

## الصناديق السيادية الخليجية - تجربة الإمارات العربية المتحدة-

## Gulf sovereign wealth funds, the experience of the United Arab Emirates

نعيمة زيرمي

جامعة طاهري محمد- بشار (الجزائر)، zirmi.naima@univ-bechar.dz

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول: 2021/12/09

تاريخ الارسال: 2021/07/05

## ملخص:

حاولت هذه الورقة التعرف على واقع الصناديق السيادية الرائدة في الامارات العربية المتحدة، وذلك من خلال استخدام المنهج الوصفي التحليلي. اقتصرت الدراسة على صناديق الثروة السيادية الثلاث الرائدة عربيا ومحليا وعالميا في الإمارات العربية المتحدة، حيث خلص هذا المقال الى العديد من النتائج من بينها أن دول الخليج تمتلك صناديق سيادية تتصدر الترتيب العالمي للصناديق، حيث تعتبر الإمارات العربية أكثر الدول من حيث إنشاء هذا النوع من الصناديق - نظرا للفوائض المالية التي تمتلكها - والتي يتصدرها جهاز ابو ظبي للاستثمار، إضافة الى صندوق مبادلة للاستثمار، وصندوق دبي للاستثمارات، كما استحوذت دولة الإمارات على نحو 14.6% من إجمالي أصول الصناديق السيادية العالمية، إضافة الى ان الصناديق السيادية الثلاثة الرائدة في الامارات تتجه نحو تنويع استثماراتها في أسواق المشاريع التكنولوجية والتجارة الإلكترونية، والصناعات الدوائية المتخصصة، والتكنولوجيا الطبية، والأعمال الزراعية والاستزراع السمكي، كما انها تسعى الى تحقيق عوائد مالية من الاستثمار في مناطق جغرافية مختلفة وفئات أصول متعددة، وشراكاتها مع المؤسسات العالمية.

الكلمات المفتاحية: صناديق سيادية، أبو ظبي للاستثمار، مبادلة للاستثمار، دبي للاستثمارات، فوائض مالية.

تصنيف JEL: G11 ، Q38 ، G23، G28، G18، G53، O53

**Abstract:**

This article aims to discuss the main Sovereign wealth funds in the United Arab Emirates, using the descriptive approach, and limiting the study to the three most important ones such as Abu Dhabi investment authority (ADIA) , MUBADALA investment and Dubai investments.

In this study we concluded that the gulf sovereign wealth funds are at the top of the world ranking of funds, where the United Arab Emirates contains the most in terms of funds because of the financial surpluses it has. The United Arab Emirates acquired around 14.6% of the total assets of global sovereign wealth funds. Abu Dhabi Investment authority (ADIA), MUBADALA investment and Dubai investments, are geared towards diversifying their investments in technology, e-commerce, and pharmaceutical industries, as well as medical technology, and the agriculture and aquaculture industry, in other to increase their returns through investments in different areas, different asset classes, and its international institutions partnerships.

**Keywords:** sovereign wealth funds, Abu Dhabi investment authority, MUBADALA investments, Dubai Investments, Financial surplus.

**JEL classification codes:** G11 ، Q38 ، O53، G18، G23، G28.

المؤلف المرسل: زيرمي نعيمة، الإيميل: n.zirmi2012@yahoo.fr

اكتسبت صناديق الثروة السيادية أهمية بالغة في النظام النقدي الدولي، حيث ارتفع عددها وازدادت موجوداتها وتوسعت مجالات استثماراتها منذ منتصف التسعينيات من القرن الماضي، فقد بدأ نجمها يلمع مع تشابك العلاقات الدولية، كما حظيت باهتمام واسع ومتزايد خاصة بعد الازمة العالمية لسنة 2008. تلعب هذه الصناديق، خاصة الخليجية منها، دوراً بارزاً على الساحة الاقتصادية العالمية، فقد عملت دول الخليج منذ سنوات على تغذية تلك الصناديق بفضل عائدات النفط، عندما كانت أسعار النفط الخام في أعلى مستوياتها، بوصولها إلى مستوى قياسي بالغة 143 دولاراً للبرميل في عام 2008.

تعتبر الامارات العربية المتحدة احدى الدول الخليجية التي تملك 03 صناديق سيادية حازت على مراتب متقدمة عالمياً وهي: مبادلة للاستثمار، وهيئة الإمارات للاستثمار، جهاز أبوظبي للاستثمار. من خلال ما سبق تُطرح الإشكالية التالية: ما هو واقع الصناديق السيادية الرائدة في الامارات العربية المتحدة؟ من أجل معالجة الاشكالية ارتأينا طرح الفرضيتين التاليتين:

الفرضية الرئيسية: تعتبر الامارات العربية المتحدة من أكثر الدول الخليجية ريادة في مجال الصناديق السيادية .  
الفرضية الفرعية: نجحت الصناديق السيادية للإمارات العربية نظراً لتبنيها استراتيجية تركّز على تحقيق العوائد على المدى الطويل.

**أهداف البحث:** تحاول هذه الورقة تعريف الصناديق السيادية في الامارات العربية المتحدة، والتي استطاعت ان تحتل مراتب متقدمة في التصنيف العالمي على اعتبار الاموال الضخمة التي تملكها، كما تحاول ان تستعرض استثماراتها المنتشرة وشراكاتها مع المؤسسات العالمية.

**أهمية البحث:** تتجلى أهمية الدراسة من تنامي التطور السريع لصناديق الثروة السيادية وانتشار استثماراتها، وتمتعها بسيولة كبيرة (خاصة الدول العربية المصدرة للبترو)، خاصة وأن أكبر صناديق الثروة الأولى في العالم هي صناديق تابعة للدول العربية (الخليجية)، وعلى رأسهم الامارات العربية المتحدة.

**منهج البحث:** في سبيل تحقيق أهدافها، توظف هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، بدءاً بالتعريف بالصناديق السيادية عبر العالم، ثم بعد ذلك دراسة الصناديق السيادية الرائدة في الامارات العربية المتحدة، وتحليل محافظها الاستثمارية، وشراكاتها الكبرى، والتعرف على سبل ريادةها في المواقع العالمية.

**هيكل البحث:** في هذا الاطار تحاول هذه الورقة البحثية اتباع خطة مقسمة الى مقدمة ومحورين تمثل الاول في الاطار النظري للصناديق السيادية، ثم في الثاني تطرقت الى جانب تطبيقي تمثل دراسة الصناديق الإماراتية الرائدة عالمياً، إضافة الى الخاتمة والاستنتاجات المتعلقة بالدراسة، واخيراً المراجع التي تم الاعتماد عليها من أجل إنجاز هذه الورقة.

**حدود البحث:** تناول البحث دراسة حالة الامارات العربية المتحدة، على اعتبار امتلاكها لثلاثة صناديق حازت على مراتب متقدمة عالمياً.

**الدراسات السابقة :** في هذا السياق لا يمكن أن نزع أن الدراسة الحالية هي الدراسة الأولى التي تناولت تجربة الإمارات العربية المتحدة في مجال الصناديق السيادية بل سبقتها جملة من الدراسات مثل:

- دراسة حياة بن اسماعين (2013) :

تمثلت اشكالية هذه الدراسة في ما هي الصناديق السيادية؟ وفيما تتمثل انشطتها؟ وما مقدار أهميتها ووزنها في النظام المالي العالمي؟ وماذا استفاد العرب من انشائهم لهذه الصناديق؟ لم تذكر الدراسة اي فرضيات ولا المنهج المستخدم، وقد اقتصر على دراسة الصناديق السيادية الخليجية بصفة عامة عن طريق التطرق لانشطتها وخصوصيتها، وتقديرات خسائرها في أزمة 2008، وخلصت الى العديد من النتائج لم تحدد خصوصية الصناديق الخليجية فيها، بل تطرقت الى الصناديق السيادية بصفة عامة، من بينها اظهار أهمية الصناديق السيادية في الازمة العالمية المالية لسنة 2008، وإيجابيات الصناديق السيادية في الدول المتلقية من خلال تحريك الاقتصاد المتلقي لهذه الصناديق وانعاشه.

- دراسة عبد الكريم سليمان (2013):

تطرقت هذه المذكرة الى تلك الصناديق المتعلقة بأبوظبي فقط، معتمدة على المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت بدورها الى عديد النتائج على غرار أن صندوق "مبادلة" يعتبر رائدا في مجال استغلال العائدات المالية، من خلال استثماره في قطاعات حساسة اضافة الى انه استفاد من الخبرات العالمية، بامتلاكه لخصص في وكالة الفضاء NASA، أما بالنسبة لصندوق "ابوظبي للاستثمار" فقد ساهم في تحقيق موارد خارج المحروقات والاستفادة من التكنولوجيا والخبرات العلمية لكبرى الشركات العالمية الرائدة في المجال.

- دراسة حكيم شيبوطي، وسمير محي الدين (2017) :

طرحت هذه الدراسة اشكالية كيف تساهم صناديق الثروة السيادية في تعزيز التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل للاقتصاد المحلي بالاسقاط على صندوق دبي للاستثمار، وقد اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي، وخلصت الى عدة نتائج نذكر ما تعلق منها "بمؤسسة دبي" والذي تمثل في نتيجة وحيدة مفادها أن هذه المؤسسة لديها استثمارات في عديد المجالات مثل الطاقة، والصناعة، والعقارات والانشاءات، والترفيه، والضيافة، اضافة الى توضيح رأسمالها، وعدد شركاتها الـ33 شركة، اضافة الى مركزها.

- دراسة نبيل بوفليح ومحمد طرشي (2019):

تعرض الكاتبين الى قسمين كان الاول نظريا يتعلق بالصناديق، اما الثاني فتطرقا فيه الى تجارب دولية واستشراف وآفاق، حيث تم عرض عدة تجارب منها تجربة الإمارات من خلال جهاز "ابوظبي للاستثمار" فقط. كنتيجة متعلقة بتجربة الإمارات فقد خلصت الى أن حيازة الإمارات على أكبر صندوق ثروة سيادي في العالم ساهم في تعزيز نفوذ ومكانة البلد في النظام المالي والاقتصادي العالمي، حيث يتعين على الحكومة تعزيز حكومة الصندوق ورفع مستوى الشفافية والافصاح، علما أن الصندوق يمتلك فرص نمو هائلة بسبب الوفرة المالية التي يتمتع بها.

#### مساهمة البحث :

من خلال الدراسات السابقة المختارة لأقل من 08 سنوات (2013-2017-2019)، وعلى الرغم من الاهتمام الكبير الذي أبداه الباحثون بالصناديق السيادية الإماراتية، وكثرة الدراسات في هذا المجال، حيث تناولت كل دراسة اما صندوق او صندوقين، أو الصناديق الخليجية على العموم، إلا أن الدراسة الحالية حاولت جمع الصناديق الثلاثة ذات التصنيف المتقدمة

عالميا وعلى مستوى دولة الامارات، من خلال اظهار آخر ترتيبات SWF Institute، مع التركيز في التحليل على مكونات محافظ الاستثمار، والاهداف، وهيكمل الاعمال، الاداء التشغيلي، والنتائج المحققة على مستوى الاقتصاد الاماراتي.

## 1- الإطار الفكري للصناديق السيادية .

### 1-1 تعريف صناديق الثروة السيادية (Sovereign Wealth Funds) ودافع انشاؤها:

هناك العديد من الجهات وضعت تعريفا لهذه الصناديق مثل صندوق النقد الدولي، وزارة الخزانة الأمريكية الى جانب معهد صناديق الثروة السيادية ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ، يلخصها الجدول الموالي:

#### جدول (01) : تعريف الصناديق السيادية حسب المنظمات والهيئات

الجهة	تعريف الصناديق السيادية
صندوق النقد الدولي	صناديق استثمارية خاصة يتم إنشاؤها أو مراقبتها من قبل الحكومة، تدير الأصول المالية طويلة الأجل . تصنف الصناديق السيادية وفق معايير اساسين يتمثل الاول في أصل الموارد من فوائض الحساب الجاري التي يمكن أن تنتج عن تصدير المواد الخام أو المنتجات الأساسية، والثاني الأهداف السياسية: حيث يمكن أن تكون صناديق الثروة السيادية صناديق استقرار، من اجل حماية نفسها من التقلبات في أسعار السلع أو صناديق الادخار لغرض تحويل الأصول غير المتحددة إلى أصول أكثر تنوعاً للأجيال القادمة، أو شركات الاستثمار الاحتياطي بهدف زيادة الاحتياطيات، كما يمكن أن تكون صناديق التنمية لغرض تمويل المشاريع الاجتماعية والاقتصادية، واخيرا الصناديق الاحتياطية للمعاشات المشروطة (COISSARD, Yann, & Alain, p. 3)
المعهد العالمي لصناديق الثروة السيادية	هو كيان استثماري مملوك للدولة، يتم إنشاؤه عادة من فوائض ميزان المدفوعات عمليات العملة الأجنبية الرسمية، عائدات الخصخصة، مدفوعات التحويل الحكومية، فوائض الضرائب، و الإيرادات المحققة من التصدير. يستثني تعريف صندوق الثروة السيادية عدة امور منها أصول الاحتياطية للعملات الأجنبية التي تحتفظ بها السلطات النقدية لأغراض ميزان المدفوعات، أو لأغراض السياسة النقدية، المؤسسات المملوكة للدولة، صناديق معاشات تقاعد موظفي الحكومة (ممولة من مساهمات الموظف / صاحب العمل)، أو الأصول المدارة لصالح الأفراد (Sovereign wealth funds institute.)
وزارة الخزانة الأمريكية	صناديق استثمار حكومية تمويل من أصول النقد الأجنبي، ولكنها تدار بشكل منفصل عن الاحتياطيات الرسمية لدى السلطات النقدية (البنك المركزي والوظائف المتعلقة بالاحتياطي لوزارة المالية). والمقصود من تعريف وزارة الخزانة الأمريكية في المقام الأول، تمييز صناديق الثروة السيادية عن الاحتياطيات الرسمية التي يديرها البنك المركزي للبلد، لأن الأهداف الرئيسية من الاحتياطيات الأجنبية الرسمية هي السيولة والأمن، والأفق الاستثماري لهذه للاحتياطيات قصير. (COISSARD, Yann, & Alain, p. 3)
منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)	هي مجموعات من الأصول التي تملكها وتديرها الحكومات اما مباشرة او بشكل غير مباشر من اجل الاهداف الوطنية. يمكن تمويلها من خلال الاحتياطيات النقدية الأجنبية، وعائدات الموارد الرائدة مثل البترول، أو من الضرائب وغيرها الإيرادات. هناك عدة اهداف لصناديق الثروة السيادية، يتعين على الحكومات تحقيقها من بينها تنوع الأصول ، الحصول على عائد أفضل على الاحتياطيات ، توفير المعاشات الخاصة بالتقاعد مستقبلا ، ضمان حق الأجيال القادمة في حال نفاذ الموارد الطبيعية؛ واستقرار الاسعار، تعزيز التصنيع ؛ والأهداف الاستراتيجية والسياسية. (Adrian , Juan , & HU , (2008), p. 119)

المصدر: من إعداد الباحثة.

تختلف مبررات انشاء الصناديق السيادية من بلد لآخر ، بالتالي يمكن تلخيص تلك المبررات الى : (نبيل ، (2011)،، صفحة 101)

- التحسب للنضوب الطبيعي للمورد والحاجة لبناء أصول أخرى تدر دخلا يعوض نضوب الاصل الحالي، واستغلال إيراداته من قبل الجيل الحالي.

- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني وامكانيات تنوع قاعدته.

- إنّ أثر المرض الهولندي على اقتصاديات الدول المالكة لها يفرض عليها انشاء آلية لادخار الفائض المالي أو استثماره خارجيا، للحفاظ على استقرار النشاط الاقتصادي، وحماية القطاع الصناعي من تداعيات هذا المرض.

- إنَّ تعرض احتياطات الصرف الاجنبي لمخاطر مرتبطة بتقلبات معدلات الفائدة، وسعر الصرف الاجنبي، يفرض على الدول تنويع مجالات توظيف هذه الاحتياطات.

- المساعدة في نقل التكنولوجيا الى الدول المالكة، حيث تؤدي الاستثمارات المباشرة والغير مباشرة لهذه الصناديق في الدول المتقدمة الى توسيع حجم المبادلات الاقتصادية بما فيها نقل التكنولوجيا.

### 1-2 خصائص صناديق الثروة السيادية، واهدافها:

من بين خصائص الصناديق السيادية نجد: (كمال ، 2014)، (صفحة 117)

- هذه الصناديق ملك للحكومات أي أن أصولها ملك للدولة وليس القطاع الخاص، كما أنها تخضع لإدارة ومراقبة الدولة من خلال هيئة مستقلة عن باقي الهيئات الحكومية مثل البنك المركزي.

- أصول هذه الصناديق عبارة عن احتياطات ناتجة عن فوائض التصدير (تصدير المواد الأولية كالبترول، تصدير المنتجات الصناعية)، أو فوائض الميزانية العامة للدولة.

- إدارة أصول الصناديق السيادية تختلف عن إدارة الاحتياطات الرسمية من العملات الأجنبية والذهب من طرف السلطات النقدية أو البنك المركزي.

- تتبنى الصناديق السيادية استراتيجية استثمارية طويلة المدى ومرتفعة المخاطر، كما أنها تستثمر في أصول خارج البلد.

تمثل مبادئ " سانتياغو" المبادئ والممارسات المتعارف عليها، والتي تعبر تعبيرا دقيقا عن ممارسات وأهداف الاستثمار في صناديق الثروة السيادية، وهي مبادئ طوعية يدعمها الأعضاء في مجموعة العمل الدولية، إما يطبقونها بالفعل أو يطمحون إلى تطبيقها. تغطي هذه المبادئ المجالات الرئيسية التالية: الإطار القانوني والأهداف والاتساق مع السياسات الاقتصادية الكلية، يليه الإطار المؤسسي وهيكل الحوكمة، وإطار الاستثمار وإدارة المخاطر. يعتبر مؤشر الامتثال لمبادئ "سانتياغو" من بين مؤشرات قياس أداء حوكمة صناديق الثروة ن على غرار "مؤشر ترومان" ومؤشر "لينابورغ - مادويل للشفافية" (احمد و وآخرون. ، 2018، صفحة 27) . يتمثل الغرض الإرشادي لهذه المبادئ فيما يلي: (بن اسماعين ، 2013، صفحة 84)

- إرساء هيكل شفاف وسليم للحوكمة يكفل الضوابط التشغيلية الملائمة وسلامة إدارة المخاطر والمساءلة.

- ضمان الالتزام بكافة متطلبات التنظيم والإفصاح في البلدان التي تستثمر فيها صناديق الثروة السيادية.

- التأكد من أن استثمارات صناديق الثروة السيادية تراعي المخاطر الاقتصادية والمالية واعتبارات العائد.

- المساعدة على الاحتفاظ بنظام مالي عالمي مستقر وبحرية تدفق رؤوس الأموال والاستثمارات.

### 1-3 دور وأهمية صناديق الثروة السيادية:

يرى معظم الخبراء أن ظهور تلك الصناديق ودورها العالمي هو مؤشر ايجابي في عالم أسواق المال وقد بلغت الصناديق رفع الفائدة مما جعلها تزداد وتتجه نحو الاستثمار في العقارات والطاقة والمؤسسات الصناعية الكبرى وكذلك في البنوك، بعد أن كانت فقط تركز استثمارها في مجالات أسواق المال والسندات، بدأت في توفير مدخرات للأجيال القادمة وتنميتها، لتقلل من آثار الأزمات المالية على الاقتصاديات المحلية، ومعالجة العجز في الموازنة العامة. وهي تساهم في زيادة التكامل الاقتصادي

- العالمي وزيادة المشاركة وربط المصالح. تدل الصناديق السيادية عادة أنها لا تشارك مباشرة في سياسات الاقتصاد الكلي، ولكن مع ثلاثة استثناءات أساسية تتضمن الحالات التالية (معهد الدراسات المصرفية، 2013):
- تحويلات إلى الميزانية لتلبية الاحتياجات الاستثنائية والمستهدفة.
  - تراجع النقد المحول إلى البنك المركزي في حال وجود حاجات استثنائية لميزان المدفوعات أو السياسية النقدية.
  - استقرار الشركات أو الأعمال المحلية ذات الطبيعة الحيوية لمصلحة الاقتصاد.
- يلخص الجدول الموالي دور صناديق الثروة السيادية في تنمية اقتصاد الدول المالكة لها والمستقبل لها:

**الجدول (02): دور صناديق الثروة السيادية في تنمية اقتصاد الدول المالكة لها والمستقبل لها.**

الدور في اقتصاد الدول المستقبل لها	الدور في اقتصاد الدول المالكة لها
-المساهمة في التنمية بتمويل الهياكل القاعدية <sup>1</sup> .	- الاحتياط بتحويل جزء من عوائدها لصالح الأجيال القادمة بعد نضوب المواد الأولية .
-المحافظة على الوظائف التي توفرها الشركات بدعمها لرؤوس أموال الشركات المتعثرة.	-تنوع مصادر الناتج المحلي الخام بتطوير أنشطة جديدة <sup>2</sup> .
-خفض نسبة البطالة.	- توفير موارد دائمة ومنتظمة تكون غير مرتبطة بالمواد الأولية التي مهما بلغ مخزنها تبقى قابلة للنضوب.
-المساهمة في زيادة تكامل الاقتصاد العالمي وزيادة المشاركة وربط المصالح.	- تغطية احتلالات وعجز الموازنة العامة في حالة انخفاض أسعار المواد الأولية.
	-المساهمة في تحقيق مزيد من الاستقرار الاقتصادي بتنوع الاقتصاد في الأنشطة غير النفطية خاصة بما يقلص الاعتماد على واردات السلع الاستهلاكية ومن ثم تأثيرات التضخم المستورد.

المصدر: من إعداد الباحثة انطلاقاً من الموقع (wp-content > uploads > egyptcenter.org، 2019)

**1-4 أنواع الصناديق السيادية:**

تصنف الصناديق السيادية وفق عدة معايير، من خلال الجدول الموالي سيتم تلخيص أهم تلك المعايير:

**الجدول(03): تصنيف الصناديق السيادية.**

اسم الصندوق	مفهومه /أهدافه
<b>تصنيف صناديق الثروة السيادية وفقا لغرض التأسيس</b>	
صناديق الادخار للأجيال القادمة	تحويل الأصول غير المتجددة إلى حافظة أصول أكثر تنوعا.
شركات استثمار الاحتياطيات	وهي صناديق استثمار تدرج أصولها في الغالب ضمن فئة الأصول الاحتياطية المحفوظ بها لدى البنك المركزي، وتتميز باتجاهاتها المتزايدة لتحمل المزيد من المخاطر، في سبيل تحقيق عوائد أعلى، ومن ثم الحد من تكاليف الفرصة البديلة لحيازة الاحتياطيات الدولية.
صناديق الاستقرار	حماية الموازنة والاقتصاد ككل من تذبذبات أسعار سلع البترول في العادة.
صناديق التسمية	تساعد في العادة على تمويل المشاريع الاجتماعية الاقتصادية، أو تشجيع السياسات المتبعة في قطاعات النشاط التي يمكن أن تعزز نمو الناتج المحتمل في البلد المعني.
<b>تصنيف صناديق الثروة السيادية وفقا لمصادر الدخل</b>	
الصناديق الممولة عن طريق عوائد المواد الأولية	هي صناديق تكوونها الدول المصدرة للمواد الأولية وأساسا النفطية، ذلك أنه تطرح أمام هذه الدول إشكالية وتيرة استغلال هذه المواد التي يتسم معظمها بقابلية النضوب، وما إذا كان من الواجب إبقاء جزء منها في مكانها كحق للأجيال اللاحقة.
الصناديق الممولة بفوائض المدفوعات الجارية	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 استثمار المحلي، مما دفعها إلى تحويل جزء من هذه الفوائض إلى صناديق سيادية، بعد أن وازنت بين الاحتفاظ كاحتياطيات نقدية أو استثمارها بما يحقق لها عوائد
الصناديق الممولة بعوائد الخوصصة	دخلت الكثير من الدول في برامج واسعة لخصوصية القطاع العمومي أدت إلى حصولها على عوائد مالية ضخمة. وتباين استعمالات الدول لهذه العوائد، فمنها من يوجهها مباشرة لتمويل الميزانية العمومية، وفي بعض الأحيان لتمويل برامج إعادة هيكلة الاقتصاد وسداد الديون، ونظرا لضخامة هذه العوائد وتخوفا من أن تقود إلى توسع كبير في الإنفاق العمومي يكون أكبر من الطاقة الاستيعابية

<sup>1</sup> وهذا ما دفع رئيس البنك الدولي إلى الاقتراح على هذه الصناديق استثمار 1% من أطولها في المؤسسات الإفريقية بالتعاون مع البنك  
<sup>2</sup> كما هي حال صناديق أبو ظبي، دبي بتطويرها للسباحة وصناعة الترفيه والصناعات المرتبطة بالصناعات الأولية.

الصناديق السيادية العربية – تجربة الإمارات العربية المتحدة-

للاقتصاد، والذي يمكن أن يؤدي إلى حالة من التضخم غير المقدر على التحكم فيها، وانطلاقاً من كون المؤسسات المحوطة هي ملك عام لجميع الأجيال يتم تحويل كل أو جزء من عوائد الحوطة إلى صناديق سيادية.	
تلجأ بعض الحكومات مباشرة لما تحقق فائضا في الميزانية العامة للدولة إلى تحويل هذا الفائض لاستثماره في الأصول المالية قصد تحقيق عوائد من جهة، ولتوجيه المعطيات الاقتصادية من جهة ثانية، ولما يلاحظ توالى تحقيق هذه الفوائض وارتفاع مستواها يتم اللجوء إلى تكوين صناديق سيادية قصد استثمارها وتمييتها بشكل أفضل.	الصناديق الممولة بفائض الميزانية
<b>تصنيف الصناديق السيادية وفقا لمجال عملها</b>	
نعني بها توظيف الفوائض المالية لهذه الصناديق في مختلف المجالات والفرص المتاحة للاستثمار في الداخل، وتعود هذه الصناديق باستثمارها في الدخل بفوائد كبيرة لاقتصادها الوطني من حيث التسريع من وتيرة التنمية الاقتصادية وزيادة الناتج المحلي الإجمالي.	صناديق سيادية محلية
تستثمر بعض الدول صناديقها السيادية في الخارج كي لا يزاحم الاستثمار الحكومي الاستثمار الخاص، أو لتجنب أعراض ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالمرض الهولندي بأدوات وأجال يتم تحديدها أو تترك لاجتهاد القائمين على تلك الصناديق، مثل هيئة أبو ظبي للاستثمار وصندوق المعاشات الحكومي الترويجي.	صناديق سيادية دولية

المصدر: من إعداد الباحثة بمساعدة المراجع التالية: (قدي، (2009)، صفحة 3) و (عبد السلام، (2013)، الصفحات 113-116) و (سليمان، (2013)، صفحة 6)

2- واقع صناديق الثروة السيادية العربية في العالم:

2-1 تصنيفات السيادية عالميا:

ظهرت غالبية الصناديق السيادية في العالم في السنوات القليلة المنصرمة، فبعد ان كان عددها لا يتجاوز 03 صندوقا في عام 1969، أصبح يتجاوز 650 صندوقا في العالم، حيث يرى معظم الخبراء أن ظهور تلك الصناديق ودورها العالمي مؤشر إيجابي في عالم أسواق المال، تشير أحدث التقارير الدولية إلى أن موجودات صناديق الثروة السيادية في العالم تتجاوز (5.2) ترليون دولار، أكثر من ثلثها تملكه الصناديق الخليجية التي اتجهت في الآونة الأخيرة إلى زيادة استثماراتها الداخلية (علي، 2019)

يوضح الجدول الموالي تصنيف أكبر 20 صندوق سيادي في العالم:

الجدول (04): تصنيف أكبر 20 صندوقا سياديا في العالم في فبراير 2019 .

الوحدة: مليار دولار أمريكي

المرتبة	الصندوق السيادي	الدولة	حجم الأصول (مليار دولار)	التغير مقارنة بنوفمبر 2018 (مليار دولار)
01	صندوق التقاعد الحكومي (Government Pension Fund - global)	النرويج	1074.6	16.6 +
02	شركة الصين للاستثمار (China Investment Corporation)	الصين	941.4	--
03	جهاز أبوظبي للاستثمار (Abu Dhabi Investment Authority)	الإمارات	697.0	14.0 +
04	الهيئة العامة للاستثمار Kuwait Investment authority	الكويت	592.0	--
05	محفظة الاستثمار التابعة لمؤسسة النقد هونغ كونغ (Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio)	الصين	522.6	--
06	الأصول الأجنبية لمؤسسة النقد العربي السعودي (SAMA Foreign Holdings)	السعودية	515.6	--
07	شركة سيف للاستثمار (SAFE Investment Company)	الصين	441.0	--
08	مؤسسة حكومة سنغافورة للاستثمار (Government of Singapore Investment Corporation)	سنغافورة	390.0	--
09	تيماسيك القابضة (Temasek Holdings)	سنغافورة	375.0	--

10	صندوق الاستثمارات العامة (Public Investment Fund)	السعودية	360.0	--
11	هيئة قطر للاستثمار (Qatar Investment Authority)	قطر	320.0	--
12	الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي (National Social Security Fund)	الصين	295.0	--
13	مؤسسة دبي للاستثمار (Investment corporation of DUBAI)	الإمارات	233.8	--
14	مبادلة للاستثمار (MUBADALA Investment Company)	الإمارات	226.0	--
15	شركة كوريا للاستثمار (KOREA investment corporation)	كوريا الجنوبية	134.1	--
16	صندوق المستقبل الأسترالي (Australian Future Fund)	أستراليا	103.0	(4.7)
17	صندوق التنمية الوطنية الإيراني (National Development Fund of Iran)	إيران	91.0	--
18	صندوق الرفاه الوطني (National Welfare Fund)	روسيا	68.5	(8.7)
19	هيئة الاستثمار الليبية (Libyan investment authority)	ليبيا	66.0	--
20	صندوق ألاسكا للدعم الدائم Alaska Permanent Fund	الولايات المتحدة	65.7	--

المصدر: ([www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/593977](http://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/593977)، 2019)

من خلال الجدول السابق نلاحظ أنّ المعهد العالمي لصناديق الثروة السيادية (SWF Institute) المتخصص في دراسة استثمارات الحكومات والصناديق السيادية، صنف حتى فبراير لسنة 2019 صندوق التقاعد الحكومي للنرويج كأكبر من صندوق سيادي في العالم بموجودات قدرت بـ 1074.6 مليار دولار، وجاءت صناديق الصين للاستثمار الحكومي في المرتبة الثانية بـ 941.4 مليار دولار، ثم جهاز ابوظبي للاستثمار في المرتبة الثالثة بـ 697 مليار دولار، في حين حلت الهيئة العامة للاستثمار في الكويت في المرتبة الرابعة بأصول قدرها 592 مليار دولار إلى جانب باقي الصناديق.

**2-2 الصناديق السيادية الخليجية من حيث تاريخ الإنشاء:** تعود فكرة إنشاء الصناديق السيادية في العالم إلى منطقة الخليج العربي، وتعتبر الكويت أول خاض هذه التجربة في سنة 1960 لاستثمار فائض العائدات النفطية.

يبرز الجدول الموالي الصناديق السيادية العالمية من حيث تاريخ الإنشاء:

**الجدول (05): الصناديق السيادية العالمية من حيث تاريخ الإنشاء.**

البلد	التسمية الرسمية للصندوق	سنة انشاء
الكويت	صندوق الاحتياطات العامة	1960
	صندوق الاجيال القادمة	1976
الإمارات العربية المتحدة	هيئة ابوظبي للاستثمار	1976
مملكة برناوي	وكالة برناوي للاستثمار	1983
النرويج	Government pensions fund	1990
ماليزيا	Khazanah nasional	1993
الجزائر	صندوق ضبط الموارد	200
روسيا	صندوق الاستقرار لروسيا الفيدرالية	2000
ايران	صندوق الاستقرار النفطي	2000
كازاخستان	صندوق الاستقرار الوطني	2000
قطر	هيئة قطر للاستثمار	2005

المصدر: (بوفليح ، 2010، صفحة 84)

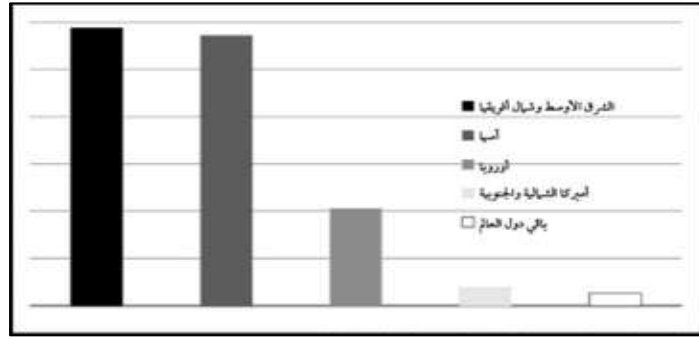


يعود تاريخ أول صندوق سيادي في العالم إلى سنة 1960، وهو الذي أنشأته دولة الكويت لإدارة فوائضها المالية وعائداتها من النفط، ثم بعد ذلك انشأت صندوق الاجيال القادمة في سنة 1976 وهي السنة التي انشأت فيها الامارات أول صندوق لها والمتمثل في هيئة أبو ظبي للاستثمار، ثم في سنة 1983 أنشأت مملكة بروناي صندوقها، ثم النرويج سنة 1990، ثم ماليزيا سنة 1993، كما نجد كل من الجزائر، روسيا، ايران، كازاخستان سنة 2000، وأخيرا هيئة الاستثمار لقطر في 2005.

## 2-3 تصنيف صناديق الثروة السيادية بحسب المناطق الجغرافية:

يوضح الشكل الموالي تصنيف صناديق الثروة السيادية بحسب المناطق الجغرافية كالتالي:

الشكل (01): تصنيف صناديق الثروة السيادية بحسب المناطق الجغرافية.



المصدر: (بوفليخ، و طرشي، (2019)، صفحة 45)

من خلال الشكل السابق نلاحظ تركيز الصناديق السيادية في الشرق الاوسط وشمال افريقيا، بعد ذلك آسيا، ونجد في المرتبة الثالثة أوروبا، تليها امريكا الشمالية، ثم تنتشر باقي الصناديق في ما تبقى من دول العالم.

## 3- تجربة الامارات العربية المتحدة في الصناديق السيادية الرائدة.

### 3-1 واقع صناديق الثروة السيادية في الإمارات العربية المتحدة:

تمتلك دول الخليج العربي 5 من أصل أكبر 11 صندوق ثروة سيادية في العالم لعام 2020، متوزعة بين السعودية والإمارات والكويت وقطر، وتعتبر الإمارات العربية المتحدة من بين هذه الدول أكثر امتلاكاً لهذا النوع من الصناديق، إضافة إلى تصدرها الترتيب العالمي والعربي. تملك صناديق الثروة السيادية في العالم أصولاً بقيمة 8 تريليونات دولار، تستحوذ على أكثر من ربعها 3 دول خليجية تأتي في صدارتها الإمارات العربية المتحدة تليها الكويت والسعودية (هاشم، 2019) أما الدول العربية فتملك نحو 12 صندوقاً سيادياً، وفق تقرير منتدى الصناديق السيادية العالمي، منها تسعة صناديق في الخليج العربي، وتحتل الإمارات المرتبة الأولى من حيث عدد الصناديق بنحو أربعة صناديق، وقد وفرت لحكومتها مرونة كبيرة للتحرك في قضايا إقليمية كثيرة، عبر قوتها الاقتصادية التي لا تخلو من أهداف سياسية، من بينها الحفاظ على الأمن والاستقرار الإقليميين، اللذين تعتبرهما الإمارات من أولويات سياستها الخارجية. (هاشم، 2019).

تشير إحصائيات معهد صناديق الثروات السيادية (SWFI) المتخصصة في تتبع الصناديق السيادية حول العالم، إلى أن مجموع أصول الصناديق الخليجية يصل إلى حوالي 2 تريليون و981 مليار دولار، وهو ما يعني أكثر من 40% من إجمالي الثروات السيادية في العالم، وهي نسبة كبيرة جداً بالنسبة لست دول فقط تكوّن مجلس التعاون الخليجي. هكذا تتجلى الأهمية الحيوية لهذه الصناديق الاستثمارية في الاقتصاد العالمي المتعطلش لمزيد من الاستثمارات، خاصة بعد الركود الذي تسببت فيه الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 2008. (الكوخي، 2016)

استحوذت دولة الإمارات على نحو 14.6% أو ما يعادل 1.191 تريليون دولار من إجمالي أصول الصناديق السيادية العالمية البالغة قيمتها 8.14 تريليون دولار، وذلك وفقاً لبيانات شهر فبراير 2019. (<https://www.mubasher.info/news/37>). (2020).

بالنسبة للشكل التالي يوضح ترتيب الصناديق السيادية الإماراتية عربياً وعالمياً:

الشكل (02): ترتيب الصناديق السيادية الإماراتية عربياً وعالمياً.



المصدر: (جمال، 2019)

تمتلك الإمارات سابع احتياطي للنفط والغاز في العالم، فيما يشكّل القطاع عنصراً حيوياً في اقتصادها، حيث يشكل 33% من الناتج المحلي الإجمالي. استناداً إلى تقديرات عام 2017، تحتل الإمارات المرتبة السابعة عالمياً من حيث احتياطياتها من النفط والغاز، بمخزون مؤكد يقدر بنحو 97.8 مليار برميل، يمثل 6% من احتياطيات النفط العالمي بحسب تقرير حديث نشره موقع «LEXOLOGY»، وبلغ إنتاجها من النفط الخام في 2017 نحو 2.67 مليون برميل يومياً، بينما بلغ إنتاج الغاز الطبيعي نحو 54.09 مليون قدم مكعبة يومياً. (الخطيب، 2019).

### 3-2 الصناديق السيادية الإماراتية الرائدة :

من ضمن أكبر عشرون صندوقاً سيادياً في العالم، توجد 3 إماراتية وفق بيانات سنة 2019، وهي: جهاز أبو ظبي للاستثمار "ADIA"، في المرتبة الثالثة عالمياً يدير أصولاً بقيمة 697 مليار دولار، يليه مؤسسة دبي للاستثمارات في المرتبة 13 التي تملك 233.8 مليار دولار، ثم مبادلة للاستثمار "MUBADALA" في المرتبة 14 بإجمالي للأصول مقدرة 226 مليار دولار، وهي بذلك تعتبر أبرز الصناديق السيادية في الإمارات من بين مجموع الصناديق السيادية السبع للإمارات المتمثلة في هيئة رأس الخيمة للاستثمار، هيئة الإمارات للاستثمار، شركة الاستثمارات البترولية الدولية، مجلس أبو ظبي للاستثمار. يوضح الجدول ترتيب الصناديق الرائدة في الإمارات العربية والتي تم اختيار عينة الدراسة منها كالتالي:

الجدول (06): أهم الصناديق السيادية الاماراتية من حيث الترتيب العالمي للفترة 2013-2018.

الوحدة: مليار دولار أمريكي

نهاية مارس 2017				نهاية اكتوبر 2018				
مجلس ابو ظبي	مبادلة للاستثمارات	دي للاستثمارات	جهاز ابو ظبي	مجلس ابو ظبي	مبادلة للاستثمارات	دي للاستثمارات	جهاز ابو ظبي	
15	14	11	3	-	14	13	3	المرتبة
110	125,0	200,5	792	-	226,0	229,8	63	الاصول
جوان 2015				نهاية 2016				
مجلس ابو ظبي	مبادلة للاستثمارات	دي للاستثمارات	جهاز ابو ظبي	مجلس ابو ظبي	مبادلة للاستثمارات	دي للاستثمارات	جهاز ابو ظبي	
13	-	12	2	15	14	11	3	المرتبة
110	-	175,2	773	110	125,0	200,5	792	الاصول
2013				ديسمبر 2014				
مجلس ابو ظبي	مبادلة للاستثمارات	دي للاستثمارات	جهاز ابو ظبي	مجلس أبو ظبي	مبادلة للاستثمارات	دي للاستثمارات	جهاز ابو ظبي	
-	20	17	3	13	-	20	2	المرتبة
-	53,1	65,3	627	90	-	70	773	الاصول

المصدر: من إعداد الباحثة انطلاقاً من المواقع التالية:

(الهيئة العامة للاستثمار، 2018)، و (أرقام، 2013) و ([www.alanbatnews.net/post.php?id=](http://www.alanbatnews.net/post.php?id=)، بلا تاريخ)

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن ترتيب الصناديق الثلاثة عينة الدراسة بقي في مراتب متقدمة خلال الفترة

2018-2013 .

احتفظ جهاز أبوظبي للاستثمار "ADIA" بمركزه الثالث على قائمة أكبر صناديق الثروة السيادية على مستوى العالم (حسب الجدول رقم 4) من حيث إجمالي حجم الأصول التي تمتلكها، فيما احتفظت "مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية" بالمركز الثالث عشر، على القائمة نفسها، تلتها "مبادلة للاستثمارات" في المركز الرابع عشر، حيث تمثلت استثمارات وسياسيات كل منها كالتالي:

### 3-2-1 ابو أبو ظبي للاستثمار Abu Dhabi Investment Authority:

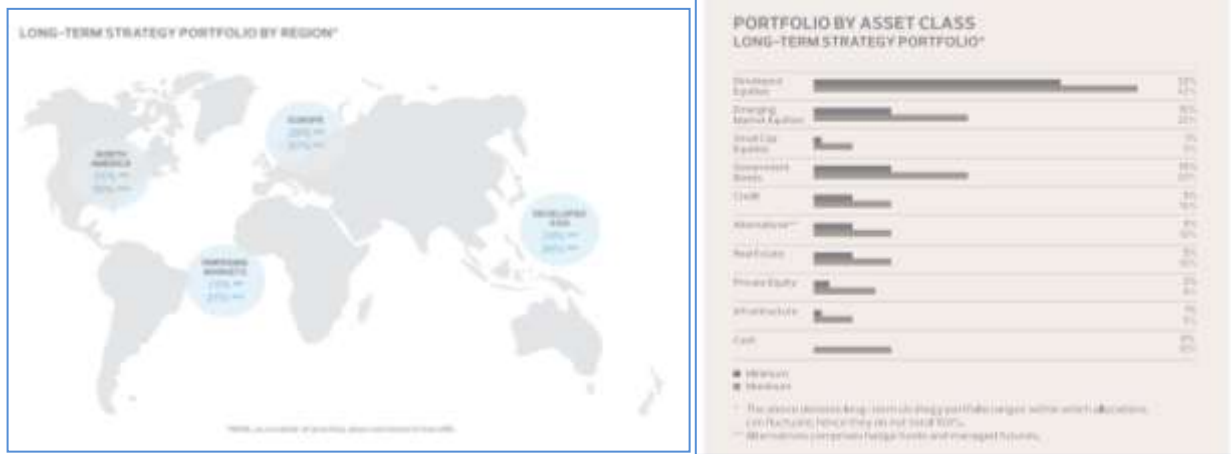
يعد هذا الصندوق صندوقاً سيادياً تابعاً لحكومة أبوظبي، في الإمارات العربية المتحدة، تأسس بناءً على أوامر من الراحل الشيخ زايد بن سلطان آل نهيان مؤسس الدولة، من اجل استثمار الفائض من أموال الحكومة في أنواع مختلفة من الأصول ذات المخاطر القليلة. في عام 1976 انشأت الحكومة الاماراتية هيئة أبو ظبي ADIA كمؤسسة استثمارية متنوعة مملوكة بالكامل الى حكومة ابو ظبي، وتدير محفظة استثمارية عالمية عبر فئات الاصول والأصول الفرعية، بما في ذلك الاسهم ثابتة الدخل والعقارات والاسهم الخاصة والبنية التحتية. (ADIA، 2021) ينتهج هذا الصندوق استراتيجية تركز على تحقيق العوائد على المدى الطويل، ويدير احتياطات النفط الفائضة في الإمارة، يعتبر واحداً من أهم وأقدم أربعة صناديق سيادية في إمارة

بالإمارات العربية المتحدة. يعمل هذا الجهاز مستقلا عن الحكومة، في تنفيذ برامجه، باستراتيجية طويلة الأمد التي تتطلب توازنا بين المرونة والانضباط للتكيف مع كل المتغيرات الدولية تحت الأهداف التالية: (سليمان، . (2013)،، صفحة 71)

- **الهدف الاستثماري:** يتمثل هذا الهدف في استثمار الأموال بالنيابة على حكومة أبو ظبي، وتوفير الموارد المالية والحفاظ على الرفاهية المستقبلية للإمارات.
- **توزيع الأصول:** ويتم ذلك عن طريق وضع مؤشر محايد ذو استراتيجية طويلة الأمد للمحفظة الإجمالية، وتحديد مستوى ومزيج الأصول لتعظيم العوائد المتوقعة تخضع لتحمل مخاطرة القيود على السيولة المناسبة.
- **إنشاء تفويضات ضمن فئات الأصول والفئات الفرعية:** عن طريق تخصيص وإدارة الأموال عبر التفويض.
- **التعريف القياسي:** وذلك بوضع معيار السياسة لكل المراكز الاستثمارية التي يمكن تحقيقه وعاكسة للأصل/فئة فرعية الأصول. ويقاس نجاح فرق الاستثمار ضد أهداف الأداء مصممة حصيصا.
- **وضع مبادئ توجيهية:** لمديري الاستثمار التي تسلط الضوء على أهداف المركز الاستثماري، وتحديد المعوقات الاستثمارية ذات الصلة.
- **وضع الفروق الاستثمارية المناسبة واللازمة لتنفيذ الاستراتيجية العامة للاستثمار.**

أصبح الجهاز يستثمر في جميع الأسواق العالمية من الأسهم والدخل الثابت، والبنية التحتية والعقارات والأسهم الخاصة والبدائل (صناديق التحوط ومستشاري تجارة السلع – لكبار المستشارين التقنيين). يتم تقسيم المحفظة العالمية لجهاز أبو ظبي للاستثمار مثلما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل (03) : محفظة جهاز أبو ظبي للاستثمار طويل الأجل بالنسب من فئات الأصول والمناطق.



المصدر: (ADIA, 2018)

تظهر محفظة جهاز أبو ظبي للاستثمار طويل الأجل من فئات الأصول نسبة الأسهم المتقدمة باستثمار أقصاه 42%، والأسواق الناشئة وسندات الحكومة بـ 20%، وكل من القروض والبدائل والعقارات والأسهم الخاصة والبنية التحتية، والسيولة بـ 10%، كأقصى حد. أما بالنسبة للمناطق فنلاحظ أنّ الاستثمارات تتركز في أمريكا الشمالية بنسبة 50%، ثم أوروبا بـ 35%، وبعدها الأسواق الناشئة بـ 25% وأخيرا آسيا بنسبة 20%. حقق جهاز أبو ظبي للاستثمار عائدات على محافظته الاستثمارية طويلة الأجل السنوية بلغت 6.5%، وذلك في نهاية عام 2018، بتراجع طفيف عن عام 2017، وبلغ عدد

موظفي الجهاز 1700 موظف، 28% منهم مواطنون، بواقع 476 مواطناً، في ما توزعت النسب المتبقية على جنسيات أوروبية، وآسيوية، وأميركية، ومن دول الشرق الأوسط وإفريقيا. (المنشأوي، 2019)

### 2-3- 2 مؤسسة دبي للاستثمار الامارات ((Investment corporation of Dubai):

تقوم مؤسسة "دبي للاستثمار" بالإشراف على محفظة استثمارات حكومة دبي من أجل تحقيق قيمة لشركائها على المدى الطويل عن طريق تبني استراتيجية استثمارية عالمية، إضافة الى تطبيق معايير حوكمة الشركات وتوظيف المهنيين من المحترفين.

تملك امارة دبي صندوق سيادي مؤسسة "دبي للاستثمار" الذراع الاستثماري الرئيسي لحكومة دبي، تأسس في شهر ماي 2006، لدمج وإدارة المؤسسات التجارية والشركات الاستثمارية التابعة لحكومة دبي، وتشرف مؤسسة "دبي للاستثمار" الحكومية على محفظة استثمارات حكومة دبي بما يضمن تحقيق طموحات شركائها، ويعود بالنفع على امارة دبي على المدى الطويل، وذلك عن طريق تبني استراتيجية استثمارية عالمية وتطبيق معايير حوكمة الشركات. (شيبوطي و محي الدين، 2017، صفحة 111)

تقدم مؤسسة دبي لتنمية الاستثمار الإرشادات والاستشارات والمساعدة العملية لكافة مسائل وقرارات الأعمال وكيفية إدارتها بدءاً من تحديد أفضل الأشكال القانونية للشركات، وصولاً إلى التعرف على فرص الاستثمار، إضافة إلى تقديم شبكة واسعة من جهات اتصال القطاع الحكومي والخاص. تتمتع مؤسسة دبي لتنمية الاستثمار بالخبرات الفنية اللازمة والموارد والمعرفة اللازمة لضمان سلاسة الإجراءات، ونجاح الشركات المستثمرة، بدءاً من مرحلة التخطيط، حتى مرحلة التطبيق والتنفيذ العملي للأعمال.

تضم محفظة دبي للاستثمارات عدداً من الشركات عبر مجموعة من القطاعات الحيوية، التي تعتبرها حكومة دبي قطاعات استراتيجية تخدم أهداف التطور والنمو للإمارة، وتضم هذه القطاعات: الخدمات المالية، النقل، الصناعة والطاقة، العقار، والإنشاءات، الضيافة والترفيه، التجزئة وغيرها، والجدول الموالي يبرز ذلك:

#### الجدول (07): استثمارات دبي للاستثمار.

المجال	نوعية الاستثمارات
النقل	تتضمن في هذا القطاع 3 شركات ساهموا جنباً الى جنب مع شركة طيران الامارات في تحقيق ريادة دبي في هذا القطاع: دناتا، واحدة من اكبر الشركات العالمية لتزويد الخدمات الجوية ودي لصناعة الطيران مساهم رئيسي في نجاح دبي في قطاع الطيران والشركة الرائدة في الشرق الاوسط، التي توفر خدمات تأجير الطيران وتضم محفظتها 71 طائرة، وفلاي دبي، التي نجحت منذ انطلاقتها عملياتها في 2009 في الوصول الى شبكة واسعة تضم اكثر من 96 وجهة في 45 بلد وتسيير رحلات بمعدل 1600 اسبوعياً ويمثل قطاع النقل 18.2% من محفظة الصندوق.
الاستثمار والتمويل	يندرج تحتها عدة بنوك ومؤسسات مالية تعتبر الابرز على مستوى المنطقة، ويضم 11 شركة تمويل ومن بين تلك المؤسسات بنك الامارات دبي الوطني، الذي يمتلك اكبر قاعدة اصول في دولة الامارات وأول مصرف اسلامي متكامل في العالم هو بنك دبي الاسلامي، هذا الى جانب بورصة دبي الشركة القابضة لسوق دبي الماليين، التي تملك حصة هامة في ناسداك دبي إضافة الى شركة الصكوك الوطنية، والتي دشنت اول برنامج ادخار يطابق احكام الشريعة الاسلامية في العالم ويمثل قطاع التمويل والاستثمار 33.4% من محفظة الصندوق.
الطاقة والصناعة	يمتلك الصندوق 3 شركات تمثل 17.4 من محفظة الصندوق، يتمثل الاستثمار في هذا القطاع في شركة اينوك، وهي مجموعة واسعة متخصصة في الطاقة تنشط اقليمياً في كل من افريقيا وآسيا، وأوروبا، وشركة دبي للكابلات دو كابل وتضم محفظة المؤسسة ايضاً شركة الامارات العالمية للألمنيوم، احدى الشركات الرائدة في انتاج الألمنيوم في العالم واللاعب الرئيسي في اقتصادها، حيث أنّ الامارات تحتل المركز الرابع عالمياً كأكبر منتج للألمنيوم في العالم، كما أنّها استحوذت على حصة أقلية في اكبر مصنع للإسمنت في نيجيريا اسمت دانج.
العقارات والانشاءات	شكلت شركات العقار والانشاءات المنضوية ضمن محفظة صندوق دبي للاستثمارات الحكومية 6 شركات تعتبر محركاً أساسياً لنمو قطاع السياحة والترفيه وسياحة الاعمال. تضم المحفظة الاستثمارية مركزين يعتبران الاكثر زيارة في العالم وهو برج خليفة، كما تضم أحد ابرز معالم المدينة مركز دبي التجاري العالمي الذي يعتبر محركاً رئيساً لسياحة الاعمال في دبي.

<p>تعتبر دبي إحدى أبرز الوجهات السياحية من حيث عدد الزوار، تضع مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية هذا القطاع في محور اهتمامها، حيث تملك 3 شركات على رأسها دبي للاستثمارات الحكومية للضيافة والترفيه، والتي تركز استثماراتها على حصص في الفنادق الرائدة حول العالم وتمثل 12.3% من المحفظة.</p>	<p>الضيافة والترفيه</p>
<p>تشكل دبي مركز استقطاب متقدم للبيع بالتجزئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والتجربة الأولى التي يختبرها لزوار في هذا القطاع الحيوي تشكل جزءاً من محفظة مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية، ألا وهي مؤسسة دبي للسوق الحرة، حيث تصنف ضمن أول ثلاثة متاجر للبيع بالتجزئة في مطارات العالم. تكامل مؤسسة دبي للسوق الحرة مع استراتيجية طيران الامارات لتحويل دبي محطة أساسية للترانزيت لمختلف طرق السفر العالمية.</p>	<p>البيع بالتجزئة</p>

المصدر: من إعداد الباحثة انطلافاً من (شبيوطي و محي الدين، 2017، صفحة 112)

### 3-2-3 مبادلة للاستثمار الامارات (Mubadala Investment Company):

تعتمد "مبادلة للاستثمار الامارات" في عملها استراتيجية تقوم على مبادئ متميزة عن غيرها من المؤسسات الاستثمارية، والتي تتمثل في إبرامها لشراكات مع أرقى الشركات العالمية الرائدة في مجالاتها، وذلك من أجل تعزيز الخبرة والمهارات والمعرفة التي تحتاجها الإمارات لبناء اقتصاد متوازن ومستدام. تدير هذه الشركة استثمارات طويلة الأمد، تحقق من خلالها نتائج مالية قوية ومنافع اجتماعية لإمارة أبوظبي. أنشأ أول هيكل حكومي متطور في دولة الإمارات العربية المتحدة، وإمارة أبوظبي، ووظفت عائدات النفط، الذي بدأ استخراجها في خمسينيات القرن الماضي، في مشاريع لإنشاء منشآت ومرافق حيوية للبنية التحتية، كالمستشفيات والجامعات، خدمة للأجيال القادمة. في العام 1984، تأسست شركة الاستثمارات البترولية الدولية (آبيك) بهدف توظيف الثروة البترولية في إمارة أبوظبي لبناء اقتصاد عصري ومتنوع، ثم تبعتها شركة المبادلة للتنمية (مبادلة) في العام 2002، بهدف تعزيز مسيرة التنوع الاقتصادي في الإمارة، حتى باتت الشركتان من أهم الكيانات الاستثمارية النشطة والمزدهرة على مستوى العالم، وفي مختلف القطاعات ولتحقيق تطلعات إمارة أبوظبي نحو التميز، وفي بناء اقتصاد متنوع، فقد تم دمج الشركتين، (مبادلة)، و(آبيك)، لتشكّل شركة "مبادلة للاستثمار"، ككيان اقتصادي عملاق في أبوظبي يهدف إلى تحقيق الريادة في الاستثمار عالمياً. (<https://www.mubadala.com/ar/who-we-are/about-the-company>، بلا تاريخ)

تتمثل مهمة شركة مبادلة في تحقيق عوائد مالية مستدامة، والمساهمة في تحقيق استراتيجية حكومة أبوظبي (الجهة المالكة)، والرامية لبناء اقتصاد متنوع ومتكامل مع الاقتصاد العالمي. تعد "مبادلة" مستثمراً نشطاً، توظف استثماراتها بشكل مبتكر ونزيه، عبر قطاعات اقتصادية عديدة، وشركات من فئات مختلفة، وفي مناطق جغرافية متنوعة حول العالم، بهدف تحقيق عوائد مالية مستدامة محسوبة المخاطر بما يعود بالنفع على دولة الإمارات العربية المتحدة. توظف أكثر من 100,000 موظف، ولها أكثر من 50 شركات واستثمارات في أكثر من 50 دولة، قيمة الأصول 229 مليار دولار أمريكي، ما يعادل 841 مليار درهم إماراتي. (<https://www.mubadala.com/ar/who-we-are/about-the-company>، بلا تاريخ)

يتمحور هيكل أعمال "مبادلة للاستثمار" حول أربعة قطاعات أعمال عالمية تغطي جميع مصالح الشركة المنتشرة عبر 15 قطاعاً اقتصادياً في أكثر من 50 دولة. تتيح هذه القطاعات توسيع نطاق المحفظة الاستثمارية وإدارتها لتحقيق النمو مع المحافظة على أعلى المعايير العالمية في مجال حوكمة الشركات وإدارة المخاطر. في محاولة لتحسين الكفاءة، اندمجت مبادلة مؤخراً مع صندوقين آخرين، هما مجلس أبو ظبي للاستثمار وAabar، متجهتاً أكثر نحو الأصول الصناعية. (<https://www.mubadala.com/ar/who-we-are/about-the-company>، بلا تاريخ)

اصدرت شركة مبادلة للاستثمار (مبادلة) تقريرها السنوي لعام 2018، والذي يستعرض الأداء التشغيلي والارتفاع الملحوظ في حجم المحفظة في مختلف القطاعات مع إمكانات قوية للنمو، على الرغم من الاضطرابات التي شهدتها الاسواق العالمية في الربع الأخير من 2018، حققت المجموعة نتائج مالية ثابتة، حيث بلغ إجمالي الدخل الشامل 12.5 مليار درهم

إماراتي. في إطار استراتيجية "مبادلة" لتنويع استثماراتها، قامت ببيع عددٍ من الأصول التي بلغت مرحلة النضج بمبلغ إجمالي بلغ 55.4 مليار درهم إماراتي. قامت بتوظيف مبلغ 70.1 مليار درهم إماراتي، من خلال إعادة استثمار عوائد بيع الأصول ومن خلال توظيف مبالغ إضافية، وذلك في قطاعات قائمة مثل التكنولوجيا، وصناعة الطيران، والسلع، والأوراق المالية وقطاعات جديدة، كالصناعات الدوائية، والتكنولوجيا الطبية، والأعمال الزراعية والاستزراع السمكي. تعمل "مبادلة" كمستثمر عالمي لتعزيز العوائد المالية وتحقيق قيمة استراتيجية لأبوظبي، والمضي نحو تحقيق رؤية لبناء قاعدة اقتصادية تركز على المستقبل وتتكامل مع الاقتصاد العالمي. جاء انضمام مجلس أبوظبي للاستثمار إلى المجموعة ليشكل نقلة نوعية سوف تسهم في تعزيز مكانة مبادلة كمستثمر عالمي عبر قطاعات متعددة. تمتلك مبادلة قدرات مميزة تتمثل في كوادرها البشرية، وشبكة شراكاتها العالمية، وسجل من الإنجازات التي تمكنها من تحقيق المهمة الموكلة إليها للمساهمة في دعم التقدم الاقتصادي لإمارة أبوظبي، وقد ساهم حجم وتنوع المحفظة بالإضافة إلى التدفقات النقدية المتوازنة التي حققتها المجموعة في تحقيق أداء مالي وتشغيلي ثابت خلال عام 2018، وذلك على الرغم مما شهده العام من تحديات وظروف صعبة في الأسواق وتقلبات الأسهم والعوائد، حيث تضم محفظة "مبادلة للاستثمار" في قطاع الاستثمارات البديلة والبنية التحتية شركات تعمل في ثلاثة مجالات، وهي: الاستثمارات المالية، والرعاية الصحية، والعقارات والبنية التحتية، وترى الشركة أن هناك إمكانية مهمة لتحقيق النمو في كلٍ من هذه المجالات الثلاثة، كما تسعى "مبادلة" للاستفادة من هذه الإمكانيات من خلال الإدارة الفاعلة لمحفزاتها، واستثمار رأس المال في الأسواق القائمة والجديدة.

يلخص الجدول الموالي استثمارات "مبادلة للاستثمار":

الجدول (08): استثمارات مبادلة للاستثمار.

نوع الاستثمار	محتوى الاستثمارات
الاستثمارات المالية	تعمل في 6 مجالات أعمال متكاملة تشمل الأوراق المالية والأسهم العامة والخاصة، والاستثمار في الشركات الواعدة، ومحافظ الائتمان، بالإضافة إلى محفظة استثمار في البرازيل وشركات مع عدد من صناديق الاستثمار السيادية، كما تتولى تطوير وتنظيم وتنفيذ وإدارة عدد من الاستثمارات المشتركة بين دولة الإمارات وعدد من الدول مثل الصين وفرنسا واليونان وكازاخستان وروسيا، كما أنها تتمتع بحضور عالمي من خلال مكاتب في كل من أبوظبي ونيويورك وسان فرانسيسكو وريو دي جانيرو وموسكو، بلغ إجمالي الاستثمارات التي نفذها أكثر من 20 مليار دولار.
الرعاية الصحية	تساهم "مبادلة" في تطوير قطاع رعاية صحية عالمي المستوى، على أسس تجارية مستدامة في دولة الإمارات من أجل الارتقاء بمستويات الرعاية الصحية في الدولة وتلبية احتياجات الرعاية الصحية الملحة، وتقليل حاجة المرضى للسفر إلى الخارج بغرض الحصول على الرعاية الطبية للحالات المعقدة، فقد بلغ عدد المرضى الذين تلقوا العلاج و/أو حصلوا على استشارات طبية في مستشفى كليفلاند كلينك أبوظبي خلال 2017 75 ألف، وأكثر من 4,700 عدد الاختبارات المتخصصة التي يوفرها المختبر المرجعي الوطني، أكثر من مليون شخص شاركوا في حملات التوعية الصحية وبرامج تنقيف المرضى التي نفذها خلال العقد الماضي أكثر من 60 تخصصاً طبياً وجراحياً متوفرة في مرافق الرعاية الصحية السبعة التابعة لمبادلة.
العقارات والبنية التحتية	بدأت وحدة "مبادلة" للعقارات والبنية التحتية الاستثمار في المشاريع العقارية الخارجية اعتباراً من العام 2013، وهي تملك اليوم أصولاً استثمارية في مناطق عديدة من العالم تشمل أمريكا الشمالية وأوروبا وآسيا، تركز استراتيجيتها على الاستثمار المباشر من خلال مشاريع مشتركة مع شركات ومؤسسات راسخة ورائدة في مجالها وتساهم بتوظيف أموالها حنباً إلى جنب مع مبادلة، ويعدّ تنويع الاستثمارات على عدة مناطق جغرافية وقطاعات عقارية وطرق استثمار مختلفة من أهم ركائز استراتيجيتها، إذ تركز في مجالات العقارات المكتبية والتجارية والسكنية والصناعية والضخافة.
البتروول والبتروكيماويات	يعد قطاع البتروول والبتروكيماويات أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها أعمال "مبادلة للاستثمار"، حيث يستند إلى خبرة كبيرة تخطى بها




## نعيمية زيرمي

<p>أبوظبي في قطاع النفط والغاز، إذ تشمل استثمارات هذا القطاع 13 شركة رائدة تعمل على امتداد سلسلة القيمة بمجال الهيدروكربون، وبمقارنة حجم قطاع البترول والبتروكيماويات ببعض الشركات العالمية في مجال النفط والغاز الأكبر حجماً، فإن الهدف الرئيسي للقطاع هو تعزيز الاستفادة من القيمة التي يوفرها، مع المساهمة في نهج التنوع المتواصل والاستفادة من الطابع العالمي لاقتصاد أبوظبي.</p>	
<p>يعمل قطاع التكنولوجيا والصناعة والتعدين كمركز للتكنولوجيا المتقدمة، إذ يوفر شركات صناعية رائدة في سلاسل القيمة ذات الأهمية الحيوية، مثل صناعة الألمنيوم والنحاس والزنك والذهب. سيوسع القمر الصناعي الثالث من "ياه سات" نطاق تغطية خدمة النطاق العريض "Ka" على امتداد القارة الإفريقية، لتشمل التغطية قارة أمريكا الجنوبية، ما يوفر إمكانية الوصول بشكل مباشر أو غير مباشر إلى أكثر من 600 مليون مستخدم في كلتا القارتين، أكثر من 140 دولة تم ربطها بالأقمار الصناعية الثلاثة التابعة لـ "ياه سات". يساهم القمر الثالث "ياه 3" في توسيع نطاق التغطية لتشمل 60% من قارة إفريقيا و90% من البرازيل، 24 ميغاواط من المقرر أن تتضاعف الطاقة الاستيعابية لشركة "خزنة لمراكز البيانات منذ نهاية عام 2019.</p>	<p>التكنولوجيا والصناعة والتعدين</p>
<p>تمكنت "مبادلة" من ترسيخ مكانة دولة الإمارات في سوق الموارد سريع النمو، وفي الوقت نفسه دعم استمرار 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 والبوكسيت والنحاس والزنك والذهب، 2.4 مليون طن سنوياً، الطاقة الإنتاجية الإجمالية لشركة الإمارات العالمية للألمنيوم، أكثر من 60 شركة تربط الإمارات العالمية للألمنيوم دولة الإمارات مع أكثر من 60 دولة.</p>	<p>المعادن والتعدين</p>
<p>ساهمت "مبادلة" بوضع إمارة أبوظبي في موقع الصدارة في صناعة أشباه الموصلات العالمية، بإنشاء شركة "غلوبل فاوندرز" كدعم أساسية في أكثر من 250 عميلاً حول العالم شركة "غلوبل فاوندرز" لديها أكثر من 250 عميلاً حول العالم، وتقوم بتشغيل تسعة مرافق للتصنيع في ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية وسنغافورة، لتنوع الاقتصادي للإمارة. تُصنّع "غلوبل فاوندرز" تكنولوجيا (14 نانومتر)، الأكثر تطوراً.</p>	<p>أشباه الموصلات</p>
<p>تساهم "مبادلة" في دفع عجلة تطوير وتسويق ونشر حلول الطاقة المتجددة والتقنيات النظيفة، بما يعزز مكانة إمارة أبوظبي باعتبارها مركزاً عالمياً للتميز في قطاع الطاقة المتجددة والتكنولوجيا النظيفة. تمتلك دولة الإمارات العربية المتحدة واحداً من أكبر محطات الطاقة الشمسية المركزة في العالم، وهي محطة "شمس 1" بقدرة 100 ميغاواط في إمارة أبوظبي.</p>	<p>الطاقة المتجددة</p>


المصدر: من إعداد الباحثة بمساعدة الموقع (<https://www.mubadala.com/ar/what-we-do/semiconductorsv>، بلا تاريخ).

تركز الفلسفة الاستثمارية للشركة على تأسيس شراكات عالمية المستوى، حيث تغطي هذه الشراكات مجموعة واسعة من الأعمال والمبادرات ومجالات التعاون المشترك مع شركات عالمية رائدة مثل شركة جنرال إلكتريك (جي إي)، ومجموعة كارلايل، وشركة توتال، ومركز إمبريال كوليدج لندن للسكري، وشركة بوينغ، وشركة إيرباص. يوضح الجدول الموالي التركيز على الشراكات لمبادلة للاستثمار:

### الجدول (09): تركيز شراكات "مبادلة للاستثمار".

الشركة	نوع الشراكة
	<p>انطلاقاً من حضور شركة "توتال" في دولة الإمارات العربية المتحدة الممتد لـ 75 عاماً، فإن الشراكة التي تجمع بين "مبادلة" و"توتال" تستفيد من الطموحات والخبرات العالمية المشتركة، وتجسد أبرز مثال على ما يمكن إنجازه من خلال تعاون يتسم بالتنوع والديناميكية.</p>
	<p>تعد "إمبريال كوليدج لندن" (آي سي إل) جامعة رائدة في مجال العلوم ذات السمعة المتميزة في مجال التعليم والأبحاث الطبية، وتوفر الشراكة بين شركة "مبادلة" و"إمبريال كوليدج لندن" الخبرة الأرقى من نوعها في مجال رعاية مرضى السكري في المنطقة، حيث يعد هذا المرض من بين قضايا الرعاية الصحية الأكثر إلحاحاً في المنطقة.</p>
	<p>تمتع بشراكة متينة وممتدة مع شركة "بوينغ" منذ عام 2009 من خلال إبرام اتفاقية لتطوير المبادرات ذات المنفعة المشتركة في مجالات المواهب الاستراتيجية، خاصة تصنيع مكونات الطائرات.</p>



<p>بدأت الشراكة الاستراتيجية بينها وبين "إيرباص"، الشركة العالمية الرائدة في مجال تصنيع الطائرات التجارية، في عام 2008، وذلك من خلال اتفاق إمداد متعدد الأوجه يتيح لـ "إيرباص" توطيد حضورها في منطقة الشرق الأوسط، ويدعم تطوير صناعة الطائرات في إمارة أبوظبي، ومنذ ذلك الحين، تفضي الشراكة بين الجانبين إلى مراحل أكثر تطوراً، وأثمرت توفير المئات من فرص العمل المرتبطة بصناعة الطائرات للكوادر الإماراتية.</p>	
---	---

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الموقع ([www.mubadala.com/ar/who-we-are/partnerships](http://www.mubadala.com/ar/who-we-are/partnerships))، بلا تاريخ)

ساهم انضمام مجلس أبوظبي للاستثمار إلى مجموعة "مبادلة" في تعزيز المحفظة الاستثمارية، بينما يتم العمل على الاستثمار في فئات جديدة من الأصول، فإن التركيز لا يزال منصّباً على تحقيق ميزانية عمومية قوية، والحفاظ على معدل مديونية منخفض وإدارة المخاطر في كافة الأعمال.

#### الخاتمة:

تعدّ صناديق الثروة السيادية كيانات استثمارية ضخمة مكلفة بإدارة الثروات والاحتياطات المالية للدول، وتتكون من أصول متنوعة، مثل: العقارات، والأسهم، والسندات، وغيرها من الاستثمارات، وتمثل الذراع الاستثمارية للدولة ذات الفوائد المالية. تعتبر الإمارات العربية إحدى الدول الخليجية التي استثمرت فوائدها المالية من النفط في صناديق سيادية حازت على تصنيفات عالمياً ومحلياً وعربياً أبرزها الصناديق عينة الدراسة جهاز أبوظبي، مبادلة للاستثمار، ودي للاستثمارات. أثبتت الدراسة صحة الفرضيتين المطروحتين في المقدمة حيث بالنسبة للفرضية الرئيسية فإن الإمارات العربية المتحدة تعتبر من أكثر الدولة الخليجية زيادة في مجال الصناديق السيادية، وقد تبث ذلك من خلال التصنيفات التي وصلت إليها أغلب الصناديق التي تحوز عليها هذه الدولة، فقد تصدر جهاز أبوظبي للاستثمار، قائمة الدول الخليجية بل وحتى العربية من حيث التصنيف العالمي، أما بالنسبة للفرضية الفرعية التي تفضي بأن نجاح الصناديق السيادية للإمارات العربية حصل نظراً لتبنيها استراتيجية تركز على تحقيق العوائد على المدى الطويل، فمن خلال تحليل عمل الثلاثة صناديق عينة الدراسة تبث أنها فعلاً تركز على هذه الاستراتيجية، إضافة إلى تنوع الاستثمارات والتعاقد مع الشركات الكبرى في مجالها، وذلك من أجل تعزيز الخبرة والمهارات والمعرفة التي تحتاجها الإمارات لبناء اقتصاد متوازن ومستدام، دون إهمال تطبيق معايير حوكمة الشركات. خلصت الورقة البحثية إلى العديد من النتائج على غرار:

- تملك الإمارات العربية العدد الأكبر من حيث الصناديق السيادية في العالم كما أنها تملك ثلاثة صناديق صنفت من بين الـ 20 صندوقاً عالمياً: جهاز أبوظبي للاستثمار، ودي للاستثمارات، ومبادلة للاستثمار.
- تتجه الصناديق السيادية الرائدة في الإمارات نحو تنوع استثماراتها في أسواق المشاريع التكنولوجية والتجارة الإلكترونية، إضافة إلى الصناعات الدوائية المتخصصة، والتكنولوجيا الطبية، والأعمال الزراعية والاستزراع السمكي، وسعيها لتحقيق عوائد مالية من الاستثمار في مناطق جغرافية مختلفة وفئات أصول متعددة.
- أصبح "جهاز أبوظبي للاستثمار" يستثمر في جميع الأسواق العالمية من الأسهم والدخل الثابت، والبنية التحتية والعقارات والأسهم الخاصة والبدايل (صناديق التحوط ومستشاري تجارة السلع - لكبار المستشارين التقنيين)، كما تضم محفظة "دي للاستثمارات" عدداً من الشركات عبر مجموعة من القطاعات الحيوية التي تعتبرها حكومة دبي قطاعات استراتيجية تخدم أهداف التطور والنمو للإمارة، وتمثل في الخدمات المالية، النقل، الصناعة والطاقة، العقار، والإنشاءات، الضيافة والترفيه، التجزئة وغيرها، أما بالنسبة "مبادلة للاستثمار" يتمحور هيكل أعماله حول أربعة قطاعات عالمية تغطي جميع

مصالح الشركة المنتشرة عبر 15 قطاعاً اقتصادياً في أكثر من 50 دولة، تضم كل من الاستثمارات المالية، والرعاية الصحية، والعقارات والبنية التحتية.

توصي الدراسة في الاخير الدول التي تمتلك فوائض ريعية بضرورة الاستثمار في هذا النوع من الصناديق، والاستفادة من التجربة الامارتية من أجل تطوير اقتصاداتها، للخروج من الريع، والمحافظة على حقوق الاجيال القادمة من نضوب الموارد الحالية عن طريق:

- إنشاء وتنوع مجالات الصناديق السيادية كالطاقة، الصناعة، النقل، العقار، والإنشاءات، السياحة والترفيه، الخدمات المالية، وإدارتها لتحقيق النمو مع المحافظة على أعلى المعايير العالمية في وإدارة المخاطر وحوكمة الشركات.
- الاستثمار في الصناديق ذات المخاطر المنخفضة.
- الاستثمار في الاسواق العالمية من الاسهم ثابتة الدخل والعقارات والاسهم الخاصة والبنية التحتية واتباع استراتيجية تحقيق الارباح على المدى الطويل.
- تبني استراتيجيات استثمارية عالمية مع ضرورة تكييف الصناديق مع المتغيرات الدولية.
- تزويد صناديق السيادية بالخبرات الفنية الضرورية والموارد والمعرفة اللازمة من اجل نجاحها.

#### المصادر المراجع:

1. نبيل بوفليح، و محمد طرشي. ( 2019)). صناديق الثروة السيادية الواقع والأفاق .الطبعة الاولى. لبنان: المركز العربي للابحاث ودراسة السياسات.
2. العقريب كمال . (2014).). تقييم واقع ودور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي المجلد الأول. مجلة الاقتصاد الجديد،(العدد العاشر)، 115-136.
3. حكيم شيبوطي، و سمير محي الدين. (2017). دور صناديق الثروة السيادية في تعزيز التنمية الاقتصادية وتنوع مصادر الدخل دراسة تجربة مارة دي "مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية. . مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، 102-115.
4. حياة بن اسماعين . (فيفري ، 2013). الصناديق السيادية الخليجية من... إلى... أين...؟ مجلة العلوم الإنسانية ،جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد التاسع والعشرون، 81-96.
5. عبد المجيد قدي . (2009).). الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة. جامعة حسنية بن بوعلي. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا(العدد السادس)، 1-16.
6. نبيل بوفليح . (2010). فعالية صناديق الثروة السيادية كأداة لتسيير مداخيل النفط في الدول العربية. . الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية(04).
7. نصير، احمد ، و وأخرون. . (افريل، 2018). صناديق الثروة السيادية كألية حديثة لتمويل التنمية الاقتصادية المستدامة صندوق النرويجي نموذجا. مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 1((عدد خاص))، 18-35.
8. بوفليح نبيل . ((2011)). دور الصناديق السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والآفاق مع الاشارة لحالة الجزائر. اطروحة دكتوراه. نقود ومالية. ص 101.
9. بريزة عبد السلام. ((2013)). دور صناديق الثروة السيادية في إدارة الفوائض البترولية: دراسة مقارنة بين صندوق ضبط الموارد الجزائري وصندوق التقاعد الحكومي النرويجي ". مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية. تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية. جامعة سطيف1.

10. عبد الكريم سليمان. (. (2013). دور الصناديق السيادية في ترشيد الإيرادات النفطية العربية مع الإشارة الى حالة ابوظبي. مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية. تخصص اقتصاد دولي . بسكرة، جامعة محمد خيضر: جامعة محمد خيضر.
11. أمل المنشاوي. (16 07, 2019). [www.emaratalyom.com/business/local/2019-07-16-1233275](http://www.emaratalyom.com/business/local/2019-07-16-1233275). تاريخ الاسترداد 10 10, 2019، من أداء الجهاز مُطمئن على الرغم من التحديات أمام الأسواق العالمية
12. أحمد الكوخي. (16 11, 2016). <http://studies.aljazeera.net/ar/reports/2016/11/161130095746285.html>). تاريخ الاسترداد 10 08, 2019، من هل يمكن للصناديق السيادية الخليجية ان تعوض موارد النفط؟.
13. احمد هاشم . (18 06, 2019). <https://al-ain.com/article/gulf-states-sovereign-wealth-funds>. تاريخ الاسترداد 10 09, 2019، من صناديق الامارات تصدر "الثروة السيادية" في العالم. 18-06-2019.
14. محمود جمال. (12 02, 2019). <https://www.mubasher.info/news>. تاريخ الاسترداد 10 09, 2019، من كم تمتلك الإمارات من أصول الصناديق السيادية عالمياً؟ .
15. معهد الدراسات المصرفية. (ديسمبر، السلسلة السادسة، 2013). <http://www.kibs.edu.kw>. (الكويت، المحرر) تاريخ الاسترداد 10 سبتمبر، 2019، من . نشرة توعوية، العدد الخامس.
16. ندى علي. (28 05, 2019). <https://annabaa.org/arabic/economicreports/19420>. تاريخ الاسترداد 09 09, 2019، من الثروة السيادية في العالم: حصن اقتصادي ام مغامرة استثمارية.
17. الهيئة العامة للاستثمار. (07 01, 2018). <https://alqabas.com/379603>. تاريخ الاسترداد 10 10, 2019، من الصندوق السيادي الكويتي الرابع عالمياً.
18. وائل الخطيب . (20 01, 2019). <https://www.albayan.ae/economy/local-market/2019-01-20-3464498>. تاريخ الاسترداد 10 09, 2019، من الإمارات تمتلك سابع احتياطي نفطي في العالم.
19. [www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/593977/](http://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/593977/). (11 2, 2019). تاريخ الاسترداد 10 10, 2019، من أكبر الصناديق السيادية: صندوق الأصول الأجنبية لـ"ساما" يحافظ على المركز السادس وصندوق الاستثمارات العامة على المركز الـ10.
20. ADIA. (07 07, 2021). <https://www.adia.ae/ar>: <https://www.adia.ae/ar> تم الاسترداد من
21. [egyptcenter.org > wp-content > uploads](http://egyptcenter.org/wp-content/uploads). (28 05, 2019). تاريخ الاسترداد 30 05, 2019، من دور صناديق الثروة السيادية في الاقتصاد العالمي مركز مصر للدراسات الاقتصادية و الاستراتيجية، مصر.
22. <https://www.mubadala.com/ar/what-we-do/semiconductorsv>. (بلا تاريخ). تاريخ الاسترداد 09 10, 2019، من مبادلة للاستثمار المحفظة الاستثمارية.
23. <https://www.mubadala.com/ar/who-we-are/about-the-company>. (بلا تاريخ). تاريخ الاسترداد 09 10, 2019، من مبادلة للاستثمار نبذة حول مبادلة.
24. <https://www.mubasher.info/news/37>. (31 05, 2020). تاريخ الاسترداد 10 10, 2019، من العربية نت.
25. [studies.aljazeera.net/ar/reports/2016/11/161130095746285.htm](http://studies.aljazeera.net/ar/reports/2016/11/161130095746285.htm). (بلا تاريخ). تاريخ الاسترداد 10 08, 2019، من هل يمكن للصناديق السيادية الخليجية أن تعوّض موارد النفط؟
26. [www.alanbatnews.net/post.php?id](http://www.alanbatnews.net/post.php?id). (بلا تاريخ). تاريخ الاسترداد 25 09, 2019
27. [www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/968825](http://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/968825). (بلا تاريخ). تاريخ الاسترداد 10 10, 2019

28. [www.mubadala.com/ar/who-we-are/partnerships](http://www.mubadala.com/ar/who-we-are/partnerships). (بلا تاريخ). تاريخ الاسترداد 10 10 ,2019، من

مبادلة للاستثمار الشراكات.

29. أرقام. (2013 ,08 28). [www.argaam.com/ar/article/articledetail/id](http://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id). تاريخ الاسترداد 10 10 ,2019،

من أكبر الصناديق السيادية في العالم: الترويج الأولى.. والسعودية ثانيا.

Adrian , B.-W., Juan , Y., & HU , y.-w. ((2008)). . Sovereign Wealth and Pension .30

ISSN 0378-651X, 117-132. Fund Issues . . FINICIAL MARKET,

31. [alqabas.com/379603](http://alqabas.com/379603). (n.d.). Retrieved 10 10, 2019.

32. COISSARD, S., Yann, E., & Alain, L. (n.d.). L emergence des fonds souverains realite et enjeux . Retrieved juin 15, 2019, from sur <https://www.afri-ct.org/wp-content/uploads/2015/03/56- Article Coissard Echinard et Laurent.pdf>.

33. (n.d.). (n.d.). [www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/](http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/). Retrieved (vsisted :05.05.2019).

34. ADIA. (2018). ADIA. جهاز ابو ظبي .:جهاز ابو ظبي . Retrieved 10 09, 2019, from [www.adia.ae/En/pr/2018/ui/downloads/ADIA\\_Review\\_2018.pdf](http://www.adia.ae/En/pr/2018/ui/downloads/ADIA_Review_2018.pdf).

35. Sovereign wealth funds institute., (. (n.d.). [www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/](http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/). Retrieved. Retrieved MAI 05, 2019.