

## ماذا يريد المستثمر الأجنبي من دول الخليج؟ حوكمة وشفافية ومحاسبة وسيادة القانون وغياب الفساد

تعزز سوء الفهم، وحيث أنه كثيراً ما يُساء فهم ما لا تفهم، تمثل الطريقة الواضحة لقيام دول الخليج بتوضيح الأمور للمستثمرين المهتمين أو على الأقل تخفيف مخاوفهم حول الافتقار إلى الشفافية، من خلال مواصلة تعزيز شفافيتها وافتتاح أسواقها.

وفي إطار تعلقه على افتتاح سوق الأسهم السعودية أمام المستثمرين الأجانب قال زكاري سيفارتي، مسؤول المخاطر في شركة نلما كابيتل لإدارة الأصول في دبي: «يعتبر فتح الأسواق أشبه بفتح أبواب أحد السود، حيث إنه بمجرد فتح الأسواق يصبح تعزيز درجة فتحها أسهل من إعادة إغلاقها».

وتشكل هذه المعطيات دورة اقتصادية جديدة، لأن منافع الاستثمارات الأجنبية لا تقتصر على تعزيز العائدات عبر نقل المعرفة وزيادة الطاقات الإنتاجية لكنها تمتد لتشمل تخفيض تكلفة المخاطر عبر تعزيز التفهيم إضافة إلى ذلك، تحتاج الاستثمارات الأجنبية إلى تعزيز العلاقات بين الحكومات عبر توضيح الأنظمة وتوفير مناخ أعمال سليم والاستقرار السياسي والاجتماعي. وتكشف التدفقات الرأسمالية العالمية الكثير عن الأسواق الدولية من وجهتي النظر المالية والأخلاقية على حد سواء، ولا يقوم المستثمرون المؤسسون بالاستثمار أسواقهم بمسألة في الأسواق التي يعتقدون أنها توفر لهم أعلى العائدات ولكنهم يبحثون عن الأسواق التي توفر الأمان لاستثماراتهم وشفافية تقييم قيمة الأصول التي يستثمرون فيها. ولذلك تؤكد الاستثمارات الأجنبية في منطقة الخليج نزاهة الأسواق الخليجية وتشكل عاملاً حاسماً في تعزيز تنافسية الشركات الخليجية على الساحة العالمية.



• راشيد بيشر

القانون وغياب الفساد، ورغم ضخامة حجم المعلومات المتوافرة للعموم، وعلى غرار معظم الأمور في الحياة يجب التركيز على الجودة وليس الكمية، لا تزال هناك بعض المفاهيم الخاطئة حول الاستثمار في الشرق الأوسط. ويعترف ماثيو هيرن، رئيس مجلس إدارة جمعية أمانة الضاميق المؤسسية في الشرق الأوسط، بأن الافتقار إلى الشفافية أو الاعتقاد بوجود ذلك بشكل علة أمام المستقلب المنطقة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وفي سياق توضيحه لذلك، يقول هيرن: «ندفق رؤوس الأموال إلى الشركات القادرة على إقامة الدليل على التزامها بنموذج عمل سليم والشفافية والحوكمة المؤسسية وتشكل الاستثمارات الأجنبية المباشرة مؤشراً على الشركات التي تلتزم بمعايير دولية في هذه المجالات».

وكان كاتب الخالقات الشاعر الأسيركي رالف والدو إمبرسون قد قال ذات مرة: «ينجم الخوف دوماً من الجهل». وفي هذا السياق يمكننا القول إن الأسواق المغلقة

لنمو الاقتصادي وتتحرف الكثير من شركات الاستثمار الحكومية في دول المنطقة بهذه الحقائق وتتركز على نموذج عمل يعتمد على الشركات الدولية لتعزيز جهود التنمية الاجتماعية والاقتصادية ويهيمن هذا النموذج بصفة خاصة في القطاعات ذات الاستخدام الكثيف لرؤوس الأموال والتكنولوجيا. أمثال الصناعات الجوية والغذائية والطاقة والصناعة ويؤدي اعتماد كبرى الشركات الخاصة على استغلال الفضل لفرانها، إلى نقل المعرفة والتكنولوجيا الحيوية لتعزيز تنافسية شركات المنطقة.

ويقوم المستثمرون الغلاء بالاستثمار في الفرص التي توفر لهم الفضل العائدات المحتملة بعد استقطاع نسب المخاطر والعديد من المظلمات الرئيسية للاستثمارات الأجنبية المرشحة مباشرة بتفهم مخاطر الأسواق وتشتمل تلك المظلمات على الشفافية والمحاسبة والحوكمة المؤسسية السليمة وسيادة

كثرت راشيد بيشر، عضوة معهد المحللين الماليين المعتمدين، وعضوة جمعية المحللين الماليين المعتمدين في الإمارات عن أن استقطاب الاستثمارات الأجنبية يواصل تصدر عوامل ازدهار الاقتصادات الخليجية. وقالت يعتبر تنوع الموارد الاقتصادية الركيزة الرئيسية لسعي الاقتصادات الخليجية إلى تقليص اعتمادها على العائدات النفطية كمورد أساسي لتمويل نموها الاقتصادي. وقد لعب استقطاب الاستثمارات الأجنبية وسوف يظل يلعب دوراً رئيسياً في هذا التنوع.

وفي الوقت الذي يقوم فيه الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل دينامي يتنوع مصادر تمويل تنمية الاقتصادات الخليجية، إلا أن منافعها أكثر بكثير من كونها مجرد منافع ذات طبيعة مالية، ولا تقتصر دوافع دول المنطقة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية حصراً على دخولها مصدراً أكبر لرؤوس الأموال. رغم أن ذلك يشكل ميزة بالتأكيد، إذ إن الاستثمارات الأجنبية تعزز الطاقات الإنتاجية للاقتصادات التي تستقطبها ولا تضيف إليها رؤوس الأموال فحسب بل تعززها بالتكنولوجيا والمهارات الإنتاجية والأنظمة الإدارية المتطورة أيضاً. كما أن إضافة مستثمرين ريفعي المستوى إلى هيكل المستثمرين كليل بإحداث فرق عموس في الشركات التي يستثمرون فيها أو يدخلونها كشركاء حيث يجلبون معهم معايير دولية للحوكمة المؤسسية والخبرة والتكنولوجيا. وتوفر الاستثمارات الأجنبية فرصة تلجج لشركات الخليجية لتطوير قدراتها المحلية عبر تلك المعايير وجعلها أكثر تنافسية على الساحة العالمية. وفي الواقع، أكد أحدث إصدارات مؤشر التنافسية العالمية على الابتكار ومهارات مصطلحها المحفزتين الرئيسيين

# استقطاب الاستثمارات الأجنبية يواصل تصدر عوامل ازدهار الاقتصادات الخليجية

الخاطئة حول الاستثمار في الشرق الأوسط.

ويعترف مانيفو هيرن رئيس مجلس إدارة جمعية أمناء الصناديق المؤسسية في الشرق الأوسط بأن الافتقار للشفافية أو الاعتقاد بوجود ذلك يشكل عقبة أمام استقطاب المنطقة للاستثمارات الأجنبية المباشرة. وفي سياق توضيحه لذلك، يقول هيرن: «تتدفق رؤوس الأموال إلى الشركات القادرة على إقامة الدليل على التزامها بنموذج عمل سليم والشفافية والحوكمة المؤسسية. وتشكل الاستثمارات الأجنبية المباشرة مؤشراً على الشركات التي تتلزم بمعايير دولية في هذه المجالات».

وكان كاتب المقالات والشاعر الأمريكي رالف والدو إمرسون قد قال ذات مرة: «ينجم الخوف دوماً من الجهل». وفي هذا السياق يمكننا القول إن الأسواق المغلقة تعزز سوء الفهم. وحيث أنه كثيراً ما يُساء فهم ما لا نفهم، تتمثل الطريقة الواضحة لقيام دول الخليج بتوضيح الأمور للمستثمرين المهتمين أو على الأقل تخفيف مخاوفهم حول الافتقار للشفافية، من خلال مواصلة تعزيز شفافية وانفتاح أسواقها.

وفي إطار تعليقه على انفتاح سوق الأسهم السعودية أمام المستثمرين الأجانب، قال زاكاري سيفارتي مسؤول المخاطر في شركة «لما كابيتل» لإدارة الأصول في دبي: «يعد فتح الأسواق أنشبه بفتح بوابات أحد السود، حيث إنه بمجرد فتح الأسواق يصبح تعزيز درجة فتحها أسهل من إعادة إغلاقها».

وتشكل هذه المعطيات دورة اقتصادية حميدة؛ لأن منافع الاستثمارات الأجنبية لا تقتصر على تعزيز العائدات عبر نقل المعرفة وزيادة الطاقات الإنتاجية، لكنها تمتد لتشمل تخفيض تكلفة المخاطر عبر تعزيز التفهم. إضافة إلى ذلك، تحتاج الاستثمارات الأجنبية إلى تعزيز العلاقات بين الحكومات عبر توضيح الأنظمة وتوفير مناخ أعمال سليم والاستقرار السياسي والاجتماعي.

وتكشف التدفقات الرأسمالية العالمية الكثير عن الأسواق الدولية من وجهتي النظر العالمية والأخلاقية على حد سواء. ولا يقوم المستثمرون المؤسسيون باستثمار أموالهم ببساطة في الأسواق التي يعتقدون أنها توفر لهم أعلى العائدات، ولكنهم يبحثون عن الأسواق التي توفر الأمان لاستثماراتهم وشفافية تقييم قيمة الأصول التي يستثمرون فيها. ولذلك، تؤكد الاستثمارات الأجنبية في منطقة الخليج نزاهة الأسواق الخليجية وتشكل عاملاً حاسماً في تعزيز تنافسية الشركات الخليجية على الساحة العالمية.

\* عضو معهد المحللين الماليين المعتمدين، وعضو جمعية المحللين الماليين المعتمدين في الإمارات.



بقلم:

راشيل بيشير\*

يعتبر تنويع الموارد الاقتصادية الركيزة الرئيسية لسعي الاقتصادات الخليجية إلى تقليص اعتمادها على العائدات النفطية كمورد أساسي لتمويل نموها الاقتصادي. وقد لعب استقطاب الاستثمارات الأجنبية وسوف يظل يلعب دوراً رئيسياً في هذا التنوع. وفي الوقت الذي يقوم فيه الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل بديهي بتنويع مصادر تمويل تنمية الاقتصادات الخليجية، إلا أن منافعه أكثر بكثير من كونها مجرد منافع ذات طبيعة مالية. ولا تقتصر دوافع دول

المنطقة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية حصراً على دخولها مصدراً أكبر لرؤوس الأموال، رغم أن ذلك يشكل ميزة بالتأكيد. إذ إن الاستثمارات الأجنبية تعزز الطاقات الإنتاجية للاقتصادات التي تستقبلها ولا تضيف إليها رؤوس الأموال فحسب، بل تعززها بالتكنولوجيا والمهارات الإنتاجية والأنظمة الإدارية المتطورة أيضاً. كما أن إضافة مستثمرين رفيعي المستوى إلى هيكل المستثمرين كليل بإحداث فرق ملموس في الشركات التي يستثمرون فيها أو يدخلونها كشركاء، حيث يجلبون معهم معايير دولية للحوكمة المؤسسية والخبرة والتكنولوجيا. وتوفر الاستثمارات الأجنبية فرصة تتاح للشركات الخليجية تطوير قدراتها المحلية عبر تلك المعايير وجعلها أكثر تنافسية على الساحة العالمية. وفي الواقع، أكد أحدث إصدارات مؤشر التنافسية العالمية على الابتكار والمهارات بصفتهما المحفزتين الرئيسيين للنمو الاقتصادي.

وتعترف الكثير من شركات الاستثمار الحكومية في دول المنطقة بهذه الحقائق وترتكز على نموذج عمل يعتمد على الشراكات الدولية لتعزيز جهود التنمية الاجتماعية والاقتصادية. ويهيمن هذا النموذج بصفة خاصة في القطاعات ذات الاستخدام الكثيف لرؤوس الأموال والتكنولوجيا، أمثال الصناعات الجوية والفضائية والطاقة والصناعة. ويؤدي اعتماد كبرى الشركات الخاصة على استغلال أفضل قدراتها، إلى نقل المعرفة والتكنولوجيا الحيويين لتعزيز تنافسية شركات المنطقة. ويقوم المستثمرون العلاء بالاستثمار في الفرص التي توفر لهم أفضل العائدات المحتملة بعد استقطاع نسب المخاطر والعديد من المتطلبات الرئيسية للاستثمارات الأجنبية المرتبطة مباشرة بنفهم مخاطر الأسواق. وتشتمل تلك المتطلبات على الشفافية والمحاسبة والحوكمة المؤسسية السليمة وسيادة القانون وغياب الفساد. ورغم ضخامة حجم المعلومات المتوافرة للعموم، وعلى غرار معظم الأمور في الحياة يجب التركيز على الجودة وليس الكمية، لا تزال هناك بعض المفاهيم

# محللون: جذب الاستثمار يتصدر عوامل ازدهار اقتصادات الخليج

صعبة أثناء الصناديق المؤسسية في الشرق الأوسط. إن الافتقار الشفاف أو الاعتداء بوجوده ذلك يشكل عبة أمام استقطاب المنطقة لاستثمارات الأجنبية المباشرة. مشيراً إلى أن رؤوس الأموال تتدفق إلى الشركات القادرة على إقامة الدليل على التزامها بمواج عمل سليم والشفافية والمحوكمة المؤسسية.

## مناخ

من جانبه، قال زكري سيطارتي، مسؤول المخاطر في شركة دافعا كابيل لإدارة الأصول في دبي، إن فتح الأسواق آتية بفندق بورصات أحمد السعود، حيث إنه بمجرد فتح الأسواق يصبح تعزيز درجة فتحها أسهل من إعادة إغلاقها. وتشكل هذه المعطيات دورة اقتصادية جديدة، لأن مفاع الاستثمارات الأجنبية لا تقتصر حصص المعلومات المتوافرة للجمهور، وعلى فراع معظم الأمور في الحوزة يجب التركيز على الجودة وليس الكمية، لا لسأل هناك بعض المفاهيم الخاطئة حول الاستثمار في الشرق الأوسط.

## شفافية

وقال مالكو غيرن، رئيس مجلس إدارة

والشفافية والثقة والصداقة. ويؤدي انخفاء آسرى الشركات الخاصة على استغلال أفضل قدراتها، إلى نقل المعرفة والتكنولوجيا الحيوية. لتعزيز ثقة المستثمرين في المنطقة.

**مستثمرون غفلاء**  
ويقوم المستثمرون الغفلاء بالاستثمار في الشركات التي توفر لهم أفضل العائدات المحتملة بعد استقطاع نسب المخاطر والعديد من العاطفات الرئيسة للاستثمارات الأجنبية المرتبطة مباشرة

## تدفقات

تكشف التدفقات الرأسمالية العالمية الكثير عن الأسواق الدولية من وجهتي النظر المالية والأخلاقية على حد سواء. ولا يقوم المستثمرون المؤسسون باستثمار أموالهم ببساطة في الأسواق التي يعتقدون أنها توفر لهم أعلى العائدات، ولكنهم يبحثون عن الأسواق التي توفر الأمان لاستثماراتهم وشفافية تقييم قيمة الأصول التي يستثمرون فيها. ولذلك، تؤكد الاستثمارات الأجنبية في منطقة الخليج نزاهة الأسواق الخليجية.



• رانيل بيتر

والمهارات يمثلها المحللين الرئيسيين لنمو الاقتصاد.

## شركات دولية

وقالت، إن الكثير من شركات الاستثمار الحكومية في دول المنطقة يعلم هذه العلائق، ويركز على نموذج عمل يعتمد على الشركات الدولية لتعزيز جهود التنمية الاجتماعية والاقتصادية. ويهيمن هذا النموذج بصفة خاصة في القطاعات ذات الاستخدام الكثيف لرؤوس الأموال والتكنولوجيا. أمثال الصناعات الجوية

وأوضحت أنه في الوقت الذي يقوم فيه الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل يدهسي بتوزيع مصادر تمويل تنمية الاقتصادات الناشئة، إلا أن منافسة أكثر بكثير من كونها مجرد منافس ذات طبيعة مالية. ولا تقتصر دوافع دول المنطقة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية حصراً على دخولها مصدراً أكبر لرؤوس الأموال. رغم أن ذلك يشكل ميزة بالتأكيد، إذ إن الاستثمارات الأجنبية تعزز الطاقات الإنتاجية للاقتصادات التي استقطبتها ولا تحريف إليها رؤوس الأموال فحسب، بل تعززها بالتكنولوجيا والمهارات الإنتاجية والأطقم الإدارية المتطورة أيضاً. كما أن إضافة مستثمرين رقيقي المستوى إلى هيكل المستثمرين كبير بإحداث فرق ملموس في الشركات التي يستثمرون فيها أو يدخلونها شركات، حيث يطبقون معهم معايير دولية للحكومة المؤسسية والخبرة والتكنولوجيا وتوفر الاستثمارات الأجنبية فرصة نتج للشركات الخليجية تطوير قدراتها التشغيلية. غير ذلك المعايير وجعلها أكثر تنافسية على الساحة العالمية. وفي الواقع، أكد أحدث إصدارات مؤشر التنافسية العالمية على الابتكار



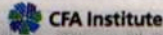
## لا تزال هناك بعض المفاهيم الخاطئة بشأن الاستثمارات في المنطقة

### عمى البصلي

أكدت رانيل بيتر، عضو معهد المحللين الماليين المعتمدين، وعضو جمعية المحللين الماليين المعتمدين في الإمارات أن توجع الموارد الاقتصادية يشكل الرقبة الرئيسة لسعي الاقتصادات الخليجية إلى تقليص اعتمادها على العائدات النفطية مورداً أساسياً لتمويل نموها الاقتصادي. وقد لعب استقطاب الاستثمارات الأجنبية وسيلق بظلالاً دوماً رئيساً في هذا التوجع.



## economic diversification



### Bid to reduce oil dependence

# Attracting FDI remains key for Gulf economies

By Rachel Pether, CFA  
Member of CFA Society  
Emirates

Economic diversification is a cornerstone of Gulf economies, as they seek to reduce their reliance on oil revenue as the dominant source of funding for growth. Attracting foreign investment has played a key part in this diversification, and will continue to do so.

While Foreign Direct Investment (FDI) obviously serves to diversify the funding sources of the Gulf, the benefits are beyond purely fiscal in nature. The region's desire for foreign investment is not motivated solely by having access to a broader capital pool, although this is obviously an advantage. International investment adds to an economy's productive capacity, and imports not just capital but also technology, production skills and improved management. A diversity of quality investors can make a tangible difference to the companies in which they invest or partner with, bringing international standards of corporate governance, expertise and technology. It provides an opportunity for GCC companies to develop their local talent through these standards, making them more competitive on the global stage. Indeed, the most recent edition of the Global Competitiveness Index emphasized innovation and skills as key drivers of economic growth.

#### Vital

Many state-owned investment companies in the region recognize this, focusing on an international partnership model to further socioeconomic development. This is especially prevalent in capital and technology-intensive industries, such as aerospace, energy and industry. Leveraging industry-best capabilities from leading private companies leads to knowledge and technology transfer, which is vital for increasing the competitiveness of the Gulf region.

Rational investors will invest where they see the greatest potential for risk-adjusted returns and many of the key requirements for foreign investment are directly linked to understanding a market's risk. These include transparency and accountability, sound corporate governance, Rule of Law and lack of corruption. Despite the sheer volume of available public information - although, like most things in life, the focus needs to be on quality, not quantity - there are still misconceptions about investing in the Middle East.

Matthew Hurn, Chairman of the Association of Corporate Treasurers Middle East, recognizes that a lack of transparency - or perceived lack of transparency - is a hurdle for FDI in the region. "Capital will flow to those



Rachel

companies that can demonstrate a sound business model, transparency and corporate governance," Hurn comments. "FDI therefore essentially acts as a barometer for companies that have international standards in these areas."

Ralph Waldo Emerson, the American essayist and poet, once said, "Fear always springs from ignorance," and closed markets only serve to heighten misunderstandings. There is often misinterpretation about what you do not understand, thus a clear way for the Gulf States to educate potential investors - or at least allay their fears about a lack of transparency - is by continuing to open up their markets.

As Zachary Cefaratti, Risk Officer at Dalma Capital, a Dubai-based asset manager, commented on the opening of the Saudi stock market, "Like the floodgates of a dam, once markets are opened, it becomes much easier to open them further than to close them back up."

It is a virtuous cycle; foreign investment not only increases returns through knowledge transfer and increased productive capacity, but it can also serve to lower the risk premium through increased understanding. Moreover, foreign investment both requires and encourages stronger government-to-government relationships through regulatory clarity, a sound business climate, and political and economic stability.

Global capital flows reveal a lot about international markets, from both a financial and ethical perspective. Institutional investors do not simply put their money in markets where they believe they can generate the greatest alpha; there must also be security of investment and transparency of valuations. Foreign investment in Gulf regions therefore validates the integrity of these markets and is crucial for increasing one's competitiveness on the global arena.