفير التمويل بشروط مناسبة، لا سيّما في المراحل المبكرة من نمو الشركات. أمّا على جانب الطلب، فيواجه العديد من رواد الأعمال تحديات تتعلّق بضعف الجاهزية، ونقص الوعي المالي والاستثماري، وهو ما يُقوّض قدرتهم على الوصول الفعّال إلى الأدوات التمويلية المتاحة.

وفي ضوء هذه التحدّيات، تبرز الحاجة إلى تبني سياسات تمويلية مبتكرة ومتوازنة، تجمع بين التحفيز والتنظيم، وتراعي في الوقت ذاته خصوصية النماذج الاقتصاديّة الجديدة، بما يعزّز قدرة الشركات الناشئة على النمو محلياً والتوسيع على المستويين الإقليمي والدولي.

وفي هذا السياق، تهدف هذه الورقة إلى تسلیط الضوء على أبرز التحدّيات والعقبات المرتبطة بواقع تمويل رياضة الأعمال في مصر، وتحليل الفجوات القائمة في المنظومة التمويلية الحاليّة، سواء على مستوى العرض أو الطلب، مع الأخذ في الاعتبار تأثيرات البيئة الاقتصاديّة الكلية على مناخ الاستثمار. ويأتي ذلك تمهيداً لطرح مجموعة من السياسات والتوصيات المقترنة التي من شأنها الإسهام في بناء بيئّة تمويلية أكثر جاذبية ومواءمة لاحتياجات رواد الأعمال، بما يدعم نمو الشركات الناشئة ويعزّز من قدرتها على الصمود والتوسيع في ظل المتغيّرات الاقتصاديّة الراهنة.



تحليل الوضع الحالي



يمثل تحليل المشهد التمويلي الراهن مدخلاً أساسياً لفهم طبيعة التدخلات المؤسسية وتقدير مدى فاعلية الأدوار التي تضطلع بها الجهات التنظيمية والتمويلية في تعزيز بيئة ريادة الأعمال في مصر. فبالرغم من التقدم الملحوظ في تطوير آليات تمويل الشركات الناشئة، لا تزال المنظومة التمويلية تتطلب مزيداً من التكامل والتنسيق لمواكبة طبيعة هذا القطاع المتتسارع. ومن هنا تبرز ضرورة فهم الوضع الحالي وتحليله، وتحديد أبرز الفاعلين فيه وقياس مدى استجابتهم لاحتياجات السوق من حيث تقديم حلول تمويلية مبتكرة وفعالة.

تتألف منظومة تمويل الشركات الناشئة في مصر من مجموعة متنوعة من الجهات والمؤسسات التنظيمية والتمويلية التي تعمل بشكل متوازي لدعم بيئة ريادة الأعمال. ويعد كل من البنك المركزي المصري، والهيئة العامة للرقابة المالية، والهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، إلى جانب عدد من البنوك التجارية ومقدمي خدمات التكنولوجيا المالية، من بين أبرز الفاعلين في هذه المنظومة، على سبيل المثال لا الحصر، إذ تضم المنظومة أيضاً أطرافاً أخرى متنوعة تسهم بطرق مختلفة في توفير أو تسهيل التمويل.

وفي الآونة الأخيرة، بدأت العديد من هذه الجهات في تبني أدوات تمويلية أكثر تطويراً تستجيب لاحتياجات الشركات الناشئة، مع التركيز على توفير نماذج عمل مرنة تتماشى مع طبيعة هذا القطاع динاميكي، ودعم التحول الرقمي في تقديم الخدمات التمويلية.

يعد البنك المركزي المصري من أبرز الجهات التي تبنت نهجاً تدريجياً ومدروساً لدمج الشركات الناشئة في المنظومة المالية الرسمية. وقد تجسد هذا الدور من خلال أدوات تمويلية وتنظيمية متكاملة، أبرزها صندوق "إنكلود" والمختبر التنظيمي. حيث إطلاق صندوق "إنكلود" في مارس 2022 كمبادرة تمويلية تكميلية لدعم الشركات الناشئة العاملة في هذا المجال، خاصة تلك التي لا تنطبق عليها معايير الإقراض البنكي التقليدي. يُعد الصندوق أداة استراتيجية لتعزيز الشمول المالي والابتكار الرقمي. إذ يوجه استثماراته نحو شركات التكنولوجيا المالية والقطاعات الداعمة لها، مع تركيز خاص على دعم الشركات في مرادلها المبكرة. يتكون الصندوق من مساهمات مجموعة من الكيانات الكبرى، تشمل بنوك القطاع العام (البنك الأهلي المصري، بنك مصر، بنك القاهرة)، وهيئات تابعة للبنك المركزي ووزارة المالية، بالإضافة إلى شركة "ماستركارد" كمستثمر استراتيجي. وثُدار أعمال الصندوق حالياً من خلال شركة مستقلة لضمان الحكومة والكافأة في اتخاذ قرارات الاستثمار، بما يتوافق مع طبيعة الشركات الناشئة واحتياجاتها المتغيرة.

ومنذ إنشائه، استطاع الصندوق أن يستقطب استثمارات تتجاوز 150 مليون دولار أمريكي، أي ما يعادل ستة أضعاف رأس المال الأولي، مما يعكس فاعلية نموذجه التمويلي وقدرته على تحفيز القطاع الخاص على الدخول في السوق. وقد ساهم "إنكلود" في تمويل عدد من الشركات البارزة مثل "MNT-Halan" و"مزارع" و"B.TECH"، مما يدل على اتساع نطاق عمله ليشمل ليس فقط مقدمي الخدمات المالية الرقمية، بل أيضاً المؤسسات التي تطور حلولاً تكنولوجية تدعم المنظومة المالية الأوسع. وينظر إلى الصندوقاليوم كأحد أهم أدوات الدولة لسد فجوة التمويل التي تعاني منها الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية.

إلى جانب الدور التمويلي، يضطلع المختبر التنظيمي للبنك المركزي بدور محوري في تعكين الحلول الرقمية المبتكرة، عبر توفير بيئة تجريبية مرنّة وآمنة تتيح للشركات الناشئة اختبار منتجاتها وخدماتها العالمية الجديدة ضمن نطاق محدود وتحت إشراف رقابي مباشر. وقد أنشأ المختبر في عام 2019 بهدف تمكين هذه الشركات من تجربة نماذج أعمالها وتقديمها قبل الإطلاق الكامل، مما يسمح للجهات الرقابية بفهم طبيعة الأنشطة المستحدثة وبناء إطار تنظيمي تتماشى مع تطورات السوق. كما يُعد الانضمام إلى المختبر خطوة تمهيدية للحصول على الترخيص الرسمي، والذي يعتبر شرطاً أساسياً للحصول على التمويل البنكي. كما تبرز تجربة شركة "Money Fellows" كمثال واضح على أهمية المختبر التنظيمي، حيث تم إدراجها لتجربة نموذجها القائم على "الجمعيات الرقمية"، وهو نشاط مبتكر لا يندرج تحت تنظيم تقليدي، ما أتاح للبنك المركزي تقييم النموذج عن قرب وتطوير إطار رقابي يتناسب مع خصوصيته.

أما فيما يتعلق بالقطاع الغير المصرفي، تُعد الهيئة العامة للرقابة المالية من أبرز الجهات التي تبنت نهجاً تدريجياً لدمج الشركات الناشئة في المنظومة المالية، من خلال تطوير آليات غير تقليدية تراعي الخصائص المتغيرة والسريعة التطور لهذه الشركات، لا سيما في مجال التمويل غير المصرفي والتكنولوجيا المالية. وفي إطار جهودها لتسهيل دخول الشركات الناشئة إلى السوق، عملت الهيئة على وضع إطار تنظيمي مرن يتيح لتلك الشركات الحصول على تراخيص مماثلة لتراخيص الشركات الكبرى، ولكن بشروط مبسطة تتناسب مع طبيعتها وحجمها.

كما أنشأت الهيئة منصة رقمية متكاملة (FRA Sandbox)^[2] توفر معلومات تفصيلية حول القوانين والإجراءات التنظيمية المتعلقة بالشركات الناشئة العاملة في مجال التكنولوجيا المالية. وتتيح هذه البيئة التجريبية إمكانية اختبار المنتجات والخدمات المبتكرة ضمن إطار رقابي مرن، ما يُسهل تقييم صلاحية نماذج الأعمال وكفاءة التكنولوجيا المستخدمة، مع تقليل التكاليف وتسريع عملية دخول السوق. بالإضافة لذلك توفر الهيئة الإرشاد والدعم اللذين لتعزيز حماية المستهلك، بما يسهم في رفع مستوى الثقة في الحلول المقدمة، ويدعم بناء منظومة مالية مبتكرة وآمنة. وُتبرز هذه الجهد مجتمعة مدى انفتاح الهيئة على دعم الابتكار المالي.

² هي منصة ديناميكية مصممة لتمكين الشركات من إطلاق إمكاناتها الابتكارية، حيث يمكنها اختبار منتجاتها وخدماتها ونماذج أعمالها المبتكرة في بيئة واقعية، من خلال تفاعل مباشر مع المستهلكين، وتحت إشراف الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر. متوفرة في <https://frasandbox.com>

كما تبنت الهيئة عدة أدوات وأليات تنظيمية مبتكرة، من أبرزها العمل على تفعيل آلية شركات الاستحواذ ذات الغرض الخاص (SPACs) (Special Purpose Acquisition Companies)، وهي شركات يتم تأسيسها خصيصاً بغرض الاستحواذ على شركات خاصة ودمجها في كيان مدرج في البورصة، دون أن تكون لها أنشطة تشغيلية مسبقة. ونُعد هذه الآلية وسيلة بديلة ومرنة لـإدراج الشركات الناشئة في البورصة، دون الحاجة إلى طرح عام أولي تقليدي أو الدخول في عمليات اندماج قد تخل بـهويتها القانونية. كذلك، سمحت الهيئة بتنفيذ عمليات الطرح بالدولار الأمريكي، في خطوة تهدف إلى تقليل مخاطر تقلبات سعر الصرف وتعزيز جاذبية السوق للمستثمرين المحليين والأجانب.

بالتوالي مع جهود الجهات التنظيمية الأخرى، بدأت هيئة الاستثمار والمناطق الحرة في معالجة التحديات التمويلية التي تواجه الشركات الناشئة، وعلى رأسها إشكالية "تقييم الشركات الناشئة" فقد لاحظت الهيئة أن العديد من الشركات الناشئة تقدم نفسها بقيم مبالغ فيها لا تعكس واقعها المالي والفنى، مما يخلق فجوة بين التقييم المعلن والتقييم الفعلى عند فحص الأوراق الخاصة بالشركات الناشئة. وفي هذا الإطار، قامت الهيئة بوضع معايير جديدة لتقييم الشركات الناشئة، ومن المقرر البدء في تطبيقها لتقليل الفجوة وتحقيق قدر أكبر من الشفافية والانضباط في سوق الاستثمار. وتؤكد الهيئة على أهمية عدم الاعتماد على نموذج تقييم موحد لجميع الشركات، بل ضرورة اعتماد نهج مرن يتعاشى مع المرحلة التي تمر بها كل شركة، على أن يكون هناك إطار استرشادي واضح يساعد المستثمرين ورواد الأعمال على الوصول إلى تقييمات أكثر واقعية وعدالة.

و على الرغم من الجهد المبذوله من قبل الجهات التنظيمية لتطوير منظومة تمويل الشركات الناشئة، إلا أن هذه المساعي لا تزال غير كافية لمواكبة التغيرات السريعة في بيئة ريادة الأعمال . بالإضافة إلى أن المبادرات التمويلية الحالية تتركز في الغالب على دعم الشركات الناشئة التي بلغت مراحل متقدمة من النمو والنجاح بينما تتراجع هذه المبادرات التمويلية عن تشجيع وتوفير الأدوات المالية المناسبة للشركات في مراحل النمو المبكرة و التي تساعدها على الانطلاق والاستمرار.



على جانب التشريعات والقوانين؛ يواجه قطاع ريادة الأعمال في مصر فجوة تشريعية وتنظيمية واضحة، تتمثل في غياب منظومة قانونية مرنّة وشاملة توّاكب وتيرة التغيير السريعة في هذا المجال، وتسقّع طبيعة نماذج الأعمال غير التقليدية التي تعتمدّها الشركات الناشئة. في الإطار القانوني الحالي، المتمثل في مجموعة من القوانين مثل: قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 وتعديلاته، وهو القانون المنظم للشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة؛ وقانون الضريبة على الدخل رقم 91 لسنة 2005، الذي يحدد نظام الضرائب المفروضة على الأفراد والكيانات الاقتصادية؛ وقانون الضريبة على القيمة المضافة رقم 67 لسنة 2016، الذي ينظم المعالجة الضريبية للسلع والخدمات — لا يُوفّر بيئة مواتية لتبني أدوات التمويل الحديثة، مثل التمويل الجماعي، وصناديق رأس المال المخاطر، والتمويل القائم على الإيرادات، مما يُجبر هذه الشركات على الخضوع لآليات تقييم تقليدية تُفرض بحكم هذه القوانين، رغم أنها لا تعكس الديناميكيات التشغيلية أو الإمكانيات المستقبلية التي تُميّز هذا النوع من الشركات.

ويرجع جانب كبير من هذا القصور إلى استمرار العمل بهذه القوانين القديمة، التي لم يتم تدريّتها بعد بما يتناسب مع خصوصيات بيئة ريادة الأعمال. كذلك، وعلى الرغم من صدور قانون تنظيم نشاط التمويل متناهي الصغر رقم 141 لسنة 2014، فإن بعض الأنشطة التمويلية الحديثة - كالإقراض الجماعي أو التمويل القائم على الأسهم - لا تزال تفتقر إلى إطار تنظيمي متكامل أو لواحة تنفيذية فعالة.

وفي المقابل، شهدت الفترة الأخيرة بعض الخطوات الإيجابية التي تعكس تفهّم الدولة التدريجي لخصوصية هذا القطاع، من أبرزها صدور قانون رقم 6 لسنة 2025 بشأن تنمية وتطوير الشركات الناشئة، والذي تضمن حزمة من الدوافع الضريبية الجديدة تستهدف تخفيف الأعباء عن كاهل هذه الشركات. فقد نصّ القانون على إعفاء المشروعات التي لا تتجاوز إيراداتها 20 مليون جنيه سنويًا من ستة أنواع من الضرائب لمدة خمس سنوات، تشمل: ضريبة الدخل، وضريبة الأرباح الرأسمالية، وضريبة توزيعات الأرباح، ورسم تنمية موارد الدولة، وغيرها. وتعُد هذه الإجراءات خطوة مهمة نحو بناء جسور ثقة بين الدولة والشركات الناشئة، بما يساعدهم في خلق بيئة أكثر دعماً للابتكار والنمو. إلا أن نجاح هذه الخطوات يظل مرهوناً ببعدي الترويج الفعال لها داخل مجتمع ريادة الأعمال.

التحديات المتواجدة في بيئة ريادة الأعمال



ورغم التقدم الملحوظ في دعم منظومة ريادة الأعمال في مصر، لا تزال بيئة العمل تواجه عدداً من التحديات البنوية والعملية التي تعيق تطورها. وتتنوع هذه التحديات بين اختلالات في البيئة الداعمة، وصعوبات داخلية تواجهها الشركات الناشئة نفسها، بالإضافة إلى معوقات تؤثر على ثقة المستثمرين وتعاملهم مع طبيعة هذا القطاع динاميكي. ويهدف هذا المحور إلى تسليط الضوء على أبرز هذه العقبات، بما يسهم في بناء تصور أوضح للفرجوات الحالية التي تعيق تدفق الاستثمار ونمو الابتكار في مصر.



التحديات الخاصة بالبيئة الداعمة لريادة الأعمال



1. تحديات النظام الضريبي

تمثّل المنظومة الضريبية التقليدية أحد أكبر العوائق أمام نمو الشركات الناشئة والمستثمرين في مصر، خاصةً في ظل التوسع في استخدام أدوات تمويل مبتكرة لا تتناسب مع القوانيين القائمة ومن أبرز هذه التحديات:

• فرض ضريبة القيمة المضافة على التمويل الاستثماري

تعاني الشركات الناشئة من خضوعها التلقائي للضرائب على أي معاملة مالية، دون الأخذ في الاعتبار طبيعة هذه المعاملة أو الغرض منها. ففي حال حصول الشركة على تمويل من مستثمر مقابل حصة من الإيرادات، تطالب الشركة بإصدار فاتورة إلكترونية بهذه القيمة، وتعامل هذه الفاتورة كأنها بيع خدمة خاضعة لضريبة القيمة المضافة بنسبة 14%. كما تكمن المشكلة في أن هذا النوع من المعاملات لا يُعد بيعاً فعلياً لسلعة أو خدمة، بل يُمثل استرداداً لعائد استثماري. ومع ذلك، تتعامل معه مصلحة الضرائب باعتباره نشاطاً تجارياً خاضعاً للضريبة. ويزداد تعقيد الوضع في ظل غياب إطار قانوني وتنظيمي واضح يحدد الطرف الملزم بسداد الضريبة، وما إذا كانت المسئولية تقع على الشركة المتلقية للتمويل أم على المستثمر نفسه، وهو ما يعكس الحاجة الملحة لتحديث السياسات الضريبية بما يتناسب مع خصوصية وطبيعة المعاملات في القطاع.

• تطبيق مزدوج للمساهمة التكافلية

تلزم الشركات الناشئة بسداد مساهمة تكافلية بنسبة 2.5% من إجمالي الإيرادات لصالح منظومة التأمين الصحي الشامل، إلا أن آلية التطبيق الحالية تؤدي إلى فرض هذه النسبة أكثر من مرة على نفس الإيراد، مما يشكل عبئاً هائلاً ماضعاً على الشركات. فعلى سبيل المثال، إذا خضع الإيراد الأصلي للقططاع عند تدفقه، ثم تم توزيع جزء منه لاحقاً، يعاد احتساب هذا الجزء كمصدر إيراد جديد وفرض عليه النسبة نفسها مجدداً، رغم أنه سبق إخضاعه للمساهمة. هذا التكرار يُفضي إلى ما يشبه الاقطاع الضريبي المزدوج، ويزيد من تكلفة الأعباء التشغيلية، لا سيما في المراحل الأولى من عمر الشركات التي تعتمد على كل مورد مالي لضمان الاستمرارية والنمو. كما أن عدداً كبيراً من الشركات قد لا يكون على دراية كافية بهذه الإشكالية، مما يؤدي إلى تفاجئها عند التطبيق الفعلي.

• غياب آلية عادلة لاحتساب ضريبة الدخل على العوائد الاستثمارية

تواجه الشركات الناشئة تحديات كبيرة في طريقة احتساب ضريبة الدخل، لا سيما في ظل غياب آلية ضريبة تراعي طبيعة نشاطها غير التقليدي. وبالتالي، تطالب هذه الشركات بسداد ضريبة احتساب على إجمالي الإيرادات، دون الأخذ في الاعتبار المصاريف التشغيلية والاستثمارية التي تم إنفاقها فعلياً، خاصة عند صعوبة توثيق هذه المصروفات بمستندات رسمية دقيقة، وهو أمر شائع في مراحل التأسيس والنمو المبكر. في هذه الحالات، تتعامل مصلحة الضرائب مع الإيرادات وكأنها تمثل أرباحاً صافية، مما يؤدي إلى فرض ضريبة تتجاوز الوضع المالي الحقيقي للشركة. ويتربّ على ذلك تحويل الشركات الناشئة أعباء ضريبية غير متناسبة مع قدرتها الفعلية، الأمر الذي ينعكس سلباً على قدرتها على الاستثمار والتوسيع.

2. غياب الأطر القانونية والتنظيمية الداعمة

يُواجه قطاع ريادة الأعمال في مصر تحديًّا جوهريًّا يتمثل في غياب إطار قانوني وتنظيمي واضح وفعال ينظم استخدام أدوات التمويل الحديثة، مثل التمويل الجماعي (Crowdfunding)، التمويل القائم على رأس المال المخاطر (Venture Capital)، والتمويل المرتبط بالإيرادات (Revenue-Based Financing).

فعلى الرغم من الدور المتنامي لهذه الأدوات عالميًّا في تمويل الشركات الناشئة، لاسيما في مراحلها المبكرة، إلا أنها لا تزال خارج مظلة التنظيم الرسمي في مصر. يفتح هذا الفراغ التشريعي والتنظيمي الباب أمام ممارسات غير منضبطة، تُضعف مناخ الثقة لدى المستثمرين، وتحدّ من قدرة السوق المحلي على تبني هذه الآليات بشكل آمن وفعال.

وفي ظل هذا القصور، يلجأ العديد من الأطراف – سواء شركات ناشئة أو مستثمرين – إلى حلول بديلة غير مدعومة بإطار قانوني واضح، مما يعرض حقوق الطرفين للمخاطر ويقوّض مصداقية المنظومة التمويلية ككل. ولا يقتصر تأثير غياب الإطار التنظيمي على تعقيد إجراءات التمويل فحسب، بل يمتد ليشمل تضييق نطاق الاستثمار المحلي. حيث يواجه المستثمرون صعوبات في تنفيذ استثماراتهم داخل السوق المصري، لا سيّما في مراحل التأسيس أو التشغيل. بالمقابل، تضطر بعض الشركات الناشئة إلى تسجيل كياناتها القانونية أو تنفيذ عملياتها التشغيلية خارج مصر، في محاولة للنفاذ إلى بيئات تنظيمية أكثر مرنة، وهو ما يُفقد السوق المحلي فرًّا واعدة للنمو والاستثمار.

3. فجوة التفاهم بين القطاع المصرفي والشركات الناشئة

رغم تنامي اهتمام القطاع المصرفي في السنوات الأخيرة بتطوير منتجات وخدمات تمويلية تستهدف الشركات الناشئة، في إطار مواكبة التحولات المتسارعة في بيئه ريادة الأعمال، إلا أن فجوة التفاهم بين الطرفين لا تزال قائمة. ويعود ذلك إلى اختلاف جوهري في الأهداف ونماذج العمل وآليات التقييم بين الجانبين.

نظرًا لاعتمادها على نماذج أعمال ابتكارية وغير تقليدية، تفتقر الشركات الناشئة في مراحلها المبكرة إلى البيانات العالمية المستقرة والضمادات العينية، وهو ما يحد من إمكانية تقييمها وفقًا لمتطلبات الإقرارات المصرفية التقليدي. في المقابل، يستند القطاع المصرفي إلى سياسات ائتمانية صارمة تقوم على تقليل المخاطر وضمان القدرة على السداد، وهو ما لا يتماشى مع الطبيعة الديناميكية ودرجة المخاطرة المرتفعة للشركات الناشئة. هذا التباين في الرؤية والمنهجية يؤدي إلى ضعف في التواصل الفعال بين كلا الطرفين.

4. عدم توفر البيانات الكافية عن السوق

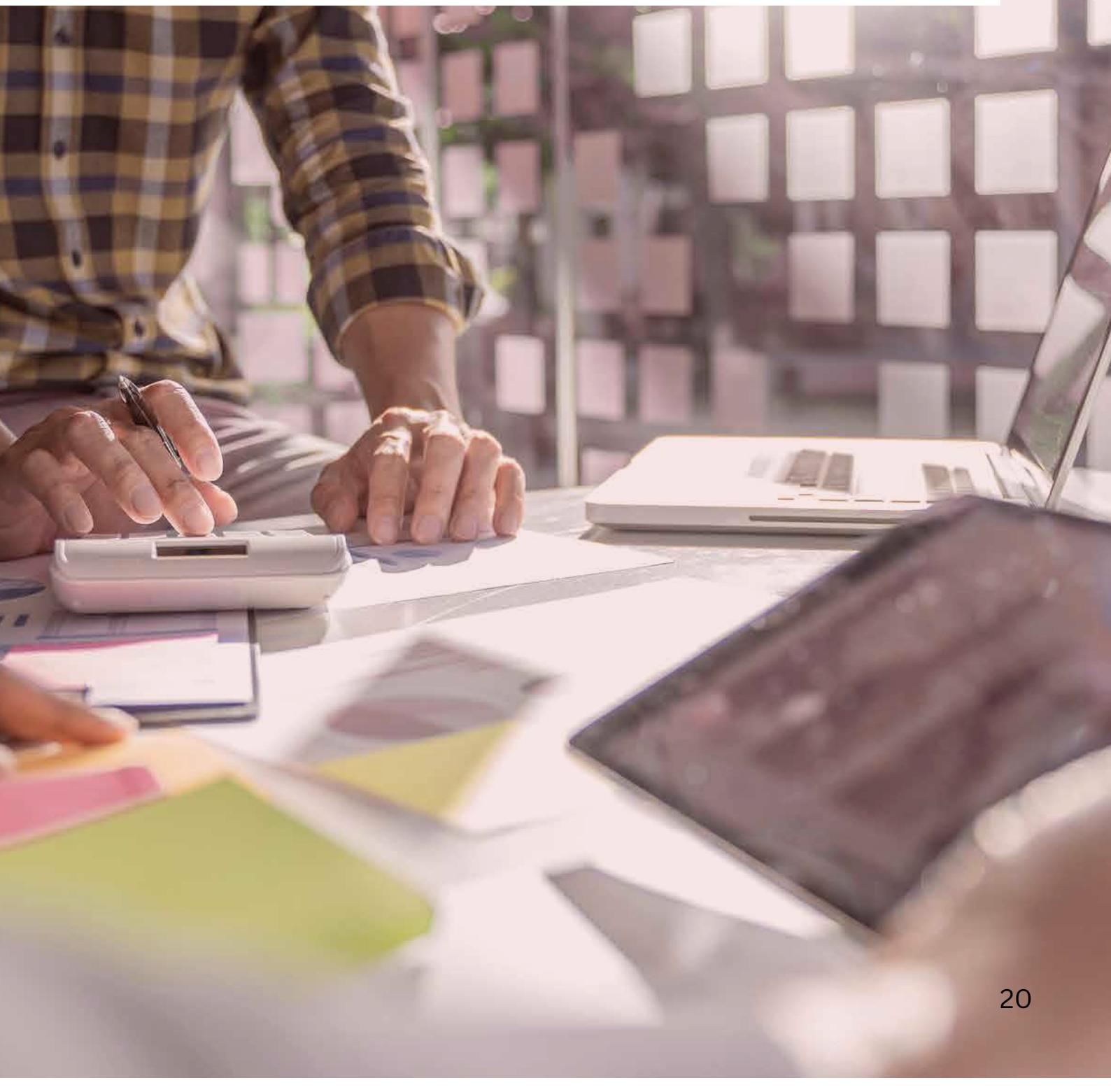
يعد نقص المعلومات الواضحة والبيانات الدقيقة من العوامل التي تصعّب على المستثمرين والشركات الناشئة فهم طبيعة مناخ الاستثمار في مصر والبدء فيه بثقة، وعدم إتاحة المعلومات المرتبطة بوضع السوق بشفافية يحد من القدرة على اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على أساس واضح وموثوق.

5. هجرة العقول نتيجة عدم التوافق بين مخرجات المنظومة الجامعية ومتطلبات بيئه ريادة الأعمال

يعاني النظام المؤسسي داخل الجامعات المصرية من غياب آليات فعالة لنقل المعرفة وتدوين البحث العلمي إلى مشروعات تجارية قابلة للنمو داخل السوق المحلي. فعلى الرغم من وجود طاقات بحثية وأفكار ابتكارية واعدة، تفتقر الجامعات إلى البنية الداعمة التي تُمكّن الباحثين والطلاب من تطوير مشروعات ريادية انطلاقاً من نتائج أبحاثهم، سواء من حيث الاحتضان أو التوجيه أو التمويل. نتيجة لذلك، يقوم العديد من الباحثين بالبحث عن بيئة دعمًا خارج البلاد، حيث تتوفر منظومات متقدمة لاحتضان الابتكار وتمويل المشروعات المبنية على المعرفة. وبالتالي، كثيراً ما تستثمر مخرجات علمية محلية لأول مرة في أسواق أجنبية، في حين يُحرم الاقتصاد المصري من الاستفادة منها.



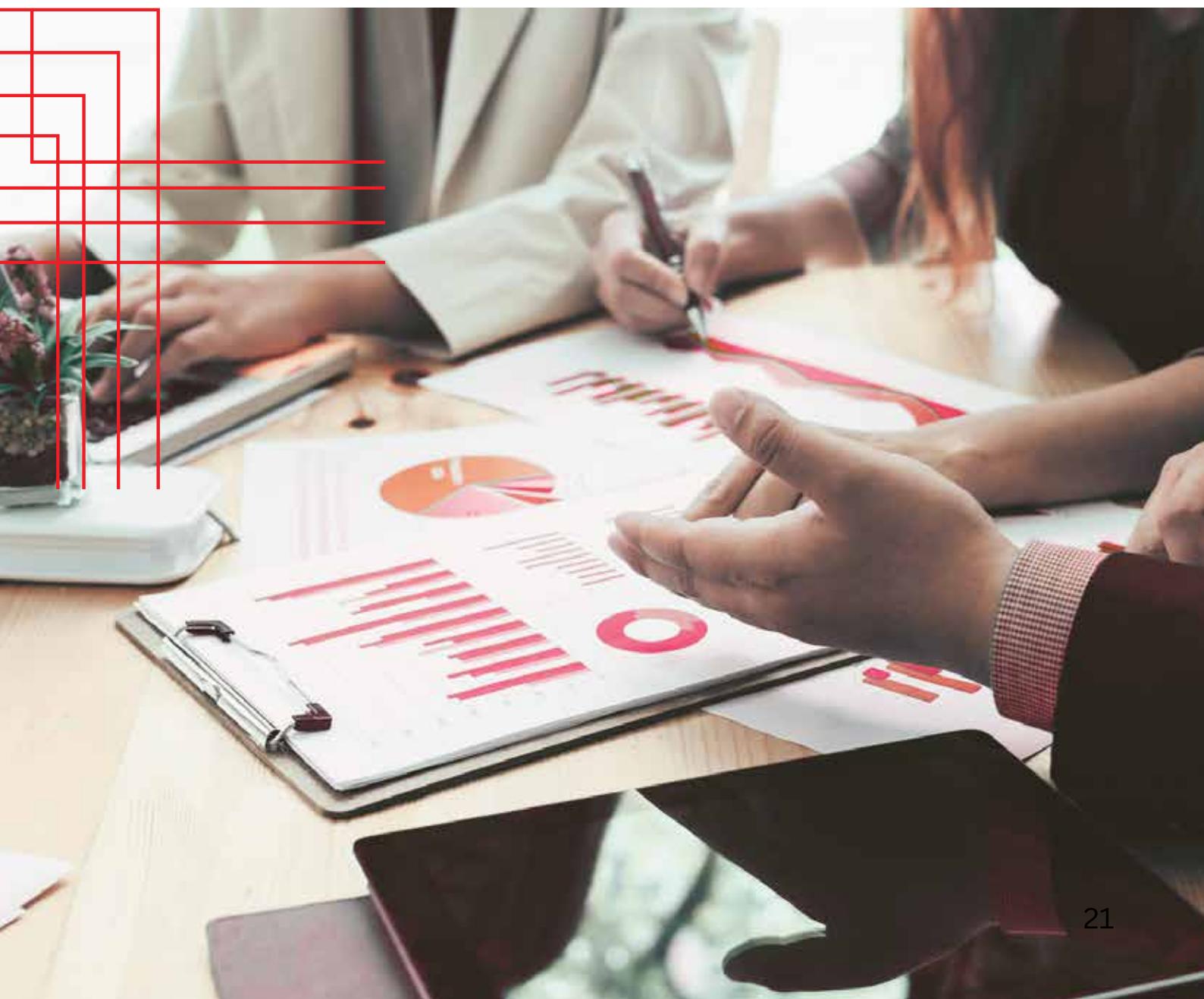
التحديات الخاصة بالشركات الناشئة



1. ضعف جاهزية الشركات الناشئة للاستثمار

تواجه الشركات الناشئة في مصر صعوبات في تحقيق الجاهزية المطلوبة للحصول على التمويل، مما يؤدي إلى تراجع المستثمرين عن تمويلها. وُتُعد هذه الجاهزية عنصراً أساسياً يجب توفره قبل التقدم لأي نوع من أنواع التمويل. ويرجع ذلك إلى تركيز رواد الأعمال على تأمين التمويل السريع دون الاهتمام ببناء مشروع متكامل وقابل للاستمرار، حيث يسعى البعض إلى إثبات قدرة الشركة على العمل في المدى القصير فقط، دون تقديم رؤية واضحة لتحقيق النمو على المدى الطويل.

2. محدودية الخبرة العملية لدى رواد الأعمال تعيق تحويل الأفكار إلى كيانات مستدامة يعاني العديد من مؤسسي الشركات الناشئة، خصوصاً خريجي الجامعات الجدد، من نقص في الخبرة العملية والاحتكاك المباشر بالسوق. ويفيد هذا القصور إلى ضعف قدرتهم على فهم الفجوات الحقيقة في السوق، مما يحد من فرص نمو المشروع واستدامته.



التحديات الخاصة بالمستثمرين



1. محدودية فهم بعض المستثمرين لطبيعة الشركات الناشئة
 لا يقتصر ضعف الجاهزية الاستثمارية على الشركات الناشئة فقط، بل تمتد أيضًا إلى جانب المستثمرين، الذين قد يفتقر بعضهم إلى الفهم العميق لطبيعة هذا النوع من الشركات ومتطلباته الخاصة. ففي بعض الحالات، يتسبب دخول مستثمر غير مؤهل أو غير مدرب في إعاقة نمو الشركة، بسبب تقديم توجيهات لا تتعاشى مع طبيعة نموذج العمل الريادي أو فرض رؤى تقليدية تتعارض مع احتياجات السوق أو مرونة الشركات الناشئة.

2. غياب المعايير الواضحة لتقدير الشركات الناشئة
 تُعد مسألة تقييم الشركات الناشئة من التحديات الجوهرية التي تؤثر على تمويلها واستدامتها. ففي كثير من الأحيان، تتقادم الشركات إلى الجهات التمويلية وهي تضع لنفسها تقييماً ماليًا غير دقيق، لا يستند إلى بيانات واقعية أو مؤشرات أداء واضحة. وعند مراجعة هذه التقييمات من قبل الجهات المختصة، مثل الهيئات الرقابية أو المستثمرين، يتضح أن القيمة الفعلية للشركة تقلّ كثيراً عن القيمة المُعلنة، مما يؤدي إلى عرقلة فرص التمويل.

وفي هذا السياق، بدأت الهيئة العامة للرقابة المالية في اتخاذ خطوات لمعالجة هذا التحدي، من خلال إصدار معايير جديدة لتقدير الشركات الناشئة تراعي طبيعة نماذج أعمالها ومراحل نموها المختلفة، خصوصاً في العراحت التي تسبق تحقيق الإيرادات. ورغم هذه الجهود، لا تزال التحديات قائمة على مستوى تطبيق المعايير عملياً، فضلاً عن الحاجة إلى تنوع منهجيات التقييم المستخدمة بما يتناسب مع اختلاف نماذج الأعمال.

3. عدم الاستقرار الاقتصادي وتأثيره على ثقة المستثمرين
 يُعد عدم استقرار الاقتصاد الكلي في مصر من أبرز العوامل التي تؤثر على ثقة المستثمر الأجنبي في دخول السوق المصري. ووفقاً لبيانات وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية والتعاون الدولي، فقد تم تسجيل استثمارات وتمويلات تُقدر بنحو 228 مليون دولار خلال الفترة من يناير حتى مايو 2025، لا يزال السوق المصري يشهد حالة من عدم الاستقرار بشكل دوري، سواء على مستوى أسعار الصرف، معدلات التضخم، أو السياسات المالية، وهو ما ينعكس سلباً على بيئة الاستثمار.

البدائل المقترنة



في ضوء التحديات السابقة، يمكن اقتراح عدة حلول مقترنة عملية تتضمن مجموعة من الإجراءات التي يمكن اتخاذها وتنفيذها من أجل تطوير الأدوات التمويلية وتسهيل وصول الشركات الناشئة إليها.

حيث يمكن تلخيص هذه الحلول التي نوقشت في منتدى السياسات فيما يلى:

أولاً: إصدار إطار تشريعي وتنظيمي متكامل لصناديق المستثمرين الملائكيين (Angel Funds)^[3] بما يتتيح للأفراد ذوي الثروات من رجال الأعمال الاستثمار في الشركات الناشئة في مراحلها المبكرة. ويجب أن يشمل هذا الإطار آليات ترخيص مرنة، وحوافز ضريبية، وضوابط دوامة تناسب مع طبيعة هذا النوع من التمويل. يهدف هذا التدخل إلى سد فجوة تمويل حقيقة ظهرت في أعقاب تراجع بعض مصادر التمويل الخارجي، وتعزيز مساهمة رؤوس الأموال المحلية في تنمية قطاع ريادة الأعمال.

العيوب

- تقليل سلطة مؤسسي الشركات على قراراتهم نتيجة التنازل عن نسبة من الملكية لصالح المستثمرين.
- ارتفاع توقعات المستثمرين الملائكيين بشأن تحقيق عوائد سريعة ومرتفعة قد يشكل عبئاً على الشركات الناشئة في مراحلها المبكرة، ويفيد قدرتها على التركيز على النمو المستدام طويلاً الأجل.

المميزات

- تحسين فرص وصول الشركات الناشئة إلى تمويل مبكر مقترب بالتجهيز والخبرة، مما يعزز فرص نجاحها واستدامتها.
- يسهم في رفع المصداقية والثقة بالشركة أمام مستثمرين لاحقين، مما يسهل جذب تمويلات إضافية مستقبلاً.



³ صناديق المستثمرين الملائكيين هي نمط من أنماط التمويل يقدّمه أفراد يمتلكون ثروة خاصة وخبرة عملية إلى شركات ناشئة أو في مراحلها المبكرة، مقابل الحصول على حصة من الملكية. ولا يقتصر دورهم على التمويل، بل يمتد ليشمل تقديم الإرشاد المهني، والدعم الإداري، والخبرة الفنية.

المصدر: https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/policy-areas/business-angels_en

ثانياً: تعزيز الوعي والترويج بالحلول التمويلية والقوانين المرتبطة بها لضمان جاهزية الشركات الناشئة للتعامل معها.

يعد هذا التدخل ضرورياً لضمان إدراك الشركات الناشئة لطبيعة الحلول التمويلية المعاصرة والإطار القانوني المنظم لها، بما يمكّنها من التعامل معها بفعالية وتجنب الوقوع في فجوة معلوماتية قد تؤدي إلى توقعات غير واقعية أو تجارب سلبية عند محاولة الاستفادة من هذه الأدوات.

العيوب

- ضعف التنسيق المؤسسي قد يؤدي إلى تضارب الرسائل التوعوية أو تكرارها بشكل مشتت وغير فعال.
- قد تواجه العملات تحدياً في الوصول إلى الشركات العاملة في المحافظات والمناطق الأقل ارتباطاً بالمنظومة الرسمية.

المميزات

- يعزز جاهزية الشركات الناشئة للاستفادة الفعلية من الأدوات التمويلية الحديثة.
- يحمي رواد الأعمال من الوقوع في أخطاء مكلفة نتيجة غياب المعرفة القانونية أو سوء الفهم.



⁴ صناديق المستثمرين الملائكيين هي نمط من أنماط التمويل يقدّمه أفراد يمتلكون ثروة خاصة وخبرة عملية إلى شركات ناشئة أو في مراحلها المبكرة، مقابل الحصول على حصة من الملكية. ولا يقتصر دورهم على التمويل، بل يمتد ليشمل تقديم الإرشاد المهني، والدعم الإداري، والخبرة الفنية.

المصدر: https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/policy-areas/business-angels_en

ثالثاً: تعزيز الوعي وتفعيل آليات تمويل المعتمدة على تحويلات المصريين بالخارج (Diaspora) [4] كأداة تمويل مبتكرة، وتفعيل استخدامها من خلال تطوير أدوات وآليات تُمكّن من توجيه تحويلات المصريين المقيمين بالخارج نحو مشروعات إنتاجية وتنموية ذات أثر مستدام، بدلًا من اقتفارها على الأنشطة الاستهلاكية قصيرة الأجل. تزداد أهمية هذا النوع من التمويل خلال فترات عدم الاستقرار الاقتصادي، التي تتسم عادة بترابع ثقة المستثمرين الأجانب، في حين يحتفظ أبناء الوطن في الخارج بدافع وطني أقوى للاستثمار في بلدهم.

العيوب	المميزات
<ul style="list-style-type: none"> غيب إطار تشريعي وتنظيمي واضح يقيّد تطوير أدوات استثمارية رسمية وآمنة مخصصة لتمويل الشتات. ضعف البنية التحتية الرقمية والمالية يحدّ من قدرة الجاليات في الخارج على الوصول إلى قنوات استثمارية موثوقة وآمنة. 	<ul style="list-style-type: none"> يساهم في تنوع مصادر التمويل ويوفر استقراراً نسبياً خلال فترات الأزمات الاقتصادية. يتميز بعرونته أعلى مقارنة بأدوات التمويل التقليدية، مما يجعله أكثر ملاءمة لاحتياجات الشركات الناشئة والمشروعات التنموية.



⁴ صناديق المستثمرين الملائكيين هي نمط من أنماط التمويل يقدّمه أفراد يمتلكون ثروة خاصة وخبرة عملية إلى شركات ناشئة أو في مراحلها المبكرة، مقابل الحصول على حصة من الملكية. ولا يقتصر دورهم على التمويل، بل يمتد ليشمل تقديم الإرشاد المهني، والدعم الإداري، والخبرة الفنية.

المصدر: https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/policy-areas/business-angels_en

رابعاً: تقديم حواجز مالية وتطوير إطار تنظيمية لتشجيع إنشاء صناديق رأس مال مخاطر مؤسسي (Corporate Venture Capital) لتمكين الشركات الكبرى من ضخ استثمارات مباشرة في شركات ناشئة أو في مراحل مبكرة من النمو، خاصة في القطاعات المرتبطة بنشاطتها الأساسية أو توجهاتها المستقبلية. وتحقيق الشركات الكبرى من خلال هذا النموذج عوائد ليس فقط مادية، وإنما أيضاً استراتيجية، حيث تستفيد من الابتكارات المتولدة داخل الشركات الناشئة لتسريع التطوير الداخلي، واكتشاف نماذج أعمال وتقنيات يصعب بناؤها ذاتياً، مما يعزز من قدرتها التنافسية ويسهل لفرص توسيع جديدة في السوق. ويتم دعم هذا التوجه من خلال تقديم حواجز ضريبية للشركات التي تؤسس صناديق CVC، إلى جانب وضع معايير واضحة لترخيص هذه الصناديق وتشغيلها بما يضمن كفاءتها واستدامتها.

العيوب	المميزات
<ul style="list-style-type: none"> خطر تعارض المصالح بين أهداف الشركات الكبرى وأهداف مؤسسي الشركات الناشئة. غياب الخبرة في إدارة صناديق رأس المال المخاطر داخل بعض الشركات قد يؤدي إلى ضعف فعالية الاستثمارات. 	<ul style="list-style-type: none"> يُعزز التكامل بين الشركات الكبرى والشركات الناشئة، بما يُسزع من تبني الابتكار في السوق المحلي. تمكن الشركات الناشئة من الحصول على التمويل، إلى جانب الدعم الفني واللوجستي والمعرفي. يوفر مصدر تمويل جديد ومستقر للشركات الناشئة في مراحلها الأولى.



خامسًا: إنشاء صناديق مرونة مالية ^[5] (Resilience Fund) مخصصة لدعم الشركات الناشئة خلال الأزمات الاقتصادية تهدف هذه الصناديق للتدخل السريع لدعم الشركات الناشئة في أوقات الأزمات الاقتصادية، مثل أزمات خفض قيمة العملة أو تراجع تقييمات السوق. كما تسعى هذه الصناديق إلى توفير تمويل احتياطي من يمكن تفعيله في أوقات الطوارئ، بما يساعد على ضمان استمرارية الشركات لتفادي انهيارها نتيجة لصدمات مفاجئة خارجة عن إرادتها، خاصة في العوائل المبكرة عالية المخاطر. ويمكن أن تعمل هذه الصناديق ضمن منظومة التمويل العامة أو عبر شراكات بين القطاعين العام والخاص، مع ضمان وجود معايير واضحة للشفافية وسرعة الاستجابة.

العيوب	المميزات
<ul style="list-style-type: none"> • تتطلب موارد مالية كبيرة يصعب توفيرها في أوقات الأزمات. • صعوبة وضع معايير دقيقة وعادلة لاختبار وتحديد الشركات الناشئة المؤهلة للدعم. • الحاجة إلى بنية مؤسسية قوية لضمان الشفافية وسرعة التنفيذ. 	<ul style="list-style-type: none"> • تساهم في استقرار الشركات الناشئة خلال الأزمات الاقتصادية. • توفر منظومة للتمويل الطارئ يمكن الشركات من الاستمرار دون الحاجة إلى تصفية أو تقليل النشاط.



⁵ وفقًا لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، يُعرف صندوق المرونة (Resilience Fund) بأنها أداة مالية تهدف إلى تعزيز قدرة الكيانات على امتصاص الصدمات، والتكييف مع الأزمات، والتعافي منها بطريقة فعالة. المصدر: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/oecd-legal-0436>

النحوتوصيات



بناءً على النقاشات التي تمت خلال جلسة منتدى سياسات مركز مصر لريادة الأعمال والابتكار، وفي ضوء التحديات التمويلية المتعددة التي تواجهها الشركات الناشئة، يتضح أن الاعتماد على مقترن واحد فقط ليس كافياً لمعالجة الفجوة التمويلية بشكل فعال ومستدام. وعليه، يُوصى باعتماد نهج شامل وتكاملي يعزز بين عدد من التوصيات التي تم طرحها، بهدف تحقيق نتائج ملموسة وتجاوز التحديات بكفاءة أكبر.

في هذا السياق، يُوصى بالبدء بتنفيذ التوصيات القابلة للتحقيق على المدى القصير، وعلى رأسها المقترن الرابع المتعلق بتنفيذ آليات صناديق رأس المال المخاطر المؤسسي (Corporate Venture Capital). ويمكن ذلك من خلال تقديم حواجز مالية أو خدمات داعمة، إلى جانب تطوير الأطر التنظيمية التي تشجع الشركات الكبرى على الاستثمار في شركات ناشئة واعدة. إذ يمكن لتلك الشركات أن تُفضي إلى علاقة منفعة متبادلة، حيث تستفيد الشركات الكبرى من حلول مبتكرة وخدمات متخصصة تقدمها الشركات الناشئة، في حين تحصل الأخيرة على فرص تمويل. وبالتالي، يقترح العمل على تنفيذ التوصية السادسة المتعلقة بتعزيز الوعي والترويج للأدوات التمويلية الحديثة والتشريعات المرتبطة بها، لما لذلك من أثر مباشر في رفع جاهزية الشركات الناشئة، وتمكينها من فهم الخيارات التمويلية المتاحة والتفاعل معها بفعالية. ويُسهم ذلك في الحد من الفجوة المعلوماتية التي قد تعيق استفادة هذه الشركات من الأدوات القائمة أو المستحدثة.

وعلى المدى البعيد، يُوصى بتنفيذ التوصية الأولى المتعلقة بالعمل على تطوير إطار تشريعي وتنظيمي لصناديق المستثمرين الملائكيين (Angel Funds)، يتضمن معايير واضحة للترخيص والحوافز والرقابة، بما يفتح المجال أمام الأفراد ذوي الصلة المالية للمساهمة الفعالة في سد فجوة التمويل المبكر، التي تُعد من أبرز التحديات التي تعيق نمو الشركات الناشئة واستثماريتها. كما تُعد هذه التوصية بالغة الأهمية لكونها تستهدف إحدى الحلقات الأضعف في سلسلة تمويل الشركات الناشئة، وهي مرحلة ما قبل التوسيع، حيث يصعب الوصول إلى التمويل التقليدي رؤوس الأموال.

وفي السياق ذاته، تُعد التوصية الثالثة بشأن تفعيل آليات تمويل المعتمدة على تحويلات المصريين بالخارج (Diaspora Funding) من التوصيات ذات الأثر بعيد المدى أيضاً، نظراً لـما تتطلبه من تطوير تشريعي وبنية تحتية مالية ورقمية تُمكّن من توجيه تحويلات المصريين بالخارج نحو مشروعات إنتاجية وتنموية مستدامة، بدلاً من اقتفارها على الأنشطة الاستهلاكية قصيرة الأجل. وتكتسب هذه الآلية أهمية مضاعفة خلال فترات عدم الاستقرار الاقتصادي، إذ يمكن أن تساهم في تنوع مصادر التمويل وتوفير استقرار نسبي، خاصة في ظل تراجع ثقة المستثمرين الأجانب. وتكمّن فاعلية هذه التوصية في قدرتها على تعبئة مورد تمويلي غير تقليدي ومستقر نسبياً، مع توجيهه نحو أنشطة ذات قيمة مضافة طويلة الأجل.

إن تنفيذ هذه التوصيات بشكل متكامل من شأنه أن يُسهل على الشركات الناشئة الوصول إلى التمويل المناسب، ويوفر لها البيئة المؤسسية والتشريعية الداعمة، مما يعزز من قدرتها على الابتكار، ويرفع من كفاءتها التشغيلية. ويمكن للحكومة أن تركز في هذا السياق على أدوارها الأساسية في التنظيم والرقابة والمحاسبة، مع وضع الأطر الضرورية التي تضمن فاعلية واستدامة النظام التمويلي الداعم لريادة الأعمال.

المراجع



- Ante Rončević, & Petra Furdi Šafarić. (2023). Crowdfunding as a Financing Alternative for Entrepreneurial Ventures. *Croatian Regional Development Journal*, 4(1), 34–55. <https://doi.org/10.2478/crdj-2023-0003>
- Central Bank of Egypt. (2024, May). CBE regulatory sandbox: Guidelines and application process <https://www.cbe.org.eg/-/media/project/cbe/page-content/media/cbe-regulatory-sandbox-may-ar.pdf>
- Dey, A. (2024). The Emergence of Alternative Financing Models: An In-depth Analysis of Revenue-Based Financing. *Journal of Global Economy, Business and Finance*, 6(12), 1–6. [https://doi.org/10.53469/jgebf.2024.06\(12\).01](https://doi.org/10.53469/jgebf.2024.06(12).01)
- Gelb, S., Kalantaryan, S., McMahon, S., & Pérez Fernández, M. (2021). Diaspora finance for development: From remittances to investment. European Commission Joint Research Centre. Available at: https://southsouth.contentfiles.net/media/documents/diaspora_finance_for_development_final.pdf
- Lee, S. U., Park, G., & Kang, J. (2018). The double-edged effects of the corporate venture capital unit's structural autonomy on corporate investors' explorative and exploitative innovation. *Journal of Business Research*. Available at: https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S014829631830050X?ref=cra_js_challenge&fr=RR-1
- Ministry of Planning and Economic Development. (2025, June 3). Egyptian startups attract \$228 million in investments from January to May 2025. <https://mped.gov.eg/singlenews?id=6324&lang=en>
- OECD legal instruments. (2025). Available at: <https://legalinstruments.oecd.org/en/instruments/oecd-legal-0436>
- Surti, A. I. G. P. S. (2021, September 13). Investment Funds and Financial stability: Policy considerations. IMF. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2021/09/13/Investment-Funds-and-Financial-Stability-Policy-Considerations-464654>

