



تقرير

شركة فايفر

المدرجة في بورصة نيويورك

(Fiverr International Ltd - FVRR)

إعداد فريق جيم

2026 - 1448

جدول المحتويات

1.....	تمهيد
1.....	نمو الشركة
2.....	جولات التمويل والاستحواذات
3.....	استحواذ دروب شوبنق AUTODC
4.....	كيف تحقق الشركة إيراداتها
5.....	منصات العمل الحر والذكاء الاصطناعي
6.....	الأداء المالي
7.....	لماذا انخفض السهم في 2026
8.....	كيف تقرأ فايفر مخاطر الذكاء الاصطناعي
9.....	استراتيجية الشركة
10.....	بيوع وشراء في السهم
10.....	مخاطر المنافسة
11.....	تقييم السهم
11.....	خاتمة

تمهيد

يرتكز نشاط شركة فايفر على تنظيم العمل الحر في العالم حيث كانت مجرد موقع إلكتروني لتبادل الخدمات الصغيرة ثم تطورت حتى أصبحت بيئة عمل شاملة، ومنظومة اقتصادية متكاملة، تربط ملايين المشترين حول العالم بشبكة واسعة من المستقلين. وهي الآن ضمن شركات بورصة نيويورك – بالرمز \$FVRR. وتأسست في عام 2010 بين رائدي أعمال:

1. ميشا كوفمان (Micha Kaufman)، متخصص في القانون والتكنولوجيا.

2. شاي وينينجر (Shai Winer)، خبير تقني.

وكانت منصات العمل الحر قبل ظهور فايفر - تقليدية - وتمرمراحل بين العميل والمستقل، بدءاً من تقديم الطلب، ثم التفاوض على السعر، ثم بدء العمل، ثم إصدار فاتورة، إلى غير ذلك، مما يستغرق وقت الطرفين. ثم ورد للمؤسسين فكرة تأسيس منصة تجمع سوق العمل الحر وتنظمه؛ بما أحدث ثورة في ابتكار مفهوم يُعرف باسم الخدمة كمنتج. وبهذه الطريقة تحولت الخدمات والمهام الرقمية المتخصصة إلى منتجات مقبولة في كتالوج يمكن للمشتري تصفحه، بدلاً من كتابة نوع المهمة التي يبحث لها عن منجز، ثم انتظار عروض المستقلين.

وليس على المشتري - في هذه الحالة - سوى الدخول إلى المنصة واختيار خدمة جاهزة (أطلق عليها اسم/Gig) ثم إضافتها إلى سلة المشتريات، وإتمام الدفع بضغطة زر واحدة. هذا الابتكار الذي درس سلوك العميل أدى إلى توحيد سعر جميع الخدمات عند مستوى ثابت قدره 5 دولار. وكان لهذا السعر المنخفض أثرٌ في القضاء على التردد الذي يحصل للمشتريين، مما قلل معدل عدم إتمام عملية الشراء إلى أدنى مستوى. ومن هذا السعر الموحد (خمسة دولار - Five Dollars) استوحيت الشركة اسمها التجاري الشهير "Fiverr". وهي تجمع بين الكلمة الإنجليزية (Five) مع إضافة لاحقة دارجة في شركات الإنترنت (rr)، ثم وُلد اسم "Fiverr". ومع إدراج الشركة في بورصة نيويورك قفز سعرها حتى تجاوز 300 دولار في فبراير 2021 ثم انخفض إلى 10 دولار في منتصف عام 2026، بسبب تحديات صعبة، حيث واجهت انخفاضاً في معدلات الطلب على الخدمات الرقمية الأساسية والاعتيادية بسبب ثورة الذكاء الاصطناعي التوليدي، رغم محاولات الشركة استهداف الشركات الكبرى (B2B) لتنفيذ أعمال معقدة بأسعار مرتفعة.

ويقدم هذا التقرير تحليلاً متوسطاً عن شركة فايفر من منظور استثماري إلى منتصف 2026، ولمحة عن تاريخها، ونموذج عملها، ومختصر عن إيراداتها، وبعض تقييمات المحللين في وول ستريت، مع محاولة تقديم ملخص حول مستقبلها في عصر الذكاء الاصطناعي.

نمو الشركة

أثبت نموذج السعر الموحد للخدمات نجاحاً ملحوظاً؛ إذ بعد أربعة أشهر من إطلاق المنتج في 2010 كانت الطلبات الشهرية تصل إلى 45 ألف طلب. مع ازدياد مطرد في الزيارات اليومية للموقع؛ مما لفت انتباه كبار المستثمرين والمحللين في وادي السليكون وخارجه. يقول أحدهم وهو - الأستاذ/ آدم فيشر - إنه كان ير اقب نمو زوار الموقع؛ فتواصل مع المؤسس أعلاه - ميشا كوفمان - لتقديم استثمار تأسيسي؛ لأن آدم رأى أن تصنيف شركة فايفر يفترض أن يكون ضمن فئة الشركات (المجنونة Crazy). وهذا الوصف يطلقه آدم على الشركات التي تبتكر أو تُطوّر منتجات بسيطة - في الظاهر - لكنها تسلك طرقاً غير مجربة في تحقيق دخل في سوق غير معروف.

وفي مطلع 2011، قدمت الشركة - عبر منصتها - أكثر من 100 ألف خدمة رقمية (Gig) جاهزة للشراء. ومع التسويق المكثف ووسائل التواصل الاجتماعي؛ نمت الشركة بشكل كبير حتى تجاوز عدد خدماتها في المنصة 1.3 مليون خدمة في 2012. وهذا

الجانب الإيجابي في النمو السريع؛ أنتج تحدياً لوجستياً وتكنولوجياً تطلب ضخ سيولة نقدية كبيرة لتمويل البنية التحتية والتوسع الجغرافي. صحيح، أن فايفر اعتمدت - في بداياتها - على التمويل الذاتي من مؤسسها، إلا أن النمو السريع فرض عليها التوجه نحو صناديق رأس المال الجريء - للمحافظة على حصتها السوقية والتوسع - عبر جولات كما أدناه.

جولات التمويل ثم الطرح العام الأولي (IPO)

1. تمويل ذاتي في 2010 من المؤسسين لإطلاق النسخة الأولية للمنصة.
2. جولة تأسيس - البذرة - منتصف 2010 بمليون دولار.
3. جولة سلسلة أ، في 2011، ب 4 - 5 مليون دولار.
4. جولة سلسلة ب، في 2012، ب 15 مليون دولار.
5. جولة سلسلة ج، في 2014، ب 30 مليون.
6. جولة سلسلة د، في 2015، ب 60 مليون.

وفي عام 2015، أدركت إدارة للشركة أن تحديد سعر خدماتها ب (5 دولار) فقط، وإن صنع مجدها الأولي؛ إلا أنه قد بات طوقاً يخنق نموها المستقبلي ويؤدي إلى هجرة المواهب والكفاءات العالية التي لا تقبل العمل بهذه الأسعار المتدنية. لذا - وفي خطوة جريئة - تخلت الشركة عن هذا القيد، وأطلقت ما يُعرف ب (باقات الخدمات - Gig Packages) الأمر الذي سمح للمستقلين بتسعير خدماتهم بمئات أو حتى آلاف الدولارات على حسب الجودة المطلوبة. مما ساهم في رفع متوسط قيمة الخدمة، ورفع إيرادات الشركة بأكثر من 50 مليون في 2016.

تُوجت هذه المسيرة بطرح الشركة للاكتتاب العام الأولي في 13 يونيو 2019 في بورصة نيويورك للأوراق المالية. وننوه إلى أن الشركة - قبل الطرح - قد جمعت 170 مليون دولار عبر مختلف جولات التمويل. أما محصلة الاكتتاب العام فقد بلغ 110 مليون دولار. وأوضحت نشرة الإصدار - حينها - عن تفاصيل هيكل الملكية المؤسسية والفردية، كما يلي:

- نسبة المؤسس/ ميشا كوفمان 7.7%.
- نسبة المؤسس/ شاي وينينجر 5.7%.
- نسبة الصندوق الاستثماري (بيسيمر) 12.4%.
- نسبة الصندوق الاستثماري (أكسيل) 10%.
- نسبة (سكوير بيك) 9.1%.
- نسبة المستثمر الملائكي (جوناثان كولبر) 13.2%.

توسع بالاستحواذات

لمواكبة متطلبات التحول نحو شريحة العملاء الأعلى قيمة؛ اتجهت الإدارة إلى صفقات الاندماج والاستحواذ؛ لأجل بناء منظومة متكاملة تشمل إدارة الأعمال، والفوترة، والتسويق المتخصص.

بدأ هذا المسار في عام 2017 بالاستحواذ على أداة "VeedMe" لتوسيع قدرات المنصة في الفيديوهات.

ثم في يناير 2018، استحوذت على شركة "AND.CO"، لتزويد المستقلين بأدوات برمجية قوية لإدارة أعمالهم الخاصة، مثل: تتبع الوقت، وإصدار الفواتير، وصياغة العقود؛ مما ساهم في تعزيز ولائهم للمنصة.

ثم في 2019، استحوذت على شركة "ClearVoice" لتعزيز قدراتها في صناعة وتسويق المحتوى للشركات.

واستمرت حتى في جائحة كورونا (2020-2021)، حيث كثفت فايفر نشاطها الاستحواذي بشكل غير مسبوق، فضمت شركات متعددة مثل (2020) "SLT Consulting"، ثم 3 شركات في 2021:

"Stoke Talent"، "CreativeLive"، "Working Not Working".

وكان الهدف الأساسي لهذه الاستحواذات هو توسيع قاعدة الكفاءات الإبداعية التي تمتلكها الشركة، وتوفير أدوات تدريبية وتعليمية للمستقلين، وتسهيل تعاقد الشركات الكبيرة مع فرق كاملة من المستقلين.

الاستحواذ على AutoDS ونموذج الدروب شوبينق

في 2024، استحوذت فايفر على شركة "AutoDS" (دروب شوبينق مؤتمت) المتخصصة في أتمتة دروب شوبينق (Dropshipping) وإدارتها لبائعي التجزئة في التجارة الإلكترونية. وغرض هذا الاستحواذ هو تعميق الخدمات التي تقدمها فايفر بما يسمح لها بتقديم أدوات جاهزة لتجار التجزئة بدلاً من الاكتفاء بمستقلين يبنون متاجر إلكترونية.

ذلك أنه قبل استحواذ فايفر على شركة الدروب شوبينق، كان دور فايفر مجرد سوق خدمات. بمعنى أنه إذا أراد شخص ما (تاجر تجزئة) فتح متجر إلكتروني بنظام الدروب شوبينق فعليه الدخول إلى منصة فايفر للبحث عن مستقلين (فري لانسر) ليقوموا بمهام محددة لمرة واحدة، مثل: مبرمج لبناء واجهة متجر، أو مصمم لتصميم شعار، أو كاتب لصياغة وصف المنتجات. وبمجرد انتهاء المستقل من تسليم العمل، تنتهي علاقة التاجر بمنصة فايفر.

أما بعد الاستحواذ على الدروب شوبينق المؤتمت، تحولت فايفر لتصبح مزوداً للبرمجيات والأدوات، علاوة على كونها سوقاً للمستقلين. والفائدة التي ترجوها الشركة من هذا هو:

1. أن تكون سوقاً شاملة تقدم فيه حلاً مؤتمتاً لإدارة أعمال الدروب شوبينق بالكامل، بدءاً من البحث عن المنتجات في منصات كبرى (مثل أمازون وإيباي ebay)، مروراً بإدارة المخزون وتحديث الأسعار تلقائياً، وصولاً إلى تنفيذ طلبات الشحن. وبهذا الاستحواذ، أصبحت فايفر كأنها تقول للتاجر: لا تبحث عن مجرد مستقل يبني متجر، بل لدينا البرمجية الجاهزة لتشغيل متجرك وإدارته يومياً.
2. زيادة الإيرادات، فبدلاً من الاكتفاء بأخذ عمولة لمرة واحدة عند شراء خدمة مستقل؛ أصبحت فايفر تحصل على اشتراكات (شهرية أو سنوية) من آلاف التجار المشتركين في الدروب شوبينق المؤتمت.
3. توفير خدمات متكاملة تزيد من ولاء التاجر، حيث يُعد تجار الدروب شوبينق من أكثر التجار طلباً للخدمات المستمرة كالسويق والبرمجة. وحين يستخدم التاجر الدروب شوبينق المؤتمت التابعة لفايفر لإدارة متجره، فهذا يبقيه داخل خدمات الشركة. وإذا احتاج إلى تصميم إعلان لمنتجه الجديد أو كتابة مقال تسويقي، فسيوظف مستقل من منصة فايفر بسهولة.

باختصار، فايفر أضافت إلى نموذج عملها في تنظيم شراء خدمات المستقلين؛ خدمة أخرى وهي بيع التكنولوجيا والبرامج المؤتمتة التي يحتاجها التاجر لإدارة تجارته بشكل يومي.

وقد أتى هذا الاستحواذ أكله مبدئياً بارتفاع إيرادات الربع الأول من عام 2026. إلا أنه استحوادٌ يحفه مخاطر تنظيمية وتشغيلية، يجب على المستثمر إدراكها. فنموذج "دروب شوبنق" يعتمد على شراء منتجات من منصة تجزئة (مثل أمازون) ثم بيعها في منصة أخرى (مثل إيباي أو وول مارت الأمريكية) مع شحنها مباشرة للعميل النهائي.

وهذه الطريقة واجهت اعتراضاً من منصات إلكترونية كبرى. فعلى سبيل المثال، تنص سياسة أسواق وول مارت (Walmart) بشكل صريح على حظر شراء منتجات من تجار تجزئة آخرين وإرسالها مباشرة إلى عملاء "وول مارت"، وأن المنصة تحتفظ بالحق في تعليق أو إنهاء حسابات البائعين الذين يخالفون هذه السياسة.

وبالتالي، فمثل هذه الاعتراضات قد تتسبب في انهيار مفاجئ في قاعدة مستخدمي الدروب شوبنق المؤتمت، وهو ما سيؤدي مباشرة إلى تراجع إيرادات فايفر المستقبلية في هذا القطاع. إضافة إلى أن هذا التعثر التشغيلي قد يضطر الشركة إلى شطب قيمة الاستحواذ البالغة 92 مليون دولار. وهذا الشطب المحاسبي - ورغم أنه لا يخفض الإيرادات بذاتها - إلا أنه قد يؤثر سلباً وبشكل مباشر على صافي أرباح فايفر، والقيمة الدفترية لأصولها.

كيف تحقق فايفر إيراداتها

أولاً: عن طريق عمولة البيع والشراء

فالشركة تفرض عمولة على البائع (المستقل) وعلى المشتري، وهو ما يعرف بمعدل الاقتطاع. وتعتبر فايفر من الأعلى في هذا من بين منصات العمل الحر التي تتراوح عادة بين 15% و 20% كحد أقصى. أما فايفر فتصل إلى 28% بل إنها في عام 2025 وصلت 32.3%. بالطريقة التالية:

1. رسوم على البائعين، وهي عمولة ثابتة 20% على إجمالي قيمة أي خدمة يقدمها المستقل على المنصة.
2. رسوم على المشتري، حيث يتحمل المشتري رسوماً إضافية بمعدل متوسط 5.5% من إجمالي قيمة الشراء. وفي حال كان سعر الخدمة أُل من 50 دولار فيدفع دولارين كعمولة إضافية.

وهذه الرسوم المزدوجة امتعض منها المستقلون، وتهدد - في نفس الوقت - الميزة التنافسية السعيرية لفايفر بمرور الوقت. وقد يلجأ العملاء إلى التعامل مع المستقل خارج المنصة في حال الثقة. إلا أنه ومع ذلك؛ استطاعت فايفر المحافظة على هذا المعدل المرتفع طيلة الأعوام الماضية؛ مما يؤكد تأثير الخدمات التكاملية التي تقدمها فايفر عبر بنيتها التحتية الموثوقة لحل النزاعات ومعالجة المدفوعات الدولية.

ثانياً: عن طريق قنوات أخرى

نوعت فايفر مصادراً إيراداتها عبر تقديم خدمات للبائع والعميل، مثل:

1. إعلانات مدفوعة:

كما تفعله أمازون حيث تقدم فايفر للبائعين ميزة تنافسية لجعلهم في مواقع بارزة عند بحث المشتري، مقابل دفع مبلغ لهذه الخدمة للإعلان عن خدماتهم. وهذه الطريقة تزيد من هوامش إيرادات فايفر.

2. اشتراك خاص بالبائعين:

بتقديم ميزة للمستقلين المشتركين فقط (وليس للبائعين غير المشتركين)، مثل: لوحة بيانات تحليلية دقيقة تخبره من أين يأتي زوار صفحته، وأولوية وسرعة في سحب أرباحه المالية بدلاً من انتظار اسبوعين، إضافة إلى مدير حساب شخصي من الشركة يقدم له نصائح لزيادة مبيعاته.

3. حلول أعمال للشركات:

وذلك من خلال خدمتين: "Fiverr Pro" و "Fiverr Enterprise" وتوضيحها كما يلي:

(أ) (Fiverr Pro) حيث تستهدف فايفر الشركات وتوفر لهم مستقلين ذوي مواهب مخصصة ومتحقق منها. بخلاف النسخة العادية التي يمكن لأي شخص في العالم إنشاء حساب وعرض خدماته. وهذا يعني أن جودة العمل ستختلف، مع نسبة مخاطرة. والشركات الكبرى ليس لديها وقت للمخاطرة أو تجربة مستقلين غير متميزين؛ لذلك، أطلقت فايفر قسم "Fiverr Pro" الذي لا يقبل المستقل إلا بعد فحص سيرته الذاتية، ومراجعة شهاداته، والتأكد من جودة أعماله السابقة بدقة عالية.

على سبيل المثال، شركة كبرى تحتاج إلى تصميم فيديو إعلاني، لن تبحث الشركة عبر منصة فايفر العادي عن مصمم بـ 50 دولار، بل ستدخل إلى "Fiverr Pro" للتعاقد مع مخرج فني معتمد وموثوق مقابل ألف دولار مثلاً، مع ضمان جودة العمل.

(ب) (Fiverr Enterprise) الشركات الكبيرة لديها أنظمة محاسبية دقيقة، ولا يمكن لمدير التسويق في الشركة أن يستخدم بطاقته الانتمائية الشخصية لشراء 30 خدمة من مستقلين مختلفين كل شهر، لتجنب الفوضى المحاسبية والضريبية. وهذه الخدمة تحل المشكلة عبر نظام إدارة متكامل للشركات يسمح لعدة موظفين - من نفس الشركة- بتوظيف المستقلين. وفي نهاية الشهر، لا يُدفع لكل مستقل على حدة، بل تُصدّر فايفر "فاتورة مجمعة واحدة" (Single Invoice) تشمل جميع المهام، مما ييسر عمل قسم الحسابات.

تنبية للمستثمر حول تصنيف الإيرادات في القوائم المالية:

ولأغراض العرض المالي في القوائم المالية، نوضح للقارئ أو المستثمر أن فايفر تصنف إيراداتها ضمن فئتين رئيسيتين:

1. إيرادات السوق (Marketplace Revenue) وهي الإيرادات المرتبطة بالنشاط الأساسي للمنصة والمعاملات

بين المشتري والمستقل.

2. إيرادات الخدمات (Services Revenue) وتشمل الأنشطة والخدمات الإضافية مثل الإعلانات، والاشتراكات،

و الدروب شوبنق (AutoDS)، وغيرها. وهذا التوضيح له أهمية للمستثمر حالياً؛ لأن النشاط الأساسي يشهد

انكماشاً، بينما الخدمات الإضافية لها أثر كبير في تعويض ذلك.

منصات العمل الحر والذكاء الاصطناعي

أدوات الذكاء الاصطناعي مثل (ChatGPT) قد أثرت على سوق المهام البسيطة والرخيصة. فالعمل حين يحتاج إلى تصحيح نص أو ترجمة صفحة أو تصميم شعار بسيط بـ 5 دولار، فإنه يستطيع فعل ذلك بنفسه مجاناً عبر الذكاء الاصطناعي. لكن، الذكاء الاصطناعي لا يستطيع إدارة مشاريع معقدة بالكامل، مثل صياغة استراتيجية تسويق دولية، أو بناء بنية تحتية برمجية معقدة لشركة! فهذه مهام تتطلب خبراء بكفاءة عالية.

لذا، أدركت فايفر أن خدمات تقديم مهام يسيرة أو رخيصة قد لا تستمر. وأن من الحكمة والأهمية أن تركز على بيع - المشاريع المعقدة - للشركات الكبرى بمبالغ كبيرة للطلب الواحد، وتحتاج إلى عقول بشرية خبيرة قادرة على استخدام الذكاء الاصطناعي لصالح مشاريعها.

من أي بلد تأتي إيرادات فايفر؟

لا تزال الولايات المتحدة الأمريكية هي العميل الأبرز التي تدفع إيرادات فايفر بما يتجاوز 50% من إجمالي إيرادات الشركة. وثمة أسواق أخرى تدعم إيرادات فايفر مثل: بريطانيا، وكندا، وألمانيا، وأستراليا. ومع ذلك، فالشركة تتجه إلى توسيع نطاقها في أوروبا وآسيا، مع استخدام لغات أخرى كالفرنسية والإيطالية والبرتغالية، وتوفير طرق دفع محلية متوافقة مع الأنظمة الضريبية الخاصة بكل دولة.

الأداء المالي

لفهم التحديات العميقة التي أثرت على سهم فايفر، وانخفاض قيمته؛ يجب إلقاء نظرة عامة على التاريخ المالي للشركة ونتائجها الحديثة حيث شهدت فايفر نمواً سريعاً قد لا يتكرر، خصوصاً في زمن جائحة كوفيد-19 الاستثنائية؛ حيث توجه الناس نحو العمل عن بعد.

العام	إيرادات (مليون دولار)	نسبة النمو السنوي	سياق نمو الإيرادات
2017	52	-	مرحلة ما قبل الطرح
2018	75	45%	توسع قوي
2019	107	42%	طرح في بورصة نيويورك
2020	189	77%	كورونا وذرورة الطلب على العمل الرقمي
2021	297	57%	استمرار الطلب بعد الجائحة وتوسع في الإنفاق
2022	337	13%	بداية انكماش وتراجع إنفاق رأسمالي
2023	361	7%	تآكل النمو ونضوج السوق
2024	391	8%	استقرار
2025	430	10%	انتعاش طفيف مدفوع بخدمات إضافية واستحوادات

يتضح من البيانات أن معدلات النمو التي قاربت 77% و 57% في عامي 2020 و 2021 كانت استثنائية، وقد لا ترجع. والشركة الآن في مرحلة نضج بطيء، ويبدو أنه من الأهمية بمكان - في هذه المرحلة - التركيز على الربحية والهوامش بدلاً من النمو.

تحليل نتائج النصف الأول من عام 2026

أظهرت النتائج المالية للنصف الأول المنتهي في 30 يونيو 2026 تبايناً واسعاً بين استقرار الإيرادات وتحسن الربحية يعكس مرحلة التحول الهيكلي، حيث انكمش النشاط الأساسي، وتراجعت التوجهات المستقبلية، ومع ذلك، حافظت الشركة على الربحية كما في النقاط الآتية:

1. بلغ إجمالي إيرادات الربع الثاني 97.8 مليون دولار، بتراجع 10% عن الربع المماثل من 2025. وخفضت الإدارة توقعاتها لإيرادات 2026 لتكون في نطاق 356 و 372 مليون دولار.
2. بلغت إيرادات النشاط الأساسي 63.1 مليون دولار، بتراجع نسبته 15.5% على أساس سنوي. وعوّض هذا التراجع قطاع الخدمات بتحقيق 34.6 مليون دولار بزيادة طفيفة بلغت 2%.
3. رغم تراجع المبيعات، استقر إجمالي الربح عند 81.7%. وهذا الهامش مرتفع جداً، ويعكس كفاءة الشركة في إدارة التكاليف المباشرة المرتبطة بتحقيق الإيرادات، ومن بينها تكاليف التقنية المباشرة اللازمة لتشغيل المنصة وتقديم الخدمة، وهو ما يعكس قوة اقتصاديات نموذج عملها وقدرتها على تحقيق إيرادات مرتفعة مقابل تكلفة إيرادات مباشرة محدودة نسبياً.
4. قلّصت الشركة العمالة بـ 30% للتحول إلى نموذج AI-first مما يبدو أن له أثراً في ارتفاع صافي الربح للربع الثاني الذي بلغ 4.5 مليون دولار (مقارنة بـ 3.2 مليون دولار في الفترة المماثلة من العام السابق). هذا النمو في الربحية يشير إلى أن الانخفاض الملحوظ في المصاريف التشغيلية عوّض تراجع الإيرادات.
5. أما الأرباح المعدلة قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك EBITDA فقد بلغت 17.5 مليون دولار (17.9%)، مع تدفق نقدي حر بلغ 13.6 مليون دولار خلال الربع الثاني.

هذه البيانات المالية تشير إلى قدرة إدارة فايفر على توليد السيولة والأرباح من نموذج عملها حتى في ظل ركود النشاط الأساسي. وفي هذا السياق، يرى الرئيس التنفيذي أن تبني الذكاء الاصطناعي قضى على المهام البسيطة، مما جعل شركة فايفر تعيد تموضعها نحو مشروعات معقدة ذات قيمة عالية. وبالتالي، فإنه لرؤية نتائج هذا التحول يتطلب انتظار 6 أرباع مالية.

لماذا انخفض السهم في 2026؟

رغم جودة الربحية في منتصف 2026؛ إلا أن إعلان الإدارة في أواخر يوليو 2026 عن تخفيض توقعات الإيرادات؛ أدى إلى إعادة تقييم السهم. ولهذا الانخفاض دلالات سلبية للمستثمرين تتلخص في الأسباب الآتية:

1. توقعات إيرادات 2026 في نطاق 356 و 372 مليون دولار. وهذا يشير إلى انكماش بمعدل 14% - 17% مقارنة بالعام السابق، مما يؤكد تأثير النشاط الأساسي بقوة.

2. نزول التوقعات المستمر - في نظر البورصة - يعني أن الإدارة تواجه تحديات وتغيرات أسرع من المتوقع بسبب الذكاء الاصطناعي، وأن مرحلة التحول الاستراتيجي تواجه ضبابية بسبب ظروف سوق متقلب.
3. اضطر المستثمرون إلى خفض تقييم السهم، مما عرضه إلى أوامر بيع مستمرة حتى هوى بنسبة 22% في جلسة تداول واحدة عقب إعلان نتائج الربع الثاني، ليلا مس قاعاً جديداً في 52 أسبوعاً عند مستوى 8.75 دولار. وهو نزول سحيق من قمته التاريخية (323 دولار) في فبراير 2021.
4. يفسر المحللون هذا النزول بأنه تغير في نظر البعض تجاه فايفر التي لم تعد شركة نمو متراكم تعتمد على زيادة أعداد المشترين، وأنها تواجه تحديات للتخلص من الخدمات منخفضة الأجر، للتركيز على شريحة الشركات. وقد صرحت الإدارة بأن هذا التحول يستغرق عاماً ونصف لظهور آثاره.

كيف تقرأ فايفر مخاطر الذكاء الاصطناعي؟

1. لا يمكن قراءة انخفاض إيرادات 2026 بمعزل عن تأثير الذكاء الاصطناعي التوليدي في سوق العمل الحر. فالنماذج اللغوية الكبيرة (LLMs) وأدوات التوليد أضحت بديلاً شبه مجاني للعديد من المهام التي كانت تُباع في فايفر بـ 5 إلى 50 دولار.
2. بدأ التأثير يظهر بوضوح في بيانات فايفر؛ فالفئات الوظيفية منخفضة المهارة والمعتادة تراجعت سريعاً في حجم المبيعات. على سبيل المثال، كتابة محتوى بسيط، وإدخال بيانات، وترجمة، وبرمجة نمطية؛ قد انخفضت بنسبة 20% في 2025.
3. وكنتيجة مباشرة لانخفاض المبيعات المتكررة منخفضة القيمة؛ تراجع عدد المشترين النشطين على المنصة بالشكل التالي:

(أ) بلغ عدد المشترين النشطين ذروته 4.5 مليون مشتر خلال فترة ما بعد الجائحة.

(ب) ثم تراجع هذا العدد ليصل في الربع الأول 2025 إلى 3.5 مليون مشتر نشط.

(ت) واستمر الانحدار حتى بلغ في الربع الأول 2026 إلى 2.9 مليون مشتر نشط.

4. ومن الجدير بالملاحظة أن فايفر لم تعد مجرد منصة للعمل الحر، بل أصبحت تباع أدوات مؤتمتة في التسوق واشتراكات. وبناءً على ذلك، فهي توضح في تقاريرها المالية نوعين من العملاء والإيرادات:
- (أ) عملاء إيرادات الخدمات البرمجية: وهم التجار الذين يشتركون في الأدوات التقنية.
- (ب) عملاء النشاط الأساسي: وهم العملاء والمشترون الذين يدخلون للمنصة لغرضها الأصلي، وهو البحث عن مستقلين للتعامل معهم وشراء خدماتهم.

لذلك، عندما تقول الشركة إن لديها 2.9 مليون مشتر، فهي تقصد تحديداً العملاء الذين لا يزالون يتسوقون في (السوق الأساسي) مع المستقلين، ولا يشمل هذا الرقم المشترين في برامجها التقنية.

استراتيجية شركة فايفر

1. أدركت الشركة أن زمن المهام البسيطة قد انتهى، لذا أطلقت استراتيجيتها بقيادة - ميشا كوفمان - بتوجيه المنصة نحو مشترين ومشاريع ذات قيمة عالية.
2. تهدف الشركة من هذه الاستراتيجية إلى أنه كلما انخفض عدد المشترين الصغار، يجب تعويضهم بمشترين كبار (شركات) ينفقون آلاف الدولارات في المعاملة الواحدة.
3. هناك مؤشرات حقيقية على نجاح أولي لهذه الاستراتيجية، بتسارع متوسط إنفاق المشترين ليصل إلى 356 دولار بنهاية الربع الأول من 2026 (ارتفاع بنسبة 15%).
4. علاوة على ذلك، نمت إيرادات المشاريع عالية القيمة (المعاملة التي تتجاوز 1000 دولار) بنسبة 18% على أساس سنوي في نفس الربع، بنمو 22.8% في إجمالي حجم المبيعات في الربع الرابع الذي سبقه.
5. الإشكالية الوحيدة التي لا تزال هي أن التحول إلى المشاريع الكبيرة لم تصل بعد إلى الحجم الكافي لتعويض الفجوة الناتجة عن انخفاض سوق المهام البسيطة.
6. لذا تركز فايفر بصورة كبيرة على تطوير قدراتها في الذكاء الاصطناعي وفي مقدمتها Neo مستفيدة من مركزها النقدي القوي وسيولتها النقدية البالغة نحو 300 مليون دولار، مما يمنحها قدرة على استثمار جزء كبير من مواردها النقدية لتطوير هذه التقنية ودعم تحول نموذج أعمالها.
7. وتسعى إلى تطوير قدراتها عبر أداة "Fiverr Neo"، وهي محرك ذكاء اصطناعي يحلل بيانات 16 عاماً من سلوك المشترين لربطهم بالخبرات البشرية المناسبة.
8. ولتوضيح الفقرة أنفة الذكر، يُقال: بأنه في المنصات التقليدية يقع العبء الأكبر على المشتري الذي يجب عليه البحث في قوائم لا حصر لها ليجد المستقل المناسب. لكن فايفر تدرك أن الشركات لا وقت لديها. لذا، قررت الاستثمار في بناء بنية تحتية تعتمد على الذكاء الاصطناعي، (محرك Fiverr Neo) الذي يمتلك في ذاكرته بيانات 16 عاماً من سلوك المشترين، والصفقات الناجحة، وتقييمات الأداء، والأسعار. والهدف هو أن يصبح هذا المحرك هو الوسيط الذكي (الخلية العصبية) الذي يفهم طلب الشركة المعقد، ويربطها فوراً بأفضل خبير بشري قادر على تنفيذه.
9. مثال توضيحي: لنفترض أنه في الطريقة القديمة (التي تريد فايفر تركها) مدير شركة يريد بناء تطبيق يعتمد على الذكاء الاصطناعي. هنا عليه الدخول إلى فايفر ويكتب في البحث: مبرمج ذكاء اصطناعي، ثم تظهر له 10,000 نتيجة لمستقلين من جميع أنحاء العالم. ثم يضطر المدير أن يستغرق عدة أيام لقراءة تقييماتهم، ثم مراسلة المستقلين للتأكد من مهاراتهم، مع مقارنة أسعارهم، وكل ذلك محفوف بمخاطرة في اختيار شخص قد لا يكون مناسباً للمشروع المعقد.
10. بيداً أن الطريقة الجديدة باستخدام أداة Fiverr Neo ليس على المدير سوى دخول المنصة ويكتب للمساعد الذكي "Fiverr Neo" بمحادثة طبيعية: أحتاج إلى خبير لدمج واجهة برمجة تطبيقات (API) لنموذج Claude في موقع تجارة إلكترونية، وميزانيتي 2000 دولار، والمشروع يجب أن ينتهي خلال أسبوعين.
11. هنا يقوم الذكاء الاصطناعي (Neo) في أجزاء من الثانية بتحليل بيانات 16 عاماً لمعرفة التالي:
 - (أ) مَنْ مِنَ المستقلين قام بمشاريع مطابقة تماماً ونجح فيها؟ مَنْ تقييمه ممتاز في البرمجة المخصصة؟
 - (ب) مَنْ يتناسب سعره وجدوله الزمني مع ميزانية المشتري ووقته؟

(ت) وبدلاً من إظهار 10,000 نتيجة، يقدم المحرك الذي للمدير أفضل 3 خبراء بشريين مطابقين لطلبه بنسبة 100 %

نتائج وشراء الشركة لأسهمها!

1. يوجد تناقض محير إذ نجد مجلس الإدارة يشتري أسهم الشركة كأسهم خزينة بقيمة 100 مليون في 2024 ثم بـ 32 مليون في 2025 مع نية شراء بـ 60 مليون في 2026. هذه تعادل 16% من الأسهم الحرة- وتوحي بأن الإدارة واثقة تماماً من أن سعر السهم حالياً في السوق أقل بكثير من قيمته الحقيقية.
2. في مقابل ذلك، نجد بيوع كبيرة من كبار المستثمرين الأوائل، وقد كشفت سجلات هيئة الأوراق المالية أن صناديق استثمارية تابعة لشركة بيسيمر باعت في يومي 8 و9 يونيو 2026 مئات الآلاف من أسهم فئة (أ) بأسعار تتراوح بين 10.34 و10.36 دولار للسهم.
3. وفي 15 يونيو 2026، قام مدير آخر في الشركة ببيع ما يقارب 5 آلاف سهم بسعر 10.06 دولار للسهم الواحد. هذه البيوع الكبيرة من مستثمرين قدامى ومدراء يثير الشك؛ وهل يوحي ذلك بعدم ثقتهم في مستقبل الشركة؟
4. ومع ذلك، فالتناقض حاضر، فمن جهة قد يشير شراء الشركة لأسهمها إلى أن الإدارة ترى السعر الحالي جذاباً أو مناسباً لتوظيف جزء من السيولة. ومن جهة أخرى، قد تشير بيوع بعض المستثمرين والمديرين إلى تحفظهم تجاه مستقبل الشركة. وثمة تفسيرات أخرى محتملة لهذه البيوع؛ فالصناديق الاستثمارية قد تتخارج لأسباب تتعلق بدورة الاستثمار أو إعادة توزيع المحافظ أو إعادة الأموال لمستثمريها. كما أن بعض مبيعات المسؤولين قد يكون سببها تنفيذ خطط تداول وُضعت مسبقاً. ومع ذلك، فلا يمكن إغفال حركة الشراء والبيع، بل إشارة تستحق المتابعة دون حكم إلى أن يأتي ما يدعم. ويبقى الأداء التشغيلي للشركة، وقدرتها على تنفيذ استراتيجيتها عاملين رئيسيين في تحديد مستقبلها.

مخاطر المنافسة

يُعد تحديد حجم السوق الفعلي لمنصات العمل الحر مسألة ذات أهمية؛ لأن ثمة اعتقاد بوجود قفزات غير منطقية في أرقام السوق خلال عام واحد. وهناك فرق بين السوق الكلي للعمل الحرة والأسواق الفرعية المتخصصة. فعلى سبيل المثال، يُقدر حجم سوق "خدمات كتابة المحتوى" - وهو أحد الخدمات الفرعية التي تقدمها فايفر - بنحو 1.85 مليار دولار في عام 2026. ومن المتوقع أن ينمو هذا السوق الفرعي بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 14% ليصل إلى حوالي 6.5 مليار دولار بحلول عام 2035. هذا يوضح أن نمو إيرادات المنصة يعتمد على اقتناص حصص سوقية في قطاعات فرعية متنامية بثبات على المدى الطويل، وليس مجرد قفزات سعرية غير واقعية في المدى القصير. وتواجه فايفر في هذا السوق منافسين بنماذج مختلفة كالآتي:

1. منصة أب وورك (Upwork) وهي تركز - تقليدياً - على قطاع الشركات، ونماذج الأعمال المعقدة، والمحاسبة بنظام الساعة. وفي منافستها لفايفر؛ أطلقت أب وورك باقة "Project Catalog" لمزاحمتها في نموذج بيع الخدمات الجاهزة.
2. منصات النخبة - توب تال - (Toptal) وهي تفحص وتختار أفضل 3% من المستقلين في العالم وربطهم مباشرة بالشركات، بتكلفة مرتفعة. وهي بهذا تنافس فايفر في الخدمة التي تقدمها تحت اسم "Fiverr Pro".
3. أسواق ذات الحجم الكبير (فري لانسر) وهي تركز على الأسواق النامية بأسعار معقولة، ولديها قاعدة عملاء كبيرة تزيد على 70 مليون عميل.
4. منصات التوظيف مثل لينكدان، وهي تنافس سوق الشركات، فلديها بيانات 900 مليون مهني يسهل ربطهم دون وسيط مكلف كما فايفر.

وعلى رغم هذه التحديات إلا أن فايفر استطاعت حماية حصتها السوقية من خلال وعي المستهلك القوي بعلامتها التجارية، حيث أصبح اسم الشركة مرتبطاً بالبحث عن المواهب المستقلة، مما يخفض تكلفة جلب عملاء مقارنة بالشركات الناشئة التي تضطر لإنفاق أموال كبيرة على إعلانات قوئل، مع ما لدى الشركة من بيانات عملاء لأكثر من عقد ونصف، ومن ضمنها بياناتهم السلوكية بما يغذي خوارزميات الذكاء الاصطناعي عبر خدمتها "Fiverr Neo" الذي يقدم خدمة كبيرة ودقيقة في البحث والمطابقة، مما يرفع معدلات إتمام الصفقات على المنصة مقارنة بالمنصات المنافسة.

تقييم سهم فايفر في وول ستريت

تفاوتت آراء المحللين حول تقييم مستقبل شركة فايفر على تحقيق نمو في 2027 حيث بلغ متوسط السعر المستهدف لديهم 10.75 دولار تقريباً. وتأرجحت التقديرات في نطاق ضيق 9-13 دولار. على سبيل المثال: بنك قوئل مان ساكس، خفّض السعر المستهدف إلى 13 بعد أن كان 26. أما جي بي موفان فنزل بتوقعه إلى 11 دولار. ونزل أكثر منه آر بي سي كابيتال إلى 9 دولار.

الخلاصة

1. شركة فايفر ليست شركة على وشك الإفلاس؛ بل هي قوية تشغيلياً، ولديها تدفقات نقدية جيدة، ومستقرة، ومعدلات هوامش ربح إجمالية تتجاوز 81%، مع إدارة واعية استبقت خطر الذكاء الاصطناعي التوليدي عبر التخلي عن إيرادات المهام البسيطة، واستهداف الشركات ذات القيمة العالية، مع تطوير محركات ذكاء اصطناعي داخلية.
2. الإيرادات الإجمالية تراجعت في الربع الثاني 2026 بنسبة 10% مقارنة بالعام الماضي.
3. انخفض السهم إلى أقل من 10 دولار، قريباً من أدنى مستوياته التاريخية منذ الاكتتاب.
4. إذا صدقت رؤية الإدارة وعادت الشركة للنمو بعد اكتمال مرحلة التحول (خلال 4 إلى 6 أرباع مالية)، فإن السهم مهيأ للتعافي. إلا أن توقعات المحللين باتت أكثر تحفظاً مما جعل متوسط السعر المستهدف للسهم يحوم حول 10.75 دولار، إلى سقف تفاؤلي يصل إلى 13 دولار خلال فترة 12 إلى 18 شهراً القادمة.
5. في المقابل، ينبغي على المستثمر ألا يغفل عن تصرف بعض الصناديق والمستثمرين وأعضاء مجلس إدارة فايفر حين باعوا بعض أسهمهم؛ مما قد يوحي بعدم استعدادهم لانتظار مدة يتطلّبها تعافي السهم.
6. وينبغي ألا يغفل المستثمر أيضاً عن مخاطر قانونية وتشغيلية قد تتعرض لها الشركة عند تقديم خدمات أتمتة التجارة الإلكترونية، كالتسوق عبر منصة الدروب شوبينغ إذا اعترضت منصات: وول مارت أو أمازون لضبط هذه الممارسات.
7. منصة "خمسات" هي المقابل العربي لفكرة فايفر.

ختاماً، شراؤك أو احتفاظك بأسهم شركة فايفر عند سعر 9-10 دولار، هو استثمار في نموذج تقني جديد، وأنت تراهن على قدرة منصات العمل الحر في تلبية طلبات الشركات الكبرى، وأن هذا النموذج هو الذي سيتغلب على محاولات الذكاء الاصطناعي في إنهاء أو إضعاف عمل وبراعة المتميزين من المستقلين في ممارسة أعمالهم الحرة، وأنهم ليسوا بالمستوى الذي يمكن مغالبتهم فيه كما الحال لدى مقدمي خدمات المهام البسيطة. لذا يُوصى بأن يتبنى المستثمر مساراً طويل المدى للتغلب على تقلبات أسعار السهم، وعلى الأقل فترة أربعة أرباع مالية إلى ستة قادمة.



جيم للاستشارات القانونية
JEEM LEGAL CONSULTING

شركة جيم للاستشارات القانونية

المملكة العربية السعودية - الرياض

www.jeem.consulting

contact@jeem.consulting 

+966 50 672 2030

