



المخاطر القانونية

وغير التجارية التي يجب مراعاتها بعناية عند الاستثمار

(العراق أنموذجاً)

باحث وكتوره: عمر سماو صالح

كلية الحقوق- جامعة القاهرة

المستخلص

إختيار الاستثمار الناجح علمٌ وفنٌ بحد ذاته، أما التفاوت بين العلم والفن فيقوم على اختلاف مستوى نضوج العملية الاستثمارية. فالحكومة تلعب دوراً رئيساً في كثير من الاحيان كمتعامل ضمان، أو مستثمر مشارك، مما يتيح الاستثمار المتعمد في تحقيق الفوائد الاجتماعية والبيئية من المستثمرين. فسياسة الدولة قد تتقاطع مع المتطلبات القانونية المحددة وثقافة الاستثمار المتميزة التي تقيد في كثير من الاحيان قدرة المؤسسات على الاستثمار الناجح، يجب أن تؤخذ هذه الحواجز في الاعتبار للدور المؤسسي في التأثير على الاستثمار حتى يتجاوز النشاط المحدود. كما إن استغلال الفرص في المشهد الاستثماري عنصر حاسم في الاستثمار الاستراتيجي. لذلك يواجه كل نشاط استثماري العديد من التهديدات والمخاطر المحتملة التي يجب تخفيفها بشكل فعال.

وعليه، فإن هذه الدراسة بحثت في المخاطر القانونية و المخاطر غير التجارية التي قد تواجه اي مستثمر سواء أجنبي أو محلي والتي ينبغي مراعاتها إذا ما أراد لمشروعه الاستثماري النجاح، من خلال أخذ العناية الواجبة والواسعة النطاق ومفاوضات عقد الاستثمار مع الدول المستضيفة للاستثمار أو من خلال محاميه، للتعامل بفاعلية مع هذه المخاطر.

ولتحقيق ذلك، فقد تم اتباع المنهج الوصفي من خلال وصف تلك المخاطر والاستعانة بالمنهج المقارن، وفصلت الدراسة أيضاً طبيعة تلك المخاطر ومدى تأثيرها على الدولة المضيفة، ووضعت لها الحلول الناجعة التي نراها بأنها الأنسب من خلال التوصيات التي تم التوصل اليها في نهاية هذه الدراسة.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الدولي، المخاطر، المستثمر، مناخ الاستثمار.



ABSTRACT

Choosing a successful investment is a science and an art in itself, while the difference between science and art is based on the different level of maturity of the investment process. The government often plays a major role as a guarantee operator, or a co-investor, which allows deliberate investment in social and environmental benefits from investors. State policy may intersect with the specific legal requirements and a distinct investment culture that often restricts the ability of institutions to successfully invest, these barriers must be taken into account the institutional role in influencing investment until it exceeds the limited activity. The exploitation of opportunities in the investment landscape is a critical component of strategic investment.

Therefore, every investment activity faces many threats and potential risks that must be mitigated effectively. Accordingly, this study examined the legal and commercial risks that any foreign or local investor may face and that should be taken into consideration if he wants his investment project to succeed, by taking due and extensive due diligence and investment contract negotiations with the countries hosting the investment or through their lawyers, to deal effectively with these risks. To achieve this, the descriptive approach was followed by describing those risks and using the comparative approach, and the study also detailed the nature of those risks and the extent of their impact on the host country for investment, and put in place effective solutions that we see as the most appropriate through the recommendations reached at the end of this study.

Keywords: International investment, risk, investor, investment climate.

المقدمة

إن مفتاح الاستثمار الناجح في الدولة المستضيفة للاستثمار، هو وضع المستثمر لإستراتيجية تجعله مرتاحاً، وقدرته على قبول التقلبات اليومية، فالمستثمرون الأذكياء فهموا أن الولايات المتحدة الأمريكية ليست المكان الوحيد في العالم لإستثمار رؤوس الأموال وكسب المال، فمخاطر الاستثمار هي العوامل التي تُقيد أو تحد من خيارات الاستثمار المتاحة للمستثمر. ويمكن أن تكون هذه المخاطر أو القيود داخلية أو خارجية، لذا يقدم هذا البحث نظرة عامة عن المخاطر غير التجارية و المخاطر القانونية (Risks non-commercial and Legal) التي يجب مراعاتها بعناية عند الاستثمار (Investment) وهذه المخاطر تتمثل بأوجه عدة، منها، أحكام تعاقدية غير متكافئة تمنح مزايا غير عادلة للشركات المستثمرة، تغيير تعسفي في



شروط العقد، التأخير في الموافقات الممنوحة لغرض المباشرة بالاستثمار، ضعف ثقافة حقوق الانسان، بالإضافة إلى احتمالية عمليات الفساد المنظمة، وغيرها من المخاطر الأخرى التي قد تعترض المشاريع الاستثمارية. لذلك فإن الوسائل التقليدية لمعالجة المخاطر القانونية من خلال الأحكام التعاقدية، والتنظيم الداخلي، والممارسات التجارية المتسقة وحدها ليست كافية.

ولما تقدم ذكره، ومن خلال هذا البحث، سنحاول معرفة كيف يمكن للمستثمرين ومحاميهم على حدٍ سواء التعامل بفاعلية مع هذه المخاطر؟ من خلال أخذ العناية الواجبة والواسعة النطاق ومفاوضات عقد الاستثمار. وهذه تتمثل مشكلة البحث. والتي سنحاول بحثها من خلال عدة محاور.

بالإضافة إلى بيان الحاجة إلى أطر قانونية فعالة تدعم تطوير وتمويل مشاريع الاستثمار مع ضمان استمراريتها وعدم توقف المشروع الاستثماري. فالمشرع العراقي ومن خلال قانون الاستثمار رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ (المعدل) وفر تسهيلات للمستثمر، لكنه في الوقت نفسه لم يبين المخاطر التي قد تعرقل عملية الاستثمار، بل وضع قيود في حالة تلوّك المستثمر في تنفيذ مشاريعه كمصادرة أو نزع ملكية المشروع الاستثماري وغيرها.

فمن المعروف إن جميع الاستثمارات تنطوي على درجة من المخاطر (Risk)، إذا كنت تنوي شراء أوراق مالية، مثل الأسهم أو السندات أو صناديق الاستثمار، فمن المهم أن تعلم قبل أن تستثمر إنك قد تخسر بعض أموالك. وهذا على عكس الودائع المؤمنة في المصارف. لذلك فإن المكافأة عن المخاطرة هي إمكانية تحقيق عائد استثمار أكبر، من ناحية أخرى، واحدة من أهم الطرق لتقليل مخاطر الاستثمار هي من خلال تنوع مشاريع الاستثمار. ومع ذلك، غالباً ما يهمل المستثمرون خطوة أولى مهمة في عملية الاستثمار الدولي. يجب أن يبدأ قرار الاستثمار بتحديد خطورة مناخ الاستثمار في البلد المستضيف للاستثمار^(١)، حيث تُشير مخاطر ذلك البلد إلى المخاطر التي قد تكون اقتصادية أو سياسية أو تجارية وقانونية التي تنفرد بها دولة معينة وهي محور هذه الدراسة، والتي من شأنها أن تؤدي إلى خسائر استثمارية غير متوقعة من المستثمر. ومن الملاحظ إن المستثمر قد يجازف ويغامر نتيجة مواجهته بعض الصعوبات والمخاطر المتعلقة بالعائد الاستثماري، أو صعوبات قد تكون سياسية نتيجة لعدم توفر الاستقرار السياسي في البلد المضيف^(٢).

تظهر أهمية كتابة هذا البحث، من حرارة ميادين العمل، لكون المستثمر قد يجهل حجم المخاطر القانونية والتجارية التي قد تعترضه قبل وفي أثناء وبعد عملية الاستثمار،

(١) Brian Perry, "Evaluating Country Risk for International Investing", May 2018. Accessed, 24/1/2020.

(٢) د. أحمد سيد أحمد السيد، د. أحمد حمود أحمد الحبسي، خصائص عقد الاستثمار وطبيعته القانونية، المجلة القانونية، كلية الحقوق جامعة القاهرة، المجلد (٤)، العدد (٤)، ٢٠١٨، ص ١٣٣.

تاريخ الزيارة ٢٠٢٠/١٢/٢. https://jlaw.journals.ekb.eg/article_45199.html



وخاصة في بلد مثل العراق الذي يُعاني وعلى مر السنين من ضعف حجم المشاريع الأستثمارية بسبب كثرة المشاكل والظروف التي احاطت به، وعدم وجود بيئة جاذبة للأستثمار فيه، على الرغم من الموارد الطبيعية والمعادن النفطية التي يتمتع بها والموجودة فيه، لكن القصور في بعض التشريعات تجعل منه بيئة طاردة للأستثمار. لذلك وبغية تحقيق الهدف من كتابة هذا البحث، لابد من معرفة المخاطرة القانونية والمخاطر غير التجارية التي ينبغي مراعاتها عند القيام بالمشاريع الأستثمارية ومعرفة المستثمر بطبيعة تلك المخاطر كي يتخذ العناية اللازمة والواجبة في البلد المستثمر فيه. ولتحقيق ذلك، فقد تم اتباع المنهج الوصفي من خلال وصف تلك المخاطر إذ تمت الاستعانة بالمنهج المقارن، من خلال عرض بعض التشريعات المقارنة في هذا المجال.

المبحث الأول: المخاطر القانونية

هناك عددٌ من المخاطر القانونية التي قد تعترض المستثمر عند الأستثمار في بلد أجنبي، إذ يجب عليه أخذ العناية والحبطة إذا ما اراد للمشروع الأستثماري أن يكتمل ويرى النور على أرض البلد المستضيف للأستثمار، ومن هذه المخاطر القانونية، على سبيل المثال لا الحصر، ضعف القوانين المنظمة لعملية الأستثمار وقصور أحكامها على حقوق الدولة المضيفة للأستثمار دون المستثمر، من ناحية أخرى، أحكام تعاقدية غير متكافئة تمنح مزايا غير عادلة للشركات المستثمرة، تغيير تعسفي في شروط العقد، وغيرها من المخاطر التي قد تترتب على المستثمر سواء كان محلياً ام أجنبياً. فالمخاطر القانونية، تتمثل بالمخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات بسبب صدور تشريعات جديدة مغايرة في تسعير مواد الخام أو الحدود الدنيا للأجور، أو تتمثل بالمخاطر الناجمة عن حدوث التزام غير متوقع نتيجة عدم توافر رأي قانوني سليم، أو عدم كفاية الوثائق والمستندات^(٣).

لذا فإن المخاطر القانونية تنبع من عدم القدرة على التنبؤ بالنظم القانونية والتنظيمية ويمكن أن تحدث من خلال أساليب عدة ومنها المصادرة للمشروع الاستثماري من خلال مصادرة الأصول أو الممتلكات، بالإضافة إلى المعاهدات والاتفاقيات، الشفافية والتنظيم، الخ.

من جانب آخر، ارتأينا ومن خلال هذا البحث عدم الخوض في تفاصيل وبيان معنى المخاطرة، وذلك لكثرة الدراسات والبحوث التي تناولتها وحددت خصائصها، فلا حاجة إلى تكرار ذلك لاننا رأينا أنه من المناسب والأفضل التركيز على أنواع محددة من مخاطر الأستثمار وحصر الموضوع بنوع معين من تلك المخاطر، وإن كان البعض يعد المخاطر السياسية أهم مخاطر الأستثمار، إلا أن بعض الدراسات تُشير بأن المخاطر السياسية ليست المؤشر الأول في إتجاه الاستثمارات، لكنها تحتل المرتبة الثانية بعد تأثير الاعتبارات الاقتصادية وغيرها.

(٣) د. عمر مصطفى جبر إسماعيل، ضمانات الاستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، ٢٠١٠، ص ٢٠.



لما تقدم أنفاً، سنركز في هذا الفصل على المخاطر التي نراها أكثر أهمية، وبيان مدى تأثيرها على عقود الأستثمار وعلى النحو الآتي:

المطلب الأول: المخاطر التشريعية

سياسة بعض الحكومات قد تتقاطع مع المتطلبات القانونية المحددة وثقافة الأستثمار المتميزة التي تقيد في كثير من الأحيان قدرة المؤسسات على الأستثمار الناجح، يجب أن تؤخذ هذه الحواجز الدور المؤسسي في التأثير على الأستثمار حتى يتجاوز النشاط المحدود. فالمستثمرون يسعون من خلال نشاطهم الأستثماري إلى تحقيق عائد مالي وتأثير اقتصادي أو اجتماعي أو بيئي إيجابي^(٤).

فإذا كان واقع المعاملات التجارية الدولية بصورة عامة يتنازع فيه موقفين، فإن من جانب الدولة المضيفة للأستثمار التي تملك سلطة وسيادة على أراضيها يسمح لها أن تصدر التشريعات القانونية وتتخذ القرارات التي تمس الأستثمارات على أراضيها. بالمقابل نرى المستثمر القادم بهدف استثمار أمواله المادية أو المعنوية بالدولة ويتطلب ضمان يسمح له بتجنب الصدام مع الدولة المضيفة. و بما أن التشريع يُعد أداة تشجيع الأستثمارات ينبغي أن يكون مستقراً نسبياً ولذلك فإن الإطار القانوني المشجع للأستثمار لا يقتصر فقط على زيادة المزايا بقدر ما يكون له دوراً في تقليل المخاطر وبتثبات^(٥).

لذلك فمخاطر الأحكام التشريعية قد يجهلها المستثمر ولا يفهمها عند ممارسة أعماله، ففي بعض البلدان هناك شروط صارمة للأستثمار، وإذا ما أراد المستثمر القيام بأعماله فعليه التقييد بقانون ذلك البلد وتشريعاته، فتشوة التشريعات وتعدد المرجعيات والبيروقراطية يقوضان البيئة الأستثمارية بل تُشكل أهم معوقاتها، وبالتالي فإنها تشكل عائقاً أمام المستثمر. لذا فإن البيئة الأستثمارية في العراق مثلاً لا تزال تُعاني من تشوهات تشريعية تكاد تضعف تنافسية العراق في الأستثمار، نتيجة تعارض قانون الأستثمار رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ (المعدل) مع قوانين بعض مؤسسات الدولة الأخرى. لذلك فإن المستثمر في العراق إذا ما أراد ممارسة نشاط أستثماري فإنه سيواجه البيروقراطية الفائلة والأجراءات التي ينبغي فعلها قبل مباشرة عمله الأستثماري. فأي بلد يسعى إلى النجاح وتوفير فرص الأستثمار عليه في سبيل ذلك، أن يأخذ بالنصح والإرشاد والمشورة المقدم له من أصحاب الاختصاص وهم الخبراء سواء كانوا اقتصاديين أم ماليين أم قانونيين^(٦).

(4) Madeleine Evans, "Meeting the challenge of impact investing: how can contracting practices secure social impact without sacrificing performance?", *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Volume 3, 2013 - Issue 2, p.138-154, Accessed, 24/2/2020. <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2013.776260?src=recsys>.

(٥) د. أحمد شرف الدين، طرق إزالة المعوقات القانونية للأستثمار، (تشخيص الحالة المصرية)، دون دار نشر ولا سنة طبع، ص ٢٢.

(٦) د. علي أحمد اللهيبي، عمر حماد صالح، دور التشريع في تسهيل بيئة الأستثمار (العراق انموذجاً)، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون – جامعة بغداد، المجلد (٣٦)، العدد الأول/أيار/٢٠٢١، ص ١٥٨.



من جانب آخر، إن المستثمر الأجنبي يختلف عن المستثمر المحلي، فهذا الأخير يكون على إطلاع دائم بالتشريعات المحلية، في حين جهل المستثمر الأجنبي بهذه التشريعات وعدم وضوحها لديه، وعدم معرفته بالإجراءات القضائية المتبعة، كلها أسباب تدفعه باتجاه اللجوء إلى التحكيم.

فكرة واحدة حديثة، هي ضرورة إعادة النظر بمنظومة الاستثمار بالعراق من خلال الحد من تضارب التشريعات التي تتعارض مع القوانين والأنظمة التي تنظم عملية الاستثمار، إضافة إلى الجدية في تفعيل النافذة الاستثمارية من خلال مركزية القرار، وعدم حاجة المستثمر لمراجعة مؤسسات أخرى. لذلك ضرورة استقرار التشريعات، خصوصاً فيما يتعلق بقانون ضريبة الدخل وتقديم حوافز إضافية للمستثمرين تشجع على تعزيز جاذبية العراق للاستثمارات، مع ضرورة وجود مظلة واحدة تتعامل مع المستثمر في جميع الإجراءات، بغية خلق مناخ مشجع وملائم للاستثمار. فالبلد الذي يتمتع بأكبر مساحة من الاستقرار سواء على المستوى السياسي والاقتصادي والاجتماعي، بالإضافة الى توفر بيئة صناعية صلبة ، فضلاً عما يتوافر من ضمانات واعفاءات ضريبية وحوافز وامتيازات يكون بيئة ملائمة وجاذبة للاستثمار وهذا ينتج عنه تدفق اكبر لرؤوس الاموال نتيجة هذه الامتيازات المتوفرة للمستثمر، الذي عليه أن يراعى المخاطر التشريعية المتوافرة في البلد المضيف للاستثمار متى ما اراد لمشروعه الاستثماري النجاح. ولما كانت اغلب دول العالم المختلفة تحاول تضمين قوانينها مختلف الضمانات والتسهيلات بغية تشجيع الاستثمارات، لذا يلجأ المستثمر قبل إتخاذ قراره بالاستثمار في بلد ما دراسة النظام القانوني لذلك البلد، ومعرفة موقف النظام القانوني للدولة المستضيفة للاستثمار من الأخطار التي قد تواجه مشروعه الاستثماري، حيث عادة لايقنع المستثمر باغلب الضمانات التي توافرها الدولة ما لم تسمح تلك الدولة باللجوء الى التحكيم (Arbitration) لتسوية أية منازعات قد تنشأ عن الاستثمار، حيث لايقبل المستثمر اللجوء الى القضاء الوطني لحل وتسوية نزاعاته مع الدولة المستضيفة للاستثمار لعدم قناعتته بالقضاء الوطني لتلك الدولة، وذلك بسبب طول وتعقيد الاجراءات والروتين الذي قد يؤدي الى اطالة امد النزاع دون جدوى، إلى جانب الاعتقاد السائد لدى اغلب المستثمرين بان الأجهزة القضائية لدى الدولة المستضيفة للاستثمار تكاد تكون غير مستقلة في احكامها القضائية حيث إنها قد تخضع الى الضغوط والتأثيرات السياسية التي من شأنها التأثير على القرار الصادر في شأن النزاعات الاستثمارية وعدم حياديتها في إتخاذ القرار المناسب، إلا إن ثقة المستثمر باللجوء الى التحكيم لحسم نزاعه الاستثماري مع الدولة المضيفة للاستثمار عادة ما يصطدم بمخاوف تلك الدولة من إن اللجوء الى التحكيم يمس سيادتها الوطنية والتهرب من اختصاصها القضائي والتشريعات الداخلية الملائمة لمصالحها⁽⁷⁾.

(7) Omar Hammad Salih, "An Analysis of the Law Governing Arbitration of Investment Disputes in Iraq". (Master's thesis, Universiti Utara Malaysia, 2016), p 53- 57 .



ومع ذلك، ينبع التحكيم في معاهدات الأستثمار من موافقة الدولة المضيفة للأستثمار، على الخضوع للتحكيم في حالة وجود نزاع مع مستثمر أجنبي، ومثل هذا التحكيم القائم على المعاهدات هو أبرز جوانب التحكيم الدولي للأستثمار، لكنه جانب واحد فقط أو شكل منه^(٨).

إذ إن التحكيم في حد ذاته ليس سوى واحدة من عدة وسائل لتسوية المنازعات الأستثمارية بين المستثمرين الأجانب والدول المضيفة^(٩)، فهو في أساسه وجوهره ما هو إلا تصرف إرادي يسعى إلى تحقيق غاياته، ويؤدي إلى تحريك نظام تتفاعل فيه عناصر ذات طبيعة مغايرة، وتدخل في جانب العمل القضائي^(١٠).

ومن وجهة نظر الباحث، فإن التحكيم لا يُعد وسيلة لإنهاء الرابطة العقدية، بل يمثل وسيلة لاعادة التوازن العقدي، وينبغي على الجهات الحكومية مراعاة صياغة بنود العقد على نحو دقيق، بُغية حماية طرفي العقد والحرص على تفاهاتهم المستقبلية، إذ أن الصياغة الدقيقة لكافة البنود العقدية من شأنها أن تجعل من نشوب النزاعات أمر محدود وفق أضيق نطاق ممكن.

المطلب الثاني: عدم التكافؤ بين المستثمرين

أضحى الأستثمار عامل مؤثر في تطوير البلدان المستضيفة له وازدهارها، لذا غالباً ما يلجأ المستثمر الى بذل العناية الفائقة في تطوير أستثماراته بغية نيل ثقة الدولة المستضيفة لمشاريعه، كما إن دمج التأثير في الأستثمار وإتخاذ القرارات المالية بناءً على أهداف التنمية المستدامة يُعد منظور جديد لصنع القرار، وعليه فإن النهج الإيجابي القائم على التأثير سيعزز الأبتكار، ومع ذلك فإن السوق لم يستوعب تماماً الإمكانيات الصاعدة للنظر في خلق التأثير الإيجابي كأداة لصنع القرار.

من ناحية أخرى، المساواة في المعاملة بين المستثمرين وعدم التمييز بينهم يُعد ضماناً بعدم المساس بحق ملكية الأموال المستثمرة، لذلك المعاملة العادلة وعدم التمييز بين المستثمرين يخلق نوع من المنافسة المشروعة وخلق مشاريع أستثمارية متميزة على أكمل وجه دون قصور أو تلكؤ. وهذا ما يحتاجه المستثمر من الدولة المستضيفة للأستثمار كي يؤدي دوره على أكمل وجه، وشعوره بمسؤولية نفسه تجاه عمله

^(٨) مثال ذلك، الدعوى التحكيمية المرقمة بـ(PCA Case No.2019-27) التي اقامها مجموعة من المستثمرين الهولنديين وشركة دريم هاوس ضد الدولة المصرية أمام محكمة التحكيم الدولي بلاهاي وفقاً لقواعد تحكيم لجنة الأمم المتحدة لقانون التجارة الدولي، حيث زعم المحتكمين إتخاذ الدولة المصرية تدابير أدت إلى الإضرار بأستثماراتهم الكائنة في مصر والمتعلقة بأسهمهم المملوكة بشركة دريم هاوس { شركة مساهمة مصرية} مما حدا بهم إلى إقامة دعوى تحكيم أستثماري دولي، بحجة مخالفة الدولة المصرية لالتزاماتها الدولية الواردة باتفاقية الأستثمار الثنائية المبرمة بين جمهورية مصر العربية ودولة هولندا. وبنتيجة الدعوى كسبتها الحكومة المصرية من خلال قسم المنازعات الخارجية بهيئة قضايا الدولة بتاريخ ١٦/مارس/٢٠٢١.

^(٩) Lim, C., Ho, J., & Paporinskis, M. "The Origins of Investment Protection and International Investment Law". In *International Investment Law and Arbitration: Commentary, Awards and other Materials*. ٢٠١٨ (pp.1-36). Cambridge: Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781316847954.003>. Accessed 6/4/2020.

^(١٠) د. أحمد قسمت الجدوي، ود. عبد الجليل السعيد، مسائل في التحكيم، بدون دار نشر ولا سنة طبع، ص ٣٥. وكذلك: د. سامية راشد، التحكيم في العلاقات الدولية الخاصة، الكتاب الأول، ١٩٨٤، ص ٧٠.



الأستثماري، وبذل ما يمكن بذله في سبيل أداء مهامه ومشاريعه الاستثمارية متى ما رأى المعاملة العادلة وتكافؤ الفرص بين جميع المستثمرين مهما تعددت صفاتهم، فينبغي مراعاة تكافؤ الفرص وعدم التمييز بين المستثمرين سواء كان ذلك بسبب النوع أو الجنس أو العرق، من خلال المساواة في الفرص الاستثمارية.

من ناحية أخرى، تحقيق التوازن الفعلي والحقيقي بين المستثمرين، له أهمية في الحفاظ على المكاسب الخارجية، والعمل على عدم تأثر أو تعرض اقتصاد الدولة المستضيفة للأستثمار الى الانخفاض في النمو، وركود للسلع والبضائع الوطنية. وهذا يتطلب من البلد المستضيف مراعاة عدم التمايز والكفاءة والقدرة وغيرها من المسائل بين المستثمرين، عند التعاقد معهم.

وقد تميز قانون الأستثمار العراقي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦، باقراره للمساواة بين المستثمر العراقي والأجنبي في الحقوق والالتزامات المقررة في القانون المذكور آنفاً، وإن كانت هذه المساواة غير مطلقة، إذ قرر في بعض احكامه حقوقاً وإميازات لاحدهما دون الآخر^(١١).

ومن هذه المزايا والحقوق المقررة للمستثمر العراقي حصرياً دون الاجنبي، حق تملك الأموال غير المنقولة والذي يُعد حق مقرر بموجب الدستور العراقي لسنة ٢٠٠٥ دون قيود، أما الأجنبي فانه يمتلك العقار في العراق مع فرض قيود عدة في ذلك^(١٢).

كما إن البند (أولاً) من المادة (٥) من نظام بيع وإيجار عقارات وارضى الدولة والقطاع العام لاغراض الأستثمار رقم (٧) لسنة ٢٠١٠ نص على (للهيئة الوطنية للأستثمار و لاغراض الاسكان تملك الارض الى المستثمر مجاناً ولايحسب سعر الأرض ضمن قيمة الوحدة السكنية المباعة للمواطن)^(١٣).

المطلب الثالث: تغيير شروط العقد

من المتعارف عليه في مجال العقود إنها تخضع كأصل عام للمبدأ أو القاعدة التي تنص على أن العقد شريعة المتعاقدين، وإن المسلم به في مجال القانون الخاص، أن هذا المبدأ يعني سيادة مبدأ القوة الملزمة للعقد بين الاطراف المتعاقدة، فالعقد بالنسبة لعاقديه يُعد بمثابة القانون أو بعبارة أدق هو قانون خاص بهما وإن كان منشؤه الاتفاق بينهما. وبالتالي يترتب على كون العقد بمثابة القانون بالنسبة لأطرافه، أنه لايجوز لأي منهما أي ينفرد دون الآخر بنقصه أو يُعدل في أحكامه أو يعفى من آثاره إلا في حدود ما يسمح به الاتفاق أو يقضي به قانون، كما نصت على ذلك المادة (١٤٦) من القانون المدني العراقي رقم (٤٠) لسنة ١٩٥١. حيث قضت محكمة النقض المصرية في

(١١) ينص البند (أولاً) من المادة (١٠) من قانون الأستثمار العراقي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ (المعدل) على (يتمتع المستثمر العراقي أو الأجنبي بجميع المزايا والتسهيلات والضمانات ويخضع للالتزامات المنصوص عليها في هذا القانون).

(١٢) د. قيسر يحيى جعفر، "الوافي في شرح احكام قانون الأستثمار رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦" دراسة تحليلية لقانون

الأستثمار العراقي وتعديلاته والتشريعات المتعلقة به، بغداد، ٢٠١٨، ص ٦٢.

(١٣) نظام بيع وإيجار عقارات وارضى الدولة والقطاع العام لاغراض الأستثمار رقم (٧) لسنة ٢٠١٠، المنشور في جريدة الوقائع العراقية بالعدد (٤١٧٣) في ٢٠١١/١/١٠.



إحدى أحكامها من أن «قاعدة العقد شريعة المتعاقدين، مؤداها، عدم استقلال أي من طرفي العقد بنقضه أو تعديله إلا باتفاق الطرفين أو لأسباب يقرها القانون (م ١٤٧ مدني مصري) عدم جواز نقض القاضي عقداً صحيحاً أو تعديله وفقاً لقواعد العدالة»^(١٤).

كما أن المادة (١٤٨) من قانون المدني المصري، تتضمن وجوب تنفيذ العقد طبقاً لما اشتمل عليه، وبما يتفق مع مبدأ حسن النية. بالإضافة إلى أن المادة (١٥٠) مدني مصري، تتضمن الإشارة إلى أن عبارات العقد إذا كانت واضحة فلا يجوز الانحراف عنها من خلال تفسيرها لمعرفة إرادة المتعاقدين، وفي حالة وجود محل لتفسير العقد، فيقتضي الأمر البحث عن النية المشتركة للمتعاقدين دون الوقوف على المعنى الحرفي للألفاظ، مع مراعاة طريقة التعامل وما يتطلب ذلك من أمانة وثقة بين المتعاقدين وفقاً لما يجري به العرف في المعاملات. وبما أن مبدأ سلطان الإرادة مازال يسود الفكر القانوني، فهذا يدل على أن ما اتفق عليه المتعاقدان متى ما كان صحيحاً لا يخالف النظام العام أو الآداب العامة، أصبح ملزماً للطرفين، فلا يجوز نقض العقد أو تعديله من جهة أي من الطرفين، إذ أن العقد وليد إرادتين وما تعقده إرادتان لا تحله إرادة واحدة وهذا هو الأصل كما يتمتع أيضاً على القاضي ذلك، إذ أنه لا يقوم بإنشاء العقود عن عاقدتها، وإنما يقتصر عمله على تفسير مضمونها بالتزام عبارات العقد الواضحة وعدم الخروج عنها لكونها تعبيراً صادقاً عن الإرادة المشتركة للمتعاقدين وذلك احتراماً لمبدأ سلطان الإرادة وتحقيقاً لاستقرار المعاملات^(١٥).

من جانب آخر، حتى المشرع لا يمكنه من حيث المبدأ تعديل ذلك العقد، ويجب على القاضي في حالة النزاع أن يبحث عن النية المشتركة للمتعاقدين، لكي يُلزم أي طرف يحاول الأخلال بالتزاماته بتنفيذ العقد كما أتفق عليه، إذ أن ما تعقده إرادتان لا تحله إرادة واحدة^(١٦).

كما أن الدولة تكون ملزمة باحترام وإنفاذ العقود التي تبرمها وأن جميع القرارات التي تُطبق على المشروعات استثمارية مسببة، وبذلك يقع على عاتق الدولة أن تبعث برسالة طمأنه لكل مستثمر داخل أراضيها بغض النظر عن جنسيته أو حجم مشروعه أو نوعه بمعاملة عادلة ومنصفة وخاضعة لأحكام قانونية^(١٧).

ووفق ما تقدم، تبدأ معظم الاستثمارات سواء كانت أجنبية أم محلية بعقود استثمار مبرمة بين المستثمرين الأجانب والدول المضيفة أو كيانات الدولة. وعقود الاستثمار هي أيضاً مصدر الخلافات بين المستثمرين والدول، وذلك لأن المستثمرين

^(١٤) طعن رقم (٧٧٤٢) لسنة (٨٠) قضائية، دوائر الإيجارات، في ٢٠/١١/٢٠١٧.

^(١٥) قرار محكمة النقض المصرية، الطعن رقم (٢٢٠٦) لسنة ٨٢ قضائية/مدنية، الصادر في جلسة ٢١/٦/٢٠٢١.

^(١٦) د. فؤاد نصرالله عوض، سلطة الإدارة (صاحبة المناقصة) في تعديل العقود الإدارية وحقوق المتعاقد معها في توفير الضمانات المالية له، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، المجلد ٤، العدد ١، رقم ٥٥، القاهرة، ٢٠١٤، ص ٣٧٨.

^(١٧) د.سميحة القليوبي، الأسس القانونية للمشروعات الاستثمارية وفقاً لقانون الاستثمار المصري رقم (٧٢) لسنة ٢٠١٧، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٨، ص ١٦.



يتوقون إلى الاستقرار في عقود الاستثمار، بينما تعترض الدول بحرية تعديل أو حتى إنهاء عقود الاستثمار وفقاً لسياساتها الاقتصادية السائدة، وبما إن الدول تميل إلى الشروع في تعديل أو إنهاء التعاقد، وهو ما يضر بالمستثمرين في كثير من الأحيان، فإن السعي إلى حماية الاستثمار يشمل بالضرورة محاولات لحماية عقود الاستثمار من تدخل الدولة.

أبرز هذه المحاور، هو تدويل عقود الاستثمار **Internationalisation of Investment Contracts**.

فالتدويل **Internationalization** هو معادلة الالتزامات التعاقدية بالالتزامات الدولية، بحيث يشكل كل خرق لعقد الاستثمار المدول من قبل دولة انتهاكاً للقانون الدولي. إلا إن القانون الدولي لا يعاقب سوى انتهاكات الدولة للالتزامات الدولية، وليس الالتزامات التعاقدية. وبالتالي فإن التدويل مثير للجدل إلى حد كبير لأنه يمحو التمييز الراسخ بعمق بين الالتزامات التي يحكمها القانون الدولي والالتزامات — مثل الالتزامات التعاقدية — التي يحكمها القانون المحلي. ومسألة ما إذا كانت الدولة تنتهك القانون الدولي عن طريق خرق عقد الاستثمار هي مسألة متكررة ولكنها لم تحل بعد في قانون الاستثمار الدولي⁽¹⁸⁾.

فكرة التدويل **Internationalization** ظهرت في التحكيم عام ١٩٣٠، بين شركة **Lena Goldfields** الإنجليزية والاتحاد السوفيتي. على الرغم من أن مصطلح "التدويل" اكتسب أهمية كبيرة مع كتابات فريدريك مان **Frederick Man** و فولفجانج فريدمان **Wolfgang Friedman** في الستينات، إلا أن التلميح إلى التدويل كان قوياً بما فيه الكفاية في لينا غولدفيلدز **Lena Goldfields** ضد اتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية لينسب إليه باعتباره الجائزة التي نشأت منها فكرة التدويل⁽¹⁹⁾.

لما تقدم، وعند تقديم المشورة للعملاء أو المستثمرين حول كيفية الاستثمار في بلدان معينة، من الضروري التعرف على الالتزامات التي تعهدت بها تلك الدولة فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي على المستوى الدولي، ولكن هناك ما هو أكثر من المشهد القانوني من اتفاقات الاستثمار الدولية. ومن أجل فهم النظام القانوني الذي يواجه شركة أجنبية، يجب على العميل أو المستثمر أن يكون على دراية وإطلاع على القوانين الوطنية المتعلقة بالاستثمار، بما في ذلك والأهم، أي شروط قد تفرضها الدول المضيفة على الشركات الأجنبية. كما يجب عليهم التأكد من موقفهم فيما يتعلق بالقواعد المحلية المتعلقة بإدارة الأعمال، وعلى الشركات التي تفكر في التدويل أن تكون على يقين من أنها ستفي بحقوق المستثمرين لضمان حماية اتفاقات الاستثمار الدولية، إذ تتضمن هذه

(18) Lim, C., Ho, J., & Paparinskis, M. "Investment Contracts and Internationalisation". In *International Investment Law and Arbitration: Commentary, Awards and other Materials*, 2018 (pp. 37-56). Cambridge: Cambridge University Press.

<https://doi.org/10.1017/9781316847954.004>. Accessed 7/4/2020.

Lim, C., Ho, J., & Paparinskis, M. Ibid.) 16(



المخاوف العديد من العناصر الحاسمة لقانون الاستثمار الدولي^(٢٠). إذ يرى غالبية الفقه والقضاء وجوب أن يكون القانون الذي أتفقت عليه وأخترته إرادة المتعاقدين على صلة بنطاق العقد وإلا امتنع على القاضي تطبيقه، وطبق بدلاً منه أكثر القوانين والأحكام المناسبة للعقد في ضوء عناصره الفعلية وما يُحيط به من ظروف واقعية^(٢١). ووفقاً للقاعدة التي تذهب إلى إن العقود الدولية التي تتضمن عنصراً أجنبياً، تخضع للقانون الذي تختاره إرادة المتعاقدين صراحة أو ضمناً ووفقاً للمبادئ العامة في القانون الدولي الخاص^(٢٢).

ووفق تلك الرؤية، ينبغي مراعاة أية ظروف وشروط خاصة تقيد إستثمارات المستثمر عند صياغة شروط عقد الأستثمار من الدولة المضيفة للأستثمار. حيث يجب مراعاة البيئة الضريبية على سبيل المثال عند صياغة سياسة الأستثمار على وجه الدقة وطمأننت المستثمر في ذلك، إذ قد يتعين على المحفظة الائتمانية للمستثمرين الافراد إتباع قيود تنظيمية وقانونية كبيرة.

المبحث الثاني : المخاطر غير التجارية

تنفيذ أي مشروع استثماري ربما يصاحبه الكثير من المخاطر الخاصة بالمستثمر المتعاقد مع الدولة المستضيفة، ففي المخاطر التجارية، الدولة تكون غير مسؤولة عن الاضرار الناشئة عنها والتي تترتب على القرارات التجارية الخاطئة أو الناشئة عن عدم العناية من المستثمر، حيث تقتصر مسؤولية الدولة فيها على النتائج المتحققة على أفعالها التي تمثل خرقاً للالتزاماتها بصورة عادلة ومنصفة^(٢٣).

أما في شأن المخاطر غير التجارية، فهي تكون ناجمة أو ناتجة عن مخاطر البلد المستضيف للاستثمار والتي من شأنها أن تؤثر على اقامة المشاريع الاستثمارية، بسبب مخاوف المستثمرين من طبيعة وظروف البلد الذي يتم الاستثمار فيه، وتُشير مخاطر البلد إلى عدة عوامل مؤثرة كحالة عدم اليقين المرتبطة بالاستثمار في بلد معين، وبشكل أكثر تحديداً إلى أي مدى يمكن أن يؤدي عدم اليقين هذا إلى خسائر للمستثمرين. يمكن أن يأتي عدم اليقين من عدة عوامل بما في ذلك التأثيرات السياسية أو الاقتصادية أو سعر الصرف أو التكنولوجيا. وعلى وجه الخصوص، تُشير مخاطر البلد إلى خطر تخلف حكومة أجنبية عن سداداتها أو التزاماتها المالية الأخرى مما يزيد من مخاطر

(20) Collins, D. "National Laws Governing Foreign Investment and Definitions and Conditions of Admission". In *An Introduction to International Investment Law*, ٢٠١٦ (pp. 65-94). Cambridge: Cambridge University Press.

<https://doi.org/10.1017/CBO9781316675687.003>. Accessed 6/4/2020.

(٢١) د. هشام صادق، النظام العربي للضمان ضد المخاطر غير التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٨، ص ٢٥٣.

(٢٢) د. هشام صادق، تنازع القوانين، جامعة الإسكندرية، ط ٣، دون دار نشر، دون سنة طبع، فقرة (١٨٢).

(23) Award MTD Equity Sdn.Bhd, and MTD Chile S.A. versus Republic of Chile- Case N ARB/01/7-May 25,2004, <http://italaw.com/documents/MTD-Award.pdf>. Accessed, 7/9/2021.



التحويل. بمعنى أوسع، مخاطر البلد هي الدرجة التي تؤثر بها الاضطرابات السياسية والاقتصادية على الأوراق المالية للمصدرين الذين يقومون بأعمال في بلد معين⁽²⁴⁾. لذا يتعين على المستثمر فهم مخاطر البلد المستضيف للاستثمار وحجم ووزن هذه المخاطر، بالإضافة إلى السعي للحصول على تقييم لهذه المخاطر، خطر مصادرة الملكية الفكرية للشركات، وأخيراً المخاطر المتعلقة بأسعار الصرف، ولما تقدم، يتعين توضيح هذه الفرضيات المذكورة من خلال الآتي:

المطلب الأول: فهم مخاطر البلد المستضيف للاستثمار

أهمية الاستثمار لاقتصاد الدول من حيث توسيع القدرة الإنتاجية، وتوليد الدخل والعمالة وغيرها، لا تزال تشكل الدافع الرئيس لهذه الدول، لذا تُعد مخاطر البلد أمراً مهماً في الاعتبار عند الاستثمار في الدول الأقل نمواً. ويقدر ما يمكن لعوامل مثل عدم الاستقرار السياسي أن تؤثر على الاستثمارات في بلد معين، فإن هذه المخاطر مرتفعة بسبب الاضطرابات الكبيرة التي يمكن أن تنشأ في الأسواق المالية. إذ يمكن لمثل هذا البلد أن يقلل من العائد المتوقع على الاستثمار Return on Investment (ROI) للأوراق المالية التي تصدر داخل هذه البلدان، أو عن طريق الشركات التي تمارس أعمالاً تجارية في هذه البلدان. ولذا وبالنظر إلى الوسائل التنظيمية البيئية المتباينة إقليمياً، فإن مساهمة الاستثمار تكون من خلال تعاون مؤسسات البلد المستضيفة له، من أجل البحث والتطوير عن أفضل الأنظمة البيئية التي تركز على الاستثمار⁽²⁵⁾.

كما إن السياسات العامة المتسقة والشفافة ضرورية للحفاظ على المصادقية التي لها آثار جماعية هامة على التوقعات والمخاطر. من ناحية أخرى، تُعد السياسات التي تعزز المنافسة في أسواق السلع وتعميق الأسواق المالية مهمة لأنها تسمح للشركات بتعزيز الكفاءة وتنويع المخاطر. ومع ذلك، يجب قياس الخطوات المتخذة لتطوير القطاع المالي مقابل مخاطر تحوله إلى مصدر محتمل لعدم الاستقرار. وهذا يقتضي على الحكومة أن تكمل حوافزها الاستثمارية بسياسات تركز على استقرار واستدامة عملية النمو⁽²⁶⁾.

من جانب آخر، أحياناً يكون للأزمة المالية الدور الرئيس في توقف الكثير من المشاريع الاستثمارية المخطط تنفيذها من قبل الدولة المستضيفة، وبالتالي تضطر جهات التنفيذ في تلك الدولة إلى التريث في الدخول بالتزامات تعاقدية جديدة للمشاريع الاستثمارية، فهذه أيضاً تكون من المخاطر التي يجب على المستثمر مراعاتها إذا ما

⁽²⁴⁾ GORDON SCOTT, "Country Risk", May 1, 2019. Accessed 3/2/2020.

<https://www.investopedia.com/terms/c/countryrisk.asp>

⁽²⁵⁾ Minlian Wu, Xihui Wang, Xiafei Chen & Yang Cao, "The threshold effect of R&D investment on regional economic performance in China considering environmental regulation", *Journal Technology Analysis & Strategic Management*, Volume 3, 2020. Accessed, 8/3/2020.

⁽²⁶⁾ Chuah, Lay Lian, "The role of uncertainty in private investment: the case of Malaysia", Thesis, Monash University, 2017. Accessed, 8/3/2020
https://bridges.monash.edu/articles/The_role_of_uncertainty_in_private_investment_the_case_of_Malaysia/4664206.



أراد الاستثمار في البلدان التي تُعاني من تدهور في سياستها المالية. وخير مثال على ذلك ما تم عرضه من وزارة التخطيط في الاجتماع الوزاري للاقتصاد في العراق بجلسته المنعقدة بتاريخ ٢٠٢٠/٣/١٦، حول توجيه الجهات المنفذة للمشاريع الاستثمارية بالتريث وعدم الدخول بأية التزامات تعاقدية جديدة للمشاريع الاستثمارية المستمرة لحين عرضها على وزارة التخطيط والمجلس الوزاري للاقتصاد لمراعاة تحققها في ضوء الأزمة المالية التي تعصف بالبلاد نتيجة لظروفه الاستثنائية التي يمر بها^(٢٧).

فينبغي على الدولة المضيفة أن تقوم بإزالة المعوقات التي تحول دون تنفيذ المستثمر التزامه، لذا فهي ملزمة بتقديم كل مساعدة ممكنة من أجل تسهيل قيامه بنشاطه الاستثماري على وفق ما أتفق عليه في بنود العقد. فعقود الاستثمار هي عقود تتعلق بنقل التكنولوجيا ووسائل الإنتاج المتطورة والمتقدمة، والتي تحتاج إلى عناصر ومقومات محددة يمكن أن تتعامل مع هذه التكنولوجيا حيث غالباً ما تكون تلك العناصر غير متوفرة بالدولة المضيفة للاستثمار^(٢٨).

كما أن النشاطات الاستثمارية تختلف عن النشاطات التجارية، إذ أن المستثمر يتحمل مخاطر أكبر من خلال جلب رؤوس الأموال للدولة المضيفة للاستثمار، ولذا ينبغي على الدولة مراعاة قدر الإمكان توفير الحماية الكافية لتلك الأموال مع مراعاة أن تسوية طرق المنازعات من خلال التوفيق والصلح والوساطة والتحكيم من شأنها أن تزرع الثقة أكثر لدى المستثمر.

المطلب الثاني : مصادرة الملكية الفكرية للشركات

إن الشركات تخفف من هذا النوع من المخاطر من خلال أخذ الثقة المحلية بعين الاعتبار عند اتخاذ قرارات الاستثمار. إذ تفضل شركات الاستثمار في المناطق التي يعتبر فيها الشركاء والموظفون المحليون أكثر جدارة بالثقة؛ بالإضافة إلى أنهم أكثر عرضة لإقامة مشاريع مشتركة وإجراء استثمارات أكبر للبحث والتطوير. لذلك، فإن الثقة قد تؤثر عادة على التعاقدات التجارية على مستوى الشركة^(٢٩). كما أن هذه الثقة تؤثر بشكل كبير على قرارات الاستثمار. من ناحية أخرى، تساهم الهوية الوطنية للشركاء الفرديين لشركات رأس المال في زيادة الثقة. وعليه تُعد الثقة أداة ملائمة لتمكين الاختلاط المشترك لأموال المستثمرين تحت سيطرة الإدارة لطرف من ذوي الخبرة والمهارات في مجال الاستثمار^(٣٠).

^(٢٧) قرار مجلس الوزراء العراقي – المجلس الوزاري للاقتصاد رقم (٢٢٣) في ٢٠٢٠/٣/١٦.
^(٢٨) د. أحمد سيد أحمد السيدو د. أحمد أبو القاسم، خصائص عقد الاستثمار وطبيعته القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٨، ص ٥١.

^(٢٩) Ang, J., Cheng, Y., & Wu, C. “Trust, Investment, and Business Contracting”. (2015). *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50(3), (569-595)
<https://doi.org/10.1017/S002210901500006X>. Accessed 2/4/2020 .

^(٣٠) Bryan, M., Degeling, S., Donald, S., & Vann, V. “Investment of trust funds”. In *A Sourcebook on Equity and Trusts in Australia* , 2016. (pp. 395-412). Cambridge: Cambridge University Press. : <https://doi.org/10.1017/CBO9781107445499.019> . Accessed 4/4/2020 .



فالمستثمرون الأجانب الذين يفكرون في مشاريع ضخمة ذات رأس مال كبير مثل تمويل وتطوير محط توليد الكهرباء، بناء مشروع سكني مكون من (٥٠٠٠) وحدة، وبناء خطوط أنابيب النفط والغاز لمسافات طويلة، أو تطوير البنية التحتية للنقل أو الاتصالات يريدون ضمانات أن استثماراتهم لن يتم الاستيلاء عليها (مصادرتها) من قبل الدولة المضيفة أو تقويضها التغييرات في لوائح أو قوانين الدولة المضيفة بحيث يتم مصادرة الاستثمار، كما أنهم يريدون طريقة لحل النزاعات التي لا تعتمد على محاكم البلد المضيف، خوفاً من عدم حصولهم على معاملة عادلة ومتساوية في تلك المحاكم عندما يكون الطرف المعارض هو الدولة أو كيان الدولة^(٣١). ونتيجة ذلك، أدت حاجة المستثمرين إلى الشعور بالأمان في استثماراتهم إلى دفع الحكومات الوطنية إلى إتخاذ خطوات لجعل قوانينها وقواعدها أكثر ملاءمة للمستثمرين. حيث تبنت الكثير من التشريعات حماية المستثمرين، وأبرموا اتفاقيات استثمار ثنائية ومتعددة الأطراف من أجل ذلك.

ومن أمثلة ذلك، اتفاقية تشجيع وحماية الاستثمار بين حكومي جمهورية العراق والولايات المتحدة الأمريكية، التي كانت تهدف الى تعزيز التعاون الاقتصادي بين الحكومتين من خلال تشجيع الاستثمارات وحمايتها وخلق الظروف الملائمة للاستثمار بينهما، وكذلك اتفاقية تشجيع وحماية الاستثمار بين العراق والمملكة العربية السعودية، التي دققها مجلس الدولة العراقي وصادر المشورة القانونية في شأنها بقراره رقم (٣٥) في ٢٤/٣/٢٠١٩، والتي كانت تهدف الى تعزيز التعاون الاقتصادي بين البلدين من خلال تشجيع الاستثمارات وحمايتها وخلق الظروف الملائمة للاستثمار بينهما^(٣٢)، وغيرها من الاتفاقيات الثنائية التي عقدتها جمهورية العراق مع بعض الدول بهدف تشجيع وحماية الاستثمار بغية توفير بيئة آمنة للمستثمرين^(٣٣).

وبقدر تعلق المسألة بالمشروع العراقي فقد ساوى بين المستثمر سواء كان هذا المستثمر وطنياً أم أجنبياً حيث اورد مجموعة من الضمانات ضد المخاطر التي قد تنشأ عند الاستثمار، وهذا ما قضت به المادة (١٢) من قانون الاستثمار العراقي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ (المعدل) حيث ضمن عدم المصادرة أو التأميم للمشروع الاستثماري كلاً او جزءاً، لاسيما اذا ما علمنا، إن من أهداف القانون المذكور آنفاً حماية حقوق وممتلكات المستثمرين^(٣٤).

(31) Margaret L. Mose. Investment Arbitration. " In *The Principles and Practice of International Commercial Arbitration*", Second Edition, June 2012 (pp. 230-252), Cambridge: Cambridge University Press <https://doi.org/10.1017/CBO9780511920073> . تاريخ الزيارة في ٢٥/٥/٢٠٢٠.

(32) قرارات مجلس الدولة وفتاواه لعام ٢٠١٩، مطبعة الوقف الحديثة، بغداد، القرار رقم (٣٥) في ٢٤/٣/٢٠١٩، ٢٠٢٠، ص ٩٣.

(33) مثال ذلك، اتفاقية حماية وتشجيع الاستثمار بين جمهورية العراق ودولة الامارات العربية المتحدة.
(34) ينص البند (ثالثاً) من المادة (١٢) من قانون الاستثمار العراقي رقم (١٣) لسنة ٢٠٠٦ على (أ- عدم مصادرة أو تأميم المشروع الاستثماري باستثناء ما يتم بحكم قضائي بات. ب- عدم نزع ملكية المشروع الاستثماري الا للمنفعة العامة كلاً او جزءاً وبتعويض عادل).



وخلاصة القول، لا بد من توافر الأمان القانوني اللازم للاستثمار الوافد، بحيث يستند على عوامل التوازن بين المصالح التجارية المتعارضة بموضوعية وحيادية دون المساس بالحقوق المشروعة للأطراف المتعاقدة، وهي الدولة المستقطبة والمستثمر. من جانب آخر، إن الضمان يضمن للمستثمر الحق في التمتع بثمار مشروعه الاستثماري وهذا من شأنه أن يدفعه الى بذل المزيد من العناية اللازمة والنفقات من أجل تطوير مشروعه سعياً وراء عوائده.

كما أن استدراج المستثمرين لا يُعد الغاية الوحيدة فقط، بقدر ما يتوجب على الدولة أن تحرص على بث الثقة لدى المستثمرين، وأن لا يكون هدفها الالتفاف على تعهداتها، وذلك حرصاً على سمعة الدولة وملائمة مناخها الاستثماري، سيما وأن الروابط الاستثمارية ذات صلة وثيقة مباشرة بكيان الدولة بصورة مباشرة، كاستغلال الثروات، أو صورة غير مباشرة من خلال تأثيرها في خطط التنمية الاقتصادية للبلاد.

المطلب الثالث: مخاطر أسعار الصرف

مخاطر أسعار الصرف هي المخاطر المرتبطة بإنخفاض قيمة الأوراق المالية المقومة بالعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وهي ناجمة عن انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية، مما يدل على انخفاض قيمة الاستثمارات بالعملات الأجنبية⁽³⁵⁾. من ناحية أخرى، طبيعة العملية الاستثمارية هي تعرضها للمخاطر نتيجة ظروف وتقلبات عدة، فهناك مخاطر وتقلبات متوقّعة لها بالنسبة للمستثمر الذي عليه أن يحتاط لها مسبقاً، من خلال الأخذ بنظر الاعتبار هامش احتياط في العملية الاستثمارية مع زيادة نسبة الربح، أو أخذ مخصصات مالية لتلك التقلبات. كما أن حجم إنخفاض سعر الصرف يعتمد على مدى توفير الحماية اللازمة للمستثمرين، إذ يُشير ضعف الحماية للمستثمرين الى مشكلة أكثر شدة وصعوبة في الاستثمار الزائد، ونزع ملكية أكثر بالأضافة الى انخفاض معدلات الإنتاج والأرباح، والتي بدورها تؤدي الى سعر صرف مبالغ فيه⁽³⁶⁾.

ولما تقدم آنفاً، فإن عدم استقرار اسعار صرف العملات يكون له تأثير سلبي على معدل الإستثمار، إذ يؤدي الى هروب شركات الاستثمار سواء الدولية منها أو المحلية والتي تعمل بالسوق الغير مستقر حيث تؤدي الى خسائر مباشرة متمثلة بمستلزمات الإنتاج وتغيير سعر الصرف بصورة مستمرة، ولتوظيف ذلك لا بد من وجود سوق مستقر وعملة ثابتة وقوية من شأنه أن يؤدي الى جذب الاستثمارات، والعكس من ذلك من شأنه أن يؤدي إلى هروب تلك الاستثمارات. لذلك يجب على المستثمر دراسة أهمية مخاطر العملة من منظور مستثمر قائم على الدولار الأمريكي، من خلال النظر في

إبراهيم قوشجي، العائد ومخاطر الاستثمار في الاسواق المالية، مقال منشور على موقع تجارتنا في ٢٠٢٠/٢/٩. ⁽³⁵⁾ تاريخ الزيارة ٢٠٢٠/٤/١١. <https://tjjaratuna.com>

⁽³⁶⁾ Neng Wang , Rui Albuquerque, “Investor Protection and Exchange Rates”, 2004 , Econ Papers <https://econpapers.repec.org/scripts/search.pf?ft=Exchange+rate+risk+on+the+investor> . تاريخ الزيارة ٢٠٢٠/٥/١٨.



المساهمة التي تنطوي عليها التغييرات في أسعار صرف عملات الدول المستضيفة للاستثمار مقابل الدولار الأمريكي. وبشكل عام، تُعد مخاطر أسعار الصرف عاملاً إيجابياً في مخاطر الاستثمار.

الخاتمة: Conclusion

تناول هذا البحث موضوعاً يتسم بالأهمية العملية، لما أثاره ولا يزال يُثيره من صعوبات قانونية بالغة، إذ يُعد الاستثمار حجر الزاوية لكل نشاط تنموي مستدام، يروم تحقيق العدالة الاجتماعية، وخلق الثروة وبلوغ نسب نمو معقولة، من شأنها أن تستجيب لتوفير فرص العمل وتدبير الندرة، والحفاظ على الموارد المالية آنياً ومستقبلياً. فكل هذا وغيره، يتطلب الكفاءة والفعالية في التيسير والتدبير، عبر أحكام قانونية فعالة ومرتكزات بشرية وغيرها من الوسائل التي من شأنها أن تُهيئ مناخاً لبيئة جاذبة للاستثمار، من ناحية أخرى، فإن السياسات الاستثمارية الحكيمة مع إيجاد شراكات استراتيجية عادلة وتنويعها، بغية تمكين القدرات المحلية من المشاركة في التخطيط السليم للمشروعات وتنفيذها، وإيجاد المناخ المناسب لها، يمكن أن يسهم في احتواء المخاطر والعواقب الاستثمارية، وتوجيه تدفقاتها المالية في مسارات التنمية بما يحقق تطلعات كل من البلد المستضيف للاستثمار والمستثمر على حد سواء ومن شأنها أن تقلل من التحديات والمخاطر.

وعليه فإن الحماية القانونية للمستثمر تُشكل صمام الأمان ومنطاد النجاة ضد كل أساليب وأشكال سلطة الدولة المضيفة للاستثمار عبر إعمالها لمبدأ السيادة. بالإضافة إلى إن الحماية القانونية تُعد الضمان الذي يحدوا بالمستثمرين أن يقرروا أين ستكون وجهتهم في العالم من أجل الاستثمار. وفي ذات السياق، فإن المستثمر بإمكانه تجاوز مخاطر الاستثمار من خلال الانفتاح الاقتصادي وتحرير التجارة العالمية، دون أن يترتب على ذلك الوقوع في مشاكل سياسية من شأنها أن تصيبه بشكل غير متوقع. فضمن تلك المخاطر يجعل المستثمر بمنأى عنها وتحقق له الأمان المطلوب ويجعل المشروع الاستثماري دوماً على شاطئ الأمان.

ووفق تلك الرؤية، نوصي بالآتي :

- ١- تيسير شروط الاستثمار وتخفيف القيود على تدفقاته، والتحوط لما يمكن أن تتعرض له الاستثمارات من مخاطر ومعوقات، والعمل على تقليلها والشفافية في توفير المعلومات الضرورية للمستثمر وكسب ثقته .
- ٢- خضوع المشاريع الاستثمارية للتدقيق والمراقبة والمتابعة من الجهات المختصة وبصورة مستمرة.
- ٣- تكوين قضاء مختص في مجالات الاستثمار والأعمال، للفصل في النزاعات بين المستثمرين من جهة، وبينهم وبين الدولة المستضيفة من جهة أخرى، مع التأكيد على التمسك باستقلالية الجهاز القضائي عن سلطة الدولة.



- ٤- تشجيع البحث العلمي في مجال الأستثمار، وربط مُدخلاته بمخرجات إنعاش مناخ الأستثمار.
- ٥- إيلاء العناية اللازمة في الصفقات الأستثمارية، وترسيخ مبدأ الشفافية والنزاهة وتكافؤ الفرص بغية تحقيق مبدأ العدالة والأنصاف في التعامل بين المستثمرين، وهذا يُشكل ضماناً حقيقية لانسيابية عمل المستثمر.
- ٦- التحكيم يعد واحداً من أهم أسباب جذب رؤوس الأموال الأجنبية وإستثمارها في الدولة المضيفة، إذ انه يُطمئن المستثمر لاسيما الأجنبي على ما ينتابه من الشعور بالقلق من قضاء الدولة المضيفة للأستثمار، لذا نحت الخُطى على المشرع العراقي بتشريع مشروع قانون التحكيم التجاري العراقي لما فيه من ميزة باللجوء إليه في حالة نشوء أي نزاع بين المستثمر والدولة المضيفة، سيما بعد المصادقة على اتفاقية واشنطن لتسوية منازعات الأستثمار الدولية لعام ١٩٦٥ (ICSID) في نوفمبر من عام ٢٠١٥. كما أن من الخطأ القول من أن التحكيم يمثل التنازل عن الحصانة السيادية للدولة، فأعمال السيادة تبقى محفوظة لكل دولة حيث أن التحكيم يمثل التنازل عن الحصانة القضائية، وامكانية أن تكون الدولة طرفاً في تحكيم دولي.
- ٧- مراعاة الدقة والحرص عند صياغة النصوص التي تنظم فض منازعات الأستثمار ضمن مشاريع الأتفاقيات الثنائية التي سيكون العراق طرفاً فيها في المستقبل القريب.
- ٨- العمل على تشكيل مجلس أعلى للأستثمار على غرار ما موجود في مصر، والأستفادة من خبراته في هذا المجال، بما يُسهم في تعزيز فرص الأستثمار، من خلال توفير بيئة جاذبة ومطمئنة للمستثمرين، وبما لا يتعارض مع مهام الهيئة الوطنية للأستثمار.

