

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.2/ISAR/25
2 September 2004

ARABIC
Original: ENGLISH

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية



مجلس التجارة والتنمية
لجنة الاستثمار والتكنولوجيا والقضايا المالية المتصلة بذلك
فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل المعني بالمعايير
الدولية للمحاسبة والإبلاغ
الدورة الحادية والعشرون
جنيف، ٢٧-٢٩ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٤

استعراض حالة العمل بكشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات ودور هذا الكشف في إضافة قيمة مستدامة*

تقرير أعدته أمانة الأونكتاد

موجز

أعدت أمانة الأونكتاد هذا التقرير استجابة لطلب قدم في الدورة العشرين لفريق الخبراء الحكومي الدولي العامل المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ حيث دعا هذا الطلب إلى استعراض حالة العمل بكشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات ودور هذا الكشف في إضافة قيمة مستدامة.

ويسلط هذا التقرير الضوء على التطورات المستجدة في مجال كشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات بعد انعقاد الدورة العشرين لفريق الخبراء الحكومي الدولي العامل المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ، كما يناقش التحديات القائمة على مستوى تنفيذ الممارسات الجيدة في مجال كشف البيانات المالية المتعلقة بإدارة الشركات. وبشكل خاص يلقي التقرير نظرة عامة على المبادرات الدولية الرئيسية في مجال كشف بيانات إدارة الشركات، بما في ذلك زيادة التوجّه نحو التقارب في هذا المجال، ويناقش أيضاً حالة تنفيذ الممارسات الجيدة في كشف البيانات المالية على مستوى الشركات. ويتطرق التقرير كذلك لدور كشف البيانات المالية لإدارة الشركات في إضافة قيمة مستدامة للمساهمين.

* تأخر تقديم هذه الوثيقة لكثرة الأعمال التي تراكمت على الأمانة بعد مؤتمر الأونكتاد الحادي عشر.

المحتويات

الصفحة

٣	.....	مقدمة
٤	.....	أولاً- نظرة عامة على التطورات التي طرأت مؤخراً في مجال الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات
٨	.....	ثانياً- حالة العمل بتنفيذ الممارسات الجيدة في كشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات على صعيد الشركة
٨	.....	ألف- معلومات أساسية والمنهجية المتبعة
١٠	.....	باء- النتائج الرئيسية المستخلصة من الدراسة الاستقصائية
١٩	.....	ثالثاً- دور عمليات كشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات ودوره في إضافة قيمة مستدامة لحاملي الأسهم
١٩	.....	ألف- نظرة عامة على الاستنتاجات التي توصلت إليها دراسات تجريبية مختارة
٢٠	.....	باء- استجابات الشركات المختارة
٢١	.....	رابعاً- التحديات التي تواجه تعزيز تحسين الكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات
٢٣	.....	خامساً- الاستنتاجات
٢٤	.....	الحواشي

مقدمة

١- على مر السنين، ظلت قضايا مختلفة تتعلق بممارسات الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات مدرجة في جدول أعمال فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل في دورات عديدة له. ففي دورته السابعة التي عقدت في آذار/مارس ١٩٨٩، ناقش فريق الخبراء بنود الكشف عن المعلومات في التقارير السنوية لمجلس الإدارة. وفي مؤتمر الأونكتاد الذي يعقد كل أربع سنوات، طلبت الدول الأعضاء إلى فريق الخبراء الحكومي الدولي في الدورة العاشرة للمؤتمر التي عقدت في بانكوك، بتايلند، في شباط/فبراير ٢٠٠٠ "أن يعزز زيادة الشفافية والكشف المالي بأن يشجع على استخدام معايير معترف بها دولياً في مجال المحاسبة والإبلاغ ومراجعة الحسابات وتحسين الإدارة في الشركات". ونظر الفريق في هذا الطلب في دورته السابعة عشرة التي عقدت في تموز/يوليه ٢٠٠٠، وفي تلك الدورة اقترح الفريق أن يستعرض في دورته الثامنة عشرة الممارسات المتبعة حالياً في مجال إدارة الشركات على الصعيدين الإقليمي والقطري وعلى مستوى الشركات.

٢- وفي ختام دورته الثامنة عشرة، اقترح فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل القيام بمزيد من العمل في مجال إدارة الشركات. وعليه، شكل فريق استشاري مخصص قدم تقريره (TD/B/COM.2/ISAR/15) إلى فريق الخبراء الحكومي الدولي في دورته التاسعة عشرة. ويقدم التقرير تغطية جامعة شاملة لممارسات الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات، ويعرض قائمة طويلة للممارسات الجيدة في هذا المجال. وفي دورته التاسعة عشرة، اقترح الفريق أن يستعرض في دورته العشرين دراسات حالة تتناول الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات. واستجابة لذلك الطلب أعدت دراسات حالة تناولت الشفافية والكشف عن البيانات المالية في سياق إدارة الشركات في كل من البرازيل وفرنسا وكينيا والاتحاد الروسي والولايات المتحدة الأمريكية (انظر TD/B/COM.2/ISAR/19) والإضافات من Add.1 إلى Add.5). وركزت هذه الدراسات على القضايا الكبرى المطروحة في مجال التنفيذ مسترشدةً بالتوجيهات الواردة في الوثيقة TD/B/COM.2/ISAR/15 حيث استخدمتها مقياساً للتقييم. ونوقشت النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات (TD/B/COM.2/ISAR/19) في الدورة العشرين لفريق الخبراء التي عقدت في تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٣.

٣- واقترح فريق الخبراء أن يستعرض في دورته الحادية والعشرين حالة العمل بالكشف عن البيانات المالية في سياق إدارة الشركات ودور هذا الكشف في إضافة قيمة مستدامة (انظر TD/B/COM.2/ISAR/22). وبناء عليه، أعدت الأمانة هذه الورقة التي تقدمها لكي ينظر فيها الفريق في دورته الحادية والعشرين. والهدف من هذه الورقة تقديم تقييم شامل للجوانب المشتركة للعمل بالكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات، بما فيها الجوانب المتعلقة بدقة الكشف ونطاقه وبدوره في إضافة قيمة مستدامة، كما تعرض الورقة التطورات التي استجرت أخيراً في مجال إدارة الشركات في مختلف أنحاء العالم. وينصب الاهتمام بشكل خاص على مستوى الشركات، فهي الكيانات المسؤولة عن ممارسات إدارة الشركات.

٤- وفي إطار التقييم الذي أجري عند جمع هذا التقرير، أعدت قائمة مرجعية بالنود التي ينبغي الكشف عنها بالاستناد إلى التوجيهات العملية المتعلقة بالكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات والتي ناقشها فريق الخبراء

أول الأمر في دورته التاسعة عشرة. وقد استخدمت هذه القائمة المرجعية في استعراض عينة من تقارير سنوية وملفات تنظيمية مختارة للشركات، كلما كان ذلك متاحاً للجمهور. وبالإضافة إلى تيسير عملية التقييم على مستوى الشركات، شكلت القائمة المرجعية مساهمة قيمة بشأن الاستخدام العملي لبنود الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات التي حددها فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل.

أولاً - نظرة عامة على التطورات التي طرأت مؤخراً في مجال الكشف عن البيانات المالية لإدارة الشركات

٥ - خلال الفترة ٢٠٠٣/٤، ظلت مسألة إدارة الشركات وشفافيتها محل اهتمام منقطع النظير.

٦ - وكان من التطورات الكبرى التي حصلت منذ الدورة العشرين مراجعة مبادئ إدارة الشركات التي صدرت في الأصل عام ١٩٩٩ عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. وقد بُنيت هذه المراجعة على سلسلة من الموائد المستديرة التي تناولت تجارب بلدان ذات تقاليد مختلفة في مجال إدارة الشركات. وتتضمن المبادئ المراجعة الصادرة عن المنظمة فصلاً جديداً عن مبادئ لوضع الإطار التنظيمي اللازم لإرساء دعائم الإدارة الجيدة للشركات تعزيزاً للشفافية والكفاية في الأسواق.

٧ - وتعزز المبادئ المراجعة أيضاً من متطلبات الكشف عن البيانات. وتركز في ذلك بشكل خاص على الكشف عن المعلومات المتعلقة بأعضاء المجلس، بما في ذلك الكشف عن مدى استقلاليتهم، وعن أجورهم ومؤهلاتهم وعملية اختيارهم. وتشدد المبادئ المراجعة كذلك على مسؤولية المراجع الخارجي للحسابات أمام حملة الأسهم وتشجع أيضاً المحللين، والوسطاء، ووكالات التصنيف وجهات أخرى على توخي النأي عن أي تضارب مادي في المصالح من شأنه أن يمس بتراهة تحليل هؤلاء أو مشورتهم.

٨ - وفي عام ٢٠٠٣، اقترحت اللجنة الأوروبية^(١) خطة عمل تشمل مقترحات تتعلق بإدارة الشركات، والإبقاء على رأس المال وتعديله، والجماعات والأشكال الهرمية، وإعادة هيكلة الشركات وتنقل الموظفين، وغيرها من المسائل. وتزامناً مع خطة العمل، وضعت اللجنة الأوروبية ١٠ أولويات لتحسين ومواءمة نوعية مراجعة الحسابات القانونية في جميع بلدان الاتحاد الأوروبي^(٢). ويتضمن الأمر التوجيهي الجديد للنشرات، والذي دخل حيز التنفيذ في ٣١ كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٣، معايير مشتركة لقبول عرض النشرات في جميع بلدان الاتحاد الأوروبي^(٣). وعلاوة على ذلك، اعتمد البرلمان الأوروبي في ٣٠ آذار/مارس ٢٠٠٤ أمراً توجيهياً جديداً يُعنى بالشفافية، الهدف منه تحسين الشفافية في التعامل مع مسائل الأوراق المالية والمستثمرين، ويحدد طائفة واسعة من متطلبات الكشف عن البيانات. ويتعاضد دور لجنة منظمي الأوراق المالية الأوروبية باعتبارها مجموعة استشارية لعموم أوروبا، وستساعد اللجنة الأوروبية على إعداد مشروع تدابير التنفيذ^(٤).

٩- وخلال عامي ٢٠٠٣ و ٢٠٠٤، استمر إدخال إصلاحات هامة في الولايات المتحدة. وتكتسي الإصلاحات في مجال إدارة الشركات في الولايات المتحدة أهمية كبرى، نظراً لآثارها الدولية المحتملة بسبب وجود عدد كبير من الشركات الأجنبية المدرجة في قائمة أسعار البورصات الأمريكية، ولأثر صناديق الاستثمار الأمريكية عالمياً ولأن قانون ساربانيس - أوكسلي عين لجنة الأوراق المالية باعتبارها هيئة توجيه البورصات الأمريكية لحظر تسجيل الشركات التي لا تستوفي متطلبات الكشف عن البيانات المالية.

١٠- ووافقت لجنة الأوراق المالية، ضمن جهودها المستمرة لتنفيذ محتوى قانون ساربانيس - أوكسلي، على ضوابط هامة، لا سيما ما يتعلق منها بأعضاء مجلس الإدارة؛ واعتمدت في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٣ قواعد تهدف إلى تعزيز شفافية عمليات مجالس الإدارة الخاصة بالكشف عن تسمية اللجان وعن كيفية اتصال حاملي الأسهم بأعضاء تلك المجالس^(٥). وفي تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٣ أيضاً، اعتمدت لجنة الأوراق المالية القواعد الجديدة المتعلقة بإدارة الشركات والكشف عن البيانات، وهي القواعد التي اقترحتها عام ٢٠٠٢ سوق الأوراق المالية بنيويورك وسوق الأسعار الأوتومية لرابطة سماسرة السندات^(٦). وبالنسبة إلى الشركات المسجلة في كلتا السوقين، تنص القواعد الجديدة على أن تكون مجالس الإدارة في أغلبيتها مؤلفة من أعضاء مستقلين. وتطلب عادة الشركات المسجلة في كل من سوق الأوراق المالية بنيويورك وسوق الأسعار الأوتومية لرابطة سماسرة السندات، بالامتثال للقواعد الجديدة في أقرب وقت خلال اجتماعها السنوي الأول بعد ١٥ كانون الثاني/يناير ٢٠٠٤ أو ٣١ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٤.

١١- وتشمل بعض القواعد الجديدة الهامة الأخرى التي تنطبق على الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية بنيويورك ما يلي: كشف مجالس الإدارة عن معلومات محددة تتعلق برئيس مجلس الإدارة، وعمليات الاتصال بأعضاء مجالس الإدارة، ولجان التعيين والمكافأة، واعتماد وكشف المبادئ التوجيهية لإدارة الشركات وموائيق اللجنة، ووجود هيئة مراجعة داخلية للحسابات^(٧).

١٢- وتتطلب القواعد الجديدة في سوق الأسعار الأوتومية لرابطة سماسرة السندات من الشركات المسجلة الكشف عن أسماء أعضاء مجلس الإدارة المستقلين وأن تتولى أغلبية هؤلاء الأعضاء المستقلين أو لجنة الأجرور التي تتألف من أعضاء مستقلين فقط تحديد مكافآت كبار الموظفين التنفيذيين. كما تنص قواعد سوق الأسعار الأوتومية لرابطة سماسرة السندات على أن تختار أو توصي أغلبية الأعضاء المستقلين أو لجنة التعيين المؤلفة من الأعضاء المستقلين دون غيرهم بمرشحين لمنصب الأعضاء في مجلس الإدارة.

١٣- وفي إطار استعراض إصلاح إدارة الشركات، أظهرت دراسة أجريت عام ٢٠٠٣ بطلب من ساربانيس - أوكسلي أنه يمكن تعزيز استقلال مراجعة الحسابات بطريقة أكثر فعالية باللجوء إلى أساليب أخرى دون تناوب شركات مراجعة الحسابات الإلزامي. وأصدر جهاز مراقبة الحسابات التابع للحكومة الأمريكية، الذي أجرى الدراسة، استنتاجاته في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠٣^(٨)، مشيراً إلى أن تكاليف التناوب الإلزامي لشركات مراجعة الحسابات يتجاوز الفوائد المحتملة. واستنتج التقرير أيضاً أن المتطلبات الراهنة لتناوب شركاء مراجعي الحسابات،

واستقلال مراجع الحسابات وغيرها من الإصلاحات، ستكون كافية، عند تنفيذها، للاستجابة للفوائد المتوخاة للتناوب الإلزامي لشركات مراجعة الحسابات.

١٤- وعقب أشهر من الحوار على الصعيد الدولي، وتحت إشراف ساربانيس - أوكسلي، اعتمد مجلس الرقابة على الشركات العامة للمحاسبة، في حزيران/يونيه ٢٠٠٤، قواعد تتعلق بالإشراف على شركات المحاسبة العامة غير الأمريكية التي تُعد أو تقدم تقارير مراجعة الحسابات للشركات العامة الأمريكية^(٩). وتحدد القواعد إطاراً يمكن بموجبه لمجلس الرقابة على الشركات العامة للمحاسبة، فيما يتعلق بالشركات غير الأمريكية، تنفيذ أحكام الفقرة ١٠٦ (أ) من قانون ساربانيس - أوكسلي بالاعتماد، إلى درجة ملائمة، على نظام غير أمريكي. وتنص الفقرة ١٠٦ (أ) من قانون ساربانيس - أوكسلي على أن تخضع أية شركة محاسبة عامة غير أمريكية تُعد أو تقدم تقرير مراجعة حسابات عن أية شركة عامة أمريكية لمضمون قانون ساربانيس - أوكسلي ولقواعد مجلس الرقابة على الشركات العامة للمحاسبة.

١٥- وتُصاغ آخر مدونات إدارة الشركات الوطنية والمبادئ التوجيهية العامة بالاعتماد على معايير أكثر صرامة وواضحة المعالم حول مبادئ الإدارة المعترف بها عامة^(١٠). ويكاد يوجد لدى جميع البلدان ذات أسواق الأسهم، حتى تلك البلدان التي تتوفر لديها بورصات صغيرة أو ناشئة، مدونات أو مبادئ توجيهية لإدارة الشركات. ويتسم العديد من ممارسات الجيل الثاني الأحدث، بشدة صرامتها مقارنة بالمدونات السابقة وتتطلب مستويات أعلى من تفصيل الكشف عن البيانات، منها على سبيل المثال ألداما في إسبانيا، والرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - حركة المؤسسات الفرنسية في فرنسا^(١١) وتقرير هيغز في المملكة المتحدة، وجميعها برزت عام ٢٠٠٣. والقاسم المشترك في إصلاح إدارة الشركات هو تعزيز استقلال مجلس الإدارة والمديرين تجاه المصالح التي تحكمهم، حيث يمكن أن يُنتقص من الاستقلال.

١٦- كما شهدت مناطق أخرى في العالم تطورات هامة في إصلاح إدارة الشركات. وفي هذا الصدد يمكن الاطلاع على معلومات مفيدة في تقارير البنك الدولي وصندوق النقد الدولي عن مراعاة المعايير والمواثيق^(١٢) في سياق إدارة الشركات. وتقيم تلك التقارير امتثال البلدان لكل مبدأ من مبادئ منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي المتعلقة بإدارة الشركات، ويمكن تقديم توصيات بشأن السياسات العامة المتبعة إذا ما تبين عدم احترام مبدأ من المبادئ احتراماً كاملاً. وإلى حد الآن، صدر ٢٧ تقريراً من التقارير الخاصة بتطبيق المعايير والمواثيق بشأن إدارة الشركات (ثلاثة منها عن بلدان للمرة الثانية). وتقدم تلك التقارير معلومات مفيدة عن إدارة الشركات عامة ومسائل التنفيذ خاصة.

١٧- ومنذ عقد الدورة العشرين لفريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ، استكملت ثلاثة تقارير خاصة بتطبيق المعايير والمواثيق عن مصر والهند والمكسيك. وتتباين التوصيات وتقترح، في جملة أمور، المزيد من توحيد التقارير السنوية ودمج الكشف عن بيانات الملكية وصفقات الأطراف ذات الصلة، والحاجة إلى وضع إطار يتعلق بنوعية واستقلال عمليات مراجعة الحسابات.

١٨- وفي حين ينتقد البعض ارتفاع التكاليف الناجمة عن إصلاح إدارة الشركات، تتقارب الآراء بشأن ممارسات الكشف الجيد عن البيانات في سياق إدارة الشركات^(١٣)، وتتشابه فئة المعلومات الواجب الكشف عنها^(١٤). وربما يعود ذلك إلى عدد من العوامل، بما فيها الاهتمام العالمي بقضايا إدارة الشركات، وزيادة تأثير مبادئ منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي المتعلقة بإدارة الشركات وشبكة إدارة الشركات الدولية، والجهود الدولية المبذولة للنهوض بنظم أفضل لأسواق الأوراق المالية، وزيادة قبول المعايير الدولية للإبلاغ المالي، والأهم من ذلك، زيادة الاعتراف بالقيمة المضافة للممارسات السليمة لإدارة الشركات. ورغم الأصول القانونية وتقاليد الإدارة المتباينة جداً، يبرز على ما يبدو اتجاه متزايد نحو الاعتماد على الكشف عن البيانات، وزيادة توافق في الآراء بشأن محتويات الكشف عن البيانات واتفاق أوسع بشأن دور مجلس الإدارة في الإشراف على الكشف عن البيانات. وعلى سبيل المثال، يتزايد اعتبار لجنة مراجعة الحسابات على أنها أهم أداة لمساعدة مجالس الإدارة والشركات على تحقيق هدف الشفافية، وهو رأي تعبر عنه اللجنة الأوروبية في خطة عملها لإدارة الشركات لعام ٢٠٠٣.

١٩- ويتيسر الاتجاه نحو التقارب بفضل الحوار القائم بين لجنة الأوراق المالية التابعة للولايات المتحدة ولجنة منظمي الأوراق المالية الأوروبية التابعة للاتحاد الأوروبي بشأن مسائل إدارة الشركات. وركز ذلك الحوار على بحث التعاون بين المنظمين، وبخاصة مسألة الإشراف على شركات المحاسبة العامة. وأصدر مجلس الرقابة على الشركات العامة للمحاسبة ورقة إعلامية توضح نهج التعاون مع شركات المحاسبة غير الأمريكية وشرع في إجراء حوار مع نظرائه الأجانب العديدين الذين يشاطرونه ذات الأهداف^(١٥). وتشمل أوجه الحوار حماية المستثمرين، وتحسين نوعية مراجعة الحسابات، وتأمين الإشراف الفعال والكفاء على شركات مراجعة الحسابات، والمساعدة على استعادة ثقة الجمهور في مهنة مراجعة الحسابات ودعم سير العمل الفعال لأسواق رأس المال. وأسهمت هذه الحوارات في تطوير مقترح هام صادر عن الاتحاد الأوروبي يتمثل في نظام إشراف لمراجعي الحسابات المستقلين في أوروبا^(١٦).

٢٠- واستمر التقارب الدولي أيضاً في مجال الإبلاغ المالي. ذلك أنه منذ عقد الدورة العشرين لفريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ، استجذت عدة تطورات في مجالي المعايير الدولية للإبلاغ المالي/المعيار الدولي للمحاسبة والمعايير الدولية بشأن مراجعة الحسابات^(١٧). وفي نهاية عام ٢٠٠٣، استكمل المجلس الدولي لمعايير المحاسبة مشروع التحسينات، الذي نقح وأصدر بموجبه ١٣ معياراً دولياً للمحاسبة. وجعل استكمال مشروع التحسينات المجلس الدولي لمعايير المحاسبة يقترب من التزامه بوضع منهاج لتحسين المعايير ذات النوعية العالية بحلول آذار/مارس ٢٠٠٤. وحُدِّد الموعد لكي ييسر تنفيذ المعايير الدولية للإبلاغ المالي والمعيار الدولي للمحاسبة في العديد من البلدان التي أعلنت عن تحولها إلى المعايير الدولية للإبلاغ المالي، بما فيها بلدان الاتحاد الأوروبي، بداية من عام ٢٠٠٥.

٢١- وللتذكير، فإن اللجنة الأوروبية اعتمدت في أيلول/سبتمبر ٢٠٠٣ تنظيمياً يؤيد المعايير الدولية للإبلاغ المالي/المعيار الدولي للمحاسبة، يشمل التفسيرات المناسبة لجميع المعايير الدولية للمحاسبة القائمة حتى تموز/يوليه ٢٠٠٣، باستثناء المعيار الدولي للمحاسبة ٣٢ والمعيار الدولي للمحاسبة ٣٩ وما يتصل بهما من تفسيرات. وفي تموز/يوليه ٢٠٠٤، أوصى الفريق الأوروبي الاستشاري للإبلاغ المالي^(١٨) اللجنة الأوروبية باعتماد المعيار الدولي للمحاسبة ٣٢. غير أن توصية الفريق لم تتناول المعيار الدولي ٣٩. وأعربت بعض الجهات التي أعدت المعيار،

وبخاصة القطاع البنكي، عن شواغلها البالغة فيما يتعلق بمتطلبات المحاسبة العادلة للقيمة العادلة للمعيار الدولي للمحاسبة ٣٩ في مجالي المحاسبة الواقية وودائع الطلب.

٢٢- ومن التطورات الهامة الأخرى في مجال المعايير الدولية للإبلاغ المالي التي تؤثر في إدارة الشركات إصدار المعايير الدولية للإبلاغ الدولي الثانية بشأن المدفوعات في شكل أسهم، في شباط/فبراير ٢٠٠٤^(١٩). وتحدد المعايير الدولية للإبلاغ الدولي الثانية المحاسبة المالية والإبلاغ المطلوبين من مؤسسة ما عندما تقرر التعهد بصفقة دفع في شكل أسهم. ويتطلب ذلك من المؤسسة أن تتضمن بياناتها الخاصة بالأرباح والخسائر ووضعها المالي آثار صفقات المدفوعات في شكل أسهم. ويشمل ذلك الصفقات التي تغطي منح خيارات أسهم للعاملين.

٢٣- وفي بداية عام ٢٠٠٤، أصدر المجلس الدولي لمعايير المحاسبة والتأمين التابع لاتحاد المحاسبين الدولي معياراً دولياً منقحاً بشأن مراجعة الحسابات (المعيار الدولي للمحاسبة ٢٤٠)، يتناول "مسؤولية مراجع الحسابات في النظر في الغش عند مراجعة البيانات المالية". وينص المعيار على أن يكون مراجع الحسابات أكثر تفاعلاً في النظر في احتمال اللجوء إلى الغش عند مراجعة البيانات المالية. ويشدد على وجوب أن يظل مراجع الحسابات حذراً خلال كامل عملية المراجعة، إلى جانب الخبرة المرجعية السابقة في التنظيم وحكمه المهني عليه وعلى المكلفين بإدارة الشركة^(٢٠).

٢٤- وقرر منظمو الأوراق المالية في الولايات المتحدة، اقتراح إدخال تعديلات على النموذج ٢٠-واو بهدف تقليص عبء الإبلاغ المالي على الشركات الأجنبية المسجلة في البورصات الأمريكية وهي الشركات التي تشهد تحولا إلى المعايير الدولية للإبلاغ المالي. واستناداً إلى لجنة الأوراق المالية التابعة للولايات المتحدة، تستهدف المقترحات بالخصوص الجهات الأجنبية لإصدار السندات التي تتخذ من الاتحاد الأوروبي مقراً لها، والتي ستطالب عامة بموجب التشريعات الحالية الجاري بها العمل في الاتحاد الأوروبي، اعتماد المعايير الدولية للإبلاغ المالي عن سنتها المالية لعام ٢٠٠٥. وبموجب المقترحات، ينبغي للشركات التي تتحول إلى العمل بالقواعد الدولية أن تبلغ منظمي الولايات المتحدة عن النتائج المالية لفترة عامين فقط بدل الثلاثة أعوام المطلوبة بموجب القواعد الجاري بها العمل حالياً^(٢١).

ثانياً - حالة العمل بتنفيذ الممارسات الجيدة في كشف البيانات

المالية في سياق إدارة الشركات على صعيد الشركة

ألف - معلومات أساسية والمنهجية المتبعة

٢٥- من أجل تيسير مناقشات فريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ بشأن تنفيذ حالة العمل بكشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات، أعدت الأمانة دراسة استقصائية عن تنفيذ الممارسات الجيدة لكشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات في بعض الشركات المختارة. وأُجريت الدراسة باستخدام قائمة للبيانات المالية المكشوف عنها كأسس للمقارنة استُحدثت على أساس الورقة التي أعدتها الأمانة لعرضها على الدورة التاسعة عشرة لفريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ،

المعونة "متطلبات الشفافية وكشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات" (TD/B/COM.2/ISAR/15). وترد فيما يلي مناقشة أهم استنتاجات هذه الدراسة.

٢٦- لأغراض الدراسة وقع الاختيار على ثلاثين شركة تمثل مناطق جغرافية وصناعات مختلفة. واستند في اختيار البلد لأغراض الدراسة على معايير التمثيل التالية: التمثيل الإقليمي، مختلف مستويات النمو الاقتصادي، ومستوى تطور سوق رأس المال. واستند في اختيار الشركات إلى المعايير التالية: طرح أسهم الشركة للتداول العام في البورصة، وإسهام الشركة في إجمالي الناتج المحلي، والتمثيل الصناعي المتنوع.

٢٧- ونظراً إلى أن هدف الدراسة الاستقصائية هو تقييم تنفيذ حالة العمل بكشف الشركات للبيانات المالية عامة، فقد جرى التكتم على هوية الشركات المختارة للدراسة الاستقصائية. وتمثل الشركات المناطق والمناطق الفرعية التالية وفقاً لتصنيف الأمم المتحدة: ٤ من أفريقيا، و٧ من آسيا، و٤ من أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي، و٧ من أوروبا الشرقية، و٤ من أوروبا الشمالية والجنوبية والغربية، و٤ من أمريكا الشمالية.

٢٨- ولم تُدرج في الدراسة الاستقصائية إلا الشركات التي طُرحت أسهمها للتداول العام في البورصة، نظراً إلى ما لديها من قدرة مميزة على إتاحة اطلاع الجمهور على المعلومات المتعلقة بها. وكانت ١٩ شركة من الشركات المختارة مسجلة في أسواق الأوراق المالية الأجنبية (التسجيل الدولي) إضافة إلى تسجيلها في أسواق الأوراق المالية المحلية (التسجيل المحلي). وكانت ١١ شركة مسجلة في أسواق الأوراق المالية المحلية. ولأغراض الدراسة الاستقصائية، تشير عبارة "التسجيل الدولي" إلى الشركات المسجلة في سوقي الأوراق المالية الأجنبية والمحلية.

٢٩- وتضمنت قائمة عناصر البيانات المكشوف عنها ٤٠ بنداً، يمنح لكل بند منها درجة. وجرى تحليل ممارسات الكشف عن بيانات للشركات المختارة حتى تاريخ ١ أيار/مايو ٢٠٠٤ (يشار إليه لاحقاً بتاريخ الدراسة الاستقصائية).

٣٠- وتتضمن المصادر الرئيسية للدراسة الاستقصائية تقارير الشركات السنوية وتسجيل الشركات لدى الهيئات التنظيمية، بما في ذلك بيانات الوكالة، المتاحة في مواقع الشركات على شبكة الإنترنت (يشار إليها لاحقاً بالمصادر). وتشمل أمثلة عمليات التسجيل التنظيمية استمارتي ٢٠- واو و ١٠- كاف التابعتين على التوالي للجنة الأوراق المالية للولايات المتحدة واللجنة البرازيلية للأوراق المالية في البرازيل. ونشرت عشر شركات عمليات التسجيل التنظيمية لدى لجنة الأوراق المالية للولايات المتحدة على مواقع تلك الشركات في شبكة الإنترنت. ومن بين تلك الشركات العشر، توجد ثلاث شركات أمريكية. ونشرت خمس شركات غير أمريكية استمارة تسجيل ٢٠- واو للشركة على موقع الشبكة العالمية، ونشرت شركة غير أمريكية (منطقة آسيا) استمارة تسجيل ١٠- كاف و ٨- كاف. ونشرت شركة، إضافة إلى استمارة ٢٠- واو والتقرير السنوي، التسجيل المقدم إلى منظم سوق الأوراق المالية المحلي (منطقة أمريكا اللاتينية). وأتاحت اثنتا عشرة شركة أحدث مصادرها حتى ٢٠٠٢، في حين أتاحت ١٨ شركة أحدث المصادر حتى عام ٢٠٠٣.

٣١- ورغم الإقرار بأن الدراسة الاستقصائية تستند إلى عينة صغيرة نسبياً من الشركات المختارة، فإنه بالإمكان أن تتيح نتائج التحليل لمحة مفيدة عن ممارسات الكشف عن البيانات وأن تشكل نقطة انطلاق يمكن أن يؤسس عليها استعراض أوسع على نطاق الشركات.

٣٢- غير أن لنهج القائمة المرجعية حدوداً، وبخاصة عدم تمكن التحليل الكمي من تناول نطاق وتنوع المحتوى والنوعية القائمين في الشركات المختارة، وعدم تعبير نظام الدرجات عن نسب أهمية عناصر الكشف؛ وقد منح لكل عنصر في القائمة المرجعية ترجيح متساو.

٣٣- ولم تُدرج أربع ممارسات للكشف عن البيانات المالية في القائمة المرجعية في هذه المرحلة، بسبب تعقدها. وذلك انطلاقاً من الإحساس بالحاجة إلى تحليل أكثر صرامة يتجاوز شكل القائمة المرجعية بغية تقييم كشف البيانات المتعلقة بهذه العناصر. وشملت ممارسات الكشف عن البيانات العلاقات مع الأطراف ذات الصلة حيث توجد مراقبة؛ وعملية اتخاذ القرار للموافقة على الصفقات مع الأطراف ذات الصلة؛ والقواعد والإجراءات التي تحكم حيازة مراقبة الشركات في أسواق رأس المال، والصفقات الاستثنائية.

باء - النتائج الرئيسية المستخلصة من الدراسة الاستقصائية

نظرة عامة

٣٤- في حين يوجد تقابل متزايد بين المدونات والمبادئ التوجيهية الوطنية والدولية في سياق إدارة الشركات، فإن ممارسات الكشف عن البيانات ومحتوى العناصر المكشوفة تتباين تبايناً شديداً بين الشركات المختارة.

٣٥- وكشفت أكثرية الشركات المختارة عن معلومات تتسق مع القائمة المرجعية للعناصر المكشوفة. وبصفة عامة، ترتبط أعلى الدرجات المسجلة بالعناصر المكشوفة التي تتناول النتائج المالية، وسياسات المحاسبة ووجود هياكل وآليات متباينة في سياق إدارة الشركات. وفي أعلى مستويات المجال كشفت جميع الشركات المختارة عن بيانات مالية ونتائج تنفيذية، وكشفت ٩٧ في المائة منها عن وجود هياكل لإدارة الشركات تحول دون وجود تضارب في المصالح (الجدول الأول). وغطت الدرجات الأدنى جوانب مختلفة من مجالس الإدارة وكبار المسؤولين التنفيذيين تتصل بالشفافية واستقلال مراجعي الحسابات والثقة فيهم، فضلاً عن عمليات تنمية المهارات المهنية وتقييم الأداء. وكانت عناصر الكشف التي حصلت على أدنى درجات هي الكشف عن بيانات اتخاذ القرار وعن الأثر في قرارات المحاسبة البديلة (١٧ في المائة)، وفيما يتعلق بمجلس الإدارة وكبار الموظفين التنفيذيين، والكشف عن بيانات توفر مرافق الاستشارة واللجوء إليها (٢٣ في المائة)، وعمليات تقييم الأداء (١٣ في المائة). وساد التناقض فيما يتعلق بهذه البنود الثلاثة في الشركات المختارة، بغض النظر عن مواقعها الجغرافية.

الجدول ١

تصنيف عناصر الكشف عن البيانات في الشركات المختارة

بند الكشف	جميع الشركات المختارة	التسجيل المحلي فقط	التسجيل الدولي	مصادر ٢٠٠٢	مصادر ٢٠٠٣
١- النتائج المالية والتشغيلية	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠	%١٠٠
٢- هياكل إدارة الشركات، مثل اللجان وغيرها من الآليات لمنع تضارب المصالح	%٩٧	%١٠٠	%٩٥	%١٠٠	%٩٤
٣- سياسات المحاسبة الحرجة	%٩٣	%٨٢	%١٠٠	%٩٢	%٩٤
٤- طبيعة الصفقات مع الأطراف ذات الصلة وفتتها وعناصرها	%٩٣	%٨٢	%١٠٠	%٩٢	%٩٤
٥- آليات "الضوابط والموازنين"	%٩٣	%٨٢	%١٠٠	%٨٣	%١٠٠
٦- هيكل الملكية	%٨٧	%٧٣	%٩٥	%٨٣	%٨٩
٧- عضوية مجلس الإدارة (الموظفون التنفيذيون وغير التنفيذيين)	%٨٧	%٦٤	%١٠٠	%٧٥	%٩٤
٨- عقد الاجتماعات العامة السنوية	%٨٧	%٧٣	%٩٥	%٧٥	%٩٤
٩- التغيرات في حيازة الأسهم	%٨٠	%٥٥	%٩٥	%٧٥	%٨٣
١٠- هيكل التحكم	%٨٠	%٧٣	%٨٤	%٨٣	%٧٨
١١- هيكل التحكم والمشاركة المقابلة في رأس المال	%٨٠	%٦٤	%٨٩	%٧٥	%٨٣
١٢- الآليات التي تحمي حقوق أصحاب المصلحة في الأعمال التجارية	%٨٠	%٥٥	%٩٥	%٧٥	%٨٣
١٣- عضوية ووظائف هياكل لجان إدارة الشركات	%٧٧	%٥٥	%٨٩	%٦٧	%٨٣
١٤- أهداف الشركة	%٧٣	%٦٤	%٧٩	%٧٥	%٧٢
١٥- دور مجلس الإدارة ووظائفه	%٧٣	%٤٥	%٨٩	%٥٠	%٨٩
١٦- السياسة العامة والأداء المرتبطان بالمسؤولية البيئية والاجتماعية	%٧٣	%٥٥	%٨٤	%٦٧	%٧٨
١٧- أهداف ونظم وأنشطة إدارة المخاطر	%٧٣	%٤٥	%٨٩	%٥٠	%٨٩
١٨- عملية التفاعل مع مراجعي الحسابات الداخليين	%٧٣	%٢٧	%١٠٠	%٥٠	%٨٩
١٩- الفوائد المادية لأعضاء مجلس الإدارة وهيئة التنظيم	%٧٠	%٤٥	%٨٤	%٥٨	%٧٨
٢٠- مؤهلات أعضاء مجلس الإدارة ومعلومات عن سيرهم الذاتية	%٧٠	%٤٥	%٨٤	%٥٨	%٧٨
٢١- إتاحة جداول أعمال الاجتماعات وإمكانية الوصول إليها	%٧٠	%٣٦	%٨٩	%٥٠	%٨٣

بند الكشف	جميع الشركات المختارة	التسجيل المحلي فقط	التسجيل الدولي	مصادر ٢٠٠٣	مصادر ٢٠٠٢
٢٢ - واجبات أعضاء مجلس الإدارة	٦٧%	١٨%	٩٥%	٨٣%	٤٢%
٢٣ - خطة الخلافة	٦٧%	٢٧%	٨٩%	٨٣%	٤٢%
٢٤ - فترات عقود تشغيل أعضاء مجلس الإدارة	٦٧%	٢٧%	٨٩%	٨٣%	٤٢%
٢٥ - شروط دفع التعويضات في عقود أعضاء مجلس الإدارة	٦٣%	٢٧%	٨٤%	٨٣%	٣٣%
٢٦ - نظم الرقابة الداخلية وفعاليتها	٦٣%	٢٧%	٨٤%	٧٨%	٤٢%
٢٧ - تحديد أحوار أعضاء مجلس الإدارة وتركيبها	٦٠%	١٨%	٨٤%	٨٣%	٢٥%
٢٨ - أثر سياسات المسؤولية البيئية والاجتماعية على استدامة الشركة	٦٠%	٣٦%	٧٤%	٦١%	٥٨%
٢٩ - عملية التفاعل مع مراجعي الحسابات الخارجيين	٦٠%	٣٦%	٧٤%	٧٢%	٤٢%
٣٠ - عملية تعيين مراجعي الحسابات الخارجيين	٦٠%	٤٥%	٦٨%	٧٢%	٤٢%
٣١ - الحفاظ على استقلال مجلس الإدارة	٥٧%	١٨%	٧٩%	٧٨%	٢٥%
٣٢ - عدد مجالس الإدارة التي يحتلها المدراء	٥٧%	١٨%	٧٩%	٧٢%	٣٣%
٣٣ - عملية تعيين مراجعي الحسابات الداخليين	٥٧%	١٨%	٧٩%	٧٢%	٣٣%
٣٤ - حقوق التحكم	٥٣%	٥٣%	٥٣%	٥٣%	٥٣%
٣٥ - وجود إجراء/إجراءات لمعالجة تضارب المصالح بين أعضاء مجلس الإدارة	٤٣%	١٨%	٥٨%	٦١%	١٧%
٣٦ - ثقة مجلس الإدارة في استقلال مراجعي الحسابات ونزاهتهم	٤٠%	٩%	٥٨%	٦١%	٨%
٣٧ - أنشطة تنمية المهارات المهنية والتدريب	٢٧%	٩%	٣٧%	٤٤%	صفر%
٣٨ - توفر واستخدام الهيئات الاستشارية خلال فترة الإبلاغ	٢٣%	٩%	٣٢%	٣٩%	صفر%
٣٩ - أثر قرارات المحاسبة البديلة	١٧%	٩%	٢١%	٢٨%	صفر%
٤٠ - عملية تقييم الأداء	١٣%	صفر%	٢١%	٢٢%	صفر%

ملحوظة: ينبغي التزام الحذر عند المقارنة بين أنماط الشركات، بسبب عدم وجود انتشار متساو فيما بين تلك الفئات.

٣٦ - وبصفة عامة، وإقراراً بأن الشركات المختارة غير منتشرة بصفة متساوية بين مختلف البلدان وفئات الشركات، جنحت الشركات المسجلة دولياً والشركات التي أتاحت مصادرها حتى عام ٢٠٠٣ إلى تسجيل درجات أعلى من الشركات المسجلة محلياً فقط والشركات التي أتاحت مصادرها حتى عام ٢٠٠٢، وجنحت الشركات المختارة من أمريكا الشمالية وأوروبا الشمالية والجنوبية والغربية إلى تسجيل درجات أعلى مقارنة بالمناطق الأخرى. ويمكن أن تعود أسباب هذا الاتجاه إلى متطلبات أكثر صرامة للكشف عن البيانات في تنظيمات التسجيل الدولي مقارنة بالتنظيمات المحلية، وإلى

التغيرات في تنظييمات الكشف عن البيانات في الولايات المتحدة وأوروبا عام ٢٠٠٢، وإلى مبادرات عدد متزايد من الشركات بتعزيز ممارسات الكشف عن بياناتها طوعاً من أجل استيفاء طلبات أصحاب المصلحة.

٣٧- وبصفة خاصة، كشفت جميع الشركات المسجلة دولياً، إضافة إلى النتائج المالية والتشغيلية، عن معلومات تتعلق بسياسات المحاسبة الحرجة، وطبيعة وفئة عناصر الصفقات المبرمة مع الأطراف ذات الصلة (رغم أن عمليات الكشف عن هذه البيانات لا تعبر بالضرورة عن عمليات اتخاذ القرار بشأن تلك الصفقات)، و"آليات الضوابط والموازن"، وأعضاء مجلس الإدارة، وعملية التفاعل مع مراجعي الحسابات الداخليين. وفي الشريحة الدنيا، كشفت ٣٢ في المائة فقط من الشركات المسجلة دولياً عن وجود هيئة استشارية واللجوء إليها، وكشفت ٢١ في المائة عن وجود عملية تقييم الأداء وكشفت ٢١ في المائة من الشركات عن عملية اتخاذ القرار وأثرها في قرارات المحاسبة البديلة.

٣٨- ولم تكشف أي شركة من الشركات المسجلة محلياً فقط أو من الشركات التي أتاحت مصادر حتى عام ٢٠٠٢ عن معلومات تتعلق بوجود عملية تقييم الأداء. وإضافة إلى ذلك، لم تكشف أي شركة من الشركات التي أتاحت مصادر حتى عام ٢٠٠٢ عن معلومات تتعلق بأنشطة تنمية المهارات المهنية والتدريب، وتوفر المرافق الاستشارية واللجوء إليها، أو عملية اتخاذ القرار وأثر قرارات المحاسبة البديلة.

٣٩- وكما يتجلى من الجدول ٢، ثمة طائفة واسعة من درجات بنود الكشف عن البيانات بين الشركات المختارة. فإلى جانب العدد الأقصى البالغ ٤٠ بنوداً من بنود الكشف ومتوسط نتيجة ٢٧، أو ٦٧ في المائة، حصلت شركتان على أعلى درجة وهي ٣٨ أو ٩٥ في المائة (وهي شركة أمريكية، مسجلة دولياً، أتاحت مصادر حتى عام ٢٠٠٣ وشركة آسيوية مسجلة محلياً أتاحت مصادر حتى عام ٢٠٠٣). وفي الجزء الأدنى، منحت شركة درجة ٧، أو ١٨ في المائة (وهي شركة من أوروبا الشرقية مسجلة محلياً فقط، تعود مصادرها إلى عام ٢٠٠٢).

٤٠- وإضافة إلى إمكانية الاطلاع الواسع النطاق على البيانات التي كشفت عنها الشركات عن طريق شبكة الإنترنت، فإن بعض الاستنتاجات المشجعة للدراسة الاستقصائية تكمن في النسبة العالية من الكشف عن مسائل مثل آليات "الضوابط والموازن" بشأن الأفراد البارزين في الشركة؛ وطبيعة الصفقات المبرمة مع الأطراف ذات الصلة؛ وهيكل الملكية؛ ونظم الرقابة الداخلية وفعاليتها؛ وعضوية مجالس الإدارة. غير أن الدراسة الاستقصائية سلطت الضوء أيضاً على قضايا هامة في سياق إدارة الشركات ما زال الكشف عنها لا يمارس على نطاق واسع. ومما يبعث على القلق البالغ ملاحظة عدم الكشف على نطاق واسع عن تقييم مجالس الإدارة للأداء. ونظراً إلى التعقد المتزايد للأعمال التجارية وللقضايا التي تتناولها مجالس الإدارة، فإن جمهور المستثمرين يود الاطلاع عما إذا كان لأعضاء مجالس إدارة الشركات التي استثمروا فيها أو التي يزمعون الاستثمار فيها، هيئات استشارية لتلقي المشورة الخارجية، أو قد اضطلعوا بأنشطة تنمية المهارات المهنية والتدريب. وتبين نتائج الدراسة الاستقصائية أيضاً، وبصورة عامة، أن نتائج الشركات التي تتخذ من البلدان النامية مقراً لها يبدو أنها تحرز نقاطاً متدنية نسبياً.

٤١- وفيما يتعلق ببعض بنود الكشف عن البيانات، جرى استخلاص عدد أكبر من الاستنتاجات المفصلة من الدراسة الاستقصائية، كما هو موضح أدناه.

الجدول ٢

ترتيب الشركات المختارة على أساس ٤٠ بنداً من بنود الكشف عن البيانات

نتائج موجزة		التسجيل ^(ب)	آخر تقارير الشركة ^(١)	اسم الشركة	المنطقة
النسبة المئوية	الدرجة المحرزة				
أفريقيا					
٪٨٠	٣٢	دولي	٢٠٠٣	أ١	أفريقيا الجنوبية
٪٦٥	٢٦	دولي	٢٠٠٣	أ٢	أفريقيا الجنوبية
٪٦٥	٢٦	دولي	٢٠٠٣	أ٤	شمال أفريقيا
٪٣٣	١٣	محلي	٢٠٠٢	أ٣	شرق أفريقيا
آسيا					
٪٩٥	٣٨	محلي	٢٠٠٣	ج ٦أ	جنوب شرقي آسيا
٪٨٨	٣٥	دولي	٢٠٠٣	ج ٤أ	جنوب شرقي آسيا
٪٨٣	٣٣	دولي	٢٠٠٣	ج ٣أ	جنوب وسط آسيا
٪٨٠	٣٢	دولي	٢٠٠٣	ج ١أ	شرقي آسيا
٪٨٠	٣٢	دولي	٢٠٠٣	ج ٥أ	شرقي آسيا
٪٤٠	١٦	محلي	٢٠٠٢	ج ٧أ	غربي آسيا
٪٢٥	١٠	محلي	٢٠٠٣	ج ٢أ	جنوب وسط آسيا
أمريكا اللاتينية					
٪٨٠	٣٢	دولي	٢٠٠٢	أل ١	أمريكا الجنوبية
٪٨٠	٣٢	دولي	٢٠٠٢	أل ٣	أمريكا الجنوبية
٪٧٨	٣١	دولي	٢٠٠٢	أل ٤	أمريكا الوسطى
٪٥٥	٢٢	محلي	٢٠٠٢	أل ٢	أمريكا الجنوبية
أوروبا الشرقية^(ج)					
٪٧٨	٣١	دولي	٢٠٠٣	أش ٣	أوروبا الشرقية
٪٥٠	٢٠	محلي	٢٠٠٢	أش ٢	أوروبا الشرقية
٪٤٨	١٩	دولي	٢٠٠٢	أش ٦	أوروبا الشرقية
٪٣٨	١٥	محلي	٢٠٠٢	أش ١	أوروبا الشرقية
٪٢٨	١١	محلي	٢٠٠٢	أش ٤	أوروبا الشرقية
٪٢٣	٩	محلي	٢٠٠٣	أش ٧	أوروبا الشرقية
٪١٨	٧	محلي	٢٠٠٢	أش ٥	أوروبا الشرقية

الجدول ٢ (تابع)

المنطقة	اسم الشركة	آخر تقارير الشركة ^(أ)	التسجيل ^(ب)	نتائج موجزة
أوروبا الشمالية والجنوبية والغربية				
أوروبا الشمالية	أش، ج، غ ١	٢٠٠٣	دولي	٣٦ %٩٠
أوروبا الغربية	أش، ج، غ ٢	٢٠٠٣	دولي	٣٦ %٩٠
أوروبا الغربية	أش، ج، غ ٣	٢٠٠٣	دولي	٣٤ %٨٥
أوروبا الجنوبية	أش، ج، غ ٤	٢٠٠٢	دولي	٣٠ %٧٥
أمريكا الشمالية				
أمريكا الشمالية	أش ٣	٢٠٠٣	دولي	٣٨ %٩٥
أمريكا الشمالية	أش ١	٢٠٠٣	دولي	٣٧ %٩٣
أمريكا الشمالية	أش ٢	٢٠٠٣	دولي	٣٦ %٩٠
أمريكا الشمالية	أش ٤	٢٠٠٣	محلي	٣٠ %٧٥
			ضعيف	٢٧ %٦٧
			متوسط	٣١ %٧٨
			أقصى	٣٨ %٩٥
			أدنى	٧ %١٨

ملحوظات:

- (أ) تاريخ توفر آخر تقارير الشركة، حتى تاريخ إعداد الدراسة الاستقصائية.
(ب) يشير التسجيل إلى مكان سوق/أسواق الأوراق المالية المسجلة فيها الشركة.
(ج) تشمل منطقة أوروبا الشرقية بلدان أوروبا الوسطى والاتحاد الروسي.

الكشف عن البيانات المالية

٤٢ - النتائج المالية والتشغيلية وسياسات المحاسبة الحرجة: وفرت جميع الشركات المختارة وصولاً يسيراً إلى نتائجها المالية والتشغيلية عن طريق موقع الشركة على شبكة الإنترنت، غير أن ٢٧ فقط من أصل ٣٠ شركة كشفت عن تقاريرها السنوية الكاملة أو عمليات التسجيل التنظيمية على الإنترنت.

٤٣ - أثر قرارات المحاسبة البديلة: لم تكشف سوى ١٧ في المائة من الشركات المختارة بصفة شفافة عن الأساس المنطقي الذي اعتمدهت الإدارة لاستنتاج بعض أرقام المحاسبة وأثرها مالياً. وعلى سبيل المثال، لم تكشف سوى شركة مختارة واحدة عن تقييمات القيمة المنصفة البديلة وأثرها. ولم تحصل الشركات على درجة إذا اكتفت بالإقرار بأن الإدارة تقوم بافتراضات عند إعداد البيانات المالية.

٤٤ - الفوائد المادية: كشفت الشركات المختارة بنسبة ٧٠ في المائة عن الفوائد المادية لمجلس الإدارة والمديرين في الأطراف ذات الصلة أو في المجالات الأخرى التي تؤثر في الشركة، مثل حيازات الأسهم أو الديون. ولأغراض الدراسة الاستقصائية جرى تفسير لفظ المديرين ليشمل المديرين رفيعي المستوى وكبار الموظفين التنفيذيين.

٤٥ - الصفقات المبرمة مع الأطراف ذات الصلة: تباين كشف الشركات المختارة عن الصفقات المبرمة مع الأطراف ذات الصلة. ولأغراض الدراسة الاستقصائية، ركز التحليل أساساً على الكشف عن وصف للصفقات والأطراف المعنية. ولم تقيّم الدراسة الاستقصائية الكشف عن الأساس المنطقي للشركة من وراء قرار الدخول في تلك التعاملات، أو عملية اتخاذ القرار بين الأطراف ذات الصلة. وتلقت الشركات المختارة درجة واحدة عند الكشف عن طبيعة الصفقات المبرمة مع الأطراف ذات الصلة وفتتها وعناصرها. وقد كشفت الشركات المختارة بنسبة ٩٣ في المائة عن هذه المعلومة. ولم تكشف شركتان مسجلتان محلياً فقط عن هذه المعلومة؛ وأتاحت إحدهما تقاريرها حتى عام ٢٠٠٣، في حين أتاحت الأخرى تقاريرها حتى عام ٢٠٠٢.

عدم الكشف عن البيانات المالية

٤٦ - أهداف الشركة: كشف عدد أكبر من الشركات المختارة عن معلومات تتعلق بما تقوم به الشركة إضافة إلى نشر معلومات عن أهدافها واستراتيجياتها ومقاصدها. وفي حين أن جميع الشركات المختارة كشفت عن وصف للشركة وقدمت ٧٣ في المائة منها أهداف الشركة في مجال الأعمال التجارية، ذكرت ثلاث شركات فقط ارتفاع قيمة حاملي الأسهم وبيّنت شركتان فقط ارتفاع قيمة حاملي الأسهم وأصحاب المصالح كهدف من أهداف الشركة.

٤٧ - حقوق الملكية وحقوق حاملي الأسهم: تكشف نتائج حقوق الملكية وحقوق حاملي الأسهم تبايناً ممكناً بين الكشف عن هيكل الملكية والكشف عن الحقوق. واستناداً إلى مجموعة الشركات المختارة، وتأسيساً على المصادر المستخدمة، يمكن لحاملي الأسهم أن يكونوا أقل إدراكاً لحقوقهم مقارنة بإدراكهم لهيكل الملكية. ويعني ذلك أنه إذا كان حاملو الأسهم واعين بهيكل الملكية، فإنهم يعون بدرجة أقل بحقوقهم الخاصة بهيكل الملكية. وفيما يتعلق بملكية الشركة، كشفت ٨٠ في المائة من الشركات المختارة عن معلومات تتعلق بالتغيرات في حملة الأسهم، وهيكل المراقبة، والمراقبة والمشاركة المناسبة في رأس المال، غير أن ٥٣ في المائة فقط كشفت عن معلومات تتعلق بحقوق مراقبة الملكية. لكن تجدر الإشارة إلى أن الشركات المختارة قد تكشف عن معلومات تتعلق بحقوق حاملي الأسهم في وثائق أخرى لم تستعرضها هذه الدراسة الاستقصائية.

٤٨ - القواعد والإجراءات التي تحكم حيازة مراقبة الشركات وأصولها: في الوقت الذي لم يضمن في تحليل القائمة المرجعية الكشف عن القواعد والإجراءات التي تحكم حيازة مراقبة الشركات في أسواق رأس المال والمعاملات الاستثنائية، تجدر الإشارة إلى أنه تمشياً مع مبادئ محاسبة الشركات المعتمدة عامة، كشفت الشركات المختارة عن سياسات وأساليب المحاسبة المستعملة في تلك المعاملات.

٤٩ - هياكل وسياسات إدارة الشركات: تفيد نتائج الدراسة الاستقصائية وجود تباين داخل الشركات المختارة بين الكشف عن وجود آليات إدارة تلك الشركات والكشف عن المعلومات التي تتعلق بشفافية تلك الآليات وفعاليتها. وفيما كشفت ٩٧ في المائة من الشركات المختارة عن وجود هياكل إدارة وكشفت ٩٣ في المائة عن وجود نظام للضوابط والموازنين أو لآليات مساءلة بين مجالس الإدارة والموظفين التنفيذيين الرئيسيين، كشفت ٨٧ في المائة عن عضوية مجلس الإدارة (بما يشمل الموظفين التنفيذيين وغير التنفيذيين)، وكشفت ٧٧ في المائة عن عضوية ووظائف هيكل إدارة الشركة.

وكشفت ٧٣ في المائة عن دور ووظائف مجلس الإدارة، ولم تكشف سوى ٥٧ في المائة عن الجهود الرامية إلى الحفاظ على استقلال مجلس الإدارة، مثل متطلبات الحصص لتمثيل الأعضاء المستقلين والكشف الإجباري عن تضارب المصالح.

٥٠ - أعضاء مجلس الإدارة وكبار الموظفين التنفيذيين: تبين النتائج مستويات مختلفة من الشفافية في الشركات المختارة فيما يتعلق بمجلس الإدارة وتؤكد اتجاهها قوياً من جانب الشركات المسجلة دولياً نحو الحصول على نقاط أعلى مقارنة بالشركات المسجلة محلياً فقط. وكشفت ٧٠ في المائة من الشركات المختارة عن مؤهلات كل عضو من أعضاء مجلس الإدارة وسيرته الذاتية، فيما كشفت ٦٧ في المائة من الشركات المختارة عن مهام أعضاء المجلس وكشفت ٥٧ في المائة عن عدد العضوية في مجالس الإدارة وغيرها من الوظائف التي يشغلها أعضاء مجلس الإدارة. ومن بين ٢١ شركة كشفت عن مؤهلات الأعضاء وسيرتهم الذاتية، كانت ١٦ منها مسجلة دولياً. ولم يكن من بين الشركات المختارة التي كشفت عن المهام وعدد مجالس الإدارة التي ينتمي لها الأعضاء، سوى اثنتين مسجلتين محلياً فقط.

٥١ - وكشفت ١٨ (٦٠ في المائة) شركة مختارة عن معلومات تتعلق بتحديد مكافأة أعضاء مجلس الإدارة وتركيبتها على المستوى الفردي أو الجماعي، وكانت ١٦ شركة من بين الشركات التي كشفت عن هذه المعلومات مسجلة دولياً. وكشفت ٦٧ في المائة من الشركات المختارة عن فترة عقود أعضاء مجلس الإدارة وخطة خلافة أعضاء مجلس الإدارة وكبار الموظفين التنفيذيين. ومُنحت درجة واحدة للكشف عن وجود أو تقديم وصف عام لخطة ما، لا تتضمن بالضرورة تفاصيلها. وكشفت ٦٣ في المائة من الشركات المختارة عن وجود شروط دفع تعويض يتصل بالمكافأة (مثل خطة خيار الأسهم).

٥٢ - وكشفت ٤٣ في المائة فقط من الشركات المختارة عن وجود إجراءات معالجة تضارب المصالح بين أعضاء مجالس الإدارة، وكانت نسبة ٨٥ في المائة من الشركات المعنية مسجلة دولياً. ومن أمثلة تلك الإجراءات الكشف الإجباري عن تضارب المصالح وعدم المشاركة في أي أنشطة كلما وجد ذلك التضارب.

٥٣ - وبصفة عامة، وكما يبين ذلك الجدول ١، حصلت الشركات المختارة، وبخاصة الشركات المسجلة محلياً، على أدنى درجات فيما يتعلق بالكشف عن بيانات تنمية المهارات المهنية والتدريب، والهيئات الاستشارية وتقييم أداء مجلس الإدارة.

٥٤ - القضايا المادية المتعلقة بالعاملين في الشركة وغيرهم من أصحاب المصالح: كشفت ٨٠ في المائة من الشركات المختارة عن وجود آليات تحمي حقوق أصحاب المصلحة في الأعمال التجارية. وجرى تفسير بند الكشف هذا على أنه يشمل أصحاب المصلحة إضافة إلى حاملي أسهم رأس المال، مثل العاملين، والزبائن، والدائنين والمتعهدين. وتشمل الأمثلة على تلك الآليات تمثيل النقابات في مجالس الإدارة، والاتفاقات المبرمة مع الموردين، ومتعهدي الدين وخطط حيازة الموظفين للأسهم.

٥٥ - الإشراف البيئي والاجتماعي: كشفت ٧٣ في المائة من الشركات المختارة عن سياسات الشركة وأدائها في مجال المسؤولية البيئية والاجتماعية، رغم عدم الوقوف في معظم الحالات على العلاقات القائمة بين سياسات وأداء الشركة من جهة وآثارها من جهة أخرى. وتباين فحوى البيانات المكشوف عنها بين الشركات المختارة. وكشفت

عدد قليل من الشركات عن أهداف طبيعية بيئية محددة، فيما كشفت أخرى عن تعزيز تدريب العاملين والبرامج الصحية و/أو إسهاماتها في البيئة الطبيعية والاجتماعات المحلية. وذكرت ٦٠ في المائة من الشركات المختارة أيضاً أن السياسات التي تعزز مسؤولية الشركات الاجتماعية والبيئية تؤثر في استدامة الشركة. وتشمل أمثلة الآثار بيئات طبيعية أقل تلوثاً، واستخداماً أكفأ لموارد الشركة، وتحسين العلاقات القائمة بين العاملين والمتعهدين، وحسن نوايا المجتمعات المحلية.

٥٦ - عناصر المخاطر المادية المنظورة: كشفت ٧٣ في المائة من الشركات المختارة عن أهداف ونظم وأنشطة إدارة المخاطر، مثل هيئات الشركات والصكوك المالية المنشأة لمعالجة مخاطر الأسواق. ومنحت الشركات درجة واحدة عندما تكشف عن وجود هياكل محددة في الشركة وظيفتها إدارة المخاطر، ولم تكف بالكشف عن مختلف عناصر الخطر.

٥٧ - آليات الرقابة الداخلية: كشفت ٦٣ في المائة من الشركات المختارة عن نظم الرقابة الداخلية لديها وفعاليتها. وكشفت الـ ١٩ شركة المعنية عن تقييم فعالية أجهزة وإجراءات الرقابة الداخلية لديها. وكشفت ١٠ شركات من بين الـ ١٩ شركة السالفة الذكر هذه المعلومات عند تسجيلها لدى لجنة الأوراق المالية التابعة للولايات المتحدة وهي معلومات ترد في موقع الشركة على الشبكة العالمية. وكانت ثمان من بين الـ ١١ شركة التي لم تكشف عن هذه المعلومات مسجلة محلياً فقط.

٥٨ - استقلال مراجعي الحسابات: رغم أن ١٢ شركة مختارة فقط (٤٠ في المائة) كشفت في بيان عن أن مجلس الإدارة يثق في استقلال مراجعي الحسابات وفي نزاهتهم التامة، فإن جميع الشركات، باستثناء شركة واحدة، كشفت عن الخطاب الكامل لـ "تقرير مراجعة الحسابات المستقل" في تقريرها السنوي أو في مصادر أخرى. ومن بين الـ ١٢ شركة التي كشفت عن هذا البيان، كانت ١١ منها مسجلة دولياً وكانت شركة أمريكية واحدة مسجلة محلياً فقط.

٥٩ - وكشف عدد أكبر من الشركات المختارة عن التفاعل القائم مع مراجعي الحسابات الداخليين (٧٣ في المائة) مقارنة بمراجعي الحسابات الخارجيين (٦٠ في المائة) وكشف عدد أكبر من الشركات المختارة عن عملية تعيين مراجعي الحسابات الخارجيين (٦٠ في المائة) مقارنة بكشفها عن مراجعي الحسابات الداخليين (٥٧ في المائة). وكشفت الشركات دوماً عن العمليات التي تقوم بها وتكون مسؤولة عنها بعض هيئات إدارة الشركات، وأكثرها شيوعاً لجنة مراجعة الحسابات، والعمليات الواقعة ضمن حقوق حاملي الأسهم. وتناول تعيين مراجعي الحسابات الداخليين عملية الموافقة، التي كثيراً ما تشترك فيها لجنة مراجعة الحسابات لغرض التعيين. وتتناول عمليات التفاعل أنشطة الرصد والتقييم في شكل اجتماعات واستعراضات.

٦٠ - الاجتماعات العامة السنوية: لم تكشف الشركات المختارة باستمرار عن إتاحة جداول أعمال اجتماعات المساهمين وإمكانية الوصول إليها. وكشفت ٧٠ في المائة من الشركات المختارة عن معلومات تتعلق بكيفية الحصول على جداول أعمال الاجتماعات.

ثالثاً - دور عمليات كشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات ودوره في إضافة قيمة مستدامة لحاملي الأسهم

٦١ - عادة ما يتطلب تنفيذ الممارسات الجيدة في سياق إدارة الشركات والكشف عن تلك الممارسات تكاليف إضافية. وستزيد رغبة الإدارة وحاملي الأسهم في تحمل تلك التكاليف الإضافية لو ثبت لديهم أن إدارة الشركات الجيدة وممارسات الكشف عن البيانات تزيد من قيمة المساهم على نحو مستدام. وسيكون من البديهي افتراض وجود هذه العلاقة الإيجابية. وسيظل إثبات وجود تلك العلاقة على أساس تجريبي تحدياً قائماً، إذ إنه من الصعب تحديد الجوانب المعنية في سياق إدارة الشركات وممارسات الكشف عن البيانات التي تُسهم أكثر من غيرها في إضافة القيمة على الشركة في المدى البعيد. غير أنه أُنجزت، على مر السنين، العديد من الدراسات لبلوغ ذلك الهدف، وأثبت عدد منها وجود علاقة إيجابية.

ألف - نظرة عامة على الاستنتاجات التي توصلت إليها دراسات تجريبية مختارة

٦٢ - أثبتت دراسة أجراها ميلستين وماكأفوي، عام ١٩٩٨، والتي تناولت مجالس إدارة شركات كبيرة أسهمها مطروحة للتداول العام في البورصة في الولايات المتحدة في بداية التسعينات، أن فجوة الأداء بين الشركات التي تُدار بطريقة جيدة ونظيراتها التي تدار بطريقة سيئة تتجاوز ٢٥ في المائة من العائد للمستثمرين. وبلغ الفارق في القيمة المضافة لأداء الشركة من بين تلك الشركات التي يوجد فيها مجلس إدارة محترف والشركات التي ينعلم فيها وجود ذلك المجلس، ومقاساً بالنسبة المتوية السنوية للعائد لفترة خمس سنوات، ٤,٩٤ في المائة^(٢٢).

٦٣ - ولمسألة اللامشفافية*، التي تؤثر فيها تأثيراً هاماً ممارسات إدارة الشركات والكشف عن بياناتها، آثار هامة تتجاوز المستوى التحليلي. ففي دراسة نُشرت عام ٢٠٠١، استحدثت برايس واتر هاوس كوبيرز مؤشر اللامشفافية الذي يراعي عدة عوامل مثل الفساد، والنظام القانوني، والسياسات الاقتصادية والبيئة، والمحاسبة والإبلاغ، والضوابط^(٢٣). وبيّنت الدراسة أن اللامشفافية حالت دون تدفق مبالغ ضخمة من الاستثمار الأجنبي المباشر على البلدان النامية. وقيمت الدراسة تكلفة الآثار السلبية للشفافية في شكل يعادل ضريبة إضافية خفية على الاستثمار الأجنبي المباشر. وعلى سبيل المثال، فإن زيادة ٢٠ درجة في عامل اللامشفافية يعادل زهاء زيادة ١٦ في المائة من الضرائب على دخول الشركات. ويرجح أن يؤدي العامل الرادع للاستثمار الأجنبي المباشر إلى ارتفاع تكلفة رأس المال بالنسبة للشركات في تلك الاقتصادات والتخفيض في القيمة المضافة للمساهمين، فضلاً عن الاقتصاد عامة.

٦٤ - وأثبتت دراسة أجرتها هيئة الأوراق المالية لآسيا التابعة لمصرف الكريدي ليونيه بشأن إدارة الشركات شملت ٤٩٥ شركة في ٢٥ سوقاً ناشئة و١٨ قطاعاً، أنه فيما كان متوسط مجموع العائد (بدولارات الولايات المتحدة) لصالح أكبر ١٠٠ شركة في الأسواق الناشئة ١٢٧ في المائة، فإن العائد بالنسبة إلى الشركات المصنفة في الشريحة الرابعة من حسن الإدارة كان أكثر من الضعف، ٢٦٧ في المائة^(٢٤). كما أثبتت الدراسة أن أرصدة الشركات ذات التصنيف الأفضل في سياق إدارة الشركات كان أداءها أفضل وكانت لتلك الشركات تقييمات مالية أعلى في مجالي النسب والأسعار.

* اللامشفافية هي عدم وجود ممارسات واضحة ودقيقة ورسمية ويسيرة الوضوح، ومقبولة على نطاق واسع في أسواق رأس المال العالمية والاقتصادات الوطنية. ومؤشر اللامشفافية هو تقدير لعدم وجود الشفافية في خمسة مجالات، بما فيها اللامشفافية في المعايير والمعلومات عن المحاسبة الصادرة عن الشركات والمصارف والحكومات.

٦٥- وورد في دراسة استقصائية أجراها ماكيترزي وشركاه عام ٢٠٠٢ أن أغلبية ملحوظة من المستثمرين ترغب في دفع علاوة عند شراء أسهم شركة جيدة الإدارة^(٢٥). وأبدى ٧٣ في المائة من المستجوبين رغبتهم في دفع علاوة تبلغ ٢٧ في المائة لشركة جيدة الإدارة.

٦٦- وحللت دراسة أجراها بهتشاري وآخرون (٢٠٠٣)^(٢٦) ممارسات الكشف عن البيانات اشتركت فيها ٣٤ بلداً تنتمي إلى البلدان المتقدمة والأسواق الناشئة على السواء وأثبتت أن نقص الكشف عن البيانات أو اللامشفافية يرتبطان بارتفاع أسهم رأس المال وانخفاض حجم المعاملات في أسواق الأوراق المالية. وبينت الدراسة أن ارتفاع قياس اللامشفافية الشامل في الأرباح من الرتبة المثوية ٢٥ إلى الرتبة المثوية ٧٥ يرتبط بزيادة ٢,٨ في المائة من تكلفة الأسهم عندما تقاس باللجوء إلى عائدات الأرباح أو ٣,٢ في المائة عند اللجوء إلى نموذج عامل دولي لتحديد أسعار الأصول. كما يرتبط تغير مماثل في الرتبة المثوية بانخفاض بنسبة ٨,٨ في المائة في حجم المعاملات السنوية في سوق الأوراق المالية. ويبين واضعو الدراسة أن هذه الآثار هامة على الصعيدين الاقتصادي والإحصائي على السواء.

٦٧- وتناولت دراسة استقصائية أخيرة أعدتها منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي في عدد من بلدانها الأعضاء دراسات عديدة تتعلق بالممارسات المتبعة في سياق إدارة الشركات وأدائها الاقتصادي^(٢٧). وحللت إحدى الدراسات، التي أعدها كومبيرس وإيشي ومترك، وذكرت في الدراسة الاستقصائية، زهاء ١٥٠٠ شركة خلال التسعينات وقدمت أدلة تربط بين إدارة الشركات وأداء الأسهم. واستناداً إلى الدراسة، فإن استراتيجية استثمار تقوم على شراء شركات يتمتع فيها حاملو الأسهم بأقوى الحقوق وبيع شركات بأضعف الحقوق تدر عائداً إضافية (غير عادية) بنسبة ٨,٥ المائة.

٦٨- وقدمت الدراسات المعروضة أعلاه فهجا مختلفة نحو تقييم أثر الممارسات الجيدة في سياق إدارة الشركات والكشف عن تلك الممارسات في أداء الشركات وفي زيادة قيمة حاملو الأسهم على المدى الطويل. ونظرت بعض الدراسات في العوامل على المستوى الجزئي في حين راعت أخرى قضايا المستوى الكلي. وسلطت الدراسات الضوء، بصفة متباينة، على تعقد المسألة وحدود استنتاجاتها. غير أن للقضية آثاراً هامة في السياسات العامة وبخاصة في التنفيذ. ونظراً إلى أهميتها، فقد تكون جديرة بمزيد من التحليل والنظر.

باء - استجابات الشركات المختارة

٦٩- في إطار الدراسة الاستقصائية على مستوى الشركة، طلب من الشركات المختارة ملء استبيان مجهول الهوية يتناول قضايا القيمة المضافة والاستدامة التي تحيط بممارسات الكشف عن البيانات. وينص الاستبيان على أن تبلغ الشركات المختارة، في جملة أمور، عن التغيرات في ممارسات كشف الشركة عن بياناتها، ودوافع تلك التغيرات، وحصول الجمهور على المعلومات المكشوف عنها، والجوانب التي تغيرت في كشف الشركة عن بياناتها، والتغيرات التي شوهدت في عمليات الشركة أو في تمويلها منذ تنفيذ التغيرات في ممارسة الكشف عن البيانات. ومن بين الـ ٣٠ في المائة من الشركات المختارة التي أجابت، يستفاد من الاستنتاجات وجود علاقات إيجابية للشركة بزيادة ممارستها للكشف عن بياناتها.

٧٠- وذكرت سبع شركات من الشركات المختارة التي أجابت طلباً خارجياً صادراً عن حاملي الأسهم أو المنظمين بسبب تعزيز ممارسات الكشف عن بيانات الشركة. وعلى الصعيد الفردي للشركة، يمكن أن تسلط ردود الاستبيانات الضوء على الأثر المحتمل لزيادة شفافية الشركات وممارسات الكشف. وذكرت كافة الشركات التي أجابت على الاستبيان أن زيادة الكشف عن البيانات أدت إلى فوائد صافية للشركة. وقدمت الشركات التي أجابت أمثلة على التغيرات الإيجابية التي شهدتها الشركات عقب تعزيز ممارسات الكشف عن بيانات. وتشمل أمثلة على تلك التغيرات تحسين ثقة المستثمر، وتحسين القدرات الإدارية، وزيادة نشاط الاستثمار، وتحسين علاقات العاملين والمتعهدين والزبائن، وتحسين الوصول إلى التمويل وانخفاض ثمنه.

٧١- وبصفة عامة، تضمنت الاستجابات ردّاً مشجعاً فيما يتعلق بالأثر الإيجابي للممارسات الجيدة للكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات في أداء تلك الشركات وزيادة قيمة حامل الأسهم. ولتحقيق مزيد من النتائج الشاملة، يمكن بذل جهود للبناء على العمل المضطلع به في إطار الاستبيان وذلك بإدراج عينة أوسع من الشركات.

رابعاً - التحديات التي تواجه تعزيز تحسين الكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات

٧٢- رغم التطورات الإيجابية الأخيرة التي شهدتها مجال إصلاح الكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات، لا تزال بعض التحديات قائمة وهي تتعلق بتنفيذ الإصلاحات^(٢٨).

٧٣- ومن جهة، فإن التحديات وتنفيذ الجداول الزمنية لإصلاح إدارة الشركات مختلفة بالنسبة لكل منطقة ولكل بلد. وفي البلدان ذات أسواق الأوراق المالية الأكثر تطوراً، ثمة إحساس بأن كل من الشركات والجهات المنظمة وغيرها من المؤسسات تحتاج إلى الوقت لاستيعاب التغيرات الهامة التي حدثت^(٢٩). وفي الوقت نفسه، وفي العديد من البلدان النامية، ورغم ما بذل من جهود هائلة، لا تزال بعض القدرات المؤسسية الأساسية، التي تتعلق على سبيل المثال بإنفاذ القانون، تتطلب العناية.

٧٤- ومن جهة أخرى، ونظراً إلى الحركة التي يشهدها رأس المال عالمياً، فإنه بإمكان الأسواق النامية أن تواجه نفس أنماط التحديات التي تواجهها الأسواق الأكثر تطوراً، ومن شأن ذلك أن يؤدي إلى تكثيف عمليات إصلاح إدارة الشركات في أسواق البلدان النامية وتيسير التقارب الدولي في ذلك المجال. وفي اقتصاد عالمي متزايد التكامل، فإن التطورات التي تشاهد في سياق إدارة الشركات في جزء من العالم تحفز تغيرات مماثلة في أصقاع أخرى منه.

٧٥- وفيما يوجد توافق متزايد في الآراء بشأن فوائد الممارسات الجيدة في سياق إدارة الشركات، يكمن التحدي في كيفية تنفيذ البلدان والشركات ممارسات جديدة في سياق إدارتها. وفي العديد من البلدان النامية، وفيما تتضمن القوانين والتنظيمات العناصر الأساسية اللازمة، فإنه كثيراً ما تكون الفجوة بين الأحكام والممارسات الرسمية شاسعة، وفي ذلك إشارة إلى ضرورة أن تولي تلك البلدان عناية خاصة بأجهزة الإنفاذ. وعلى سبيل المثال، فإنه كثيراً ما يجري الإقرار بالمعايير الدولية للإبلاغ المالي، بالنسبة إلى الشركات التي تُطرح أسهمها للتداول العام في البورصة، بوصفها النموذج المعياري. غير أنه توجد فوارق هامة بين ما هو مطلوب من

التنظيمات - حتى وإن اعتبرت مطابقة للمعايير الدولية للإبلاغ المالي - والممارسة الفعلية. وسيطلب سدّ هذه الفجوة تحسين الرقابة والتنظيم الذاتي من جانب العاملين في قطاعي المحاسبة ومراجعة الحسابات وتعزيز تدريب المحاسبين، ومراجعي الحسابات والمنظمين، وتحسين إنفاذ متطلبات التسجيل في البورصات^(٣٠).

٧٦- وقد يتوقع من التنفيذ أن يولد مزيداً من التحديات في البلدان والشركات التي حققت هياكل الإدارة فيها درجة عالية من تركيز الملكية في الماضي وكانت أسواق الأوراق المالية أقل تطوراً. وفي هذه البلدان، توجد شواغل أكبر بشأن حقوق حاملي الأسهم وسوء استخدام تلك الحقوق بسبب تركيز الملكية إلى جانب الحماية الضعيفة لحاملي الأسهم والكشف غير الكامل عن البيانات المالية^(٣١).

٧٧- وتعتبر قدرة استيعاب الشركات للعدد المتزايد من التغيرات التنظيمية محدودة. وقد شرعت الجهات المنظمة في عامي ٢٠٠٣/٢٠٠٤ في تركيز اهتمامها على لجتين أخريين رئيسيتين في مجلس الإدارة، وهما لجنة التعيينات ولجنة التعويضات. ويأتي هذا الاهتمام في وقت لا يزال فيه العديد من الشركات يتكيف مع التنظيمات الجديدة الخاصة بلجان مراجعي الحسابات، واستقلال أعضاء مجالس الإدارة ومتطلبات الشفافية.

٧٨- والإدارة الجيدة للشركات لها تكاليفها، ويبدو أنها آخذة في الارتفاع. وبدأت الدراسات تُقيّم لا الفوائد كمياً فقط بل كذلك تكاليف إدارة الشركات. واستناداً إلى دراسات استقصائية أجراها فولي ولاردينر ل ل ب، من شيكاغو، فإن متوسط تكاليف طرح أسهم شركة للتداول في البورصة، بالنسبة إلى الشركات العامة التي شملتها دراسة استقصائية والتي تكون عائداتها السنوية أقل من بليون دولار واحد، قد تجاوز الضعف ليبلغ زهاء ٣ ملايين دولار من دولارات الولايات المتحدة سنوياً بعد اعتماد قانون ساربانيس - أوكسلي^(٣٢). واستنتجت هذه الدراسات الاستقصائية أن كل شركة من أصل خمس شركات شملتها الدراسة تنظر في التحول إلى القطاع الخاص نتيجة للإصلاحات الجديدة لإدارة الشركات والكشف عن البيانات. ورغم أنه لم يحدث أي انسحاب ملحوظ من التسجيل في قائمة أسعار البورصة منذ اعتماد قانون ساربانيس - أوكسلي، فإن جون ثين، مدير بورصة نيويورك للأوراق المالية، يعزي شح تسجيل الشركات الأجنبية نسبياً، والروتين الحكومي والدعوى المدنية الجماعية إلى قانون ساربانيس - أوكسلي^(٣٣). ويقر عدد قليل من مدونات إدارة الشركات في الوقت الحاضر بأهمية القيود المفروضة على الموارد التي تعاني منها الشركات الصغيرة بصفة خاصة، والتي تعدل توصياتها وفقاً لذلك^(٣٤).

٧٩- كما أن تزايد التطلعات إلى العمل الذي يقوم به أعضاء مجالس الإدارة يجعله أكثر تحدياً، ويجعل تبعات الفشل الشخصي أكثر خطورة. ويتوقع أن تصبح شركات المشورة بالوكالة والهيئات التنظيمية أكثر صرامة في تعاملها مع مجالس الإدارة، لا سيما في مجالي الاستقلال والتعويض المدفوع في شكل أسهم^(٣٥). ونتيجة لذلك، يتساءل فرادى أعضاء مجالس الإدارة عن قدرتهم على الوفاء بما ينتظر منهم مستقبلاً. وقد يصبح تقييد العضوية في مجالس الإدارة ضرورة عملية مستقبلاً وقد يشكل نذيراً بندرة أعضاء مجالس الإدارة الأكفاء والراغبين في أداء تلك الوظائف.

٨٠- وثمة إقرار متزايد بالحاجة إلى آليات لحماية موظفي الشركة الذين يدقون نواقيس الخطر، والذين يتعرضون إلى فقدان أسباب معيشتهم عندما يبلغون عما يحدث من سوء تصرف داخل الشركة. واستناداً إلى إحدى

الدراسات^(٣٦)، ذكرت في "استنتاجات وتوصيات" تتعلق بالمحاسبة والإبلاغ صدرت في الولايات المتحدة عن اللجنة المعنية بالاستثمار العام والشركات الخاصة التابعة لمجلس المؤتمر المعقود في ٩ كانون الثاني/يناير ٢٠٠٣، فإن ٦٩ في المائة ممن يدقون نواقيس الخطر يفقدون وظائفهم أو يجبرون على التقاعد. وللموظفين الذي يدقون نواقيس الخطر دور هام يضطلعون به في كفالة سير العمل السليم لنظام إدارة الشركات. ويطلب عدد متزايد من البلدان في الوقت الراهن الشركات بوضع إجراءات لتلقي شواغل الموظفين الذي يدقون نواقيس الخطر والاستجابة لهم وحمايتهم من الانتقام. وتتراوح المتطلبات عادة بين مطالبة لجان مراجعي الحسابات بوضع إجراءات للتحقيق في سوء تصرف الشركات، وإتاحة خطوط هاتفية وعناوين بريد إلكترونية للعاملين بهدف الاتصال بالجهات المنظمة.

٨١- ورغم المطالبة بالكشف عن معلومات جديدة، يجب إيلاء مزيد من العناية إلى تقديم المعلومات ووضوحها في سياق إدارة الشركات. ورغم أن التنظيمات الحالية قد أدت إلى ارتفاع حجم الإبلاغ، فإن الشركات والجهات المنظمة لم تول العناية الكافية للوضوح وقدرة المستفيدين على التجهيز الفعال للمعلومات. وقد يطالب المنظمون والمستثمرون مستقبلاً بإتاحة المعلومات عن الأعمال التجارية بلغة بسيطة ومفهومة. ويرتبط بذلك تحدي إتاحة المعلومات الإضافية للمستفيدين بصفة ميسرة وهادفة. وقد لا يعبر ارتفاع حجم المعلومات عن الزيادة في الشفافية إذ لم يتمكن المستفيدون من التجهيز والاستعمال الفعالين لتلك المعلومات^(٣٧).

٨٢- وعلاوة على ذلك، تضع الطلبات الخاصة بالكشف المتسارع عن البيانات وعن عمليات التسجيل وعن المعلومات التي يحتاجها المستثمر في حينها، تحديات أمام الشركات ومجالس الإدارة والجهات المنظمة. وفيما تطالب أكثرية الأسواق الشركات المسجلة في قائمة أسعار البورصة بالكشف عن معلومات مادية حال توفرها، فإن الممارسة تشهد تبايناً شديداً.

خامساً - الاستنتاجات

٨٣- تتأثر وتيرة ونطاق تنفيذ عمليات الكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات بتطورات مختلفة متواصلة. وتتم إدارة الشركات عامة وجوانبها المتعلقة بالشفافية والكشف عن البيانات خاصة باستعراض متواصل وبتعزيز مستمر في أكثرية البلدان الأعضاء. ويبدو تنفيذ الكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات في الوقت الحاضر "عملاً في طور التنفيذ".

٨٤- وقد يرغب فريق الخبراء تبعاً لذلك في مواصلة استعراض تنفيذ حالة الكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات. وإضافة إلى الملاحظات الواردة في هذا التقرير، يمكن لدراسة استقصائية أكثر شمولاً بشأن تنفيذ الممارسات الجيدة للكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات، التي أجملها الفريق خلال دورته التاسعة عشرة، أن تتيح إسهاماً مفيداً لتقييم التقدم المحرز في هذا المجال، فضلاً عن مراجعة قائمة الممارسات الجيدة القائمة. وكما أسلفنا في هذا التقرير، فإن ردود الفعل التجريبية على إسهام الممارسات الجيدة للكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات في الأداء الاقتصادي للشركة وفي القيمة المضافة لحاملي الأسهم في المدى الطويل يمكن أن تؤثر إيجاباً على التنفيذ. وقد يرغب فريق الخبراء في التعمق في هذه المسألة خلال دوراته المقبلة.

الحواشي

- (١) رسالة من اللجنة الأوروبية إلى المجلس والبرلمان الأوروبي، "تحديث قانون الشركات وتعزيز إدارتها في الاتحاد الأوروبي - خطة للتطوير"، رسالة (٢٠٠٣) ٢٤٨ نهائي.
- (٢) اللجنة الأوروبية IP/03/715.
- (٣) الأمر التوجيهي 2003/71/EC.
- (٤) أنشأت اللجنة الأوروبية، في حزيران/يونيه ٢٠٠١، اللجنة الأوروبية لمنظمي الأوراق المالية باعتبارها إحدى اللجنتين الرئيسيتين التي تضطلع بدور أساسي في تنفيذ خطة عمل الخدمات المالية. وأهداف اللجنة الأوروبية لمنظمي الأوراق المالية هي: (١) تحسين التنسيق بين منظمي الأوراق المالية؛ (٢) العمل باعتبارها مجموعة استشارية لمساعدة لجنة الاتحاد الأوروبي في إعداد مشروع تدابير التنفيذ في مجال الأوراق المالية؛ و(٣) العمل لضمان مزيد الاتساق والتنفيذ المناسب لتشريعات الاتحاد الأوروبي في الدول الأعضاء. ويشار إلى اللجنة الأوروبية لمنظمي الأوراق المالية في تنظيمات الاتحاد الأوروبي في مجال المعايير الدولية للإبلاغ المالي باعتبارها الهيئة التي يمكن للجنة الاتحاد الأوروبي أن تربط من خلالها الاتصال مع الدول الأعضاء بشأن مسائل الإنفاذ.
- (٥) يمكن الاطلاع على مزيد من المعلومات بشأن أنشطة وقرارات لجنة الأوراق المالية التابعة للولايات المتحدة في موقعها على شبكة الإنترنت: <http://www.sec.gov>.
- (٦) للاطلاع على مجموعة مستحدثة لجميع قواعد لجنة الأوراق المالية التابعة للولايات المتحدة، انظر موقع اللجنة على الشبكة: <http://www.sec.gov>. ويمكن الاطلاع على القواعد في إطار Regulatory Actions: Final Rule Releases.
- (٧) للاطلاع على القواعد الجديدة، انظر موقع سوق الأوراق المالية بنيويورك على الشبكة العالمية: www.nyse.com/pdfs/finalcorpgovrules.pdf.
- (٨) <http://www.gao.gov/new.items/d04216.pdf>
- (٩) انظر http://www.pcaobus.org/rules_of_theboard.asp
- (١٠) *International Comparison of Selected Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practice: The Americas, Europe, Asia, Africa, Australia*, Weil, Gotshall and Manages, LLF, 2003
- (١١) الرابطة الفرنسية للمؤسسات الخاصة - حركة المؤسسات الفرنسية. وتبني هذه المدونة على سابقتها تقرير فيينو الأول وتقرير فيينو الثاني ومدونة بوتون.
- (١٢) <http://www.worldbank.org/ifa/rosc.html>
- (١٣) *International Comparison of Selected Corporate Governance Guidelines and Codes of Best Practice: The Americas, Europe, Asia, Africa, Australia*, Weil, Gotshall and Manages, LLF, 2003.

المواشي (تابع)

- (١٤) دور مجلس الإدارة في عملية الكشف عن البيانات: النظر في الجهود المبذولة لوضع المعايير، ريتشارد فريديريك، المائدة المستديرة المعنية بإدارة الشركات في سياق الشفافية والكشف عن البيانات في منطقة شرق جنوب أوروبا داخل منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي: التنفيذ والإنفاذ، حزيران/يونيه ٢٠٠٤.
- (١٥) ورقة الإفادة الصادرة عن مجلس الرقابة على الشركات العامة للمحاسبة، "الإشراف على شركات المحاسبة العامة غير الأمريكية"، ٢٨ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٣، نشرة مجلس الرقابة على الشركات العامة للمحاسبة رقم ٢٠٠٣-٢٠٠٤.
- (١٦) الشهادة التي أدلى بها وليام ماكدونو في ٢٤ حزيران/يونيه ٢٠٠٤ أمام الفريق التابع لمجلس النواب الأمريكي، مقتبسة عن موقع البعثة الأمريكية لدى الاتحاد الأوروبي في شبكة الإنترنت: <http://www.useu.be>.
- (١٧) المجلس الدولي لمعايير المحاسبة (٢٠٠٤) المعايير الدولية للإبلاغ المالي، لندن.
- (١٨) <http://www.efrag.org>
- (١٩) المجلس الدولي لمعايير المحاسبة (٢٠٠٤)، المعايير الدولية للإبلاغ المالي، لندن.
- (٢٠) يمكن الحصول على المعيار الدولي للمحاسبة ٢٤٠ من موقع اتحاد المحاسبين الدولي على شبكة الإنترنت على العنوان التالي: <http://www.ifac.org>.
- (٢١) موقع بعثة الولايات المتحدة لدى الاتحاد الأوروبي على الشبكة العالمية: <http://www.useu.be>.
- (٢٢) "The Active Board of Directors and Performance of the Large Publicly Traded Corporation", Millstein I and Paul W. MacAvoy, *Columbia Law Review*, Vol. 98:1238, pages 1283-1321, New York, United States of America, 1998.
- (٢٣) "PwC's Opacity Index: A Powerful New Tool for Global Investors", Lipsey, R, *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, pages 35-44, Sept/Oct 2001, 2001.
- (٢٤) *Saints & Sinners: Who Has Got Religion?*, Credit Lyonnais Securities Asia, 2001
- (٢٥) *Global Investors Opinion Survey*, McKinsey and Company, July 2002
- (٢٦) "The World Price of Earnings Opacity", Bhattacharya, U., H. Daouk, and M. Welker, *Accounting Review*, Vol. 78, No. 3, pages 641-678, 2003.
- (٢٧) إدارة الشركات: دراسة استقصائية عن بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، باريس، ٢٠٠٤.

المواشي (تابع)

(٢٨) للاطلاع على تحليل لقضايا تنفيذ الكشف عن البيانات في إطار إدارة الشركات انظر أيضاً "المسائل الكبرى في تنفيذ متطلبات الكشف عن البيانات في سياق إدارة الشركات"، تقرير أعدته أمانة الأونكتاد، الدورة العشرون لفريق الخبراء الحكومي الدولي المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ، تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٣.

(٢٩) *Global Proxy Report*, Davis Global Advisors

(٣٠) المرجع نفسه.

(٣١) المرجع نفسه.

(٣٢) *The Impact of Sarbanes-Oxley on Private Companies, and the Cost of Being Public in the*

Era of Sarbanes-Oxley, Foley & Lardner, Chicago, 2004

(٣٣) *Wall Street Journal*, ٢٧ أيار/مايو ٢٠٠٤.

(٣٤) "دور مجلس الإدارة في الكشف عن البيانات: النظر فيما تقوله جهود التقنيين"، ريشارد فريديريك، المائدة المستديرة لإدارة الشركات في بلدان جنوب شرق أوروبا التابعة لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، بشأن الشفافية والكشف عن البيانات: التنفيذ والإنفاذ، حزيران/يونيه ٢٠٠٤.

(٣٥) *Leading Proxy Advisory Firm to Scrutinize Executive Compensation and Board Responsibility*

.Press Release, Institutional Shareholder Services, 8 January, 2004. Rockville, Maryland

(٣٦) Rothschild J. and T. D. Miethe, "Whistle-Blower Disclosures and Management Retaliation,"

.Work and Occupations, Vol. 26, no. 1, (February 1999), p. 120

(٣٧) Thomson Financial, CCBN, *Improving Corporate Transparency: More Data is Not the Answer*, J.

.Paul Carey & Jeffery P. Parker, 2002
