

صناديق الثروة الإماراتية الإنجازات المحققة والتطلعات المستقبلية في ظل رؤية 2030

آيات صلاح دكروري

جامعة الجوف- المملكة العربية السعودية

aslabe@ju.edu.sa

الملخص.

تعد الصناديق السيادية ظاهرة اقتصادية تم إنشاؤها من قبل معظم الدول النفطية بغية ادّخار أو استثمار الفوائض المالية المحققة نتيجة لارتفاع أسعار النفط، والاستفادة منها في العديد من القطاعات سواء داخل الدولة أو خارجها، ويهدف البحث إلى التعرف على صناديق الثروة السيادية بشكل عام من خلال بيان دوافع إنشائها وأهدافها وأنواعها، مع التركيز على تجربة دولة الإمارات العربية المتحدة بصفة خاصة، وذلك من خلال عرض ثلاثة صناديق أساسية، هي: مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية، وجهاز أبوظبي للاستثمار، وصندوق مبادلة للاستثمار. وذلك عن طريق بيان كيفية إسهام تلك الصناديق في إحداث التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل داخل دولة الإمارات العربية.

الكلمات المفتاحية: صناديق الثروة السيادية؛ مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية؛ جهاز أبوظبي للاستثمار؛ صندوق مبادلة للاستثمار.

UAE Sovereign

Achievements and Future Aspirations in Vision 2030

Ayat Salah Dakrory
Al-Jouf University – Saudi Arabia
aslabe@ju.edu.sa

Abstract.

Sovereign funds are seen as an economic phenomenon, it was created by the majority of the oil countries, with the aim of save and invest the financial surpluses have been accumulated as a result of rising oil prices, and their utilization in several sectors either within or outside the State. The research aims to identify the sovereign funds in general by clarify the reasons for its establishment, goals, and types. In particular, with a focus on the experience of the UAE by showing the three basic Funds, Investment Corporation of Dubai, Abu Dhabi Investment Authority, and the Maubadala Development Company, and how these funds contributed to achieve economic development and income diversification in UAE.

Keywords: Sovereign wealth funds; Investment Corporation of Dubai; Abu Dhabi Investment Authority; Maubadala Investment Company.

Received 14/04/2022 Revised 30/11/2022 Accepted 05/12/2022

المقدمة

تشهد دولة الإمارات العربية المتحدة تطورات اقتصادية واجتماعية متسارعة منذ منتصف السبعينات أدت إلى تحقيق مستويات نمو اقتصادية عالية في جميع أرجاء الدولة حيث حققت جميع القطاعات الاقتصادية الإنتاجية والخدمية معدلات نمو عالية.

وتعتبر الصناديق السيادية ظاهرة اقتصادية تم إنشاؤها من قبل معظم الدول النفطية بغية ادخار أو استثمار الفوائض المالية المحققة نتيجة لارتفاع أسعار النفط، والاستفادة منها في العديد من القطاعات سواء داخل الدولة أو خارجها. ودولة الإمارات العربية المتحدة أحد أهم الدول في العالم التي أنشأت صناديق الثروة السيادية، حيث

تمتلك سبع صناديق بحجم أصول تقدر بـ 1265.8 مليار دولار بنسبة 17.19 % من إجمالي أصول صناديق الثروة السيادية في العالم، و 43.31 % من إجمالي أصول الصناديق السيادية في دول مجلس التعاون الخليجي.

ونظرا لأهمية هذه الصناديق ودورها التنموي الأمر الذي يستدعي دراستها بالتفصيل ، إلا أننا سنقتصر على ثلاثة من هذه الصناديق وهي مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية، جهاز أبوظبي للاستثمار، شركة مبادلة للتنمية.

الدراسات السابقة:

- سليمان عبد الكريم، دراسة بعنوان دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة إلى حالة أبوظبي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضر بسكرة، الجزائر، 2014. تناولت الدراسة التعريف بالصناديق السيادية من حيث أنواعها وأهدافها، مع الإشارة إلى جهاز أبوظبي للاستثمار وصندوق مبادلة للتنمية من حيث أهداف واستراتيجية الصندوق الاستثمارية وذلك حتى عام 2010.

وقد توصلت الدراسة إلى تطور صناديق الثروة السيادية من حيث الحجم أو العدد، كما أنها تعتبر ضرورة وحلا استراتيجيا للدول العربية ذات الفوائض النفطية من أجل ترشيد هذه الفوائض بشرط استثمارها بشكل جيد، كذلك توصلت إلى أن صندوق مبادلة يعد نموذجا رائدا في مجال استغلال العائدات المالية، من خلال استثماره في قطاعات متنوعة. ومن أبرز التوصيات ضرورة خلق كل التسهيلات اللازمة من أجل توفير بيئة ملائمة لاستثمارات صناديق الثروة السيادية العربية.

- د. شبوطي حكيم، محي الدين سمير، دور صناديق الثروة السيادية في تعزيز التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل (دراسة تجربة إمارة دبي، مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية)، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، العدد العاشر، 2017. وقد تناولت المقصود بالصناديق السيادية ومبررات إنشائها وأهدافها، مع دراسة حالة مؤسسة دبي للاستثمار من خلال بيان نشأتها ومجالات استثمارها مثل (النقل والطاقة والعقارات). إلا أنها لم توضح دورها في التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل في دولة الإمارات. ومن أهم النتائج التي توصل لها البحث، أن إنشاء صناديق الثروة السيادية يتعلق بزيادة الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، وإمكانات زيادته وتنويع قاعدته، وأن مؤسسة دبي للاستثمار تمثل الذراع الاستثماري الرئيسي لحكومة دبي.

- دراسة بعنوان Arab Sovereign Wealth Funds in the Global Public Policy Discourse الصادرة عن مركز كارنيجي للشرق الأوسط عام 2008، حيث تناولت صناديق الثروة السيادية في عدد من الدول العربية مثل الإمارات والكويت والسعودية وقطر من حيث نشأتها والقطاعات التي تستثمر بها.

ويتضح أوجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة في تناولهم التعريف بصناديق الثروة السيادية وأهدافها وأنواعها، أما الاختلاف فيكمن في أن الدراسة الحالية تضمن دراسة عدد من صناديق الثروة السيادية الإماراتية بالتفصيل وبيان استثماراتها المتعددة، وقد توصلت الدراسة الحالية إلى نتائج مفادها مساهمة صناديق الثروة السيادية الإماراتية محل الدراسة في تنويع مصادر الدخل لدولة الإمارات العربية بشكل كبير، حيث تجذب هذه الصناديق الاستثمارات في العديد من القطاعات مثل النقل والطاقة والصناعة والعقارات والإنشاءات والترفيه

والسياحة وغيرها، وبالتالي يكون لها دور كبير في التنمية الاقتصادية والاستقرار الاقتصادي داخل دولة الإمارات العربية المتحدة.

وأن تجربة دولة الإمارات العربية المتحدة في إنشاء تلك الصناديق مثال يحتذى بها للعديد من الدول.

منهجية البحث:

تم الاعتماد على المنهج الوصفي لبيان نشأة وأهداف وخصائص صناديق الثروة السيادية الإماراتية، كما تم الاعتماد على المنهج التحليلي لتحليل بيانات ومؤشرات تلك الصناديق من أجل توضيح دورها في تحقيق النمو الاقتصادي داخل دولة الإمارات.

نتائج البحث:

توصل البحث إلى النتائج التالية:-

- أسهمت صناديق الثروة السيادية الإماراتية محل الدراسة في تنويع مصادر الدخل في دولة الإمارات العربية المتحدة بشكل كبير، حيث تجذب هذه الصناديق الاستثمارات في العديد من القطاعات مثل النقل والطاقة والصناعة والعقارات والإنشاءات والترفيه والسياحة وغيرها، وبالتالي يكون لها دور كبير في التنمية الاقتصادية والاستقرار الاقتصادي داخل دولة الإمارات العربية المتحدة.
- حققت صناديق الثروة السيادية منذ إنشائها إنجازات عديدة على المستوى المحلي والدولي.
- أن تجربة دولة الإمارات العربية المتحدة في إنشاء تلك الصناديق يحتذى بها للعديد من الدول. وعلى وجه الخصوص تجربة كل من مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية وجهاز أبوظبي للاستثمار وصندوق مبادلة للتنمية يمكن الاستفادة منها في دعم نجاح تجربة صندوق مصر من خلال الشراكة في الأنشطة الاقتصادية الحديثة بما ينعكس في التنوع الاقتصادي ورفع كفاءة ومهارات العنصر البشري.

المبحث الأول

الإطار النظري لصناديق الثروة السيادية

تمهيد:

صناديق الثروة السيادية أو «الصناديق السيادية» **Sovereign wealth funds** هي صناديق مملوكة لدولة ما، وتتكون مواردها من أصول مختلفة، كالأراضي أو الأسهم أو السندات أو فوائض الميزانية العامة للدولة أو فوائض الاحتياطات النقدية أو فوائض ميزان المدفوعات أو إيرادات عمليات الخصخصة، وتتسم أصولها بالضخامة وعملها بالسيادة، وتستثمر تلك الفوائض بالأسواق المحلية أو الأجنبية أو فيهما معا وفقا لمعايير اقتصادية (التكلفة والعائد)⁽¹⁾.

1 إيهاب إبراهيم محمد، الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية (دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح)، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2019، ص269.

وسوف نقوم بدراسة هذه الصناديق من حيث أهدافها وأنواعها وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول

مفهوم صناديق الثروة السيادية

على الرغم من أن إنشاء صناديق الثروة السيادية ليست بالحديثة إلا أنه من الصعب الحصول على مفهوم شامل ينطبق على جميع صناديق الثروة السيادية في دول العالم، حيث عرفت مجموعة العمل الدولية (IWG) International working group الصناديق السيادية على أنها «صناديق استثمار أو ترتيبات ذات غرض خاص تملكها حكومات الدولة التي تقوم بإنشاء هذه الصناديق من أجل تحقيق أهداف اقتصادية كلية، وهي تحتفظ بالأصول أو تتولي توظيفها أو إدارتها لتحقيق أهداف مالية، مستخدمة في ذلك استراتيجيات استثمارية تتضمن الاستثمار في الأصول المالية والأجنبية، كما تتنوع مصادر تمويل هذه الصناديق فهناك صناديق يكون مصدر إنشائها فوائض في موازين المدفوعات أو عمليات تخص العملات الأجنبية أو من إيرادات الخصخصة أو فائض في الميزانية العامة للدولة أو إيرادات ناتجة عن صادرات المواد الأولية»⁽²⁾.

أيضاً عرف صندوق النقد الدولي IMF صناديق الثروة السيادية على أنها صناديق أو ترتيبات استثمارية عمومية ذات أهداف خاصة ومحددة تتميز بثلاثة معايير وهي:

1. مملوكة أو مراقبة من قبل الدولة.
 2. تستخدم الأموال العامة في عمليات الاستثمار بعيد المدى.
 3. تهدف سياستها الاستثمارية إلى تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية الكلية المحددة كالأدخار للأجيال القادمة، تنويع الناتج المحلي، التوظيف، النمو الاقتصادي إلخ⁽³⁾.
- كما عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD صناديق الثروة السيادية على أنها «وسائل استثمار مملوكة للحكومات وتمول من فائض موجودات النقد الأجنبي»⁽⁴⁾.
- وأخيراً تعرف صناديق الثروة السيادية وفقاً للمنتدى العالمي لصناديق الثروة السيادية - الذي تم إنشاؤه عام 2009 - بأنها «صناديق الاستثمار المملوكة للدولة أو الكيانات التي يتم تأسيسها عادة من فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي الرسمية، أو عائدات الخصخصة أو المدفوعات التحويلية الحكومية، ويستبعد هذا التعريف الشركات أو المشاريع المملوكة للدولة، وصناديق التقاعد لموظفي الحكومة (سواء الممولة من مساهمات الموظف أو صاحب العمل)، والأصول المدارة لصالح الأفراد»⁽⁵⁾.

من خلال التعريفات السابقة يمكن القول بأن صناديق الثروة السيادية عبارة عن صناديق استثمار مملوكة

2 International working group (IWG), sovereign wealth funds – generally accepted principles and practices – Santiago principles, October 2008, p. 18.

3 International monetary fund (IMF) sovereign wealth funds: A work agenda, working paper, Washington D.C 2008, p. 16.

4 OECD, Emerging markets network paper sovereign development funds: Key financial actors of shifting of nations, October 2008, p.37.

5 Sovereign wealth funds ins tute, report September 2017, p1.

للدولة، تمول من فائض ميزان المدفوعات، أو فائض احتياطات النقد الأجنبي بالبنك المركزي، أو عائد عمليات الخصخصة، أو فائض الميزانية العامة للدولة، أو الإيرادات المتحققة من الصادرات السلعية، أو من كل هذه المصادر مجتمعة، وتختلف الدول فيما بينها من حيث مصدر التمويل والهدف المرجو منه حسب طبيعة موارد كل دولة وظروفها الاقتصادية التي تمر بها وتهدف إليها، بمعنى أن الصناديق السيادية هي أوعية من الأموال التي تستثمرها الحكومات من أجل تحقيق إيرادات تحقق من خلالها التنمية الاقتصادية⁽⁶⁾.

- الفرق بين الصناديق السيادية وبعض المؤسسات الحكومية الأخرى.

يمكن التمييز بين الصناديق السيادية وغيرها من المؤسسات الحكومية، وفقاً للآتي ببيانها.

1- الفرق بين صناديق الثروة السيادية والبنوك المركزية:

تتميز صناديق الثروة السيادية عن البنوك المركزية من حيث أهدافها، فهي تسعى إلى الاستثمار وليس إلى إدارة السياسة النقدية وسياسة الصرف الذي هو الوظيفة الأساسية للبنوك المركزية، ويغلب على محفظة أصولها الاستثمار في الأسهم، في حين أن البنوك المركزية ولكونها ملزمة بالاحتفاظ بمستوى معين من السيولة لمواجهة التغيرات في أسعار الصرف، تستثمر أساساً في السندات. وهذا بالرغم من أن بعض الدول مثل الصين والترويج توكل مهمة إدارة صناديقها السيادية إلى أقسام في البنوك المركزية⁽⁷⁾.

2- الفرق بين صناديق الثروة السيادية وصناديق المعاشات الحكومية.

تتميز صناديق الثروة السيادية عن صناديق المعاشات الحكومية، في أن موارد صناديق الثروة كما سبق ذكره تأتي عادة من فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي، أو عائدات الخصخصة أو المدفوعات التحويلية الحكومية، وتهدف إلى استثمار هذه الموارد لتحقيق أهداف مالية، بينما صناديق المعاشات الحكومية فإن مواردها تأتي أساساً من الاشتراكات الفردية من جهة، وتهدف إلى تمويل معاشات الأجيال القادمة من جهة ثانية⁽⁸⁾.

3- الفرق بين صناديق الثروة السيادية والمؤسسات العامة.

يدار كلا من صناديق الثروة السيادية والمؤسسات العامة من جانب الحكومة، وتستثمر الشركات أو المؤسسات العامة في الأصول الحقيقية التي لها أهمية استراتيجية للدولة، وتمول من خلال منح الحكومة أو أرباح الشركات، وينظمها قانون الشركات العامة.

وظيفة الشركات الأساسية هي إنتاج السلع والخدمات في حين أن الوظيفة الأساسية للصناديق السيادية هي

6 تم تأسيس مجموعة عمل دولية في مايو 2008 لتحديد مجموعة من المبادئ الطوعية تسمح بفهم أوضح للإطار المؤسسي الذي تركز عليه صناديق الثروة السيادية ونظام حوكمتها وعملياتها الاستثمارية بما يدعم المحافظة على مناخ استثماري منفتح ومستقر، وعقد لذلك جلسات عمل في واشنطن وسنغافورة وسنتياغو، إلى أن توصلت إلى اتفاق أولي حول مبادئها في سبتمبر 2008، وأصبحت هذه المبادئ تسمى مبادئ سانتياغو وكان عددها أربعة وعشرون مبدأً.

وتغطي مبادئ سانتياغو ثلاث مجالات رئيسية: الإطار القانوني والأهداف والتنسيق مع السياسات الاقتصادية الكلية، والإطار المؤسسي وهيكّل الحوكمة والاستثمار، وإطار إدارة المخاطر، وبطبيعة الحال فإن المبادئ تخضع لقوانين بلد الموطن ولوائح واشتراطاته. لمزيد من التفصيل حول هذه المبادئ، انظر ابتسام قويدر، هجيرة زقاد، أهمية مبادئ سانتياغو في إرساء قواعد حوكمة صناديق الثروة السيادية، مجلة الندوة للدراسات القانونية، العدد الحادي والعشرون، 2019.

7 د. محمد دهان، د. محمد بوشريّة، أهمية صناديق الثروة السيادية في الاقتصاديات الحديثة، مجلة العلوم الإنسانية لجامعة أم البواقي، المجلد 6، العدد 1، 2019، ص 346.

8 د. محمد راتول، سهام جلولى، تداعيات انخفاض أسعار النفط على صناديق الثروة السيادية دراسة حالة الكويت، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، العدد الثامن، 2018، ص 60.

استثمار الأصول المالية⁽⁹⁾.

جدول رقم (1)

الفرق بين صناديق الثروة السيادية وبعض المؤسسات الحكومية الأخرى

المؤشرات	صندوق الثروة السيادي	البنوك المركزية	الشركات والمؤسسات العامة	صناديق التقاعد الحكومية
الملكية	الدولة	الدولة	مبدئيا للحكومة	الدولة
الموارد	فوائض ميزان المدفوعات، أو عمليات النقد الأجنبي، أو عائدات الخصخصة.... وغيرها	الاحتياطات النقدية	منح الحكومة وأرباح الشركات	مساهمات المتقاعدين
الهدف من الاستثمار	تحقيق أهداف استراتيجية ومالية	إدارة السياسة النقدية (استقرار الأسعار والعملة المحلية)	إنتاج السلع والخدمات وتحقيق الأرباح	تحقيق الربح وتمويل معاشات الأجيال القادمة
حافزة الاستثمارات	متنوع	أحادية	محدود	متنوعة
أجل الاستثمار	أجل طويل	أجل قصير	أجل طويل	أجل قصير
مدى الشفافية	في الغالب معظم الصناديق لا تتمتع بالشفافية	شفافية محدودة	تختلف	شفافية عالية

Source: Talebi, hamid. A survey of sovereign wealth funds (SWFs) in the Gulf cooperation (GCC) countries. Master of Science in Banking and finance. Eastern Mediterranean university. North Cyprus. January. P. 11 .

- دوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية:

تتباين مبررات ودوافع إنشاء صناديق الثروة السيادية من بلد لآخر حسب الهيكل الاقتصادي لها ومصدر الفائض المالي المحقق، وعلى العموم يمكن تلخيص هذه المبررات فيما يلي⁽¹⁰⁾:

- التحسب للنضوب الطبيعي للموارد والحاجة لبناء أصول أخرى تدر دخلا يعوض نضوب الأصل الحالي واستغلال إيراداته من قبل الجيل الحالي.
- وجود انعكاسات سلبية للتدفقات المالية الناتجة عن الثروة الطبيعية أو ما يعرف بآثر المرض الهولندي على اقتصاديات الدول المالكة لها يفرض عليها إنشاء آلية لادخار الفائض المالي أو استثماره خارجيا

9 Ping, Xie & Chao Chen, The Theoretical Logic Of Sovereign Wealth Funds, China Investment Corporation, Social Science Research Network, 16 June , 2009, P7.

10 د. شبوطي حكيم، محي الدين سمير، دور صناديق الثروة السيادية في تعزيز التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل (دراسة تجربة إمارة دبي)، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، العدد 10، ج1، 2017، ص104.

د. نزيه عبد المقصود، صناديق الثروة السيادية مبرراتها الجدل بشأنها وأهميتها الاقتصادية، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد 52، مج 18، 2014، ص 233- 235.

للحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي وحماية القطاع الصناعي من تداعيات هذا المرض.

- تعرض احتياطات الصرف الأجنبي لمخاطر مرتبطة بتقلبات معدلات الفائدة وسعر الصرف الأجنبي يفرض على الدول تنويع مجالات توظيف هذه الاحتياطات، وهو ما يمكن القيام به عن طريق إنشاء صناديق سيادية تقوم باستثمار جزء من هذه الاحتياطات في أصول مالية متنوعة مما يؤدي إلى التقليل من المخاطر.
- يمكن لصناديق الثروة السيادية أن تساعد في نقل التكنولوجيا إلى الدول المالكة حيث تؤدي الاستثمارات المباشرة وغير مباشرة لهذه الصناديق في الدول المتقدمة إلى توسيع حجم المبادلات الاقتصادية بما فيها عمليات نقل التكنولوجيا والمعارف.
- تكوين أداة مالية تساعد على تحقيق الاستقرار الاقتصادي وحماية القطاعات الاقتصادية الرئيسية من تداعيات التأثير بالأزمات الاقتصادية، حيث يمكن اعتبار صناديق الثروة بمثابة الدرع الواقي لمواجهة الصدمات والأزمات المالية.

أهداف صناديق الثروة السيادية:

تختلف أهداف الصناديق السيادية باختلاف أنواعها ومبررات إنشائها، ويمكن إبراز أهم الأهداف فيما يلي⁽¹¹⁾:

1. مدخرات الأجيال: يتم إنشاء صناديق المدخرات (Saving funds) للحفاظ على العائدات من الموارد الطبيعية غير المتجددة، وبالتالي؛ تكوين مدخرات لأجيال المستقبل، ففي واقع الأمر المواد الخام وكذا الموارد ذات الصلة بها (موارد تتميز بالنضوب) والتي تعتمد عليها بعض الدول في اقتصادياتها جعلت هذه الدول تواجهها في سبيل تحقيق العدالة بين الأجيال المختلفة، لتلبية احتياجات أجيال المستقبل وذلك عندما تستنفذ هذه الموارد الناضبة.
2. العائد الأمثل: تهدف بعض الصناديق السيادية لتعظيم عائدات احتياطات الصرف الأجنبية، كما هو الحال في الشركات الاستثمارية للاحتياطات، ووفقا لتعريف صندوق النقد الدولي يتم إنشاؤها لزيادة الأداء من الاحتياطات الأجنبية.
3. تنويع الاقتصاد: هناك صناديق ثروة سيادية أخرى تهدف لأن يكون لديها مشاركة إستراتيجية، هذا هو الغرض من صناديق التنمية التي عرفها صندوق النقد الدولي «بأنها صناديق لتمويل المشاريع الاجتماعية والاقتصادية أو تعزيز السياسات الصناعية لتحفيز نمو الناتج المحتمل بالبلد»، ويمكن لهذه الصناديق تمويل البنية التحتية، والاستثمار في القطاعات الإستراتيجية من أجل التنمية، وعلى سبيل المثال ينطبق هذا الهدف على صندوق «تيماسك» (Temasek) في سنغافورة، وصندوق خزانة ماليزيا (KNB)، وصندوق الاستثمارات العامة في المملكة العربية السعودية، وشركة مبادلة للتنمية في أبو ظبي، ومؤسسة دبي للاستثمار (ICD)، وهيئة الاستثمار القطرية (QIA).
4. تحقيق الاستقرار وحماية الاقتصاد الوطني والموازنة العامة من خطر الصدمات الخارجية الناتجة عن التقلبات الحادة في أسعار المواد الأولية.

11 أحمد عمر صوان، الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية: دراسة اقتصادية شرعية على الصناديق السيادية في الدول العربية، مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، الهيئة العالمية للتسويق الإسلامي، العدد الأول، 2017، ص 157.

IMF, Sovereign wealth funds: A work agenda. Robert M. Kimmitt, (Sovereign Wealth Funds the World Economy), 2008, p 96.

المطلب الثاني

أنواع صناديق الثروة السيادية

إذا أردنا تقسيم صناديق الثروة السيادية أو تصنيفها لإيضاح أنواعها المختلفة، فهناك زاويتين أساسيتين لابد أن نضعها كخطوط عريضة عند الحديث عن تقسيم تلك الصناديق، وهما:

- حسب الهدف من إنشائها.
- حسب مصادر التمويل.

أولاً: تقسيم صناديق الثروة السيادية حسب الهدف من إنشائها.

تنشئ الحكومات صناديق الثروة السيادية لأسباب عديدة، وتشير تحليلات صندوق النقد الدولي إلى وجود خمسة أنواع من هذه الصناديق يمكن التمييز بينها عموماً وفقاً للهدف الأساسي منها، وهي:

1- صناديق الاستقرار:

التي يتمثل هدفها الأساسي في حماية الميزانية العامة للدولة والاقتصاد القومي من تذبذبات أسعار السلع الأساسية أو الاستراتيجية كالنفط مثلاً، وتهدف أيضاً إلى المساهمة في تحقيق الاستقرار للاقتصاد الكلي⁽¹²⁾.

2- صناديق الادخار.

التي تهدف إلى تحويل الأصول غير المتجددة إلى حافظة أصول أكثر تنوعاً وخاصة في البلدان ذات الوفرة العالية من الموارد الطبيعية غير المتجددة، عن طريق تحويل عوائد هذه الموارد إلى حقوق استثمارية متنوعة من الموجودات المالية الدولية⁽¹³⁾.

3- مؤسسات استثمار الاحتياطيات:

هي التي يتم إنشاؤها لزيادة العائد على الاحتياطيات، وتدرج أصولها في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية، ويعد الاستثمار في الاحتياطيات الدولية بمثابة كيان منفصل، ووظيفته أما خفض التكاليف السالبة الناجمة عن الاحتفاظ بالاحتياطيات أو مواصلة السياسات الاستثمارية ذات العوائد المالية⁽¹⁴⁾.

4- صناديق التنمية:

التي يكون الهدف منها تمويل المشاريع الاجتماعية والاقتصادية ومشاريع البنية التحتية أو تشجيع السياسات المتبعة في قطاعات النشاط المختلفة، والتي يمكن أن تعزز نمو الناتج المحتمل في البلد المعني⁽¹⁵⁾.

12 Sovereign Wealth Funds Rankings, Sovereign Wealth Funds Institute, Report February, 2018, p 8.

13 سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة إلى حالة أبو ظبي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضر بسكرة، 2014، ص 8.

14 د. أحمد إبراهيم محمد، أثر صناديق الثروة السيادية على تمويل المشروعات في مصر (دراسة مقارنة)، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، عدد 517، 2015، ص 368.

15 Stephany Griffith, Jones & Jose Antonio, SWFs, A Developing country perspective, foundation for European progressive studies, May, 2010, p15.

5- صناديق احتياطات المعاشات المستقبلية.

هي الصناديق التي توفر سيولة لمواجهة التزامات الحكومة تجاه المعاشات، حيث عادة ما تستثمر هذه الصناديق في السندات الحكومية، ولكن مؤخراً بدأت هذه الصناديق في تنويع محافظاتها الاستثمارية وتبني أصول أكثر تنوعاً، ومن أمثلتها صندوق استراليا المستقبلي، وصندوق تشيلي لاحتياطات المعاشات، وصندوق اليابان لاستثمار المعاشات الحكومي.

جدول رقم (2) أمثلة على بعض أنواع الصناديق حسب الغرض منها

المصدر	عام التأسيس	الدولة	الغرض من الصندوق		
			الاستقرار الكلي	الادخار	احتياطات المعاشات
البتروول والغاز الطبيعي	1953	الكويت	هيئة الكويت للاستثمار	هيئة الكويت للاستثمار	
	1976	الإمارات العربية المتحدة		هيئة أبو ظبي للاستثمار	
	1976	الولايات المتحدة الأمريكية		صندوق الأسكا الدائم	
	1980	عمان		صندوق الدولة العام للاحتياطات	
	1996	النرويج	صندوق النرويج العالمي للمعاشات الحكومي	صندوق النرويج العالمي للمعاشات الحكومي	صندوق النرويج العالمي للمعاشات الحكومي
	2005	قطر		هيئة الاستثمار القطرية	
سلع أخرى	2006	تشيلي	صندوق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي		صندوق احتياطات المعاشات
	2007				
الفوائض المالية	1974	سنغافورة		تماسيك	شركة سنغافورة الحكومية للاستثمار
	1981				
	1993	ماليزيا		صندوق الخزانة القومي	
	2005	جمهورية كوريا			شركة كوريا للاستثمار

Source: Peter Et Al, Investment Objectives of Sovereign Wealth Funds- A Shifting Paradigm, International Monetary Fund, January 2011, p 4.

ثانياً: تقسيم صناديق الثروة السيادية حسب مصادر تمويلها.

يتم تصنيف الصناديق السيادية تبعاً لمصادر دخلها إلى:

1- الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد الأولية:

هي الصناديق التي يكون مصدر تمويلها الأساسي المواد الأولية (النفط). ذلك أنه يطرح أمام هذه الدولة إشكالية استغلال هذه المواد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها كحق للأجيال القادمة. ولقد وجدت هذه الدول في فكرة الصناديق حلاً للمحافظة على نصيب الأجيال في هذه الثروات بحيث يتم إحلال الموارد الطبيعية بشكل آخر من الأصول⁽¹⁶⁾.

2- الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية:

لقد استطاعت الكثير من الدول غير النفطية تحقيق فوائض مالية هامة، خاصة في أمريكا اللاتينية، بفضل تنافسيتها التصديرية على مستوى الأسواق العالمية بما يفيض عن احتياجات الاستثمار المحلي؛ مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية، بعد أن وازنت بين الاحتفاظ بها كاحتياطيات نقدية أو استثمارها بما يحقق لها عوائد⁽¹⁷⁾.

3- الصناديق الممولة بعوائد الخصخصة:

دخلت الكثير من الدول في برامج واسعة لخصخصة القطاع العام أدت إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة، وتتباين استثمارات الدولة لهذه العوائد، فمنها من يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العامة، ومنها من يوجهها لتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون.

ونظراً لضخامة هذه العوائد وتخوفاً من أن تؤدي إلى توسع كبير في الإنفاق العام يكون أكبر من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد، والذي يمكن أن يؤدي إلى حالة من التضخم غير المقدر على التحكم فيها، بالإضافة إلى كون هذه المؤسسات محل التخصيص هي ملك عام لجميع الأجيال، يتم تحويل كل أو جزء من عوائد الخصخصة إلى الصناديق السيادية⁽¹⁸⁾.

4- الصناديق الممولة بفائض الميزانية:

تلجأ بعض الحكومات إلى استثمار الفائض في الميزانية العامة للدولة في الأصول المالية بقصد تحقيق عوائد من جهة، ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية. وتمثل الصناديق السيادية الممولة بعوائد المواد الأولية 3/2 من أصول هذه الصناديق، وبهذا تعتبر عوائد المواد الأولية (خاصة البترول والغاز) المصدر الأساسي لأصول أكبر الصناديق السيادية في العالم⁽¹⁹⁾.

16 Chaisse Julien et al , managing Indies foreign exchange reserve, preliminary exploration of issues and options, Indian Institute of Foreign Trade, 2010, p 4.

17 Alexandra Gillies. R, Reviewwatch institute, OCSEA, SWF requires Legal standing binding rules and transparency 2008, p1.

18 Stephany Griffith, Jones & Jose Antonio, SWFs, A Developing Country perspective, Op.Cit, p. 28.

19 د. أحمد إبراهيم محمد، أثر صناديق الثروة السيادية على تمويل المشروعات في مصر (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص 370.

- الآثار الاقتصادية لصناديق الثروة السيادية:

- تمارس الصناديق السيادية تأثيرات عديدة، من خلال آثارها على المتغيرات الاقتصادية الكلية والسياسات الكلية في الاقتصاد المحلي، وذلك على النحو التالي⁽²⁰⁾:
- يمكن استخدام الصناديق السيادية كأداة من أدوات السياسة المالية لتحقيق العديد من أهداف الاقتصاد القومي وأهمها الاستقرار المالي وتعبئة الموارد المالية لأغراض طويلة الأجل من جهة، ولتقديم إطار متكامل ومهني لإدارة المخاطر والاستثمار ولتأكيد الشفافية والمصداقية في إدارة الأصول المالية الحكومية من جهة أخرى.
- تمارس الصناديق السيادية أثرا إيجابيا من خلال استثمار الفوائض المالية، في الداخل أو الخارج، الأمر الذي يؤدي إلى توزيع تلك الفوائض والعوائد المتحققة من تلك الاستثمارات على قطاعات عديدة بالاقتصاد القومي وربما بكافة القطاعات، من خلال عمل المضاعفات النقدية والانفاقية بالاقتصاد، ومن ثم يتجنب الاقتصاد الوقوع في الآثار السلبية التي تنجم عن المرض الهولندي⁽²¹⁾.
- كما تمارس صناديق الثروة السيادية تأثيرا في سعر صرف عملة الدولة المالكة للصندوق، من خلال تحويل الأصول المحلية للاستثمار بالخارج أو من خلال تحويل الإيرادات من الخارج لداخل الاقتصاد الوطني أو كليهما، فضلا عن تأثير الصناديق من خلال الاستثمار في الأصول المحلية.
- تمارس الصناديق آثارا على الأسواق المالية في الدول المضيفة، إذ يشير المحللون إلى إمكانية قيام الصناديق السيادية بدور توازني في أسواق المال العالمية وذلك من عدة أوجه، فهي أولا تستثمر أصولها في الأسواق في أوقات تدني التعامل فيها، وربما تسير في عكس اتجاه حركة السوق ومن ثم تسهم في علاج هذه المشكلة، ثانيا فإن الصناديق الكبيرة تعتني بإعادة توزيع محفظتها تدريجيا ما يحجم من الأثر السلبي في أسعار معاملاتها.

المطلب الثالث

حجم صناديق الثروة السيادية

وفقا للتقرير الصادر عن معهد صناديق الثروة السيادية لعام 2018⁽²²⁾ يبلغ عدد صناديق الثروة السيادية على مستوى العالم 79 صندوق، وتنقسم لصناديق سلعية وغير سلعية، والصناديق السلعية أما معادن وعددها (9 صناديق) أو بترول وغاز طبيعي (44 صندوق) أما الصناديق غير السلعية يبلغ عددها (26 صندوق)، وعدد الدول التي تمتلك الصناديق 49 دولة ومن حيث حجم أصولها نجد أن إجمالي حجم أصول الصناديق على مستوى العالم يبلغ 7,646,1 تريليون دولار، ويبلغ إجمالي حجم أصول الصناديق السلعية 4,291,42 تريليون دولار، أي تبلغ نسبته

20 د. السبتي وسيلة، السبتي لطيفة، صناديق الثروة السيادية: استراتيجياتها الاستثمارية وآثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2005-2014، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، جامعة القدس المفتوحة، المجلد الثاني، العدد السابع، 2017، ص 132. هشام عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور الصناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول المجلس، مجلة التعاون لدول الخليج، السنة الثالثة والعشرون، العدد 69، 2010، ص 34.

21 هو ظاهرة تحدث عندما يؤدي اكتشاف ثروة طبيعية في بلد معين إلى ارتفاع قيمة عملة البلد، الأمر الذي يجعل المنتجات الصناعية للبلد أقل تنافسية مقارنة بباقي الدول، ويؤدي كذلك إلى ارتفاع الواردات وانخفاض الصادرات. بوفليخ نبيل، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخل النفط في الدول العربية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، 2010، ص 89.

22 Sovereign Wealth Funds Rankings, Sovereign Wealth Funds Institute, op.cit, p1.

56 % من إجمالي حجم أصول الصناديق، ويبلغ إجمالي أصول الصناديق غير السلعية 3,354,86 تريليون دولار، أي تبلغ نسبتها 44 % من إجمالي حجم أصول الصناديق.

وتوجد معظم الصناديق في الدول الآسيوية، حيث يوجد بها 37 صندوق يمتلكها 21 دولة، وتبلغ حجم أصول هذه الصناديق 80 % من إجمالي حجم أصول الصناديق، ويليهما دول الأمريكتين، حيث يوجد بها 23 صندوق، يمتلكها 11 دولة وتحتل 3 % من إجمالي حجم أصول الصناديق. ثم دول أوروبا حيث يوجد بها 2 صندوق يمتلكها دولتان وتحتل 14 % من إجمالي حجم أصول الصناديق، ودول أفريقيا بها 11 صندوق يمتلكها 10 دول وتحتل 1,2 % من إجمالي حجم الصناديق، وأخيرا تمتلك دولة أستراليا ودول المحيط الهادي 5 صناديق يمتلكها 4 دول، وتحتل 1,8 % من إجمالي حجم أصول الصناديق.

أما عن الدول العربية فيوجد بها 18 صندوق، ويبلغ قيمة أصولهم 2365 مليار دولار وتبلغ نسبة هذه الصناديق لإجمالي أصول الصناديق على مستوى العالم 31 %.

نلاحظ أن هناك دول لديها صندوق واحد فقط مثل (النرويج وإيران وتركيا ومصر وليبيا وغيرها) وهناك دول لديها أكثر من صندوق مثل (الإمارات العربية المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية والصين وغيرها).

جدول (3)

تطور نشأة الصناديق السيادية في العالم

الدولة	تاريخ نشأة الصندوق	اسم الصندوق	مصادر التمويل
النرويج	1990	صندوق المعاشات الحكومي العالمي	البتترول
الصين	2007	شركة الاستثمار الصينية	غير سلعي
الإمارات العربية المتحدة أبو ظبي	1976	هيئة أبوظبي للاستثمار	البتترول
الكويت	1953	هيئة الكويت للاستثمار	البتترول
المملكة العربية السعودية	1952	الوكالة النقدية السعودية	البتترول
الصين - هونج كونج	1993	الهيئة النقدية لاستثمار الحافطة هونج كونج	غير سلعي
الصين	1997	شركة استثمار الإدارة الحكومية للنقد الأجنبي	غير سلعي
سنغافورة	1981	شركة استثمار الحكومة السنغافورية	غير سلعي
قطر	2005	هيئة قطر للاستثمار	البتترول والغاز الطبيعي
الصين	2000	صندوق الأمان الاجتماعي القومي	غير سلعي
المملكة العربية السعودية	2008	صندوق الاستثمار العام	البتترول
الإمارات العربية المتحدة دبي	2006	شركة دبي للاستثمار	غير سلعي
سنغافورة	1974	شركة تيماسيك القابضة	غير سلعي
الإمارات العربية المتحدة أبو ظبي	2007	مجلس استثمار أبو ظبي	البتترول
جنوب كوريا	2005	شركة الاستثمار الكورية	غير سلعي

استراليا	2006	صندوق المستقبل الأسترالي	غير سلعي
إيران	2011	صندوق إيران للتنمية القومية	البترول والغاز الطبيعي
روسيا	2008	صندوق الرفاهية القومي	البترول
ليبيا	2006	هيئة ليبيا للاستثمار	البترول
الولايات المتحدة الأمريكية – ألاسكا	1976	صندوق ألاسكا الدائم	البترول
كازاخستان	2008	صندوق رقابة الإيرادات	غير سلعي
كازاخستان	2000	صندوق كازاخستان القومي	البترول
تركيا	2016	صندوق ثروة تركيا	غير سلعي

Source: Sovereign wealth funds rankings, sovereign wealth funds institute, report, February 2018.

وفي مجلس التعاون الخليجي كان الاهتمام باستثمار الموارد المالية الناجمة عن العوائد النفطية قد شكل حافزا لإنشاء الصناديق السيادية بها، وكانت دولة الكويت سباقة في تأسيس صندوق الثروة السيادي الخاص بها منذ أكثر من 65 عاما (سنة 1953 هيئة الاستثمار الكويتية)، ثم بعد ذلك تأسست الصناديق الأخرى في أبوظبي عام 1976 (جهاز أبوظبي للاستثمار)، وفي عمان 1980، وفي قطر عام 2005، وفي البحرين عام 2006، وفي المملكة العربية السعودية عام 2008 (صندوق الاستثمارات العامة).

وقد أصبحت صناديق الثروة الخليجية تشكل لاعبا أساسيا ونقطة ارتكاز في الأسواق المالية، ولها دور كبير في نمط التدفقات الرأسمالية العالمية، والاستقرار المالي بصفة عامة، حيث قامت هذه الصناديق بضخ رؤوس أموال طائلة في المؤسسات المالية المؤثرة في النظام الاقتصادي العالمي أثناء فترة الأزمات، وتشكل استثمارات الصناديق الخليجية نحو 36% من إجمالي استثمارات صناديق الثروة السيادية على الصعيد العالمي. وهو ما يوضح مدى انفتاح سياسات الاستثمار المتبعة من قبل تلك الصناديق، بهدف الاستغلال الأمثل للفوائض المالية الضخمة، وبما يرجع بالمنفعة على اقتصادات دول مجلس التعاون من خلال التنويع الاقتصادي لاستثماراتها المختلفة، وتتفاوت دول مجلس التعاون الخليجي في حجم الأصول المالية لاستثمارات صناديق الثروة السيادية، فتأتي دولة الإمارات العربية المتحدة بالمرتبة الأولى، تليها المملكة العربية السعودية، ثم الكويت، ولدولة الإمارات وحدها حصة 43.3% من الأصول الخليجية والثانية عالميا بعد الصين بحصة 17.6% من إجمالي صناديق السيادية المملوكة للدول في العالم⁽²³⁾.

وتتوزع الاستثمارات الخارجية لدول مجلس التعاون بين السندات الحكومية وأسواق المال العالمية والاستثمارات العقارية وغيرها، وتختلف نسب كل منها اعتمادا على استراتيجية الاستثمار الخاصة بكل دولة، والتي تعتمد هي الأخرى على الهدف من تلك الاستثمارات، أو من إنشاء الصندوق، إذ أن جزءا هاما من صناديق الثروة كصندوق الأجيال في الكويت أو هيئة أبوظبي للاستثمار أو هيئة الاستثمار القطرية، يتجه إلى استثمارات طويلة الأجل، وبأدوات ذات العائد ودرجة المخاطرة الأعلى، كالأستثمار في أسواق المال العالمية.

23 نوزاد عبد الرحمن الهيتي، الصناديق السيادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية: نظرة تحليلية، مجلة التعاون الصناعي في الخليج العربي، منظمة الخليج للاستشارات الصناعية، العدد 112، 2015، ص 38، 39.

جدول رقم (4) أكبر صناديق الثروة السيادية على مستوى العالم طبقاً لحجم الأصول عام 2021

المرتبة	الصندوق السيادي	الدولة	حجم الأصول في يونيو (مليار دولار)
01	صندوق التقاعد الحكومي (Government Pension Fund -global)	النرويج	1289.46
02	شركة الصين للاستثمار (China Investment Corporation)	الصين	1045.72
03	جهاز أبوظبي للاستثمار (Abu Dhabi Investment Authority)	الإمارات	649.18
04	محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد بهونغ كونغ (Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio)	الصين	580.54
05	الهيئة العامة للاستثمار (Kuwait Investment authority)	الكويت	533.65
06	صندوق «جي أي سي» (GIC Private Limited)	سنغافورة	453.20
07	صندوق الاستثمارات العامة (Public Investment Fund)	السعودية	430.00
08	تيماسيك القابضة (Temasek Holdings)	سنغافورة	417.35
09	المجلس الوطني لصندوق الضمان الاجتماعي (National Council for Social Security Fund)	الصين	372.07
10	صندوق مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية (Investment Corporation of Dubai)	الإمارات	301.53

Source: Top 100 Largest Sovereign Wealth Fund Rankings by Total Assets, <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund> تاريخ الإطلاع 24 / 6 / 2021.

وفقاً للجدول السابق يحتل جهاز أبوظبي للاستثمار المركز الثالث ، في حين يحتل صندوق مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية المركز العاشر عالمياً من حيث حجم الأصول، مما يدل على قوة هذين الصندوقين، كما تحتل مؤسسة مبادلة للاستثمار المركز الثالث عشر ووفقاً للتقرير السابق نفسه.

وفي جمهورية مصر العربية بدأت فكرة إنشاء صندوق مصر في عام 2018⁽²⁴⁾ لتنفيذ أحد خطوات برنامج الإصلاح الاقتصادي بإعادة هيكلة مشروعات القطاع العام ومزيد من التحول نحو اقتصاد السوق وذلك بضم

24 تم إنشاء صندوق مصر السيادي بالقانون رقم 177 لسنة 2018، ثم عدل بالقانون رقم 197 لسنة 2020.

مشروعات القطاع العام وأصول وممتلكات الدولة المستغل منها وغير المستغل لصندوق مصر، بهدف تحسين إنتاجية المشروعات الربحية والتخلص من المشروعات الخاسرة وغير القابلة للتطوير، من خلال الدخول في شراكات مع القطاع الخاص المحلي والأجنبي في إدارة واستثمار تلك الأصول والحد من تفاقم عجز الموازنة العامة للدولة⁽²⁵⁾.

أصول وموارد الصندوق:

يبلغ رأسمال الصندوق 200 مليار جنيه وذلك في عام 2018، أما رأس المال المصدر فيبلغ 5 مليار جنيه تسدد من الخزانة العامة، ويدفع منه عند التأسيس مليار جنيه وتسدد الباقي وفقا لخطط محافظ الاستثمار المقدمة من الصندوق خلال 3 سنوات من تاريخ التأسيس⁽²⁶⁾، ويجوز زيادة رأسمال الصندوق نقدا أو عينا وفقا للضوابط والإجراءات الواردة بالنظام الأساسي، وتعد أموال الصندوق من الأموال المملوكة للدولة ملكية خاصة.

ويعد صندوق مصر السيادي متعدد الأهداف سواء لأغراض دعم كل من الموازنة العامة للدولة، والنمو الاقتصادي، لخلق فرص عمل منتجة، وزيادة الناتج المحلي وللتوظيف الأمثل للموارد، ولتحقيق أهدافه يحق للصندوق القيام بالأنشطة الاقتصادية والاستثمارية بما في ذلك المساهمة بمفرده أو مع الغير في تأسيس الشركات أو في زيادة رؤوس أموالها والاستثمار في الأوراق المالية المقيدة بالأسواق الأوراق المالية وغير المقيدة بها وأدوات الدين داخل جمهورية مصر العربية أو خارجها، كما يجوز له الاقتراض أو الحصول على التسهيلات الائتمانية أو إصدارات السندات وصكوك التمويل وغيرها من أدوات الدين وشراء وبيع وتأجير واستئجار واستغلال الأصول الثابتة والمنقولة والانتفاع بها⁽²⁷⁾.

إستراتيجية استثمارات الصندوق:

تتمثل الإستراتيجية الاستثمارية للصندوق في الآتي:

- قيام الصندوق بإدارة أمواله وأصوله بذاته أو أن يعهد بإدارتها إلى شركات متخصصة وذلك بعد موافقة مجلس إدارته.
- يحق للصندوق تأسيس صناديق فرعية بمفرده أو بالمشاركة مع الصناديق المصرية والعربية والأجنبية والشركات المصرية والأجنبية، وتعتبر الشركات والصناديق الفرعية التي يساهم فيها الصندوق من أشخاص القانون الخاص أي كانت نسبة مساهمة الدولة أو القطاع العام فيها ولا تقيد بالقواعد المنصوص عليها بالقوانين واللوائح المعمول بها بالنسبة للجهات التابعة للدولة أو للقطاع العام.
- يستهدف الصندوق الاستثمار في الأصول والشركات القائمة حاليا أو في مشاريع ومناطق جديدة والاستحواذ على الأصول المستغلة وغير المستغلة، وحصص في الشركات العامة والأسعار السوقية لخلق شراكة مع الاستثمار الخاص لتحقيق عوائد أعلى وتوليد فرص عمل.

25 لمزيد من التفصيل انظر، إيهاب إبراهيم محمد، الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي، مرجع سابق، 297-305. ياسمين فوزي عبد الصبور، صناديق الثروة السيادية ودورها في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة على النرويج وسنغافورة خلال الفترة 2006-2016 مع تطبيق ذلك على الحالة المصرية، مرجع سابق، ص 132-135.

26 المادة الخامسة من قانون إنشاء صندوق مصر رقم 177 لسنة 2018، الجريدة الرسمية العدد 33 مكرر أ، السنة الحادية والستون، 18 أغسطس 2018.

27 المادة السابعة من قانون إنشاء صندوق مصر رقم 177 لسنة 2018.

- يحق للصندوق التصرف في الأصول المملوكة له أو الصناديق المملوكة له بالكامل أو المساهمة بها في رؤوس أموال الصناديق أو الشركات وفقا لقيمتها السوقية وبما لا يقل عن التقييم الذي يتم على أساس متوسط القيمة المحددة بموجب ثلاثة تقارير من مقيمين ماليين معتمدين من الهيئة العامة للرقابة المالية والبنك المركزي المصري بعد موافقة مجلس الإدارة.
- تتنوع محفظة استثمارات الصندوق بين الاستثمار داخل مصر وخارجها كما تتنوع بين الاستثمار في الأصول والمشروعات وكذلك الاستثمار في سندات الدين الحكومي.

الآثار الاقتصادية المتوقعة لإنشاء صندوق مصر السيادي:

يمكن للصندوق أن يساهم في تحقيق الآتي:

1. ضبط وترشيد الإنفاق العام، من خلال ضم المشروعات التي تحقق خسائر للصندوق واستثمارها وفقا للتكلفة والعائد، ولتحقيق الأرباح والتخلص من عبء تلك المشروعات على الموازنة العامة للدولة.
2. تحفيز الاستثمار المحلي بدخول الصندوق شراكة معه، أو باشتراك الاستثمار المحلي في ملكية المشروعات العامة.
3. يسهم الصندوق في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال توفير الصندوق ضمانات للمستثمرين عن طريق دخولهم كشريك في عمليات الاستثمار المباشر، فضلا عن الانضمام أو المشاركة مع الصناديق العربية والأجنبية.
4. يسهم الصندوق من خلال استثمارات وشراكته مع الاستثمار المحلي والأجنبي والصناديق العربية والأجنبية في زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدولة وخلق فرص العمل وتخصيص الموارد المتعطلة في دفع عجلة التنمية.
5. يمكن مساهمة الصندوق في إقامة أو المشاركة في البنية التحتية وبخاصة التعليمية والصحية، مما يخفف من العبء الواقع على الموازنة العامة في ظل ضعف مواردها وفي ظل الحاجة المتزايدة لتلك الخدمات في الوقت الراهن.

المبحث الثاني

تجربة دولة الإمارات العربية المتحدة

تعتبر دولة الإمارات العربية المتحدة من الدول النفطية التي تمتلك اقتصاد يصنف بأنه من أقوى الاقتصادات العربية، حيث تتوفر مدخرات ضخمة مع قوة مالية تساعد على ضخ السيولة في الجهاز المصرفي، والتي يمكن أن تحقق مساندة كبيرة لبرامج التحفيز المالي، إضافة إلى تحقيق استدامة نمو الناتج المحلي الإجمالي توافقا مع النهضة الاقتصادية التي يشهدها الاقتصاد الإماراتي والاستقرار السياسي.

وتهدف الأجندة الوطنية لرؤية الإمارات 2030 إلى أن تكون الإمارات في قلب الاقتصاد العالمي وأن تصمد في مواجهة التحولات الاقتصادية العالمية، وتسعى الرؤية إلى انتقال الإمارات إلى اقتصاد قائم على المعرفة عن طريق تشجيع الابتكار والبحث العلمي، وتعزيز الإطار التنظيمي للقطاعات الرئيسية، وبناء مجتمع آمن، ونظام تعليمي وصحي رفيع المستوى وبمعايير عالمية، وبيئة مستدامة وبنية تحتية متكاملة، فضلا عن تشجيع القطاعات ذات القيمة المضافة العالية وتنويع الأنشطة الاقتصادية، وقد وضعت الدولة العديد من مؤشرات الأداء التي تقيس مدى التقدم المحرز في تحقيق الرؤية⁽²⁸⁾.

و نظرا لسعي دولة الإمارات العربية المتحدة الدائم نحو التنمية الاقتصادية والتوسع في الاستثمار، من أجل تحقيق رؤيتها، فقد أنشأت صناديق الثروة السيادية، لإدارة الأصول المالية والمساهمة في تنويع مصادر الناتج المحلي، من خلال تطوير أنشطة جديدة – غير نفطية- في مجال الصناعة والسياحة، وتوفير موارد دائمة ومنظمة وذلك باتباع السياسات الاستثمارية والمساهمة في دعم الاستقرار الاقتصادي للدولة.

جدول رقم (5)

الصناديق السيادية في دولة الإمارات العربية المتحدة

الرقم	اسم الصندوق	التأسيس
1	جهاز أبوظبي للاستثمار	1976
2	شركة الاستثمارات البترولية الدولية	1984
3	مبادلة للتنمية	2002
4	هيئة رأس الخيمة للاستثمار	2003
5	مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية	2006
6	مجلس أبوظبي للاستثمار	2007
7	هيئة الإمارات للاستثمار	2007

تمتلك دولة الإمارات العربية المتحدة منفردة سبع صناديق سيادية تظهر كلها في التصنيف السنوي لمعهد صناديق الثروة السيادية المتخصص في رصد حركة تلك الصناديق، وكما هو مبني من عرض تاريخ إنشاء كل

28 تتألف الأجندة الوطنية لرؤية دولة الإمارات العربية المتحدة من 6 أولويات و52 مؤشر أداء رئيسي وطني و365 مؤشر أداء رئيسي وطني فرعي.

لمزيد من التفصيل عن هذه الرؤية، انظر، دولة الإمارات العربية المتحدة وأجندة 2030 للتنمية المستدامة: الملخص التنفيذي، اللجنة الوطنية لأهداف التنمية المستدامة، المراجعة الوطنية التطوعية، منتدى الأمم المتحدة السياسي رفيع المستوى 2018.

صندوق كما تقدم، الصناديق السيادية السبع هي: جهاز أبو ظبي للاستثمار، شركة الاستثمارات البترولية الدولية، مبادلة للتنمية، هيئة رأس الخيمة للاستثمار، مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية، مجلس أبوظبي للاستثمار، وهيئة الإمارات للاستثمار.

وبذلك تمثل دولة الإمارات موطناً لأكبر صناديق سيادية رئيسية، بدأتها بجهاز أبوظبي للاستثمار الذي أنشئ عام 1976، والذي يعد أكبر الصناديق السيادية الإماراتية، ويعمل كمؤسسة استثمارية عالمية ذات أصول متنوعة، تعمل على استثمار الموارد المالية، نيابة عن حكومة أبوظبي، عبر منهجية محكمة، ومن خلال استراتيجية تركز على تحقيق العائدات على المدى الطويل. ويمتلك محفظة على مستوى عالٍ من التنوع، تغطي مناطق جغرافية متعددة، ضمن مختلف فئات وأنواع الأصول، ما يمكنه من تحقيق عائدات ثابتة وطويلة الأمد، خلال مختلف دورات الأسواق، وكذلك صندوق مبادلة للتنمية، يدير محفظة متنوعة من الأصول والاستثمارات داخل دولة الإمارات وخارجها، في أكثر من 50 دولة، وتتمثل مهمته في تحقيق عوائد مالية مستدامة لأبوظبي، ويعمل على إحداث تأثير إيجابي في المجتمع داخل الدولة، وعلى مستوى العالم، من خلال توظيف استثماراته، بما يحقق عوائد مجزية، من أجل مستقبل مستدام. وتستثمر «مبادلة»، وتشارك في مشاريع استثمارية رائدة في النمو والابتكار على مستوى العالم، لخلق مزيد من الفرص للأجيال القادمة، كما تعد مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية، الذراع الاستثمارية الرئيسية لحكومة دبي، وتأسست في عام 2006، لتدير محفظة شاملة من الأصول المحلية والدولية، تغطي شريحة واسعة من القطاعات التي تدعم اقتصاد دبي الحيوي. وهذه الصناديق الثلاثة هي التي سوف يتم تناولهم بالتفصيل في المطالب التالية.

المطلب الأول

مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية

شهد اقتصاد دبي خلال العقود الأخيرة نمواً متواصلاً جعلته أحد الاقتصاديات الأكثر ديناميكية والأسرع نمواً في العالم مما رسخ من مكانة الإمارة على خريطة الاقتصاد العالمي، فقد بلغ متوسط النمو الاقتصادي لدبي حوالي 9% خلال العشرين سنة المالية، وتضاعف نصيب الفرد من الناتج المحلي أكثر من عشر مرات خلال أربع عقود، وينسب هذا الأداء الملفت لاقتصاد دبي إلى الإستراتيجية التنموية واضحة المعالم التي تتجسد في خطة دبي 2021.

لقد استطاعت إمارة دبي طوال السنوات الماضية من مسيرة اتحاد دولة الإمارات من التحول إلى مركز إقليمي وعالمي في العديد من القطاعات الحيوية كالتجارة، والسياحة، والصيرفة، والتسوق، والتطوير العقاري، إضافة إلى ذلك الصناعة والإنتاج المعرفي، وما النمو الملفت الذي شهده اقتصاد الإمارة إلا دليل على هذا التحول، كما نجحت دبي في إعادة هيكلة اقتصادها من الاعتماد على النفط إلى اقتصاد يتركز على الخدمات المتميزة.

- نشأة مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية:

تأسست في شهر مايو 2006 وفقاً للقانون رقم 11 لسنة 2006 (تأسست برأسمال 19,5 مليار دولار)، لدمج وإدارة المؤسسات التجارية والشركات الاستثمارية التابعة لحكومة دبي، وتشرف مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية على محفظة استثمارات حكومة دبي بما يضمن تحقيق طموحات شركائها ويعود بالنفع على إمارة دبي على المدى الطويل، وذلك عن طريق تبني استراتيجية استثمارية عالمية وتطبيق معايير حوكمة الشركات، وتمتلك مؤسسة دبي

للاستثمارات الحكومية محفظة غنية بالأصول المحلية والدولية، والتي تمثل شريحة واسعة من الأنشطة والقطاعات الإنتاجية المختلفة والمتعددة التي تعد روافد حيوية لاقتصاد إمارة دبي.

وقد أرسيت دبي للاستثمارات الحكومية قاعدة أساسية مبنية على عدد من الشركات الوطنية الرائدة في قطاعات مختلفة وأكثرها نجاحاً، كما دأبت مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية بشكل حثيث على السعي إلى استكشاف آفاق جديدة مبتكرة لاقتناص الفرص الاستثمارية الواعدة حول العالم، من خلال اتباع استراتيجية استثمار طموحة ومحكمة ومتوافقة مع المحفظة الحالية بما يضمن حماية وتعزيز ازدهار اقتصاد دبي لمصلحة الأجيال القادمة.

- الاستراتيجية الاستثمارية:

تهدف استراتيجية الاستثمار التي وضعتها المؤسسة إلى تحقيق أعلى العائدات على حقوق الملكية وضمان استمرار النمو والازدهار على المدى الطويل لاقتصاد إمارة دبي، وأهداف الحكومة للتنمية المستدامة، وتستمد المؤسسة مهامها من خلال نظامها الذي يقرر التالي:-

- توحيد وإدارة محفظة الاستثمار والشركات التابعة لحكومة دبي الحالية.
- توفير الإشراف الاستراتيجي على محفظة الاستثمارات للحفاظ على الثروة وتنمية القيمة بشكل مستدام.
- توظيف وإعادة تدوير رأس المال بفعالية عبر القيام باستثمارات جديدة إما محلياً أو دولياً لتعزيز العوائد والتنوع.

وتتمثل المهمة الأساسية للمؤسسة في إنتاج الثروة والقيمة على المدى الطويل، وتحقيق الاستدامة المالية، ومن أجل أداء هذه المهمة تعمل على التركيز على حفظ رأس المال المعدل وفق التضخم الاقتصادي، وتقوم بعملية تقييم شامل دقيق لقرارات توزيع رأس المال من أجل تحقيق فوائد استراتيجية وتنويعية واضحة، وأن تسهم في العوائد المعدلة حسب المخاطر والأهداف الإجمالية لإنشاء المحفظة الاستثمارية، بالإضافة إلى مراقبة الأداء وتقييمه بانتظام⁽²⁹⁾.

وتساهم مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية مساهمة فاعلة في الاقتصاد الإماراتي بشكل عام وإمارة دبي بشكل خاص، حيث تعمل في 6 قارات، و 85 دولة، وتمتلك 66 شركة تابعة⁽³⁰⁾، وتعمل في العديد من القطاعات، على سبيل المثال.

1 - الخدمات المالية والمصرفية.

يشمل الاستثمار في قطاع الخدمات المصرفية والمالية مؤسسات مالية تقليدية مثل بنك الإمارات دبي الوطني وبنك دبي التجاري، إضافة إلى المؤسسات المالية القائمة على المبادئ الإسلامية مثل بنك دبي الإسلامي ومجموعة نور الاستثمارية وشركة الصكوك الوطنية.

كما تضم محفظة استثمارات في الأسواق المالية الرئيسية من خلال تملك بورصة دبي لحصص مسيطرة في سوق دبي المالي وناسداك دبي، فضلاً عن الاستثمار في ناسداك إنك.

29 <https://icd.gov.ae/ar/>

30 <https://icd.gov.ae/ar/global-footprint/>

شكل رقم (1)

مساهمة قطاع الخدمات المصرفية والمالية في المؤسسة*



* للسنوات 2018، 2019، 2020

<https://icd.gov.ae/ar/banking-financial-services/2021>

2- مجال النقل:

تتضمن استثمارات مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية في هذا القطاع ثلاث شركات ساهموا جنباً إلى جنب مع شركة طيران الإمارات في تحقيق زيادة مساهمة إمارة دبي في هذا القطاع: دنات، واحدة من أكبر الشركات العالمية لتزويد الخدمات الجوية، ودبي لصناعات الطيران مساهم رئيسي في نجاح دبي في قطاع الطيران والشركة الرائدة في الشرق الأوسط التي توفر خدمات تأجير الطيران وتضم محفظتها 71 طائرة، وفلاي دبي، التي نجحت منذ انطلاقة عملياتها في 2009 في الوصول إلى شبكة واسعة تضم أكثر من 96 وجهة في 45 بلداً، وتسير رحلات بمعدل 1.600 أسبوعياً، وقد شهدت شركات تأجير وتمويل الطائرات نمواً ساهم في تعزيز مكانة دبي كمركز لتمويل الطيران⁽³¹⁾.

31 د. شبوطي حكيم، محي الدين سمير، دور صناديق الثروة السيادية في تعزيز التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل، مرجع سابق، ص 111.

شكل رقم (2)

مساهمة قطاع النقل في المؤسسة*



2021 <https://icd.gov.ae/ar/transportation>

3 - مجال الطاقة والصناعة:

خلال العقود الثلاثة الماضية استندت استراتيجية دبي على التنويع، ونجحت الإمارة في تحقيق التفوق في عدد من القطاعات من ضمنها قطاع الطاقة والصناعة، يملك الصندوق ثلاث شركات تمثل 17.4% من محفظة الصندوق، يتمثل استثمار مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية في هذا القطاع في شركة إينوك، وهي مجموعة واسعة متخصصة بالطاقة تنشط إقليمياً وفي كل من أفريقيا وآسيا وأوروبا، وشركة دبي للكابلات وتضم محفظة المؤسسة أيضاً شركة الإمارات العالمية للألومنيوم، إحدى الشركات الرائدة في إنتاج الألومنيوم في العالم واللاعب الرئيسي في اقتصادها حيث أن الإمارات تحتل المركز الرابع عالمياً كأكبر منتج للألومنيوم في العالم، ومع نضوج استثماراتها المحلية، توجه مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية أنظارها نحو آفاق جديدة ولاسيما مع استحوادها على حصة أقلية في أكبر مصنع للأسمنت في نيجيريا (أسمنت دانج)⁽³²⁾.

4 - مجال العقارات والإنشاءات:

تضطلع الشركات التابعة للمؤسسة العاملة في قطاع العقارات والبناء بتطوير وبناء مجموعة متنوعة من الإبداعات المعمارية الحديثة التي تلائم جميع الاحتياجات والمتطلبات السكنية والتجارية. ويتكامل عمل قطاعات دبي الأساسية مع بعضها البعض بما يعزز أدائها مجتمعة، وساعدت على إرساء بنية تحتية متطورة وتشديد معالم بارزة، وأصبحت مدينة دبي مركزاً متقدماً للسياحة لها دوراً رئيسياً في صناعة المعارض والمؤتمرات التي وفرت لها حضوراً عالمياً ومبيعات في قطاع العقارات.

وتضم المحفظة الاستثمارية مركزي يعتبران الأكثر زيارة في العالم وهو برج خليفة الذي طورته إعمار، ودبي مول، كما تضم أحد أبرز معالم المدينة مركز دبي التجاري العالمي (DWTC) الذي يعتبر محركاً رئيساً لسياحة

الأعمال في دبي، كما تشمل محطة استثمار المؤسسة المنطقة الحرة بمطار دبي، وهي مركز أعمال حيوي يقع في قلب التجارة العالمية، وسلطة واحة دبي للسيليكون، وهي منطقة تكنولوجية متكاملة حرة، توفر بيئة للسكن والعمل والترفيه في آن واحد.

وقد جذبت هذه المناطق الحرة ذات المستوى العالمي بعضاً من أنجح الشركات لتتخذ بدورها إمارة دبي مقراً إقليمياً، مما يعزز من مكانة دبي كمركز محوري في الاقتصاد العالمي⁽³³⁾.

5 - مجال البيع بالتجزئة وقطاعات أخرى:

تعد دبي الوجهة الأساسية للبيع بالتجزئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وتمثل مؤسسة دبي للسوق الحرة المملوكة من مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية واجهة هذا القطاع الحيوي والمحطة الأولى لزوار دبي في قطاع التجزئة، وهي واحدة من أكبر مؤسسات التجزئة في المطارات حول العالم.

وتكمل السوق الحرة دبي استراتيجية طيران الإمارات التي تتطوي على جعل دبي محطة أساسية للترانزيت لوجهات السفر العالمية المختلفة. وتضم أنشطة البيع بالتجزئة في مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية أيضاً أسواق، وهي سلسلة من محلات السوبر ماركت ومراكز التسوق تقع في قلب المجتمعات السكنية في دبي.

وتمتلك المجموعة أيضاً أسهم في عدد كبير من الشركات العاملة في مختلف قطاعات الصناعة، بما في ذلك التكنولوجيا والابتكار والمرافق المتكاملة وخدمات الحلول الإدارية، وقد أثبتت بعض هذه الشركات مكانتها الرائدة إقليمياً في أسواقها. وفي عام 2020، أضيف مركز دبي للسلع المتعددة إلى هذه المحفظة، ويعتبر مركز دبي للسلع المتعددة أحد المراكز الرائدة لتجارة السلع حول العالم⁽³⁴⁾.

بالإضافة إلى ذلك، وبما يتماشى مع استراتيجية المؤسسة في المدى الطويل، عملت مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية على زيادة استثماراتها في قطاعات متعددة، منها التكنولوجيا المالية، علوم الحياة، والبرامج والتكنولوجيا الزراعية، وذلك عبر الشراكة مع رعاة ومدراء يمتلكون الخبرة والموهبة.

33 <https://icd.gov.ae/ar/real-estate-construction/>

34 <https://icd.gov.ae/ar/retail-others/>

جدول رقم (6)

أصول وإيرادات مؤسسة دبي للاستثمار

بالمليار درهم إماراتي

السنة	2016	2017	2018	2019	2020	2021
إجمالي قيمة الأصول	770	844	879	1,121	1,110	1,101
إجمالي الإيرادات	177	210	232	228	136	169
إجمالي حقوق المساهمين	174	190	198	205	193	191

Source: <https://icd.gov.ae/ar/group-performance> 2021.

يلاحظ من الجدول السابق تزايد قيمة الأصول لمؤسسة دبي للاستثمارات، وكذلك تزايد إجمالي الإيرادات وإجمالي حقوق المساهمين، إلا أنها تراجعت في السنتين الأخيرتين، نظراً لانتشار وباء كوفيد-19 عالمياً وما أحدثه من آثار ضارة على جميع الاقتصادات، ولكن استطاع الصندوق أن يخرج من تلك الأزمة بأقل الخسائر الممكنة، مما يدل على ضخامة رأس ماله وتنوع استثماراته.

ويلاحظ انخفاض الأصول بنسبة 1 في المائة إلى 1,101.1 مليار درهم إماراتي عام 2021 مقارنة بعام 2020، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى انخفاض الأرصدة المصرفية مقابل نمو الأرصدة التشغيلية غير المصرفية، واتباع نهج متحفظ في الإنفاق الرأسمالي.

كما بلغت قيمة الإيرادات 169.4 مليار درهم إماراتي، بارتفاع نسبته 24.5 في المائة مقارنةً بالعام الماضي، مدفوعاً بشكل أساسي بارتفاع أسعار السلع الأساسية كالنفط والغاز، وتسارع النشاط في قطاع النقل، وكذلك الزخم القوي في القطاعات الأخرى تزامناً مع التخفيف التدريجي لقيود السفر العالمية. كما لعب إكسبو 2020 دبي دوراً جوهرياً في التعافي الذي شهده اقتصاد دبي بشكل عام.

المطلب الثاني

جهاز أبو ظبي للاستثمار

تمتلك إمارة أبو ظبي خمسة صناديق ثروة سيادية ممثلة في «جهاز أبو ظبي للاستثمار» (ADIA)، و«مجلس أبو ظبي للاستثمار» (ADIC)، و«شركة الاستثمارات البترولية الدولية» (IPIC)، و«صندوق مبادلة للتنمية» (Mubadala) وهيئة الإمارات للاستثمار؛ وستقتصر دراستنا هذه على «جهاز أبو ظبي للاستثمار» و«صندوق مبادلة للتنمية».

أولاً: نشأة الصندوق:

أنشئ جهاز أبو ظبي للاستثمار (ADIA) عام 1976 في إمارة أبو ظبي، وكان يسمى مجلس أبو ظبي للاستثمارات

المالية ويعمل تحت إشراف وزارة المالية، ثم أعيد تسميته إلى جهاز أبو ظبي للاستثمار ليصبح مؤسسة مستقلة تهدف إلى استثمار الفوائض النفطية في أنواع مختلفة من الأصول، وفي عام 1989 بدأ الجهاز الاستثمار في الأسهم الخاصة، وتطور عمله في عام 1998 حيث بدأ يستثمر في السندات المرتبطة بمؤشرات التضخم⁽³⁵⁾.

وفي عام 2008 شارك جهاز أبو ظبي للاستثمار في رئاسة مجموعة العمل الدولية المكونة من 26 صندوق، والتي أنتجت مبادئ وممارسات صناديق الثروة السيادية المعروفة باسم مبادئ سانتياغو⁽³⁶⁾.

ويهدف جهاز أبو ظبي للاستثمار في أصول إمارة أبو ظبي من خلال إستراتيجية الاستثمار التي تركز على تحقيق العوائد على المدى الطويل وهو مؤسسة استثمارية عالمية متنوعة، مهمته استثمار الأموال نيابة عن حكومة إمارة أبو ظبي، وتوفير الموارد المالية اللازمة للتأمين والحفاظ على الرفاه المستقبلي للإمارة، ومنذ نشأته قام جهاز أبو ظبي للاستثمار ببناء سمعة قوية في الأسواق العالمية كمستثمر موثوق ومسئول، ويعتمد جهاز أبو ظبي للاستثمار على مجموعة من القيم والمبادئ التنظيمية التي توجه طريقة عمله وكذا عملية اتخاذ القرارات، وهذه القيم تلعب دوراً أساسياً في قيادة الأفراد والصندوق لتحقيق نمو طويل الأجل ونجاح أعماله وهي⁽³⁷⁾:

- الابتكار.
- التعاون الفعال.
- التنفيذ المتقن.

- الاستراتيجية الاستثمارية لجهاز أبو ظبي:

ينفذ جهاز أبو ظبي للاستثمار برنامجه الاستثماري بشكل مستقل عن حكومة إمارة أبو ظبي، وتسد للعضو المنتدب بموجب القانون مسؤولية تنفيذ سياسة جهاز أبو ظبي للاستثمار وإدارة شؤونه، بما في ذلك القرارات المتعلقة بالاستثمارات، ويقوم بدور الممثل القانوني له، ولجهاز أبو ظبي للاستثمار استقلالية تامة عن متطلبات الإنفاق الحكومي (الموازنة العامة)، وأصوله لا تصنف ضمن الاحتياطات الأجنبية⁽³⁸⁾.

وقد أولكت له مهمة الحفاظ على الثروة للأجيال القادمة في أبو ظبي، وأخذ على عاتقه تنويع محفظته الاستثمارية بمرونة عالية استجابة للتغيرات الكبرى الحاصلة في البيئة الاستثمارية من خلال الاستثمار في البدائل اعتباراً من سنة 1986 والأسهم الخاصة في سنة 1989، وهو يستثمر كذلك في مختلف فئات الأصول من أسهم وعقارات، والدخل الثابت، والتركيز على استراتيجيات تهدف إلى الاستدامة من خلال عوائد طويلة الأجل.

يبدأ نهج الصندوق من خلال تحديد مستوى مقبول من المخاطر، ومن ثم بناء إستراتيجية استثمارية خارجية عن طريق إضافة مجموعة متنوعة من فئات الأصول التي تتيح تحقيق أقصى قدر من العائدات في إطار هذه

35 محمد جاسم عبد الله، صناديق الثروة السيادية وأثرها على اقتصادات الدول العربية دراسة تحليلية للفترة 2002 – 2015، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، كلية التجارة بالإسماعيلية، العدد الثالث، 2018، ص 122.

36 أحمد عمر، الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية: دراسة اقتصادية شرعية على الصناديق السيادية في الدول العربية، مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، الهيئة العالمية للتسويق الإسلامي، العدد الأول، فبراير 2017، ص 173.

37 Abu Dhabi investment Authority, annual review 2012, Abu Dhabi, united arab emirates, 2013, p5.

38 Ibid, p44.

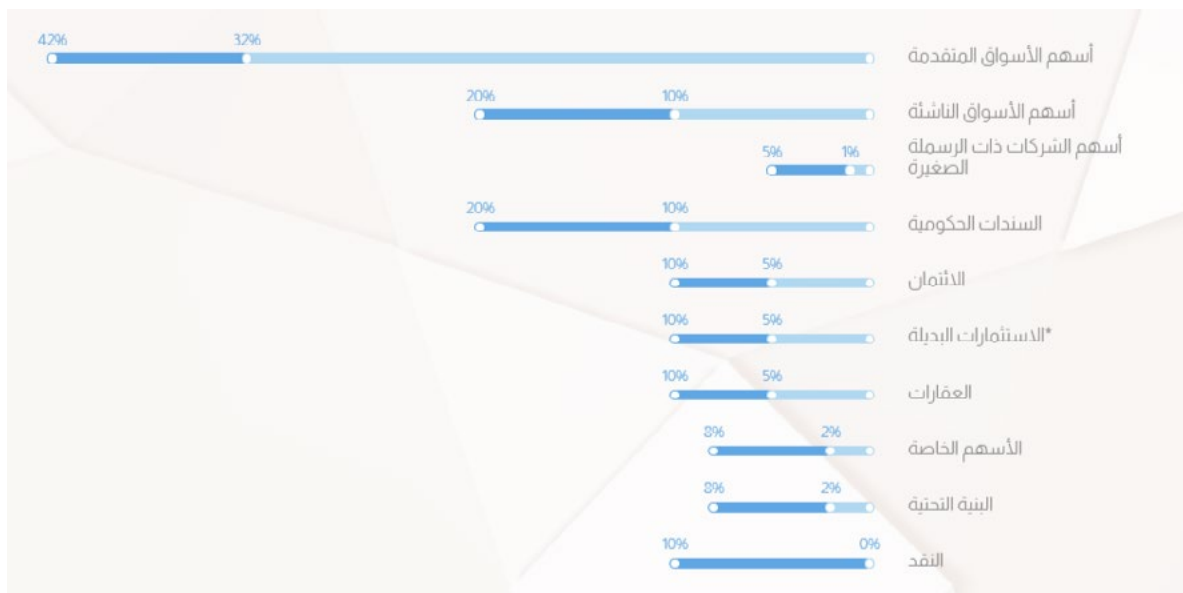
المعايير، وتحديد الاتجاهات الجديدة والناشئة في الاقتصاد العالمية ومن ثم مقارنة المخاطر والعائدات المحتملة من فئات الأصول المختلفة، وفي الأخير الحصول على المحفظة الموصى بها والتي تحتوي على أكثر من عشرين من فئة الأصول والفئات الفرعية، لكل منها وزن ثابت مشكلة جهاز أبو ظبي للاستثمار.

- المحفظة الاستثمارية:

يعمل جهاز أبو ظبي وفق نهج استثماري مرّن يجمع بين التركيز طويل الأمد على مستوى المحفظة والقدرة على الاستجابة السريعة لاغتنام الفرص المستجدة حال ظهورها، وتحمل لجنة الاستثمار في الجهاز، مسؤولية مراجعة واعتماد التوزيع الاستراتيجي للأصول، وبعدها تتولى الدوائر الاستثمارية مسؤولية استثمار رؤوس الأموال المخصصة لها وفقاً لنطاق مهامها واختصاصاتها ومؤشرات القياس والتوجيهات الاستثمارية الخاصة بكل منها.

شكل رقم (3)

محافظ الاستثمارات حسب فئات الأصول



Source: <https://www.adia.ae/ar/investments/strategy>.

تتألف المحفظة الاستثمارية لجهاز أبو ظبي من مما يزيد عن أربع وعشرين فئة أصول رئيسية وفرعية مختلفة، تشمل الأسهم وسندات الدخل الثابت، وصناديق التحوط، والعقارات، والأسهم الخاصة، والبنية التحتية.

ويدير الجهاز محفظة واسعة التنوع من الأسهم، ويستثمر بشكل نشط وغير نشط (مماثل للمؤشر) عبر الأسواق العالمية، ولدي الجهاز دائرتان تُعنيان بالأسهم وهما: دائرة المحافظ المماثلة للمؤشر ودائرة الأسهم، تتولى دائرة المحافظ المماثلة للمؤشر مسؤولية إدارة الحصة الأكبر من أسهم محفظة الجهاز بهدف تحقيق عائدات المؤشر مع تمتعها بالمرونة لإضافة القيمة ضمن توجيهات استثمارية معتمدة، وذلك من خلال الجمع بين الإدارة الداخلية والخارجية معاً.

بينما تستثمر دائرة الأسهم بشكل نشط في أسواق الأسهم العامة ضمن مختلف المناطق الجغرافية الرئيسية وذلك من خلال الفرق الداخلية والمدراء الخارجيين، إضافة إلى التركيز على اختيار المدراء ذوي المهارات الفريدة

والنهج الاستثمارية المتميزة، وتؤمن الدائرة بقدرتها على تحقيق العائد الإضافي المستهدف مع مرور الوقت وذلك من خلال التطبيق المنضبط لهذا النهج الاستثماري الواضح.⁽³⁹⁾

أولاً- محفظة الأسهم الخاصة:

تلعب الأسهم الخاصة دوراً هاماً في تنويع وتعزيز العائدات الكلية للجهاز على مدار 30 سنة، ويتم الاستثمار مباشرة في الشركات الناضجة والشركات التي ماتزال في مرحلة النمو والتي تتمتع بإدارة قوية وإمكانيات لتحقيق القيمة، وذلك إما بالتعاون مع شركاء أو منفردين من خلال الاستحواذ على حصة الأقلية ولدي الجهاز شبكة واسعة من العلاقات طويلة الأمد مع شركات الأسهم الخاصة العالمية والإقليمية الرائدة والتي بينهم شركات كبيرة ومتبادلة المنافع تشمل الاستثمارات المباشرة والاستثمارات في الصناديق⁽⁴⁰⁾.

ثانياً- محفظة السندات والخزينة:

وهي دائرة استثمارية نشطة ومرنة تستثمر عبر أسواق سندات الدخل الثابت، وتتولى مسؤولية تنويع وتعزيز عائدات محفظة الجهاز الكلية مع تلبية متطلباته من السيولة مع الالتزام بمعايير المخاطر، وتصنف الاستثمارات إلى السندات الحكومية والسندات المرتبطة بالتضخم في كل من الأسواق المتقدمة والناشئة وكذلك السندات من الدرجة الاستثمارية والدرجة غير الاستثمارية وفق تصنيفها الائتماني⁽⁴¹⁾ وتتمثل أهدافها في تلبية احتياجاتها من السيولة والحصول على عوائد مطابقة أو تفوق كل معايير الدخل الثابت من خلال التنفيذ المتقن مع الحفاظ على مستوى مقبول من المخاطر.

رابعاً- محفظة البدائل المالية:

عن طريق الاستثمار في الأموال السائلة غير التقليدية التي توظف الاستراتيجيات التي تسعى إلى تنويع وتعزيز العوائد المعدلة حسب المخاطر من المحفظة الإجمالية لجهاز أبوظبي للاستثمار، ويتم الاستثمار بشكل أساسي في مختلف أنواع صناديق التحوط وغيرها من الاستراتيجيات البديلة، وتنقسم الاستثمارات في صناديق التحوط إلى استراتيجيات التنويع التي تتألف من استراتيجيات منهجية وتقديرية كلية، واستراتيجيات تحسين العائدات التي تتألف من الاستثمارات الموجهة بالأحداث وتحوط الأسهم والقيمة النسبية.

كما يمتلك الجهاز محفظة للفرص الناشئة والتي تختص بدراسة الأفكار خارج نطاق فئات الأصول التقليدية في الجهاز، بالإضافة إلى محفظة صغيرة مدارة داخلياً للاستثمار في الاستراتيجيات المنهجية⁽⁴²⁾.

خامساً: محفظة العقارات:

هي محفظة متنوعة من الأصول العقارية ويعمل هذا القسم مع مزيج واسع من المهنين ذوي الخبرة، وهي تهدف إلى تنويع العقارات والبنية التحتية والاستثمار من خلال إدارة فعالة لتحقيق عائد محسوب المخاطر على المدى الطويل.

ولتحديد وتسعير وإدارة المخاطر أهمية قصوى في نهج الاستثمار لدى جهاز أبوظبي للاستثمار في العقارات،

39 <https://www.adia.ae/ar/investments/equities>.

40 <https://www.adia.ae/ar/investments/private-equity>.

41 <https://www.adia.ae/ar/investments/fixed-income>.

42 <https://www.adia.ae/ar/investments/financial-alternatives>.

وإدارة تنفيذ خطة عملها من خلال نهج تعاوني يتضمن مشاريع مشتركة مع شركاء محليين من ذوي الخبرة وكذلك مديري الصناديق، والتي يتم مراقبتها عن كثب من قبل فريق جهاز أبوظبي للاستثمار، وتقوم بتوظيف استراتيجية مرنة تسمح بالاستثمار عبر مجموعة متنوعة من أنواع الأصول العقارية، وكذلك الاستثمار في الأسهم وفي قروض العقارات القائمة، بالإضافة إلى مشاريع الإنشاء والتطوير⁽⁴³⁾.

سادساً: البنية التحتية.

يستثمر الجهاز بشكل مسؤول ومستقر في أصول البنية التحتية العالمية مع نظرة بعيدة المدى للاحتفاظ بالأصول خلال مختلف دورات الأسواق، ويركز الجهاز على الاستثمارات التي تحقق تدفقات نقدية ثابتة وطويلة الأمد، ويركز بشكل رئيسي على الأصول التي تقدم مزيجاً من النمو والاستقرار في قطاعات مثل النقل والمواصلات والخدمات والمرافق والطاقة والبنية التحتية للاتصالات. ولدي الجهاز محفظة كبيرة ومتنامية من الاستثمارات في الطاقة المتجددة مؤلفة من أصول في الهند والولايات المتحدة والمملكة المتحدة تنتج ما يصل إلى 15 جيغاواط من الطاقة، بالإضافة إلى الاستثمار في الأسواق المتقدمة، ويتم البحث عن الفرص في الاقتصادات الناشئة التي تتمتع بإمكانات قوية للنمو ولديها احتياجات في مجال البنية التحتية⁽⁴⁴⁾.

دور جهاز أبوظبي للاستثمار في دعم إمارة أبوظبي:

وفقاً للمؤشرات الاقتصادية الرئيسية فإن إمارة أبوظبي تتمتع بظروف اقتصادية جديدة تساهم في تسارع وتيرة النمو الاقتصادي والتي تؤدي بدورها إلى تعزيز الاستثمار سواء في داخل الإمارة أم في خارجها، وهناك أهمية كبيرة للمناطق الحرة في الإمارات كونها مصدر دعم مباشر للاستثمار ومن ثم تهيئة بيئة مشجعة لممارسة الأعمال الاستثمارية بما يساهم في تحقيق التنمية المتوازنة والمستدامة للدولة، واستمرت حكومة أبوظبي تمتلك مركز مالي قوي من دون وجود أي دين خارجي و بمخدرات عالية وفوائض مالية متزايدة⁽⁴⁵⁾.

وأن من أهم المهام الموكلة إلى جهاز أبوظبي للاستثمار هو ضمان ازدهار أبوظبي والحفاظ عليها، وذلك عبر إدارة الأصول المالية للإمارة بحكمة والمساهمة بتنويع مصادر الناتج المحلي وذلك من خلال تطوير أنشطة جديدة مع السعي المتواصل لتطوير الصناعة والسياحة لتوفير موارد دائمة ومنظمة وتنويع الاقتصاد من خلال التوسع في الأنشطة الغير نفطية.

وهناك دور آخر يقوم به جهاز أبوظبي للاستثمار وهو محاولة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لنقل وتوطين التكنولوجيا الحديثة إلى دولة الإمارات العربية المتحدة، حيث أصبحت القيادة في الإمارات العربية المتحدة مدركة بأن النمو الاقتصادي مرتبط بشكل كبير بالتكنولوجيا الحديثة والتقدم المعرفي (رؤية 2030)، مما حدا بدولة الإمارات بأن تتحرك لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يؤدي بدوره إلى تنويع القاعدة الإنتاجية وبالتالي زيادة الناتج المحلي.

43 <https://www.adia.ae/ar/investments/real-estate>.

44 <https://www.adia.ae/ar/investments/infrastructure>.

45 دائرة التخطيط والاقتصاد، مجلس أبوظبي للتطوير الاقتصادي، الرؤية الاقتصادية لإمارة أبوظبي، 2012، ص56.

المطلب الثالث

مؤسسة مبادلة للاستثمار

أسست حكومة أبوظبي مؤسسة مبادلة MUBADALA كصندوق سيادي عام 2002 بهدف تحقيق التنمية، وتعزيز مسيرة التنوع الاقتصادي بالإمارة، على أن يمول أصوله من عوائد نفط الإمارة، وتنوع استثماراته جغرافياً، وقطاعياً مع إعطاء الأولوية للإمارة بما يعود بالنفع على دولة الإمارات العربية المتحدة.

وتستثمر مبادلة وتشارك في مشاريع استثمارية رائدة في النمو والابتكار على مستوى العالم لخلق مزيد من الفرص للأجيال القادمة. وتعد مبادلة تطبيقاً عملياً لرؤية الإمارات العربية المتحدة، حيث تبلغ قيمة محفظة أعمالها اليوم 894 مليار درهم إماراتي (243 مليار دولار أمريكي) وتتوزع استثماراتها على 6 قارات، وتستثمر في قطاعات عديدة وفي مختلف فئات الأصول. ويقع المقر الرئيسي لمبادلة في أبوظبي، ولديها مكاتب في كل من لندن، وريودي جانيرو، وموسكو، ونيويورك، وسان فرانسيسكو، وبكين.⁽⁴⁶⁾

الاستراتيجية الاستثمارية للصندوق:

تتطلع حكومة إمارة أبوظبي لوضع خطط طويلة الأجل- رؤية أبوظبي الاقتصادية 2030 - من أجل تحويل اقتصاد إمارة أبوظبي، إلى اقتصاد مستدام ومتنوع والرفع من قيمته المضافة، وهذا ما تسعى لتحقيقه شركة مبادلة للتنمية، وذلك بتركيزها على المساهمة في تحفيز النمو الاقتصادي في إمارة أبوظبي من خلال تبني استراتيجية تعتمد على تنويع المحفظة الاستثمارية للصندوق تنويعاً قطاعياً لتتوزع استثماراته في العديد من القطاعات والصناعات، فضلاً عن التنويع الجغرافي لاستثماراته، ويتمحور هيكل أعمال مبادلة حول أربعة قطاعات رئيسية وهي:

- قطاع الاستثمارات البديلة، والبنية التحتية.

- قطاع البترول والبتروكيماويات.

- قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والطاقة النظيفة.

- قطاع الصناعة، والتعدين.

وتشمل قطاعات الأعمال الأربعة على جميع أعمال الشركة وتغطي 11 قطاعاً اقتصادياً متنوعاً، وتنتشر في أكثر من 50 دولة، وبالإضافة إلى قطاعات الأعمال الرئيسية تم ضم مجلس أبوظبي للاستثمار إلى مبادلة في مارس 2018 بما يساهم في توسيع نطاق الأعمال، وتنويع النشاط الاقتصادي، ومن ثم تحقيق عوائد مالية أكبر لحكومة أبوظبي، ويأتي ذلك تماشياً مع جهود حكومة أبوظبي لتسريع وتيرة التنوع الاقتصادي في دولة الإمارات العربية المتحدة.

وهذا التوزيع للاستثمارات يؤكد على:

- انتهاء مبادلة للاستراتيجية الرامية لتحقيق التنمية بأبوظبي على وجه الخصوص والإمارات بشكل عام.

- انتهاء مبادلة مشاريع تساهم في تفعيل التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، وذلك للاستفادة من الفرص الاستثمارية جراء الاتحاد الجمركي بينهم.

46 <https://www.mubadala.com/ar/who-we-are/about-the-company>.

- تغيير التوزيع الجغرافي والقطاعي لاستثمارات محفظة الصندوق بما يضمن تحقيق أعلى عائد وأقل مخاطرة. ويمكن الوقوف على استراتيجية الصندوق في تنويع محفظته الاستثمارية على النحو التالي:-

أولاً- قطاع تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات:

تستثمر «مبادلة» في محفظة أصول عالمية المستوى في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتعمل كذلك على توفير فرص عمل مستقبلية في مجالات البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتشغيل الأقمار الصناعية. وتضم محفظة الأعمال في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، تشغيل الأقمار الصناعية، والاتصالات، والتطبيقات والخدمات الرقمية، وحلول استضافة مراكز البيانات، والتحول الرقمي، وخدمات تكنولوجيا المعلومات المُدارة، وتوفر الأصول في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، البنية التحتية والخدمات التي تمكّن الشركات وعملاء التجزئة في قطاعات متنوعة من تسريع عملية النمو، والاستفادة من البيانات والتواصل ضمن اقتصاد عالمي رقمي.

ويهدف صندوق مبادلة إلى تأسيس مجموعة من الشركات والمشاريع العملاقة في قطاعات تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والاتصالات الفضائية، ومثال على ذلك امتلاك صندوق مبادلة حصة في شركة AMD أكبر الشركات العالمية لتصنيع الرقائق الإلكترونية، بالإضافة إلى امتلاكه حصة تقدر بنحو 19.75% من شركة du للاتصالات الإمارات وحصة 1.2% من جيو بلاتفورم منصة الخدمات الرقمية الرائدة في الهند وامتلاكها لشركة Yabsat بالكامل، كما قامت Yabsat بتصميم أول نظام اتصالات فضائي متعدد الأغراض في المنطقة ويشمل خدمات البث والانترنت الفضائي بالإضافة إلى نقل الحركة الهاتفية والانترنت لمشغلي شبكات الاتصالات⁽⁴⁷⁾.

ثانياً- قطاع البترول والبتروكيماويات:

يضم قطاع البترول والبتروكيماويات في «مبادلة» ثلاثة قطاعات فرعية هي الاستكشاف والإنتاج، النقل والتخزين، والتكرير والبتروكيماويات، ويعمل القطاع بالتعاون مع عدد من الشركاء العالميين في مختلف مجالات قطاع الهيدروكربونات بهدف تحقيق أعلى عوائد ممكنة والمساهمة في جهود التنويع الاقتصادي في دولة الإمارات العربية المتحدة، ويعد قطاع البترول والبتروكيماويات من الدعامات الأساسية لأعمال شركة «مبادلة»، ويستند إلى الإرث العريق والتجربة الراسخة لإمارة أبوظبي في مجال النفط والغاز⁽⁴⁸⁾.

ثالثاً- قطاع العقارات والبنية التحتية:

يعد تنويع الاستثمارات على عدة مناطق جغرافية وقطاعات عقارية وطرق استثمار مختلفة من أهم ركائز استراتيجية وحدة مبادلة للعقارات والبنية التحتية، إذ تركز الوحدة على أن تكون استثماراتها في أي وقت من الأوقات موزعة على 5 إلى 10 دول، في مجالات العقارات المكتبية والتجارية والسكنية والصناعية والضيافة. ويمكن من وقت لآخر النظر في الاستثمار في مجالات فرعية ضمن القطاعات العقارية التقليدية. وتنمتع وحدة

47 أكثر من 50 دولة تستفيد من خدمات الأقمار الصناعية الثلاثة التابعة لشركة «الياه سات»، ما يجعلها سادس أكبر مشغل للأقمار الصناعية من حيث الإيرادات.

<https://www.mubadala.com/ar/what-we-do/information-communications-technology>.

48 تنشط استثمارات صندوق مبادلة في اكتشافات وتطوير حقول النفط والغاز في الشرق الأوسط، وشمال أفريقيا، وآسيا الوسطى وجنوب شرق آسيا، ومن أمثلة ذلك توقيعها لاتفاقيات مع شركة conocoPhillips Muni Gas للاستكشاف والتطوير المشترك في حقل حوض «نور سلطان» في بحر قزوين على سواحل كازاخستان.

<https://www.mubadala.com/ar/what-we-do/petroleum-and-petrochemicals>.

مبادلة للعقارات والبنية التحتية بالمرونة الكافية التي تتيح لها استهداف مزيج من الفرص الاستثمارية الأساسية والطارئة، وذلك حسب دورة السوق وأولويات الشركة.

وتقوم مبادلة للعقارات بإنشاء وتطوير مناطق تجارية وسكنية وترفيهية في أبو ظبي بما يساهم في دعم مكانتها كمدينة عالمية مستدامة على الصعيد البيئي، والاقتصادي، والاجتماعي، ومن أبرز المشاريع في هذا المجال «جزيرة المارية» وهي مدينة عمرانية فريدة تضم بالإضافة إلى الوحدات السكنية والتجارية الراقية فنادق الأعمال الفاخرة، ومتاجر البيع المتنوعة، والمراكز الطبية، والحدائق والمتنزهات المفتوحة.

وتؤمن مبادلة بأن البنية التحتية الاجتماعية هي المحرك الأساسي لعملية التحول الاقتصادي في إمارة أبو ظبي مما انعكس على تركيزها على التعليم وذلك بالشراكة بين القطاعين العام والخاص، وتضم قاعدة الأصول التعليمية الحالية لصندوق مبادلة عدة جامعات مثل جامعة الإمارات العربية المتحدة، وجامعة السوربون أبو ظبي، وجامعة زايد⁽⁴⁹⁾.

رابعاً- قطاع الصناعة والتعدين:

من خلال تأسيس مجموعة عالمية متنوعة من شركات المعادن والتعدين، تعمل مبادلة على ترسيخ مكانة دولة الإمارات في سوق الموارد سريع النمو، وفي الوقت نفسه دعم نمو قدرات التصنيع المحلي وبالتالي توليد فرص عمل لأصحاب المهارات والكفاءات.

كما تسعى إلى إنشاء شركات صناعية متميزة، تحتل موقعاً مهماً ضمن سلاسل القيمة في الصناعة العالمية، والتي تشمل مجالات مثل الألمنيوم (بما في ذلك البوكسيت والألومينا) والذهب والنحاس والزنك⁽⁵⁰⁾.

وقد أسس صندوق مبادلة قطاع الصناعة عام 2010 كوحدة أعمال قائمة بذاتها، مما يعكس أهمية التنمية الصناعية لاقتصاد إمارة أبو ظبي، كما تعمل مبادلة لصناعة الطيران على تعزيز مكانة أبو ظبي كمركز عالمي للطيران من خلال التعاون مع شركات عالمية لجلب المعرفة والدعم المتخصص والخبرات التكنولوجية والإبداعية إلى أبو ظبي، ومن أمثلة ذلك امتلاكها عام 2009 على حصة 70% من شركة SR Technics وهي إحدى أكبر الشركات العالمية المزودة للخدمات الفنية المتكاملة لمكونات الطائرات ومحركاتها، كما أبرمت في نفس العام اتفاقية مع جنرال اليكتريك GE وذلك لتزويد الدعم التقني والخدمات اللازمة لشركة أبو ظبي لتقنيات الطائرات SR Technics، ومن بين الاتفاقية أن تصبح شركة أبو ظبي لتقنيات الطائرات هي المزود لشبكة الصيانة والإصلاح والتجديد لمحركات 1B GENx-2B GEN لتغطي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

ويلاحظ أن من أهم ما يميز سلوك المحفظة الاستثمارية لصندوق مبادلة تنويع محفظته الاستثمارية بين القطاعات المختلفة، والدول المختلفة، كما أنه اهتم بالصناعات، ومشروعات البنية التحتية عكس الكثير من الصناديق التي استثمرت أموالها في السندات الأمريكية منخفضة العائد فضلاً عن ارتفاع درجة المخاطرة وقت الأزمات. وتتضاعف الإيرادات المالية وأصول صندوق مبادلة عام بعد آخر وفقاً للبيانات المنشورة على موقعه الرسمي، ويرجع ذلك للإدارة الجيدة لمحفظة استثماراته وتنوعها قطاعياً وجغرافياً.

49 <https://www.mubadala.com/ar/what-we-do/real-estate-and-infrastructure>.

50 تعد شركة «الإمارات العالمية للألمنيوم»، أكبر منتج للألمنيوم عالي الجودة في العالم، وأكبر شركة صناعية في دولة الإمارات العربية المتحدة خارج قطاع النفط والغاز. وهي مملوكة بشكل مشترك لكل من شركة مبادلة للاستثمار «مبادلة»، ومؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية. وتنتج 2.6 مليون طن سنوياً وترتبط دولة الإمارات مع أكثر من 60 دولة.

<https://www.mubadala.com/ar/what-we-do/metals>.

الآثار الاقتصادية للصناديق السيادية الإماراتية على اقتصاد دولة الإمارات.

إن حيازة الإمارات لأكبر صناديق ثروة سيادية يساهم في زيادة وزن ونفوذ الدولة في النظام المالي والاقتصادي العالمي، ويعزز من مستوى الملاءة المالية لها، وحماية الاقتصاد من خطر الصدمات الخارجية الناتجة عن تقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية، وتتمثل أهم الآثار الاقتصادية لتلك الصناديق في الآتي:

- المساهمة بتنويع مصادر الناتج المحلي من خلال تطوير أنشطة جديدة مع السعي المتواصل لتطوير الصناعة والسياحة وتوفير موارد دائمة ومنظمة، وذلك باتباع السياسات الاستثمارية والمساهمة في دعم الاستقرار الاقتصادي للدولة وتنويع الاقتصاد من خلال التوسع في الأنشطة الغير نفطية.
- ترشيد الإنفاق الحكومي وحماية حقوق الأجيال القادمة باستثمار عائدات النفط بدلا من الإنفاق الاستهلاكي لهذه العائدات.
- المساهمة في تكوين جيل جديد من قيادات الأعمال بالإمارات.
- ساهمت الاستثمارات طويلة المدى وضخامة رأسمالها في خلق فرص عمل جديدة، وفرص استثمارية، وزيادة الناتج المحلي الإجمالي وتحسين مستوى معيشة المواطنين.
- زيادة نصيب الاستثمارات في مجالات: الفضاء، والطاقة، والرعاية الصحية، وتكنولوجيا المعلومات، والاتصالات، وقطاع الخدمات ودعم الصادرات التكنولوجية.
- يتم التركيز على الاستثمارات طويلة المدى وبرأس مال ضخمة، يعود بعائدات مالية كبيرة، وفوائد اجتماعية ملموسة على الدولة.
- تولي اهتماما كبيرا بالاستثمار المحلي وازداد هذا التوجه بعد عام 2008 ، وهذا هو ما يميزها عن باقي الصناديق السيادية لدول المنطقة.
- وتتلخص الأفاق المستقبلية لصناديق الثروة السيادية الإماراتية في تحقيق معدلات نمو مستدامة وأعلى من السابقة في جميع القطاعات والتوجه نحو الاقتصاد الجديد القائم على المعرفة من خلال التركيز على تطوير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والتجارة الإلكترونية.

الخاتمة

صناديق الثروة السيادية عبارة عن مجموعة من الأصول المالية المملوكة والمدارة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف الحكومة لتحقيق أهداف وطنية، والممولة إما باحتياطات الصرف الأجنبي أو صادرات الموارد الطبيعية أو الإيرادات العامة للدولة أو أية مداخيل أخرى، وقد شهدت بروزا كبيرا خاصة في بداية الألفية مع زيادة أسعار البترول.

وتساهم صناديق الثروة السيادية عموما بشكل فعال في التنمية الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك من خلال استثماراتها المحلية والتي تؤثر بشكل إيجابي على الاقتصاد المحلي وتقلل من الاعتماد على الموارد الطبيعية وتقلبات أسعارها، وتنشط القطاعات الاقتصادية وبالتالي تحفيز الاقتصاد ككل، ولعبت هذه الصناديق دورا بارزا في الدولة محل الدراسة وهي الإمارات العربية المتحدة، حيث استطاعت تقليل اعتمادها على الموارد الطبيعية بفضل السياسة المنتهجة وفقاً لرؤية 2030 التي تهدف لبناء اقتصاد متنوع قائم على المعرفة، من خلال تطوير قطاعات اقتصادية غير تقليدية وتحقيق القيمة المضافة وتحويل إمارة دبي وإمارة أبوظبي خصوصا ودولة الإمارات عموماً لاقتصاد لا يتأثر بتقلبات أسعار البترول، حيث تساهم صناديق الثروة السيادية بشكل كبير في رسم مستقبل الإمارات العربية.

التوصيات:

يمكن عرض أهم التوصيات في الآتي:

- تقليل الاعتماد على النفط وفق رؤية طويلة المدى وذلك من خلال إنشاء صناديق سيادية استثمارية محلية ودولية يعطي لها استقلالية التسيير الإداري والمالي، لتحقيق نهضة خاصة في الزراعة والصناعة والبنية التحتية والنقل والرعاية الصحية والتعليم.
- إقامة شراكات مع الصناديق الناجحة وفروعها للاستفادة منها من أجل وضع استراتيجية استثمار بناء وهيكل حوكمة كفاء لإدارة الصندوق.
- يشوب صناديق الثروة السيادية بعض السلبيات المرتبطة بعمل هذه الصناديق، مثل سرية نشاطها، اتجاهاتها ودوافع حيازتها الاستثمارية، إذ أن معظمها لا يكشف عن حجم عوائد الاستثمارات وكيفية توزيعها، لذلك نوصي باتباع هذه الصناديق لمجموعة من المبادئ التي تسمح بفهم أوضح للإطار المؤسسي الذي تركز عليه هذه الصناديق وعملياتها الاستثمارية في إطار من الشفافية بما يضمن المحافظة على مناخ استثماري مستقر .
- ضرورة المواءمة بين الاستثمار الخارجي والاستثمار المحلي لما فيه مصلحة الاقتصاد المحلي وعدم إهمال الاستثمار المحلي لصالح الخارجي، مع ضرورة تزويد صناديق الثروة السيادية بأنظمة للوقاية والإنذار المبكر من الأزمات المالية وذلك عن طريق تحسين أداء وفعالية الأقسام المكلفة بمراقبة وتحديد مختلف المخاطر المصاحبة لاستثمارات الصناديق.

قائمة المراجع

أولاً- المراجع العربية.

- د. أحمد إبراهيم محمد، أثر صناديق الثروة السيادية على تمويل المشروعات في مصر (دراسة مقارنة)، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، عدد 517، 2015.
- أحمد عمر صوان، الاستراتيجية الاستثمارية للصناديق السيادية: دراسة اقتصادية شرعية على الصناديق السيادية في الدول العربية، مجلة ريادة الأعمال الإسلامية، الهيئة العالمية للتسويق الإسلامي، العدد الأول، 2017.
- د. السبتي وسيلة، السبتي لطيفة، صناديق الثروة السيادية: استراتيجياتها الاستثمارية وأثارها الاقتصادية في العالم خلال الفترة 2005-2014، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية، جامعة القدس المفتوحة، المجلد الثاني، العدد السابع، 2017.
- إيهاب إبراهيم محمد، الآثار الاقتصادية المتوقعة لصندوق مصر السيادي في ضوء التجارب العالمية (دوافع التأسيس ومتطلبات النجاح)، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2019.
- بوفليح نبيل، فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، 2010.
- دائرة التخطيط والاقتصاد، مجلس أبو ظبي للتطوير الاقتصادي، الرؤية الاقتصادية لإمارة أبوظبي، 2012.
- دولة الإمارات العربية المتحدة وأجندة 2030 للتنمية المستدامة: الملخص التنفيذي، اللجنة الوطنية لأهداف التنمية المستدامة، المراجعة الوطنية التطوعية، منتدى الأمم المتحدة السياسي رفيع المستوى 2018.
- سليمان عبد الكريم، دور صناديق الثروة السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة إلى حالة أبوظبي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضر بسكرة، 2014.
- د. شبوطي حكيم، محي الدين سمير، دور صناديق الثروة السيادية في تعزيز التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل (دراسة تجربة إمارة دبي)، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، العدد 10، ج 1، 2017.
- محمد جاسم عبد الله، صناديق الثروة السيادية وأثرها على اقتصادات الدول العربية دراسة تحليلية للفترة 2002 – 2015، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، كلية التجارة بالإسماعيلية، العدد الثالث، 2018.
- د. محمد دهان، د. محمد بوشيبه، أهمية صناديق الثروة السيادية في الاقتصاديات الحديثة، مجلة العلوم الإنسانية لجامعة أم البواقي، المجلد 6، العدد 1، 2019.
- د. محمد راتول، سهام جلولى، تداعيات انخفاض أسعار النفط على صناديق الثروة السيادية دراسة حالة

- الكويت، مجلة الدراسات الاقتصادية المعقدة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، العدد الثامن، 2018.
- د. نزيه عبد المقصود، صناديق الثروة السيادية ميرراتها الجدل بشأنها وأهميتها الاقتصادية، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد 52، مج 18، 2014.
- نوزاد عبد الرحمن الهيتي، الصناديق السيادية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية: نظرة تحليلية، مجلة التعاون الصناعي في الخليج العربي، منظمة الخليج للاستشارات الصناعية، العدد 112، 2015.
- هشام عبد الباقي، رؤية لتفعيل دور الصناديق الثروة السيادية لتجنب الأزمات المالية والاقتصادية في دول المجلس، مجلة التعاون لدول الخليج، السنة الثالثة والعشرون، العدد 69، 2010.
- ياسمين فوزي عبد الصبور، صناديق الثروة السيادية ودورها في التنمية الاقتصادية: دراسة حالة على النرويج وسنغافورة خلال الفترة 2006-2016 مع تطبيق ذلك على الحالة المصرية، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2018.

ثانياً- المراجع الأجنبية.

- Abu Dhabi Investment Authority, Annual Review 2012, Abu Dhabi United Arab Emirates, 2013.
- Alexandra Gillies. R, Revnuewatsh Institute, OCSEA, SWF Requires Legal Standing Binding Rules and Transparency 2008.
- Chaisse Julien et al , Managing Indies Foreign Exchange Reserve, Preliminary Exploration of Issues and Options, Indian Institute of Foreign Trade, 2010.
- IMF, Sovereign Wealth Funds: A Work Agenda. Robert M. Kimmitt, (Sovereign Wealth Funds the World Economy), 2008.
- International Monetary Fund (IMF) Sovereign Wealth Funds: A Work Agenda, Working Paper, Washington D.C 2008.
- International Working Group) IWG(, Sovereign Wealth Funds – Generally Accepted Principles and Practices – Santiago Principles, October 2008.
- OECD, Emerging Markets Network Paper Sovereign Development Funds: Key Financial Actors of Shifting of Nations, October 2008.
- Ping, Xie& Chao Chen, The Theoretical Logic Of Sovereign Wealth Funds, China Investment Corporation, Social Science Research Network, 16 June , 2009.

- Sven Behrendt, Arab Sovereign Wealth Funds in the Global Public Policy Discourse, Carnegie Middle East Center, Number 12 , October 2008.
- Sovereign Wealth Funds Rankings, Sovereign Wealth Funds Institute, Report February, 2018.
- Sovereign Wealth Funds Ins Tute, Report September 2017.
- Stephany Griffith, Jones & Jose Antonio, Swfs, A Developing Country Perspective, Foundation For European Progressive Studies, May, 2010.

References

Dr. Ahmad Ibrahim Muhamad, 'Athar sanadiq altharwat alsiyadiat ealaa tamwil almashrueat fi misr (comparative study), Contemporary Egypt journal, ESPESL Journal, Issue 517, 2015.

Ahmad Omar Sawan, Alastiratijia alaiſtithmaria lilsanadiq alsiyadia: dirasa aiqtisadia shareia ealaa alsanadiq alsiyadia fi alduwal alearabia, Journal of Islamic Entrepreneurship, International Islamic Marketing Association, Issue 1, 2017.

Dr. Alsabti Wasila, Alsabti Latifa, Sanadiq altharwa alsiyadia: astiratijiaatiha alaiſtithmaria wathariha alaiqtisadia fi alealam khilal alfatra 2005- 2014, Journal of Al-Quds Open University for Administrative and Economic Research, Al-Quds Open University, Volume 2, issue 7, 2017.

Ihab Ibrahim Muhamad, Alathar alaiqtisadia almutawaqaea lisunduq misr alsiyadii fi daw' altajarib alealamia (dawafie altaasis wamutatalibat alnajahi), Scientific Journal of Economics and Trade, issue 3, Commerce College, Ain Shams University, 2019.

Buflih Nabil, Faeaalat sanadiq altharwa alsiyadia ka'adaat litasyir madakhil alnaft fi alduwal alearabia, ASJP, 2010.

Dayirat altakhtit walaiqtisad, Abu Dhabi Council for Economic Development, alruwya alaiqtisadia li'iimarat 'abuzabi, 2012.

Dawlat al'iimarat alearabia almutahida wa'ajandat 2030 liltanmia almuſtadama: almulakhas altanfidhi, allajna alwatania li'ahdaf altanmia almuſtadama, almurajaea alwatania altatawueia, muntadaa al'umam almutahida alsiyasii rafie almuſtawaa 2018.

Sulaymani Abd Alkarim, Dawr sanadiq altharwa alsiyadia fi tarshid al'iiradat alnaftia alearabia mae al'iishara 'iilaa halat 'abuzbaa, MA Thesis, Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, The University of Mohamed Khider Biskra, 2014.

Dr. Shubuti Hakim, Muhi Aldiyn Samir, Dawr sanadiq altharwa alsiyadia fi taeziz altanmia alaiqtisadia watanwie masadir aldakhl (Dubai experience study), Journal of Economic and Financial Studies, Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, Université Echahid Hamma Lakhdar, Alwadi, Algeria, issue 10, p 1, 2017.

Muhamad Jasim Abd Allah, Sanadiq altharwa alsiyadia wa'atharuha ealaa aiqtisadat alduwal alearabiat dirasat tahlilia lilfatra 2002 - 2015, Scientific Journal of Commercial and Environmental Studies, Suez Canal University, Faculty of Commerce, issue 3, 2018.

Dr. Muhamad Dihan, Dr. Muhamad Bushibh, 'Ahamiyat sanadiq altharwa alsiyadia fi alaiqtisadiaat alhaditha, The Journal of Human Sciences, volume 6, issue 1, 2019.

Dr. Muhamad Ratwl, Siham Jalulaa, Tadaeiat ainkhifad 'asear alnaft ealaa sanadiq altharwa alsiyadia dirasat halat alkuayt, Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, University of Mostaganem, issue 8, 2018.

Dr. Nazih Abd Almaqsud, Sanadiq altharwa alsiyadia mubariratuha aljadal bishaniha wa'ahamiyatiha alaiqtisadia, Saleh Kamel Center for Islamic Economics Journal, Al-Azhar University, issue 52, volume 18, 2014.

Nuzad Abd Alrahman Alhity, Alsanadiq alsiyadia fi dual majlis altaeawun lidual alkhalij alearabia: nazrat tahlilia, Gulf Organization for Industrial Consulting, GOIC, issue 112, 2015.

Hisham Abd Albaqaa, Ruya litafeil dawr alsanadiq altharwa alsiyadia litajanub al'azamat almalia walaiqtisadia fi dual almajlis, Attaawun Journal, year 23, issue 69, 2010 .

Yasamin Fawzi Abd Alsabur, Sanadiq altharwa alsiyadia wadawruha fi altanmia alaiqtisadia: dirasat halat ealaa alnirwij wasinghafura khilal alfatra 2006 - 2016 mae tatbiq dhalik ealaa alhala almisria, MA Thesis, Faculty of Economics and Political Science, Cairo University, 2018.

