

التمويل المستدام في دول مجلس التعاون الخليجي



التمويل المستدام في دول مجلس التعاون الخليجي¹

الملخص التنفيذي

أصبح موضوع التمويل والاستثمار المستدامين محورًا رئيسيًا في القطاع المالي. ولقد أدت المخاوف المتزايدة بشأن الاحتباس الحراري وتداعياته من أحداث مناخية سلبية إلى تأجيج النقاش حول ضرورة التوجه نحو التنمية المستدامة. وبحسب تقرير الأمم المتحدة لعام 2024 حول تمويل التنمية المستدامة، تتراوح فجوات التمويل اللازمة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة المنشودة بين 2.5 تريليون إلى 4 تريليون دولار أمريكي سنويًا، مما يعكس مدى الإلحاح لتوسيع نطاق التمويل المستدام.

بدعم واضح من المستثمرين، شهدت إصدارات سندات التمويل المستدام تضاعفًا أربع مرات في الفترة الممتدة من 2018 إلى 2023، لتصل إلى ما يقارب 1.3 تريليون دولار أمريكي بحلول عام 2023. وعالميًا، تُقدر أصول الصناديق المستدامة، بما فيها الصناديق المفتوحة وصناديق المؤشرات المتداولة، بحوالي 2.98 تريليون دولار أمريكي. ورغم تنوع المنتجات المتاحة تحت مظلة التمويل المستدام، مثل القروض الخضراء والسندات المرتبطة بالاستدامة، تواصل المؤسسات المالية ابتكار منتجات جديدة تستهدف التمويل المستدام. ومع وضع الشركات والدول أهدافًا واضحة للاستدامة والتزامات مالية ملموسة، يبدو أن مسار النمو للتمويل المستدام ثابت ومؤكد. كما تعزز الاتجاهات الحديثة، مثل تبني التكنولوجيا واهتمام صناديق الثروة السيادية والقبول المتزايد في قطاع التمويل الإسلامي، من تطور هذا المجال.

وفي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وصل حجم سوق السندات الخضراء والاجتماعية والمستدامة والسندات المرتبطة بالاستدامة إلى نحو 24 مليار دولار أمريكي في عام 2023، مسجلًا نموًا بنسبة 155% على أساس سنوي مقارنة بالعام السابق. وقد كانت المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة في مقدمة الجهات المُصدرة، حيث أسهمتا بنحو 77% من هذا الحجم. وبدأت حكومات دول مجلس التعاون الخليجي والجهات التنظيمية في تبني مفهوم التمويل المستدام بدرجات متفاوتة من التقدم. في الكويت، فقد أُطلقت بعض المبادرات من قبل الجهات المعنية في البنوك وأسواق المال والجهات التنظيمية، كإصدار إرشادات حول التمويل المستدام ودليل لإعداد تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية. وتشهد المؤسسات المالية والشركات تسارعًا في اعتماد التمويل المستدام، خاصةً في قطاعات مثل القطاع المصرفي والخدمات اللوجستية وقطاع التجزئة.

وفي ظل حداثة هذا المجال، يواجه التمويل المستدام جملة من التحديات؛ منها ما يعرف بالغسل الأخضر، وضعف وضوح العوائد المالية، والفجوة في الكفاءات. ويمكن التغلب على هذه العقبات من خلال تبني تدابير واضحة، كفرض قوانين صارمة ضد الغسل الأخضر، وتوحيد معايير إعداد التقارير، وتبسيط قواعد التمويل المستدام، بالإضافة إلى معالجة نقص المهارات. ومن شأن هذه الخطوات تعزيز نمو هذا القطاع بشكل أكثر فعالية.

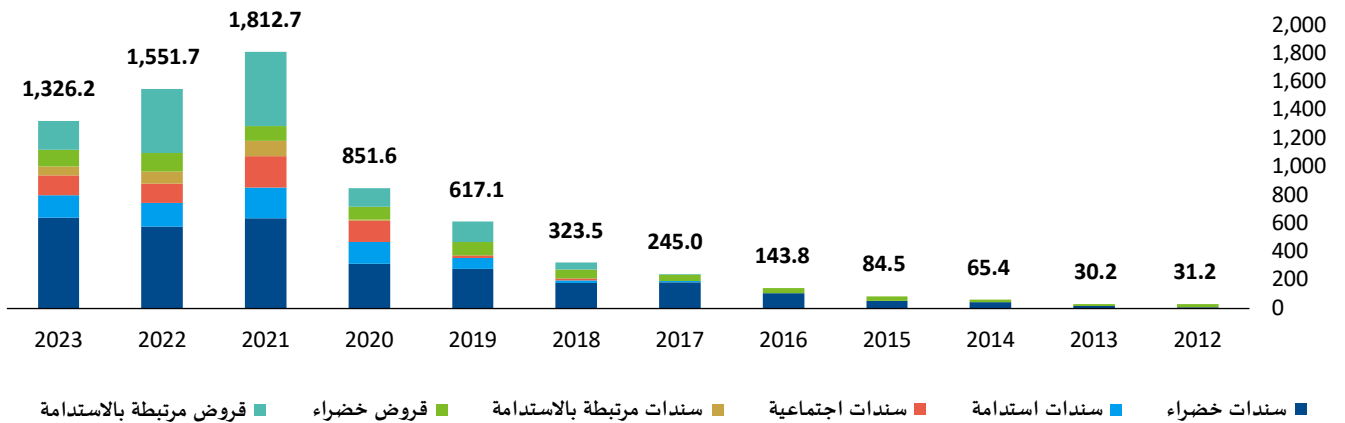
¹ تم إعداده من قبل: أبارنا كيه. اس، مستشار أول، وسريني رامكريشان، محلل، في شركة مارمور مينا إنتليجنس، الذراع البحثي لشركة المركز المالي الكويتي "المركز".

التمويل المستدام

أصبح مصطلحاً "التمويل المستدام" و"الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية (ESG)" من أبرز العناوين في عالم المال والاستثمار. فمن السندات الخضراء التي تمول مشاريع الطاقة المتجددة، إلى الاستثمارات المؤثرة التي ترمي إلى تحقيق نتائج إيجابية ملموسة، بات التمويل المستدام يعيد رسم ملامح المشهد المالي بشكل غير مسبوق. وجاءت التنمية المستدامة في صدارة اهتمامات الحكومات والشركات، خاصة بعد تواتر الأحداث المناخية من ارتفاع درجات الحرارة، والجفاف القاسي، والعواصف الرملية، والأعاصير، إلى جانب استنزاف الموارد غير المتجددة. وتلك المشاريع التي ترفع لواء الاستدامة لا تصبح واقعاً ملموساً إلا بتمويلٍ سخّيّ، وهنا تنبع أهمية تدفق الأموال نحو المبادرات الخضراء لضمان الانتقال إلى مستقبل مستدام. وتقدر الأمم المتحدة في تقريرها لعام 2024 فجوة التمويل والاستثمار المطلوبة لتحقيق أهداف التنمية المستدامة (SDG) بما يتراوح بين 2.5 و4 تريليون دولار سنوياً.

ويمثل التمويل المستدام مصطلحاً جامعاً يشير إلى نهج استثماري يأخذ في الحسبان ويدعم الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية. وتشمل الاعتبارات البيئية - على سبيل المثال لا الحصر - التخفيف من حدة تغير المناخ والتكيف مع تداعياته، والحفاظ على التنوع البيولوجي. بينما تشير الاعتبارات الاجتماعية إلى قضايا مثل المساواة، والشمولية، وعلاقات العمل، وحقوق الإنسان. أما اعتبارات الحوكمة فتتعلق بمؤسسات القطاعين العام والخاص، بما في ذلك هياكل الإدارة، وعلاقات الموظفين، وتعيوضات التنفيذيين، لتكون جزءاً لا يتجزأ من عملية اتخاذ القرار.

الإصدارات العالمية للمنتجات المالية المستدامة (مليار دولار أمريكي)



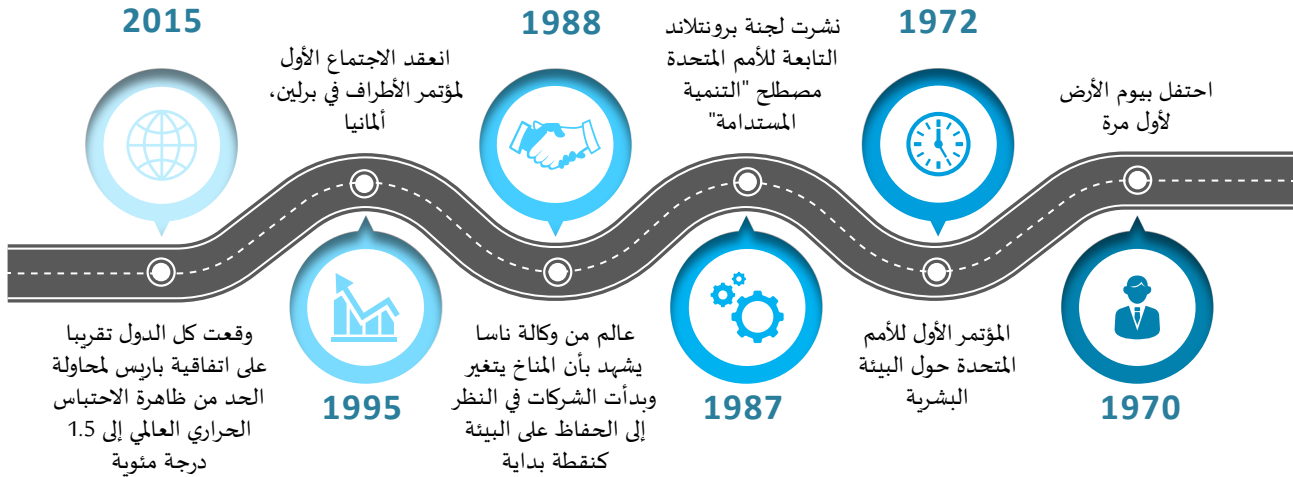
المصدر: ذا بانكر، بلومبيرج

شهدت إصدارات سندات التمويل المستدام تضاعفًا لافتاً أربع مرات خلال الفترة من 2018 إلى 2023، نتيجة للاهتمام المتزايد من المستثمرين بهذا النوع من الاستثمارات. وقد بلغت القيمة الإجمالية لهذه الإصدارات ذروتها في عام 2021، مسجلةً 1.8 تريليون دولار أمريكي، مدفوعة بتكثيف الشركات لأهداف الاستدامة، وتساعد الديون الاجتماعية الناجمة عن تداعيات جائحة كوفيد-19، إضافة إلى ارتفاع الحماس المتزايد بين المستثمرين في سوق الحوكمة البيئية والاجتماعية. أما الانخفاض الذي شهده حجم الإصدارات في عامي 2022 و2023، فيُعزى إلى ارتفاع معدلات التضخم، وزيادة أسعار الفائدة، ومخاوف المستثمرين من ظاهرة "الغسل الأخضر". ومع أن هذا التراجع الطفيف في إصدارات التمويل المستدام قد ألقى بظلاله على السوق منذ عام 2021، إلا أن الاتجاه العام الإيجابي يشير إلى استقرار ثقة المستثمرين ومرونة استراتيجيات الاستثمار المستدام. وفي يناير من عام 2024، أجرت شركة "مورغان ستانلي" استطلاعاً شمل نحو 2,800 مستثمر يمتلكون أصولاً قابلة للاستثمار تزيد عن 100,000 دولار أمريكي، في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، والمملكة المتحدة، وفرنسا، وألمانيا، وسويسرا، واليابان. وكشف الاستطلاع أن 54% من المشاركين يتوقعون زيادة حصة الاستثمارات المستدامة في محافظهم خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة. بينما رأت الغالبية العظمى منهم أن الممارسات القوية للحوكمة البيئية والاجتماعية يمكن أن تقود إلى تحقيق عوائد أفضل على المدى الطويل.

من المتوقع أن تحافظ إصدارات منتجات التمويل المستدام في عام 2024 على مستويات مماثلة لما كانت عليه في عام 2023، وسط تزايد الطلب على الإصدارات عالية الجودة، والحاجة الملحة لتعزيز متطلبات الإفصاح عن بيانات الاستدامة. ويرجح استمرار ارتفاع إصدارات السندات الخضراء خلال عام 2024، مدعومة بأطر عمل أكثر تطوراً تُرسي إرشادات واضحة لاختيار المشاريع المؤهلة، وتخصيص العائدات، وتقارير الأثر. غير أن شكوك المستثمرين حول مصداقية السندات المرتبطة بالاستدامة قد تؤثر سلباً على حجم إصداراتها في العام ذاته.

البداية

تُعد الثورة الصناعية من أهم المحطات التي شكلت ملامح الاقتصاد العالمي الحديث. ورغم إسهامها الكبير في دفع عجلة الاقتصاد وتقدمه، إلا أنها أسهمت أيضًا في الإسراع بوتيرة تدهور البيئة عبر انبعاثات ثاني أكسيد الكربون وغيرها من الغازات الدفيئة المنبعثة من المصانع. هذه الانبعاثات لم تقتصر آثارها على الطبيعة فحسب، بل أدت إلى سلسلة من الظواهر الجوية المتطرفة من جفاف قاسٍ وفيضانات مدمرة وارتفاع منسوب البحار إلى الزيادة الملحوظة في درجات الحرارة عالمياً. كل ذلك وضع العالم أمام مسؤولية جماعية تدعو للحفاظ على البيئة وتبني إجراءات عاجلة لحمايتها من المزيد من التدهور.



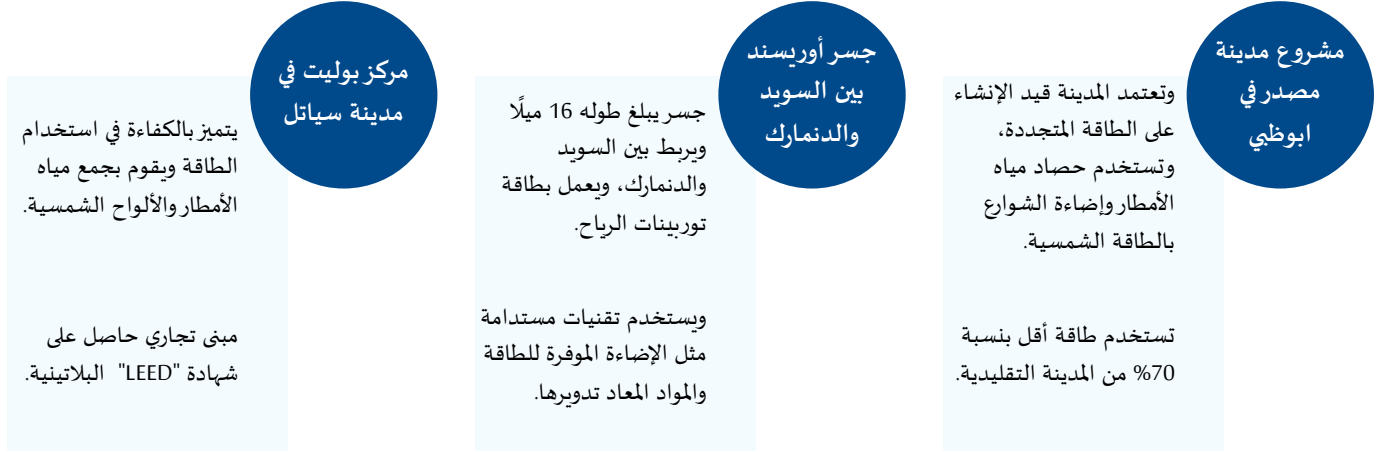
المصدر: الوكالة المستدامة

بدأت إصدارات السندات الخضراء في عام 2007 مع الإصدار الافتتاحي من بنك الاستثمار الأوروبي لتمويل مشاريعه المتعلقة بالمناخ. وما لبثت الأزمة المالية العالمية لعام 2008 أن جاءت بمفاهيم جديدة مثل "الخط السفلي الثلاثي"، الذي دعا الشركات إلى إيجاد توازن بين الربح والأثر الاجتماعي والبيئي. ومنذ عام 2015، ازدادت الأهمية المسجلة على الاستدامة مع وفرة المعلومات المتاحة. وفي أكتوبر 2018، أصدرت مؤسسة ستاندرد تشارترد والبنك الدولي أول سند سيادي أزرق في العالم لصالح جمهورية سيشيل بهدف حماية المناطق البحرية. كذلك، شهد عدد المرات التي ذُكرت فيها الاستدامة في التقارير السنوية والفصلية وبيانات الأرباح وعروض المستثمرين نموًا مستمرًا ليبلغ ذروته في عام 2020. وفي عام 2022، أصدر الاتحاد الأوروبي سندًا أخضر بقيمة 12 مليار يورو (ما يعادل 14 مليار دولار أمريكي)، لتصبح بذلك أكبر مُصدِر للديون المستدامة. وعلى الصعيد العالمي، وقّع القادة في مؤتمر الأمم المتحدة لتغير المناخ (COP28) لعام 2023 على إطار تمويل المناخ العالمي، لضمان تحقيق هدف 100 مليار دولار أمريكي لمواجهة تغير المناخ في البلدان النامية. وفي العام نفسه، سجلت الحكومة الإيطالية أكبر عملية بيع للسندات الخضراء، حيث بلغت قيمتها 10 مليارات يورو. أما في يناير 2024، فقد أصدر البنك الإفريقي للتنمية سندًا هجينًا مستدامًا بقيمة 750 مليون دولار أمريكي، لتعزيز قدرته على الإقراض في مشاريع الاستدامة.

أهمية التمويل المستدام

لقد دفعت الآثار المالية والبيئية السلبية الناجمة عن تصاعد البصمة الكربونية بالتمويل نحو التحول إلى اقتصاد أكثر استدامة وأقل اعتمادًا على الكربون. وأضخى التمويل المستدام يلعب دورًا محوريًا في إعادة تشكيل الاقتصاد، متحوّلًا من نموذج يستنزف الموارد الطبيعية والمجتمع، إلى نموذج يهدف إلى تحقيق تأثير إيجابي وتجديدي. فمن خلال توجيه رأس المال نحو مستقبل أكثر استدامة، يسهم التمويل المستدام في دعم المشاريع التي تقلل من مخاطر الاستدامة، ساعيًا إلى بناء اقتصاد متوازن يحترم البيئة وحقوق الأجيال القادمة.

بعض المشاريع الرئيسية الموجهة نحو الاستدامة



ويُتوقع أن يؤدي الاتجاه المتزايد لدى الشركات والحكومات نحو الاستثمار في المشاريع المستدامة إلى تحقيق إيرادات ملموسة، وإحداث أثر إيجابي على البيئة في الوقت نفسه. حيث تركز هذه المشاريع تركز على تقليل البصمة البيئية من خلال تعزيز الإدارة المستدامة للموارد والحد من النفايات واستخدام مصادر الطاقة المتجددة. ووفقاً لتقرير صادر عن إرنست أند يونغ في عام 2022، يُنتظر أن تسهم مشاريع الطاقة المتجددة القوية في ضخ أكثر من 1.9 تريليون دولار أمريكي في الاقتصاد العالمي خلال ثلاث سنوات، وهو مبلغ يعادل 85% من الناتج المحلي الإجمالي الذي فقد في عام 2020. لذا، أصبحت هذه المشاريع حجر الزاوية في السعي نحو نمو اقتصادي يخفف من التأثيرات البيئية السلبية.

ويعد التمويل المستدام العامل الأساسي لتسريع التقدم نحو تحقيق أهداف الحياد الكربوني في العديد من الدول. فبحسب مجلس المرافق العامة الوطنية، التزمت 137 دولة بتحقيق الحياد الكربوني، مؤكدة ذلك من خلال تعهداتها المقدمة لتحالف الحياد الكربوني والسياسات التي أصدرتها حكوماتها. وقد وضعت أكثر من 90% من هذه الدول هدفاً لتحقيق الحياد الكربوني بحلول عام 2050، نتيجة التزامها بعضوية هذا التحالف، الذي يحث الدول الأعضاء على استهداف عام 2050 كموعده لتحقيق هذا الهدف، مع ترك حرية التنفيذ لكل دولة وفقاً لرؤيتها وإمكاناتها.

أهداف الحياد الكربوني لبعض الدول المختارة



المصدر: فيجوال كايبتاليست

الالتزامات بالاستثمار المستدام من اللاعبين العالميين

- الاستثمارات المخطط لتوجيهها نحو التنمية المستدامة من قبل جي بي مورغان خلال الفترة من 2021 إلى 2030

2.5 تريليون دولار أمريكي

- الاستثمارات المخطط لها في إطار الصفقة الخضراء للاتحاد الأوروبي بحلول عام 2030

تريليون يورو

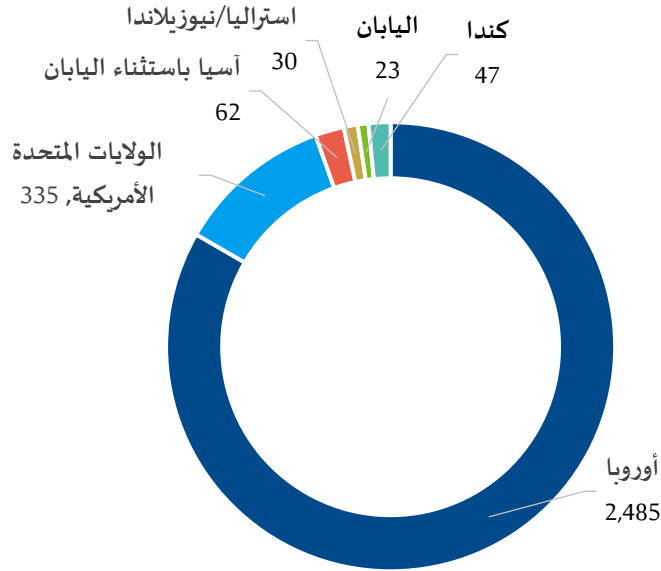
- جولدمان ساكس تعزز تطبيق التمويل المستدام بحلول عام 2030

750 مليار دولار أمريكي

المصدر: جولدمان ساكس، جي بي مورغان، الاتحاد الأوروبي

على مستوى العالم، يبلغ إجمالي أصول الصناديق المستدامة (الصناديق المفتوحة وصناديق الاستثمار المتداولة) 2.98 تريليون دولار أمريكي.

أصول الصناديق المستدامة العالمية (مليار دولار أمريكي، اعتبارًا من يونيو 2024)



المصدر: مورننغ ستار

أنواع منتجات التمويل المستدام

تطور التمويل المستدام على مر الزمن، ويشمل حاليًا العديد من المنتجات المتنوعة تحت مظلته. وتشمل الأنواع الرئيسية لمنتجات التمويل المستدام ما يلي:

السندات/الصكوك الخضراء

- تُستخدم الأموال التي يتم جمعها من خلال هذه السندات لتمويل المشاريع التي لها تأثير بيئي إيجابي
- مثال: أصدر صندوق الاستثمارات العامة في المملكة العربية السعودية سدين أخضرين بقيمة إجمالية تبلغ 8.5 مليار دولار أمريكي. ومن هذا المبلغ، استثمر صندوق الاستثمارات العامة 1.3 مليار دولار أمريكي في مشاريع خضراء مؤهلة في مجال الطاقة المتجددة وكفاءة الطاقة وما إلى ذلك.

السندات/الصكوك ذات الأثر الاجتماعي

- تُستخدم العائدات لتمويل المشاريع الاجتماعية التي تحقق نتائج اجتماعية إيجابية أو تعالج قضية اجتماعية
- مثال: أصدر بنك رأس الخيمة الوطني أول سند اجتماعي عام في دول مجلس التعاون الخليجي بقيمة 600 مليون دولار أمريكي في يوليو 2024، وسيتم استخدام عائدات هذا السند لدعم الشركات الصغيرة والمتوسطة وتحسين الرعاية الصحية في المجتمع.

السندات/الصكوك المستدامة

- تُستخدم العائدات لتمويل أو إعادة تمويل مجموعة من المشاريع أو الأنشطة الخضراء والاجتماعية.
- مثال: أصدر بنك دبي الإسلامي صكوك استدامة بقيمة 750 مليون دولار أمريكي و1000 مليون دولار أمريكي. وقد تم استخدام العائدات في الطاقة المتجددة والنقل النظيف وتوليد فرص العمل والإسكان بأسعار معقولة وما إلى ذلك.

السندات/الصكوك المرتبطة بالاستدامة

- ترتبط هذه السندات بتحقيق الجهة المصدرة لأهداف الاستدامة المتفق عليها. وقد يؤدي عدم إحراز الجهة المصدرة للتقدم نحو مؤشر الأداء الرئيسي المحدد للهدف إلى زيادة مدفوعات الأرباح للمساهمين.

القروض الخضراء

- يستخدم المقترضون الأموال لتمويل المشاريع الخضراء حصريًا.
- مثال: حصلت شركة نيوم للبيدروجين الأخضر على قرض أخضر بقيمة 6.1 مليار دولار أمريكي لبناء منشأة إنتاج من اتحاد مكون من 23 بنكا ومؤسسة مالية.

القروض المرتبطة بالاستدامة

- ترتبط هذه القروض بأداء الاستدامة للمقترض. على سبيل المثال، إذا حقق المقترض أهدافًا بيئية واجتماعية وحوكمة معينة مصممة خصيصًا لتلك الشركة، فسوف تنخفض الفائدة المستحقة على القرض..
- مثال: جمع بنك الإمارات دبي الوطني قرضًا مرتبطًا بالاستدامة بقيمة 1.75 مليار دولار أمريكي والذي تم ربطه بمقاييس الاستدامة مثل التنوع بين الجنسين في أدوار الإدارة العليا والحفاظ على المياه.

المصدر: ذا بانكر، عرب نيوز ومصادر أخرى

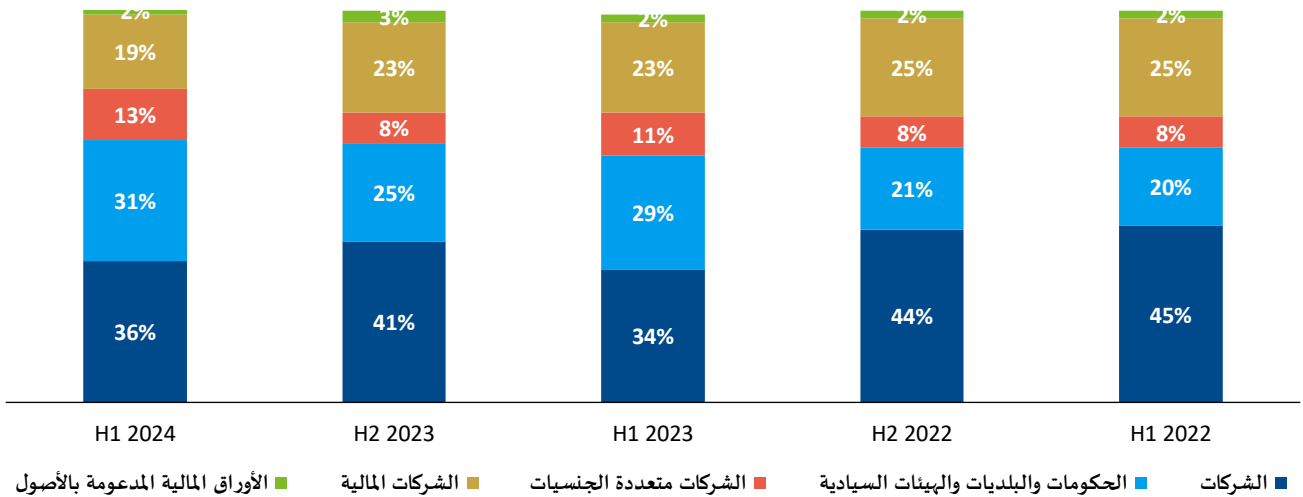
وتواصل المؤسسات المالية إطلاق منتجات جديدة تحت مظلة التمويل المستدام. فعلى سبيل المثال، يقدم بنك دبي الإسلامي تمويلًا مستدامًا للمنازل يمكن للمقترضين من خلاله الاستثمار في المنازل الخضراء والاستفادة من التمويل الإضافي للألواح الشمسية ومواد البناء المستدامة.

الاتجاهات الناشئة والزخم المتزايد للتمويل المستدام

التركيز على سندات التحول: شهدت قيمة سندات التحول قفزة هائلة، حيث ارتفعت بنحو ثمانية أضعاف في النصف الأول من عام 2024 مقارنة بالنصف الثاني من عام 2023. وتتيح هذه السندات للشركات تمويل أنشطة إزالة الكربون، حتى وإن لم تكن تُعتبر خضراء تقليديًا، لكنها تسهم بشكل ملموس في خفض الانبعاثات في القطاعات التي يصعب فيها تحقيق هذا الهدف. ومن الجدير بالذكر أن اليابان تتصدر سوق سندات التحول، إذ بلغت قيمة الإصدارات 13.9 مليار دولار أمريكي من أصل 15.5 مليار دولار في النصف الأول من عام 2024. يعود ذلك بشكل كبير إلى إطار سندات التحول المناخي الذي تبنته اليابان. ويشير هذا الارتفاع في إصدارات سندات التحول إلى مستوى متزايد من انفتاح الشركات على تقييم أنشطة التحول وتبني الابتكار في منتجاتها.

القطاع العام يقود إصدارات التمويل المستدام: كانت الهيئات الحكومية والبلديات والجهات السيادية والكيانات متعددة الجنسيات هي الدافع الأساسي لنمو إصدارات التمويل المستدام على مستوى العالم. حيث ارتفعت حصتها في السوق العالمية من 29% في النصف الأول من عام 2023 إلى 44% في النصف الأول من عام 2024. ويساهم هذا الإجراء من قبل الحكومات، الذي يستهدف إدارة مخاطر الاستدامة ومبادرات تغيير المناخ، في تعزيز الاستقرار في حصة القطاع العام ضمن إصدارات التمويل المستدام. ومن المتوقع أن يستمر هذا الزخم، مدفوعًا بالتحويلات في مجال الطاقة وأهداف الدول الطموحة لتحقيق الانبعاثات الصفرية.

مساهمة الإصدار في سوق التمويل المستدام العالمي حسب نوع الكيان

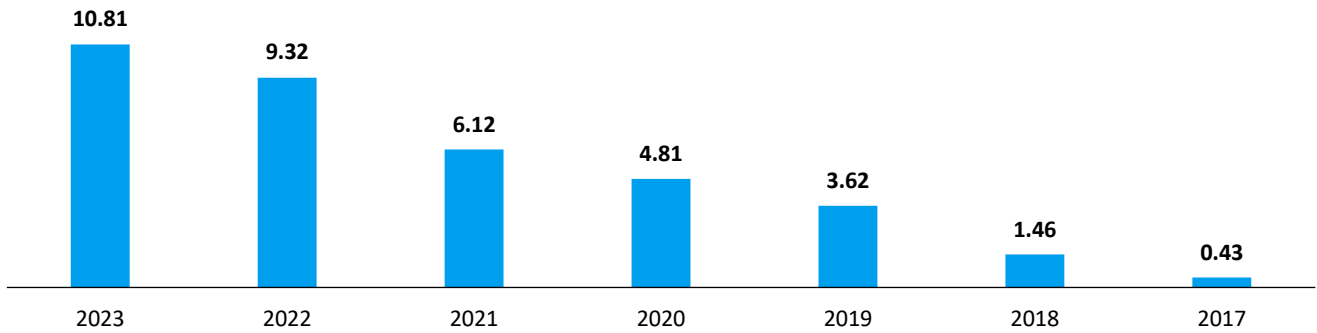


المصدر: بلومبرج لتمويل الطاقة الجديدة، أبحاث ING

الإقبال على التمويل الإسلامي: يشهد التمويل الإسلامي ازدهارًا ملحوظًا، حيث بلغت إصدارات الصكوك المستدامة في عام 2023 حوالي 10.8 مليار دولار أمريكي، ما يمثل 6.4% من إجمالي إصدارات الصكوك العالمية خلال هذا العام. وبرزت الصكوك الخضراء بوصفها القوة الدافعة، إذ شكّلت نحو 63% من إصدارات الصكوك المستدامة في 2023، مدعومةً بأجندات تحوّل الطاقة والمناخ في الدول الإسلامية. وتتماشى هذه الهيمنة للتمويل الأخضر مع أسواق السندات التقليدية، حيث استحوذت السندات الخضراء على أكثر من 60% من الإصدارات الحاملة لتسمية ESG في عام 2023، وفقًا لتقرير كريدي أجريكول.

واستحوذت الإمارات على حصة الأسد بنسبة 40% من الإصدارات المستدامة خلال العام، في حين جاءت السعودية في المرتبة الثانية ممثلةً بـ 20% من الإصدارات، وذلك وفقًا لبيانات ستاندر أند بورز. وقد شهدت الإصدارات في الإمارات ارتفاعًا ملحوظًا على خلفية انعقاد مؤتمر "COP28"، إضافةً إلى إعفاء رسوم تسجيل الصكوك الذي قُدِّم من قِبل الجهات التنظيمية في الدولة العام الماضي. وظلت الشركات والبنوك المصدرين الرئيسيين للصكوك المستدامة بنسبتي 49% و36% على التوالي. ومن المتوقع أن يستمر اهتمام البنوك بإصدار الصكوك المستدامة²، في إطار سعيها لتنويع قاعدة مستثمريها. ومع تطور التقنيات المالية، من المتوقع أن تكتسب إصدارات الصكوك الرقمية زخمًا في سوق الصكوك المستدامة. إذ تهدف الصكوك الرقمية إلى رقمنة عملية الإصدار، مع توحيد الوثائق وتسهيل وصول المستثمرين إليها.

إصدارات الصكوك المستدامة (بمليارات الدولارات)



المصدر: ستاندر أند بورز

انتشار الوظائف الخضراء: باتت الأدوار الوظيفية المرتبطة بالحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات تكتسب أهميةً متزايدةً حول العالم. ووفقًا لتقرير المهارات الخضراء العالمي الصادر عن لينكد إن لعام 2023، ارتفعت نسبة المهارات الخضراء ضمن القوى العاملة بمعدل 12.3% بين عامي 2022 و2023. كما ازدادت إعلانات الوظائف التي تتطلب مهارة خضراء واحدة على الأقل بمعدل نمو بلغ 22.4%. ففي الولايات المتحدة الأمريكية وحدها، أُضيفت 142,000 وظيفة في قطاع الطاقة النظيفة عام 2023، مع نمو الوظائف في هذا القطاع بوتيرة أسرع من ضعف سرعة نمو بقية قطاع الطاقة والاقتصاد ككل. وقد كانت 56% من هذه الوظائف في قطاع الطاقة مرتبطة بالطاقة النظيفة³. وفي منطقة الخليج، يظهر الموظفون وعيًّا متزايدًا بأهمية المهارات الخضراء، متأثرين بالمبادرات الخضراء المتنامية في اقتصاداتهم. ففي استطلاع نُشر في يوليو 2024 من قبل لينكد إن، أشار 61% من محترفي الجيل زد إلى إمكانية رفضهم فرصة عمل إذا لم تتوافق سياسات صاحب العمل البيئية مع قناعاتهم. كما أعرب 72% من محترفي الجيل زد في الإمارات عن قلقهم إزاء تأثير تغيّر المناخ⁴.

² ذا بانكر

³ CBS News

⁴ موقع زاوية الإلكتروني

استثمارات صناديق الثروة السيادية في الحوكمة البيئية والاجتماعية: بحسب تقرير صناديق الثروة السيادية العالمية لعام 2024، بلغ حجم استثمارات هذه الصناديق في الأصول الخضراء 26.1 مليار دولار أمريكي في عام 2023، موجّهة لدعم الشركات المرتبطة بانتقال الطاقة، بما في ذلك الطاقة المتجددة وتخزين البطاريات والمركبات الكهربائية. واستحوذت صناديق الثروة السيادية في دول الخليج على قرابة نصف هذا الرقم، مركزةً جهودها على أجندة تحول الطاقة وإعادة تدوير العائدات في الاستثمارات الخضراء. وعلى سبيل المثال، استثمر صندوق الاستثمارات العامة السعودي بشكل مباشر في صناعة المركبات الكهربائية وسلسلة القيمة الكاملة لصناعة السيارات. وبدأت مشاركة الصندوق في لوسيد عام 2018 باستثمار قدره مليار دولار، واستمر في ضخ رأس المال بعد طرحها للاكتتاب العام عام 2021. وتسعى المملكة العربية السعودية لأن تبدأ لوسيد في إنتاج السيارات الكهربائية داخل المملكة بحلول عام 2025. وأصدر صندوق الاستثمارات العامة السعودي ستة سندات خضراء بقيمة إجمالية بلغت 8.5 مليار دولار أمريكي - 3 مليارات دولار في أكتوبر 2022 و5.5 مليارات دولار أمريكي في فبراير 2023. ويمتلك جهاز أبوظبي للاستثمار حصة أقلية في شركة جرين كو، المشغل لمشاريع الطاقة النظيفة في الهند، مع التركيز على أصول الرياح والطاقة المائية والطاقة الشمسية. وتعمل الهيئة العامة للاستثمار الكويتية على جعل محافظتها متوافقة تمامًا مع معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية.

التكنولوجيا تدعم الاستدامة: على الرغم من العلاقة غير المباشرة بين التكنولوجيا والتمويل المستدام، برزت أدوات التحليل المتقدم والذكاء الاصطناعي كعناصر أساسية لتقييم الأثر البيئي، وتحسين استخدام الموارد للشركات، وتعزيز الإفصاحات المتعلقة بالاستدامة. فعلى سبيل المثال، يستعين مركز في هونغ كونغ بتقنيات الذكاء الاصطناعي والبيانات الضخمة لتعزيز عملية تتبع انبعاثات النطاق 3.



التمويل المستدام في دول مجلس التعاون الخليجي

تتبنى دول مجلس التعاون الخليجي التمويل المستدام بقدر متزايد، معبرة عن التزام واضح بمبادئ الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات. ففي عام 2023،⁵ وصلت قيمة سوق السندات الخضراء والاجتماعية والمستدامة، إضافة إلى سندات الربط المستدام، في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى 24 مليار دولار أمريكي، مما يمثل حوالي 3% من حجم السوق العالمي. ورغم أن هذه الحصص تبدو متواضعة، إلا أن السوق الإقليمي شهد نموًا بنسبة 155% على أساس سنوي، مدفوعًا بشكل أساسي من السعودية والإمارات، حيث أسهمت بنسبة 77% من إجمالي الإصدارات.⁶ وفي إطار التمويل المستدام، بلغت قيمة الصكوك الخضراء في منطقة "الشرق الأوسط وشمال إفريقيا" 6.5 مليار دولار أمريكي في عام 2023، مشكلةً بذلك نصف الإصدارات العالمية للصكوك الخضراء خلال العام. كما وصل سوق القروض المستدامة في المنطقة نموه، ليصل حجمه إلى 54 مليار دولار بحلول نوفمبر 2023، حيث كانت السعودية في الطليعة بنسبة 40%، وتلتها الإمارات بنسبة 25%. وتعكس هذه الأرقام التحول الملحوظ في مسار المنطقة نحو الاستثمار المستدام، ودورها المتنامي في الاقتصاد العالمي.⁷

تبنى الحكومات والهيئات التنظيمية

تشهد حكومات دول مجلس التعاون الخليجي وهيئاتها التنظيمية مراحل مختلفة من تبني أطر التمويل المستدام، وفقًا لطموحاتها ورؤاها المستقبلية:

- الإمارات: خطت خطوات واسعة في هذا المضمار، حيث أصدرت الهيئة العامة للأوراق المالية والسلع إطارًا تنظيميًا شاملاً للسندات والصكوك الخضراء والمستدامة. كما تبنت المراكز المالية الكبرى في البلاد، مثل سوق أبوظبي العالمي ومركز دبي المالي العالمي، أطرًا تنظيمية لتعزيز التمويل المستدام. ولم تتوقف الجهود عند هذا الحد؛ بل وفرت الإمارات مؤشرات للبيئة والمجتمع والحوكمة، مثل مؤشر ستاندرد أند بورز/حوكمة الإماراتي للحوكمة البيئية والاجتماعية ومؤشر فوتسي ADX المصنف وفق معايير البيئة والمجتمع والحوكمة، لتعزيز الشفافية والمساءلة في الاستثمارات المستدامة.
- السعودية: أثبتت نفسها كقوة رائدة في مجال التمويل الأخضر والمستدام، خصوصًا من خلال الصكوك والقروض، متمشيةً مع "رؤية 2030" التي تركز على تحقيق الاستدامة وتنوع الاقتصاد. هذه الخطوات الطموحة تضع السعودية في مقدمة دول المنطقة التي تقود جهود التمويل المستدام.
- الكويت: بدأت في اتخاذ بعض الخطوات الإيجابية، حيث أصدر بنك الكويت المركزي إرشادات تشجع البنوك على تخصيص جزء من محافظها الائتمانية لتمويل المشاريع الخضراء.⁸ وبدورها، انضمت بورصة الكويت إلى مبادرة بورصات الأوراق المالية المستدامة، وأصدرت دليلًا للإبلاغ عن معايير البيئة والمجتمع والحوكمة. كما استضافت ورش عمل تناولت الإفصاحات المتعلقة بالاستدامة في إطار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، سعيًا لتعزيز ممارسات التمويل المستدام.

جدول: التمويل المستدام في دول مجلس التعاون الخليجي (الحكومة/الهيئات التنظيمية)

السعودية	الإمارات	الكويت	قطر	عمان	البحرين
نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم
نعم	نعم	-	نعم	نعم	-
-	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم
-	نعم	نعم	-	نعم	-
-	نعم	-	نعم	-	-
-	نعم	-	نعم	-	-
نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم

المصدر: برايس ووترز كوبر، مصادر متنوعة

⁵ بلومبرغ/أرابيان بزنس

⁶ بلومبرغ/أرابيان بزنس

⁷ مجلة Environmental Finance

⁸ عرب تايمز

تبني المؤسسات المالية والشركات

يتزايد تبني المؤسسات المالية والشركات في دول مجلس التعاون الخليجي للتمويل المستدام، وخاصة في دولة الإمارات العربية المتحدة، التي استفادت بشكل خاص من استضافتها مؤتمر الأمم المتحدة لتغير المناخ (COP28). وفي ظل هذا المؤتمر، تعهد القطاع المالي في الإمارات بحشد تريليون درهم إماراتي لتمويل مشروعات الاستدامة بحلول عام 2030. ولا يقتصر التوجه نحو التمويل المستدام على الإمارات فحسب، بل يمتد إلى مؤسسات مالية أخرى في المنطقة. من بين أبرزها بنك الكويت الوطني وبنك وربة في الكويت، والبنك الوطني السعودي في المملكة العربية السعودية. وفي قطاع الشركات، نجد تبنيًا لافتًا للتمويل المستدام من قبل الكيانات المرتبطة بالحكومة، مثل موانئ دبي العالمية وبابكو للطاقة، إضافة إلى شركات خاصة رائدة مثل ماجد الفطيم. وتبرهن هذه الخطوات على التحول الجاد نحو الاستثمار المستدام في المنطقة، سعياً لتحقيق التوازن بين النمو الاقتصادي وحماية البيئة.

الجدول: التمويل المستدام في دول مجلس التعاون الخليجي (المؤسسات المالية/الشركات)

السعودية	الإمارات العربية المتحدة	الكويت	قطر	عمان	البحرين
نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم
نعم	نعم	نعم	-	-	-
نعم	نعم	نعم	نعم	نعم	نعم
نعم	نعم	-	-	-	-
-	نعم	-	-	-	نعم
بعض القطاعات الأخرى التي استفادت من التمويل المستدام	الطاقة	المرافق والخدمات اللوجستية وتجارة التجزئة والاتصالات	-	الشحن	فولاذ

المصدر: مصادر متنوعة

جدول: صفقات رئيسية في مجال التمويل المستدام بدول مجلس التعاون الخليجي

الشركة	الدولة	نوع التمويل	بالمليار دولار
شركة نيوم للهيدروجين الأخضر	السعودية	تسهيلات ائتمانية متجددة من البنوك المحلية لبناء محطة الهيدروجين الأخضر	2.7
حكومة قطر	قطر	سندات خضراء	2.5
صندوق الاستثمارات العامة	السعودية	سندات خضراء	2.2
بابكو انرجيز	البحرين	منشأة ذات صلة بالاستدامة	2.2
إمارة الشارقة	الإمارات	سندات مستدامة	0.5
بنك الكويت الوطني	الكويت	سندات خضراء	0.5

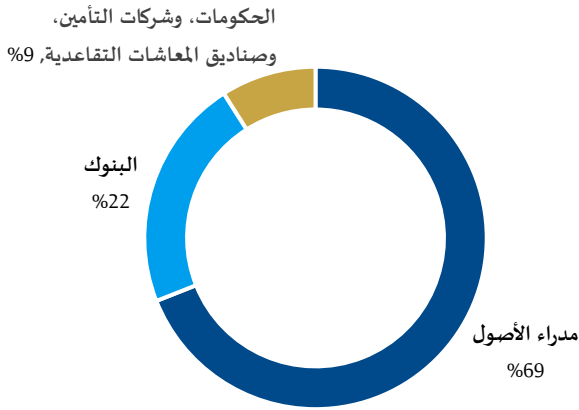
المصدر: مصادر متنوعة

دراسة حالة: إصدارات التمويل المستدام في دول مجلس التعاون الخليجي

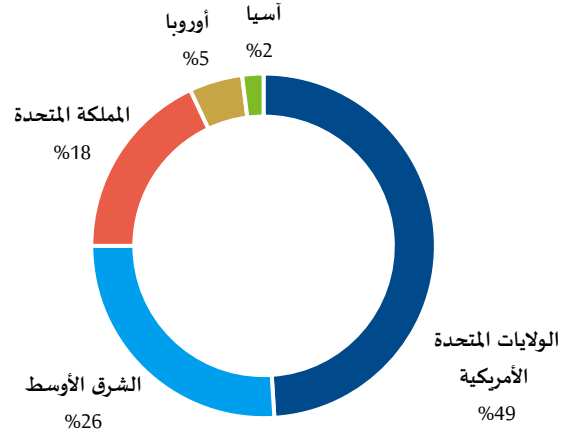
الحالة 1: أول إصدار للسندات الخضراء في الكويت

أصدر بنك الكويت الوطني في يونيو 2024 سندات خضراء بقيمة 500 مليون دولار أمريكي، ليصبح بذلك الإصدار الأول من نوعه للبنك وللكويت⁹. وتمتد فترة استحقاق هذه السندات إلى ست سنوات، مع إمكانية استدعائها بعد خمس سنوات. وقد بلغ إجمالي الاكتتابات للإصدار الجديد 1.5 مليار دولار أمريكي، مما يشير إلى معدل اكتتاب تجاوز ثلاثة أضعاف المبلغ المطلوب.

توزيع فوائد المستثمرين حسب نوع المستثمر



توزيع فوائد المستثمرين



المصدر: بنك الكويت الوطني (NBK)

وجاءت هذه السندات بخصم، حيث تم إصدارها مع فائدة بنسبة 5.50%. ثابتة يتم دفعها نصف سنوي حتى تاريخ الاستدعاء. بعدها، تتحول سعر الفائدة إلى متغيرة، وتعادل سعر التمويل الليلي المؤمن (SOFR) مضافاً إليه 116 نقطة أساس، مع دفعات فصلية. وسيتم إدراج هذه السندات في بورصة أيرلندا، بينما ستُخصص العائدات الصافية منها لتمويل المشاريع الخضراء المؤهلة.

الحالة 2: تمويل أكبر مصنع للهيدروجين في العالم¹⁰

تعمل شركة نيوم للهيدروجين الأخضر على بناء أكبر مصنع للهيدروجين الأخضر في العالم، بهدف إنتاج الأمونيا الخضراء على نطاق واسع بحلول عام 2026 في "المملكة العربية السعودية". وتبلغ القيمة الاستثمارية الإجمالية لهذا المشروع الضخم 8.4 مليار دولار أمريكي، منها 6.1 مليار دولار يتم تمويلها بتمويل غير قائم على حق الرجوع، ما يجعله واحداً من أضخم عمليات تمويل المشاريع في إطار القروض الخضراء. كما يُعد هذا المشروع الأول من نوعه في مجال الهيدروجين الأخضر الذي ينجح في جمع مليارات الدولارات عبر تمويل المشاريع¹¹. ويتم تمويل المشروع من خلال اتحاد مكون من 23 بنكاً ومؤسسة مالية، يشمل بنوكاً محلية وعالمية، بالإضافة إلى تغطية ائتمانية من يولر هيرميس والتزامات من صندوق التنمية الصناعية السعودي وصندوق التنمية الوطني ممثلاً عن صندوق البنية التحتية الوطني.

⁹ بنك الكويت الوطني

¹⁰ نيوم

¹¹ صندوق الاستثمارات العامة السعودي

تحديات التمويل المستدام

رغم التزايد الملحوظ في الاعتماد على التمويل المستدام، إلا أن هناك تحديات تُعيق انتشاره على نطاق أوسع:

1. الغسل الأخضر (Greenwashing)

يُشير مصطلح "الغسل الأخضر" إلى محاولة شركة أو منتج إظهار توافق معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات بشكل يفوق الواقع. على سبيل المثال، قد تُعلن شركة سيارات عن انبعاثات منخفضة بينما تكون قد استخدمت وسائل غير مشروعة لاجتياز اختبارات الانبعاثات. ويُشكل الغسل الأخضر تحديًا خطيرًا لنمو التمويل المستدام، إذ يؤدي إلى تداعي الثقة في هذا المجال، مما يؤثر على القطاعات الأخرى وسوق التمويل المستدام بأكمله. ويُعزى السبب الرئيسي وراء هذه الظاهرة إلى غياب متطلبات التقارير الموحدة والإلزامية.

2. القياس والتقريب

يُمثل غياب الأطر الموحدة لتقارير معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات عائقًا يُنتج تفاوتًا وعدم يقين في تقارير الشركات. وبالإضافة إلى ذلك، فإن تحديد العوامل المادية لهذا المعايير، والطبيعة الذاتية لبعضها، مثل المشاركة المجتمعية أو رضا الموظفين، يجعل من عملية القياس أمرًا بالغ الصعوبة، مما يؤثر بدوره على تقييم التقدم والتمويل المُوجّه لهذا التقدم.

3. فوائد مالية غير واضحة

وفقًا لاستطلاع أجرته مجموعة بوسطن الاستشارية (بي سي جي)، أعرب مدراء المحافظ والمحللون عن مخاوفهم بشأن ما إذا كان السعي نحو الاستدامة يتعارض مع الأداء المالي للشركات أو يوفر فوائد اقتصادية واضحة. ويبرز هذا القلق الحاجة إلى أن تُبين الشركات بوضوح العلاقة بين مبادراتها في الاستدامة وخلق القيمة.

4. فجوة المواهب والكفاءات

مع تزايد الاعتماد على التمويل المستدام، تزداد الحاجة إلى مهارات متخصصة في مجالات مثل التدقيق على مستويات الكربون والطاقة. ووفقًا لتقرير بي سي جي، من المتوقع أن تصل فجوة المهارات في الاقتصاد الأخضر إلى 7 ملايين بحلول عام 2030. وتتجلى هذه الفجوة أيضًا في شركات منطقة الشرق الأوسط، حيث أشار 41% من المشاركين في استطلاع معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات الذي أجرته شركة بي دابليو سي إلى أن نقص المهارات والخبرات الداخلية يُعدّ عائقًا رئيسيًا أمام تعزيز التقدم في مجال البيئة والمجتمع والحوكمة.

التوصيات

تشمل بعض الإجراءات التي يمكن أن تساعد في قطاع نمو التمويل المستدام ما يلي:

1. توحيد التقارير

يمكن أن يساهم توحيد تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات عبر ولايات قضائية مختلفة في تسهيل الامتثال وتمكين المقارنة وضمان اكتمال الإفصاحات وتقليل "المناطق الرمادية". كما أن جعل هذه التقارير إلزامية، وتبسيط قواعد التمويل المستدام، من شأنه تعزيز الامتثال وتحقيق مزيد من الشفافية. ويمكن للجهات التنظيمية حول العالم التعاون لابتكار إطار عمل موحد ومقبول عالميًا في مجال معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات.

2. التعامل مع "الغسل الأخضر"

تُوضع الآن لوائح لمعالجة مخاوف بشأن "الغسل الأخضر"، مثل قاعدة مكافحة الغسل الأخضر في المملكة المتحدة، ولائحة التصنيف في الاتحاد الأوروبي، ولائحة الإفصاح عن التمويل المستدام. وإلى جانب تحسين اللوائح وتقارير الاستدامة، يمكن للمستثمرين، مثل مديري الأصول وصناديق التقاعد وصناديق الثروات السيادية، أن يلعبوا دورًا جوهريًا من خلال التواصل مع الشركات لفهم مدى التزامها الفعلي بالاستدامة. وتُعدّ تقييمات معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات أداة فعّالة أخرى لمكافحة الغسل الأخضر، فيما يمكن للمراقبة الدورية من قبل الجهات التنظيمية متابعة هذه الظاهرة عن كثب والحد من انتشارها.

3. بناء المهارات

يتطلب معالجة فجوة المهارات في مجال التمويل المستدام تعزيز كفاءات المتخصصين الماليين، بالإضافة إلى إدخال مهارات جديدة من تخصصات مختلفة لتلبية الاحتياجات المتعددة للاستدامة. يُعدّ إنشاء شبكات لبناء المهارات، مثل شبكة المهارات المستدامة في أيرلندا، التي تعمل على تعزيز أفضل الممارسات في معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات عبر قطاع الخدمات المالية، نموذجًا يُحتذى به. ويمكن للجهات التنظيمية أن تلعب دورًا حاسمًا في دعم هذه البرامج وتطوير القدرات اللازمة لمواكبة التحول نحو اقتصاد مستدام.

المخلص

لتحقيق أهدافها الطموحة في مجال الاستدامة، مثل الوصول إلى الحياد الكربوني وزيادة القدرة على إنتاج الطاقة المتجددة، ستحتاج دول الخليج إلى تمويل ضخّم. وبالمثل، ستطلب الشركات في قطاعات مثل النفط والغاز والكيماويات تمويلًا كافيًا لدعم استراتيجياتها في إزالة الكربون. وتشير التقديرات إلى أن الاستثمارات الخضراء يمكن أن تضيف 2 تريليون دولار أمريكي إلى الناتج المحلي الإجمالي للمنطقة بحلول عام 2030¹². وتكشف بيانات بي دابليو سي عن أن شركات الشرق الأوسط أصبحت أكثر انفتاحًا على اللجوء إلى القروض والسندات والصكوك الخضراء لتمويل مبادراتها في مجال الاستدامة، متجاوزة بذلك اعتمادها التقليدي على التمويل الذاتي. ويبرز هذا التحول وعيًا متناميًا بأهمية تنوع مصادر التمويل لتحقيق الأهداف البيئية. وفي ظل احتياجات التمويل الكبيرة التي تواجهها المنطقة لتحقيق أهدافها في الاستدامة، يصبح تعزيز وعي المستثمرين وزيادة الجهود التنظيمية وتعاون القطاع الخاص لتحسين عروض التمويل المستدام وفرض متطلبات تقرير وتقييمات تأثيرية موحدة وإلزامية أمرًا لا غنى عنها. وستكون هذه التدابير حجر الأساس لضمان نمو وتطور التمويل المستدام في منطقة الخليج، وتعزيز قدرتها على بناء اقتصاد أخضر ومستدام.

إخلاء المسؤولية

هذا التقرير من إعداد وإصدار شركة مارمور مينا إنتليجنس "مارمور" وهي إحدى الشركات التابعة والمملوكة من شركة المركز المالي الكويتي (ش.م.ك.ع.) "المركز"، التي تعمل وفق لوائح هيئة أسواق المال وبنك الكويت المركزي.

وبعد هذا التقرير ملكية قانونية لشركة مارمور ويخضع لقوانين حقوق الطبع. ولا يجوز بيعه، كما لا يجوز الكشف عن أي من محتوياته دون الحصول على إذن كتابي صريح مسبق من مارمور.

ويجب على أي مستخدم يحصل على إذن كتابي مسبق من "المركز" باستخدام هذا التقرير أن يذكر بوضوح أن مصدره هو "المركز". وتم إصدار هذا التقرير لغرض معلوماتي عام فقط ولا ينبغي الاستعانة به باعتباره عرضاً بشراء أو بيع أو التوصية بعرض شراء أو بيع أي أداة مالية، أو للاستعانة به عند المشاركة في أي خطة تداول أو تجارة في أي منطقة كانت.

وقد حصلنا على المعلومات والبيانات الإحصائية الواردة هنا من مصادر نعتقد أنها موثوقة، ولكننا لا نقدم أي تعهد أو ضمان، صريحة أو ضمنية، بأن هذه المعلومات والبيانات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وتشكل الآراء والتقديرات والتوقعات الواردة في هذا التقرير الحكم الحالي لواقعه اعتباراً من تاريخ صدور هذا التقرير. وهي لا تعكس بالضرورة رأي "المركز" أو مارمور أو أي طرف آخر، كما أنها عرضة للتغيير دون إشعار. ولا تلتزم مارمور أو "المركز" بتحديث أو تعديل أو تغيير محتوى هذا التقرير أو إخطار أي قارئ بذلك في حالة ما إذا كانت أي مسألة مذكورة هنا، أو أي رأي أو توقع أو تقدير تم ذكره فيه، تغيرت أو أصبحت غير دقيقة في وقت لاحق، أو في حال سحب أي بحث قدمه طرف ثالث مرجعي حول هذا الموضوع.

قد لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الأهداف الاستثمارية المحددة والوضع المالي والاحتياجات الخاصة لأي شخص محدد قد يتلقى هذا التقرير. لذلك نحث المستثمرين على طلب المشورة المالية فيما يتعلق بمدى ملاءمة الاستثمار في أي استراتيجية أوراق مالية أو استثمار كانت محل نقاش أو موصى بها في هذا التقرير، وأن يفهموا أن البيانات المتعلقة بالأفاق المستقبلية قد لا تتحقق. ويجب على المستثمرين ملاحظة أن الدخل من هذه الأوراق المالية، إن وجد، قد يتذبذب وأن سعر أو قيمة كل ورقة مالية قد ترتفع أو تنخفض. وينبغي أن يكون المستثمرون قادرين وعلى استعداد لقبول خسارة كلية أو جزئية لاستثماراتهم. ووفقاً لذلك، قد يتلقى المستثمرون عائداً أقل من المبالغ المستثمرة أصلاً. ولا يعد الأداء السابق بالضرورة مؤشراً على الأداء المستقبلي.

قد يسعى "المركز" للقيام بأعمال تجارية، بما في ذلك تقارير بحثية ماثلة، أو صفقات مصرفية استثمارية، أو أي صفقات تجارية أخرى، مع كيانات أو أفراد مشمولين في هذه التقارير. وقد يكون "المركز" مصالِح في الموضوعات التي يغطيها هذا التقرير. ويمكن أن يكون "المركز" أو الكيانات المدارة من قبل "المركز"، أو عملائه أو موظفيه، من وقت لآخر صفقات طويلة أو قصيرة في أي نوع من أنواع الأصول المالية أو المشتقة أو غيرها من الأصول المشار إليها في هذا التقرير البحثي. ونتيجة لذلك، يجب أن يدرك المستثمرون أن "المركز" قد يكون لديه تضارب في المصالح قد يؤثر على موضوعية هذا التقرير.

وقد يوفر هذا التقرير عناوين مواقع ويب أو يحتوي على روابط إلكترونية. وباستثناء المدى الذي يشير فيه التقرير إلى مادة بموقع "المركز" أو مارمور الإلكتروني، لم يتم "المركز" بمراجعة الموقع المرتبط ولا يتحمل أي مسؤولية عن المحتوى الوارد فيه. حيث يتم توفير هذا العنوان أو الرابط الإلكتروني (بما في ذلك العناوين أو الروابط الإلكترونية لمواد موقع "المركز" أو مارمور) فقط من أجل راحتك ولمعلوماتك، ولا يمثل محتوى الموقع المرتبط بأي شكل من الأشكال جزءاً من هذا المستند. لذلك، يكون الوصول إلى هذا الموقع أو اتباع ذلك الرابط الإلكتروني من خلال هذا التقرير أو موقع "المركز" أو مارمور الإلكتروني على مسؤوليتك الخاصة.

لمزيد من المعلومات، يرجى التواصل مع "المركز":

ص ب 23444، الصفاة 13095، الكويت

البريد الإلكتروني: research@markaz.com

هاتف: 00965 22248280