



Tüm dünyadaki Ulusal Varlık Fonlarının 1,4 trilyon dolarlık bölümünü 6 Körfez ülkesi yönetiyor.

Kapak Konusu



Ufuk SANLI
Araştırmacı-Yazar
ufuksanli@gmail.com

KÖRFEZİN “GÖRÜNMEYEN ELLER”İ: ULUSAL VARLIK FONLARI

The “Invisible Hands” of the Gulf: Sovereign Wealth Funds

Abstract

The Sovereign Wealth Funds (SWF) has emerged as one of the most controversial actors of the global finance system in the recent years. The SWF's are the funds that the countries with high foreign exchange reserve pool in order to invest in relatively risky fields such as bill of exchange, bond, equity share and real estate; for the classical investments such as gold, foreign exchange and SDR. According to information provided by the Sovereign Wealth Fund Institute which carries out research on the sovereign wealth funds, there are still 50 sovereign wealth funds belonging to 36 different countries all around the world. According to figures published in June 2010, SWF's managed by Gulf countries like Saudi Arabia, the United Arab Emirates, Kuwait, Qatar, Oman and Bahrain amount to 1,4 trillion \$, of which the total net asset value of funds reaches up to 3,9 trillion \$.

Kapak Konusu

Batılı politik karar vericiler ve bazı analistler milyarlarca dolara hükmeden dev fonların devletlerin kontrolünde olduğuna dikkat çekerek bu fonların uluslararası politikanın yeni araçlarından birisi haline gelmesinden duydukları endişeyi dile getiriyorlar.

Ulusal Varlık Fonları (Sovereign Wealth Funds-SWF) dünya finansal sisteminin son yıllarda en çok tartışılan oyuncularından birisidir. SWF'ler yüksek döviz rezervine sahip ülkelerin altın, döviz ve SDR gibi klasik yatırım araçlarının dışında tahvil, bono, hisse senedi ve gayrimenkul gibi nispeten riskli alanlara yatırım yapma amacıyla oluşturdukları fonlardır.¹ Ulusal varlık fonları konusunda araştırmalar yapan *Sovereign Wealth Fund Institute* tarafından açıklanan verilere göre dünyada halen 36 farklı ülkeye ait 50 ulusal varlık fonu bulunmaktadır. 2010 yılı Haziran ayı itibarıyla toplam fon büyüklüğü 3.9 trilyon dolara ulaşan SWF'lerin 1.4 trilyon dolarlık bölümü; Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri, Kuveyt, Katar, Umman ve Bahreyn'den müteşekkil Körfez ülkeleri tarafından yönetilmektedir.²

Altı devletten oluşan Körfez ülkelerinde toplam 41 milyon kişi yaşamaktadır.³ Nüfusun az olmasına rağmen bu bölge dünya petrol rezervlerinin yüzde 37.2'sini doğalgaz rezervlerinin ise yüzde 23'ünü ihtiva etmektedir.⁴ Bölgeden dünya piyasalarına her gün 10 milyon varil ham petrol ihraç edilmektedir. Petrolün varil fiyatının 80 dolar olduğu düşünüldüğünde bölge ülkelerinin sadece petrol satışından günde 800 milyon dolarlık kazanç elde ettiği görülmektedir. Buna doğalgaz ve sıvılaştırılmış doğalgaz (LNG) ihracatı da dâhil edildiğinde günlük kazancın 1 milyar doların üzerine çıktığı tahmin edilmektedir.

Bölge ülkelerinin kaderi 11 Eylül 2001 günü New York'ta bulunan Dünya Ticaret Merkezi'ne düzenlenen terör saldırılarıyla değişmiştir. Bu olay dünya siyaseti kadar ekonomisinde de büyük değişimlere yol açmış, saldırıların ardından Amerikan yönetiminin başlattığı 'terörle mücadele

operasyonları' petrol fiyatları üzerinde ciddi bir baskı oluşturmuştur. Buna Doğu Asya ülkelerinin artan enerji talebi de eklenince fiyatlar hızla tırmanmış, 2002 başında 24 dolar seviyesinde olan ham petrolün varil fiyatı ABD'nin Irak'ı işgaliyle adeta uçuşa geçmiştir. 2003 sonunda 30 doları geçen fiyatlar 2008 yılında ise 147 dolarlık tarihi seviyeye ulaşmıştır.⁵

Fiyatlarda yaşanan bu dramatik artış petrol ve doğalgaz zengini Körfez ülkelerinin kasalarına fazladan milyarlarca doların akmasını sağlamıştır. OPEC tarafından yayımlanan yıllık istatistik bültenine göre Körfez Bölgesindeki dört ülke (Suudi Arabistan, Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri ve Katar) hampetrol ihracatından 2005–2009 yılları arasında 1,7 trilyon dolar gelir elde etmiştir.⁶ Bu ülkelere OPEC üyesi olmayan Umman ve Bahreyn de dâhil edildiğinde son beş yılda bölgede 1.9 trilyon dolarlık bir likiditenin oluştuğu ortaya çıkmaktadır.⁷

Tablo 1: Bazı Körfez Ülkelerinin Hampetrol İhracatından Elde Ettiği Gelir (Milyar USD)

ÜLKE	2005	2006	2007	2008	2009
Kuveyt	42.4	53.1	59.0	82.6	46.5
Katar	17.5	23.3	29.1	38.9	26.8
S. Arabistan	161.8	190.4	205.4	280.9	157.4
Bae	55.0	70.1	73.8	102.0	58.6

Kaynak: OPEC Annual Statistical Bulletin 2009, Viyana, s.17

Petrol fiyatlarındaki artışla ortaya çıkan likidite bolluğu, varlıklarını SWF çatısı altında değerlendirmeyen Katar ve Bahreyn'i de ulusal varlık fonu kurmaya teşvik etmiştir. Katarlılar 2005'te Katar Yatırım Otoritesini (Qatar Invest-

Kapak Konusu

ment Authority) hayata geçirirken, Bahreynliler hemen ertesi yıl Mumtalakat Holding Şirketini (Mumtalakat Holding Company) kurarak fon dünyasına ilk adımını atmıştır. Ulusal varlık fonlarını daha önce kuran BAE, Suudi Arabistan ve Umman ise yeni fonlar oluşturma yoluna gitmiştir.

2000 yılında sadece 5 fona ev sahipliği yapan Körfez bölgesi; aradan geçen sekiz yılda fon sayısını 14'e, 900 milyar dolar⁸ olan varlıklarını da yüzde yüzlük artışla 1,7 trilyon dolara çıkarmayı başarmıştır.⁹

ritesi ve Abu Dhabi Yatırım Konseyi- büyüklüğü hakkında herhangi bir bilgi olmasa da BAE bayrağını taşıyan fonların toplam büyüklüğünün 675 milyar doları aştığı tahmin edilmektedir. Bu bilanço büyüklüğü bile BAE'yi Çin'in ardından dünyanın ikinci büyük oyuncusu yapmaktadır.¹¹

Suudi Arabistan, sahip olduğu iki fon (Sama Dış Yatırımlar Holding ve Genel Yatırım Fonu) ile 420 milyar doların üzerinde bir varlığı kontrol etmekte ve Norveç'in ardından dünyanın dördüncü büyük ulusal varlık fonunu yönetmektedir.¹²

Tablo 2: Körfez Ülkelerinin Nüfus ve Petrol Yapısı

Ülke	Nüfus (Milyon)	Petrol Rezervi (Milyar Varil)	Günlük Petrol Üretimi (Milyon Varil)	Günlük Petrol İhracatı (Milyon Varil)
Suudi Arabistan	28.6	264.6	8.1	6.2
Birleşik Arap Emirlikleri	4.8	97.8	2.2	1.9
Umman	3.4	5.6	0.8	0.7
Kuveyt	2.7	101.5	2.2	1.3
Katar	0.8	26.8	0.7	0.6
Bahreyn	0.7	0.01	0.2	0.2

Kaynak: BP Statistical Review of World Energy, OPEC Annual Statistical Bulletin 2009

Körfez Bölgesi sahip olduğu 14 fon ile sayısal üstünlüğü elinde bulundurmanın yanı sıra dünyanın en büyük ulusal varlık fonu olan Abu Dhabi Yatırım Otoritesine de (Abu Dhabi Investment Authority) evsahipliği yapmaktadır. 627 milyar dolarlık aktif büyüklüğe sahip olan Abu Dhabi Yatırım Otoritesi¹⁰ izlediği yatırım stratejileri ile finansal sistemde büyük etki meydana getirmektedir.

Birleşik Arap Emirlikleri (BAE) Körfez ülkeleri içinde en fazla fonu barındıran ülke olarak dikkat çekerken sahip olduğu yedi fon ile bu alanda dünya rekorunu da elinde bulundurmaktadır. Bu yedi fondan ikisinin -Emirlik Yatırım Oto-

Petrol zengini bir diğer Körfez ülkesi Kuveyt tarihinde bilinen ilk ulusal varlık fonunun kurucusudur. 2.7 milyon nüfusa sahip olan Kuveyt'in kasasında 203 milyar dolar bulunmaktadır.¹³ Kuveyt Yatırım Otoritesi kararlı yatırımlarıyla sadece sermaye piyasalarına değil, dünyanın önde gelen sanayi kuruluşlarına da yön vermektedir.

Yüzölçümü bakımından Ortadoğu'nun en küçük devletlerinden birisi olan Katar, sahip olduğu zengin petrol ve doğalgaz kaynaklarını gelecek nesiller adına değerlendirmek için 2005 yılında Katar Yatırım Otoritesini kurmuştur. 65 milyar dolarlık aktif büyüklüğü ile dünyanın önde gelen fonlarından birisi olan Katar Ulusal Varlık Fonu,

Kapak Konusu

Her yıl büyüyen ve varlıklarını değerlendirmek için kendisine güvenli liman arayan Körfez merkezli ulusal varlık fonlarının ülkemize gösterdikleri ilgi şimdilik yok denecek kadar az. Bu durumun değişip değişmeyeceğini ise bize zaman gösterecek.

Tablo 3: Körfez Bölgesindeki SWF'lerin Yaptığı Satınalma İşlemleri (2007–2008)

Şirket Adı	Alıcı Körfez Fonu	Satış Bedeli (Milyar Usd)	Satın Alınan Hisse (%)
Citigroup	AIC	7,6	4,9
MGM Mirage	ICD	5,1	9,5
Sainsbury	KIA	3,7	25,0
Merrill Lynch	KIA	3,4	7,0
Londra Borsası	ICD	3,0	28,0
Londra Borsası	KIA	2,0	20,0
Carlyle Group	AIC	1,4	7,5
Nasdaq	Borse Dubai	1,0	19,9
Standard Chartered	ICD	1,0	2,7
Baner's New York	ICD	0,9	100
EADS	ICD	0,8	3,1
OCH Ziff Capital	ICD	1,3	9,9

Kaynak: "The Impact Of Sovereign Wealth Funds On Global Financial Markets", ECB Occasional Paper Series, Frankfurt, Temmuz 2008, s.11

Avrupa ülkelerine -özellikle de İngiltere'ye- yaptığı yatırımlarla dikkat çekmektedir.

Bölgenin bir diğer ülkesi Umman'ın iki ulusal varlık fonu bulunmaktadır. Devlet Rezerv Fonu ve Umman Yatırım Fonu adını taşıyan bu iki fonun 10 milyar doların üzerinde bir tutarı yönettiği tahmin edilmektedir. Varlıklarını daha çok bölgesel yatırımların finansmanında kullanan fon bu stratejisiyle bölgedeki diğer fonlardan farklılık arz etmektedir.

Körfez bölgesinin en küçük ülkesi olan Bahreyn, petrolden elde ettiği kazançları değerlendirmek amacıyla 2006 yılında Mumtalakat Holding adını taşıyan bir ulusal varlık fonu kurmuştur. 2010 Eylül ayı itibarıyla 9.1 milyar dolarlık büyüklüğe erişen bu fonun yatırım stratejisi 730 bin nüfuslu ülke için büyük önem taşımaktadır.

Yatırım Stratejileri ve Kriz

Suudi Arabistan'ın başını çektiği Körfez ülkeleri uzun yıllar boyunca hampetrol ve doğalgaz satışından elde ettikleri yüksek kazançları Batılı bankalar ile Amerikan hazine kâğıtlarında değerlendirdiler. 1973 ve 1979 Petrol Bunalımlarından kalan bu alışkanlık petrol fiyatlarının yeniden yükselişe geçtiği 2002'den itibaren değişmeye başladı. Milyarlarca dolarlık dev fonlara yön veren Arap emirleri, yılda yüzde 5 getiri sağlayan Amerikan devlet kâğıtlarının yeterince kârlı olmadığına kanaat getirip portföylerini çeşitlendirmeye karar verdiler.¹⁴ 2006'dan itibaren büyük Batılı bankalara, sanayi şirketlerine ve değerli gayrimenkullere yatırım yapmaya başlayan Körfez şeyhlerinin bu hamlesi dünya piyasalarında büyük yankı uyandırdı.

Kapak Konusu

2000 yılında sadece 5 fona ev sahipliği yapan Körfez bölgesi; aradan geçen sekiz yılda fon sayısını 14'e, 900 milyar dolar olan varlıklarını da yüzde yüzlük artışla 1,7 trilyon dolara çıkarmayı başarmıştır.

2007–2008 döneminde aralarında Citigroup, Merrill Lynch, HSBC, Credit Suisse, UBS, Barclays, Standard Chartered, Deutsche Bank gibi dev bankaların da yer aldığı Batılı finans kurumlarına ciddi paralar yatıran Körfez merkezli ulusal varlık fonları, büyük kazançlar elde etmeyi hayal ederken ciddi kayıplara uğradılar. Morgan Stanley ekonomisti Stephen Jen, varlık fonlarının kriz döneminde yüzde 18–25 arasında bir kayba uğradığını belirterek oluşan zararın toplam büyüklüğünün 700 milyar dolar seviyesinde olduğunu belirtiyor.¹⁵ Birleşmiş Milletlere (BM) göre hasarın en ağır olduğu bölge ise Körfez. BM tarafından açıklanan veriler Körfez Bölgesindeki SWF'lerin zararlarının 2008 yılında 350 milyar dolara ulaştığını ortaya koyuyor.¹⁶

2009 yılında petrol fiyatlarının 147 dolardan 40 dolara kadar gerilemesi ve küresel krizden kaynaklanan talep daralması yüzünden gelirleri ciddi anlamda azalan Körfez ülkelerinin içinde bulunduğu bu durum ulusal varlık fonlarına da yansdı.

Tam bu dönemde Batı ülkelerinde uğradıkları kayıpları telafi için rota değişikliğine gitme fikri ağırlık kazandı. Dünya jeopolitiğinde yaşanan eksen kaymasını iyi okuyan Körfez şeyhleri son üç yıldır sadece yatırım stratejilerini değil, aynı zamanda yatırım yaptıkları coğrafyayı da değiştirmeye başladılar. Alman yatırım bankası Deutsche Bank tarafından 2009 yılında yayımlanan bir araştırmaya göre 2000–2008 yılları arasında yurtdışında 170 milyar dolarlık yatırım gerçekleştiren ulusal varlık fonlarının yeni gözdesi Uzakdoğu ile Avrupa olurken, ABD ancak üçüncü sırada yer alabildi.¹⁷

Bölge liderleri elde edilen zenginliklerin toplum yararına kullanılması ve kalıcı yatırımlara dö-

nüştürebilmesi için 2002 yılından itibaren büyük bir çaba içine girdiler. Altyapı, eğitim ve sosyal hizmetlerle ilgili kapsamlı bir plan hazırlamayı da ihmal etmediler. Bu planlama doğrultusunda başlatılan yatırımlar için 2002–2007 yılları arasında her yıl yaklaşık 27 milyar dolar harcandı.¹⁸ Bölge liderlerinin SWF'ler yoluyla finanse ettikleri bu büyük dönüşüm sürecinde asıl projelere 2008 ortasında başlandı ve hazırlanan 'master plan' doğrultusunda 2009–2015 döneminde 1.4 trilyon dolarlık yatırım yapılması öngörüldü.

Riskler ve Fırsatlar

Körfez sermayesinin 'uçbeyleri' olarak tanımlayabileceğimiz SWF'lerle ilgili endişelerin başında 'niyet' geliyor. Batılı politik karar vericiler ve bazı analistler milyarlarca dolara hükmeden dev fonların devletlerin kontrolünde olduğuna dikkat çekerek bu fonların uluslararası politikanın yeni araçlarından birisi haline gelmesinden duydukları endişeyi dile getiriyorlar. Dev fonların yatırımlarını stratejik sektörler olarak görülen bankacılık, telekom, havacılık, savunma ve enerji alanına yoğunlaştırmaları siyasetçileri tedirgin ediyor. Fonların son üç yıldır ağır sanayi şirketlerine odaklanmaları kaygıları daha da arttırıyor. Zira binlerce kişiye iş olanağı sağlayan dev sanayi işletmelerinde meydana gelebilecek olası bir iflas veya finansal kriz hükümetleri sadece ekonomik açıdan değil, siyasi açıdan da zora sokabilir. Tüm bu nedenlerden ötürü Almanya'yı yöneten Angela Merkel ve Fransız lider Nicolas Sarkozy başta olmak üzere birçok siyasetçi SWF'ler konusunda ciddi endişe duyuyor.¹⁹ Hatta Fransız lider Sarkozy stratejik sektörlerin kriz döneminde yabancı yatırımcı ve fonların elinde geçmesini engellemek için 2008 yılında Stratejik Yatırım Fonu (Fonds stratégique d'investissement) adını taşıyan bu yeni ulusal varlık fonu bile kurdu.²⁰

Kapak Konusu

Tablo 4: Körfez Bölgesindeki Ulusal Varlık Fonları

Ülke	Fonun Adı	Aktif Büyüklüğü (Milyar Usd)	Kuruluş Yılı	Gelir Kaynağı
Birleşik Arap Emirlikleri (BAE)	Abu Dhabi Yatırım Otoritesi	627.0	1976	Petrol
Suudi Arabistan	Sama Dış Yatırımlar Holdingi	415.0	Bilinmiyor	Petrol
Kuveyt	Kuveyt Yatırım Otoritesi	202.8	1953	Petrol
Katar	Katar Yatırım Otoritesi	65.0	2005	Petrol
BAE	Dubai Yatırım Şirketi	19.6	2006	Petrol
BAE	Uluslararası Petrol Yatırımları Şirketi	14.0	1984	Petrol
BAE	Mabadala Geliştirme Şirketi	13.3	2002	Petrol
Umman	Devlet Rezerv Fonu	8.2	1980	Petrol-Doğalgaz
Bahreyn	Mumtalakat Holding	9.1	2006	Petrol
BAE	Emirlik Yatırım Otoritesi	Bilinmiyor	2007	Petrol
Umman	Umman Yatırım Fonu	Bilinmiyor	2006	Petrol
BAE	Abu Dhabi Yatırım Konseyi	Bilinmiyor	2007	Petrol
BAE	Ras Al Khaimah (RAK) Yatırım Otoritesi	1.2	2005	Petrol
Suudi Arabistan	Genel Yatırım Fonu	5.3	2008	Petrol

Kaynak: Sovereign Wealth Fund Institute, <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/> (Erişim tarihi 13 Ekim 2010)

Buna karşın birçok ekonomist ulusal SWF'lerin küresel finans piyasalarını daha güvenli hale getirdiğine inanıyor. Dünya piyasalarının yerle bir olduğu, toz dumandan ortalığın görünmediği dönemlerde paralarını çeken telaşlı yatırımcılardan daha kararlı ve güçlü bir duruş sergileyen ulusal varlık fonları bu yönleriyle küresel finansal sistem açısından adeta bir emniyet supabı

görevini üstlenmiştir. Uzun vadeli düşünen ve buna göre hareket eden fonlar ellerinde tuttukları tahvil, bono ve hisse senetlerinin fiyat istikrarı kazanmasına katkıda bulunuyor. 443 milyar dolarlık Norveç Emeklilik Fonu'nu yöneten Norveç Finans Bakanlığı Varlık Yönetimi Bölümü Yöneticisi Martin Skancke, "Kargaşa anında pozisyonlarımızı koruyabiliyoruz" diyerek bu durumu

Kapak Konusu

teyid ediyor. Ayrıca doğaları gereği daha saldırgan kararlar alabilen hedge fon ve özel sermaye fonlarından farklı olarak birleşme ve satınalma işlemlerinde daha makul davranıyorlar. 2005'te Dubai International Capital İngiliz eğlence firması Madame Tussauds'u satın aldığı anda şirketin yönetim kadrosuna dokunmadı.²¹

Bugün hedge fonları ile özel girişim sermayesi fonlarını geride bırakarak²² 3.9 trilyon dolarlık bir büyüklüğe erişen ulusal varlık fonlarının 2010 sonunda 4.2, 2012 yılında ise 5 trilyon dolara ulaşması bekleniyor.²³ Yatırım Bankası Morgan Stanley ise SWF'lerin toplam büyüklüğünün

2015 yılında 12 trilyon dolara ulaşacağı öngörüsünde bulunmaktadır.²⁴

SWF'lerin 1.4 trilyon dolarlık bölümüne yani yüzde 35'ine kaynaklık eden Körfez merkezli varlık fonlarının mevcut oranlarını muhafaza etmeleri durumunda 2012 sonunda 1.7, 2015 sonunda ise 4.2 trilyon dolara ulaşması beklenmektedir.

Her yıl büyüyen ve varlıklarını değerlendirmek için kendisine güvenli liman arayan Körfez merkezli ulusal varlık fonlarının ülkemize gösterdikleri ilgi şimdilik yok denecek kadar az. Bu durumun değişip değişmeyeceğini ise bize zaman gösterecek. **■**

DİPNOTLAR

- 1 Wikipedia, "Sovereign wealth fund", http://en.wikipedia.org/wiki/Sovereign_wealth_fund (Erişim tarihi 10 Ekim 2010)
- 2 Körfez ülkeleri 2008 başında 1.7 trilyon dolarlık bir fona sahipken küresel ekonomik krizde ortaya çıkan kayıplarla bu tutar 1.3 trilyon dolara kadar gerilemiştir. Toparlanmanın başlamasıyla yeniden artarak 1.4 trilyon dolara yükselmiştir. Bu konu ilerleyen bölümlerde daha detaylı bir şekilde ele alınacaktır.
- 3 "CIA World Factbook 2010", <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/> (Erişim Tarihi 11 Ekim 2010)
- 4 "British Petroleum (2010) BP Statistical Review of World Energy", s. 6 ve 22, http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/globalbp_uk_english/reports_and_publications/statistical_energy_review_2008/STAGING/local_assets/2010_downloads/statistical_review_of_world_energy_full_report_2010.pdf (Erişim Tarihi 7 Ekim 2010)
- 5 "Oil sets new trading record above \$147 a barrel", *UsaToday*, 11 Temmuz 2008 "Organization Of The Petroleum Exporting Countries Annual Statistical Bulletin 2009", Viyana, s.17 http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2009.pdf
- 7 Yazarın Uluslararası Para Fonu (IMF) "Regional Economic Outlook: Middle East And Central Asia 2010" <http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2010/mcd/eng/mreo0510.pdf> ve "Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council Countries and Challenges Ahead" <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2010/dp1001.pdf> derlediği verilerden çıkan sonuç.
- 8 Brad Setser and Rachel Ziemba, "GCC Sovereign Funds Reversal of Fortune", Council On Foreign Relations Center For Geoeconomic Studies Working Paper, Ocak 2009, s. 12 http://www.cfr.org/content/publications/attachments/CGS_WorkingPaper_5.pdf
- 9 Deutsche Bank Research, "SWFs and Foreign Investment Policies: An Update", Frankfurt, 2008, s.3 http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN_PROD/PROD0000000000232851.pdf
- 10 Sovereign Wealth Fund Institute, <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/> (Erişim tarihi 13 Ekim 2010)
- 11 Wikipedia, "List of countries by sovereign wealth funds" http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_sovereign_wealth_funds (Erişim tarihi 10 Ekim 2010)
- 12 Sovereign Wealth Fund Institute, <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/> (Erişim tarihi 13 Ekim 2010)
- 13 Sovereign Wealth Fund Institute, <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/> (Erişim tarihi 13 Ekim 2010)
- 14 Jack Ewing, "Ulusal Fon Tehdidi", *Businessweek Türkiye*, 4 Kasım 2007, s.45
- 15 Stanley Reed, "Varlık Fonları Darbe Aldı", *Businessweek Türkiye*, 4 Ocak 2009, s.58
- 16 "Gulf sovereign wealth funds lose \$350bn last year", *Arabian Business*, 29 Eylül 2009. <http://www.arabianbusiness.com/gulf-sovereign-wealth-funds-lose-350bn-last-year-12392.html>
- 17 Deutsche Bank Research, "Sovereign Wealth Funds: State Investments During The Financial Crisis", Temmuz 2009, s.13 https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN_PROD/PROD0000000000244283.pdf
- 18 McKinsey Global Institute, "The New Power Brokers: How Oil, Asia, Hedge Funds, And Private Equity Are Faring In The Financial Crisis", *San Fransisco*, Temmuz 2009, s. 23 ve 83 http://www.mckinsey.com/mgi/reports/pdfs/the_new_power_brokers_financial_crisis/MGI_power_brokers_financial_crisis_full_report.pdf
- 19 "Invasion Of The Sovereign Wealth Funds", *The Economist*, 19 Ocak 2008, p. 65
- 20 28 milyar dolar aktif büyüklüğe sahip bu fon son iki yılda savunma ve bilişim başta olmak üzere zor duruma düşen tüm stratejik Fransız şirketlerinin yardımına koştu. Reuters, "Sarkozy vows to defend France against wealth funds", 9 Ocak 2008 ve Sarkozy'nin Fon'un kuruluşunu ilan ettiği tarihi konuşması "Strategic investment fund", 20 Kasım 2008. <http://ambafrance-us.org/spip.php?article1192> (Erişim tarihi 14 Ekim 2010)
- 21 Jack Ewing, "Ulusal Fon Tehdidi", *Businessweek Türkiye*, 4 Kasım 2007, s.46-47
- 22 IFSL Research, "Sovereign Wealth Funds 2010", Londra, Mart 2010, s.1 <http://www.thecityuk.com/media/2172/CBS%20Sovereign%20Wealth%20Funds%202010.pdf>
- 23 Deutsche Bank Research, "SWFs and Foreign Investment Policies: An Update", Frankfurt, 22 Ekim 2008, s. 6 http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN_PROD/PROD0000000000232851.pdf
- 24 Morgan Stanley Research, "Sovereign Wealth Funds And Chinese Financials", Londra, 15 Ocak 2008, s. 10