

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.2/ISAR/19/Add.2
7 August 2003

ARABIC
Original: ENGLISH

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



مجلس التجارة والتنمية

لجنة الاستثمار والتكنولوجيا والقضايا المالية

المتصلة بذلك

فريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بالمعايير

الدولية للمحاسبة والإبلاغ

الدورة العشرون

جنيف، ٢٩ أيلول/سبتمبر - ١ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٣

البند ٣ من جدول الأعمال المؤقت

دراسة حالة بشأن كشف البيانات المالية المتعلقة بإدارة الشركات في فرنسا

تقرير مقدم من أمانة الأونكتاد

موجز تنفيذي

طلب فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ في دورته التاسعة عشرة، التي عقدت في جنيف في الفترة من ٢٥ إلى ٢٧ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٢، إجراء دراسات ميدانية في مجال متطلبات الشفافية وكشف البيانات المالية في إدارة الشركات. وبناء عليه، أجريت خمس دراسات حالة قطرية تركز على القضايا الكبرى في تنفيذ متطلبات الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات. وأجريت هذه الدراسات في الاتحاد الروسي، والبرازيل، وفرنسا، وكينيا، والولايات المتحدة الأمريكية.

ويعرض هذا التقرير نتائج دراسة حالة أُجريت بشأن تنفيذ متطلبات الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات في فرنسا. ويقدم نظرة عامة على أسواق رأس المال في فرنسا والقوانين و/أو التقارير الفرنسية الخمس الرئيسية بشأن إدارة الشركات، والتشريع المالي، والالتزام بمعايير المحاسبة المالية العالمية. ويعقب ذلك إلقاء نظرة فاحصة على متطلبات كشف البيانات المالية، وعدم كشف البيانات المالية والاجتماعات السنوية العامة وتوقيت ووسائل الكشف وأفضل الممارسات للالتزام بمتطلبات كشف البيانات المالية لإدارة الشركات. وقد استُخدمت متطلبات الشفافية وكشف البيانات المالية التي ناقشها فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ خلال دورته التاسعة عشرة، كنقاط مرجعية في إجراء الدراسة.

والأهداف الأساسية للدراسة هي استخلاص الدروس من تجربة فرنسا في تعزيز تحسين الشفافية وكشف البيانات المالية في قطاع الشركات، وتقاسم النتائج مع الدول الأعضاء التي ترغب في تعزيز الشفافية وكشف البيانات المالية في أسواقها.

المحتويات

الصفحة

٤	 مقدمة ومعلومات أساسية
١١	 أولاً - الكشف عن البيانات المالية
١٤	 ثانياً - الكشف عن البيانات غير المالية
١٤	 ألف - أهداف الشركة
١٤	 باء - الملكية وحقوق المساهمين
١٦	 جيم - سياسات وهياكل الإدارة
١٦	 ١ - هيكل مجلس الإدارة ودوره ووظائفه
١٦	 ٢ - لجان المجلس
١٧	 دال - أعضاء المجلس وكبار المديرين التنفيذيين
١٧	 ١ - الواجبات والمؤهلات
١٨	 ٢ - آلية التقييم
١٨	 ٣ - مرتبات ومكافآت المديرين
١٩	 ٤ - تخطيط تعاقب الموظفين
٢٠	 ٥ - تضارب المصالح
٢٠	 هاء - المسائل المادية المتصلة بأصحاب العمل وغيرهم من أصحاب المصلحة
٢١	 واو - القوامة البيئية والاجتماعية
٢٢	 زاي - عوامل الخطر المادية التي يمكن التنبؤ بها
٢٢	 حاء - استقلالية مراجعي الحسابات
٢٢	 ثالثاً - الاجتماعات السنوية العامة
٢٤	 رابعاً - توقيت الكشف ووسائله
٢٤	 خامساً - أفضل الممارسات في مجال الامتثال لمتطلبات الإدارة السليمة للشركات
٢٤	 سادساً - الاستنتاجات
٢٦	 المراجع

مقدمة ومعلومات أساسية

١ - إن اختيار حالة فرنسا لدراسة مسائل كشف البيانات المالية للشركات الأوروبية تبرره الأسباب التالية: فهي واحد من البلدان التي تشكل المشهد الأوروبي المتنوع من حيث الجغرافيا، والثقافة، والجوانب الاجتماعية السياسية والاقتصادية؛ ولديها خلفية تاريخية جديرة بالاهتمام؛ وإطار هام لإدارة الأصول؛ ونسبة عالية من المستثمرين الأجانب؛ وسوق أوراق مالية متعددة الجنسيات؛ ومقاييس لإدارة الشركات؛ ومدونات لإدارة الشركات تستوفي بشكل متكرر؛ وتشريعات مالية يتم تحديثها بانتظام؛ إضافة إلى عدد كبير من الرابطات والأندية الاستثمارية؛ كما تلتزم بالمعايير الدولية للمحاسبة المالية، علاوة على التحسينات الكبيرة التي أدخلتها على كشف البيانات المالية؛ وهي من البلدان التي ستعتمد في عام ٢٠٠٥، المعايير الدولية للمحاسبة بشأن كشف البيانات المالية الموحدة للشركات المسجلة في البورصة.

المعلومات الأساسية الجغرافية والثقافية والاجتماعية السياسية والاقتصادية

٢ - تقع فرنسا عند مفترق طرق التيارات الثقافية الأوروبية الرئيسية المؤثرة بين شمال أوروبا والبحر الأبيض المتوسط. فضلاً عن اتصالها الوثيق بالثقافتين الألمانية والفلمنيّة، كما استفادت من التأثيرات الثقافية الناتجة عن الهجرات التي حدثت بصفة أساسية من روسيا وبولندا مع بداية القرن العشرين.

٣ - ومن الناحية السياسية الاقتصادية، لا يحتاج الدور الأساسي الذي أدته فرنسا في إنشاء وتطوير الاتحاد الأوروبي إلى برهان.

٤ - وإضافة إلى ذلك، فإن نفوذ فرنسا يمتد إلى خارج أوروبا ليشمل، على سبيل المثال، بلدان أفريقيا الناطقة باللغة الفرنسية، والشرق الأوسط، والعديد من مناطق العالم الأخرى.

معلومات أساسية تاريخية

٥ - لقد حثت الأنشطة التي اضطلعت بها الرابطة الهنسية في ألمانيا وبولندا وهولندا، شركة الهند الشرقية الهولندية على المساهمة في عام ١٦٠٢ في إنشاء أسواق للأوراق المالية بامستردام. وتابعت شركة الهند الشرقية الإنكليزية عن كثب تأسيس الشركة الهولندية.

٦ - أما الشركة الفرنسية لمنطقة الهند فقد أسست في عام ١٦٦٤، أي بعد مضي نصف قرن على تأسيس نظيرتها الإنكليزية والهولندية.

٧- وفي فرنسا، ورد أن أول تبادل للأوراق المالية قد جرى حوالي عام ١٧٠٩ بفندق "سواسون". وبعد إفلاس مؤسسة جون لو "John Law"، بدأ تشغيل أول سوق للأوراق المالية عام ١٧٢٠، وتحول إلى قصر "برونييار - Brongniart" في عام ١٨٠٧، الذي تستخدمه حالياً يورونيكتست - باريس "Euronext-Paris" كمركز مؤتمرات وهي التي تعتمد على التجارة الإلكترونية فقط وعنوانها هو ٣٩ شارع "كامبون" - في الحي الثامن بمدينة باريس.

الإطار الهام لإدارة الأصول

٨- يُقال إن فرنسا هي رابع سوق لإدارة الأصول في العالم (بالنسبة للأسهم والأموال المحصلة الثابتة على حد سواء)، بإجمالي حوالي ١,٥ ترليون يورو في كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٢. كما أنها الأولى في أوروبا والثانية في العالم في مجال صناديق الاستثمار المشتركة التي بلغت حوالي ٨٥٠ مليار يورو خلال الفصل الأول من عام ٢٠٠٣ (بالنسبة للأسهم والأموال المحصلة الثابتة على حد سواء).

٩- ويتزايد الاهتمام بالاستثمار في الأسهم، حيث بلغ عدد المساهمين الفرنسيين ٧ ملايين شخص في عام ٢٠٠٢ (وكان هذا العدد قد بلغ ٨ ملايين شخص في عام ١٩٢٠ وانخفض إلى ١,٣ مليون شخص في عام ١٩٧٨). ويمثل هذا الرقم ١١,٥ في المائة من سكان فرنسا، مقابل أرقام أعلى في الولايات المتحدة الأمريكية (٢٦ في المائة)، والمملكة المتحدة (٢٢ في المائة). وبلغ ٨ في المائة في ألمانيا.

النسبة العالية للأجانب المستثمرين في مجال السندات

١٠- بينما امتلك المستثمرون من خارج فرنسا ١١ في المائة فقط من رأس مال سوق الأوراق المالية الفرنسية في عام ١٩٨٦، يُقال إن هذه النسبة قد ارتفعت إلى ٣٦ في المائة في عام ٢٠٠١.

١١- ووفقاً لاستقصاء أجرته مؤسسة جورجسون - Georgeson، واقتبسته صحيفة "لوموند" الصادرة في ٦ حزيران/يونيه ٢٠٠٢ فإن عدد المساهمين غير المقيمين تتجاوز أسهمهم الأغلبية في عدة شركات فرنسية، فمثلاً:

الأغلبية للمستثمرين الأجانب في فرنسا

TotalFinaElf	٦٥,٠ في المائة	Lafarge	٥٨,٥ في المائة	Suez	٥٢,٠ في المائة
Aventis	٦٠,٠ في المائة	Vinci	٥٦,٠ في المائة	Saint Gobain	٥١,٠ في المائة

١٢- وإضافة إلى ذلك يولد المستثمرون الأجانب في الغالب ٨٠ في المائة من معاملات سوق الأوراق المالية الفرنسية.

١٣- والأسباب الرئيسية لهذا الارتفاع النسبي في نسبة المستثمرين الأجانب تعود إلى المساهمة الضعيفة لصناديق المعاشات الفرنسية في سوق الأوراق المالية (تعتمد هذه الصناديق عموماً نهج "الدفع أثناء سير العمل" المجرّد من رأس المال السهمي)، إضافة إلى ضعف مساهمة المستثمرين الفرنسيين الأفراد، والحملة الترويجية الدولية الناجحة لبورصة باريس للأوراق المالية/وبورصة يورونيكتست - Euronext للأوراق المالية خلال العقد المنصرم.

١٤- وتضع معظم الشركات الفرنسية الكبيرة في اعتبارها هذا العدد الكبير من المساهمين الأجانب فتصدر تقاريرها باللغتين الفرنسية والإنكليزية.

سوق الأوراق المالية المتعددة الجنسيات

١٥- تعتبر بورصة يورونيكتست (Euronext) من أكبر الداعمين لأسواق الأوراق المالية الأوروبية في عام ٢٠٠٣، وذلك بعد اندماج بورصة باريس مع بورصات البرتغال، وبلجيكا، وهولندا. وهي تعتمد إضافة إلى ذلك على البنية الأساسية للنظام الأوروبي الموحد لتسويات التجارة في الأوراق المالية يوروكلير (Euroclear) الذي يغطي آيرلندا والبرتغال، وبلجيكا، وفرنسا، والمملكة المتحدة، وهولندا. وعلاوة على ذلك فإن بورصة مشتقات الأوراق المالية يورونيكتست لايف (Euronext.Liffe)، ومقرها في لندن، لديها شراكة مع مجلس شيكاغو للتجارة وبورصة شيكاغو ميركانتايل (Mercantile) في الولايات المتحدة.

١٦- وفيما يتعلق بالسوق المالية وعدد الشركات المسجلة في البورصات الأوروبية، يأتي ترتيب بورصة يورونيكتست (Euronext) الأول بالنسبة لحجم المبادلات التجارية، وقرب الثاني بالنسبة لسوق الأوراق المالية اللندنية.

١٧- لقد قسّمت بورصة يورونيكتست (Euronext) الشركات إلى فئتين: نيكست إكونومي (NextEconomy) ونيكست برايم (NextPrime). ولكي تُقبل الشركات، يجب أن تكون أسهمها متداولة باستمرار في البورصة، كما ينبغي أيضاً أن تتوفر لديها الخصائص التالية في مجال كشف البيانات المالية: تكون ثنائية اللغة فتعتمد على الإنكليزية في النشرات المالية إضافة إلى لغة وطنية أخرى (البرتغالية أو الفرنسية أو الهولندية)؛ وإصدار التقرير السنوي في غضون ثلاثة أشهر؛ واعتماد المعايير الدولية للمحاسبة أو التوافق معها؛ وكشف سياسة إدارة الشركة؛ ونشر الجداول الزمنية لكشف البيانات المالية؛ وعقد ما لا يقل عن اجتماعين سنوياً للمحللين الاقتصاديين؛ وإتاحة المعلومات للمستثمرين عبر شبكة الإنترنت؛ ونشر المعلومات المتعلقة بمساهميها.

١٨- وعززت بورصة باريس التي يرأسها السيد جان فرانسوا تيودور وضعها الدولي في عام ١٩٩٥ بإنشاء مجلس استشاري دولي يتألف من كبار المستثمرين العالميين (غير الفرنسيين)، ونخبة من الخبراء الدوليين ذوي المؤهلات العالية في مجال إدارة الشركات. وهذا المجلس هو الآن مجلس بورصة يورونيكتست (Euronext).

١٩- وإضافة إلى ذلك ظلت أسواق الأوراق المالية الفرنسية تنال على مدى عقد من الزمان تعزيز بورصة باريس يوروبليس (Europlace) التي لديها ما يزيد على ٢٠٠ من المؤسسات الأعضاء، وتنظم في تموز/يوليه من كل عام محفلا ماليا دوليا يجمع حوالي ١ ٥٠٠ خبير مالي من كل أنحاء العالم.

مقاييس إدارة الشركات الفرنسية

٢٠- يمكن اعتبار فرنسا في المقدمة فيما يتعلق بتطور إدارة الشركات في القارة الأوروبية. فقد بادرت بورصة باريس على سبيل المثال بدعوة شبكة إدارة الشركات الدولية إلى عقد مؤتمرها السنوي الثالث بباريس في عام ١٩٩٧، وذلك عقب مؤتمر واشنطن ولندن مباشرة. وقد شجعت نتائج هذا المؤتمر الناجح في عام ١٩٩٧ بورصة يورونيكست (Euronext) على دعوة شبكة إدارة الشركات الدولية إلى عقد مؤتمرها التاسع في أمستردام في عام ٢٠٠٣.

٢١- والمثال الآخر الرائد للمبادرات الفرنسية في مجال إدارة الشركات هو إنشاء أول صندوق استثماري في العالم متعدد الجنسيات مبني على القيمة السهمية ومستهدف للربح: ذلك هو صندوق القيمة السهمية الأوروبي المشترك (ABF) الذي افتتح في باريس في كانون الثاني/يناير ١٩٩٨. وهذا الصندوق الذي تديره شركة إدارة الاستثمارات (ABF) الأوروبية، ويتم حساب بياناته من قبل الشركة الاستشارية الفرنسية Proinvest. بموجب نظام حسابي لوغاريتمي طورته شركة مقرها في جنيف، قد تجاوزت لسنوات عدة معايير الأداء بالنسبة للاتحاد الأوروبي.

مدونات إدارة الشركات الفرنسية

تم إصدار خمس مدونات أو تقارير فرنسية بين العامين ١٩٩٥ و ٢٠٠٣:

- تقرير "مجلس إدارة الشركات المسجلة في البورصة في فرنسا"، الصادر في ١٠ تموز/يوليه ١٩٩٥ من الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - لجنة المجلس الوطني لأصحاب العمل الفرنسيين^(١) التي يرأسها السيد مارك فيينو الذي رأس في ذلك الوقت الاتحاد العام للمصارف. ويعرف هذا التقرير في دوائر إدارة الشركات باسم "تقرير فيينو الأول".
- تقرير "توصيات بشأن إدارة الشركات"، الذي أصدرته في ٩ حزيران/يونيه ١٩٩٨ لجنة الرابطة الفرنسية لإدارة الأموال - الرابطة الفرنسية لصناديق وشركات الاستثمار^(٢) التي يرأسها السيد جان - بيير هيليوبيوك، مدير الاستثمار الاستراتيجي لشركة التأمين أكسا (AXA) في باريس. ويعرف هذا التقرير في دوائر إدارة الشركات باسم "تقرير هيليوبيوك الأول".

- "تقرير اللجنة المعنية بإدارة الشركات"، الصادر في تموز/يوليه ١٩٩٩ من لجنة الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - حركة المؤسسات الفرنسية^(٣) التي يرأسها السيد مارك فيينو الذي كان يترأس وقتها بورصة باريس يوروبليس (Eurolace). ويعرف هذا التقرير في دوائر إدارة الشركات باسم "تقرير فيينو الثاني".
- تقرير "توصيات بشأن إدارة الشركات"، النسخة المستكملة من التقرير الصادر في عام ١٩٩٨ عن لجنة الرابطة الفرنسية لإدارة الأموال - الرابطة الفرنسية لصناديق وشركات الاستثمار التي يرأسها السيد جان - بيير هيليوبيوك، وقد صدر هذا التقرير في ٢٣ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠١. ويعرف التقرير في دوائر إدارة الشركات باسم "تقرير هيليوبيوك الثاني".
- تقرير "تشجيع الإدارة الأفضل للشركات المسجلة في البورصة"، الصادر في ٢٣ أيلول/سبتمبر ٢٠٠٢ عن لجنة الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - رابطة المؤسسات الفرنسية الكبيرة^(٤) التي يرأسها السيد دانييل بوتون رئيس الاتحاد العام للمصارف.

٢٢- ومن المنتظر صدور مدونة مشتركة في عام ٢٠٠٣ (تقريراً فيينو الأول والثاني وتقرير بوتون).

٢٣- وتعمل الشركات الفرنسية جاهدة لاعتماد المبادئ الواردة في المدونات أو التقارير الخمسة أعلاه، والتي كثيراً ما يرد ذكرها في التقارير السنوية للشركات. كما يُشار أحياناً إلى المدونات الدولية لشبكة إدارة الشركات الدولية و/أو منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي المتعلقة بمجال إدارة الشركات.

التشريع المالي

٢٤- يتم دورياً استيفاء التشريعات المالية الفرنسية حسب الاقتضاء.

٢٥- وقد تمت في ١٥ أيار/مايو ٢٠٠٣ الموافقة على اللوائح الاقتصادية الجديدة، وهي تتضمن عدة بنود تشير إلى مسائل الكشف عن البيانات المالية في مجال إدارة الشركات وكلها مستوحاة، إلى حد كبير، من مدونة فيينو الأولى والثانية وهيليوبيوك الأولى (لم تصدر حينها مدونتا هيليوبيوك الثانية وبوتون)، فتخفيض أعضاء مجلس الإدارة من ٢٤ إلى ١٨، كشف مثلاً البيانات المتعلقة بمرتبات ومكافآت كبار الرؤساء التنفيذيين، وإعداد التقارير المتعلقة بالجوانب الاجتماعية والبيئية، والكشف عن كبار المساهمين.

٢٦- وإضافة إلى ذلك قُدِّم إلى البرلمان الفرنسي في ٢١ آذار/مارس ٢٠٠٣ قانون جديد بشأن الأمن المالي لاعتماده. وسوف يؤدي هذا القانون إلى إنشاء إدارة جديدة للأسواق المالية من خلال دمج لجنة سوق الأوراق

المالية مع مجلس الأسواق المالية. وسوف تتولى إدارة الأسواق المالية المستقبلية أنشطة هاتين الجهتين بما فيها رصد ممارسات مراجعة الحسابات.

٢٧- وسوف يغطي هذا القانون الجديد مجالاً واسعاً من المسائل مثل مراجعة الحسابات (المجلس الرقابي الجديد لمراجعي الحسابات، ولوائح المراجعة والمراجعين) وكشف البيانات المتعلقة بإدارة الشركات.

٢٨- ويجبر القانون الشركات الفرنسية منذ عدة عقود على استيفاء كشف بياناتها المالية من خلال نشرة الإعلانات القانونية الإلزامية. كما يجب أن يشترك اثنان من المراجعين من شركتي مراجعة مختلفتين في مراجعة حسابات الشركات المسجلة في البورصة.

٢٩- وتنشر لجنة سوق الأوراق المالية منذ عام ١٩٩٣ في "الدليل المالي"، القوانين والأنظمة الفرنسية المستوفاة، ويمكن الرجوع إلى هذا الدليل على شبكة الإنترنت تحت العنوان "شفافية الأسواق" (Transparence du marché).

العدد الكبير من رابطات وأندية الاستثمار

٣٠- لدى فرنسا عدد من الرابطات التي تشترك في مسائل كشف البيانات المتعلقة بإدارة الشركات، مثل الرابطة الفرنسية للدفاع عن حقوق المساهمين بالأقلية، والرابطة الفرنسية لصناديق المعاشات، والرابطة الوطنية للمساهمين الفرنسيين، والرابطة الفرنسية للشركات الممولة بالأسهم المشتركة، ورابطة أصحاب الأسهم القليلة، ورابطة الموظفين المساهمين، ومجلس المستشارين الماليين، واتحاد رابطات الموظفين والمتقاعدين المساهمين، وبورصة باريس يوروبليس (Paris Europlace)، والجمعية الفرنسية للمحللين الماليين.

٣١- وإضافة إلى ذلك يبدو أن فرنسا هي الرائدة أوروبياً في مجال تأسيس "أندية المساهمين"، حيث أسست عدة هذه الأندية التي توفر الكثير من المزايا: امتياز الوصول إلى المعلومات بواسطة وسائل الاتصالات السلكية واللاسلكية، وإرسال الرسائل إلى المساهمين، وإنشاء المواقع على شبكة الإنترنت، وتنظيم البرامج التدريبية، وتوفير النشرات الخاصة وتنظيم جولات على الشركات (المصانع، ومراكز التوزيع وما إلى ذلك)، فضلاً عن عقد الاجتماعات التي يمكن أن تناقش فيها المسائل الهامة المتصلة بالشركات بصفة غير رسمية.

الالتزام بالمعايير العالمية للمحاسبة والتحسينات الكبيرة التي طرأت على كشف البيانات المالية

٣٢- رتبت الشركة الأمريكية الاستشارية الرائدة في مجال إدارة الشركات "ديفس للمستشارين العالميين"، البلدان حسب مدى الالتزام بمعياري المحاسبة الرئيسيين في العالم، وهما المعايير الدولية للمحاسبة، والمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، إما الخاصة بالولايات المتحدة الأمريكية وإما البريطانية. ووفقاً لتقرير شركة "ديفس للمستشارين العالميين" الصادر في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٢، تبين المؤشرات الرئيسية في مجال إدارة الشركات، (التي أُعلن

عنها خلال اجتماع المجلس الاستشاري الدولي لبورصة يورونيكتس (Euronext)، أن ٣٣ في المائة من الشركات الفرنسية الكبيرة البالغ عددها ٢٥٠ شركة تعتمد إما على المعايير الدولية للمحاسبة وإما المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، مقارنة بنسبة ١٠٠ في المائة من الشركات الأمريكية، و ٩٠ في المائة من الشركات في المملكة المتحدة (على أساس المبادئ البريطانية المماثلة للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً)، و ٧١ في المائة من الشركات في ألمانيا، و ٥٦ في المائة من الشركات في هولندا. وقد جاء ترتيب البلدان الأخرى بعد فرنسا التي احتلت المرتبة الوسطى.

٣٣- وقد ورد نفس النمط في الترتيب الذي أعدته وكالة Standard & Poor وأُعلن عنه في نيسان/أبريل ٢٠٠٣. حيث كان ترتيب الشركات البريطانية والفرنسية والهولندية الأفضل بعد الشركات الأمريكية فيما يتعلق بالتزامها بالمعايير العالمية لكشف المعلومات في مجال إدارة الشركات. وفيما يتعلق بكشف البيانات المالية، فإن ترتيب الشركات الأوروبية يكون متقدماً باستمرار في التقارير السنوية والنشرات المالية، بينما يتأخر عن الشركات الأمريكية فيما يتعلق بالكشف عن المعلومات المتصلة بالملكية وحقوق المستثمرين.

٣٤- ووفقاً لما جاء عن السيد بيير - هنري ليروي، رئيس الشركة الفرنسية الاستشارية (Proxinvest) في باريس، فإن كشف البيانات المالية للشركات الفرنسية قد تحسن إلى حد كبير منذ صدور تقرير "فينو الأول" في عام ١٩٩٥: وعلى سبيل المثال، فمعظم التقارير السنوية ترسل في الوقت الراهن إلى المساهمين قبل أسبوعين على الأقل من الاجتماعات السنوية العامة؛ ويتم الآن الكشف عن السيرة الذاتية للرؤساء التنفيذيين ورواتبهم ومكافآتهم (بما في ذلك الخيارات المتاحة لهم لشراء الأسهم)؛ كما يتم بصورة متزايدة التبليغ عن أداء لجان المجلس؛ ويتم تبليغ المساهمين بتفاصيل مصاريف مراجعة الحسابات ومصاريف الاستشارات التي تمنح للمراجعين.

نظام المحاسبة الفرنسي والمعايير الدولية للمحاسبة

٣٥- نظام المحاسبة الفرنسي المشتق من نظام "القيد المزدوج" الذي وصفه مؤسس علم المحاسبة لوقا بارتولوميو باسيولي (Luca Bartolomeo Pacioli) في مدينة البندقية في عام ١٤٩٤، سوف يتأثر نتيجة لاعتماد المعايير الدولية للمحاسبة بالنسبة للحسابات الموحدة للشركات المسجلة في بورصات الاتحاد الأوروبي بحلول عام ٢٠٠٥، وربما ينطبق ذلك في نهاية الأمر على كل الشركات الأوروبية.

٣٦- وترتكز المبادئ المحاسبية الفرنسية في عام ٢٠٠٣ على مدونة الأعمال التجارية؛ وقواعد خطة المحاسبة العامة ولجنة النظم المحاسبية؛ والتوصيات الصادرة عن مجلس المحاسبة الوطني؛ وتفسيرات لجنة المسائل المستعجلة، وفق ما تم تطبيقه على البيانات المالية الموحدة.

٣٧- ويصدر معهد المحاسبين الحكوميين والمعتمدين التوصيات لمساعدة أعضائه على تطبيق التشريع والنظم المحاسبية.

٣٨- وكما ذكر سابقاً، فمن المقرر أن يصدر مجلس الأسواق المالية الجديد توصيات وآراء بشأن ممارسات مراجعة الحسابات.

٣٩- وهناك قائمة مقارنة بالقواعد المحاسبية الفرنسية وقواعد المعايير الدولية للمحاسبة يمكن الاطلاع عليها، ضمن جملة أمور، في سلسلة نشرات المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً "استقصاء القواعد المحاسبية الوطنية لدى ٥٣ قطراً". وفرنسا واحد من ٥٩ بلداً تشملها الاستقصاء "تطابق المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً في عام ٢٠٠٢".

٤٠- ويناقش الفرع التالي مسائل التطابق بين النظام المحاسبي الفرنسي والمعايير الدولية للمحاسبة.

أولاً - الكشف عن البيانات المالية

٤١- أصدرت الجمعية الفرنسية للمحللين الماليين في عام ١٩٨٨ مدونة قواعد السلوك الأخلاقي الخاصة بها، واستوفتها في عام ١٩٩٢ بالتعاون مع المجلس الفرنسي للاستشاريين الماليين، وفي عام ٢٠٠٢ بالتعاون مع مجلس الأسواق المالية. وهذه المدونات تسلط الضوء على الحاجة إلى ضمان معاملة كل المساهمين بالمثل فيما يتعلق بالإعلان عن معلومات الشركات. كما تمنع استخدام العاملين للمعلومات لتحقيق مصالح ذاتية، وتحدد الإجراءات التي تمنع تضارب المصالح في أوساط المحللين الماليين.

٤٢- وقد ركز تقريراً فيينو الأول والثاني في عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٩ على إدارة الشركات أكثر من التركيز على كشف البيانات المالية. وشددوا على حاجة المديرين إلى الاطلاع الواسع، وواجبهم في المحافظة على السرية المهنية، والامتناع عن الاتجار في الأسهم على أساس المعلومات المستقاة من المصادر الداخلية. كما أكد التقريران ضرورة تسريع نشر الحسابات السنوية الموحدة.

٤٣- وركز تقرير هيليو بويك الأول في عام ١٩٩٨ على نشر المعلومات بعدة طرق، مثلاً، نشر تقريرين يكون الأول موجزاً والثاني أكثر اكتمالاً؛ كما ينبغي إرسال التقارير باستخدام الوسائل الإلكترونية باللغتين الفرنسية والإنكليزية؛ ونشر مكافآت المسؤولين التنفيذيين، بما في ذلك كيفية حساب الخيارات المتاحة لهم لشراء الأسهم ومبالغ التعويض عند انتهاء الخدمة، إن وجدت.

٤٤- وقد أجاز قانون النظم الاقتصادية الجديد (NRE) الذي اعتمد في عام ٢٠٠١ عدة توصيات من التقارير أعلاه.

٤٥ - وقد استوفى تقرير هيليوبيك الثاني الصادر في عام ٢٠٠١ توصياته المتعلقة بالتصويت الصادرة في ١٩٩٨ بإضافة فصل بشأن التنمية المستدامة، وتشجيع الشركات على التفكير في الفصل بين مسؤوليات رئيس المجلس والمسؤول التنفيذي الأول، ونشر المزيد من المعلومات عن مرتبات ومكافآت المسؤولين التنفيذيين.

٤٦ - ويركز تقرير بوتون الصادر في ٢٠٠٢ على غلبة الجوهر على المظهر ويجسد مبدأ "الصورة الحقيقية والمنصفة". وينبغي أن تبين التقارير السنوية الالتزامات الخارجة عن الميزانية (في مذكرات البيانات المالية). كما يجب أن تبين المخاطر المتعلقة بالأسواق (أسعار الصرف، الائتمانات، السلع الأساسية وما إلى ذلك). ويجب أيضا التبليغ عن الإجراءات الداخلية المتخذة لتقييم المخاطر، إلى جانب مؤشرات تأثير هذه المخاطر وطريقة تقييمها. ويبين التقرير، زيادة على هذا، ضرورة الكشف عن الترتيب المحدث للوكالات المالية.

٤٧ - ويشجع تقرير بوتون أيضا على زيادة التطابق بين المبادئ المحاسبية الأمريكية المقبولة عموماً ونظم المعايير الدولية للمحاسبة/المعايير الدولية للإبلاغ المالي. ومع ذلك يعتبر التقرير أن نهج المعايير الدولية للمحاسبة يتطلب إجراء تحسينات عليه، مثلاً:

- ينبغي التقليل من تركيزها الزائد على الأجل القصير.
- يجب أن تضع المحاسبة على أساس أسعار السوق في الاعتبار مدة الحياة وعمليات الإدارة، خصوصاً بالنسبة للأصول والخصوم طويلة الأجل.
- ينبغي أن توضح وتلائم المعلومات المستخدمة بصورة أفضل. ونظراً إلى التضخم في الشروط المطلوبة بالنسبة للبيانات، ينبغي لوضعي المعايير التركيز على المواضيع الأساسية التي تهم المستخدمين بشكل أكبر.
- ينبغي أن تبين بوضوح المبادئ الأساسية والنهج الذي تعتمده، مع تفادي القوانين المعقدة والمفرطة في التفاصيل.

٤٨ - وباختصار، فالتقرير يشير إلى أن الإجراءات العملية للمجلس الدولي لمعايير المحاسبة ينبغي أن تضع في الاعتبار بشكل أفضل، الآراء التي عبرت عنها كافة الجهات الاقتصادية الفاعلة، وخصوصاً مصدرو الأسهم، والمستثمرون، والمراجعون.

٤٩ - ولدى المجلس الدولي لمعايير المحاسبة مسألة هامة تخص القاعدة ٣٩ من المعايير الدولية للمحاسبة بشأن المنتجات المشتقة. وتدعم المصارف الفرنسية الجهود التي يبذلها اتحاد المصارف الأوروبي لإقناع المجلس بتعديل هذه القاعدة المقترحة خشية أن تُضر باستراتيجية التغطية الكلية المستخدمة على نطاق واسع في مجال إدارة المخاطر.

وسوف تبين المناقشات المقبلة كيف سينجح المجلس الدولي لمعايير المحاسبة في التمسك بهدفه الرامي إلى تقليل المخاطر غير المنظورة بالنسبة للمنتجات المشتقة في كشوف موازنة الشركات.

٥٠ - وفي هذه الأثناء ووفقاً لصحيفة "لوموند" الفرنسية الصادرة في ٣ حزيران/يونيه، فقد طلب الاتحاد الأوروبي تعليق تطبيق القاعدتين ٣٢ و ٣٩ من المعايير الدولية للمحاسبة خشية أن يتسبب مفهوم "القيمة السوقية المنصفة"، الذي قد تفرضه، في زيادة هشاشة كشوف الموازنة. وحسب صحيفة وول ستريت جورنال الأوروبية *Wall Street Journal Europe* الصادرة في ٢٣ حزيران/يونيه ٢٠٠٣، قد يعدل المجلس الدولي لمعايير المحاسبة القواعد التي اقترحها بشأن المنتجات المشتقة. كما بين تقرير المحاسبة العالمي الصادر في تموز/يوليه ٢٠٠٣ أن المجلس قد توصل إلى ترتيبات مع المصارف الأوروبية، وأنه بصدد استكمال إجراء التعديلات على المعيارين.

٥١ - وبينما يمثل اعتماد المعايير الدولية للمحاسبة تقدماً ملحوظاً، فإن العقبة الرئيسية الأخرى التي يجب تخطيها مستقبلاً هي ملاءمة قواعد المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً في الولايات المتحدة الأمريكية مع قواعد المعايير الدولية للمحاسبة. وقد تطرقت عدة شركات فرنسية في السابق إلى التباين الكبير بين النظام المحاسبي الفرنسي والمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً في الولايات المتحدة الأمريكية (مثلاً، الشركة الفرنسية للاتصالات السلكية واللاسلكية France Telecom في عام ٢٠٠١).

٥٢ - وعلى كل، فقد أعربت صناديق المعاشات العالمية الرئيسية ومؤسسات استثمارية أخرى في كثير من الأحيان عن ضرورة إيجاد حل سريع لكل الخلافات بين كافة الأطراف المعنية، كي يستفيد المستثمرون من نظام محاسبة وتبليغ دولي واحد. وسوف ييسر هذا التوافق الدولي، إلى حد كبير، وضع القواعد المعيارية للشركات بحسب قطاعها الصناعي.

٥٣ - فكيف تستجيب الشركات الفرنسية لهذا الكم الهائل من القوانين، والمدونات، والتقارير؟

٥٤ - وفقاً للشركة الاستشارية الفرنسية (Proxinvest) في باريس، التي ترصد الشركات الفرنسية، فإن هذه الشركات تعمل جاهدة لتحسين الكشف عن بياناتها المالية خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٢، ومنذ ذلك على سبيل المثال:

- شركة Lagardère التي تميز بين المعدلات المالية الداخلية (أي، الربحية الصافية بعد دفع الضرائب، وفق المعدلات الضريبية المعتادة بالنسبة لتكلفة رأس المال)، والمعدلات المالية الخارجية (أي، إجمالي عائدات المساهمين).
- شركة Accor، التي تدخل في حسابها نسبة القيمة المضافة الاقتصادية.

- شركة Cap Gemini and Schneider، التي تقسم نتائج أنشطتها وفق قطاعات الأعمال والمناطق الجغرافية.
- شركة Total، التي تشير تنبؤاتها لعام ٢٠٠٥ إلى تقسيم متوسط ربحية رؤوس الأموال المستثمرة وفق قطاعات الأعمال.
- شركة Saint Gobain and Sodexho، التي تبين الخصوم بتفصيل موسع.

ثانياً - الكشف عن البيانات غير المالية

ألف - أهداف الشركة

- ٥٥ - لم يطلب أي من التقارير الفرنسية الخمسة الكشف عن أهداف الشركات، ولذا فإن القليل من الشركات الفرنسية هي التي سلطت الضوء على هذه الأهداف.
- ٥٦ - تقرير فيينو الأول الذي يبين أن أهداف الشركات ينبغي أن تركز على "مصلحة الشركة" مقابل مصالح المساهمين القيمة قد أثار جدلاً في أوساط خبراء إدارة الشركات الأنغلو ساكسونيين. وقد تراجعت حدة هذا الجدل منذ عام ١٩٩٥ بسبب ظهور مسألة المسؤولية الاجتماعية للشركات.

باء - الملكية وحقوق المساهمين

- ٥٧ - التقارير الفرنسية لا تكشف البيانات المتعلقة بتركيبة المساهمين. ويمكن تفسير ذلك على أساس أن مجلس الأسواق المالية يطالب الشركات بالإعلان عن أن العتبات التالية قد تجاوزتها، (هبوطاً وصعوداً)، إما حصة مساهمة المستثمر وإما حقه في التصويت: ٥ في المائة، ١٠ في المائة، ٢٠ في المائة، ٣٣ في المائة، ٣٣، ٣٣ في المائة، ٥٠ في المائة، ٦٦، ٦٦ في المائة. وقانون النظم الاقتصادية الجديد (NRE) الصادر في عام ٢٠٠١ يطلب أيضاً من أمناء السندات الكشف عن حصتهم من ملكية الأسهم.
- ٥٨ - كما يبين تقرير هيليو بويك الثاني "مبدأ سهم واحد، صوت واحد" علاوة على رفض ممارسة الأسهم التي لا تتمتع بحق التصويت.

- ٥٩ - وفي واقع الأمر فإن مبدأ "سهم واحد، صوت واحد" يطبق بصورة واسعة في فرنسا، باستثناء القليل من الشركات التي تحميها أسقف حقوق التصويت مثل، شركة Vivendi Universal (٢ في المائة)، و Danone (٦ في المائة)، و Alcatel (٨ في المائة)، و Total (١٠ في المائة)، و Société Générale (١٥ في المائة).

٦٠- وقد انتقد هيلوبويك في تقريره ممارسة حق التصويت المزدوج الشائعة في فرنسا والتي تكافئ المساهمين نظير الاحتفاظ بأسهمهم لما بعد فترة محددة، حيث يعتبر أن هذه الممارسة قد تؤدي إلى تجاوزات بتسهيل سيطرة أصحاب الأسهم الأقلية على الشركة. ولذا، يوصي التقريران بترك هذه الممارسة إلا في السنوات الخمس الأولى لطرح أسهم الشركة للاكتتاب العام.

٦١- ووفقاً لشركة Proxinvest، فقد كشفت عدة شركات فرنسية في عام ٢٠٠٢ معلومات أكثر مما هو مطلوب بموجب قانون النظم الاقتصادية الجديد، فمثلاً:

- كشفت شركات Danone و Société Générale و Suez أسماء المساهمين الذين تتجاوز أسهمهم ١ في المائة من رأس مالها السهمي.
- وعندما شجع تقرير بوتون الصادر في عام ٢٠٠٢ عدة شركات على كشف قدر واسع من المعلومات التي تشمل، ضمن أمور أخرى، هياكل مجالس إدارة الشركات، ومواريثها والسير الذاتية لأعضائها، تجاوز عدد من الشركات، وعلى سبيل المثال: شركة Air Liquide، و BNP Paribas، و Renault، و Schneider، و Société Générale و Sodexho.
- أما عدم الوضوح التقليدي في فرنسا بشأن الكشف عن المرتبات والمكافآت فقد أزالته شركة التأمين أكسا (AXA)، وشركة Club Méditerranée، وشركة Schneider، وذلك وفقاً لمعايير كشف تفصيل المرتبات والمكافآت الثابتة والمتغيرة (بما في ذلك الخيارات المطروحة لشراء الأسهم). كما تبين شركة EADS الطريقة المفصلة لحساب العائدات التقاعدية لأعضاء لجنّتها التنفيذية.
- وقد حُقق تقدم كبير في عام ٢٠٠٢ فيما يتعلق بنشر التقارير السنوية في وقت مبكر، خصوصاً لدى شركات Air Liquide، و Aventis، و BNP Paribas، و Bouygues، و Danone، و Klépierre، و France Télécom، و Michelin، و Pêchiney، و Pinault-Printemps-Redoute، و Rhodia، و Valeo، و Vivendi Universal.

جيم - سياسات وهياكل الإدارة

١- هيكل مجلس الإدارة ودوره ووظائفه

٦٢- شدد تقرير فيينو الأول على أن مجلس الإدارة، بصرف النظر عن هيكله، يجب أن يعمل كهيئة جماعية تمثل كل المساهمين.

٦٣- ويوصي تقرير بوتون بأن النسبة الدنيا للمديرين المستقلين ينبغي أن تساوي نصف عدد أعضاء المجلس، خصوصاً بالنسبة للشركات التي تتوزع ملكيتها على نطاق واسع.

٦٤- ومن المسائل الأساسية التي ناقشتها تقارير فيينو، وهيليوبيك، وبوتون مسألة الفصل بين مسؤوليات رئيس المجلس ومسؤوليات الرئيس التنفيذي. وفي واقع الأمر فإن فرنسا تشبه الولايات المتحدة الأمريكية حيث يضطلع الرئيس - المسؤول التنفيذي الأول بالوظيفتين، في حوالي ٢٠ في المائة من الشركات.

٦٥- وتتيح مدونة التجارة الفرنسية للشركات الفرنسية ثلاثة خيارات:

- مسؤوليات مشتركة يضطلع بها الرئيس - المسؤول التنفيذي الأول، وهذا ما اعتمدته أغلبية الشركات؛

- الفصل بين الوظيفتين؛

- اعتماد النموذج الألماني المزدوج على شكل مجلس رقابي ومجلس إدارة.

٦٦- وفيما يتعلق بمهمة المجلس، فقد يبين تقرير فيينو الأول أن "المجلس يحدد استراتيجية الشركة، ويعين الموظفين المسؤولين عن إدارتها وتنفيذ هذه الاستراتيجية، ويشرف على الإدارة، ويضمن دقة المعلومات التي يتم تقديمها، من خلال البيانات المالية، إلى المساهمين والأسواق المالية أو عند الدخول في عمليات كبيرة الأهمية". ويتم الآن تطبيق هذا التعريف في المدونة التجارية الفرنسية.

٢- لجان المجلس

٦٧- تشدد تقارير فيينو، وهيليوبيك، وبوتون على أهمية لجان المجلس الرئيسية الثلاث:

- لجنة المرتبات والمكافآت، التي ينبغي أن تحدد القيم الثابتة والمتغيرة لمرتبات ومكافآت مسؤولي الشركات؛

- لجنة الترشيحات، وهي المسؤولة عن تعيين المسؤولين الإداريين ووضع خطط تعاقب المسؤولين؛
 - لجنة المراجعة، وقد أُعطيت مسؤوليات أكبر للتحقق من المسائل الهامة المتعلقة بمراجعة الحسابات.
- ٦٨- ويسلط تقرير بوتون الضوء على أهمية هذه اللجان الرئيسية الثلاث، التي ينبغي أن يقتصر تشكيلها على المديرين المستقلين بالنسبة للجنتي المرتبات والترشيحات، أما لجنة مراجعة الحسابات فينبغي أن تتألف بأغلبية الثلثين من المديرين المستقلين. كما ينبغي تلخيص أنشطتها في التقرير السنوي.
- ٦٩- ووفقاً لـ Proxinvest فإن ٧٤ في المائة من الشركات الفرنسية المسجلة في مؤشر (SBF 120) كانت لديها لجان مرتبات ومراجعة، و ١١ في المائة فقط كانت لديها لجان ترشيحات، مقارنة بـ ٨٢ في المائة من الشركات في المملكة المتحدة على سبيل المثال.

دال - أعضاء المجلس وكبار المديرين التنفيذيين

١- الواجبات والمؤهلات

- ٧٠- يشير تقريراً فيينو الثاني، وهيليو بويك الأول إلى الميثاق الأول الخاص بحقوق والتزامات المدراء الفرنسيين:
- ينبغي للمديرين التنفيذيين إدراك الالتزامات المترتبة على وظائفهم.
 - وينبغي أن يمتلكوا قدرًا معتبراً من أسهم الشركة (مثلاً، بقيمة مكافآت المدير لمدة سنة).
 - ويجب أن يكرسوا الوقت والاهتمام اللازمين لأداء واجباتهم، وألا يقبلوا تولي أكثر من خمس وظائف مديريين (هذا التحديد أكدته قانون النظم الاقتصادية الجديد (NRE) الذي اعتمد في عام ٢٠٠١).
 - ويجب أن يحاولوا حضور كافة اجتماعات المجلس.
 - ويجب أن يكونوا على اطلاع جيد وأن يطلبوا المزيد من المعلومات عند الحاجة.
 - وينبغي أن يضعوا في اعتبارهم واجب الالتزام بالسرية المهنية.
 - وينبغي امتناعهم عن الاتجار في سندات الشركات على أساس تمتعهم بامتياز معرفة المعلومات الداخلية.

٧١- ويوصي تقرير فيينو الثاني بتحديد ولايات المديرين بأربع سنوات.

٧٢- ووفقاً لشركة Proxinvest، فإن هذه التوصيات قد اعتمدتها معظم كبريات الشركات الفرنسية.

٢- آلية التقييم

٧٣- تشدد تقارير فيينو على ضرورة تقييم أداء المجلس.

٧٤- ويوصي تقرير بوتون بإجراء استعراض عملي سنوي يُستكمل باستعراض رسمي كل ثلاث سنوات، مع إمكانية اشتراك استشاري خارجي. ويجب اطلاع المساهمين، من خلال التقرير السنوي، على التقييم الذي تم، وعند الاقتضاء، على أي خطوات تم اتخاذها نتيجة لذلك. كما يوصي المجلس بعقد اجتماعات سنوية دون حضور المديرين "الداخليين".

٧٥- وحسب تقرير بوتون، فإن القليل جداً من مجالس الإدارة الفرنسية تطبق هذه الإجراءات للتقييم الشامل.

٣- مرتبات ومكافآت المديرين

٧٦- مسمى "المدير" في هذا الفرع يشمل المديرين في مجالس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين في الشركات.

٧٧- لقد أوصي تقرير فيينو الثاني الصادر في عام ١٩٩٩ بأن تكشف التقارير السنوية مرتبات ومكافآت الكوادر التنفيذية العليا (بما في ذلك الخيارات المتاحة لهم لشراء الأسهم)، بغية تمكين المساهمين من التحقق مما إذا كانت تناسب أداء كبار المديرين التنفيذيين في الشركة.

٧٨- وقد التزم عدة مديرين تنفيذيين فرنسيين بهذا الكشف الطوعي للبيانات بعد ذلك، عندما أوصت حركة المؤسسات الفرنسية به لاحقاً.

٧٩- وقد حدد القانون الفرنسي منذ عام ٢٠٠١ القواعد التالية بالنسبة لخيارات بيع الأسهم للمديرين:

- ينفرد الاجتماع السنوي العام بصلاحيّة التصريح بمنح خيارات بيع الأسهم.
- سعر الخيارات المقدم وفقاً لسعر الأسهم عند منحها لا يمكن تعديله لاحقاً.
- فترة حيازة خيارات شراء الأسهم التي تحددها القوانين الضريبية هي أربع سنوات، وذلك للحد من السلوكيات الإدارية قصيرة الأجل.

- لا تمنح هذه الخيارات لغير المديرين المسؤولين أو الموظفين في الشركة.
 - تُمنع الشركات من منح قروض للمديرين التنفيذيين أو المديرين بغرض شراء الأسهم أو لأي غرض آخر.
- ٨٠- تسهم هذه الأحكام في منع العديد من أوجه استغلال السلطة التي حدثت في السابق.
- ٨١- يوصي تقرير بوتون بعدم إعطاء تخفيضات عند منح مسؤولي ومديري الشركات خيارات شراء الأسهم.
- ٨٢- كما يوصي التقرير بأن تمنح الخيارات على فترات زمنية محددة لتفادي منحها بطريقة انتهازية عند حدوث انخفاض استثنائي في أسعار الأسهم. وينبغي أن تميز السياسة التي يحددها مجلس الإدارة بين موظفي الشركة والمسؤولين التنفيذيين، والمديرين وخلافهم ممن يُمنحوا هذه الخيارات.
- ٨٣- وإضافة إلى ذلك، يفضل تقرير بوتون "خيارات الشراء" على "خيارات الاكتتاب". فالنوع الأول قد تترتب عليه تكاليف على الشركة إذا اعتبر كنوع من النفقات، أما الثاني فقد يكون له تأثير موهن للمساهمين. وينبغي للجان المرتبات والمكافآت إبلاغ مجالس الإدارة بقرارات اختيار نظام الخيارات الذي اعتمد وتبعاته.
- ٨٤- ويتناول تقرير هيليو بويك الثاني العائدات التقاعدية عند إلغاء عقود العمل، ومثالاً عند انتقال ملكية الشركة، ويعتبر التقرير أن هذه العائدات ينبغي أن تُكيّف حسب أداء الشركة خلال سنوات خدمة كل مسؤول تنفيذي.
- ٨٥- وقد أصدرت اللجنة المعنية بأخلاقيات المهنة في حركة المؤسسات الفرنسية سلسلة من التوصيات في عام ٢٠٠٣ بشأن المرتبات والمكافآت في الشركات.

٤- تخطيط تعاقب الموظفين

- ٨٦- كما هو الحال في غالبية بلدان القارة الأوروبية، لا يعتبر تخطيط تعاقب الموظفين متطوراً بالقدر الكافي في فرنسا.
- ٨٧- ووفقاً لتقرير فيينو الأول والثاني، فإن من مسؤوليات لجنة التعيينات التابعة لمجلس الإدارة تعيين الرئيس، ومجلس الإدارة، والمسؤول التنفيذي الأول، وخلافهم من كبار المسؤولين الإداريين.
- ٨٨- ويوصي تقرير بوتون بنشر عملية الاختيار في التقرير السنوي.

٥- تضارب المصالح

٨٩- يبين تقرير بوتون أن "مدير المجلس يعتبر مستقلاً عندما لا يكون على صلة من أي نوع مع الشركة، أو مجموعتها وليس له شأن بإدارة أي منهما كي لا يؤثر ذلك على أحكامه". ويحدد التقرير معايير الاستقلالية التي تشمل ضرورة ألا يكون المدير موظفاً أو مسؤولاً في الشركة، أو الشركة الأم، أو فروعها، وينبغي ألا يكون قد سبق له ذلك خلال السنوات الخمس المنصرمة؛ ولا يكون المدير (بصفة مباشرة أو غير مباشرة) عميلاً أو مورداً أو مصرفاً استثمارياً أو تجارياً؛ وليست له صلة قرابة بأحد المسؤولين الإداريين في الشركة؛ ولم يسبق أن عمل مراجعاً للشركة خلال السنوات الخمس الماضية؛ ولم يعمل مديراً للشركة منذ أكثر من اثني عشرة سنة.

هاء - المسائل المادية المتصلة بأصحاب العمل وغيرهم من أصحاب المصلحة

٩٠- لا يميل النظام الفرنسي إلى الإدارة الثنائية كما هو الحال في النموذج الألماني. فالنقابات الفرنسية تفضل ترك سلطة اتخاذ القرارات لإدارة الشركة وتركز على المفاوضات الجماعية.

٩١- ومع ذلك، فإن لجان الشركات الفرنسية التي تُمثّل فيها القوة العاملة و/أو النقابات تفوض عضواً أو عضوين - دون حق التصويت - لحضور اجتماعات المجلس. ويؤخذ في الاعتبار مشاركة موظفين لديهم حق التصويت إذا كانت نسبة الموظفين المساهمين في رأس المال تبلغ أو تفوق ٣ في المائة، ويكون هذه الحق اختياريًا إذا كانت النسبة أقل من ذلك.

٩٢- وهذا الإطار الرسمي يمكن استكماله بالتشاور مع القوة العاملة و/أو النقابات بشأن التغييرات الجوهرية، مثل هيكل الشركة أو إغلاقها أو توسيعها أو تنويع أنشطتها.

٩٣- وبالإضافة إلى ذلك وضعت عدة شركات برامج هامة لبيع الأسهم للموظفين. ووفقاً للدراسة التي نشرت في العدد *La Vie Financiere* في ١٩ تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٩، فإن الأسهم التي حصل عليها الموظفون في إطار هذه البرامج بلغت ٥ في المائة من إجمالي تكوين رأس المال في بورصة باريس.

٩٤- ولقد وضع الاتحاد الفرنسي لجمعيات الموظفين والمتقاعدين المساهمين مؤشراً لحيازة الموظفين للأسهم بالنسبة للشركات التي يمتلك فيها الموظفون نسبة ٣ في المائة أو أكثر من رأس المال. وفي عام ١٩٩٩ على سبيل المثال، كان لدى ٢٨ شركة فرنسية برامج لمساهمة الموظفين بلغت ٣ في المائة أو أكثر من رأس المال وهي:

الشركات التي لديها نسبة عالية من الموظفين المساهمين

	%		%		%
AGF	3.4	Elf Aquitaine	5.0	Schneider	3.5
Air France	11.4	Essilor International	17.9	SEB	3.8
BNP	3.2	France Télécom	3.6	SEITA	6.3
Boiron	3.2	Gascogne	5.5	SIDEL	7.2
Bouygues	6.0	Guerbet	5.7	Société Générale	8.6
Brioche Pasquier	7.3	Latécoère	5.7	Technip	3.0
Bull	5.4	Renault	3.2	Total	2.9
Castorama-Dubois	4.0	Rhône-Poulenc	3.8	Usinor	3.6
Crédit Lyonnais	5.0	SAGEM	27.0	Vivendi	3.0
Eiffage	23.0	Saint-Gobain	3.7		

واو - القوام البيئية والاجتماعية

٩٥ - قانون النظم الاقتصادية الجديد (NRE) يجبر الشركات الفرنسية على الإبلاغ عن تأثير أنشطتها بالمسائل البيئية والاجتماعية الرئيسية، ومن ذلك مثلاً:

- التعويضات، بما في ذلك الأعباء الاجتماعية؛
- حالات الفصل من الخدمة، خصوصاً الناتجة عن إعادة هيكلة الشركة؛
- استهلاك الماء والطاقة؛
- الشواغل المتصلة بالتلوث؛
- الاعتماد على الترخيص البيئي والاجتماعي.

٩٦ - يشدد تقرير هيلوبويك الثاني على أهمية مبادئ التنمية المستدامة طويلة الأجل للشركات.

٩٧ - ووفقاً لشركة Proxinvest، فإن التساؤلات المطروحة على المستويين الاجتماعي والبيئي تتزايد خلال الاجتماعات السنوية العامة في فرنسا. وقد مثلت في عام ٢٠٠٢، ٢٣ في المائة و ٥ في المائة على التوالي من جملة التساؤلات التي طُرحت في الاجتماعات السنوية العامة للشركات الفرنسية المسجلة في البورصة.

٩٨ - كما تعتبر فرنسا من البلدان القليلة التي أنشأت في عام ٢٠٠٢ وزارة دولة رفيعة المستوى مسؤولة عن التنمية المستدامة.

٩٩ - وإضافة إلى ذلك، وتبعا للتطورات المماثلة في بلدان أخرى، أنشأت فرنسا بين عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٣ حوالي ٥٠ صندوقاً ساهميا في المجال البيئي والاجتماعي. وتقوم هذه الصناديق على أساس نظم تقدير وضعتها شركات التقدير البيئي والاجتماعي الفرنسية والأجنبية.

زاي - عوامل الخطر المادية التي يمكن التنبؤ بها

١٠٠ - يوضح تقرير بوتون أن على أعضاء لجنة مراجعة الحسابات التحقق من المخاطر المادية والالتزامات خارج إطار كشف الموازنة، ومساءلة المسؤول المالي الأول ورئيس المراجعة الداخلية، وإبداء الرأي بشأن تنظيم إدارة مراجعة الحسابات.

حاء - استقلالية مراجعي الحسابات

١٠١ - وفقاً لتقرير فيينو الثاني، ينبغي للجنة مراجعة الحسابات توضيح كل احتمالات تضارب المصالح بين عمل التحقق من الحسابات "بالمعنى الضيق"، والخدمات الاستشارية التي يقدمها مراجعو الحسابات.

١٠٢ - وحسب تقرير بوتون، فإن "المراجعة القانونية للحسابات ينبغي أن تتم بمعزل عن أي عمل آخر للشركة العميلة. كما أن شركة المراجعة القانونية التي تم الإبقاء عليها ينبغي ألا تقدم لنفسها أو للشبكة التي تتبع لها أي استشارات (في مجال القانون، أو الضرائب، أو تكنولوجيا المعلومات، مثلاً) تكون قد قدمتها بصورة مباشرة أو غير مباشرة إلى الشركة أو مجموعة الشركات التي اختارتها لإجراء المراجعة القانونية".

١٠٣ - إن المراجعة المزدوجة للحسابات، التي قد تكون ميزة خاصة بالحسابات في فرنسا، تساهم في ضمان استقلالية المراجعين.

١٠٤ - ويوصي تقرير بوتون بتناوب المراجعين كل ست سنوات بواسطة تقديم العطاءات.

ثالثاً - الاجتماعات السنوية العامة

١٠٥ - يوصي تقريراً هيليو بويك بأن يكون الحد الأقصى للفترة بين قفل الحسابات السنوية للشركة والاجتماع السنوي العام أربعة أشهر.

١٠٦- ويوصي التقريران أيضاً بتمديد فترة الدعوة إلى الاجتماع السنوي العام من خمسة عشر يوماً إلى شهر، بحيث يمكن تسليم الوثائق إلى المساهمين قبل الاجتماع بوقت كاف؛ فضلاً عن التوصية بإعداد تقريرين: تقرير مبسط إلى حد بعيد ويرسل إلى كافة المساهمين، وآخر أكثر شمولاً يرسل إلى المساهمين عند طلبه.

١٠٧- وينتشر بسرعة في فرنسا اعتماد الإنكليزية لغة ثانية في كتابة التقارير، وذلك نتيجة لمبادرات بورصة يورونيكست (Euronext) بتقسيم الشركات إلى صنفين، نيكست إكونومي (NextEconomy) ونيكست برايم (NextPrime).

١٠٨- وانتقد تقرير هيليو بويك الثاني، وProxinvest، والعديد من المجموعات الاستثمارية، الإجراء الفرنسي التقليدي "قفل بيع الأسهم" قبل بدء الاجتماعات السنوية العامة بخمسة أيام. وقد حاول قانون النظم الاقتصادية الجديد (NRE) تحسين "نظام قفل الأسهم" بالسماح للمساهمين ببيع أسهمهم حتى الساعة الثالثة من مساء اليوم الذي يسبق عقد الاجتماع السنوي العام، شريطة الإعلان عن معلومات البيع ليتسنى إلغاء حقهم في التصويت إن وجدت حاجة إلى ذلك.

١٠٩- وفي واقع الأمر، فإن المشكلة الأساسية التي تواجه المستثمرين الدوليين في فرنسا في عام ٢٠٠٣ هي الفصل الخامس من قانون النظم الاقتصادية الجديد لعام ٢٠٠١ بشأن "الإعلان عن هوية المساهمين الأجانب". فهو يحدد عملية تعريف سرّية بين المستثمرين الأجانب ورؤساء مجالس الإدارة، كما يجبر أصحاب الأسهم الأجانب على أن يجددوا بتوقيعاتهم الأصلية "تفويض الإدلاء بأصواتهم" في كل اجتماع سنوي عام. وهذا القانون الجديد للنظم الاقتصادية (NRE)^(٥) انتقدته، ضمن جهات أخرى، شركة Proxinvest، والسناتور فيليب ماريني مقرر اللجنة المالية في مجلس الشيوخ الفرنسي، على أساس أنه شديد التعقيد ومتحامل ضد أصحاب الأسهم الأجانب، كما يمنح رؤساء مجالس الإدارة سلطات كبيرة لإلغاء حقوق التصويت بالنسبة للمستثمرين "الذين لا يتم التعرف على هوياتهم بالشكل المناسب".

١١٠- وقدمت شركة Proxinvest وعدة هيئات متخصصة وخبراء مشاهير عدة حلول لتفادي المشكلات الناجمة عن هذا القانون الجديد لعملية تحديد الهوية.

١١١- وعلى سبيل المثال، فقد أوصت الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - لجنة المجلس الوطني لأصحاب العمل الفرنسيين، وشركة Proxinvest والبروفيسور جاب ونتر رئيس فريق خبراء قانون الشركات الرفيع المستوى بالمفوضية الأوروبية، بمنح كامل شبكة المصارف ووسطاء بيع السندات الآخرين إمكانية اعتماد حقوق التصويت بموجب تعليمات محددة و/أو توكيل ساري المفعول من المساهمين (خلافًا لتحكم الشركات في ذلك بموجب قانون النظم الاقتصادية الجديد (NRE)).

١١٢- وتعتبر فقرة "تحديد هوية المساهمين" التي نص عليها قانون النظم الاقتصادية الجديد (NRE) مثيرة للدهشة في بلد يعتبر الرائد في مجال السندات المالية في القارة الأوروبية. ومن المحتمل مستقبلاً إيجاد حل لمسألة تصويت الأجانب المختلف عليها، وذلك لمصلحة المساهمين الأجانب والأسواق المالية الفرنسية، على السواء.

رابعاً - توقيت الكشف ووسائله

١١٣- تشجع لجنة عمليات بورصة الأوراق المالية الشركات الفرنسية منذ عام ١٩٨٧ على أن تبين، في وثيقة مرجعية، المعلومات المالية المفصلة الموجهة إلى المحللين الماليين والمؤسسات الاستثمارية. وينبغي أن تُسلّم الوثيقة إلى لجنة بورصة الأوراق المالية قبل الاجتماع السنوي العام بخمسين يوماً، أما التقرير السنوي فينبغي تسليمه قبل الاجتماع السنوي العام بثلاثين يوماً. وتقوم حوالي ٣٥٠ شركة فرنسية بإصدار وثائق مرجعية.

خامساً - أفضل الممارسات في مجال الامتثال لمتطلبات الإدارة السليمة للشركات

١١٤- منذ صدور تقرير فيينو الأول والشركات الفرنسية المسجلة في البورصة تبين في تقاريرها السنوية الالتزام بإحدى المدونات الفرنسية أو بعدد منها أو بتلك الصادرة أخيراً.

سادساً - الاستنتاجات

١١٥- أوضح معهد مونتaigne 'Montaigne' وهو مؤسسة فكرية مرموقة أسسها السيد كلود بيبير رئيس المجلس الرقابي لشركة التأمين أكسا (AXA)، في منشور بعنوان "إدارة الشركة بأسلوب أفضل" في آذار/مارس ٢٠٠٣، أن نظم إدارة الشركات ينبغي أن تناسب الظروف المتغيرة.

١١٦- ويبين تاريخ الشركات الفرنسية في مجال الكشف عن البيانات المالية أن النظام ليس جامداً وإنما يتمتع بمرونة تمكن من إصلاحه، ويؤكد ذلك تكاثر القوانين والمدونات والتقارير الفرنسية، وتلك الصادرة عن الاتحاد الأوروبي، والدولية التي تتطور وفقاً للتغير السريع في الأحوال الاجتماعية السياسية، والقانونية، والتنظيمية، والاقتصادية، والمالية، والبيئية.

١١٧- وأخيراً وليس آخراً، فإن معظم المبادئ، والممارسات، والسياسات الفرنسية في مجال كشف البيانات المالية للشركات تدعمها مبادرات المفوضية الأوروبية في بروكسل، التي تتفاوض على سبيل المثال، نيابة عن كل أعضاء الاتحاد الأوروبي بشأن الإعفاء من قانون الولايات المتحدة ساربانيس - أوكسلي (Sarbanese-Oxely).

الحواشي

- (١) الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - لجنة المجلس الوطني لأصحاب العمل الفرنسيين.
- (٢) الرابطة الفرنسية لإدارة الأموال - الرابطة الفرنسية لصناديق وشركات الاستثمار.
- (٣) لجنة الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - حركة المؤسسات الفرنسية.
- (٤) لجنة الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - رابطة المؤسسات الفرنسية الكبيرة.
- (٥) مرسوم التنفيذ ٢٠٠٢-٨٠٣، ٣ أيار/مايو ٢٠٠٢.

المراجع

- Andersen (Arthur Andersen until 2000), BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young International, Grant Thornton, KPMG, PricewaterhouseCoopers:
“GAAP 2000. A Survey of National Accounting Rules in 53 Countries”
Editor: Professor Christopher W. Nobes, University of Reading, England, December 2000.
- Andersen, BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young International, Grant Thornton, KPMG, PricewaterhouseCoopers:
“GAAP 2001. A Survey of National Accounting Rules Benchmarked against International Accounting Standards”
Editor: Professor Christopher W. Nobes, University of Reading, England, December 2001.
- Assemblée Nationale:
Loi de Régulation Financière (Nouvelles Réglementations Economiques – Loi NRE), adoptée par l’Assemblée Nationale, Paris, 15 mai 2001.
- Assemblée Nationale:
Projet de Loi de Sécurité Financière, adoptée par le Sénat et transmis par le Premier Ministre à M. le Président de l’Assemblée Nationale, et à la Commission des Finances de l’Economie Générale et du Plan, Paris, 21 mars 2003.
- Bancel, Franck:
“La Gouvernance des Entreprises”, Economica, Paris, 1997.
- BDO, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, Grant Thornton, KPMG, PricewaterhouseCoopers:
“GAAP Convergence 2002”
Research Paper by Donna L. Street, University of Dayton, First Quarter, 2003.
- Bergerès, Maurice-Christian et Duprat, Philippe:
“Les Infrastructures Boursières”, Que Sais-Je?, Presses Universitaires de France, Paris, 1996.
- Bourse de Paris:
“Proceedings of the International Advisory Board, Paris, 1995-2000.
- Bouton, Daniel, Chairman of the AFEP/AGREF-MEDEF Working Group:
“Promoting Better Corporate Governance in Listed Companies”, Paris, 23 September 2002.
- Cairns, David, with Creighton, Brian, and Daniels, Anne, of BDO Stoy Hayward:
“Applying International Accounting Standards”, 3rd edition, London, 2002.

- Center for International Legal Studies (Dennis Campbell, General Editor):
“Shareholders’ Liability: The Comparative Law Yearbook of International Business”
Special Issue Trotman/Martinus Nijhoff, London, 1994.
- Charkham, Jonathan:
“Keeping Good Company. A Study of Corporate Governance in Five Countries
(Germany, Japan, France, USA, and the United Kingdom)”, Oxford University Press,
Oxford, 1994.
- Charreaux, Gérard (Editeur):
“Le Gouvernement des Entreprises. Corporate Governance. Théorie et Faits”,
Economica, Paris, 1997.
- Coopers & Lybrand International:
“International Accounting Summaries – A Guide for Interpretation and Comparison”,
John Wiley, second edition, New York, 1993.
- Davis Global Advisors:
“Leading Corporate Governance Indicators 2002”, Boston, November 2002.
- Euronext Stock Exchange: “Go Magazine”, monthly publication, Paris.
- Euronext Stock Exchange:
“Institutional Investors User Guide”, Amsterdam, Brussels, Paris, November 2001.
- Euronext Stock Exchange:
NextEconomy & NextPrime Segments, Amsterdam, Brussels, Lisbon, Paris, September
2002.
- Euronext Stock Exchange:
Proceedings of the International Advisory Board, Amsterdam, Brussels, Lisbon, Paris,
2000-03.
- European Association of Securities Dealers (EASD):
“Corporate Governance Principles and Recommendations”
EASD Committee chaired by Mr. Leo Goldschmidt, Brussels, May 2000.
- Gleeson, Janet:
“Millionaire. The Philanderer, Gambler, and Duelist Who Invented Modern Finance.
John Law”, Touchstone, New York, 1999.
- Hampden-Turner, Charles, and Trompenaars, Fons:
“The Seven Cultures of Capitalism (U.S.A., Britain, Japan, Germany, France, Sweden
and the Netherlands)”, Doubleday, New York, 1993.

- Hellebuyck, Jean-Pierre, Chairman of the AFG-ASFFI Commission on Corporate Governance:
“Recommendations on Corporate Governance”, Hellebuyck I Report, Paris, 9 June 1998.
- Hellebuyck, Jean-Pierre, Chairman of the AFG-ASFFI Commission on Corporate Governance:
“Recommendations on Corporate Governance”, Hellebuyck II Report, Paris, 1 September 2002.
- Institut Montaigne (Bébéar, Claude, Président du Comité Directeur):
“Mieux gouverner l’entreprise”, Paris, mars 2003.
- Israeliwicz, Erik:
“Le capitalisme zinzin”, Grasset, Paris, 1999.
- Kostolany, André:
“Si la Bourse m’était contée”, Julliard, Paris, 1960.
- Léger, Jean-Yves:
“La communication financière”, Dunod, Paris, 2003.
- Le Monde (articles by Martine Orange):
“Bruxelles intervient dans la guerre des normes comptables” – “La valeur de marché, nouveau baromètre des rapports annuels”, Paris, 3 June 2003.
- Lufkin, Joseph and Gallagher, David (Editors):
“International Corporate Governance”, Euromoney Books, London, 1990.
- Manière, Philippe:
“Marx à la corbeille. Quand les actionnaires font la révolution”, Stock, Paris, 1999.
- McKinsey Global Investor:
“Opinion Survey 2002 – Key Findings” (carried out in cooperation with the Global Corporate Governance Forum), New York London, 2002.
- MEDEF (Comité d’Ethique):
“La rémunération des dirigeants d’entreprise, mandataires sociaux”, Paris, 2003.
- Paris Europlace:
“Corporate Governance in France”, brochure, Paris, 2001.
- Nobes, Professor Christopher W.:
“International Accounting Standards, Strategy, Analysis and Practice”
FT Financial Publishing, London, 1996.

- Prestbo, A. John, and Sease, R. Douglas:
“The Wall Street Journal Book of International Investing”, Hyperion, New York, 1997.
- Proxinvest:
“Les Assemblées Générales des Sociétés Cotées Françaises”, Paris, Mars 2003.
- Sédillot, René:
“Histoires des marchands et des marchés”, Fayard, Paris, 1964.
- Street, Donna, GAAP Convergence 2002, www.ifad.net
- *The Wall Street Journal Europe* (Breaking Views, edited by Hugo Dixon):
“IASB Reconsider Derivatives Rules – Board May Make It Easier for Banks to Use Principles of Hedge Accounting”, Brussels, 23 June 2003.
- Trans European Law Firms Alliance (TELFA):
“A Legal Comparison”, compiled for the Association of Private Client Investor Managers and Stock Brokers – European Association of Securities Dealers (APCIMS-EASD) Corporate Governance Committee on Shareholder Rights, chaired by Leo Goldschmidt, Brussels, London, October 2002.
- Viénot, Marc (Chairman of the CNPF-AFEP Committee on Corporate Governance):
“The Board of Directors of Listed Companies in France”, Viénot I Report, Paris, 10 July 1995.
- Viénot, Marc (Chairman of the AFEP-MEDEF Committee):
“Report of the AFEP-MEDEF Committee on Corporate Governance”, Viénot II Report, Paris, July 1999.
- Winter, Jaap (Chairman of the High Level Group of Company Law Experts):
“Report on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe”, Brussels, 4 November 2002.

— — — — —