

موجز سياسات: العدد الثامن
نوفمبر 2019

إعداد:
د. هبة عبد المنعم



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND

الاستثمار المؤثر Impact Investing

- الاستثمار المؤثر آلية مهمة لتمويل المشروعات التي تستهدف تحقيق عائداً اجتماعياً وبيئياً بالإضافة إلى العائد المالي.
- توجيه نحو 10 في المائة من الأصول المالية الموظفة عالمياً نحو الاستثمار المؤثر، كفيل بتحقيق أهداف التنمية المستدامة بحسب تقديرات مؤسسة التمويل الدولية.
- المبادئ التشغيلية للاستثمار المؤثر تضمن تقنين السوق وجذب المزيد من الأصول لصناديق الاستثمار المؤثر.
- تغير تفضيلات المستثمرين صغار السن والجيل الثاني من أصحاب الشركات العائلية الذين أظهروا التزاماً أكبر بالمسؤولية الاجتماعية ساهم في تنامي سوق الاستثمار المؤثر.
- غياب الفهم الموحد لطبيعة الاستثمار المؤثر وتعقد عملية قياس الأثر، من بين أهم التحديات التي تواجه السوق.
- الحكومات العربية مدعوة للاستفادة من الاستثمار المؤثر في تمويل مشروعات التنمية المستدامة.
- ضمان الأطر القانونية والتنظيمية المُحفزة وتفعيل دور صناديق الثروة والتأمين والمعاشات، عوامل أساسية لحفز الاستثمار المؤثر.

الاستثمار المؤثر: مقدمة أساسية

- (2) المساهمة في تحقيق الأثر: يتبع المستثمر نهجاً موثقاً يصف كيف يساهم الاستثمار في تحقيق الأثر المستهدف.
- (3) قياس الأثر: يتبنى المستثمر نظام لقياس الأثر يربط بين مساهمة الاستثمار والنتائج بما يُمكن من تقييم متابعة التقدم المحرز بشكل مستمر واتخاذ الإجراءات التصحيحية.

يرتبط هذا النوع من الاستثمارات بتمويل المشروعات التنموية والمشروعات ذات العائد الاقتصادي والاجتماعي الذي يساعد على استدامة التنمية وتحقيق فائدة للمجتمعات التي تنفذ بها هذه المشروعات. بناءً عليه، تعول عدد من الدول على هذا النوع من الاستثمارات لتحقيق أهداف التنمية المستدامة التي تتنوع ما بين خفض الفقر، وتوفير فرص العمل، وضمان الاستهلاك والإنتاج المستدام، والارتقاء بالتعليم، والصحة، ودعم البنية الأساسية، ومكافحة تغير المناخ، وغيرها من الأهداف التنموية الأخرى التي باتت تستحوذ على اهتمام شريحة من المستثمرين توجّهت مؤخراً نحو هذا النوع من الاستثمارات.

تزايدت في الآونة الأخيرة أهمية الاستثمار المؤثر كآلية مهمة لتعبئة الموارد المالية وتوجيه الاستثمارات نحو المشروعات التي تستهدف تحقيق عائداً اجتماعياً وبيئياً بالإضافة إلى العائد المالي⁽¹⁾. يعتبر الاستثمار المؤثر واحداً من بين ثلاثة أنواع يشمل عليها الاستثمار المستدام الذي يُعرف أيضاً بالاستثمار المسؤول اجتماعياً (Socially Responsible investment)، وفيه يدمج المستثمر العوامل البيئية والاجتماعية والحكومية في قرارات الاستثمار، الشكل رقم (1).

يجمع الاستثمار المؤثر ما بين ثلاثة جوانب للأثر تتمثل في الأثر الاجتماعي والبيئي والمالي، الشكل رقم (2) ويستلزم تحقق ثلاثة شروط أساسية تتمثل في:

- (1) استهداف تحقيق الأثر: حيث يستهدف المستثمر تحقيق هدف اجتماعي أو بيئي، ويحدد النتائج التي سيتم متابعتها والفئات المستهدفة من هذه النتائج.

¹ IFC, (2019). "Impact Investing at IFC".

شكل رقم (1) الاستثمار المؤثر كأحد مناهج الاستثمار المستدام



Source: EY, "Sustainable Investing: How the Millennial Generation invests its Wealth" and UBS, (2019). All about sustainable investing", April.

شكل رقم (2) عناصر الاستثمار المؤثر



Source: IFC, (2019). "Creating Impact: The Promise of Impact Investing", April.

سندات الأثر الاجتماعي (Social Impact Bonds). كما يمكن أن يتم كذلك عبر القروض الميسرة وغيرها من نماذج التمويل الأخرى شريطة أن يتم الالتزام بإدارة الاستثمار بما يحقق العائد الاجتماعي والبيئي المستهدف وفق آلية لقياس وتتبع الأثر.

تتمثل بعض الأمثلة لأدوات الاستثمار المؤثر على سبيل المثال في السندات الخضراء التي تم إصدارها في المملكة المتحدة بقيمة 250 مليون جنيه استرليني وسوف يتم استحقاقها في عام 2025 بهدف تحقيق بعض العائدات البيئية ممثلة في تنفيذ بعض مشروعات الطاقة المتجددة، ومعالجة المياه وخفض التلوث. إضافة إلى سندات الأثر التنموي التي تم إصدارها في بعض المقاطعات في الهند لتمويل تعليم الفتيات من خلال تمويل زيادة مستويات التحاق الفتيات بالتعليم، وتحسين مستويات جودته. تشير التقديرات الأولية أن المستثمرين في هذا المشروع قد يتمكنون من تحقيق عائد على الاستثمار تبلغ نسبته 10 في المائة⁽²⁾.

كما أنه يوجد قرابة 74 إصداراً لسندات الأثر الاجتماعي في 18 دولة تسعى إلى تحقيق أثراً اجتماعياً إيجابياً لمعالجة نحو 14 قضية اجتماعية تتنوع ما بين خفض معدلات التسرب المدرسي، ومكافحة الأمراض، وخفض معدلات التلوث، وتحسين جودة التعليم، وغيرها من القضايا الاجتماعية الأخرى⁽³⁾.

الاستثمار المؤثر: المكاسب الاقتصادية والاجتماعية

يحقق هذا النوع من الاستثمارات مكاسب اقتصادية كبيرة للحكومات، أهمها تمكين البلدان النامية من تجاوز جانباً من فجوة تمويل أهداف التنمية المستدامة. حيث تشير التقديرات الدولية إلى أن الدول النامية تواجه فجوة تمويلية تتراوح قيمتها ما بين 2.5 و3.0 تريليون دولار سنوياً لتحقيق أهداف التنمية المستدامة بحلول عام 2030⁽⁴⁾. في الوقت الذي تشير فيه تقديرات البنك الدولي إلى أن الحكومات الوطنية سوف توفر فقط ما يتراوح بين 50 و80 في المائة من التمويل المطلوب لتحقيق أهداف التنمية المستدامة. بالتالي فإن التحدي الأكبر الذي يواجه حكومات البلدان النامية يتمثل في كيفية تحفيز آليات غير تقليدية ومبتكرة لتمويل التنمية المستدامة.

من جانب آخر، تشير التقديرات الدولية إلى أن هناك فرص مربحة للقطاع الخاص لتمويل أهداف التنمية حيث تشير تقديرات لجنة الأعمال والتنمية المستدامة إلى أن تحقيق أهداف التنمية المستدامة يُمكن أن يخلق فرصاً للقطاع الخاص بقيمة 12 تريليون دولار في مجالات الأغذية والزراعة والمدن والطاقة والصحة

⁴ UNCTAD, (2014). "Developing countries face \$2.5 trillion annual investment gap in key sustainable development sectors, UNCTAD report estimates".

² KPMG, "Understanding Impact Investing".

³ McKinsey & Company, (2017). "The changing landscape of social-impact investing."

والرفاهية وحدها، ويخلق 380 مليون وظيفة بحلول عام 2030⁽⁵⁾.

في هذا السياق، يؤكد مسح لمشروعات الاستثمار المؤثر أجرته الشبكة الدولية للاستثمار المؤثر الارتباط الوثيق بين هذه المشروعات وتحقيق أهداف التنمية المستدامة، حيث أشار 62 في المائة من بين 266 مؤسسة استثمارية مشمولة في المسح وتبلغ إجمالي أصولها المُدارة نحو 502 مليار دولار، أن مشروعات الاستثمار المؤثر التي تستثمر بها، تستهدف تحقيق أهداف التنمية المستدامة سواءً حالياً أو في المستقبل، الشكل رقم (3). شمل المسح المؤسسات الاستثمارية التي استثمرت ما لا يقل عن عشرة ملايين دولار في مشروعات الاستثمار المؤثر، أو تلك التي نفذت ما لا يقل عن خمس مشروعات للاستثمار المؤثر في عام 2018. من جانب آخر ونظراً لكون الاستثمار المؤثر أحد فروع الاستثمار المسؤول اجتماعياً فهو يجسد توجهاً جديداً لتعزيز روح المسؤولية المجتمعية لدى القطاع الخاص [Corporate Social Responsibility (CSR)] ويعمق من دور القطاع الخاص في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية ويقود نحو قطاع مالي أكثر قدرة على ضمان استدامة النمو والتنمية وتقليل مخاطر الاستثمار غير المسؤول التي كانت سبباً في نشوب الأزمة المالية العالمية.

شكل رقم (3)

الارتباط ما بين مشروعات الاستثمار المؤثر وتحقيق أهداف التنمية المستدامة وفق نتائج مسح للشبكة الدولية للاستثمار المؤثر



Source: Global Impact Investing Network, (2019). "Annual Impact Investing Survey", June.

كما أن هذا النوع من الاستثمار وعلى خلاف اعتقاد الكثيرين يحقق عائداً مربحاً للمستثمرين ويثبت خطأ الانطباع السائد بأن

المشروعات ذات العائد الاجتماعي تدر عائداً مالية أقل مقارنة بمثيلاتها التقليدية. فوفق عينة من مشروعات الاستثمار المؤثر تشمل 48 مشروعاً تم تنفيذها في الهند-التي تعتبر من أهم أسواق الاستثمار المؤثر – بقيمة 5.2 مليار دولار، حقق المستثمرون عند التخرج من هذه المشروعات متوسط عائد على الاستثمارات بلغ 10 في المائة في المتوسط خلال الفترة (2010-2015)، فيما حقق ثلث هذه المشروعات عائداً مالياً بلغ 34 في المائة، مما يشير بوضوح إلى أنه من الممكن تحقيق عائداً مالية مربحة في المشروعات ذات الطابع الاجتماعي والبيئي. قطاعياً حققت مشروعات الاستثمار المؤثر الهادفة إلى زيادة مستويات الشمول المالي عائداً مالية تعتبر الأعلى من بين هذه المشروعات⁽⁶⁾.

المبادئ التشغيلية لإدارة الاستثمار المؤثر (7)

رغم التزايد الملحوظ في حجم الاستثمار المؤثر ونشاط الكثير من صناديق الاستثمار في هذه النوعية من المشروعات، إلا أن التحدي الذي كان يواجه المستثمرين الذين يرغبون في الدخول في هذا النوع من الاستثمارات كان يتمثل في عدم وجود ضوابط دولية تضمن إدارة المشروعات بشكل يتوافق مع نهج الاستثمار المؤثر بما خلق نوعاً من التعقيد والارتباك للمستثمرين، بما في ذلك الاختلافات بين هذا النوع من الاستثمارات وغيره من أشكال الاستثمار المُستدام.

بناءً عليه، قامت مؤسسة التمويل الدولية بالتعاون مع عدد من المؤسسات الدولية الأخرى، وصناديق الاستثمار الدولية بتطوير وإطلاق المبادئ التشغيلية لإدارة الاستثمار المؤثر في شهر فبراير من عام 2019. تدعم هذه المبادئ تطوير صناعة الاستثمار المؤثر من خلال إنشاء نظام موحد لإدارة الاستثمارات من أجل التأثير.

تم تطوير المبادئ التشغيلية للاستثمار المؤثر من قبل مجموعة من المؤسسات الاستثمارية والمديرين والمتخصصين لوصف السمات الأساسية لإدارة الاستثمارات بقصد المساهمة في تحقيق تأثير اجتماعي أو بيئي إيجابي قابل للقياس، جنباً إلى جنب مع العائدات المالية.

يمكن تطبيق هذه المبادئ من قبل صناديق الاستثمار ذات الاستراتيجيات المتعددة لتمييز هذا النوع من الاستثمارات عن باقي الأصول التي يتم إدارتها. أما في حالة الصناديق المتخصصة في مجال الاستثمار المؤثر فيلتزم مدراء المحافظ الاستثمارية بهذه المبادئ فيما يتعلق بكافة الأصول التي يتم إدارتها وتتوافق مع نهج الاستثمار المؤثر. تعتبر المبادئ التشغيلية لإدارة الاستثمار المؤثر التسعة بمثابة لبنات البناء الرئيسة لنظام قوي لإدارة التأثير

⁶ McKinsey Quarterly, (2018). "A Closer Look at Impact Investing", March.

⁷ IFC, (2019). "Investing For Impact: Operating Principles for Impact Management", Feb.

⁽⁵⁾ Business and Sustainable Development Commission Better Business (2017). "Better Business Better World", Jan.

(Impact Management) عبر مراحل الاستثمار المؤثر الخمس بما يشمل:

- 1) استراتيجية الاستثمار المؤثر.
- 2) التأسيس للمشروع وهيكلته.
- 3) إدارة المحفظة.
- 4) الأثر المُحقق عند التخارج من المشروع.
- 5) التحقق المستقل من الأثر.

تتمثل المبادئ التشغيلية لإدارة الاستثمار المؤثر في:

- 1) تحديد أهداف الاستثمار المؤثر بما يتوافق مع استراتيجية الاستثمار.
- 2) إدارة التأثير الاستراتيجي على مستوى المحفظة.
- 3) تحديد دور مدير المحفظة في تحقيق الأثر.
- 4) تقييم الأثر المتوقع على أساس نهج منظم.
- 5) تقييم ومعالجة ومراقبة وإدارة الآثار السلبية المحتملة لكل استثمار.
- 6) رصد التقدم المحرز في كل استثمار في تحقيق الأثر مقابل التوقعات والاستجابة بشكل مناسب.
- 7) الأخذ في الاعتبار لمدى استدامة الأثر عند اتخاذ قرار بالتخارج من المشروعات.
- 8) مراجعة وتوثيق وتحسين القرارات والعمليات بناءً على تحقيق التأثير والدروس المستفادة.
- 9) الإفصاح العلني عن التوافق مع المبادئ من خلال آلية دورية للتحقق المستقل من الالتزام بالمبادئ.

شكل رقم (4)

المبادئ التشغيلية التسعة لإدارة الاستثمار المؤثر



التحقق المستقل من الأثر

9) الإفصاح العلني عن التوافق مع المبادئ من خلال آلية دورية للتحقق المستقل من الالتزام بالمبادئ.

Source: IFC, (2019). "Investing For Impact: Operating Principles for Impact Management", Feb.

حجم سوق الاستثمار المؤثر عالمياً

يواجه التقدير الدقيق لحجم سوق الاستثمار المؤثر عالمياً بصعوبات نظراً لحدائثة هذا النوع من التمويل نسبياً وعدم وجود معايير وضوابط تقنن هذا النوع من الاستثمارات قبل صدور المبادئ التشغيلية لإدارة الاستثمار المؤثر الصادرة عن مؤسسة التمويل الدولية التي تسمح بوضع حدود فاصلة ما بين الأصول الموظفة في الاستثمار المؤثر ومثيلاتها الموظفة في إطار الاستثمار المُستدام بشكل عام.

رغم ذلك تقدر مؤسسة التمويل الدولية حجم الأصول المالية العالمية التي تحتفظ بها المؤسسات والأسر في جميع أنحاء العالم بنحو 269 تريليون دولار. وفي حال ما إذا تمكن العالم من توجيه نحو 10 في المائة فقط من هذه الأصول نحو الاستثمار المؤثر الذي يركز على تحسين العوائد الاجتماعية والبيئية مع الالتزام بقياس الأثر، فإن ذلك كفيلاً بتحقيق أهداف التنمية المستدامة بما في ذلك تسهيل التحول إلى مستقبل منخفض الكربون.

يقدر حجم سوق الاستثمار المؤثر عالمياً المُدار من قبل القطاع الخاص بحوالي 71 مليار دولار بحسب تقديرات مؤسسة التمويل الدولية. يركز المستثمرون المؤثرون بشكل كبير على مشروعات البنية التحتية التي تستأثر بنحو 62 في المائة من أصول الاستثمار المؤثر في الأسواق المتقدمة، فيما تنخفض نسبة أصول الاستثمار المؤثر الموظفة في البنية التحتية في الأسواق الناشئة إلى نحو 9 في المائة فقط.

علاوة على ما سبق هناك نحو 8.4 تريليون دولار من استثمارات القطاع العائلي الموظفة في إصدارات أسهم الشركات وحقوق المساهمين يُعتقد وفق تقديرات مؤسسة التمويل الدولية أن جانباً كبيراً منها يمول مشروعات الاستثمار المؤثر، إضافة إلى نحو 456 مليار دولار موظفة في إصدارات السندات الخضراء وسندات العائد الاجتماعي.

فيما تستثمر مؤسسات تمويل التنمية المملوكة للحكومات مبالغ تقدر بنحو 3.8 تريليون دولار في مشروعات تهدف إلى المساهمة في التأثير الاجتماعي والبيئي. يقيس البعض منها تأثير مشروعاتهم بطرق مشابهة لمستثمري القطاع الخاص. يشير هذا إلى وجود تقارب في ممارسات الاستثمار بين فئتين من المستثمرين كان يعتبراً في السابق مختلفين تماماً ممثلين في المستثمرين من الأفراد والحكومات⁽⁸⁾.

بناءً على ما سبق وفي ضوء الاهتمام المتزايد بالاستثمار المؤثر، تقدر مؤسسة التمويل الدولية أن حجم سوق الاستثمار المؤثر المُحتمل وبحسب مستويات إقبال المستثمرين يُمكن أن يصل إلى نحو 26

⁸ IFC, (2019). "Creating Impact: The Promise of Impact Investing", April.

التحديات التي تواجه الاستثمار المؤثر

نظراً لاختلاف طبيعة الاستثمار المؤثر عن الاستثمار التقليدي، تنشأ مجموعة من التحديات التي تواجه هذا النوع من الاستثمارات. من بين أهم هذه التحديات الانطباع الأولي السائد لدى المستثمرين بصعوبة تحقيق عائداً مالياً يوازي عائد الاستثمارات التقليدية. رغم ذلك فإن الممارسات العملية تشير إلى خلاف ذلك حيث تمكنت العديد من هذه المشروعات من تحقيق عائداً مالياً جيداً.

الأمر ذاته تؤكد مؤسسة التمويل الدولية التي أشارت إلى تحقيق مشروعات الاستثمار المؤثر التي نفذتها المؤسسة في المتوسط لعائدات تتماشى مع مؤشرات السوق العامة ذات الصلة بالأسواق الناشئة، مما سمح لها بتحقيق نتائج مالية تضمن الاستدامة على مدى فترة طويلة من الزمن. تشير هذه النتائج إلى أنه من الممكن الاستثمار بقصد التأثير وتحقيق عوائد مالية معقولة⁽¹⁰⁾.

كما أنه وفق عينة من مشروعات الاستثمار المؤثر التي تنفذها 266 مؤسسة استثمارية دولياً، جاءت نتائج العائد المالي المحقق في حدود المتوقع بالنسبة لنحو 82 في المائة من المشروعات، فيما فاقت العائد المالي المستهدف في 16 في المائة منها، وجاءت أقل من المتوقع في 2 في المائة فقط. كذلك نجح 77 في المائة في تحقيق العائد الاجتماعي المستهدف، وجاء الأداء بما يفوق التوقعات في 14 في المائة من هذه المشروعات، فيما انخفض في 9 في المائة فقط دون مستوى العائد الاجتماعي المستهدف، الشكل رقم (6).

من جانب آخر، يعتبر كذلك الوضوح والمصادقية وقابلية المقارنة في قياس التأثير من أبرز التحديات التي تواجه الاستثمار المؤثر. فرغم التقدم المحرز في العقد الماضي على صعيد قياس الأثر الخاص بهذه النوعية من المشروعات وتتبع التغييرات في النتائج الاجتماعية والبيئية المرتبطة بهذه الاستثمارات، إلا أنه لا يزال هناك عدم وضوح فيما يتعلق بالمفاهيم الأساسية وعدم اتساق قياس الأثر بما يعيق الوصول إلى نهج موحد في هذا الصدد.

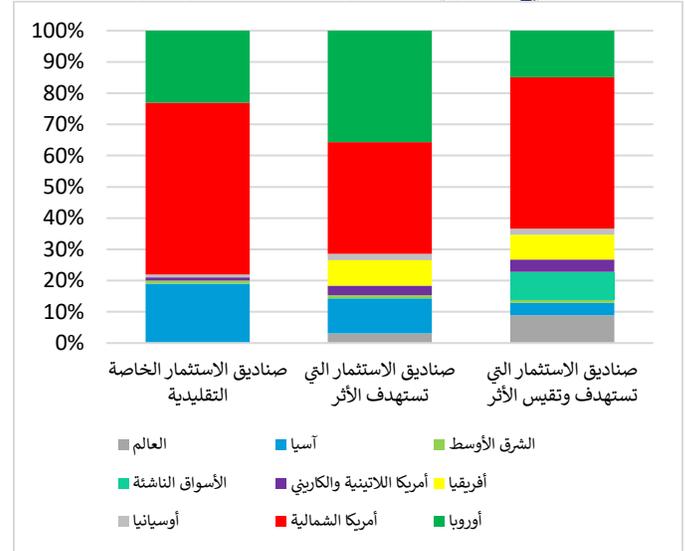
علاوة على ما سبق، ومن حيث ترتيب التحديات التي تواجه الاستثمار المؤثر حسب أهميتها تشير نتائج المسح السنوي الذي أجرته الشبكة الدولية للاستثمار المؤثر في عام 2019 إلى أن الاستثمار المؤثر يواجه بمجموعة من التحديات العالمية يأتي على رأسها نقص رأس المال المناسب، للموازنة ما بين المخاطر والعائد المتوقع حسب ما أشارت إليه 83 في المائة من المؤسسات

تربليون دولار. تعتمد الاستفادة الفعلية من مستويات إقبال المستثمرين على هذا النوع من الاستثمار على مدى وجود فرص استثمارية، وأدوات استثمار تمكن المستثمرين من متابعة التأثير والعوائد المالية بطرق مستدامة.

تُشير الدراسات إلى أن تزايد الاهتمام بالاستثمار المؤثر جاء نتيجة لتغير تفضيلات المستثمرين لا سيما فيما يتعلق بالمستثمرين صغار السن والجيل الثاني من أصحاب الشركات العائلية الذين يمثلون جيل الألفية الذي أظهر اهتماماً ملموساً بالتفاعل مع القضايا البيئية والاجتماعية في محيطه الذي سيتحكم في قدر أكبر من الأصول المالية مستقبلاً. ففي أمريكا اللاتينية وحدها ستنتقل ثروات بقيمة 30 تريليون دولار إلى جيل الألفية خلال العقود الثلاثة المقبلة من الأجيال السابقة وهو ما يتوقع في ضوءه تنامي سوق الاستثمار المؤثر⁽⁹⁾. جغرافياً يتركز الجزء الأكبر من صناديق الاستثمار المؤثر في أوروبا ودول أمريكا الشمالية التي تستأثر بنحو 64 في المائة من صناديق الاستثمار التي تستهدف وتقيس الأثر، فيما ينخفض بشكل كبير نصيب دول منطقة الشرق الأوسط التي تضم البلدان العربية من هذا النوع من الاستثمار إلى ما لا يفوق 1 في المائة من إجمالي الاستثمارات المؤثرة عالمياً، شكل رقم (5).

شكل رقم (5)

التوزيع الجغرافي لصناديق الاستثمار المؤثر جغرافياً

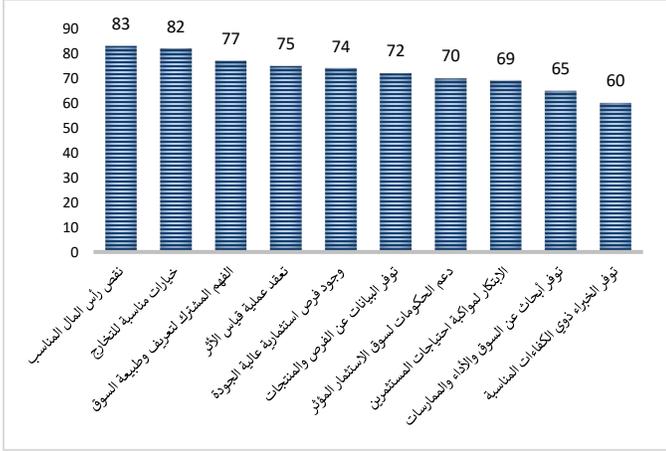


Source: IFC, (2019). "Creating Impact: The Promise of Impact Investing", April.

¹⁰ IFC, (2019). "Creating Impact The Promise of Impact Investing", April.

⁹ Skinner, Liz. 2015. "The great wealth transfer is coming, putting advisers at risk." Investment News, July 13. <https://www.investmentnews.com/article/20150713/FEATURE/150719999/the-great-wealth-transfer-is-coming-putting-advisers-at-risk>.

شكل رقم (7)
ترتيب التحديات التي تواجه الاستثمار المؤثر حسب أهميتها
(% من المؤسسات المشمولة في المسح)



Source: Global Impact Investing Network, (2019). "Annual Impact Investing Survey", June.

التجارب الدولية لدعم الاستثمار المؤثر

تلعب الحكومات دوراً مهماً لحفز الاستثمار المؤثر من خلال توفير البيئة الحاضنة لهذه الاستثمارات سواءً من خلال توفير الإطار القانوني والتنظيمي والمؤسسي الداعم لهذه الاستثمارات، أو عبر حفز توجه الاستثمارات الخاصة لهذه النوعية من المشروعات. في هذا المجال، ظهر واضحاً توجه العديد من الحكومات والتكتلات الدولية إلى المزيد من دعم الاستثمار المؤثر مؤخراً.

تشير بيانات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلى وجود العديد من المبادرات العامة التي تستهدف دعم الاستثمار المؤثر بما يبلغ نحو 590 مبادرة عالمية تتنوع ما بين المبادرات المحلية ومبادرات للتعاون التنموي تنفذها الدول المانحة بما يفتح المجال أمام تفعيل دور العون الإنمائي الدولي كذلك في دعم الاستثمار المؤثر. تم تنفيذ أكثر من نصف المبادرات المحلية في أوروبا وحوالي ربعها في آسيا، حيث يلاحظ تركيز الجانب الأكبر من المبادرات الهادفة إلى دعم الاستثمار المؤثر في أوروبا بإجمالي 255 مبادرة، يليها الدول الآسيوية بنحو 105 مبادرة، شكل رقم (8).

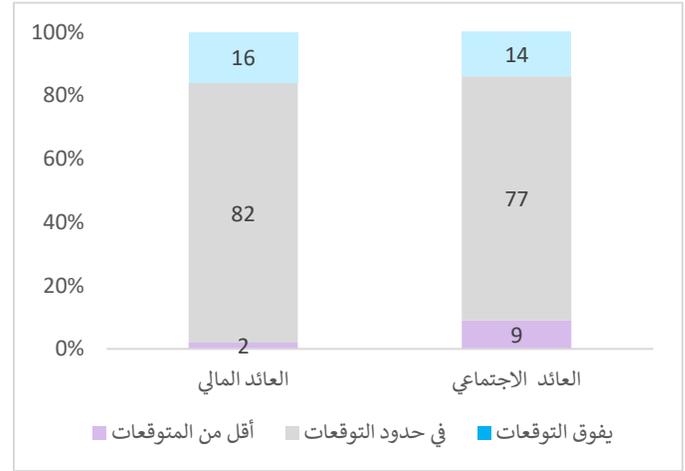
من جانب آخر وعلى مستوى المبادرات العالمية يؤكد "إعلان قادة مجموعة العشرين" الصادر عن قمة **مجموعة العشرين** التي عقدت في ديسمبر من عام 2018 في الأرجنتين أهمية الاستثمار المؤثر كأحد آليات تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة. بالإضافة إلى ذلك، دعت مجموعة العمل المعنية بالتنمية دول المجموعة إلى تشجيع التمويل من أجل التنمية، وحفز الحكومات على توفير بيئات تنظيمية صديقة لنماذج الأعمال الشاملة من أجل تعزيز التنمية

الاستثمارية المشمولة في البحث، التي رأت أن درجة أهمية هذا التحدي تتراوح ما بين قوية و متوسطة، يأتي لاحقاً وبفارق طفيف وجود خيارات مناسبة للتخارج من المشروعات حيث تستلزم استراتيجيات الاستثمار المؤثر ألا يؤثر التخارج على استدامة الأثر. بنسبة بلغت 82 في المائة من المؤسسات المشمولة في الاستبيان.

كذلك تواجه هذه المشروعات بتحديات أخرى تتعلق بطبيعة الفهم المشترك لسوق الاستثمار المؤثر وتعقد عملية قياس الأثر كما سبق الإشارة بنسبة 77 في المائة و 75 في المائة على التوالي. إلى جانب تحديات تتعلق بمستويات توفر البيانات المناسبة عن السوق، والفرص الاستثمارية عالية الجودة، وأفضل الممارسات، ووجود الدعم الكافي من قبل الحكومات، وتوفر الخبراء من ذوي الكفاءات المناسبة لإدارة هذا النوع من الاستثمارات، الشكل رقم (7).

شكل رقم (6)

مستويات العائد المالي والاجتماعي المحقق مقارنة بالمستهدف وفق نتائج مسح لشبكة الاستثمار المؤثر الدولية
(% من المؤسسات المشمولة في المسح)



Source: Global Impact Investing Network, (2019). "Annual Impact Investing Survey", June.

شكل رقم (8)
المبادرات العامة لدعم الاستثمار المؤثر



Source: OECD, (2019). "Social Impact Investment: The Impact Imperative for Sustainable Development".

الانعكاسات على صعيد السياسات

رغم التطورات الإيجابية التي شهدتها عدد من المؤشرات الاجتماعية في المنطقة العربية، إلا أن المنطقة لا تزال تواجه تحديات اجتماعية وتنموية لعل من أهمها خفض الفقر، والبطالة، وتمكين المرأة، وتحسين مستويات التعليم، والصحة. يتطلب تحقيق تحسن إيجابي في هذه المجالات توجيه المزيد من الاستثمارات إلى المشروعات ذات الأهداف الاجتماعية والتنموية. كذلك تحتاج المنطقة إلى استثمارات دافعة للتنوع الاقتصادي ولمكافحة التغير المناخي.

تشير التقديرات إلى أن المنطقة العربية تحتاج إلى توفير 230 مليار دولار سنوياً لتحقيق أهداف التنمية المستدامة 2030⁽¹⁴⁾، وهو مبلغ ضخم يتطلب حشد الطاقات التمويلية للقطاعين العام والخاص لتحقيق تقدم ملموس في هذا الإطار. في المقابل وكما تمت الإشارة يتضح تواضع نصيب المنطقة العربية من الاستثمار المؤثر العالمي إلى ما لا يزيد عن واحد في المائة. كما تتركز هذه الاستثمارات وبحسب المعلومات المتوافرة في عدد محدود من دول المنطقة.

كما أنه رغم كون البلدان العربية قد خطت خطوات مهمة على صعيد حوكمة الشركات وتبني استراتيجيات للتنمية المستدامة، إلا أن النهج المتبع في هذه البلدان لا يزال مجزأً ويواجه بتحديات لدمج التنمية المستدامة في السياسات الاقتصادية وفي طبيعة الأطر التنظيمية لمجتمع الأعمال. كما أن التحدي الأكبر يكمن في

المستدامة. كما شدد الإعلان على ضرورة حفز أدوات الاستثمار المؤثر التقليدية لتعزيز الدور التنموي وشمولية أثر الأعمال التجارية. إضافة إلى دعوة بنوك التنمية متعددة الأطراف ومؤسسات تمويل التنمية إلى تعزيز دورها في مجال الاستثمار المؤثر⁽¹¹⁾.

كما تم في فرنسا، إطلاق مبادرة "التأثير الفرنسي" التي تستهدف دعم مشروعات الاستثمار المؤثر ورواد الأعمال المهتمين بالمشروعات ذات العائد الاجتماعي لابتكار الحلول للتحديات التي تواجه المجتمع الفرنسي. تشتمل المبادرة على مسرع وطني للابتكار الاجتماعي يهدف إلى تعبئة 1 مليار يورو من التمويل العام والخاص في غضون خمس سنوات وتوجيهها إلى الأعمال الناشئة وسريعة النمو. تم في إطار المبادرة اختيار 22 مؤسسة اجتماعية فيما يُعرف بـ "رواد التأثير الفرنسي"، بناءً على نجاح نماذج أعمالهم في مقاطعة واحدة على الأقل لمدة ثلاث سنوات أو أكثر. تتلقى هذه الشركات دعماً في مجال بناء القدرات والتمويل لمساعدتها على النمو على نطاق واسع⁽¹²⁾.

في المقابل، اتجه مكتب الاستثمار الاجتماعي التابع للحكومة الأسترالية في ولاية "نيو ساوث ويلز" إلى استثمار 20 مليون دولار أسترالي على مدار أربع سنوات لتمويل استراتيجيات مبتكرة للقضاء على ظاهرة التشرد. إلى جانب هذه المبادرة، يقوم المكتب بطرح بعض المشروعات ذات العائد الاجتماعي على المستثمرين بما يتضمن الأثر الذي تسعى الحكومة إلى تحقيقه، والعائد المتوقع بما يساعد المستثمرين على إصدار سندات الأثر الاجتماعي لتمويل هذه المشروعات وتبسيط عملية قياس الأثر⁽¹³⁾.

من جانبها أصدرت وزارة العمل في المملكة المتحدة لوائح جديدة لصناديق المعاشات التقاعدية في عام 2018 لوضع سياسة لمراعاة الالتزام باعتبارات الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات في استثماراتها اعتباراً من شهر أكتوبر 2019 بهدف تشجيع توجه مؤسسات الاستثمار المؤسسي طويل الأجل نحو مشروعات الاستثمار المؤثر.

كذلك وافقت الحكومة البرتغالية العام الماضي على إنشاء صندوق بقيمة 55 مليون يورو لدعم الابتكار في المشروعات الاجتماعية يساعد على توفير التمويل من خلال إصدار الأسهم والسندات للمؤسسات التي تتبنى مبادرات للابتكار وريادة الأعمال الاجتماعية بما يشجع على المزيد من الاستثمار في مشاريع الابتكار الاجتماعي من خلال ضمان رأس مال إضافي يستخدمه المستثمرون من القطاع الخاص لتمويل هذه النوعية من المشروعات.

¹³ Office of Social Impact Investment, "Calls for Early Intervention Models to Prevent Homelessness," news release, June 18, 2018.

¹⁴ المنتدى العربي للبيئة والتنمية، (2018). "التقرير السنوي: تمويل التنمية المستدامة في البلدان العربية"، نوفمبر.

¹¹ G20, (2018). "G20 Call on Financing for Inclusive Businesses: Bridging the Financial Gap for Inclusive Businesses", Argentina.

¹² Le French Impact," <https://le-frenchimpact.fr/#lefrenchimpact>.

ضرورة بلورة سياسات واضحة وآليات كفؤة لتمويل تحقيق أهداف التنمية المستدامة.

بناءً على ما سبق، هناك فرصة كبيرة للاستفادة من الاستثمار المؤثر في تنفيذ العديد من المشروعات ذات العائد الاجتماعي المرتبطة بالأساس بتحقيق أهداف التنمية المستدامة، وهو ما يتطلب العديد من التدخلات على صعيد السياسة العامة لتشجيع هذا النوع من الاستثمارات. عليه، يعرض الجزء التالي مجموعة من التوصيات على صعيد صنع السياسات لحفز الاستثمار المؤثر في الدول العربية.

دعم الحكومات العربية للاستثمار المؤثر

لتحفيز الاستثمار المؤثر هناك العديد من الآليات المقترحة وفق أفضل الممارسات العالمية من بينها:

- 1) تأسيس صناديق استثمارية مملوكة للدولة متخصصة في مجال الاستثمار المؤثر.
- 2) الدخول في شراكات مع القطاع الخاص لتنفيذ هذا النوع من الاستثمارات من خلال الصناديق الاستثمارية المشتركة.
- 3) تشجيع المؤسسات الاستثمارية والتنمية العامة نحو التوجه إلى الاستثمار المؤثر وبما يرتبط مع الأولويات التنموية المتبناة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة.

ضمان بيئة مواتية لعمل الاستثمار المؤثر

يتطلب تعزيز عمل الاستثمار المؤثر وجود رؤى وطنية للتنمية تحدد الأولويات الاجتماعية والتنموية وطرح للمشروعات ذات الأولوية التي يُمكن أن يُشارك بها القطاع الخاص بما يتضمن كافة التفاصيل الخاصة بالمشروعات سواء فيما يتعلق بالاستثمارات المطلوبة، والعائدات المالية والتنموية المتوقعة، والفئات المستهدفة، والمدى الزمني للمشروعات، وطرح ذلك على مجتمع الأعمال.

كما يستلزم تشجيع الاستثمار المؤثر توفر بيئة أعمال مواتية وإطار متكامل لعمل هذه الاستثمارات بما يشمل بيئة مُحفزة تتضمن تعريفاً دقيقاً لماهية هذه الاستثمارات، ومجموعة الأدوات التي يُمكن أن ينفذ من خلالها، ومجموعة من الحوافز التي توفرها الدولة لهؤلاء المستثمرين سواء تعلق الأمر بالحوافز الضريبية أو غيرها من الحوافز الأخرى الجاذبة للاستثمار بحسب مستويات انخراط الاستثمار المؤثر في المشروعات ذات الأولوية التي تحددها الدولة. وهو نهج اتبعته العديد من البلدان بما في ذلك البلدان النامية مثل كوريا والفلبين وتايلاند وفيتنام. كما لا يقل أهمية عما سبق تحفيز مؤسسات الاستثمار التي تتجه نحو هذا النوع من الاستثمار إلى

¹⁵ IFC, (2019). "Creating Impact The Promise of Impact Investing", April.

الالتزام بالمبادئ التشغيلية الدولية للاستثمار المؤثر الصادرة عن مؤسسة التمويل الدولية لتقنين نشاط القطاع وجذب المزيد من المستثمرين. كما تساهم كذلك الإصلاحات التنظيمية للقطاع المالي ومجتمع الأعمال (بما يشمل إصلاحات الحوكمة، والشفافية، والمسؤولية الاجتماعية، والنزاهة) في تحفيز المستثمرين نحو تنفيذ العديد من هذه المشروعات.

تفعيل دور الصناديق السيادية في الاستثمار المؤثر

تلعب الصناديق السيادية في الدول العربية دوراً مهماً على صعيد تعزيز الاستثمارات المحلية ودعم جهود التنويع الاقتصادي. كما تنامي مؤخراً دور عدد من هذه الصناديق في تمويل الخطط والرؤى الاستراتيجية للدول العربية التي يأتي تحقيق أهداف التنمية المستدامة على رأس أولوياتها. يمكن لهذه الصناديق أن تمثل داعماً رئيساً للاستثمار المؤثر في الدول التي تتواجد بها لا سيما على ضوء توجه عدد منها لتخصيص نسبة من عائداتها السنوية إلى أوجه استثمارية محلية تستهدف زيادة فرص العمل، وتحسين مستويات التعليم والصحة، وتمكين المرأة، ودعم البيئات المحلية، ودعم مصادر الطاقة المتجددة.

تشجيع إصدار سندات الأثر الاجتماعي

سندات الأثر الاجتماعي تمثل نوع من الشراكات بين القطاعين العام والخاص تهدف إلى تقديم برامج اجتماعية للمجتمعات المحرومة. تعمل هذه العقود - التي تسمى أيضاً عقود الدفع مقابل النجاح - على الاستفادة من الاستثمارات الخاصة والخبرات من مقدمي الخدمات لتحسين النتائج الاجتماعية للخدمات الممولة من القطاع العام. على عكس السندات التقليدية، يحصل المستثمرون الذين يشتركون سندات الأثر الاجتماعي على مبلغ ثابت أو عائد على استثماراتهم فقط إذا تحققت النتائج الاجتماعية المنشودة. ومن شأن اتجاه السلطات الرقابية للقطاع المالي إلى تحفيز المستثمرين على إصدار مثل هذه السندات وربط ذلك بمجموعة متنوعة من الحوافز يحصل عليها القطاع الخاص الذي يقوم بإصدار أو الاستثمار في هذا النوع من السندات أن يساهم في تشجيع إصدارات هذا النوع من السندات¹⁵.

الاستفادة من الاستثمار المؤسسي طويل الأجل

تلعب صناديق التأمين والمعاشات والضمان الاجتماعي دوراً مهماً في الدول العربية نظراً لكون استثماراتها تعتبر استثمارات مؤسسية طويلة الأجل، يمكن أن تساهم في دعم خطط الدولة نحو تحقيق الغايات التنموية المأمولة. في هذا السياق، تشير التقديرات إلى أن

للإطلاع على الإصدارات الأخرى من هذه السلسلة برجاء زيارة الموقع الإلكتروني لصندوق النقد العربي من خلال الرابط التالي:

www.amf.org.ae

صدر من هذه السلسلة:

- العدد الأول: النهوض بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية من خلال زيادة فرص نفاذها إلى التمويل. (مارس 2019).
- العدد الثاني: رقمنة المالية العامة. (أبريل 2019).
- العدد الثالث: العدالة الضريبية. (مايو 2019).
- العدد الرابع: أمن الفضاء السيبراني (يونيو 2019).
- العدد الخامس: المدن الذكية في الدول العربية: دروس مستوحاة من التجارب العالمية (يوليو 2019).
- العدد السادس: استقلالية البنوك المركزية (سبتمبر 2019).
- العدد السابع: الاندماج في سلاسل القيمة العالمية (أكتوبر 2019).
- العدد الثامن: الاستثمار المؤثر (نوفمبر 2019).

أصول صناديق التأمين والمعاشات توفر مصادر تمويل طويلة الأجل جيدة في العديد من الدول العربية يمكن التعويل عليها لتمويل العديد من المشروعات التنموية، فعلى سبيل المثال تُقدر أصول المؤسسات المالية غير المصرفية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية بنحو 573 مليار دولار¹⁶. من شأن العمل على إيجاد الإطار الملائم لتوظيف هذه السيولة وتوجيهها بشكل سليم ومدروس لتمويل المشروعات ذات العائد الاقتصادي المُجدي أن يُمكن الدول العربية من تحقيق أهدافها وغاياتها الاقتصادية.

زيادة مستويات التوعية بدور الاستثمار المؤثر

لا تزال مستويات الوعي بأهمية الاستثمار المؤثر وآلياته غائبة بشكل كبير عن مجتمع الأعمال في الدول العربية وهو ما يستلزم من الجهات المعنية بالاستثمار والسلطات الإشرافية على القطاع المالي أن تعمل على زيادة مستويات الوعي بهذا النوع من أنواع الاستثمارات وأن تشجع نشر أفضل الممارسات الوطنية والدولية في هذا الصدد بما يقدم نماذج متكاملة من هذه المشروعات وفهماً موحداً من مجتمع الأعمال بطبيعة هذه المشروعات وقدرتها الكبيرة على تمكين مجتمع الأعمال من الوفاء بالتزاماته في إطار المسؤولية الاجتماعية للشركات.

المصادر:

- McKinsey & Company, (2017). "The changing landscape of social-impact investing".
- McKinsey Quarterly, (2018). "A Closer Look at Impact Investing", March.
- OECD, (2019). "Social Impact Investment: The Impact Imperative for Sustainable Development".
- Office of Social Impact Investment, (2018). "Calls for Early Intervention Models to Prevent Homelessness," news release, June.
- Skinner, Liz. (2015). "The great wealth transfer is coming, putting advisers at risk." Investment News, July.
- UBS, (2019). All about sustainable investing", April.
- UNCTAD, (2014). "Developing countries face \$2.5 trillion annual investment gap in key sustainable development sectors, UNCTAD report estimates".

المنتدى العربي للبيئة والتنمية، (2018). "التقرير السنوي: تمويل التنمية المستدامة في البلدان العربية"، نوفمبر.

- Business and Sustainable Development Commission (2017). "Better Business, Better World", Jan.
- EY, "Sustainable Investing: How the Millennial Generation Invest its Wealth".
- Global Impact Investing Network, (2019). "Annual Impact Investing Survey", June.
- G20, (2018). "G20 Call on Financing for Inclusive Businesses: Bridging the Financial Gap for Inclusive Businesses," Argentina.
- IFC, (2019). "Impact Investing at IFC".
- IFC, (2019). "Investing For Impact: Operating Principles for Impact Management", Feb.
- IFC, (2019). "Creating Impact The Promise of Impact Investing", April.
- IMF, (2018). "How Developed and Inclusive are Financial Systems in the GCC?",
- KPMG, "Understanding Impact Investing".
- Le French Impact," <https://le-frenchimpact.fr/#le-frenchimpact>.

¹⁶ IMF, (2018). "How Developed and Inclusive are Financial Systems in the GCC?".