

## ۱. تابلوی امتیاز GSR: تاریخچه، اهمیت و بکارگیری آن برای SWFها

مفهوم صندوق ثروت ملی (SWF) در سال ۲۰۰۵ متولد شده است. با استناد به تحقیقات علمی مرتبط و تجربیات مشاهده شده از صندوق‌های ثروت ملی، این صندوق‌ها می‌توانند یکی یا چند کارکرد شامل: تثبیتی (به‌عنوان سپر اقتصاد از نوسانات در قیمت‌های کامودیتی و شوک‌های داخلی و خارجی)، ذخیره ارزی (ذخیره ثروت‌های ملی برای نسل‌های آتی کشور)، توسعه‌ای (تأمین مالی پروژه‌های اقتصادی-اجتماعی)، سرمایه‌گذاری (داخلی و خارجی)، و صندوق‌های ذخیره غرامت بازنشستگی، داشته باشند.

از منظر متا-بازنگری، سرمایه‌گذاری فزاینده و رشد چشمگیر این صندوق‌ها طی سه سال اول تا ابتدای ۲۰۰۸ در سطح ملی و بین‌المللی نگرانی‌هایی را برای برخی موجودیت‌های اقتصادی برتر جهانی آن زمان مانند آمریکا و کشورهای اروپایی پدید می‌آورد. زیرا از همان ابتدا صاحب‌نظران و محققین می‌دانستند که SWFها مکانیسم‌های حکمرانی قوی ندارند و گرایش‌های سیاسی در آنها تعیین‌کننده است (پالترینیری و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴). بنابراین جهش و شدت رفتار سرمایه‌گذاری SWFها و انگیزه‌های سیاسی و غیراقتصادی پشت آن موجب شد تا G-20 به فکر کنترل جریان رشد این ماشین‌های سرمایه‌گذاری بیفتند. نهایتاً در سال ۲۰۰۸ و تنها ۳ سال پس از ظهور SWFها، گروه G-20 ابتدا مجمع جهانی صندوق‌های ثروت ملی (IFSWF) را تشکیل می‌دهند و این مجمع جهانی مسئولیت‌ارایه اصولی برای کنترل فعالیت SWFها را عهده‌دار می‌شود. IFSWF نیز پس از تشکیل، فوراً نسخه اولیه اصول سانتیاگو را در ۲۴ بند عمومی با نام GAPP ارایه می‌دهد. اما مسئله دیگری نیز برای G-20 وجود داشت و آن مربوط به بررسی تاثیر رفتار SWFها بر حاکمیت و جریان سرمایه جهانی زمان مذکور بود. آنچه ترومن<sup>۲</sup> (۲۰۰۸-۲۰۰۷) در تحقیقات خود از آن عنوان کرده است مربوط به مأموریت ایشان برای ارایه تکنیکی جهت نظارت و شناخت از حکمرانی صندوق‌های ثروت ملی و نظارت نامحسوس بر رفتار سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها در قالب دو طرح دانشگاهی است. در واقع در سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ ترومن موظف به انجام تحقیقاتی می‌شود که نتایج آن تحقیقات نشان داد SWFها و سرمایه‌گذاری‌های آنها تهدیدی برای ایالت متحده آمریکا نیستند (ترومن، ۲۰۰۸). در ادامه نیز ایشان و برخی دیگر از محققین شناخته شده تلاش می‌کنند تا از مجاری و ظرفیت قانونی IFSWF یک تابلوی امتیاز (Scoreboard) ارایه دهند تا بر مبنای معیارهای خاص، رفتار سرمایه‌گذاری SWFها، انگیزه سیاسی پشت آنها و جهت راهبری آنها را مشخص نماید. ایشان ابتدا در سال ۲۰۰۸ تابلوی امتیاز را در حوزه حکمرانی ارایه می‌دهد. سپس در سال ۲۰۱۳ با همکاری محقق دیگری به نام بگنال<sup>۳</sup> در حوزه پایداری تابلوی امتیاز را توسعه و تا سال ۲۰۱۵ آن را به‌روز و انتشار داده می‌شود. نهایتاً در سال ۲۰۲۰ با نام GSR Scoreboard توسط IFSWF برای ارزیابی صندوق‌ها از سه جنبه: حکمرانی (Governance)، پایداری (Sustainability) و تاب‌آوری (Resilience) این فعالیت تکمیل می‌شود و هم‌اکنون یکی از مهم‌ترین معیارهای بررسی عملکرد کلی صندوق‌ها از جنبه‌های مذکور است.

<sup>1</sup> Paltrinieri et al.

<sup>2</sup> Truman

<sup>3</sup> Bagnall & Truman

اما آنچه از مفاد بندهای تابلوی امتیاز GSR می‌تواند مورد توجه قرار بگیرد، ارزش فی‌نفسه معیارهای آن و تاثیر تحقق این معیارها بر جایگاه صندوق توسعه ملی ایران در رتبه‌بندی جهانی از منظر مربوط است. لذا صندوق توسعه ملی باید با تحلیل و تبیین ابعاد و مولفه‌های هر کدام از معیارهای مربوط به خصوص در حوزه سرمایه‌گذاری و مفاهیم مدیریت ریسک خود، موقعیت فعلی خود را بهبود ببخشد. این بهبودی می‌تواند تاثیر مثبت و قابل توجه بر توسعه همکاری‌های بین‌المللی صندوق با دیگر SWFهای جهانی (منحصراً در حوزه سرمایه‌گذاری) داشته باشد. ضمن اینکه دستیابی به سطح مطلوب از تابلوی GSR به مفهوم دستیابی صندوق به ظرفیت نهادی خود در بهره‌مندی از قراردادهای همکاری بلندمدت جمهوری اسلامی ایران با دیگر کشورهاست. این در حالی است که آماده نبودن ظرفیت نهادی در حضور قراردادهای راهبردی مذکور می‌تواند یک تهدید جدی برای رشد استقلال اقتصادی کشور باشد.

تابلوی امتیاز GSR		
تاب آوری	پایداری	حکمرانی
۱. سیاست مدیریت ریسک ۲. تخصیص دارایی‌های استراتژیک ۳. سیاست برداشت از حساب ۴. تیم‌های بحران/BCM در محل صندوق. ۵. سرعت و انضباط	۱. سیاست‌ها و استانداردهای اخلاقی ۲. تیم نظارتی در محل صندوق ۳. مأموریت اقتصادی ۴. اندازه و تاثیر اقتصادی ۵. گزارش سالانه ESG ۶. ارجاع به SDGs ۷. مشارکت و عضویت‌ها ۸. میران و بازارهای نوظهور ۹. نقش در اقتصاد داخلی ۱۰. مدیریت ریسک ESG	۱. مأموریت و چشم انداز ۲. قوانین سپرده‌گذاری و برداشت از حساب ۳. شهرت مدیر خارجی ۴. حکمرانی داخلی و خارجی ۵. استراتژی/معیارهای سرمایه‌گذاری ۶. ساختار و داده‌های عملیاتی ۷. حساب‌های سالانه حسابرسی شده ۸. شکل عمومی AuM ۹. جزئیات سبد سرمایه‌گذاری ۱۰. بازده سالانه در مقابل LT

## ۲. تحولات SWFها و ظهور SWFهای اسلامی

در سال‌های اخیر نسل‌های جدیدی از SWFها با نام‌های SPFsها یا همان صندوق‌های پتنت مستقل در کشورهایمانند: کره جنوبی، فرانسه، چین، ژاپن و غیره (کلارک<sup>۴</sup>، ۲۰۱۶) و ISWF یا صندوق‌های ثروت ملی اسلامی که بر اقتصاد کشورهای اسلامی تمرکز دارد، شکل گرفته‌اند. SWFهای اسلامی که در کشورهای اسلامی ایجاد شده یا می‌شوند، ایجاد آنها بر مبنای ۴ محور بوده است (باهو و همکاران، ۲۰۲۰):

- ۱- اصول شریعت اصلی (اسلام)
- ۲- چارچوب حکمرانی شرکتی اسلامی
- ۳- چارچوب افشاء و شفافیت اسلامی
- ۴- چارچوب پاسخگویی اجتماعی شرکتی اسلامی

صندوق‌های ثروت ملی اسلامی با بهره‌گیری از اصول شریعت اسلامی و تبعیت از ظرفیت‌های ارزشی اسلامی همان فعالیت‌های تعریف‌شده برای یک SWF را دنبال و پیاده می‌نماید. این موضوع برای جمهوری اسلامی ایران نیز می‌تواند محل توجه و تبدیل باشد.

## منابع

1. Bagnall, A. E., Truman, E. M. (2013). Progress on sovereign wealth fund transparency and accountability: An updated SWF scoreboard (PIIE policy brief 13–19). Peterson Institute of International Economy Retrieved from <https://piie.com/publications/policy-briefs/progress-sovereign-wealth-fund-transparency-and-accountability-updated/>
2. Bahoo, S., Alon, I., Paltrinieri, A. (2020). Sovereign wealth funds: Past, present and future. *International Review of Financial Analysis*, 67. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.101418>.
3. Clarke, W. (2016). Sovereign wealth funds: Sovereign wealth funds 2.0? *Global Policy*, 577-583.
4. Paltrinieri, A., Pichler, F., Miani, S. (2014a). Does “political bias”s’ undermine the Korea Investment Corporation? In T. Lindblom, S. Sjögren, M. Willeson (Eds.). *Financial systems, markets and institutional changes*. London: Palgrave Macmillan.
5. Paltrinieri, A., Pichler, F., Miani, S. (2014b). Sovereign wealth funds: A case study of Korea Investment Corporation. *Journal of Business and Economics*, 5(9), 1443–1459.
6. Truman, E. M. (2007a). Sovereign wealth fund acquisitions and other foreign government investments in the United States: Assessing the economic and national security implications (PIIE testimonies). Peterson Institute for International Economics. Retrieved from <https://piie.com/commentary/testimonies/sovereignwealth-fund-acquisitions-and-other-foreign-government-investments/>.
7. Truman, E. M. (2007b). Sovereign wealth funds: The need for greater transparency and accountability (PIIE policy brief no. 07-6). Peterson Institute for International Economics. <https://piie.com/publications/policy-briefs/sovereignwealth-funds-need-greater-transparency-and-accountability/>.
8. Truman, E. M. (2008). A blueprint for sovereign wealth best practices (PIIE policy brief no. 08-3). Peterson Institute for International Economics. Retrieved from <https://piie.com/publications/policy-briefs/blueprintsovereign-wealth-fund-best-practices/>.