

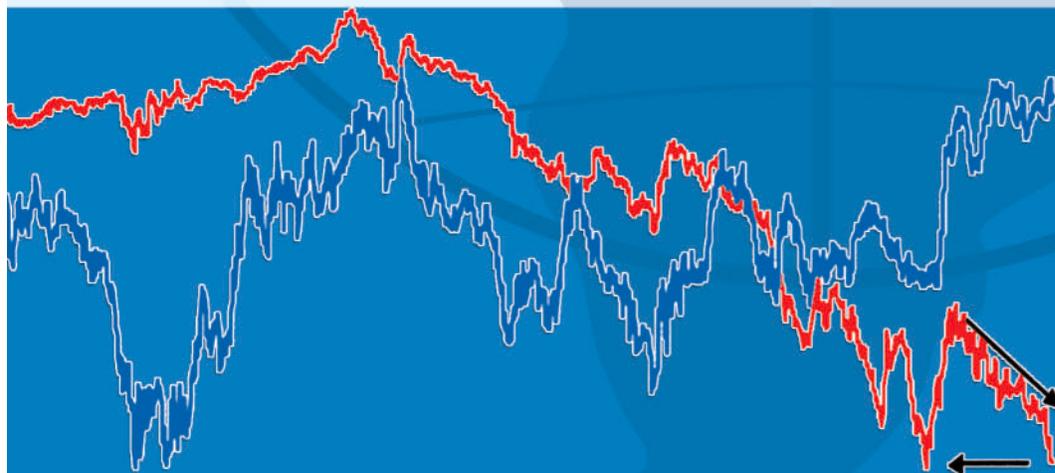


السنة الخامسة والعشرون - العدد الفصلي الثاني / أبريل - يونيو 2007

ضمان الاستثمار

نشرة فصلية تصدر عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار (هيئة عربية دولية) تعنى بشؤون الاستثمار والتجارة في الدول العربية

- الإستراتيجية الجديدة والدعوة إلى عودة الأموال العربية المهاجرة
- حماية المستثمر كأحد المؤشرات الفرعية لمؤشر سهولة أداء الأعمال للعام 2007
- تجربة المكسيك في تحسين مؤشر حماية المستثمر
- مستجدات نصوص واحكام اتفاقيات الاستثمار الثنائية المبرمة خلال الفترة 1995 - 2006
- تأثير اتفاقيات الاستثمار الثنائية (BITS) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
- تطورات الاتجاهات الاستثمارية في الدول العربية



فهرس المواضيع

3	الافتتاحية
4	مجلس المساهمين
5	مجلس الادارة
6	أنشطة المؤسسة
8	مؤشرات
13	دراسات
16	اتجاهات

أغراض المؤسسة وأجهزتها

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار إقليمية عربية تضم في عضويتها جميع الأقطار العربية ومقرها دولة الكويت وقد باشرت أعمالها في منتصف عام 1975.

أغراض المؤسسة:

- توفر المؤسسة الضمان للاستثمارات ولائتمان الصادرات فيما بين الأقطار العربية وذلك ضد المخاطر غير التجارية بالنسبة للاستثمار وضد المخاطر غير التجارية والتجارية بالنسبة لائتمان الصادرات، وتشمل المخاطر غير التجارية التأميم والمصادرة ونزع الملكية وعدم المقدرة على تحويل حقوق المستثمر أو المصدر والحرب والفتن الأهلية وإلغاء ترخيص استيراد البضاعة أو منع دخولها أو عبورها، وتشمل المخاطر التجارية عدم وفاء المدين أو إعساره أو إفلاسه أو فسخه أو إنهائه عقد التصدير.
- تعمل المؤسسة على تشجيع انتقال رؤوس الأموال العربية عبر الدول العربية، وذلك بممارسة أوجه النشاط المكتملة لتوفير الضمان وخاصة تنمية البحوث المتعلقة بتحديد فرص الاستثمار وأوضاعه في الدول العربية.

مجلس مساهمي المؤسسة:

وهو أعلى سلطة في المؤسسة وتنعقد له كافة الصلاحيات اللازمة لتحقيق أغراضها ومن المهام التي يتولاها وضع السياسة العامة وإقرار النظم واللوائح المالية والإدارية والتقرير بشأن المسائل المالية والإدارية وتعيين أعضاء مجلس الإدارة والمدير العام. ويتألف المجلس من مندوب واحد لكل دولة عضو بالمؤسسة.

مجلس الإدارة:

يتكون المجلس من ثمانية أعضاء غير متفرغين يتم اختيارهم لمدة ثلاث سنوات وينتخب المجلس من بين أعضائه رئيساً. يتولى المجلس في إدارة أعمال المؤسسة الصلاحيات المخولة له من قبل مجلس المساهمين، وتتضمن تلك الاختصاصات إعداد النظم واللوائح المالية والإدارية، وإقرار برامج العمليات والبحوث التي يقدمها المدير العام للمؤسسة ومتابعة تنفيذها، وتحديد الأوجه التي توظف فيها أموال المؤسسة، واعتماد الموازنة التقديرية للمؤسسة، وتقديم تقرير سنوي عن نشاط المؤسسة لمجلس المساهمين.

يتكون مجلس الإدارة حالياً على النحو التالي:

رئيساً

عضواً

عضواً

عضواً

عضواً

عضواً

عضواً

عضواً

سعادة الأستاذ ناصر بن محمد القحطاني

سعادة الأستاذ خالد عبدالرحمن المجحم

سعادة الأستاذ علي رمضان أشنيش

سعادة الأستاذ جاسم راشد الشامسي

سعادة الأستاذ محمد علي طالب

سعادة الأستاذ عبد اللطيف شعبان

سعادة الأستاذ يسن فضل السيد محمد

سعادة الدكتور محمد غسان الحبش

المدير العام:

السيد فهد راشد الإبراهيم



الإستراتيجية الجديدة والدعوة إلى عودة الأموال العربية المهاجرة

عليها خسائر تم تقديرها وفقاً للتقارير الاقتصادية العالمية بما لا يقل عن مئات المليارات من الدولارات في السوق الأمريكية فقط. ولكن في مقابل هذا التساؤل، تشير الاستطلاعات إلى وجود أزمة ثقة من جانب المستثمرين العرب بجوى الاستثمار في الوطن العربي لعدم توفر بيانات دقيقة عن الفرص الاستثمارية المتاحة لهم داخل الوطن.

فقد أشارت العديد من الدراسات الاستطلاعية إلى أن سبل عودة الأموال العربية المهاجرة تتلخص في توفر قواعد بيانات واسعة تتيح للمستثمر العربي التعرف على مجالات وفرص وجوى الاستثمار التي يجب استغلالها في المنطقة العربية، مع توفر قدر من المرونة في بيئة الأعمال والمشاريع، وتواجد شركات أو وكالات متخصصة لإدارة المشاريع وتحويل الأرباح إلى المستثمر، ووجود أنظمة قضائية فعالة.

وفي هذا السياق، تستهدف الإستراتيجية الجديدة، التي وضعتها المؤسسة موضع التنفيذ مع بداية العام الحالي، تشجيع عودة رؤوس الأموال العربية المهاجرة إلى المنطقة العربية كأحد أهم أهدافها ضمن مقترحات توسيع مجالات أنشطة المؤسسة المرتبطة بضمان الاستثمار، وذلك بتقديم الضمانات اللازمة لعودتها واستثمارها وتعريف المستثمر بمناخ وفرص ومجالات الاستثمار المتاحة، وتعويضه عن المخاطر غير التجارية دون انتظار الفصل في النزاعات القضائية.

ومن هذا المنطلق، توجه المؤسسة الدعوة الصادقة إلى المستثمرين العرب الذين يملكون استثمارات في الخارج بضرورة العودة إلى المنطقة العربية التي تزخر بعدد هائل من الفرص الاستثمارية الواعدة التي تتميز بارتفاع العائد وانخفاض المخاطر. وفي سبيل تحقيق هذا

تعاظم دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الصعيد العالمي بعد أن أصبحت من أهم مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية في الدول النامية، ابتداءً من النصف الأول من الثمانينات. ومع بداية الألفية الجديدة، أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر عنصراً أساسياً من عناصر إستراتيجية التنمية، وعاملاً لا غنى عنه لانطلاق أي اقتصاد نحو إحراز مكانة متميزة في الاقتصاد العالمي.

ولم يعد هذا الأمر يحتاج إلى أدلة أو إثبات، إذ أن دول العالم المتقدمة والنامية على حد سواء، تضع ضمن أهدافها الإستراتيجية تطوير مناخها الاستثماري وتعزيز مؤسساته والارتقاء بجودته وتكيفه مع متطلبات عصر العولمة واقتصاديات السوق لاجتذاب حصة معتبرة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها. وعلى الرغم من تمتع الدول المتقدمة من اجتذاب مستويات مرتفعة من تلك الاستثمارات، نجدها تتصارع وتتسابق من أجل استقطاب المزيد منها بكثافة وفي قطاعات متعددة.

عن طريق التأمين المباشر أو إعادة التأمين، في حين تركز الغرض الآخر على تعزيز وتشجيع الاستثمارات بين الأقطار المتعاقدة من خلال ممارسة المؤسسة لأوجه النشاط المكمل لغرضها الأساسي وخاصة في مجال تنمية البحوث المتعلقة بتحديد فرص الاستثمار وأوضاعها في الأقطار الأعضاء. ومن ثم الوعي لأهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه المؤسسة العربية لضمان الاستثمار في مجال استعادة الأموال العربية المهاجرة، استكمالاً لادوار برامج ضمان الاستثمار الوطنية والمؤسسات الخاصة التي تقدم خدمة ضمان المخاطر غير التجارية.

والسؤال المطروح، في ظل الظروف الدولية الراهنة، أليس من الأجدى عودة رؤوس الأموال العربية المهاجرة، والتي تقدرها المؤسسة بنحو 1,4 تريليون دولار إلى مواطنها الأصلية، خاصة في ظل عدم توفر الضمانات لاستردادها في حالة حدوث طارئ دولي، وبالأخص بعد أن تعرضت الاستثمارات العربية في الخارج إلى مخاطر عديدة منها التجميد والمصادرة، التي ترتبت

وفي كل الأحوال، تعتبر مخاطر عدم اليقين أحد العوامل المؤثرة في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر، وتشمل عوامل اقتصادية يمكن التنبؤ بها، وعوامل تشريعية وسياسية لا يمكن التنبؤ بها مثل الحرب، الصراعات الطائفية، التأمين أو منع تحويل أرباح الاستثمار إلى الخارج. ومن هنا نشأت فكرة توفير الحماية القانونية والضمان التي تحدد وجهة المستثمر الأجنبي ومجال استثماراته. وتتمثل فكرة الحماية في تقديم ضمانات للمستثمر الأجنبي ضد المخاطر غير التجارية التي قد يتعرض لها مشروعه الاستثماري في البلد المضيف، مما يجعله يدير مشروعه الاستثماري بقدر كاف من الطمأنينة، ذلك أنه في النهاية سوف يتم تعويضه عن أية خسائر يتكبدها نتيجة لوقوع مثل هذه المخاطر.

وحيث أن الغرض الأساسي من إنشاء المؤسسة، الذي نصت عليه اتفاقية التأسيس، هو تعويض المؤمن له تعويضاً مناسباً عن الخسائر الناتجة عن المخاطر المحددة بالاتفاقية



الخطة الإستراتيجية للمؤسسة تهدف إلى الحفاظ على دورها الرائد في المنطقة العربية وما تتميز به من مرونة وقدرة على مواجهة التحدي والتكيف وتحقيق النجاح والأداء النوعي. وإنني على ثقة من أن الأسس التي أرسيناها في تلك الإستراتيجية ستكون نقطة انطلاق نحو جذب رؤوس الأموال العربية المهاجرة وتوظيفها في قطاعات الاستثمار في الداخل لتقوم بدورها نحو تحقيق مزيد من النمو والتنمية الاقتصادية في المستقبل.

والله الموفق...

فهد راشد الأبراهيم

المدير العام

الاستثمار في الدول الأعضاء لمناقشة سبل زيادة تدفق الاستثمارات العربية البينية.

- دراسة إمكانية تأسيس صندوق استثماري بالتعاون مع مؤسسات مالية ومستثمرين من القطاع الخاص، بهدف المساهمة في مشاريع استثمارية خاصة، في الدول الأعضاء وتوفير التأمين لهم.
- إنشاء برامج دعم فني لهيئات ترويج الاستثمار في الدول الأعضاء، تهدف إلى التدريب وبناء القدرات في مجال الترويج لفرص الاستثمار الموجهة للمستثمر العربي في الداخل والخارج.
- تفعيل أحكام إتفاقية إنشاء المؤسسة الخاصة بتقديم خدمات التأمين للسندات العالمية التي تصدرها مؤسسات عربية.
- وفي الختام، فإن تطبيق هذه التطورات ضمن

الهدف القومي، تعكف المؤسسة في هذه المرحلة التنفيذية من خططها الإستراتيجية على توفير السبل التي من شأنها أن تساعد، ليس فقط على تنمية الاستثمارات العربية البينية المباشرة، بل تمتد لتستهدف أيضا عودة الأموال العربية المهاجرة إلى وطنها. وتتمثل تلك السبل في الآتي:

- مواصلة الجهود التي تركز على دراسة الاستثمارات العربية وتحديد مجالاتها وتحليلها قطاعيا وجغرافيا بالتزامن مع الوقوف على معوقات الاستثمار العربي البيني وسبل ازلتها، وتوفير وإتاحة المعلومات الخاصة بتنمية وترويج المشاريع الاستثمارية العربية .
- تنظيم مؤتمرات تجمع هيئات الاستثمار الرسمية، والغرف التجارية، وهيئات ترويج

مجلس المساهمين

الاجتماع السنوي لمجلس مساهمي المؤسسة

وما تم من عمليات ضمان والتي بلغت قيمتها الإجمالية حوالي 422,3 مليون دولار أمريكي. وبلغت قيمة أقساط الضمان المحصلة حوالي 3,860 مليون دولار أمريكي.

وفي إطار سعي المؤسسة المستمر لتطوير خدمات الضمان، فقد أدخلت خلال هذا العام العديد من التحسينات على بعض العقود، كما قدمت خدمات ضمان جديدة مثل تأمين تعزيز الاعتمادات المستندية، وذلك لمواكبة التطور المستمر في صناعة الضمان. كما واصلت المؤسسة تقديم دعمها الفني لوكالات الضمان الوطنية العربية.

واستعرض الخطاب الأداء المالي للمؤسسة، حيث ارتفع رأس المال المدفوع في نهاية عام 2006 إلى حوالي 47,9 مليون دينار كويتي (165 مليون دولار أمريكي)، مقارنة بحوالي 42 مليون دينار كويتي (145 مليون دولار أمريكي) في نهاية عام 2005، مسجلاً زيادة قدرها 5,9 مليون دينار كويتي (20 مليون دولار أمريكي). وارتفعت

في إطار الاجتماعات السنوية المشتركة للهيئات المالية العربية عقد مجلس مساهمي المؤسسة دورته الرابعة والثلاثين في مدينة بيروت بالجمهورية اللبنانية يوم الأربعاء الموافق 11 نيسان (أبريل) 2007، بحضور مندوبي الدول الأعضاء في المؤسسة. كما حضر الاجتماع السادة رئيس وأعضاء مجلس الإدارة، والسيد مدير عام المؤسسة. وقد افتتحت أعمال الدورة برئاسة رئيس وفد دولة الكويت بصفته رئيساً للمجلس في دورته السابقة، وتم إقرار بنود جدول أعمال المجلس، واختيار السيد / رؤوف أبو زكي، رئيس وفد الجمهورية اللبنانية رئيساً لمجلس المساهمين في الدورة الرابعة والثلاثين، واختيار رئيس وفد الجماهيرية العربية الليبية الشعبية الاشتراكية العظمى الأستاذ / محمد عبد السلام الشكري نائباً للرئيس.

إلى رئيس المجلس في دورته السابقة على جهوده المقدره وحسن إدارته للمجلس إبان فترة رئاسته.

استعرض الخطاب أهم سمات التقرير السنوي عن أعمال المؤسسة خلال العام 2006

وألقي سعادة الأستاذ ناصر بن محمد القحطاني، رئيس مجلس الإدارة، خطاباً استهله بتقديم الشكر إلى الجمهورية اللبنانية رئيساً وحكومة وشعباً على كريم استضافتهم لاجتماع المجلس وعلى حسن الوفادة. كما توجه بالشكر



10% من صافي أرباح المؤسسة لعام 2006، وتحميلها على موازنة عام 2007 وذلك دعماً منه لاحتياجات الشعب الفلسطيني، مع تحويل مجلس الإدارة في تحديد الآلية اللازمة لتنفيذه.

وفي الختام، وافق مجلس المساهمين على عقد اجتماع تكميلي للدورة الحالية، في القاهرة - جمهورية مصر العربية وذلك يوم 29 تشرين أول/أكتوبر 2007، وذلك لمناقشة التعديلات المطلوب إدخالها على اتفاقية إنشاء المؤسسة وفقاً لما يقتضيه تنفيذ الخطة الإستراتيجية المستقبلية للمؤسسة للفترة 2007 - 2014 المعتمدة بموجب قرار مجلس المساهمين رقم (4) لسنة 2007.

وبالانتهاء من جدول الأعمال، وجه المجلس الشكر إلى الجمهورية اللبنانية رئيساً وحكومة وشعباً على كرم استضافتهم وحفاوتهم بالمشاركين في اجتماعات مجلس المساهمين وباقي مجالس الهيئات المالية العربية، كما وجه الشكر إلى مجلس الإدارة والمدير العام والعاملين بالمؤسسة على ما بذلوه من جهد في سبيل تحقيق ما تم إنجازه.

مشروع جدول الأعمال، تهدف بصفة أساسية - ضمن أهداف أخرى تكميلية - إلى تطوير الأداء والعمل على زيادة واتساع دور المؤسسة في تشجيع الاستثمارات البنينة والصادرات العربية وأخرى من شأنها تحقيق زيادة في النشاط الاقتصادي القادر على توليد فوائض مالية.

كما أخذ المجلس علماً بتقرير مجلس الإدارة لسنة 2006 عن أعمال المؤسسة واعتمد الموازنة العامة وحساب الإيرادات والمصروفات وتقرير مدققي الحسابات للسنة المنتهية في 2006/12/31.

ومن جهة أخرى، وافق المجلس بالإجماع على تجديد الثقة للسيد / فهد راشد الأبراهيم وتجديد تعيينه مديراً عاماً للمؤسسة لفترة ولاية ثانية تبدأ من نهاية فترة ولايته الأولى.

كما وافق المجلس على تعيين السادة/ المطوع وشركاه، كمُدققين خارجيين لحسابات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار للسنة المالية 2007.

وأصدر المجلس قراره باستقطاع ما نسبته

حقوق المساهمين بمقدار 8,8 مليون دينار كويتي (30 مليون دولار أمريكي) في ديسمبر 2006.

وبذلك تكون المؤسسة قد حققت ربحاً صافياً بلغ 3,7 مليون دينار كويتي (12,7 مليون دولار أمريكي) في عام 2006 مقابل 1,9 مليون دينار كويتي (6,5 مليون دولار أمريكي) في عام 2005، بزيادة قدرها حوالي 95%.

وتناول الخطاب مواصلة المؤسسة لجهودها في تطوير الوعي الاستثماري وتعزيز جهود الترويج للاستثمار في أقطارنا العربية من خلال إصدار تقرير "مناخ الاستثمار في الدول العربية" لعام 2005 والنشرة الفصلية "ضمان الاستثمار". وتوجه سعادة الرئيس باسم مجلس المساهمين ومجلس الإدارة بالشكر إلى دولة المقر أميراً وحكومة وشعباً لما ظلت تلقاه المؤسسة من دولة الكويت من رعاية.

كما أفاد السيد رئيس مجلس الإدارة في خطابه بأن المؤسسة قامت بإعداد خطة إستراتيجية للسنوات 2007-2014 معروضة على اجتماع المجلس المقرر في البند الخامس من

مجلس الإدارة

الاجتماعان الثاني والثالث لمجلس إدارة المؤسسة لسنة 2007

(9) دول عربية. وجاءت جمهورية مصر العربية في مقدمة الدول التي ينتمي لجنسياتها طالبو التأمين، تلتها جمهورية السودان فالمملكة المغربية ثم المملكة العربية السعودية تليها خمس دول عربية أخرى. وبلغت القيمة الإجمالية لعقود عمليات الضمان خلال فترة التقرير حوالي 88 مليون دولار أمريكي بنسبة زيادة بلغت 71% عن ذات الفترة من العام السابق، مع مراعاة أن هذه النسبة لا تشمل حصة المؤسسة من اتفاقيات إعادة التأمين بالحصص النسبية مع هيئات الضمان العربية الوطنية.

وقد شملت القيمة الإجمالية للعقود ما يلي:

1 - إبرام (21) عقداً في مجال تأمين ائتمان الصادات بالإضافة إلى (51) ملحفاً زيدت بموجبها الحدود القصوى لعقود تأمين ائتمان صادات مبرمة سابقاً. وبلغت القيمة

تم عقد الاجتماع الثاني لمجلس إدارة المؤسسة لسنة 2007 يوم الأربعاء 11 نيسان (أبريل) 2007 في بيروت - الجمهورية اللبنانية، وقد شارك السيد مدير عام المؤسسة في الاجتماع. وصادق المجلس على مسودة المحضر السابق وقراراته، وأخذ علماً بقرارات مجلس المساهمين في دور انعقاده الرابع والثلاثين، وقرر أن يعقد اجتماعه القادم لسنة 2007 في 21 حزيران (يونيو) وذلك بمقر المؤسسة في دولة الكويت.

خلال الفترة المذكورة، حيث بلغ عدد طلبات الضمان 117 طلباً لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بقيمة إجمالية بلغت حوالي 371,8 مليون دولار أمريكي، (107,7 مليون د.ك.)، بواقع 6 طلبات لضمان الاستثمار لشركات في بعض الدول العربية بقيمة إجمالية 184,9 مليون دولار، و111 طلب ضمان ائتمان صادات بقيمة إجمالية قدرها 186,9 مليون دولار تقدم بها مصدرين من

كما تم عقد الاجتماع الثالث لمجلس إدارة المؤسسة لسنة 2007 يوم الخميس 21 حزيران (يونيو) 2007 بمقر المؤسسة في دولة الكويت، وقد أخذ المجلس علماً بتقرير المدير العام بشأن نشاط المؤسسة عن الفترة من 2007/1/1 وحتى 2007/4/30 وأشاد بالنتائج التي حققتها خلال فترة التقرير.

واطلع المجلس على نتائج عمليات المؤسسة

عن تحقق مخاطر تجارية في بعض الدول العربية.

واستعرض المجلس مذكرة التعديلات المقترح إدخالها على اتفاقية إنشاء المؤسسة والتي تناولت تعديل اثنتي عشرة مادة شملت الباب الأول والثالث والرابع والخامس والعاشر، وأصدر قراره رقم (3) لسنة 2007 برفعها لمجلس مساهمي المؤسسة لاعتمادها خلال اجتماعه التكميلي للدورة الحالية المزمع عقده بالقاهرة - جمهورية مصر العربية، يوم 29 تشرين أول (أكتوبر) 2007.

وقد تقرر عقد الاجتماع الرابع يوم الخميس 29 تشرين أول (أكتوبر) 2007.

الكويت (7,3%) وجمهورية السودان (3,5%) والمملكة الأردنية الهاشمية (3,1%) ودولة قطر (3%) وسبع عشرة دولة أخرى بما نسبته (10,3%) من قيمة تلك العقود.

2 - إبرام عقد تأمين بلغت قيمته 3 مليون دولار أمريكي (0,87 مليون دك) وذلك في إطار الحسابات الخاصة.

بلغ إجمالي قيمة أقساط الضمان المستحقة حوالي 1,28 مليون دولار أمريكي، بزيادة بلغت نسبته حوالي 250% عن الفترة ذاتها من العام السابق.

استردت المؤسسة خلال فترة التقرير مبلغ 8,418 دولار أمريكي عن تعويضات دفعت سابقا

الإجمالية لهذه العقود والملاحق حوالي 85,2 مليون دولار أمريكي (24,7 مليون دك). واستفاد من تأمين المؤسسة خلال الفترة مصدرين من سبع دول عربية شملت جمهورية مصر العربية (48,3%) والجمهورية اللبنانية (24,4%) ومملكة البحرين (12,9%) والمملكة العربية السعودية (9,9%) ودولة الكويت (2,3%) والمملكة الأردنية الهاشمية (1,5%) والجمهورية التونسية (0,7%). كما بلغ عدد الدول المستوردة ثلاثة وعشرون دولة، شملت المملكة العربية السعودية (52%) وجمهورية مصر العربية (20,8%) ودولة

أنشطة المؤسسة

تقدمها المؤسسة بصورة عامة وإجمالية باللغتين العربية والفرنسية.

• تنظيم فعاليات وندوات:

قامت المؤسسة خلال شهر مايو (أيار) من هذا العام، بتنظيم ملتقى آليات التمويل والضمان للصادرات والاستثمار، في الجمهورية العربية السورية في مدينتي دمشق وحلب يومي 14 و 16 مايو (أيار) 2007، وذلك بالتعاون مع الشركة العربية للاستثمار والوحدة المصرفية الخارجية بمملكة البحرين واتحاد غرف التجارة السورية وغرفة تجارة دمشق وغرفة تجارة حلب والمصرف التجاري السوري. وقد تم خلال الندوة، استعراض أبرز الخدمات التي تقدمها المؤسسة لدعم وتشجيع وتنمية الاستثمارات العربية البينية المباشرة ومنها ضمان الاستثمار المباشر، ضمان القروض، تأمين ائتمان الصادرات، تأمين الإيجار، وضمان خطابات الاعتماد.

كما قامت المؤسسة خلال شهر يونيو (حزيران) بتنظيم ملتقى آليات التعاون بين هيئات الضمان العربية والبنوك والمؤسسات المالية والتصديرية المغاربية في مدينة تونس بالتعاون مع الشركة التونسية لتأمين التجارة الخارجية والجمعية المهنية للبنوك التونسية. وقد جرت مداولات بين أعضاء الملتقى تمحورت حول كيفية

• الجهود التسويقية لخدمات الضمان:

قامت المؤسسة خلال الربع الثاني من العام الحالي، بجهود تسويقية في مجال الخدمات التأمينية، شملت قيام وفد من خبراء المؤسسة بزيارة عدد من المؤسسات المالية في سلطنة عمان خلال شهر ابريل لبحث مجالات التعاون مع تلك المؤسسات في مجال تأمين الاستثمار وائتمان الصادرات، بالإضافة إلى قيام وفد من المؤسسة خلال شهر مايو من العام الحالي بتنفيذ مهمة تسويقية في المملكة العربية السعودية بهدف الترويج لخدماتها لدى كبار المصدرين السعوديين.

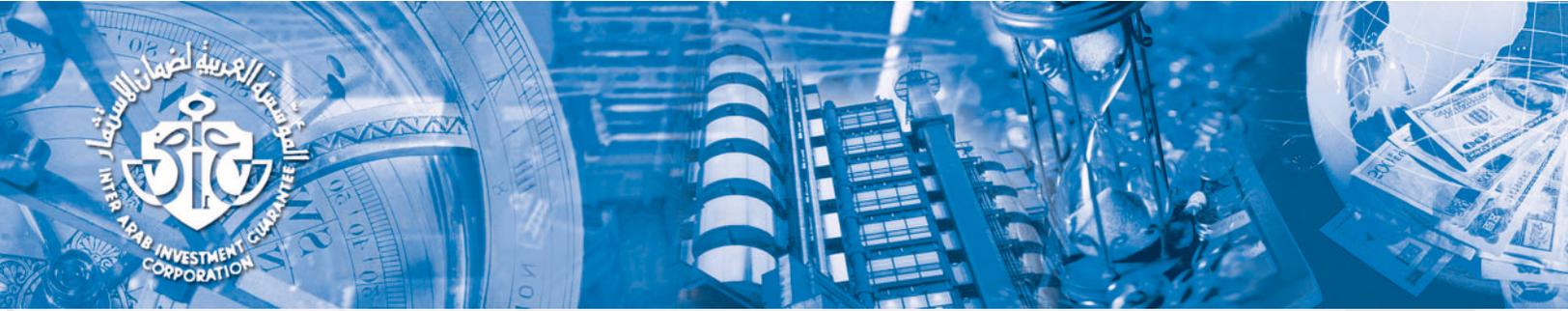
• الحملات التعريفية:

قامت المؤسسة خلال الربع الثاني من العام الحالي، بإطلاق عدد من حملات التعريف البريدية شملت عددا من الشركات العربية المستوردة والمصدرة لبضائع عربية لتعريفها بنشاط المؤسسة وخدماتها في مجال تأمين ائتمان الصادرات بما في ذلك أحدث التطورات التي طرأت على نشاط المؤسسة وخدماتها المستحدثة. كما واصلت المؤسسة استكمال حزمة المواد الإعلامية المستخدمة بغرض التعريف بخدماتها، حيث قامت بإصدار ملف تعريفى جديد يلقي الضوء على الخدمات التي

• عمليات الضمان:

على صعيد تأمين ائتمان الصادرات، تسلمت المؤسسة خلال فترة الربع الثاني من العام الحالي، (76) طلبا لتأمين ائتمان صادرات من (23) شركة مصدرة من (7) دول عربية تضم 148 مستوردا. كما أبرمت (16) عقد تأمين و (51) ملحقا بقيمة إجمالية قدرها حوالي 115 مليون دولار أمريكي. وتوزعت العقود المبرمة خلال الفترة ما بين (10) عقود تأمين ائتمان صادرات شاملة، و(5) عقود تأمين ائتمان صادرات محددة.

وعلى صعيد ضمان الاستثمار، تلقت المؤسسة خلال الفترة، (6) طلبات من مستثمرين في دولتين عربيتين بالإضافة إلى شركة عربية مشتركة بغرض ضمان استثمارات في أربع دول عربية بقيمة إجمالية بلغت حوالي 300 مليون دولار أمريكي. وقد توزعت الاستثمارات المطلوب ضمانها، على قطاعات التأمين والسياحة والصناعات الغذائية والميكانيكية وصناعة الاسمنت. كما تلقت المؤسسة، (5) استفسارات من مستثمرين وممولين من ثلاث دول عربية وبنك عربي مشترك لضمان استثمارات بلغت قيمتها الإجمالية نحو 208 مليون دولار أمريكي في إحدى الدول العربية في مشاريع زراعية وتنموية واستخراجية.



الكويتيين لتعريفهم على مستجدات مناخ الاستثمار في سورية والفرص الاستثمارية المتاحة في مختلف القطاعات خاصة بعد صدور التشريعات الاقتصادية الأخيرة. وقد عرض الملتقى استثمارات بقيمة استثمارية تقرب من ستة مليارات دولار أمريكي، في قطاع صناعة الغزل والنسيج وقطاع المواد الغذائية والبتروكيمياوية والسياحة والخدمات والبنوك. وقد قامت المؤسسة بتقديم عرض تناولت فيه سبل تأمين الاستثمارات العربية البينية ومزايا النظام العربي لضمان الاستثمار الذي تديره.

● الملتقى السنوي لشركة اترديوس

شاركت المؤسسة في أعمال الملتقى السنوي لشركة اترديوس لإعادة التأمين الذي عقد في مدينة دبلن خلال شهر يونيو (حزيران) 2007. تناول الملتقى العديد من الموضوعات الفنية في مجالات الاكتتاب والمستجدات الخاصة بعقود الضمان وكذلك أنظمة إعادة التأمين، وقد شارك فيه عدد كبير من ممثلي شركات التأمين المتخصصة من مختلف دول العالم.

● ملتقى نادي براغ لهيئات الضمان

شاركت المؤسسة في أعمال ملتقى نادي براغ لهيئات الضمان في الدول أعضاء النادي والذي عقد في مدينة بلغراد خلال شهر يونيو (حزيران) 2007. يهدف النادي إلى زيادة سبل التعاون وتبادل الخبرات والمعلومات بين أعضائه خاصة فيما يتعلق بتطوير الجانب الفني في مجال عمليات الاكتتاب وتقديم الحلول والخدمات الجديدة في ضوء التطورات المتلاحقة في سوق الضمان العالمي. ومن المعروف أن نادي براغ يضم في عضويته هيئات الضمان من الدول النامية ودول الاقتصادات المتحولة في كل من أوروبا وآسيا وأفريقيا ومنطقة الشرق الأوسط التي تسعى إلى استيفاء العضوية الكاملة في الاتحاد الدولي لهيئات ضمان ائتمان الصادرات والاستثمار (اتحاد بيرن). هذا ويضم نادي براغ في عضويته من المنطقة العربية كل من المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الصندوق السعودي للتنمية، الشركة المصرية لضمان الصادرات، الشركة الأردنية لضمان القروض، وكالة ضمان ائتمان الصادرات العمانية، والمؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات. وقد جرت العادة على اجتماع أعضاء نادي براغ مرتين سنويا.

● ملتقى الدوحة الاستثماري

شاركت المؤسسة في ملتقى الدوحة للاستثمار في الاقتصاد السوداني الذي عقد في مدينة الدوحة خلال شهر أبريل (نيسان) 2007 برعاية رئيس مجلس الوزراء وزير الخارجية القطري تحت شعار "السودان أرض الفرص الواعدة"، وبتنظيم مشترك بين وزارة الاستثمار السودانية وسفارة السودان في الدوحة. وقد تم خلال الملتقى طرح 582 مشروعا استثماريا في مجالات متعددة منها الفلل الرئاسية والخطوط البحرية والسكك الحديدية والموانئ البحرية والكهرباء وتوليد الطاقة. كما ركز الملتقى بشكل أساسي على المشروعات التي تغطي الأنشطة المصرفية والمالية والسعي لتطوير العلاقات مع دول المنطقة في مجالات سقوف التمويل واستخدام التقنيات الحديثة والتنسيق مع مؤسسات التمويل واستقطاب الاستثمارات المختلفة. وقد ضم الوفد السوداني مستشار الرئيس السوداني ووزراء الدولة في المالية والاستثمار والصناعة والزراعة والطاقة ومحافظ بنك السودان وعددا كبيرا من رجال الأعمال السودانيين. كما شارك في الملتقى من الجانب القطري حشد كبير من رجال الأعمال وممثلو رابطة رجال الأعمال وغرفة التجارة والصناعة الذين يمثلون كافة الأنشطة والقطاعات.

● ملتقى قطر الاقتصادي الثاني

شاركت المؤسسة في ملتقى قطر الاقتصادي الثاني الذي انعقد تحت رعاية صاحب السمو الشيخ حمد بن خليفة آل ثاني. وقد جاء الملتقى بعنوان "مواجهة تحديات التحديث والنمو"، خلال الفترة 21 - 22 مايو (أيار) 2007 في مدينة الدوحة. وقد شارك في الملتقى وزراء ومستثمرون وقيادات مالية ومصرفية واقتصادية قطرية وعربية ودولية. وقد تناول الملتقى العديد من المحاور الهامة كان من أبرزها فرص الاستثمار في قطاعات الغاز والمقاولات والتعليم والأبحاث ومشاريع التطوير العقاري والسياحي والرؤية المستقبلية للاقتصاد القطري كمركز مالي ومصرفي بما في ذلك تطورات واتجاهات أسواق الأسهم الخليجية.

● ملتقى الاستثمار في سوريا

شاركت المؤسسة في ملتقى الأعمال السوري الذي عقد في الكويت خلال شهر يونيو/حزيران 2007 بتنظيم من هيئة الاستثمار السورية وبحضور عدد من المستثمرين

تطوير وتقوية العلاقات المتبادلة، وأساليب زيادة حجم أعمال الهيئات من خلال تفعيل علاقات التعاون مع المصارف، بالإضافة إلى استعراض عدد من أوراق العمل المقدمة من قبل بعض هيئات الضمان.

● مشاركة في ملتقيات:

● مؤتمر "استكشاف فرص الاستثمار في جمهورية اليمن"

شاركت المؤسسة في مؤتمر "استكشاف فرص الاستثمار في جمهورية اليمن" الذي عقد في صنعاء يومي 22 و 23 أبريل (نيسان) 2007 تحت رعاية فخامة رئيس الجمهورية اليمنية، وذلك بهدف تعزيز الشراكة والتكامل بين اليمن ودول مجلس التعاون الخليجي ودفعها إلى مجالات أرحب وأكثر تقدما، وإتاحة الفرصة لرجال الأعمال الخليجيين للتعرف عن كثب على الفرص الاستثمارية الواعدة في الاقتصاد اليمني والوقوف على أحدث التطورات في مجال الجهود الإصلاحية لتهيئة البيئة الاستثمارية لجذب الاستثمارات. وتمحور المؤتمر حول آفاق التنمية العربية والاستثمار العربي. وقد شاركت المؤسسة من خلال تقديم ورقة عمل حول "طبيعة عمل المؤسسة وأهمية ضمان الاستثمار في التنمية الاقتصادية ومدى استفادة اليمن من الضمانات التي تقدمها المؤسسة وسبل تعزيزها".

● مؤتمر غرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية

شاركت المؤسسة في الدورة (39) لمؤتمر غرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية الذي عقد في أبو ظبي بدولة الإمارات العربية المتحدة يومي 2 و 3 مايو (أيار) 2007، تحت عنوان "من أجل قطاع خاص عربي فاعل في الاستثمار والتنمية"، بتنظيم من الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية واتحاد غرف التجارة والصناعة بدولة الإمارات العربية. وقد شارك في المؤتمر ممثلون عن الغرف العربية وجامعة الدول العربية والمنظمات الاقتصادية التابعة لها والغرف التجارية العربية - الأجنبية المشتركة بالإضافة إلى مسئولين رسميين والسفراء العرب في دولة الإمارات. وقد شاركت المؤسسة بورقة عمل بعنوان "الاستثمار في الدول العربية: المحفزات والتطلعات المستقبلية"، ألقاها السيد مدير عام المؤسسة.

حماية المستثمر كأحد المؤشرات الفرعية لسهولة أداء الأعمال

تعريفه، مكوناته، أسباب الإصلاح ومجالاته وعلاقته بالمستثمر الأجنبي

الأمثلة الواقعية التي تعكس أهمية الإفصاح المتعلقة بالملكية والأداء المالي وطبيعة النشاط والمعاملات:

- في عام 1996: لجأت شركة Aeroflot، وهي أكبر شركة خطوط طيران روسية، للحصول على التمويل من خلال الاقتراض من شركة أخرى يسيطر عليها أكبر المساهمين في شركة الطيران المذكورة بسعر فائدة أعلى من سعر السوق، ونتيجة لذلك تم الاستيلاء على ما يزيد عن 600 مليون دولار.
- في عام 1998: استأجرت شركة فرنسية مستودعاً من شركة أخرى بإيجار أعلى من سعر السوق، واتضح لاحقاً أن المساهمين المسيطرين على الشركة الفرنسية المستأجرة هم أنفسهم أصحاب الشركة المؤجرة التي اشترت الأرض وأقامت المستودع بغرض تأجيرها للشركة المستأجرة.
- في عام 2001: انهارت شركة أجهزة رياضية في جنوب أفريقيا، بسبب استثمار نحو 7 مليون دولار في سلسلة صالات للألعاب الرياضية في ألمانيا، التي اتضح لاحقاً أن الشركة الوكيل في هذا العقد يملكها المديران القائمان على إدارة الشركة المستثمرة حيث تقاضى كل مدير عمولة بلغت مليون دولار.
- في عام 2003: تعرضت شركة مكسيكية للهاتف النقال لمخاطر التأخر في سداد قرض قدره 325 مليون دولار لأكبر دائنيها "شركة نورتل". وعليه، باعت شركة نورتل القرض لشركة قطاع خاص (شركة كورديسكو) بخضم كبير مقابل 107 مليون دولار. وبعد أربعة شهور فقط، قامت الشركة المقترضة بسداد كامل قيمة القرض (325 مليون دولار) للشركة التي اشترت القرض (شركة كورديسكو) وبهذا حصلت على صافي ربح قدره 218 مليون دولار. ولم تخبر الشركة المقترضة صغار المستثمرين لديها أن الشركة التي اشترت الدين مملوكة بواسطة المساهمين المسيطرين عليها.

تمثل المبالغة في قيمة الضمانات التي تطلبها المؤسسات المالية لتقديم التمويل اللازم للمستثمرين أحد العوائق التي تحول دون تنفيذ المشروعات وخاصة للمستثمرين غير القادرين على تقديم مثل تلك الضمانات. وفي هذه الحالة، يلجأ المستثمر إلى البحث عن شركاء لتمويل مشروعه، إلا أن صعوبة الوصول إلى هؤلاء الشركاء تمثل عائقاً آخر أمام إقامة المشروع. كما أن الشركاء عادة ما يتخوفون من استيلاء المستثمر على أموالهم. ومن هنا تنشأ الحاجة الملحة إلى إدخال أساليب الإدارة السليمة في الشركات (الحكومية) وتعني الشفافية والإفصاح عن البيانات والمعلومات التي من شأنها تقديم الحوافز للمستثمرين للحصول على التمويل اللازم للمشاريع دون الحاجة إلى ممارسة الرقابة والمتابعة اليومية لعمليات تلك المشاريع. الأمر الذي يعني ضرورة توفير حماية قانونية لكبار وصغار المستثمرين عن طريق إلزام الشركات بضرورة الإفصاح عن معلومات وبيانات الملكية والأداء المالي وطبيعة النشاط والمعاملات.

ولعل أكثر ما يهدد المستثمرين ويجعلهم يجمعون عن الاستثمار هو احتمال تعرض أموالهم للاستيلاء، حيث أن هناك أساليب وممارسات ملتوية يمكن بواسطتها الاستيلاء على أموال المستثمرين وخاصة الصغار منهم. وتتمثل هذه الأساليب في إمكانية بيع المنتجات أو الأصول بسعر أقل من القيمة السوقية لها أو شرائها بسعر أعلى من القيمة السوقية لها، إبعاد الفرص الجيدة عن المشروع أو الشركات، ومنح قروض بأسعار فائدة تفضيلية. وفي كثير من الدول التي لا توفر الحماية القانونية الجيدة للمستثمرين، يستخدم أصحاب المشروع، أو القائمين على إدارته، أساليباً ملتوية تسمح بتوزيع عائد غير عادل على المساهمين، في حين تعود بالنفع على أصحاب المشروع أو القائمين على إدارته دون خرق القواعد والنصوص القانونية المعمول بها.

وهو ما يجعل من الإفصاح عن الملكيات ضرورة للتقليل من مخاطر مصادرة أموال المستثمرين والاستيلاء عليها. ونسوق هنا بعض

ويستفيد كبار المستثمرين وأصحاب الشركات والقائمين على إدارتها من الحماية القانونية المتوفرة لهم، إذ أنه في ظل احتمال حدوث الممارسات غير السليمة (التجاوزات الناتجة عن التلاعب والتدليس) التي ينتج عنها الاستيلاء على حقوق وأموال المستثمرين الآخرين، فإن القليل من المستثمرين سوف تتوفر لديهم الجرأة على الاستثمار في شركات الأعمال سواء عن طريق المشاركة أو الاستثمار في الأوراق المالية للشركات المسجلة في البورصة، ومن ثم سوف يقتصر مصدر التمويل المتاح على الائتمان المصرفي فقط. إلا أنه في حالة ضعف قانون الضمانات وعدم كفاءة أنظمة تسجيل المعلومات والبيانات الائتمانية، فإن المصارف سوف تحجم عن تقديم الائتمان ولن يتمكن المستثمرون من الحصول على الائتمان المطلوب. والنتيجة الحتمية لذلك، عدم نمو قطاع الأعمال، ومن ثم عدم بلوغه الحجم الأمثل والفعال مما يؤدي إلى تراجع أو تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي.



ورافعة مالية تبلغ 4 مليار دولار من صغار المستثمرين. أما في حالة قيام الشركة الأم بزيادة رأس مالها (دون اللجوء إلى تأسيس شركات جديدة) إلى 5 مليار دولار من خلال مساهمات صغار المستثمرين فقط، لانخفضت حصتها في رأس المال بالنسبة للمساهمين الآخرين إلى نحو 20% (1 مليار دولار تقسيم 5 مليار دولار)، ومن ثم تفقد حقها في إدارة الشركة الأم وبطبيعة الحال لن يكون هناك شركات جديدة. الأمر الذي يشير إلى ضرورة إلزام الشركة الأم بالإفصاح عن ملكيتها غير المباشرة في كل من الشركات التابعة الستة الأخرى، إذ تبقى مخاطر إمكانية أن تستفيد الشركة الأم من معاملاتها المالية مع الشركات التابعة على حساب صغار المستثمرين المساهمين في هذه الشركات، قائمة.

(3) ملكية المستفيدين:

يقصد بملكية المستفيدين أو ملكية الاسم المستعار تلك الحسابات التي تسجل بأسماء أطراف أخرى، حسابات صناديق الاستثمار، وحسابات شركات سمسرة الأوراق المالية حيث لا يتم الإفصاح عن شخصية واسم المشتري. ومازالت تلك الممارسات مسموحاً بها في بعض الدول وفقاً للقوانين مثل إندونيسيا. وعلى العكس من ذلك، قامت ماليزيا بتنقيح وتعديل القوانين

(1) ملكيات العائلة أو الأسرة:

ويقصد بها الإفصاح الإلزامي عن ملكيات أفراد الأسرة الواحدة كما هو الحال في كل من كندا واليابان والنرويج. وفي بعض الدول الأخرى مثل التشيك، يتعين أيضاً الإفصاح الإلزامي عن ملكية أي شخص تربطه علاقة قرابة بالأسرة. في حين لا تزال بعض الدول مثل ألمانيا وإيطاليا لا تفرض أي نوع من أنواع الإفصاح عن ملكيات أفراد الأسرة.

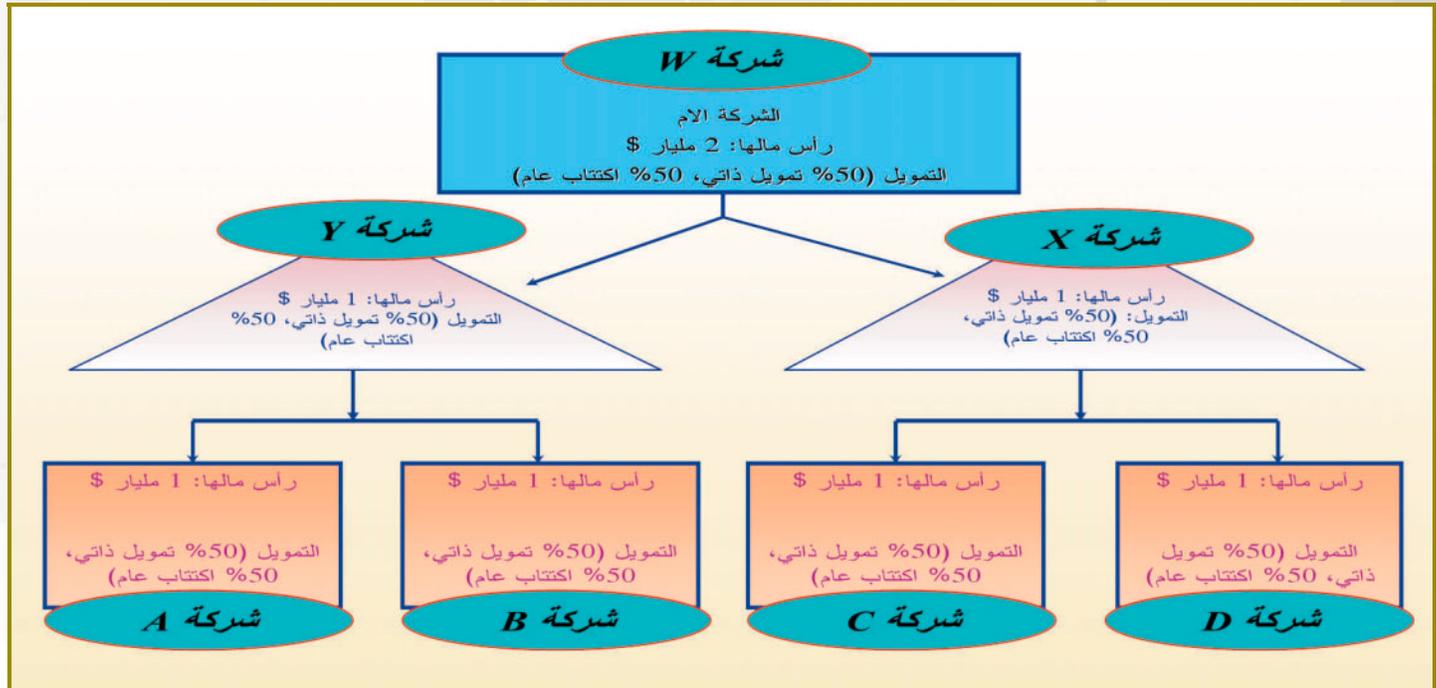
(2) الملكية غير المباشرة:

يوضح المثال التالي أهمية الإفصاح عن الملكية غير المباشرة بالنسبة لصغار المستثمرين:

أسست أسرة ثرية شركة أعمال تدعى W برأس مال يبلغ 2 مليار دولار يتم تمويله مناصفة بين الأسرة والاكنتاب العام. ثم قامت هذه الأسرة بتأسيس شركتين جدينتين (X,Y) من خلال الشركة الام W. تم تمويل الشركتين مناصفة بين الأسرة والاكنتاب العام (كل شركة برأسمال مليار دولار). ثم قامت كل من الشركتين (X,Y) على حدة بالمساهمة في تأسيس شركتين جدينتين (A,B)، (C,D) برأس مال يبلغ أيضاً مليار دولار لكل شركة وبنفس طريقة التمويل السابقة. وفي ضوء هذه الآلية، يتضح أن الشركة الأم تسيطر على إدارة 6 شركات تابعة لها برأس مال قدره 4 مليار دولار

يتضح من الأمثلة السابقة أن المساهمين المسيطرين على إدارة هذه الشركات لم يقدموا الإفصاح اللازم عن ملكياتهم غير المباشرة في الشركات الأخرى وأنه تم إخفاء معلومات هامة عن صغار المساهمين أو المستثمرين. ويعد مثل هذا التعتيم في كثير من الدول أمراً مشروعاً وقانونياً، إذ لا يتطلب قانون الشركات وقانون الأوراق المالية تقديم مثل هذا الإفصاح في ما يقرب من 72 دولة حول العالم. كما لا تتطلب القوانين تدقيق ومراجعة الحسابات والقوائم المالية للشركات من قبل اللجنة الداخلية ومدقق الحسابات الخارجي في نحو 68 دولة.

إن الإفصاح عن الملكية يعكس من بيده سلطة تعيين المديرين وتحديد استراتيجية نشاط الأعمال. ففي حالة سيطرة مستثمر واحد (أو مجموعة قليلة من المستثمرين) على نشاط الأعمال فربما يستولي على عوائد استثمارات صغار المستثمرين في ظل تمتعه (تمتعهم) بسلطة التصويت القانوني على ممارسة معاملات على حساب صغار المستثمرين تعود عليهم بمنافع شخصية. وبغرض الحد من ممارسة مثل هذه الأساليب التي تؤدي إلى تجاوزات ينتج عنها الاستيلاء على حقوق الغير، يجب إلزام الشركات بممارسة الشفافية والإفصاح في مجالات كثيرة أهمها:



المعاملة قبل تنفيذها (كالاستعانة بمراجع خارجي أو مستشار مالي أو قانوني خارجي).

وإذا ما كان القانون ينص على أن يخول المدير المسؤول حملة الأسهم حق ترشيح أو اختيار مدراء الشركة، أم يحق له أن يقصر التحويل على فئة محددة من حملة الأسهم ويمنعه عن الفئة/الفئات الأخرى. وفي حالة اقتصاره على مجموعة محددة، ما هي الأسس التي يتم بناء عليها تحويل هذه الفئة من المساهمين واستبعاد الفئات الأخرى.

(9) متطلبات الإفصاح عن العملية

ويقصد بها مدى الإلزام القانوني للمدير المسؤول بالإفصاح عن ملكيته في الشركتين (إن وجدتا) طرفي العقد أو المعاملة المالية أمام مجلس الإدارة أو مجلس الإشراف. وإذا ما كان هذا الإلزام عاما أم أنه إلزام بالإفصاح الكامل عن أية حقائق تفيد بتضارب مصالح المدراء وحملة الأسهم.

كما يجب أن يشار في متطلبات الإفصاح إلى توقيت الإفصاح عن هذه العمليات، وعمّا إذا كان يجب أن يتم بعد إتمام المعاملة المالية مباشرة أو ضمن التقرير السنوي للشركة. كما يجب تحديد الفئة التي يغطيها هذا الإفصاح وعمّا إذا كان يقصد به الجمهور أم يقتصر فقط على بورصة الأوراق المالية. وهل يكون الإفصاح على شكل توصيف للأصول التي تم شراؤها، أم قيمة المبلغ الذي تم سداده مقابل تلك الأصول المشتراة، أم يكون الإفصاح عن حصة المدراء في الشركة المشتريّة أو الشركة البائعة.

(10) ردود أفعال وحقوق حملة الأسهم

ويقصد بها توصيف لأهم السمات أو الخصائص التي تميز ردود الأفعال القانونية لحملة الأسهم ضد المدير أو المدراء أو مجلس الإدارة أو مجلس الإشراف. وهل يحق لحملة الأسهم الذين يملكون ما نسبته 10% من رأس مال الشركة مقاضاة المدير أو المدراء، وما هو الحد الأدنى المنصوص عليه في القانون. وما هي قائمة الممارسات التي قد يقوم بها المدير والتي يحق لحملة الأسهم مقاضاته عليها (مثل: الغش، تضارب المصالح، عدم عدالة شروط المعاملة، تحقق خسائر).

ما هو معيار الدليل لإقامة دعوى مدنية أو جنائية. وما هي التعويضات التي قد تترتب على المدير/المدراء في حالة إثبات ارتكابهم لخطأ الإهمال أو التدليس (هل يتحمل الخسائر التي تسبب فيها، أم

(6) نتائج تقرير مدقق الحسابات الخارجي الذي تتم الاستعانة به تنفيذاً لأحكام القانون المعمول به:

قد يتطلب القانون أيضا إسناد أعمال مراجعة الحسابات وتدقيقها إلى مكتب مراجع خارجي. ففي الأرجنتين وإسبانيا على سبيل المثال تتطلب القوانين كلا النوعين من المراجعة المالية الداخلية والخارجية، في حين تتطلب القوانين في بعض الدول الأخرى المراجعة الخارجية فقط.

(7) إتاحة البيانات والمعلومات الخاصة بالملكية والأداء المالي للمستثمرين الحاليين والمرتبطين.

(8) كيفية الموافقة على العمليات

ويقصد بها منهجية إستصدار الموافقات التي تعتبر كافية، قانونيا، لاتخاذ قرارات تترتب عليها معاملات مالية. وإذا ما كانت تلك الموافقات تشمل موافقة المدير فقط، أم تقتصر على موافقة احد المجالس الثلاثة (مجلس الإدارة، مجلس الإشراف، مجلس المساهمين)، وإمكانية أن تكون الموافقة مشتركة بين كل من مجلس الإدارة ومجلس المساهمين. والشروط التي يجب توفرها لدخول المعاملات المعتمدة، حيز التنفيذ. وإذا ما كان القانون أو النظام المعمول به يتطلب بالضرورة قيام جهة خارجية مستقلة بمراجعة

لديها وقلصت من ملكية الطرف الآخر أو ملكية الاسم المستعار.

(4) اتفاقيات التصويت فيما بين حملة الأسهم أو الشركاء لإدارة الشركة واتخاذ القرارات المالية:

يجب الإفصاح عن بنود الاتفاقية التي تنظم عملية التصويت المتعلقة باتخاذ أية قرارات استراتيجية أو إدارية. وفي الدول التي لا تتطلب قوانينها ذلك مثل الفلبين، وتركيا، فان صغار المستثمرين قد يفقدون العديد من المزايا التي تمثل حقوقا بالنسبة لهم.

(5) نتائج تقرير لجنة المراجعة الداخلية للقوائم المالية وإصدار شهادة بشأن دقتها وصحتها:

تزداد أهمية القوائم المالية في حالة وجود نص في قانون الشركات أو قانون الاستثمار المالي، يقضي بضرورة تدقيق ومراجعة الحسابات والقوائم المالية، بإشراف لجنة المراجعة الداخلية في الشركة. وقد تضم هذه اللجنة أعضاء من خارج الشركة كما في كوريا حيث يتطلب القانون ذلك بنسبة ثلثي أعضاء اللجنة في حالة الشركات العملاقة و كبيرة الحجم.

مؤشر حماية المستثمر

الإقليم أو الدولة	مؤشر الإفصاح	مؤشر مسؤوليات المدير	مؤشر قضايا المساهمين	مؤشر حماية المستثمر*
إقليم أوروبا وآسيا الوسطى	4,7	3,8	6,0	4,8
إقليم جنوب آسيا	4,4	4,3	6,4	5,0
إقليم شرق آسيا والمحيط الهادئ	5,2	4,4	6,1	5,2
إقليم أفريقيا جنوب الصحراء	4,4	4,5	5,2	4,7
إقليم الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	5,8	4,6	3,5	4,6
إقليم دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	6,3	5,0	6,6	6,0
إقليم أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي	4,3	5,1	5,8	5,1

المصدر: تقرير البنك الدولي عن بيئة أداء الأعمال لعام 2007.

* يمثل مؤشر حماية المستثمر متوسط كل من مؤشر الإفصاح، مؤشر مسؤوليات المدير، ومؤشر قضايا المساهمين.



المالية على أساس ربع سنوي على الموقع الإلكتروني. وفي الهند، اتخذت السلطات قراراً بإنشاء سوق منفصلة للأوراق المالية تتعامل في أدوات حقوق الملكية الخاصة بالشركات صغيرة الحجم، وفرضت عليها متطلبات إفصاح مالي أكثر تبسيطاً. ومن ثم سمح ذلك بتطبيق متطلبات إفصاح أكثر صرامة على الشركات المسجلة في البورصة الرئيسية.

إن قوانين حماية المستثمر الجيدة هي القوانين التي يمكن تطبيقها وتنفيذها. ولهذا، يوصي الخبراء بإجراء إصلاحات في مجال النظام القضائي والمحاكم والاستعانة بالمحاكم المتخصصة وتدريب رجال القضاء على القضايا التجارية، حيث ثبت أن المحاكم التجارية المتخصصة ساعدت بدرجة كبيرة على تسارع معدلات إنفاذ العقود فيما يتعلق بتحصيل الديون والبت في حالات الإفلاس وإغلاق الأعمال، وذلك لتوفر الكوادر المؤهلة من رجال القضاء المدربين على الفصل في هذه القضايا، علاوة على تفادي تأخير القضايا في المحاكم العادية.

إن فرض متطلبات الإفصاح لن ينجح إلا إذا صاحبه فرض عقوبات رادعة. وفي وجود العقوبات غير الرادعة فإن الشركات تدفع فقط الغرامات المالية كعقوبة لعدم التزامها بمتطلبات الإفصاح. ففي إندونيسيا، تبلغ العقوبة المالية نحو 120 دولار أمريكي وهو مبلغ بسيط، ومن ثم ليس مستغرباً ألا يلتزم نحو ثلث الشركات الإندونيسية بمتطلبات الإفصاح.

وقد عكست بعض تجارب الإصلاح في دول أخرى مثل المكسيك تحسناً ملحوظاً في درجة الإفصاح المالي في ظل فرض عقوبات رادعة على الشركات التي لا تلتزم بمتطلبات الإفصاح المالي. وكنتيجة لذلك انخفض عدد الشركات التي لم تف بمتطلبات الإفصاح في المكسيك خلال عام 1999 إلى 30 شركة بدلاً من 180 شركة، ومع التطبيق الصارم للعقوبات المفروضة تراجع عدد الشركات التي لم تف بمتطلبات الإفصاح المالي ليقصر على 3 شركات فقط خلال عام 2003. وقد تم مؤخراً سن قواعد قانونية في جنوب أفريقيا تخول الجهة الرقابية التي تشرف على بورصة الأوراق المالية حق إلغاء أو توقيف التعامل بأوراق مالية صادرة عن شركات لم تف بمتطلبات الإفصاح المالي مما أدى إلى تراجع عدد الشركات التي تتأخر في نشر المعلومات المالية والإعلان عن الملكيات وأداءها المالي وفقاً للتواريخ المحددة لذلك. ويشير تقرير أداء

التداول بنسبة 40% لو كانت انتهجت نفس تشريعات وقوانين الإفصاح المالي المعمول بها في تايلاند.

3. إن بطء وانخفاض حجم التداول في سوق الأوراق المالية وخاصة أدوات حقوق الملكية يؤدي دائماً إلى تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي. وفي ذلك تشير الدراسات إلى إمكانية زيادة معدل النمو الاقتصادي في المكسيك بنحو 1,1% نقطة مئوية سنوياً في حالة زيادة معدل التداول في البورصة لتساوي معدلات التداول السائدة في بورصات دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

4. إن الممارسات الجيدة للإفصاح المالي تؤدي أيضاً إلى تقييم أفضل للمشروعات الاستثمارية. وتشير الدراسات إلى أن ثلاثة أرباع فروق التقييم فيما بين الدول ترجع إلى الفروق في المستويات السائدة من الإفصاح المالي وحماية المستثمرين.

سبل ومجالات الإصلاح:

يوصي الخبراء بانتهاج الإصلاحات تدريجياً والبدء بالإصلاحات البسيطة أولاً مثل زيادة درجة الإفصاح عن الملكيات والأداء المالي، ثم تسهيل ودعم صفار المستثمرين من أجل الحصول على حقوقهم من خلال القضاء والمحاكم، ثم فرض عقوبات رادعة على المديرين وكبار المستثمرين في حالة إلحاق الضرر بأموال المستثمرين الآخرين، ثم تشجيع المستثمرين على إثبات التجاوزات.

في الماضي كانت تكلفة الإفصاح عن الملكيات والقوائم المالية باهظة الثمن حيث كان يتعين نشرها في إحدى الصحف أو المجلات وطبع القوائم المالية بشكل دوري منتظم بغرض إتاحتها للمستثمرين. أما الآن وفي ظل توفر الإنترنت، فقد أصبح الإفصاح عن كل هذه المعلومات إجراء غير مكلف على الإطلاق، وأصبح نشر هذه المعلومات بمجرد تجميعها أسهل وأسرع.

وقد استفادت كثير من الشركات من ميزة توفر الإنترنت. ففي تايلاند تقوم الشركات بنشر هذه المعلومات على المواقع الإلكترونية الخاصة بها. وفي مصر، زادت الهيئة العامة لسوق المال من متطلبات الإفصاح وفرضت عقوبات على نحو 100 شركة لم تنطبق عليها المعايير المطلوبة. وفي تشيلي، تم إلزام الشركات بنشر القوائم

يرد المنافع الشخصية التي آلت إليه، أم يتحمل غرامة تأديبية للحكومة، أم يعاقب بالحبس).

(11) حقوق الأقلية المساهمة ومدى إمكانية جمع الأدلة والبراهين

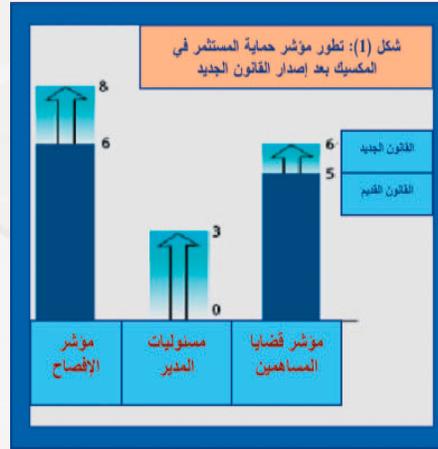
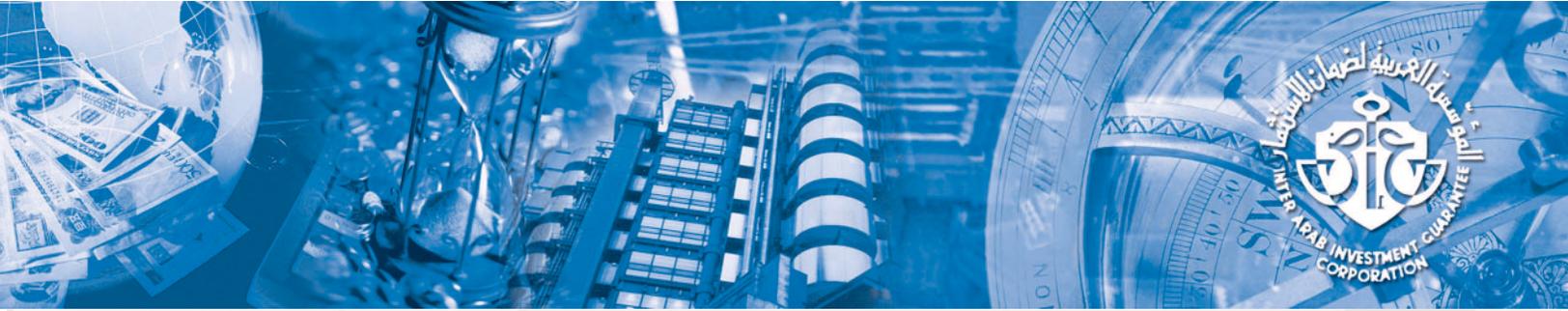
هل يحق للأقلية المساهمة فحص المستندات الداخلية للشركة، نون اللجوء إلى التقاضي وطلب تعيين أحد المفتشين الحكوميين، للتأكد من صحة العمليات أو القرارات المتخذة، وما هو متوسط الفترة الزمنية اللازمة للفصل في مثل هذه القضية.

وتشير بيانات المؤشر الفرعي (حماية المستثمر) في الجدول المعروض، الذي يمثل أحد المؤشرات الفرعية العشر للمؤشر المركب سهولة أداء الأعمال Ease of Doing Business الصادر عن البنك الدولي بالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية (إحدى مؤسسات البنك الدولي) لعام 2007، إلى احتلال منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا الترتيب الأخير مقارنة بباقي الأقاليم الاقتصادية، وذلك على الرغم من الارتفاع النسبي لمؤشر الإفصاح واعتدال مؤشر مسؤوليات المدير، إلا أن تدني مستوى مؤشر حق المساهمين في اللجوء إلى القضاء، في حالة حدوث تجاوزات أو تلاعب بحقوقهم، قد أثر سلباً على ترتيب المنطقة ضمن الأقاليم الأخرى.

مزايا الإصلاح:

1. إن ممارسة سياسات الإدارة السليمة (الحوكمة) من قبل شركات الأعمال بموجب تشريعات وقوانين فاعلة للإفصاح وحماية حقوق حملة الأسهم من شأنها أن توفر لصغار المستثمرين أو المساهمين الشعور بالارتياح والأمان على استثماراتهم وعوائدها.

2. إن الدول التي ترتفع فيها مخاطر الاستيلاء على أموال المستثمرين يصل حجم الاستثمارات لديها نصف حجم الاستثمارات في الدول التي توفر مستوى جيد من الحماية للمستثمرين. ونظراً لأن قانون الأوراق المالية الصادر عام 1933/1934 في أمريكا كان ملزماً للشركات بضرورة زيادة الإفصاح المالي وألقى بمسئولية وقوع الأخطاء على المراجع الخارجي، فقد ترتب عليه زيادة عدد الشركات المدرجة بالبورصة بدرجة ملحوظة. وتشير الدراسات أيضاً إلى أن بورصة الأوراق المالية في روسيا كان يمكنها زيادة معدلات رأس المال بنسبة 60% وزيادة حجم



الأعمال لعام 2007 "سبل الإصلاح" إلى أن تونس هي الدولة العربية الوحيدة التي انتهجت خلال فترة التقرير إصلاحات في مجال حماية المستثمرين، حيث زادت من درجة الحماية عن طريق السماح للمساهمين بالإطلاع على سجلات الشركات وتدعيم مسؤولية المراجعين وحظر تقديم قروض من الشركات لموظفيها.

وفيما يلي نعرض ملخصاً لتجربة المكسيك في مجال إصدار تشريعات من شأنها توفير الحماية للمستثمرين:-

حالة عملية: ملخص تجربة المكسيك في تحسين مؤشر حماية المستثمر:

– أداء البورصة المكسيكية قبل إصدار القانون الجديد:

في عام 2004، كانت بورصة المكسيك للأوراق المالية تشمل عدداً محدوداً من الشركات المحلية لا يتناسب مع حجم الاقتصاد المكسيكي. فعلى سبيل المثال، في كوريا التي تتماثل مع المكسيك من حيث حجم الدخل القومي كان عدد الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية يبلغ عشرة أمثال عدد الشركات المدرجة في بورصة المكسيك للأوراق المالية. وكان رأس مال بورصة الصين يبلغ أربعة أضعاف رأس مال بورصة المكسيك.

وفي حين كان إقليم أمريكا اللاتينية يستقبل 9% من إجمالي التدفقات العالمية للاستثمارات المباشرة واستثمارات محفظة الأوراق المالية، كان الاقتصاد المكسيكي يستحوذ فقط على عُشر هذه التدفقات على الرغم من أن الناتج المحلي الإجمالي للمكسيك يمثل ثلث الناتج المحلي للإقليم ككل. كما كان كثير من المستثمرين الباحثين عن السوق التي تتوفر فيها السيولة والشفافية وحماية حقوق المستثمر لا يتجهون باستثماراتهم إلى المكسيك.

– قانون جديد ينظم التعامل في الأوراق المالية:

قررت وزارة المالية إعادة صياغة قانون جديد للتعامل بالأوراق المالية، وحددت الهدف الرئيسي من وراء ذلك وهو اجتذاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية. وبالفعل تم وضع مسودة القانون الجديد، ولكنه لم يدخل رسمياً حيز التنفيذ إلا بحلول 28 يونيو 2006، وذلك بعد سلسلة من الاجتماعات مع المختصين والجهات المعنية مثل واضعي القوانين والتشريعات ورجال القانون بما في ذلك الشركات التي تنتمي للقطاع الخاص.

- منح القضاء حق استدعاء كبار المسؤولين عن إدارة الشركات الكبرى للمثل أمام القضاء من أجل تحقيق مبدأ محاسبة المسؤولية.
- شدد من العقوبات القانونية التي تجرم تجاوزات القائمين على إدارة الشركة بحيث أصبحت رادعة.

– أداء البورصة المكسيكية بعد إصدار القانون الجديد:

وبصدور وتطبيق القانون الجديد تقلص عدد الشركات العائلية وساد شعور بالثقة والشفافية والانفتاح بين المستثمرين المحليين والأجانب، وتعززت الثقة في البورصة ومن ثم تزايد الإقبال على التعاملات المالية وبالتالي زادت الاستثمارات. والمتتبع للمؤشرات الخاصة بالبورصة، يمكنه ملاحظة أن أداء تلك المؤشرات يؤكد ارتفاع ثقة المستثمرين، حيث ارتفعت قيمة الأسهم وأدوات حقوق الملكية الأخرى المتداولة في بورصة المكسيك خلال النصف الأول من عام 2006 (بعد صدور القانون الجديد مباشرة) بنسبة 13,1% في الربع الأول ونحو 15,1% في الربع الثاني، كما ارتفع مؤشر السوق بشكل مستمر ومتواصل حتى مارس 2007 (شكل رقم 2).

وعلى صعيد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، فتشير البيانات إلى ارتفاعها بما نسبته 20% خلال عام 2006 مقارنة بمستواها خلال العام 2005. كما تزايد عدد صناديق الاستثمار الخاص في المكسيك بنسبة 84% في عام 2006، مقارنة بمستواها خلال عام 2005. وربما يدعي البعض أن تلك التطورات قد لا ترجع بشكل مباشر إلى صدور القانون الجديد ولكنها، بوجه عام، تؤكد وتدعم فكرة أن الاقتصاد المكسيكي أصبح أكثر جاذبية للمستثمرين المحليين والأجانب.

وقد أشار تقرير البنك الدولي بيئة أداء الأعمال للعام 2007 إلى زيادة المكسيك من إجراءات حماية المستثمرين في قانون الأوراق المالية الجديد، ضمن الإصلاحات الثلاثة الأكثر جرأة عالمياً والتي كانت وراء تسجيل أكبر التحسينات في المؤشر العام، ونورد فيما يلي أهم ما تقضي به مواد ونصوص القانون الجديد:

- عرف القانون مسؤوليات المدير بوضوح مبتعداً عن التعريف العام لتلك المسؤوليات على أنها رعاية الشركة كما لو كانت شركته، وحدد بدقة الأنشطة التي تتناقض مع هذه المسؤوليات، ومن ثم ارتفع مؤشر مسؤوليات المدير من 0 إلى 3 من أصل عشر نقاط، كما في الشكل رقم (1).
- ألزم الشركات بالإفصاح عن أية عمليات تتضمن أي نوع من أنواع تضارب المصالح بين حملة الأسهم والعاملين داخل الشركة وخاصة تلك التي قد تعود بمنافع شخصية على العاملين أو المدراء، والإعلان عنها فور حدوثها في البورصة وفي التقرير السنوي الخاص بالشركة، ومن ثم ارتفع مؤشر الإفصاح من 6 إلى 8 من أصل عشر نقاط، كما في الشكل رقم (1).
- ألزم الشركات بتكوين لجنة من أعضاء مستقلين عنها، تهتم بمراجعة التعويضات المنفذة والعمليات ذات الصلة بالعاملين في الشركة.
- خفض الحد الأدنى لملكية الأقلية في رأس مال الشركة، الذي يخولهم حق مقاضاة القائمين على إدارة الشركة في حالة وقوع خسائر نتيجة اشتباه في إهمال أو أخطاء أو إساءة استخدام السلطات الإدارية من قبل القائمين على إدارة الشركة. ومن ثم ارتفع مؤشر قضايا المساهمين من 5 إلى 6 من أصل عشر نقاط كما في شكل رقم (1).

مستجدات نصوص وأحكام اتفاقيات الاستثمار الثنائية المبرمة حديثاً

1995-2005، حيث بلغ حوالي 2500 اتفاقية
بنهاية عام 2005، إلا أنه منذ العام 2001، يلاحظ
الاتجاه التنازلي في عدد الاتفاقيات السنوي،
والذي بلغ 70 اتفاقية ثنائية فقط خلال عام 2005.
وفي حين يقل الاتجاه نحو إبرام المزيد من
اتفاقيات الاستثمار الثنائية، تتجه اتفاقيات التجارة
الحرّة واتفاقيات التعاون الاقتصادية التي تتضمن
أحكاماً خاصة بالاستثمار إلى التزايد حيث بلغ
عدها نحو 232 اتفاقية بنهاية عام 2005 مقابل
80 اتفاقية فقط عام 1995.

وقد صاحب ظهور هذا النوع من الاتفاقيات،
توسيع نطاق وبنود الاتفاقيات إذ لم تعد تقتصر
على الأمور المتعلقة بالاستثمار فقط بل امتدت
لتشمل موضوعات أخرى مثل التجارة الدولية،
الخدمات، التنافسية، حقوق الملكية الفكرية
والسياسات التصنيعية.

ويلاحظ أن المزيد من اتفاقيات الاستثمار
الثنائية المبرمة يتضمن التزامات دولية بمزيد من
التحرير، ومن ثم أصبحت العديد من الاتفاقيات
أكثر تعقيداً من حيث مكوناتها، فبدأت بعض
الدول بتوضيح الأحكام العامة وإجراءات فض
المنازعات بشكل أكثر تفصيلاً، كما ركزت بدرجة
أكبر على الموضوعات التي تتعلق بالصحة العامة
والأمن القومي وحماية البيئة.

من ناحية أخرى، شهد عدد اتفاقيات
الاستثمار الثنائية المبرمة بين الدول النامية
ارتفاعاً ملحوظاً في عام 2005 بلغ عددها نحو 20
اتفاقية، وبذلك أصبح عدد الاتفاقيات المبرمة بين
الدول النامية 644 اتفاقية مقارنة بنحو 161 اتفاقية
فقط منذ عشر سنوات. وتشير الدراسة إلى أن
جميع أنواع المستجدات على نصوص مواد
اتفاقيات الاستثمار الثنائية، قد انحصرت في
الاتفاقيات التي أبرمتها كل من كندا وكولومبيا
وكوريا والولايات المتحدة الأمريكية. وتركزت
حول حماية قيم ومبادئ معينة مثل الصحة
والبيئة وحقوق العمال والأمن القومي وحماية
الموارد الطبيعية والقيم الثقافية والإجراءات
الاحترازية للخدمات المالية. كما يلاحظ أن أحكام
تلك الاتفاقيات قد تمت صياغتها بشكل أكثر
وضوحاً وتفصيلاً بما يضيف المزيد من الشفافية

الأصول والمعاملات الاقتصادية من تعريف
الاستثمار مثل استبعاد الاستثمار غير المباشر
أو الأصول التي لا تعمل في قطاع معين من
الاقتصاد أو تلك الأصول التي بدأت العمل أو تمت
حيازتها قبل تاريخ معين كتاريخ سريان الاتفاقية،
ومن ثم تضيق نطاق تعريف الاستثمار أو ما
يطلق عليه التعريف «مغلق الطرف»، وهو النموذج
الذي اتبعته كندا مؤخراً.

وفيما يتعلق بتعريف المستثمر، تم تطبيق
عدد متنوع من الأساليب التي تحدد جنسية
الكيان القانوني للمشروع الاستثماري. ففي
بعض الحالات، يتم استخدام مزيج من معيار
نسبة المساهمة في رأس مال المشروع
ومتطلبات التحكم في إدارته. وفي بعض الأحيان،
يتم تعريف مصطلح التحكم في الإدارة بشكل
علني على أنه قدرة المستثمر الأجنبي على
اختيار معظم أعضاء مجلس إدارة المشروع أو
اتخاذ القرارات فيما يتعلق بعمليات المشروع.

لا شك أن معظم العلاقات القانونية بين الدولة
المضيفة للاستثمار والمستثمرين الدوليين تم
تنظيمها من خلال إبرام الاتفاقيات الثنائية، ساعد
على ذلك غياب اتفاقية عالمية موحدة للاستثمار
الدولي. وتعتبر تلك الاتفاقيات أحد أهم الدعائم
التي يعتمد عليها القانون الدولي في مجال
المنازعات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي. ويرجع
تاريخ هذه الاتفاقيات إلى عام 1959 عندما تم
إبرام أول اتفاقية ثنائية للاستثمار بين ألمانيا
وباكستان. ومنذ ذلك التاريخ، أخذت اتفاقيات
الاستثمار الثنائية شكلاً موحداً من حيث مكوناتها
التي لم تتغير بشكل جوهري بصرف النظر عن
إدخال الأحكام الخاصة بمبدأ المعاملة الوطنية
وقرار فض المنازعات خلال حقبة الستينيات من
القرن الماضي. ومنذ منتصف التسعينيات،
شهدت الاتفاقيات الثنائية للاستثمار العديد من
المستجدات والتطورات التي نتجت عن إدراج
المزيد من أحكام حماية الاستثمارات في نطاق
اتفاقيات تجارية كبرى وتواصل ارتفاع عدد
النزاعات الدولية في مجال الاستثمار على
المستوى العالمي.

وقد تزايد عدد الاتفاقيات الثنائية خلال الفترة

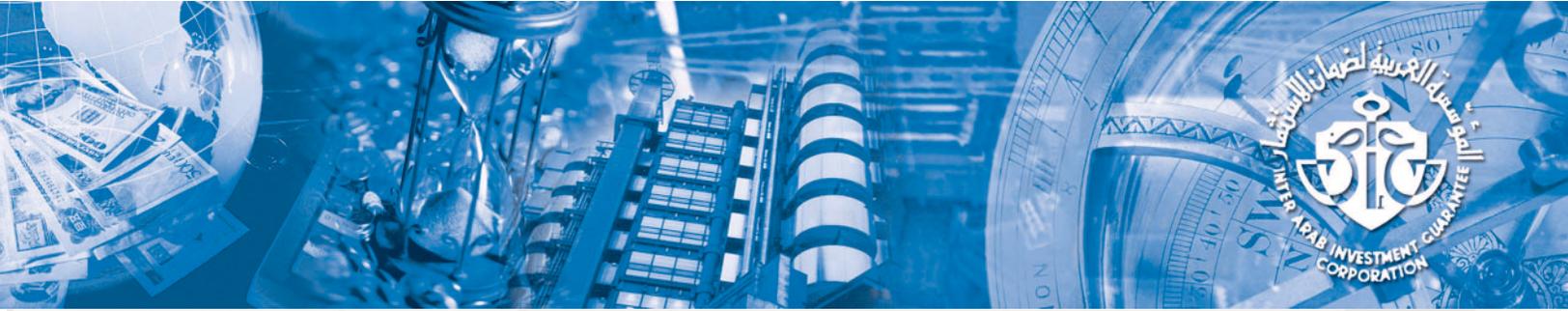
رصدت "نشرة ضمان الاستثمار" دراسة
جديدة صادرة عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة
والتنمية لعام 2007 تحت عنوان "اتفاقيات
الاستثمار الثنائية خلال الفترة 1995-2006:
اتجاهات في صياغة بنود الاتفاقيات".

وقد تناولت الدراسة التي تقع في 158 صفحة
والتي عشرة فصلاً، أهم التطورات والمستجدات
التي طالت نصوص مواد وأحكام الاتفاقيات
الثنائية المبرمة حديثاً بهدف تقديم الدعم الفني
للدول النامية وتشجيعها على المشاركة في إعادة
صياغة الشروط والأحكام التي تحكم مثل هذه
الاتفاقيات على المستوى العالمي بأكبر قدر من
الفعالية والكفاءة.

وأشارت الدراسة إلى أن المكونات الأساسية
لأحكام وشروط اتفاقيات الاستثمار الثنائية تتمثل
في نطاق التطبيق، السماح بالدخول وتأسيس
الكيان القانوني للمشروع الاستثماري، المعاملة
العادلة والمماثلة، تطبيق مبدأ المعاملة الوطنية
والدولة الأولى بالرعاية، المصادرة والتعويض،
تحويل رؤوس الأموال، الفصل في المنازعات.

وكما هو معلوم تسري اتفاقيات الاستثمار
الثنائية بوجه عام على الاستثمار الذي يؤسسه
مستثمرون من دولة ما في أراضي دولة أخرى.
ولما كان الاستثمار الأجنبي الوافد إلى الدولة
المضيفة قد يثير لديها مجموعة من المخاوف
التنموية المشروعة، تحاول بعض الدول النامية
عند إبرام مثل هذه الاتفاقيات التصدي لهذه
المخاوف باللجوء إلى تعريف ضيق للاستثمارات
التي ترغب أن تغطيها الاتفاقية، كما تضع العديد
من المحاذير والقيود والاستثناءات التي من
شأنها أن تحمي جوانب محددة (مثل تنافسية
المستثمرين المحليين أو حماية الإنتاج المحلي
في قطاع معين) في مرحلتي ما قبل تأسيس
المشروع والترخيص له وما بعد التأسيس.

وقد أشارت الدراسة إلى تواصل معظم الدول
في إبرام الاتفاقيات التي تعرف مصطلح
الاستثمار بمعناه الواسع أو ما يطلق عليه
التعريف «مفتوح الطرف» بحيث يستوعب أنواعاً
جديدة من الأصول لم تكن منظورة عند وضع
التعريف، ولكن هناك اتجاه نحو استبعاد بعض



بالحفاظ على نظام الحكم والأمن القومي في الاتفاقية المبرمة عام 2002 بين اليابان وكوريا، والاتفاقية المبرمة عام 1999 بين استراليا والهند. أما الاتفاقيات الثنائية التي تناولت استثناءات بشأن حماية تنوع الثقافات، فتتواجد تحديداً ضمن نصوص الاتفاقية المبرمة بين فرنسا وكندا.

وفيما يتعلق بالأمثلة التي تهتم بالحفاظ على الصحة العامة ومعايير الأمان، فتتوفر ضمن نصوص الاتفاقية المبرمة بين نامبيا وهولندا عام 2002. أما حماية البيئة، فتتوفر نصوص عنها ضمن اتفاقية اليابان وفيتنام المبرمة عام 2003، هولندا وموزمبيق عام 2001 وترينيداد وتوباغو وكوريا عام 2002. أما فيما يتعلق بنصوص وأحكام الحقوق الدولية للعمالة، فتتواجد ضمن نصوص الاتفاقية المبرمة بين أرمينيا والنمسا في 2001، وفنلندا ونيكاراجوا عام 2003.

وختاماً، أوردت الدراسة أن الممارسات الحالية لاتفاقيات الاستثمار الثنائية الدولية تتجاهل التعامل بشكل صريح مع القضايا التنموية التي تخرج عن نطاق أهداف تلك الاتفاقيات التي تنحصر حول حماية الاستثمار فقط، ومن ثم فهناك حاجة ملحة لتطوير تلك الاتفاقيات بحيث توضح العلاقات المتبادلة بين معايير حماية المستثمر وتشجيع وتنمية الاستثمارات من جهة، واستخدام أفضل الوسائل التي من شأنها التعبير عن قضايا التنمية في الاتفاقيات الثنائية المستقبلية.

الأجنبي حقوقاً إضافية فيما يتعلق بإجراءات فض النزاعات. ومن ناحية أخرى، ربما تعني تعميم تطبيق نصوص الاتفاقيات الأقل تعقيداً، وبالتالي تصبح نصوص الاتفاقيات التي تتضمن حقوقاً إضافية للمستثمر الأجنبي غير قابلة للتطبيق.

ثمة تحد آخر تواجهه الدول النامية عندما تكون بصدد الدخول في مفاوضات مستقبلية بشأن إبرام اتفاقيات استثمار ثنائية، يتمثل في أن عدداً كبيراً من هذه الدول أصبح مصدرراً لرؤوس الأموال عبر الحدود الدولية، وكنتيجة لذلك، يجب على هذه الدول ليس فقط الاهتمام بتوفير قدر كاف من المرونة في القوانين والتشريعات المحلية المنظمة للاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة، بل الاهتمام أيضاً بحماية استثماراتهم المباشرة في الخارج وما يترتب على ذلك من صعوبة التنسيق بين الاهتمامات المتعارضة فيما يتعلق بالاستثمارات الوافدة والصادرة.

ولأغراض الاسترشاد بالنصوص والأحكام المتعلقة ببعض الاستثناءات تضع دراسة الانكثاد بين يدي صناع القرار والمفاوضين من الدول النامية دليلاً يحدد الاتفاقيات الثنائية الدولية التي تضمنت تلك النصوص والأحكام. ففيما يتعلق بنصوص الاستثناءات العامة بشأن المعاملة الضريبية، أشارت الدراسة ان هناك أمثلة لها في الاتفاقية المبرمة في عام 2003 بين اليابان وفيتنام، وعام 2005 بين أمريكا وأروجوواي. أما أمثلة النصوص الخاصة بحماية الموارد الطبيعية، فقد وردت بالاتفاقية المبرمة عام 1999 بين استراليا والهند. وتتوفر الأمثلة التي تهتم

والمصدقية في مجال الفصل في النزاعات الدولية.

واستناداً إلى الدراسة فإن العديد من الاتفاقيات الثنائية الدولية المبرمة خلال العقد الأخير تتشابه في هيكلها ومكوناتها الأساسية، ولكن هذا لا يعني أنها تتطابق في نصوصها، كما أنها لا تنطوي على تطورات معيارية. فعلى العكس من ذلك، يلاحظ عند التمعن في تفاصيل نصوص كل اتفاقية على حدة، أن هناك تنوع عريض في أساليب صياغة الأحكام تختلف من اتفاقية إلى أخرى. وهناك عدد متزايد من الدول النامية تطبق نموذجين من الاتفاقيات حسب الدولة الشريكة (الطرف الثاني للاتفاقية)، نموذج "وضع شروط للترخيص للاستثمار Admission Clause" (غالباً ما يبرم مع الدول الأوروبية)، ونموذج "حق التأسيس Establishment" (يبرم مع كندا والولايات المتحدة الأمريكية)، ولكن العدد الأكبر من الدول النامية تطبق نموذجاً موحداً من الاتفاقيات. كما تشير الدراسة إلى أن نموذج حق التأسيس أصبح أكثر تكراراً وذلك من خلال تطبيق مبدأ المعاملة الوطنية أو مبدأ الدولة الأولى بالرعاية.

وتلفت الدراسة النظر إلى أن أحد أهم التحديات القائمة أمام الدول النامية في صياغاتها للاتفاقيات الجديدة إنما يتمثل في كيفية تطبيق مبدأ الدولة الأولى بالرعاية Most Favored Nation على اتفاقيات الاستثمار الثنائية. فمن ناحية، قد تعني تعميم تطبيق نصوص الاتفاقيات الأكثر تعقيداً وذلك في حالة منح المستثمر

تأثير اتفاقيات الاستثمار الثنائية

على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

بعنوان "هل تجتذب اتفاقيات الاستثمار الثنائية الاستثمارات الأجنبية المباشرة"، والتي تسلط الضوء على مدى تأثير اتفاقيات الاستثمار الثنائية على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر Foreign Direct Investment (FDI) المتجه تحديداً من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، إلى الدول النامية المضيفة للاستثمار. ذلك أن غالبية اتفاقيات

تسهيلات وحوافز في مجالات شتى، ووضع الأطر التي تنظم الاستثمار الأجنبي المباشر وتحدد الممارسات المرتبطة به، فإن هذه الدراسة تقودنا إلى التساؤل عما إذا كان إبرام مثل هذه الاتفاقيات الثنائية الدولية يؤثر ايجابياً على اجتذاب المزيد من تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة فيما بين الدولتين طرفي الاتفاقية.

وفي هذا الصدد، رصدت نشرة "ضمان الاستثمار" دراسة صادرة عن البنك الدولي

ولما كانت اتفاقيات الاستثمار الثنائية الدولية بشكل عام تخدم واحداً أو أكثر من الأهداف التالية: حماية الاستثمار الأجنبي ضد التدخل من قبل الدولة المضيفة أو الأفراد وتقديم التعويض في حالة المصادرة، تحرير حركة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بإزالة أو تقليص القيود القانونية والتشريعية أمام رؤوس الأموال، الترويج للفرص الاستثمارية بهدف اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تقديم



وتجنب الازدواج الضريبي. كما تظهر نتائج دراسات أخرى أن اتفاقيات الاستثمار الثنائية لا تعمل على جذب حصص أكبر من الـ FDI، ولكن قد يكون السبب في ذلك أنها تصبح مبهمة مع مرور الوقت، بسبب التغييرات التي تحدث بين الأطراف الموقعة عليها، مثل تخفيض القيود الجمركية والقيود الكمية والفنية التي تعيق التجارة الدولية، وتزايد الإلزام بكيفية إدارة الأعمال في الدولة المضيفة، وغيره.

وغالبا ما تبرر الدول النامية إبرامها لهذه الاتفاقيات على أنها دليل على استعدادها لحماية حقوق ملكية المستثمر الأجنبي، مما يعزز مناخها الاستثماري. لكن مصداقية هذا الدليل رهن بمدى تفشي الفساد ومدى فعالية النظام القضائي في الدول المضيفة. ويظهر الربط بين وجود هذه الاتفاقيات من ناحية، ومدى فعالية النظام القضائي من ناحية أخرى، إذا ما كانت هذه الاتفاقيات لها أهميتها، فقط في الدول التي تتمتع بمستوى معين من حقوق الملكية.

وكما انه من الممكن أن تكون هناك علاقة سببية طردية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وعدد اتفاقيات الاستثمار الثنائية: بمعنى أن تكون كثافة تدفقات الـ FDI تعني أن الدولة المصدر لديها من الدوافع ما يحفزها لإبرام اتفاقية استثمار ثنائية مع الدولة المضيفة، وعليه من الممكن أن تزيد تلك التدفقات في الفترة التي تسبق أو تتزامن مع إبرام تلك الاتفاقية. وفي هذه الحالة يكون للاستثمار الأجنبي المباشر تأثيراً إيجابياً على إمكانية إبرام المزيد من تلك الاتفاقيات. لكنه من الممكن أيضاً أن تكون هناك علاقة سببية عكسية: بمعنى أن تتجه الدول التي تتلقى حصة محدودة من الـ FDI إلى التوقيع على اتفاقية مماثلة كوسيلة لزيادة حصتها من تلك التدفقات. وفي حالة ثبوت صحة هذه الفرضية، يكون من المتوقع تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر سلبياً على إبرام المزيد من تلك الاتفاقيات، بمعنى أنه كلما نقصت الاستثمارات كلما زادت الاتفاقيات والعكس صحيح.

والخلاصة، أن النزاعات الاستثمارية الدولية الحديثة والمعلقة، المعلقة، المعلقة، المعلقة، قد زادت من مخاوف الحكومات المضيفة فيما يتعلق بالتكلفة المحتملة. ويتوقع معارضة إبرام هذه الاتفاقيات أن تعمل هذه النزاعات على تشجيع

وتحققت الزيادة الأكبر مع توقيع الدول النامية، مؤخراً، على هذه الاتفاقيات بين بعضها البعض.

وبحلول العام 2000، كان نصف التدفقات العالمية من الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه من دول الـ OECD إلى الدول النامية، مغطى باتفاقيات استثمار ثنائية. وما حاولت هذه الدراسة كشفه هو إذا ما كان السبب في تلك الزيادة يعود إلى التغطية القطرية المتزايدة، أم أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تتجه حيثما توجد هذه الاتفاقيات. من الواضح أن هذه الاتفاقيات ليست شرطاً ضرورياً لجذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ أن العديد من الدول المضيفة لاستثمارات نفس القطر المصدر، تتلقى حصصاً ضخمة من تلك التدفقات رغم أنها ليست طرفاً في مثل تلك الاتفاقيات. فاليابان على سبيل المثال لم توقع سوى أربع اتفاقيات استثمار ثنائية. والولايات المتحدة لم توقع مع الصين (الوجهة الرئيسية لاستثماراتها من بين الدول النامية) أية اتفاقية للاستثمار. أما البرازيل، إحدى أكبر الدول حصة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فلم يحدث أن وقعت أية اتفاقية مماثلة. وبالمقابل، هناك العديد من الدول التي دخلت طرفاً في عدة اتفاقيات استثمار ثنائية ومع ذلك تلقت حصة متوسطة من تلك التدفقات. مثال على ذلك إفريقيا جنوب الصحراء التي تجد صعوبة في اجتذاب الـ FDI، رغم أنها حاولت تحسين البيئة الاستثمارية من خلال توقيع اتفاقيات مختلفة لحماية المستثمرين. كما أن كوبا لم توقع مثل تلك الاتفاقيات مع كل من كندا والمكسيك، أكبر مصدرين للاستثمارات التي تستضيفها.

وفي الواقع فإن اتفاقيات الاستثمار الثنائية قلما حظيت بالاهتمام في الأدبيات الاقتصادية. وقد أظهرت دراسة تحليلية مولتها أكتناد، أن العلاقة التبادلية بين توقيع تلك الاتفاقيات والتغيرات في حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، علاقة ضعيفة، وأن دور تلك الاتفاقيات لا يعتبر رئيسياً في زيادة تدفق الـ FDI.

وخلالها للتوقعات أوضحت، دراسات عدة تناولت تأثير ترتيبات ثنائية أخرى على الـ FDI، أن الاتفاقيات الضريبية يمكن أن تؤثر عكسياً على جذب الـ FDI، ولكنها في الوقت نفسه يمكن أن تستخدم كوسيلة للحد من التهرب الضريبي، وليس كمجرد أدوات لتبسيط قيد الضرائب

الاستثمار الثنائية وخاصة في السنوات الأخيرة تم توقيعها بين هذين الطرفين.

كما أن معظم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية جاءت من دول الـ OECD. ومن المنطقي أن تبرم الدول المضيفة لاتفاقيات للاستثمار، والتي هي أكثر ملائمة للتطبيق في الدول النامية، حيث حقوق الملكية اضعف منها في دول الـ OECD. وهذا القدر من تركيز الدراسة يجعل من السهل اختبار الفرضية القائلة بأن تقوية حقوق الملكية تؤثر بشكل كبير على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد استخدمت هذه الدراسة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من 20 دولة من دول الـ OECD إلى 31 دولة نامية خلال السنوات من 1980 حتى 2000. علماً بأن الـ OECD هي مصدر أكثر من 85% من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية. وبهذا تكون هذه الدراسة قد شملت الغالبية العظمى من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية، وغالبية الاستثمار الأجنبي المباشر المغطى باتفاقيات استثمار ثنائية.

وفقاً للأدبيات الاقتصادية، وقعت أول اتفاقية استثمار ثنائية عام 1959، ثم اخذ عددها بالتصاعد المستمر خلال الثمانينيات، ليلعب حد الانفجار في التسعينيات. ففي العام 1990 كانت هناك 470 اتفاقية، وكانت حصة الاستثمار الأجنبي المباشر المغطاة باتفاقيات استثمار، اقل من 5%، بينما في العام 2000 بلغ عدد الاتفاقيات نحو الـ 2000 اتفاقية واستمرت حصة الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو لتبلغ ما يقرب من 50% في نفس العام. لكن هذه الزيادة في حصة الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الدول الموقعة على اتفاقيات ثنائية، عزيت بشكل رئيسي إلى التحولات التركيبية، حيث كلما زاد عدد الدول الموقعة على هذه الاتفاقيات، كلما زادت التدفقات من الاستثمار الأجنبي المباشر المغطى بها.

وقد وقعت غالبية الاتفاقيات المبكرة تقريباً، بين دول الـ OECD الغنية من جهة، والدول النامية من جهة أخرى. ومع سقوط حائط برلين والجمهوريات السوفيتية السابقة، أقدمت العديد من دول شرق أوروبا على توقيع مثل هذه الاتفاقيات مع دول الـ OECD والدول النامية.

بموجب اتفاقيات الاستثمار، وبالتالي أكثر إصرارا على تلك الشروط. ومن جانب آخر، قد يبدي صانعو السياسة اهتماما أكبر بتنقيح الفقرات المتعلقة بمصادرة الملكية، ودفع التعويضات، للتأكد من عدم تحقق مخاوف منتقدي هذه الاتفاقيات، وبالتالي إيجاد نوع من التوازن بين تكاليف اتفاقيات الاستثمار الثنائية من جهة، والمنافع المترتبة عليها من جهة أخرى .

لمزيد من الاطلاع، يمكن البحث بالعناوين التالية:

United Nations Conference on Trade and Development, "Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in Investment Rulemaking, New York and Geneva, 2007. www.unctad.org

Mary Hallward-Driemeier, "Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI? Only a bit.... and they could bite", Policy, Research paper series 3121, June 2003, www.worldbank.org.

مماثلة لإصلاحات محلية واسعة النطاق. في حين أن الدول التي تنتهج إصلاحات محلية، مع تمتعها بمؤسسات محلية قوية إلى حد كاف، هي على الأرجح من سيجني الفائدة من توقيع مثل تلك الاتفاقيات. بمعنى أن هذه الاتفاقيات يمكن أن تكون عنصرا تكميليا، لكنها لا تصلح لان تكون بديلا للإصلاحات المؤسسية المحلية.

وقد تظهر خلال بضع سنوات نتائج مغايرة، إذ أن الدعاية المحيطة بالحالات التي تتعلق بحماية المستثمر، والمدرجة في الفصل الحادي عشر من اتفاقية منطقة التجارة الحرة لدول شمال أمريكا (NAFTA)، إلى جانب القضايا المقامة ضد الأرجنتين، إثر تراجعها عن تطبيق نظام سعر الصرف المعروف بإسم "مجلس العملة" Currency Board، قد تجعل المستثمرين المحتملين أكثر وعيا بالمكاسب المحتمل جنيها

الشركات للبحث عن سبل استغلال بنود الاتفاقيات كوسيلة مربحة في مجال الأعمال، سعيا وراء التعويض لحماية أنفسهم من المخاطر التي لم يتوقعوها مسبقا. وفي ضوء ذلك، يكون من الأهم التأكد من أن تلك الاتفاقيات تعود بالفائدة المرجوة منها. وإذا ما كانت فعلا ذات فائدة، فإنه يتعين على واضعي السياسات، الموازنة بين تلك الفوائد والتكاليف المحتملة.

وقد وجدت الدراسة التحليلية، لعشرين عاما من تدفقات الـ FDI من 20 دولة من دول الـ OECD إلى 31 دولة نامية، دليلا ضعيفا على قدرة اتفاقيات الاستثمار الثنائية على جذب حصص أكبر من الاستثمارات. فالدول التي تعاني من ضعف مؤسساتها المحلية، بما فيها حماية حقوق الملكية، لم تحصل على أية فائدة إضافية، حيث لم يكن لتلك الاتفاقيات مفعولا

إتجاهات

تطورات الاتجاهات الاستثمارية في الدول العربية

الملابس، مصنعا في أمغرة بقيمة نصف مليون دينار، سيتم تسويق إنتاجه محليا مع تصدير جزء منه إلى أمريكا.

وأعلنت الشركة الوطنية العقارية الإماراتية عن دخولها في عدة مشاريع في شمال العراق (محافظة أربيل) تتضمن إدارة مناطق حرة سيتم افتتاحها قريبا.

وفي جيبوتي، تعتزم شركة نخيل الكويتية تطوير وتوسعة فندق جيبوتي لتصل طاقته الاستيعابية إلى 400 غرفة، بتكلفة استثمارية قدرها 30 مليون دولار.

وفي الأردن، أعلنت شركة كويتية عن عزمها استثمار 3 مليار دولار في قطاع بناء المستشفيات ومصانع الأدوية والمستلزمات الطبية. كما أعلنت مجموعة الشركات الكويتية-الأردنية عن عزمها تأسيس شركة للخدمات السياحية برأسمال قدره 20 مليون دينار. وتعتزم شركة بيان القابضة الإماراتية إنشاء مشروع سياحي صحي على ساحل البحر الميت بكلفة استثمارية تبلغ نحو 600 مليون دينار. وقررت شركة نور للاستثمار المالي الإماراتية شراء

نواصل في هذا الجزء من النشرة رصد بعض أهم تطورات اتجاهات الاستثمار التي شهدتها الربع الثاني من هذا العام على المستويات المحلية، الإقليمية والعالمية، مع التركيز على الاستثمارات العربية البينية التي تشهد نشاطا مكثفا ومنوعا منذ بداية العام الحالي.

تدفقات استثمارية عربية بينية...

في مصر، تبدأ مجموعة الخرافي، خلال الأشهر الستة المقبلة، تنفيذ مجمع للكيماويات في منطقة بحيرة قارون في محافظة الفيوم، وتبلغ كلفة المشروع الذي سينفذ على مرحلتين 675 مليون دولار. كما أعلن عن الإعداد لتنفيذ مشروعين جديدين للبتروكيماويات في السويس، باستثمارات كويتية وبحرينية ومحلية تبلغ قيمتها 3 مليارات دولار. من ناحية أخرى، تم تدشين المرحلة الأولى من عمليات حفر أكبر رصيف للحاويات في ميناء دمياط باستثمارات كويتية تتجاوز الـ 650 مليون دولار.

وفي المغرب تم تأسيس شركة استثمارية قابضة، تضم عدة شركات سعودية مساهمة



"كورت بك" في شركتين (المليزية وسنغافورية) رائدتين في مجال الالكترونيات والخدمات المالية في جنوب شرق آسيا، في إطار صفقة تبلغ قيمتها الإجمالية 190 مليون دولار.

تدفقات استثمارية عربية صادرة...

لا تزال التدفقات الاستثمارية العربية الصادرة آخذة في التناهي، فقد أبرمت "سابق" السعودية، وهي أكبر شركة بتروكيماويات في العالم من حيث القيمة السوقية، اتفاقاً بقيمة مليار دولار مع شركة "سينوبك" الصينية، للاستثمار في منشأة للبتروكيماويات في جنوب الصين.

وأعلنت الإمارات عن عزمها مضاعفة استثماراتها في باكستان لتبلغ 26 مليار دولار، وعن موافقتها على انجاز المرحلة الأخيرة من مصفاة للنفط بقيمة 6 مليارات دولار. وفي السنغال حصلت "موانئ دبي العالمية" على امتياز بقيمة 134 مليون دولار، لتطوير وتشغيل محطة حاويات، والاستثمار في محطة " بورت دو فيتبور" التي سيتم بناؤها في الميناء نفسه.

وفي الهند أعلن عن مشروع مشترك بين شركة "إعمار" الإماراتية وشركة "ام. جي. اف. ديفولوبمنتس" الهندية، يمتد لأربعة أعوام. ويشمل المشروع الذي تبلغ قيمته الاستثمارية 12 مليار دولار، الاستثمار في قطاعات التعليم، الصحة، تقنية المعلومات، وإقامة المناطق الاقتصادية في أنحاء الهند.

وفي المملكة المتحدة اشترت شركة الاستثمار العقاري العربية (أراب انفستمنت)، التي تعمل من منطقة "نايتسبريدج" بتمويل خليجي كامل، مشروع برج بيناكل في الحي المالي في لندن، من شركة بيفا الألمانية بأكثر من مليار جنيه إسترليني.

كما وقعت شركة "بيتك" الكويتية اتفاقية مشاركة مع شركات هندية وسنغافورية، في مشروع للبتروكيماويات في سنغافورة بقيمة 110 مليون دولار، تبلغ حصتها فيه 44%.

تطورات استثمارية محلية...

- المناطق الحرة والمنافذ الجمركية

أعلن وزير الاستثمار في مصر أن الحكومة وافقت على إحالة مشروع قانون إلى مجلس الشعب يقضي بتأسيس مناطق استثمارية خاصة، على غرار المناطق الحرة القائمة، تتم إدارتها من خلال مجلس إدارة واحد. ودعا الوزير

الخلوية) الكويتية بأحد المشاريع الحكومية العقارية في دبي بمبلغ 105 ملايين درهم إماراتي، يتم تسليمه مع نهاية عام 2008. وكشفت مجموعة العصيمي الكويتية عن استثمار مليار درهم إماراتي في جزيرة " النخلة جميرا" في دبي، تقوم بموجبه بتطوير فندقين ومجمع سكني فخم.

وفي ليبيا أسست شركة كويتية صندوقاً استثمارياً بقيمة 100 مليون دولار، للاستثمار في مشاريع صناعية وفي مجال الفنادق والخدمات التابعة لها.

صفقات استحواذ وتملك (M & A)...

وافق البنك المركزي في مصر من حيث المبدأ على السماح لبنكين كويتيين للقيام بعمليات الفحص الفني النافي للجهالة للبنك الوطني المصري، تمهيداً للتقدم بعرض مالي للاستحواذ عليه. وكانت البورصة المصرية قد تلقت بياناً بموافقة البنك المركزي على عمليات مماثلة لبنك (أي. اف. جي.) اليوناني إلى جانب البنكين الكويتيين. وقد منحت البنوك الثلاثة فترة 6 أسابيع كي تتمكن من إجراء عمليات الفحص وتقديم عروضها النهائية. كما تم تنفيذ صفقة استحواذ مجموعة أبراج كابيتال الإماراتية على 100% من إجمالي أسهم رأسمال الشركة المصرية للأسمدة بقيمة إجمالية بلغت 1.4 مليار دولار.

وفي السودان وقعت مجموعة استثمارية خليجية اتفاق شراكة مع الخطوط الجوية السودانية تمتلك المجموعة بموجبه 49% من أسهم الشركة. وصرحت المجموعة التي تمتلك استثمارات في مجالات عدة في السودان منها البنوك والصحة، أنها ستحتفظ بالعمالة الوطنية، وأن خطتها العامة ستشمل ضمن المرحلة الأولى، إعادة هيكلة المحطات القديمة وفتح خطوط جديدة وتقديم خدمات متنوعة وموازية وزيادة حجم الأسطول.

وفي السعودية أعلنت مجموعة صافولا عن نيتها توسيع نشاطها باستثمار 4,8 مليار دولار، من خلال صفقات تملك حصص في شركات، بشكل مباشر وغير مباشر مع شركاء استراتيجيين، في مختلف القطاعات في مناطق الشرق الأوسط، شمال إفريقيا وشمال آسيا.

وفي الكويت أفاد بيان صادر عن البورصة عن قيام شركة كويتية مع صندوق استثماري في آسيا بالاستحواذ مناصفة على حصص شركة

10% من شركة الاتصالات الأردنية. من ناحية أخرى، صرحت مؤسسة تشجيع الاستثمار في الأردن أن الاستثمارات الكويتية زادت في المجالات ذات القيمة المضافة العالية لعملية التنمية الاقتصادية مثل: النقل، السياحة، المجمعات التجارية الكبرى، الإنشاءات والقطاعين المالي واللوجستي، لتتجاوز السنة مليارات دولار، موزعة على مختلف مناطق المملكة. ويذكر انه تم في الكويت الافتتاح الرسمي لمكتب الاستثمار الأردني التابع للمؤسسة، وهو أول مكتب تمثيل خارج الأردن. علماً بان الاستثمارات الكويتية في الأردن ما زالت هي الأضخم من بين الاستثمارات العربية الأخرى. وسيعمل المكتب على منح التسهيلات للمستثمرين الكويتيين وإزالة كافة العقبات التي قد تعترضهم، إضافة إلى دوره الأساسي والذي يشمل زيادة حجم التبادل التجاري بين البلدين.

وفي البحرين بدأت شركتان خليجيتان بأعمال البنية التحتية والإنشاءات الرئيسية لمجمع "تلال الغروب" العمراني الذي سيتم انجازه على ثلاث مراحل تنتهي في العام 2009، بتكلفة تبلغ 53 مليون دولار. كما أعلنت مؤسسة "بيت ابوظبي للاستثمار" الإماراتي عن عزمه القيام بمشاريع تطويرية في البحرين من خلال مشروع "جزيرة ريف" الضخم الذي تبلغ كلفته الإجمالية 90 مليون دولار، وكذلك توقيع شراكة مع كونسورتيوم كويتي لتأسيس صندوق استثماري برأسمال يبلغ 500 مليون دولار لتطوير وتعمير المدينة الترفيهية في قطر، إضافة إلى قيامه بإنشاء وإدارة أول مصرف استثماري إسلامي للسيدات في البحرين. وكانت المؤسسة قد حظيت بثلاثة مشاريع: 1- مشروع الخور البحرين وتبلغ قيمته 120 مليون دولار 2- مشروع بوابة بيروت في لبنان بقيمة 600 مليون دولار ومشروع المدينة الترفيهية في قطر وتبلغ قيمته 3 مليارات دولار. كما وقعت وزارة شؤون البلديات والزراعة البحرينية مع الشركة الوطنية للترويج السياحي الكويتية عقداً لتنفيذ مشروع "منتزه اللوزي" السياحي في مدينة حمد، على مساحة تتجاوز 62 ألف متر مربع، ويحتوي على خدمات ترفيهية وتجارية.

وفي الكويت تم الإعلان عن توقيع اتفاقية بين شركة "كيو انترناشيونال" الكويتية، وبلدية ابوظبي، تتولى الشركة بموجبه إدارة 347 برجاً فخماً في مدينة محمد بن زايد بكلفة 7,1 مليار دولار. كما فازت شركة (صناعات الخرسانة

تراخيص بمزاولة تنظيم الرحلات السياحية داخل المملكة بهدف تشجيع وتنمية السياحة الداخلية.

وفي مصر أعلن نائب رئيس عمليات هيلتون في مصر والأردن ولبنان، عن عزم المجموعة افتتاح فندقين جديدين خلال العام 2008، في منطقة مصر الجديدة وفي بيروت، وفندقين جديدين في عمان والعقبة خلال عامي 2009 و2010.

– القطاع الصناعي

في البحرين، وقعت شركة الخليج للاستثمار الصناعي، إحدى شركات مؤسسة الخليج للاستثمار، عقد إنشاء مصنع جديد لإنتاج كريات الحديد بطاقة إنتاجية تبلغ 6 ملايين طن سنويا في المملكة. وستقوم شركة "كوبي ستيل" اليابانية ببنائه حيث سيلبي المصنع الحاجة المتزايدة في منطقة الخليج لمنتج كريات الحديد.

إعصار غونو...

تعكف عدة شركات خليجية وأجنبية عاملة في سلطنة عمان في مجالات متعددة منها الطرق، الاتصالات، المياني، المستلزمات المكتبية، التأمين، التمويل والبنوك التجارية، إضافة إلى شركات أخرى عالمية، على تقييم الآثار التي خلفها إعصار غونو بهدف تقييم الأضرار التي ألحقها الإعصار بأقرعها، لتحديد الخسائر والمشاركة في إعادة الإعمار.

من ناحية أخرى، أعلن اتحاد مجلس التعاون الخليجي عزمه تنظيم مؤتمر استثماري خليجي في سلطنة عمان بهدف المساهمة في إعادة إعمار ما دمره الإعصار. وسيركز المؤتمر على دعوة الشركات العربية والخليجية الكبرى ذات الخبرة الطويلة في تنفيذ مشروعات البنى التحتية، ومجالات النفط والغاز والمقاولات.

تدفقات استثمارية أجنبية واردة...

في الإمارات أعلنت وزيرة الاقتصاد في يونيو من هذا العام عن استحواد الإمارات على 60% من الاستثمارات الواردة إلى دول مجلس التعاون الخليجي، حيث بلغت قيمة التدفقات الأجنبية الواردة إليها أكثر من 16 مليار دولار بزيادة قدرها 45% عن عام 2005.

وفي السودان صرح وزير المالية السوداني أن إجمالي الاستثمارات الصينية في قطاع النفط بلغ نحو 6.3 مليار دولار. في حين بلغت قيمة

الخيمة وهو مشروع مشترك أطلقه مكتب الاستثمار والتطوير التابع لحكومة رأس الخيمة وشركة سرايا القابضة وإحدى الشركات التابعة للبنك العربي المحدود. ويهدف المشروع إلى إقامة منتجع سياحي سكني متكامل بمساحة تتجاوز 1,2 مليون متر مربع. ويعتبر هذا الانضمام أولى استثمارات الصندوق الذي وصلت قيمة الاكتتاب في وحدته الاستثمارية إلى 250 مليون دولار. وسيركز الصندوق على المساهمة في مشاريع دول مجلس التعاون الخليجي ودول المشرق العربي.

كما أعلنت السعودية عن ارتفاع حجم الاستثمارات العقارية في جدة إلى 53 مليار دولار، كانعكاس للانتعاش العقاري الذي تشهده المنطقة الغربية من المملكة وخاصة مدينة جدة، كونها تحتضن أكبر ميناء تجاري في الشرق الأوسط ومحطة أولى لبوابة الحرمين الشريفين، ويبلغ حجم سوقها نحو 53,3 مليار دولار.

وفي ليبيا، وقعت شركة مدينة النخيل المحدودة في ليبيا والشركتان المساهمتان فيها وهما شركة فندق كورنثيا (مالطا) وشركة الوطنية للعقارات (الكويت) اتفاقية تسهيلات تمويلية لمشروع عقاري بمبلغ 55 مليون يورو. ويعتبر هذا المشروع الذي تمتد فترة تنفيذه إلى 7 سنوات، أول معاملة لتمويل المشاريع اعتمادا على التمويل المشترك، يتم تنفيذها في القطاع العقاري الليبي حتى الآن. ويتألف المشروع من 404 وحدات سكنية فاخرة في منطقة جنزور الساحلية.

– الخدمات المالية

أعلنت الإمارات عن خطة لإنشاء مركز مالي بكلفة 1,5 مليار دولار في رأس الخيمة، والذي سينافس المراكز المالية الخليجية الثلاثة في كل من البحرين، دبي والرياض.

وفي تونس شرع البنك الكويتي – التونسي بهويته الجديدة كبنك شامل، في إقامة وتعزيز شبكة فروع بافتتاح أول فرع له خارج مقره الرئيسي وذلك في منطقة حي النصر إحدى ضواحي تونس العاصمة.

من ناحية أخرى، منح المصرف المركزي في دولة الإمارات العربية المتحدة بنك الكويت الوطني ترخيصا لافتتاح فرع له في الإمارات.

– القطاع السياحي

تم في السعودية منح 18 شركة محلية

مجموعة من الشركات الكورية إلى تقديم خبراتها في إدارة هذه المناطق.

وفي ليبيا، أعلن أمين عام اللجنة الشعبية عن توقيع اتفاق مع الجزائر في ابريل 2007، لإنشاء منفذ جمركي مشترك وزيادة حجم الاستثمار والتبادل الجمركي بين البلدين.

وفي السعودية، وقعت الشركتان السعوديتان "معادن وسابك" اتفاقا للمشاركة في مشروع معادن للفوسفات الذي تبلغ تكلفته 13 مليار ريال، ويهدف المشروع إلى استثمار احتياطي الفوسفات في شمال السعودية لإنتاج الأسمدة الفوسفاتية في المدينة التعدينية بمنطقة رأس الزور.

– مؤتمرات استثمار

وفي اليمن، عقد مؤتمر "فرص الاستثمار في اليمن" في ابريل 2007، في مدينة صنعاء، بهدف تحديد الاطار الذي يتم من خلاله حشد طاقات القطاع الخاص اليمني والخليجي والعربي عامة باتجاه الاستثمار في اليمن.

وفي قطر عقد ملتقى قطر الاقتصادي في الدوحة في مايو 2007، في مرحلة تشهد فيها قطر توسعا اقتصاديا قويا وتطورا عمرانيا سريعا نتيجة للقفزة غير المسبوقة في الأسعار العالمية للنفط وزيادة قيمة صادرات الغاز الطبيعي. كما تشهد قطر تنفيذ مشاريع كبيرة تشمل قطاعات النفط والغاز والبنية التحتية والبتروكيماويات والعقارات والسياحة والكهرباء والتعليم وغيرها، والتي من المتوقع أن تكون الأكثر استقطابا للاستثمار بين الأسواق العربية.

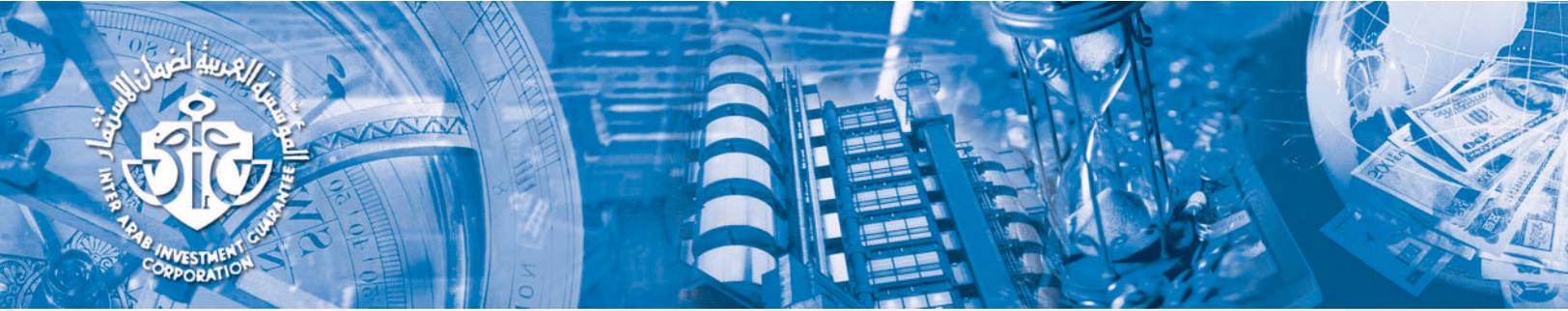
– قطاع النقل

أعلنت حكومة دبي أنها تعتزم إنفاق 20 مليار دولار خلال 5 سنوات لتطوير الجسور والطرق وإقامة شبكة لقطارات المترو مواكبة للنمو السكاني فيها كمركز تجاري وسياحي.

– قطاع العقار

أعلنت شركة محلية في الأردن يبلغ حجم استثماراتها الكلية 20 مليون دولار، عن إطلاق أول مشروعاتها الاستثمارية في شمال العاصمة عمان لبناء " فلل النخبة " لذوي الدخل المرتفع والمتوسط، بقيمة استثمارية تبلغ نحو 5,64 مليون دولار.

وفي الإمارات، انضم صندوق سرايا الشرق الأوسط وشمال أفريقيا للاستثمار العقاري إلى مؤسسي مشروع جزر سرايا في إمارة رأس



فضائية في المدينة الفضائية الجاري إنشاؤها خارج العاصمة.

وفي الإمارات صرحت مؤسسة الإمارات للاتصالات (ثالث أكبر شركة اتصالات عربية من حيث القيمة السوقية) أن الشركة تدرس تكثيف عمليات الاستحواذ في الشرق الأوسط وأفريقيا خلال السنوات الثلاث المقبلة، سعياً للتحول إلى شركة اتصالات عالمية، وتفاوض حالياً للحصول على رخصة للهاتف المحمول إلى جانب رخصتها للخطوط الثابتة واللاسلكية.

وفي الإمارات أيضاً أشارت دراسة عن مركز المعلومات في اكونوميست ضمت 1125 خبيراً، إلى مدى تأثير بطء وضعف مشاريع وخدمات تقنية المعلومات على إنتاجية مشاريع قطاع الأعمال ودخل الشركات، حيث يؤثر سلباً على مواعيد إطلاق المنتجات وخطط توفير التكاليف ومواجهة تحديات السوق.

وفي خطوة تكميلية لمتطلبات القطاع المالي في البحرين، ولتمكين المؤسسات والوزارات من الاستفادة من منافع الخدمات الإلكترونية، تسعى شركة بتلكو البحرينية لضمان زيادة جهود المملكة الرامية لإيجاد بيئة للتجارة الإلكترونية، تعتمد على المعرفة وتقنية المعلومات، غير مسبوقة في المنطقة من خلال تقديم خدمات جديدة فائقة السرعة للانترنت "بروباند" وبأكثر الأسعار تنافسية على مستوى دول مجلس التعاون.

التعليم الإلكتروني

اعتمدت **السعودية**، في إطار مشروع الملك عبد الله لتطوير التعليم العام الذي خصص له 11 مليار ريال سعودي، خطة حديثة لإدخال التقنية الحديثة من حواسيب آلية وشبكات الانترنت والقنوات الفضائية في صلب العملية التعليمية، من خلال تزويد الهيئة التعليمية بأجهزة حواسيب محمولة، إنشاء شبكات في المدارس، وتوفير حواسيب للطلبة بأثمان رمزية، والاستعانة بالقنوات الفضائية في تدريب الجهاز التعليمي.

التجارة الإلكترونية

اقترحت **السعودية** تكوين نظام عربي موحد للتجارة الإلكترونية واستحداث تنظيم العقود والمعاملات ذات الصلة، الذي بات أمراً ملحا في ضوء التشريعات والقوانين القائمة والمعدلة المتعلقة بالضرائب والجمارك وأسواق المال والبورصات والقوانين الجنائية.

بتملك حصص أغلبية في بعض القطاعات الخدمية، والصحة والتعليم، تعزيزاً للمنافسة.

كما أقرت اللجنة الشعبية العامة في ليبيا، في ابريل الماضي، مشروع إصدار اللائحة التنفيذية للقانون رقم 2 لعام 2005 بشأن مكافحة غسل الأموال. وعلى صعيد الإصلاح التشريعي، تم إصدار قانون رقم (7) لسنة 2004 بشأن السياحة الذي يهدف إلى تشجيع المستثمرين الليبيين والأجانب على الاستثمار في المشاريع السياحية بهدف تنمية موارد ومصادر الدخل القومي. وتعفي المادة الثامنة من هذا القانون، مع عدم الإخلال بالإعفاءات المقررة بقانون الاستثمار، المشروعات السياحية من الرسوم والضرائب المفروضة على مواد البناء والأدوات والمعدات والأثاث ووسائل النقل السياحية ومختلف أنواع التجهيزات اللازمة لإنشاء وتشغيل المرافق، والمباني والملاهي لمدة خمس سنوات تبدأ من تاريخ بداية النشاط الفعلي، ويجوز تمديد مدة الإعفاء لخمس سنوات أخرى.

تطورات الاقتصاد الجديد في الدول العربية...

– المستجدات في قطاع التكنولوجيا

وافقت **السعودية** على منح ترخيص لشركة الاتصالات المتنقلة بخلوها تشغيل رخصة ثالثة للجوال بتكلفة قدرها 3,7 مليار دولار، حيث سيتم طرح 50% من أسهمها للاكتتاب العام، وستباشر عملها مع مطلع عام 2008. من ناحية أخرى، كشفت "اوراكل" لحلول البرمجيات في الشرق الأوسط، أن حجم سوق التقنية في السعودية يبلغ نحو 2,5 مليار دولار خلال العام الحالي، وأن الشركة تسعى لتأهيل 50% من الكوادر السعودية التي يحتاجها قطاع تقنية المعلومات في السنوات الثلاث القادمة لمواكبة حجم السوق في البلاد، والذي يعتبر الأسرع نمواً في المنطقة.

وفي **مصر**، تم خلال شهر أبريل من العام الحالي، إطلاق القمر الصناعي - مصر سات (1) من قاعدة الإطلاق في كازاخستان. ويعتبر هذا القمر من طائفة الأقمار الصغيرة، تم تصميمه بهدف استخدامه في أغراض تنموية (مراقبة التطور العمراني، ومساحة الرقعة الزراعية، مخاطر حركة الكتلان الرملية واكتشاف المعادن والثروات المدفونة تحت سطح الأرض). ويمثل هذا القمر المرحلة الأولى من مراحل برنامج الفضاء المصري والتي تتضمن إطلاق قمرين آخرين خلال الفترة 2012 - 2017، وبناء معامل

الاستثمارات الصينية في قطاعات أخرى (زراعية، صناعية وخدمية) ما يعادل الـ 300 مليون دولار.

كما تم الإعلان عن عزم الصندوق الإيطالي للاستثمار " اوروماد " تكثيف استثماراته في تونس لتبلغ مليون يورو، وذلك من خلال تقديم مشروع لتطبيق تقنية جديدة في مجال الطاقة الشمسية.

من ناحية أخرى، وقعت مصر وروسيا، في ابريل الماضي، بروتوكولا لإقامة المنطقة الصناعية الروسية المتخصصة في مدينة برج العرب في مصر والتي ستقام على مساحة مليون متر مربع، وتشمل مشاريع في مجال صناعة السيارات ومكوناتها، الأجهزة الطبية، صناعة الطائرات، والصناعات الهندسية في قطاع البترول. كما أكد رئيس الهيئة المصرية للتنمية الصناعية أنه تم تخصيص أراض صناعية مساحتها 6,7 مليون متر لنحو 18 شركة تركية بهدف إقامة مصانع باستثمارات تبلغ 2,5 مليار جنيه (438 مليون دولار)، وستوفر 39 ألف فرصة عمل جديدة. ونقلت صحيفة "الشرق الأوسط" اللندنية انه تم وضع حجر الأساس لأحدث مصانع مجموعة شركات "كوكوكشاليك" التركية لإنتاج المنسوجات في مصر علماً بأن عدد الشركات التركية الأخرى التي تستثمر في مصر بلغ 66 شركة في قطاعات النسيج والملابس والسيارات والأثاث والجلود. وتوقع سفير تركيا بالقاهرة إقبال المزيد من الشركات التركية على الاستثمار في مصر في المرحلة المقبلة في ضوء التسهيلات التي تقدمها الحكومة للمستثمرين والإصلاحات التي أجرتها على مناخ الأعمال.

وفي **الأردن**، أعلنت مؤسسة تشجيع الاستثمار أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الربع الأول من العام 2007 بلغت نحو مليار دينار أردني، بلغ نصيب الاستثمارات الخليجية فيها ما نسبته 75%.

تطورات نوعية في بيئة الاستثمار...

أعلنت وزيرة الاقتصاد في الإمارات عن نية الوزارة إصدار قانون يجيز تملك الأجانب حتى 100% من أسهم الشركات، اعتباراً من العام المقبل 2008، وذلك لتلبية لاحتياجات الاقتصاد الوطني. ويجري العمل على تحديد القطاعات التي يمكن للأجانب امتلاك تلك النسبة فيها، وستمنح الأفضلية للشركات التي تساهم في جذب التقنيات المتطورة وتحقق فوائد ملموسة للاقتصاد الوطني. كما يتوقع السماح للأجانب



لتأمين عملياتكم
الإيجارية
عبر الحدود...

لضمان
استثماراتكم
العربية...

لتأمين
مصرفكم
عند تعزيز
خطابات الاعتماد...

لتأمين ائتمان
صادراتكم
إلى جميع
دول العالم...

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار The Inter Arab Investment Guarantee Corporation

سندكم للنجاح

www.iaigc.org
operations@iai.org.kw

المقر الإقليمي: المملكة العربية السعودية
ص.ب 56578. الرياض 11546
الهاتف: 1 4620150 (00966)
فاكس: 1 4649993 (00966)
بريد إلكتروني: iaigc@awalnet.net.sa

المقر الرئيسي: المقر الدائم للمنظمات العربية
ص.ب 23568. الصفاة 13096 الكويت
الهاتف: 4959555 (00965)
فاكس: 4959593 (00965)