

Distr.
GENERAL

TD/B/SEM.2/3
4 August 1997
ARABIC
Original: ENGLISH

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



مجلس التجارة والتنمية

الحلقة الدراسية التجريبية المعنية بتعبئة القطاع الخاص
من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل
البلدان نمواً

"الفرص الاستثمارية في المرحلة السابقة لنشوء الأسواق"
(الأونكتاد/منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية)

جنيف، ٢٣-٢٥ حزيران/يونيه ١٩٩٧

تقرير الحلقة الدراسية التجريبية المعنية بتعبئة القطاع الخاص
من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل البلدان نمواً

المعقودة في قصر الأمم، جنيف،

في الفترة من ٢٣ إلى ٢٥ حزيران/يونيه ١٩٩٧

المحتويات

<u>الصفحة</u>	<u>الفقرات</u>	<u>الفصل</u>
٣	٢ - ١	مقدمة
٤	٢٢ - ٣	الأول - النظر في القضايا المتصلة بتعبئة القطاع الخاص من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل البلدان نمواً

المحتويات (تابع)

<u>الصفحة</u>	<u>الفقرات</u>	<u>الفصل</u>
٨	٢٦ - ٢٣	المسائل التنظيمية الثاني-

المرفقاتالمرفق

٩	توصيات من الحلقة الدراسية التجريبية	الأول -
١٠	ملخص أعدده الرئيس	الثاني -
١٥	برنامج العمل	الثالث-
١٨	الحضور	الرابع - ١

مقدمة

- ١- عملاً بالفقرة ٨٩(ز) من "شراكة من أجل النمو والتنمية"، عقدت الحلقة الدراسية التجريبية المعنية بتعبئة القطاع الخاص من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل البلدان نمواً، التي اشترك في تنظيمها الأونكتاد مع اليونيدو، في الفترة من ٢٣ إلى ٢٥ حزيران/يونيه ١٩٩٧ في قصر الأمم، جنيف.
- ٢- وخلال الحلقة، عقدت جليستان عامتان فضلاً عن عدد من الجلسات غير الرسمية.

الفصل الأول

النظر في القضايا المتصلة بتعبئة القطاع الخاص من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل البلدان نمواً

(البند ٣ من جدول الأعمال)

- ٣- عرّضت على الحلقة الدراسية التجريبية، من أجل النظر في هذا البند، الوثيقة التالية:
- "النظر في القضايا المتصلة بتعبئة القطاع الخاص من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل البلدان نمواً: مذكرة من أمانة الأونكتاد" (TD/B/SEM.2/2).
- ٤- وقد اتاحت لها أيضاً وثائق المعلومات الأساسية التالية التي أعدها أمانتا الأونكتاد واليونيدو:
- "التجارب المتعلقة بالصناديق القطرية وصناديق رؤوس أموال المخاطرة في البلدان النامية" (UNCTAD/GDS/GFSB/1)؛
- "الآفاق المرتقبة للاستثمار الأجنبي في أقل البلدان نمواً ومعوقات هذا الاستثمار" (UNCTAD/GDS/GFSB/2)؛
- "دراسات حالات عن أوغندا وبنغلاديش وبوركينا فاسو وتوغو وجمهورية تنزانيا المتحدة وزامبيا ومدغشقر" (يونيدو)؛
- "فرص الاستثمار في أقل البلدان نمواً: أوغندا وبنغلاديش وبوركينا فاسو وتوغو وجمهورية تنزانيا المتحدة وزامبيا ومدغشقر" (يونيدو)؛
- "طرق الوصول إلى فرص استثمارات الحوافز في صناعات أقل البلدان نمواً ذات الصلة بالزراعة" (يونيدو)؛
- "فرص الاستثمار في قطاع البنية الهيكلية في أقل البلدان نمواً" (يونيدو)؛
- "الخصخصة والاستثمار" (يونيدو).

٥- لاحظ الرئيس أن الحلقة الدراسية التجريبية هي أول اجتماع للأونكتاد يتيح حواراً مباشراً بين ممثلي الحكومات والمشاركين من القطاع الخاص بشأن قضايا التنمية التي تهم الدول الأعضاء. وأعرب عن أمله في أن يستمر الحوار وفي أن يصبح تقليداً في الأونكتاد، يؤدي إلى تعاون ثلاثي بين الحكومات والقطاع الخاص والمنظمات الدولية لصالح جميع البلدان الأعضاء، لا سيما أقل البلدان نمواً.

٦- وأضاف أن هذه الحلقة تنعقد في سياق الجهود المتضافرة التي يبذلها المجتمع الدولي لمساعدة أقل البلدان نمواً على الاندماج على نحو كامل في الاقتصاد العالمي. وتشمل هذه الجهود المبادرة الخاصة للتجارة والاستثمار لصالح أفريقيا التي نوقشت في قمة مجموعة الـ ٨ في دنفر، كما تشمل الاجتماع القادم الرفيع المستوى بشأن المبادرات المتكاملة لتنمية تجارة أقل البلدان نمواً، الذي يشترك في تنظيمه الأونكتاد ومنظمة التجارة العالمية ومركز التجارة الدولية، والذي سينعقد في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧.

٧- وأعرب عن أمله في أن تؤدي الحلقة، في إطار السعي لايجاد حلول لشحّة تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى أقل البلدان نمواً، إلى استنتاجات موجهة نحو العمل يمكن أن تتخذ أساساً لتدابير ابتكارية وتنفيذية توفق بين احتياجات التنمية لأقل البلدان نمواً واهتمام المستثمرين بالربحية.

٨- قال الأمين العام للأونكتاد إن ولاية الحلقة الدراسية تنبع من الأونكتاد التاسع وتمثل في الجمع بين جميع الكيانات المعنية لتحديد الوسائل العملية لتعبئة القطاع الخاص من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل البلدان نمواً. فالحلقة الدراسية التجريبية هي بذلك وسيلة للأونكتاد واليونيدو للجمع بين الشخصيات البارزة من القطاعين الخاص والعام لايجاد حلول لنقص رؤوس الأموال في أقل البلدان نمواً. ويمثل ذلك إحدى المشاكل الأكثر إلحاحاً التي تواجه المجتمع الدولي اليوم، فما لم يعثر على حلول، سيزداد تهميش هذه البلدان في التجارة العالمية، ولن تزيد التدفقات المالية العالمية إلا سوءاً.

٩- لقد اجتذبت أقل البلدان نمواً نسبة تافهة من الاستثمار الأجنبي: فهي لا تمثل سوى ما بين ٠,٢ و ٠,٣ في المائة من مجموع التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر في عام ١٩٩٥. والواقع أنه في حين زاد على مدى العقد الماضي الاستثمار الخاص عبر الحدود بقدر هائل على شكل الاكتتاب في أسهم رأس المال، واستثمرت أعداد متزايدة من صناديق رؤوس الأموال الاستثمارية وحوافظ الاستثمار أموالها في الأسواق الناشئة، فإن أقل البلدان نمواً فاتتها إلى حد كبير الاستفادة من هذا الاتجاه. وتمثل الأهداف الرئيسية للحلقة الدراسية التجريبية في العمل على عكس هذا الوضع وذلك بإثبات أن فرص الاستثمار موجودة فعلاً في هذه البلدان وفي البحث بمشاركة المستثمرين أنفسهم في ما يمكن أن تقوم به حكومات أقل البلدان نمواً لتحسين مناخها الاستثماري.

١٠- إن هذه الحلقة الدراسية التجريبية تُعقد في وقت مناسب تماماً، حيث يكثف المجتمع الدولي جهوده لدعم أقل البلدان نمواً في التصدي للتحدي المتمثل في تحديث اقتصاداتها. ومن بين المبادرات الأخرى الموجهة لأقل البلدان نمواً الاجتماع القادم الرفيع المستوى بشأن المبادرات المتكاملة لتنمية تجارة أقل البلدان نمواً، الذي يشترك في تنظيمه كل من الأونكتاد ومنظمة التجارة العالمية ومركز التجارة الدولية. والنتائج التي ستنبثق عن مداوالات هذه الحلقة الدراسية التجريبية يمكن أن تمثل إسهاماً مفيداً في عمل الاجتماع الرفيع المستوى. كما تعد من قبيل هذه المبادرات كذلك المبادرة الخاصة لحكومة الولايات المتحدة لصالح أفريقيا، التي تتجلى في مشروع القانون الخاص "بالنمو والفرص في أفريقيا"، والتي أعلن عنها في قمة دنفر لمجموعة الـ ٨. وهناك جانبان في هذا التشريع المقترح، هما إنشاء صندوق لرؤوس الأموال السهمية وإنشاء صندوق للبنية الهيكلية لمنطقة أفريقيا دون الصحراوية، يمثلان بعضاً من القضايا التي ستجري مناقشتها في الحلقة الدراسية التجريبية.

١١- إن الاقتصاد العالمي في سبيله إلى الاندماج على نحو متزايد، لا سيما من خلال عولمة تدفقات الاستثمار. وأصبح دور المستثمرين في القطاع الخاص في تمويل قطاع الشركات في البلدان النامية حاسماً، وإن كان لا ينبغي نسيان أن الاستثمار الخاص لا يتوقع منه أن يحل محل المساعدة الانمائية الرسمية، حيث إن الاستثمار الخاص لا يستطيع أن يعالج دائماً نفس المشاكل التي تعالجها الأخيرة، لا سيما الاستثمار في القطاعات الاجتماعية.

١٢- وقد ظهرت مؤخراً بيئة استثمارية أكثر مؤاتاة في بعض من أقل البلدان نمواً. إذ حدثت فيها تطورات ايجابية كثيرة، وهناك حاجة إلى اتباع نهج بناء بقدر أكبر من خلال التركيز لا على المصاعب التي تواجهها أقل البلدان نمواً فقط وإنما أيضاً على الفرص المتاحة للمشاريع المربحة في بعض هذه البلدان. وعلى ضوء ذلك، ستحاول الحلقة الدراسية التجريبية تحديد فرص الاستثمار في هذه البلدان مع تناول أيضاً مدى ملاءمة ترتيبات التمويل الابتكارية لأقل البلدان نمواً والآفاق المرتقبة للاستثمار الأجنبي في هذه البلدان ومعوقات هذا الاستثمار.

١٣- إن الأونكتاد مهتم بتغيير الطريقة التي يباشر بها نشاطه وذلك بالعثور على طرق ابتكارية لدمج القطاع الخاص والمجتمع المدني في عمله. ولعل هذا النوع من الشراكة سيكون ضرورياً من أجل وضع حلول عملية، كما أنه يمثل وسيلة لتجديد حيوية عمليات منظومة الأمم المتحدة. ومن زاوية الترتيبات المؤسسية، تمثل هذه الحلقة الدراسية التجريبية ابتكاراً جديداً للأونكتاد. فلأول مرة، سيقوم مديرو الصناديق وممثلو المصارف والمسؤولون في أقل البلدان نمواً وغيرهم من ممثلي الدول الأخرى وممثلون من المؤسسات المتعددة الأطراف الأخرى بمناقشة الحلول المحتملة لحالة جفاف الاستثمار التي تواجهها أقل البلدان نمواً. وأضاف أنه يأمل أن تؤدي هذه المداولات إلى تحديد نهج وتدابير محددة لتعزيز الاستثمار الأجنبي في أقل البلدان نمواً.

١٤- قال ممثل أمانة اليونيدو إن الحلقة تعكس روح مذكرة التفاهم المؤرخة نيسان/أبريل ١٩٩٦ بين الأونكتاد واليونيدو التي تتوخى برنامجاً مشتركاً لمساعدة البلدان الأفريقية على جذب تدفقات أكبر من الاستثمار الأجنبي. ويشمل هذا البرنامج تعزيز القدرات المحلية على جذب الاستثمار الأجنبي والتجارة، وكذلك التعاون التكنولوجي على مستوى الشركات، داخل أفريقيا وبين أفريقيا والمناطق الأخرى. وتمثل الحلقة التجريبية خطوة أولية في هذا الاتجاه؛ وستساعد على تقييم مدى ملاءمة الأشكال المختلفة لترتيبات التمويل الابتكارية لأقل البلدان نمواً، بما في ذلك شكل البناء والتشغيل والتحويل (BOT)، وتحديد معوقات الاستثمار الأجنبي في أقل البلدان نمواً، وتعيين فرص استثمار محددة، وبحث دور القطاع الخاص في تعبئة التمويل لأقل البلدان نمواً. وستوفر المعرفة العملية المباشرة للمشاركين في الحلقة الدراسية التجريبية بصيرة حقيقية للنفاد إلى القضايا التي ستطرح على بساط المناقشة.

١٥- قال ممثل هولندا، متحدثاً بالنيابة عن الاتحاد الأوروبي، إن الحلقة الدراسية التجريبية هي بالفعل ابتكارية في شكلها. إن الاتحاد الأوروبي ينظر إلى الحلقة الدراسية التجريبية باعتبارها أقرب كثيراً لاجتماع للخبراء منها للاجتماع الدولي الحكومي. وأضاف أن الوثائق التي أعدها كل من الأونكتاد واليونيدو تمثل قاعدة طيبة للمناقشة. ويبدو أن الأونكتاد واليونيدو لعبا دوراً تسهلياً في الجمع بين ممثلي القطاع الخاص وحكومات أقل البلدان نمواً. وربما كانت أهم النتائج المحتملة للحلقة الدراسية التجريبية وأكثرها مدعاة للترحيب هي تعيين فرص للاستثمار بين هاتين المجموعتين. وسيتيسر ذلك من خلال الوقت المكرس في

برنامج الحلقة الدراسية التجريبية لفرص إقامة الاتصالات التجارية. وإلى جانب ذلك، يمكن أن تكون الحلقة مفيدة في تعيين السياسات التي يمكن أن تتبعها أقل البلدان نمواً من أجل تعزيز فرص الاستثمار فيها، وتوصية مجلس التجارة والتنمية بها. وهذه التوصيات يمكن أن تكون مدخلاً مفيداً للاجتماع الرفيع المستوى بشأن أقل البلدان نمواً الذي ستشترك في تنظيمه منظمة التجارة العالمية ومركز التجارة الدولية والأونكتاد في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٧.

جلسات غير رسمية

١٦- واصلت الحلقة الدراسية التجريبية نظرها في هذا البند في جلسات غير رسمية. (للاطلاع على برنامج العمل، انظر المرفق الثالث).

إجراء اتخذته الحلقة الدراسية التجريبية

١٧- في الجلسة العامة الختامية للحلقة، المعقودة في ٢٥ حزيران/يونيه ١٩٩٧، اعتمدت الحلقة الدراسية التجريبية توصيات (للاطلاع على نص التوصيات، انظر المرفق الأول).

١٨- ووافقت أيضاً على أن يجري تحت سلطة الرئيس إعداد موجز لجلساتها غير الرسمية، وأن يرفق المحضر بتقريرها (انظر المرفق الثاني).

بيانات ختامية

١٩- قالت ممثلة باراغواي إن بلدها يعتمد على المساعدة المقدمة إلى البلدان النامية غير الساحلية، ويرى أن من المفيد تنظيم اجتماع على غرار الحلقة الدراسية التجريبية من أجل هذه البلدان.

٢٠- قال ممثل أمانة اليونيدو إن الحلقة الدراسية التجريبية تمثل أول مشروع رسمي مشترك بين الأونكتاد واليونيدو، وإنها أثبتت أن هناك تكاملاً وتعاوناً بين المنظمتين. فقد أعدت اليونيدو عدداً من الدراسات الميدانية للحلقة، وستواصل توزيع هذه الدراسات على مديري الصناديق. كما أن نتائج هذه الحلقة سترفع إلى مجلس التنمية الصناعية التابع لليونيدو، وستناقش في ندوة بشأن أقل البلدان نمواً ستعقد في سياق المؤتمر العام لليونيدو في تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٧. وأضاف أن مداولات الحلقة الدراسية التجريبية تتسق تماماً مع برنامج عمل اليونيدو، لا سيما التحالف من أجل تصنيع أفريقيا، الذي يشمل أنشطة تتعلق بتعزيز الاستثمار وبناء القدرات والشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم، وربط الأنشطة الزراعية بالصناعة.

٢١- وشكر ممثل أمانة الأونكتاد حكومة النرويج على المساعدة المالية التي قدمتها لتنفيذ هذه الدراسات.

٢٢- قال الرئيس إن متابعة الحلقة الدراسية التجريبية ينبغي أن تكون ذات توجه عملي بقدر الإمكان. وأضاف فيما يتعلق بالقطاع الخاص، الذي اشترك على نحو كامل في الحلقة، أن من المأمول أن يندمج هذا القطاع على نحو كامل في الأنشطة المقبلة؛ وعلى كل، فإن الأمم المتحدة ليست ملك الحكومات فقط وإنما هي ملك للأمم أيضاً، بما فيها المجتمع المدني والقطاع الخاص.

الفصل الثاني

المسائل التنظيمية

ألف - افتتاح الحلقة الدراسية التجريبية

٢٣- قام الأمين العام للأونكتاد بافتتاح الحلقة الدراسية التجريبية يوم الاثنين، ٢٣ حزيران/يونيه ١٩٩٧.

باء - انتخاب أعضاء المكتب

(البند ١ من جدول الأعمال)

٢٤- انتخبت الحلقة الدراسية التجريبية، في جلستها العامة الافتتاحية، السيد ج. رافالوسون (مدغشقر) رئيساً لها، والسيد ك. ميليسي فيريتي (إيطاليا) نائباً للرئيس ومقرراً.

جيم - إقرار جدول الأعمال

(البند ٢ من جدول الأعمال)

٢٥- قامت الحلقة الدراسية التجريبية، في جلستها العامة الافتتاحية أيضاً، بإقرار جدول أعمالها المؤقت (TD/B/SEM.2/1). وبذلك كان جدول الأعمال كما يلي:

- ١- انتخاب أعضاء المكتب
- ٢- إقرار جدول الأعمال
- ٣- النظر في القضايا المتصلة بتعبئة القطاع الخاص من أجل تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي نحو أقل البلدان نمواً
- ٤- اعتماد التقرير.

دال - اعتماد التقرير

(البند ٤ من جدول الأعمال)

٢٦- في الجلسة العامة الختامية، المعقودة في ٢٥ حزيران/يونيه ١٩٩٧، أذنت الحلقة الدراسية التجريبية للمقرر باستكمال تقريرها في ضوء مداوات الجلسة العامة الختامية.

المرفق الأول

توصيات من الحلقة الدراسية التجريبية

١- عملاً بالفقرة ٨٩(ز) من "شراكة من أجل النمو والتنمية"، عُقدت في الفترة ٢٣-٢٥ حزيران/يونيه ١٩٩٧ حلقة دراسية تجريبية اشترك في رعايتها الأونكتاد ومنظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (اليونيدو). ويُسَلَّم المشتركون في الحلقة الدراسية التجريبية - من القطاعين الخاص والعام على السواء - بقيمة هذه الحلقة: فقد أتاحت الحلقة الدراسية التجريبية للمشاركين تبادل الآراء والمعلومات بشأن القضايا ذات الصلة بتعبئة أموال استثمارات الحوافظ. وقد تركّزت هذه التبادلات على التعرف على فرص الاستثمار في أقل البلدان نمواً، وعلى المعايير التي يراعيها القطاع الخاص في التوصل إلى القرارات المتعلقة بالاستثمار. كما تم الاعتراف بدور المستثمرين الرواد في المرحلة السابقة لنشوء الأسواق.

٢- وبالنظر إلى أن مستوى مشاركة أقل البلدان نمواً كان متدنياً، فقد أُوصي بأن يتم استكشاف السبل والوسائل الكفيلة بضمان المشاركة الفعالة لأقل البلدان نمواً في أي اجتماعات متابعة تُعقد في المستقبل. وينبغي زيادة التشديد على تحديد القضايا ذات الأهمية بالنسبة لجميع أقل البلدان نمواً والتي تيسر تدفقات الاستثمار.

٣- وعلى هذا الأساس، توصي الحلقة الدراسية التجريبية مجلس التجارة والتنمية بما يلي:

(أ) قد يود المجلس أن يقترح أن تنظر لجنة الاستثمار والتكنولوجيا والقضايا المالية المتصلة بذلك في عقد اجتماع للخبراء على مستوى إقليمي - يشتمل على مشاركة القطاع الخاص - من أجل مواصلة العمل الذي بدأ في الحلقة الدراسية التجريبية من خلال التركيز على القضايا المحددة ذات الصلة بتشجيع تدفقات الاستثمارات السهمية الأجنبية نحو أقل البلدان نمواً، وهي القضايا التي تم تحديدها خلال الحلقة الدراسية التجريبية، على أن يتم إشراك اليونيدو مرة أخرى في رعاية هذا الاجتماع؛

(ب) ينبغي للمجلس أن ينظر في إمكانية عقد حلقات دراسية إقليمية يتم تنظيمها بصورة مشتركة بين الأونكتاد واليونيدو في سياق مذكرة التفاهم بين هاتين المنظميتين. وينبغي لهذه الحلقات الدراسية أن تشتمل على مشاركة القطاع الخاص، والدول الأعضاء - ولا سيما أقل البلدان نمواً - والهيئات الأخرى المهتمة بالأمر، على أن يتم دعم هذه الحلقات بأموال خارجة عن الميزانية. وسيكون الغرض من هذه الحلقات الدراسية أيضاً مواصلة العمل الذي بدأ في الحلقة الدراسية التجريبية من خلال إتاحة قيام أقل البلدان نمواً بعرض فرص استثمار محددة (مثل ذلك الشركات التي تتمتع بإمكانات نمو جيدة) وإجراء تبادل للآراء مع المستثمرين الخاصين حول التدابير التي يتعين أن تتخذها الحكومات من أجل اجتذاب الاستثمار السهمي الأجنبي؛

(ج) ينبغي للمجلس أن ينظر في تعبئة المساعدة التقنية من أجل المساهمة في تحسين البنى التحتية المؤسسية الأساسية في أقل البلدان نمواً بغية تمكينها من تعزيز قدرتها على اجتذاب المزيد من تدفقات الاستثمارات السهمية الأجنبية.

٤- وتُعرب الحلقة الدراسية التجريبية عن خالص شكرها لأمانتي الأونكتاد واليونيدو لما اضطلعتا به من عمل تحضيرى أتاح إجراء مناقشات ذات نوعية عالية جداً طوال أعمال الحلقة الدراسية التجريبية فضلاً عما بذلتاه من جهود خلال هذه الحلقة.

المرفق الثاني

ملخص أعدده الرئيس

١- لقد لوحظ أن هناك اتجاهًا متزايدًا للاستثمار من خلال رؤوس الأموال السهمية على وجه عام نظراً للكميات الكبيرة من الأموال القابلة للاستثمار التي في حوزة المستثمرين المؤسسيين، وهناك حاجة حقيقية إلى رؤوس أموال مخاطرة طويلة الأجل في البلدان النامية. وفي هذا السياق، حددت الحلقة الدراسية التجريبية فوارق تشغيلية رئيسية بين الأشكال المختلفة من الاستثمارين في رؤوس الأموال السهمية، منها الصناديق القطرية والصناديق الإقليمية وصناديق رؤوس الأموال الاستثمارية. وتنوع آليات الاستثمار يتيح للمستثمرين تنوع حوافظهم في إطار صفيضة واسعة من المخاطر. ويمكن الاستثمار من خلال صناديق رؤوس الأموال الاستثمارية ورؤوس الأموال السهمية الخاصة في غياب سوق محلية للأوراق المالية، ولكن هذه السوق تمثل مطلباً جوهرياً للأنواع الأخرى من استثمارات الحوافظ. ومن المرجح أن تكون صناديق رؤوس الأموال الاستثمارية مiale للنظر في أمر الاستثمارات الصغيرة النطاق ومن ثم ربما تكون أنسب للاستثمارات في أقل البلدان نمواً نظراً للمستوى الحالي للنمو في كثير من هذه البلدان. وللأسف، نظراً للطبيعة الصغيرة نسبياً لصناديق رؤوس الأموال الاستثمارية، فمن غير المرجح أن تكون كافية في حد ذاتها لتلبية الاحتياجات الكبيرة للتمويل الخاص في أقل البلدان نمواً.

٢- وقد استُخلصت بعض الدروس فيما يتعلق بتشغيل صناديق رؤوس الأموال الاستثمارية:

- بالرغم من أن أصحاب رؤوس الأموال الاستثمارية الأجنبية يقدمون دعماً إدارياً، فإن وجود إدارة محلية أمر ضروري لنجاح الاستثمار. وفي هذا الصدد، فإن الاستعداد لتقبل المشاركة الأجنبية في رأس مال الشركة المحلية يعد أمراً أساسياً.
- من المهم توفير حوافز ذات صلة بالأداء لمديري الصناديق.
- من المهم أيضاً تعبئة التمويل المشارك، لا سيما مع مستثمرين محليين.
- من المهم أن تكون هناك استراتيجية للخروج محددة على نحو واضح قبل الدخول برؤوس أموال استثمارية. وآلية الخروج الأكثر استخداماً هي قيام منظمي المشاريع المحليين بعملية إعادة شراء.

٣- إن الاستثمار المباشر في شركات غير مدرجة بسوق الأوراق المالية من خلال صناديق رؤوس الأموال الاستثمارية أو من خلال مساهمة القطاع الخاص في رأس المال السهمي استثمار يستلزم قدراً كبيراً من البحث لتحديد المشاريع الجيدة. وفي هذا الصدد، فإن تسهيل تدفق المعلومات عن فرص الاستثمار من خلال المنظمات الدولية هو أمر يرحب به المستثمرون. ولوحظ أيضاً أن صناديق الاستثمار السهمي المغلقة ربما تمثل أيضاً آلية استثمار إضافية أكثر ملاءمة للأسواق الناشئة الأقل نمواً بسبب هيكلها الذي يتيح لها توكي أهداف استثمارية أطول أجلاً والذي يسمح بالاقدام على استثمارات في أسواق أقل سيولة. وهناك أيضاً

اتجاه نحو الصناديق الاقليمية أو الصناديق المنشأة للاستثمار في قطاع معين، نظراً لأن معظم الصناديق القطرية تتداول الآن بأسعار الخصم .

٤- تناولت المناقشات أيضاً توقعات المستثمرين والبلدان المتلقية. إن الاستثمار السياسي والعوائد الجيدة على الاستثمارات هما من العوامل التي من شأنها تعزيز الالتزام الطويل الأجل من جانب المستثمرين. ويتوقع المستثمرون من الحكومات أن توفر بيئة تشجع المشاريع الخاصة وتكون مواتية للاستثمار الخاص، بما في ذلك وجود إطار قانوني وإطار تنظيمي ملائمين ونافذين على نحو فعال. وينبغي أن يوفر هذان، على الأخص، حماية للاتفاقات التعاقدية ومعاملة متكافئة للمستثمرين المحليين والأجانب (ومن ثم منع التمييز ضد المستثمرين الأجانب)، وينبغي أن ترسم السياسة العامة على نحو ثابت ومترو بحيث لا تظهر انتكاسات جزئية أو تطبيق تشريعات مخالفة بعد ذلك. ويتوقع المستثمرون أيضاً أن يكون بإمكانهم الدخول والخروج من الأسواق المحلية على نحو حر وبسرعة، وهم ينادون بالأخذ بسياسات نقدية وضريبية حكيمة وسياسات تشجع ظهور أسواق منظمة للتعامل في الأوراق المالية. ويشجع المستثمرون الحكومات على القيام ببرامج الخصخصة كوسيلة لتوفير أصول يمكنهم أن يستثمروا فيها. وقد لاحظ المستثمرون أن أهم السمات المحددة التي تجعل البلد جذاباً للمستثمرين في استثمارات الحوافظ هي سمات تشمل اجمالاً ما يلي:

- درجة سيولة السوق؛
- مستوى الموثوقية وسرعة نظام التسويات؛
- مستوى الضريبة على أرباح رأس المال؛ وذكر مديرو الصناديق على وجه التخصيص أنه ينبغي تلافي فرض الضرائب على أرباح رأس المال واللجوء بدلاً من ذلك إلى وسائل بديلة للحصول على إيرادات من المستثمرين الأجانب، ذلك لأن هذه الضرائب تثبط بشدة عزائم المستثمرين في أسهم الحوافظ؛
- سهولة عودة رأس المال إلى وطنه، ودخوله إلى السوق وخروجه منه بوجه عام، ومن ثم وجود نظام حر للصرف؛
- نوعية وشفافية معايير المحاسبة المحلية؛ ويريد مديرو الصناديق على وجه خاص تطبيق معايير المحاسبة الدولية أو تطبيق معايير تمثل تحركاً نحو الأخذ بمعايير المحاسبة الدولية.

٥- وأفادت البلدان المتلقية أنها تريد اجتذاب تدفقات مستقرة من رؤوس الأموال الأجنبية تساعد على دعم القطاع الخاص المحلي وتسهم في تنمية النظام المالي المحلي والاقتصاد. وأبدت أن استثمارات الحوافظ يمكن أن تساعد بتمويلها للشركات المحلية. وذكر أن إنشاء شركات محلية قابلة للبقاء يقتضي وجود منافذ سوقية كافية الحجم. ونظراً للحجم الصغير للأسواق المحلية في كثير من أقل البلدان نمواً، فإن الوصول إلى أسواق التصدير هو أمر جوهري. وتريد البلدان المتلقية أيضاً تلافي خطر تكوين فقاعات المضاربة والأزمات والأدواء المالية التي قد تنشأ عن التدفقات الوافدة الكبيرة لاستثمارات الحوافظ، وذلك في ضوء ما هو متصور من سرعة التقلبات في مثل هذه الاستثمارات. وقد بقيت هذه القضية بلا حل، ولكن لوحظ أنه من بين صناديق الاستثمار المتنوعة الموجودة ذات الملامح المختلفة من حيث المخاطر والجزاء، توجد صناديق

رؤوس أموال سهمية كثيرة تركز أبصارها على أهداف استثمارية طويلة الأجل لمدة خمس سنوات أو أكثر، بل أن صناديق رؤوس الأموال الاستثمارية كثيراً ما تستخدم إطاراً زمنياً أطول حتى من ذلك.

6- وأبرزت المناقشة عناصر عديدة في كثير من أقل البلدان نمواً تعوق مشاركة بعض صناديق رؤوس الأموال السهمية. وتعلق هذه إلى حد كبير بالمستوى غير الكافي لتطور سوق رأس المال في أقل البلدان نمواً. وهناك قضيتان رئيسيتان في هذا الصدد:

- ما إذا كان ينبغي لأقل البلدان نمواً التي ليست لديها حالياً سوق مستقرة للأوراق المالية أن تسعى إلى إنشاء هذه السوق، وإذا كان الأمر كذلك كيف يمكنها القيام بذلك؛ وفيما يتعلق بالبلدان الصغيرة، ربما كان من الأفضل إنشاء أسواق رأس مال اقليمية، أو المشاركة في أسواق الأوراق المالية الكبيرة في مناطقها؛

- كيف يمكن لأقل البلدان نمواً التي لديها أسواق أوراق مالية مستقرة أن تنمي هذه الأسواق، لا سيما من حيث البنية الهيكلية للسوق.

7- لإنشاء سوق لرؤوس الأموال تتسم بأداء جيد يقتضي الأمر التدابير التالية:

- وضع سياسة عامة ملائمة وإطار تنظيمي ملائم؛

- إيجاد حجم حاسم من الأوراق المالية القابلة للتداول؛

- تنمية مصادر للطلب على الأوراق المالية؛

- إنشاء مؤسسات مالية غير مصرفية.

8- وقد أكد مديرو الصناديق أن من المهم للغاية أن يكون هناك عدد كاف من المشاريع والشركات العالية النوعية قبل أن ينشئ البلد سوقاً للأوراق المالية، ذلك لأن إنشاء سوق حديثة للأوراق المالية في غياب شركات جيدة يمكن أن يؤدي إلى الفشل في اجتذاب تدفقات كبيرة من استثمارات الحوافظ السهمية. ومن التحديات التي واجهتها بعض الصناديق الحجم الصغير نسبياً للكثير من المشاريع في أقل البلدان نمواً.

9- وثمة عنصر ايجابي أسفرت عنه المناقشة هو ما تبين من أن الكثيرين من مديري الصناديق لا ينظرون إلى أقل البلدان نمواً باعتبارها فئة واحدة متجانسة وأنهم لا يستبعدونها كمجموعة من حيث المبدأ لدى نظرهم في أمر الاستثمار. ولاحظ عدد من المستثمرين أنه يبدو أن هناك بالفعل فرصاً استثمارية في أقل البلدان نمواً، ولكن مشكلة التعرف عليها تمثل صعوبة كبرى. ولوحظ أيضاً ندرة المعلومات المتاحة عن السوق في أقل البلدان نمواً. ولوحظ أيضاً أن رسم الخط الفاصل بين مرحلة ما قبل نشوء الأسواق ومرحلة بروز الأسواق الناشئة أمر يمكن أن يستند إلى عدد من المعايير. وتشمل هذه وجود نظام مصرفي يتسم بأداء سليم مع القدرة على تعبئة مستوى كاف من المدخرات المحلية؛ ونظام قانوني يحمي الملكية الخاصة؛

وجود قوانين للشركات تسمح بالملكية المتعددة كشرط أساسي لمشاركة الجمهور في ملكية الأسهم؛ وحرية المستثمرين الأجانب في امتلاك الأصول المحلية في قطاعات من الاقتصاد محددة على نحو واضح.

١٠- وتناولت المناقشات التحدي المتمثل في الكيفية التي يمكن بها لأقل البلدان نمواً أن تتغلب على الصعوبة التي كثيراً ما تخلقها الأحجام الصغيرة في تهيئة الحجم الحاسم من النشاط اللازم لإنشاء سوق للأوراق المالية. وذكرت عدة بلدان أنها تقوم بخصخصة الشركات التابعة للدولة وأن هذه العملية ستوفر أصولاً إضافية صالحة للاستثمار الخاص. وأثيرت أيضاً فكرة أن بناء قاعدة للاستثمار المحلي المؤسسي يمكن أن يساعد على توفير طلب محلي إضافي خاص على الأوراق المالية القابلة للتداول. وأثار عدد من المشتركين اقتراحاً بإنشاء أسواق اقليمية للأوراق المالية، أو بانضمام أقل البلدان نمواً إلى أسواق الأوراق المالية القائمة. ونظراً لأن أقل البلدان نمواً تمثل مجموعة متنوعة من البلدان، فإن مسألة الكيفية التي يمكن بها لأقل البلدان نمواً أن تجتذب مزيداً من تدفقات استثمارات الحوافظ الأجنبية، مسألة قد لا يكون لها حل واحد يصلح للتطبيق عليها جميعاً، والأمر يقتضي المزيد من المناقشة للنظر في مختلف الحلول المحتملة للحالات المختلفة.

١١- وأثار مشتركون في الحلقة مسألة الاختلاف بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحوافظ الأجنبية، سواء من حيث آثار هذين النوعين من الاستثمار على الاقتصاد المحلي، أو من حيث الشروط الضرورية التي ينبغي أن تكون متوفرة قبل أن يستطيع البلد اجتذاب هذه التدفقات. وذكر أن الاستثمار الأجنبي المباشر يأتي بالتكنولوجيا والمهارات الإدارية والوصول إلى الأسواق، ولا يوفر استثمار الحوافظ الأجنبية أياً من هذه الأمور بالضرورة. ومع ذلك، فإن الأخير يتيح للشركات المحلية الحصول على تمويل يمكن استخدامه في اكتساب التكنولوجيا والقدرة التسويقية اللازمة للوصول إلى الأسواق الأجنبية. ولوحظ أنه من خلال الضغط من جانب مستثمري الحوافظ السهمية تستطيع هذه الاستثمارات أن تلعب دوراً في النهوض بمستوى إدارة المؤسسات من خلال تحسين معايير اعلان البيانات وأساليب المحاسبة، وجلب المزيد من الانضباط إلى السوق المحلية لرأس المال. وهذه التدفقات تترك عادة إدارة الأصول لمديرين محليين وتفسح المجال لمشاركة الجمهور في رأس مال الشركات المحلية.

١٢- وجرى عرض فرص للاستثمار في عدد من أقل البلدان نمواً وفي القطاعات الثلاث المتعلقة بالسياحة، والبنية الهيكلية، والصناعات الزراعية. وتركزت المناقشة أيضاً على الشروط اللازمة لإنشاء صناديق للاستثمار في أقل البلدان نمواً. وأشار بعض المستثمرين إلى أن هناك نقص في المعلومات عن أقل البلدان نمواً. ومن ثم فإن نقطة الانطلاق ربما تكون هي العثور على مشاريع جيدة وتحديد الجهات الراعية التي يمكنها تعبئة المستثمرين. ونظراً لصغر حجم أقل البلدان نمواً، ربما كانت الصناديق الإقليمية أو القطاعية أنسب من الصناديق القطرية.

١٣- ولوحظ أن المستثمرين المقدامين، مثل المؤسسة المالية الدولية ومؤسسة الكومنولث للتنمية، وكذلك بعض صناديق الاستثمار الصغيرة التي تكون أكثر استعداداً للاستثمار في الأسواق الجديدة، يمكنهم أداء دور مؤازر في المرحلة الأولية في تعبئة الاستثمارات السهمية الأجنبية. ويمكن أيضاً للتمويل المشترك بين المؤسسات المالية الرسمية الثنائية أو المتعددة الأطراف والمستثمرين من القطاع الخاص أن يلعب دوراً حافزاً لتعبئة الاستثمار الأجنبي السهمي في أقل البلدان نمواً، ولا سيما في المشاريع الاستثمارية الكبيرة (مثل الاستثمار في البنية الهيكلية). إن تنمية قاعدة استثمار محلية هامة، لا سيما مع مشاركة الاستثمار المؤسسي

المحلي، هو أمر من شأنه أن يمنح دفعة قوية لتنمية أسواق رؤوس أموال محلية وللمشاركة المحلية في ترتيبات التمويل المشترك.

٤١- وأخيراً، يتفق المشاركون على أن أقل البلدان نمواً في حاجة إلى مساعدة تقنية لتحسين هيكلها المؤسسي من أجل تعزيز قدرتها على اجتذاب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال السهمية الأجنبية وتحقيق فوائد من ذلك. وجرى التأكيد أيضاً على أن تسهيل تدفقات المعلومات عن فرص الاستثمار للمستثمرين الخاصين هو أمر مفيد في تعبئة مزيد من الاستثمار الأجنبي في أقل البلدان نمواً. وفي هذا الصدد، أعرب المشاركون من القطاع الخاص عن اهتمامهم بالتعاون مع المنظمات الدولية والحكومات في مواصلة عملية تبادل الآراء والمعلومات، بغية تشجيع المزيد من تدفقات الاستثمار إلى أقل البلدان نمواً.

المرفق الثالث

برنامج العمل

الموضوع ١: الآفاق المرتقبة للاستثمار الأجنبي في أقل البلدان نمواً ومعوقات هذا الاستثمار

امكانيات الاستثمار في أقل البلدان نمواً

بيئة السياسة العامة

الاطار التنظيمي

المتكلمون: السيدة تران-نغوين (الأونكتاد)

السيد ت. شي (معهد الأنواق الناشئة)

السيد ك. راولينا (AMSCO)

السيد أ. لومبارد (GENILEM)

تجارب المستثمرين

المتكلمون: د. م. موبيسوس (Tempelton)

السيد ف. بيكتيت (Pictet)

السيد ف. تابار (المؤسسة المالية الدولية)

السيد ر. فيلكريست (مؤسسة الكومنولث للتنمية)

الموضوع ٢: فرص الاستثمار في أقل البلدان نمواً

مشاريع الاستثمار في سبعة بلدان من أقل البلدان نمواً

مخططات الخصخصة

فرص الاستثمار في القطاعات الثلاث: البنية الهيكلية، الصناعات الزراعية، السياحة

المتكلمون:

السيد آبيلا (اليونيدو)

السيد س. فاروق (اليونيدو، خبير استشاري)

السيد ب. ريتشاردسون (اليونيدو، خبير استشاري)

السيد ج. ديفيلي (اليونيدو، خبير استشاري)

السيد فيسيلي (اليونيدو، خبير استشاري)

السيدة تران - نغوين (الأونكتاد)

السيد ت. روبرتورف (اليونيدو)

السيد ر. سيدل دا فونيسكا (اليونيدو)

الاستاذ ف. فيلاس (اليونيدو، خبير استشاري)

العروض القطرية عن فرص الاستثمار

بنين: السيد ك. أغبيدي

مدغشقر: السيد غ. أ. بوز

موزامبيق: السيد م. عثمان

تعليقات من المستثمرين

السيد ف. بيكتي (Pictet)

السيدة آنا ريكاردس (Foreign & Colonial Emerging Markets Investment Trust)

السيد ج. ك. ايسو (EOSSC)

الموضوع ٣: شروط إنشاء صناديق الاستثمار في أقل البلدان نمواً

السياسات والتدابير (بخلاف التدابير المتعلقة بتثبيت الاقتصاد الكلي وعودة رأس المال والأرباح إلى بلد المنشأ)، وعلى وجه خاص:

- آليات الخروج
- أسواق رؤوس الأموال الاقليمية
- دعم القطاع العام
- الميادين المحتملة للتعاون الدولي

المتكلمون: السيد ب. يوري (Trigone Capital Finance)

السيد ب. سيشو (SIFIDA)

السيد دونغل (مجلس الأوران المالية، نيبال)

السيد م. جوردان (DFC، الأونكتاد، خبير استشاري)

المرفق الرابعالحضور*

١- كانت الدول التالية الأعضاء في الأونكتاد ممثلة في الحلقة الدراسية:

عمان	الاتحاد الروسي
فرنسا	اثيوبيا
الفلبين	الاردن
قطر	اسبانيا
كندا	المانيا
كوبا	أنغولا
كوت ديفوار	ايرلندا
لكسمبرغ	باراغواي
مدغشقر	باكستان
المكسيك	بنغلاديش
ملديف	بنن
المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وايرلندا الشمالية	بوليفيا
موريشيوس	تركيا
ميانمار	الجزائر
النرويج	الجمهورية العربية الليبية
نيبال	الجمهورية التشيكية
الهند	جمهورية تنزانيا المتحدة
هولندا	جنوب افريقيا
الولايات المتحدة الأمريكية	دومينيكا
اليابان	زامبيا
اليمن	سنغافورة
	السودان
	سويسرا
	سيشيل
	الصين

* للاطلاع على قائمة المشتركين انظر TD/B/SEM.2/INF.1.

٢- وكانت اللجنة الاقتصادية لأفريقيا ممثلة في الحلقة الدراسية. وكان مركز التجارة الدولية التابع للأمم المتحدة ومنظمة التجارة العالمية ممثلاً أيضاً في الحلقة.

٣- كما كانت المنظمات المتخصصة والمنظمات ذات الصلة التالية ممثلة في الحلقة:

صندوق النقد الدولي

الاتحاد الدولي للمواصلات السلكية واللاسلكية

منظمة التجارة العالمية

٤- وكانت المنظمات الحكومية الدولية التالية ممثلة في الحلقة:

وكالة التعاون الثقافي والتقني

مجموعة دول أفريقيا والكاريبي والمحيط الهادئ

منظمة العمل العربية

اللجنة القانونية الاستشارية الآسيوية الأفريقية

الصندوق المشترك للسلع الأساسية

الجماعة الأوروبية

منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

منظمة الوحدة الأفريقية

منظمة المؤتمر الإسلامي

٥- كذلك كانت المنظمات غير الحكومية التالية ممثلة في الحلقة:

الفئة العامة:

غرفة التجارة الدولية

الاتحاد الدولي لرابطات الأمم المتحدة

الخبراء

السيدة كادي أغبيدي، مديرة، تعزيز الاستثمارات، وزارة الخطة وإعادة الهيكلة الاقتصادية وتعزيز العمالة، بنن (وكممثلة لبنن أيضاً)

السيد باسكال بوريل، مدير، ميكروبال، سويسرا

السيد باتريس بوري، مدير تنفيذي، تريغون للتمويل الرأسمالي، شركة مساهمة، سويسرا

السيد غودفروي بوز، أمين عام وزارة التجارة، مدغشقر (وكممثل لمدغشقر أيضاً)

السيدة مارتين بورغي، مديرة، المكتب الاستشاري الدولي للإدارة، سويسرا

السيد تيري م. شبي، رئيس، معهد الأسواق الناشئة، الولايات المتحدة الأمريكية

السيدة رولاند كريم، آبولو للإدارة، سويسرا

السيد جان - جاك ديفيل، محلل مصرفي ومنسق (E.B.R. Banko)، بلجيكا

السيد دامبر ب د. دونغل، رئيس، مجلس الأوراق المالية، نيبال (وكممثل لنيبال أيضاً)

السيد رالف غيلكريست، مدير استثمار، مؤسسة الكومنولث للتنمية، المملكة المتحدة

السيد كريستوفر هيل، مستشار مالي، شركة ميريل لينش الدولية المتحدة، سويسرا

السيد روبرت هوفنك، أمين شركة، الشركة الهولندية لتمويل التنمية، هولندا

السيد ناجي حسني، مدير تجاري، شركة IBS، جنيف، سويسرا

السيد سوفيوني ابراهيم، المركز التجاري للمحيط الهندي، الولايات المتحدة الأمريكية

السيد أمين ه. اسماعيل، مدير عام مساعد، الزراعة المائية لمهاجمبرا، مدغشقر

السيد جان كريستوف ايسو، مدير، شعبة الشؤون الدولية، مؤسسة EOSSC (اليابان)، سويسرا

السيد مايكل جوردان، مدير صندوق، DFC المحدودة، المملكة المتحدة

السيد ت. ف. كانغودي، مدير PPDP، المحفل الفرانكوفوني للأعمال، كندا

السيد دانييل كوبل، مدير حافظة، اتحاد البنوك السويسري، سويسرا

السيد برنارد لانغ، آبولو، للإدارة، سويسرا

السيد أرماند لومبارد، رئيس، Génération Innovation Lémanique، سويسرا

السيد شارل ماتى، مدير عام، سوق الأوراق المالية، لوساكا، زامبيا

السيد فراتيرن م. موبويا، المسؤول الأول، هيئة أسواق رأس المال والأوراق المالية، جمهورية تنزانيا المتحدة (وكممثل لجمهورية تنزانيا المتحدة أيضاً)

السيد مارك موبوس، رئيس، تمبلتون الدولية، سنغافورة

السيد لويس اوليفيرا، شركة The Capital Group Companies, Incorporated، سويسرا

السيد فابيان بيكتي، شريك، Pictet et Compagnie، سويسرا

السيد كريستوفر راولينا أ. مدير مشاريع، الشركة الافريقية لخدمات الادارة، هولندا

السيدة دولي راسوانايفو، قائمة بالأعمال، IMMEUBLE ARO FIARO، مدغشقر

السيد فيكتور أ. ريتشاردسون، خبير استشاري، Economics and Finance، النمسا

السيدة آنا ريكاردس، مديرة، Foreign and Colonial Emerging Markets Investment Trust Plc، المملكة المتحدة

السيد فيليب سيشو، مدير اداري، سيفيدا، سويسرا

السيد اليكسي تشودونوفسكي، كوبرس وليبراندا، المملكة المتحدة

السيد ليون س. تادجوساسميتو، مدير، سوق رأس المال والاستثمار المباشر، سويسرا

السيد فيكاس تابار، ممثل خاص لأوروبا، International Finance Corporation، فرنسا

السيد موسى عثمان، نائب مدير، مركز ترويج الاستثمارات، موزامبيق

السيد فرانسوا فيلاس، استاذ جامعي، فرنسا

السيد انياس ياميوغو، مدير عام، الشركة البركينية للجلود، بوركينا فاصو.

- - - - -