



# من يدير الشركة؟ دليل اعداد التقارير الاخبارية حول حوكمة الشركات



International Center  
for Journalists  
Advancing Quality Journalism Worldwide



Global  
Corporate  
Governance  
Forum



International  
Finance  
Corporation  
World Bank Group

©Copyright 2012. All rights reserved.

International Finance Corporation  
2121 Pennsylvania Avenue, NW,  
Washington, DC 20433

لا ينبغي أن تعزى هذه النتائج والتفسيرات والاستنتاجات الواردة في هذا المنشور بأي شكل من الأشكال لمؤسسة التمويل الدولية ، والمنظمات التابعة لها ، أو لأعضاء مجلس إدارتها من المديرين التنفيذيين أو البلدان التي يمثلونها .  
مؤسسة التمويل الدولية لا تضمن دقة البيانات الواردة في هذا العمل ولا تتحمل أي مسؤولية عن أي نتيجة لاستخدامها .

المواد في هذا العمل محمية بموجب حق المؤلف . نسخ و / أو نشر أجزاء أو كل هذا العمل قد يكون انتهاكا للقانون المعمول به . مؤسسة التمويل الدولية تشجع نشر أعمالها و يمنح بموجبه الإذن لمستخدمي هذا العمل لنسخ أجزاء منه لأغراض شخصية ، واستخدامها بغير أي هدف تجاري ، دون أي حق في إعادة بيع أو إعادة توزيع أو إنشاء أعمال مشتقة من العمل . أي نسخ أو استخدام آخر لهذا العمل يتطلب الحصول على إذن كتابي مسبق وصريح من مؤسسة التمويل الدولية .

للحصول على إذن بنسخ أو إعادة الطبع ، يرجى ارسال الطلب مع معلومات كاملة إلى:

The International Finance Corporation  
c/o the World Bank Permissions Desk  
Office of the Publisher  
1818 H Street, NW  
Washington, DC 20433

جميع الاستفسارات بشأن الحقوق والتراخيص ، بالإضافة إلى حقوق التبعية ، ينبغي أن توجه إلى :

The International Finance Corporation  
c/o the Office of the Publisher  
World Bank  
1818 H Street, NW  
Washington, DC 20433

Fax: (202) 522-2422

# من يدير الشركة؟

## دليل اعداد التقارير الاخبارية حول حوكمة الشركات

المنتدى العالمي لحوكمة الشركات  
والمركز الدولي للصحفيين

وتضيف انه ” بالنسبة للمستثمرين كذلك، هم يحتاجون معلومات من جهة مستقلة غير تلك التي تزودهم بها الشركات مما يوفر فعالية اكبر في تصحيح الاخطاء. وتلك المعلومات يجب ان تكون مكتوبة بشكل يجعلها سهلة الفهم وذات صلة بما يهتم به جمهورك“ .

الشراكة مع المركز الدولي للصحفيين في اعداد هذا الدليل تستند الى خبرته الواسعة مع الصحفيين على مستوى العالم خاصة في الأسواق الصعبة، بينما يعرض المنتدى خبرته في حوكمة الشركات.

وحرص المركز الدولي للصحفيين على ضمان ان يكون الدليل معد بشكل يلبي متطلبات الصحفيين الذين يغطون اخبار نشاطات الشركات ممن يرغبون في معرفة العوامل الاساسية في حوكمة الشركات وما يمكن ان يكون خبرا هاما.

هم لا يعرفون فقط ما يحتاجه الصحفيون بل وكيفية نقله اليهم من خلال برامجنا التدريبية. ويقدم المركز الدولي للصحفيين خبرات ومصادر واسعة ابعدهم بكثير مما يقدمه الدليل.

هذا الدليل يستند إلى خبرة المنتدى ومؤسسة التمويل الدولية في توفير التدريب للصحفيين الذين يغطون نشاطات الاعمال، وعملهما في انتاج أدوات بناء القدرات ومواد المعرفة في مجال حوكمة الشركات معترف بها دوليا.

ويغطي الدليل مواضيع مهمة في مجال حوكمة الشركات ويقدم أمثلة ودراسات لحالات من الصحافة الاستقصائية تستند إلى مساهمات من صحفيين ذوو خبرة بالاعتماد على ملاحظات خاصة بنا.

ليس المقصود أن يكون الدليل مرجعا نهائيا حول حوكمة الشركات، الا انه يحدد بعض المبادئ المفيدة جدا للصحفيين الذين يغطون اخبار الشركات في الأسواق الناشئة والبلدان النامية. قسم ” معلومات الدليل“ يوضح استخدامه، والغرض منه.

كما هو الحال مع جميع اعمال المنتدى، اعداد الدليل تم بتعاون واسع النطاق مع كثير من الاشخاص والمنظمات. ويقدر بامتنان التزامهم بهذا الجهد في قسم ” شكر وتقدير“ . ◆

### فيليب ارسترونغ

مدير المنتدى العالمي لحوكمة الشركات

**للتغطية بشكل مهني محترف** يحتاج الصحفيون في مجال الاقتصاد الى فهم سليم لكيفية ادارة الشركات الحديثة، والظروف اللازمة لنجاحها والتحديات والقضايا التي تواجهها. الصحفيون الذين يملكون القدرة على تقييم ممارسات الحوكمة الجيدة للشركات، على وجه التحديد، سيحضون بالاحترام ويبينون علاقة عمل موثوقة مع الشركات التي يغطون نشاطاتها.

منذ إطلاق برنامج التدريب الإعلامي عام 2007، عقد المنتدى العالمي لحوكمة الشركات ورش عمل تدريبية مختلفة للصحفيين في الشرق الأوسط وإفريقيا وجنوب آسيا، وأمريكا اللاتينية، وآسيا الوسطى، وشرق آسيا، معظمها بالشراكة مع مؤسسة تومسون رويترز ووكالة فرانس برس.

خلال تلك الدورات التدريبية، وجدنا أمثلة كثيرة لصحفيين يغطون نشاطات حوكمة الشركات دون ان يكونوا بالضرورة على دراية كافية بها.

عمل المنتدى مع وسائل الإعلام بشكل جزء هاما من الجهود المبذولة لزيادة الوعي بقضايا وممارسات حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة والبلدان النامية. ويجري هذا الجهد بالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية، عضو مجموعة البنك الدولي.

ويهدف برنامجنا الى الاستفادة من قدرة الصحفيين الفريدة على نشر المعلومات حول حوكمة الشركات للمجتمع المعني بالمشاريع وللجمهور الاوسع، وبالنسبة للصحفيين توعية القراء بنشاطات الشركات بطرق تترك اثرا واضحا ليس فقط على المساهمين بل على المجتمع ككل.

يستطيع الصحفيون من خلال تحقيقاتهم وتبصرهم ان يبينوا ماذا يحصل عندما تخضع الشركة لإدارة سيئة، كما يمكنهم ان يوضحوا كيف ان الشركات التي تلتزم بأفضل الممارسات لا تتمتع فقط بأداء افضل بل انها اكثر مرونة في الظروف الاقتصادية الصعبة.

بالإضافة إلى ذلك، فان التحقق بشكل اكبر، واعداد تقارير ثاقبة عن الأعمال التجارية يميز جهة اعلامية عن اخرى ويجذب الجمهور المستير في مجال الاعمال والمتطور بشكل اكبر، ممن يسعون الى الحصول على المعلومات والأخبار المدروسة والبناءة والتي يتم تقديمها بصورة جيدة.

وتقول كريستينا سيفيانو ديل اغيلا، من مجلة ”ستيك هولدرز“ في البيرو ”إذا كنت تتجاهل حوكمة الشركات في تغطيتك لنشاطات الشركات، فانك تعطي قرائك جزء من القصة فقط“ .



هدف برنامجنا هو الاستفادة من قدرة الصحفيين الفريدة على نشر المعلومات عن حوكمة الشركات لمجتمع الأعمال والجمهور الأوسع، وأن يعلم الصحفيون القراء بأنشطة الشركات بطرق يمكن أن يكون لها تأثير كبير ليس فقط على المساهمين ولكن على المجتمع ككل.

## من يدير الشركة؟

### شكر وتقدير

من يدير الشركة؟ دليل اعداد التقارير حول حوكمة الشركات انجز بفضل المشاركة النشطة وجهود العديدين من جميع أنحاء العالم. ويرغب المنتدى العالمي لحوكمة الشركات ان يشكر بصفة خاصة مارجي فريني، الكاتب الرئيسي، ويليها المذكورة اسمائهم من الزملاء والمراجعين، وأعضاء فريق المنتدى الاستشاري من القطاع الخاص، والمركز الدولي للصحافيين (ICFJ) لمساهماتهم في دليل وسائل الإعلام (بالترتيب الأبجدي):

**ادمون مجيكيكي**، محلل الاستراتيجية  
قسم المجتمع والحوكمة، والبيئة بمؤسسة التمويل الدولية  
**بيتر مونتاجنون**، مستشار كبير للاستثمار  
مجلس التقارير المالية - لندن  
**شارون موشاي**، نائب الرئيس، المبادرات الجديدة  
المركز الدولي للصحافيين  
الولايات المتحدة  
**آن مولينو**، سي اس الدولية - استراليا والمملكة المتحدة  
**كيريل نيكوف**، موظف عمليات، حوكمة الشركات، خدمات  
استشارية لاوروبا وآسيا الوسطى بمؤسسة التمويل الدولية. مقدونيا  
**آديسينا ولا اودوغيمي**، دائرة شؤون الخارجية للبنك الدولي -  
الولايات المتحدة  
**جون بلندر**، كاتب بصحيفة "فاينانشال تايمز" - لندن  
**مارجوري بافيا**، موظف للبرنامج  
منتدى حوكمة الشركات العالمي - مؤسسة التمويل الدولية  
الولايات المتحدة  
**لوتي سالازار**، مسؤول ادارة المعارف، استشارية الأعمال المستدامة  
- مؤسسة التمويل الدولية - الولايات المتحدة  
**جيمس د. سبيلمان**، الاتصالات الاستراتيجية "ال ال سي"  
الولايات المتحدة  
**يوجين سبيرو**، مسؤول اول للمشاريع  
منتدى حوكمة الشركات العالمي - مؤسسة التمويل الدولية - الولايات  
المتحدة  
**أليكسي فولينتس**، موظف معاون  
منتدى حوكمة الشركات العالمي - مؤسسة التمويل الدولية - الولايات  
المتحدة  
**مصمم: ويندي كيللي**، مجموعة "دبليو ال كي" للتصميم -  
الولايات المتحدة ◆

**اميرة عجاج**، مسؤولة العمليات للشرق الاوسط وشمال افريقيا في  
مؤسسة التمويل الدولية  
**سيمون أزيبيدو**، محرر مؤسس كاييتال ابيرتو - البرازيل  
**تمال بانديوبادياي**، نائب المدير - مونت ، الهند  
**فانيسا بوزو**، مسؤولة اتصال قسم المجتمع والحوكمة،  
والبيئة بمؤسسة التمويل الدولية  
**ماويش بلال خان**، مساعد ضابط عمليات  
مؤسسة التمويل الدولية - الخدمات الاستشارية في الشرق الأوسط  
وشمال أفريقيا  
باكستان  
**كارولين برايت**، رئيسة المنتجات العالمية، حوكمة الشركات  
مؤسسة التمويل الدولية الاستشارية الأعمال المستدامة  
الولايات المتحدة  
**جوانا كاريللو**، مدير اول للبرنامج، المركز الدولي للصحافيين -  
الولايات المتحدة  
**كورينا سيبوي**، مديرة كلية تشيسيناو للصحافة المتقدمة - مولدافيا  
**اريك تشينجي**، مدير الاتصالات الاستراتيجية، مؤسسة محمد  
إبراهيم - المملكة المتحدة  
**خوان كارلوس فرنانديز**، موظف عمليات، مؤسسة التمويل الدولية  
- اللجنة الاستشارية للتجارة المستدامة - شرق آسيا والمحيط الهادئ،  
فيتنام  
**غريغ هامر**، متخصص في الإعلام والحوكمة - معهد البنك الدولي  
الولايات المتحدة  
**روبرت هولواي**، مدير مؤسسة فرانس برس (AFP) - فرنسا  
**اسمكا ايبواكا**، مستشار قانوني، برنامج حوكمة الشركات المصري  
بنيجيريا - استشارية الأعمال المستدامة بمؤسسة التمويل الدولية  
لجنوب الصحراء الكبرى بأفريقيا. نيجيريا  
**سونيا ماتانوفيتش**، مديرة الاتصال - المركز الدولي للصحافيين  
الولايات المتحدة الأمريكية

■ المساهمون ليسوا فقط اصحاب المصلحة في الشركات العامة في نهاية المطاف لكنهم غالبا مصدرا ممتازا لأفكار التقارير الاخبارية. (الفصل 3، كل شيء عن المساهمين)

■ فهم هيكل الشركة يساعد الصحفيين على معرفة كيفية تفاعل مجلس الإدارة ومدراء الاقسام، ومعرفة السبب وراء عدم عمل الشركات المملوكة للعائلات والمملوكة للدولة احيانا لمصلحة المساهمين والجمهور. (الفصل 4، داخل المؤسسات المملوكة للعائلات والمملوكة للدولة)

■ يمكن للكشف المنتظم ان يكون مصدرا غنيا للأخبار الحصرية للصحفيين الذين يعرفون اين يبحثون وكيف يفسرون ما يرونه. (الفصل 5، تتبع الخط: اللوائح والإفصاح)

■ قراءة البيانات المالية والتقارير السنوية، خصوصا النسخة المنقحة - غالبا ما يؤدي الى سبق صحافي. (الفصل 6، العثور على القصة وراء الأرقام)

■ تطوير المصادر هو عنصر أساسي بالنسبة للصحفيين الذين يغطون الشركات. وكذلك التعامل مع المقاومة والضغط من قبل المدراء التنفيذيين للشركة وادارة العلاقات العامة. (الفصل 7، نصائح لكتابة التقارير)

كل فصل ينتهي بقسم عن المصادر، يعدد مصادر لخلفية القصة ذات صلة بمواضيع ذلك الفصل. في نهاية الدليل، يقدم قسم المصادر المختارة مواقع الكترونية مفيدة وقراءة موصى بها حول حوكمة الشركات. قائمة المفردات تعرف بالمصطلحات المستخدمة في تغطية الشركات وموضوعات حوكمة الشركات. ◆

ملاحظات: جميع الأرقام بالدولار الأمريكي.

مصطلح "شركة" أو "المؤسسة" أو "المشروع" يستخدم بالتبادل للإشارة إلى كيان تجاري.

تم تصميم هذا الدليل للصحفيين والمحريين الذين لديهم بالفعل بعض الخبرة في تغطية اخبار المال والأعمال. والهدف من ذلك هو مساعدة الصحفيين على تطوير التقارير التي تتحدث عن حوكمة الشركة، ورصد الأحداث التي قد يكون لها عواقب وخيمة على بقاء الشركة والمساهمين وأصحاب المصلحة.

وتشمل المواضيع دور وسائل الإعلام كرقيب، وكيفية عمل مجلس الإدارة، وما الذي يشكل ممارسة جيدة من قبل الشركة، وما تكشفه التقارير المالية، و الدور الذي يلعبه المساهمون وكيفية تعقب واستخدام المعلومات التي تلقي الضوء على عمل الشركة من الداخل.

سوف يتعلم الصحفيون كيفية التعرف على "المؤشرات الحمراء"، أو اشارات التحذير، التي تشير إلى ما إذا كانت الشركة قد انتهكت القوانين والقواعد، وسيوجه الدليل النصائح حول إعداد التقارير والكتابة للصحفيين لتطوير تقارير واضحة ومتوازنة وعادلة ومقنعة. ثلاث سمات متكررة في الدليل ستساعد الصحفيين على تطبيق "الدروس المستفادة" وفقا لـ "نبضهم" الخاص او مناطق التغطية: مفكرة الصحفيين: نصائح الصحفيين الناجحين في مجال تغطية الاعمال.

**ادوات الخبير: كيف واين نجد الافكار لخبير**

**مارأيك؟ مع تطبيق الدروس المستفادة من الدليل.**

كل فصل يساعد الصحفيين على اكتساب المعرفة والمهارات المطلوبة للتعرف على القصص المحتملة في الشركات التي يغطون اخبارها واستخراج الحقائق الأساسية، وتفسير النتائج التي توصلوا إليها وكتابة تقارير واضحة و مشوقة.

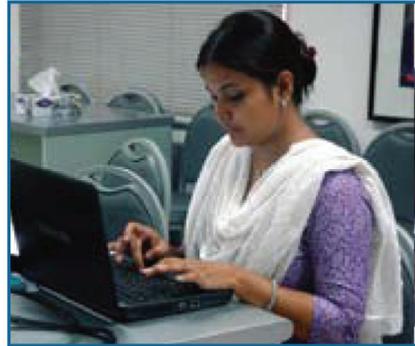
■ ما هي حوكمة الشركات وكيف يمكن أن تؤدي إلى كتابة اخبار؟ (الفصل 1، ما هي الحوكمة الرشيدة، ولماذا يجب أن تهتم الصحفيين؟).

■ كيف يمكن ان يؤدي فهم الدور الذي يلعبه مجلس الادارة. ولجانه الى اخبار قد لا يلتقطها المنافسون. (الفصل 2، مجلس الإدارة ذو الأهمية).



# المحتويات

<b>الفصل الأول</b>	<b>9</b>
ما هي الحوكمة الرشيدة، ولماذا يجب أن تهتم الصحافيين؟	
<b>الفصل الثاني</b>	<b>17</b>
مجلس الادارة ذو الاهمية	
<b>الفصل الثالث</b>	<b>25</b>
كل شيء عن المساهمين	
<b>الفصل الرابع</b>	<b>33</b>
داخل الشركات المملوكة للعائلات والمملوكة للدولة	
<b>الفصل الخامس</b>	<b>41</b>
تتبع المسار: اللوائح والإفصاح	
<b>الفصل السادس</b>	<b>49</b>
العثور على القصة وراء الأرقام	
<b>الفصل السابع</b>	<b>55</b>
نصائح كتابة وإعداد التقارير	
<b>الموارد المحددة</b>	<b>63</b>
<b>قائمة المصطلحات</b>	<b>69</b>





# ما هي الحوكمة الرشيدة، ولماذا يجب أن تهتم الصحافيين؟

”الحوكمة الضعيفة للشركات دمرت بعضها، وادت الى سجن اداراتها كما دمرت شركة محاسبة عالمية وهددت شركات وحكومات“ : مجلة ”الايكونومست“

والتنفيذيين، الذين قد يكون لديهم أفكارا مختلفة. تلعب الشفافية والمساءلة دورا كبيرا في مثل هذه القصص، وذلك جنبا إلى جنب مع ما يقوم به المنظمون والبورصات والمساهمون واصحاب المصلحة. للصحافيين دور في الشفافية من خلال تسليطهم الضوء على التجاوزات الكبيرة. وبدون الشفافية لا يمكن للنظام ان يعمل بشكل جيد. وتقول روشانة زافر، المدير العام والرئيس التنفيذي لبنك ”كشف“ لتمويل المشاريع الصغيرة في باكستان، ان ”حوكمة الشركات هي حول اطلاق شعلة نور في المؤسسة كلها“.



للحصول على وصف قصير لحوكمة الشركات اقرأ ”تحسين سلوك الاعمال: لماذا نحتاج حوكمة الشركات؟“ من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على هذا الرابط <http://bit.ly/J11k9R>.

العديد من الصحافيين يكتبون اصلا تقارير حول حوكمة الشركات دون أن يدركوا ذلك. فالقصص عن التغييرات في قيادة الشركة او اي استحواذ جديد هي عن حوكمة الشركات - حتى لو لم يذكر هذا المصطلح.

اهتمام الصحافيين الأساسي ينصب على القصص التي يمكن لهم كشفها عن طريق الاستقصاء حول استراتيجية الشركة والرقابة والشفافية. لكن الحكم الرشيد له تأثير أوسع نطاقا، وثقته البحوث، لأنه:

- يشجع الاستثمار
- يعزز ثقة المستثمر واهتمامه، ما يقلل كلفة اقتراض الشركة او زيادة رأس المال.

يمكن للصحافيين الجيدين ان يلتقطوا القصة الجيدة حتى في بيانات صحافية غير ملفتة. لكن مصطلح ”حوكمة الشركات“ لا يقرع اي اجراس انذار، بيد ان كلمات كهذه تفعل : التزوير والسرقة، والفاقد وعدم الكفاءة، والازدواجية والمحسوبية واستغلال السلطة والاختلاس، وتضارب المصالح والواسطة والفساد.

هذه المصطلحات تثير الصحافيين، لأنها قد تؤدي إلى قصص حصرية ورائدة وذلك جوهر الصحافة الجيدة.

لا تتعلق جميع قصص حوكمة الشركات بالفضائح، بل من الممكن ان تكون حول أبطال ورؤى، او عن افكار رائعة وقادة ذوو حضور، وعن الرجال والنساء الذين يبنون ثروات كبيرة عن طريق تقديم منتجات جديدة للعالم وخدمات تحسن الحياة.

الحوكمة في جوهرها، توفر توجها للشركة او المشاريع المملوكة للدولة وتضع مبادئ توجيهية ومعايير اضافة الى افضل الممارسات في جميع أنحاء العالم لتحديد ما يشكل الحكم الرشيد، والصحافيون اللامعون ممن يغطون اخبار الشركات يتعلمون بسرعة التفريق بين الحكم الرشيد والحكم السيئ، وكلاهما قد يقود الى قصص عظيمة.

في هذا الدليل ستتعلم التمييز بين الحكم الرشيد والحكم السيئ، وكيفية تحديد المؤشرات الحمراء، والعثور على معلومات حول ما يقوم به قادة الشركة. ستجد تقاريرها كتبها صحافيون دوليون، ونصائح، وتقنيات لكتابة تقارير أكثر وضوحا وأكثر إقناعا للجمهور.

حوكمة الشركات توضح الهيكل والإجراءات الضرورية لتوجيه ومراقبة الشركات، والعمليات التي يقوم بها مجلس الإدارة للرصد والإشراف على ادارة الشركة وتطبيق مساءلة المجلس من قبل المساهمين لتسيير الشركة وأداء عملياتها.

قصص حوكمة الشركات هي في الأساس عن الناس: عن المساهمين الذين يرغبون في تغيير سياسات الشركة؛ او الصراعات بين الإداريين - الذين كلفوا بوضع استراتيجية الشركة وسياستها -

ان تعلم كيفية التعرف عما إذا كانت الإدارة تتصرف بشكل يخدم بشكل افضل مصالح المساهمين ومصحة الشركة على المدى الطويل، يعتبر الخطوة الاولى بالنسبة للصحافيين في تقصي المعلومات خلال تغطيتهم لأخبار الشركة.

ويجب ان يسأل أعضاء مجلس الإدارة ومدراء الاقسام الذين لا يتبعون الممارسات المقبولة، لماذا لا يتبعونها؟ في حين يفعل الآخرون. (انظر الفصل 2 للمزيد من التفاصيل حول كيفية ادارة المجلس للاستراتيجية وحماية مصالح المساهمين، والمزيد حول كيفية تفاعل مجالس الادارة والمدراء).

## التعرف على الحكم الرشيد وتحديده

لكن ما الذي يشكل الحكم الرشيد؟ أكثر من 70 بلدا لديها الآن نظاما أو توجيهات توضح المبادئ التي يجب ان يتبعها أعضاء مجلس الإدارة ومدراء الاقسام لتحقيق أهداف الحوكمة. وتكون تلك المبادئ عادة غير محكومة بقانون وصممت بحيث تشجع الالتزام الطوعي. وتقود التعليمات الى التعريف بـ "أفضل الممارسات" التي تهدف إلى تحديد سياسات وإجراءات محددة تعزز الحكم الرشيد.

اما الشركات التي تتحرف كثيرا عن التوصيات فتستحق التدقيق، ويمكن أن ينتج عن ذلك تحقيقات استقصائية جيدة. ان تسليط الضوء على عدم الالتزام هو احد الامور التي يمكن لوسائل الاعلام من خلالها ان تركز الاهتمام على شركات قد تكون تعمل بطريقة غير مشروعة.

- يعزز من تنافسية الشركات
- يحسن قدرة الشركات على تجاوز ازمات اقتصادية
- يقلل من فرص الفساد
- يضمن العدالة للمساهمين
- يوفر جزءا من الشيكات والارصدة العامة لمشاريع كبرى تعود بالنفع في نهاية المطاف على المجتمع.

تظهر البحوث ان النمو قوي على الاخص بالنسبة للصناعات الأكثر اعتمادا على التمويل الخارجي. يمكن لنوعية حوكمة الشركات ان تؤثر أيضا على سلوك الشركات في الازمات الاقتصادية، فالشركات ذات الحكم الرشيد اسعار اسهمها اقل تقلبا في أوقات الأزمات.



لمحة عامة عن الحكم الرشيد انظر الى  
"الموضوع العاشر: حوكمة الشركات والتنمية"

على هذا الرابط <http://bit.ly/M2shli>

الحوكمة الجيدة للشركات يمكن أن تساعد الشركات التي تملكها او تسيطر عليها العائلات على النجاة من معارك الخلافة، التي تدمر معظم الشركات المشابهة، وفقا لجوزيف فان، استاذ الاقتصاد ومساعد مدير معهد الاقتصاد والمالية في الجامعة الصينية في هونغ كونغ.

## كيف يؤدي الصحافيون دور الرقيب:

فضح الممارسات التي تؤدي إلى خسارة المساهمين على نطاق واسع وربما تؤثر في الاقتصاد هو جزء من دور وسائل الإعلام كجهة رقابية، فمن واجب الصحافي أن يولي اهتماما لقيادة الشركات وان يتقصى عما إذا كان أعضاء مجلس الإدارة ومدراء الاقسام يتخذون قرارات صحيحة وان كانت افعالهم مرتبطة بواجبات شركتهم.

هذه الأسئلة يمكن أن تؤدي إلى قصص تخدم جمهورا متنوع للغاية، يتضمن المستهلكين والمستثمرين ودافعي الضرائب، وقادة الأعمال، والمدراء، والمنظمين وواضعي السياسات والعملاء.



قارن بين مبادئ الحوكمة في بلدك والبلدان الاخرى

<http://bit.ly/lfttIHR>



ان تعلم كيفية التعرف عما إذا كانت الإدارة تتصرف بشكل يخدم بشكل افضل مصالح المساهمين ومصحة الشركة على المدى الطويل، يعتبر الخطوة الاولى بالنسبة للصحافيين في تقصي المعلومات خلال تغطيتهم لأخبار الشركة.



للمزيد عن قضية ساتيام انقر الروابط التالية:

<http://reut.rs/lcj4hL>

<http://scr.bi/IA3vm7>

<http://bit.ly/HEcrLX>

### توقع المخاطر:

احد أفضل الممارسات التي ورد ذكرها في مدونات حوكمة الشركات يتطلب من قيادة الشركات ان تتوقع المخاطر التي قد تواجه الشركة وتدير الازمة.

الشركات تخاطر للحصول على العوائد، ومن واجب مجلس الادارة ضمان تحديد جميع المخاطر التجارية وتقييمها، وكشفها وإدارتها. أصبح واجب إدارة المخاطر مسألة أساسية بعد وقوع زلزال عام 2011 وتسونامي في اليابان ما دمر محطة فوكوشيما النووية، ما أدى الى ازمة صحية عامة.

لماذا؟ قد يسأل النقاد والصحافيون، هل فشل مدراء شركة كهرباء طوكيو، وشركة الطاقة العامة اليابانية بالاستعداد على نحو كاف لمواجهة المخاطر التي تم تحديدها سابقاً؟

لماذا لم يكن هناك أي أعضاء مستقلين لمجلس الإدارة أو لجنة مستقلة لتقييم الخطر؟ ولماذا لم تكن هناك سياسات مناسبة لتحديد المخاطر والخطوات للتخفيف من هذه المخاطر في حال وقوع حادث نووي؟

وكتب المحلل ناثيال باريش فلانيري ان ”كهرباء طوكيو... لم يكن بإمكانها ان تتوقع التسونامي، لكن كان يمكن أن تكون أفضل استعدادا لمثل هذا الحدث“، مشيراً إلى أن خبراء من الخارج قد حذروا من أن المنشأة النووية قد يدمرها اعصار حتى بنصف حجم تسونامي.

لكن هذه الانتقادات والأسئلة جاءت في معظمها بعد وقوع الحادث.

من الأدوات التي يمكن للصحافيين استخدامها لتقييم أداء الشركات بطاقات أداء حوكمة الشركات، التي تحاول مساعدة الشركات في الحكم على مدى امتثالها لمبادئ الحكم الرشيد وممارساته. وتصدر بطاقات الأداء هذه في كثير من البلدان سنويا، وتقدم أفكارا لتقارير صحافية.

على سبيل المثال، فان بطاقة الأداء لحوكمة الشركات في فيتنام عام 2011، الصادرة عن ذراع البنك الدولي الخاصة ومؤسسة التمويل الدولية، حوّثت على تحسين حماية حقوق المساهمين ومعاملتهم. ودرست البطاقة ممارسات حوكمة الشركات في أكبر 100 شركة مدرجة في بورصتي هانوي وهوشي منه.

### على سبيل المثال:

معظم الانظمة تدعو الى ان يكون لمجلس الادارة عددا من المدراء المستقلين عنه. و”مستقل“ هنا تعني بشكل اساسي شخصا لا علاقة مادية له بإدارة الشركة أو غيرها من المرتبطين بالشركة.

مثل هذا المدير يستطيع اتخاذ القرارات استنادا إلى الفوائد المحتملة للشركة ومساهميها، دون اي تشويش من تضارب المصالح، على نقيض مجلس ادارة يشغله اصدقاء او اقارب للمدراء الاعلى منصباً بالشركة ممن يرجح ان يكونوا اقل توازنا في خدمة مصالح المساهمين.

في جميع أنحاء العالم، يسيطر في معظم الاحيان مساهمون من عائلة واحدة على الشركات، وهذا أمر دارج خاصة في الأسواق الناشئة. وفي كثير من الأحيان، تهيمن الاسر على مجلس الإدارة وادارة الاقسام، وقد تمارس نفوذها ربما من خلال اسهم خاصة تضمن التصويت، على الرغم من أنها قد تملك فقط نسبة صغيرة من اجمالي الأسهم.

ومن الدارج ايضا في الأسواق الناشئة مؤسسات هي إما مملوكة للدولة أو تسيطر الدولة عليها أساسا من خلال تشكيل مجلس الإدارة وتعيين المدراء. وهذا يمكن أن يؤدي إلى قرارات تتخذ لأسباب سياسية بدلا من ان تكون لصالح المساهمين.

### قضايا الحكومة تقود الى قصص كبيرة:

الشركات المملوكة من قبل اسر هي حجر الأساس لأي اقتصاد ناجح. ومن الأمثلة على ذلك شركة فورد موتورز في الولايات المتحدة، ومجموعة تاتا في الهند وسابانكي القابضة في تركيا.

لكن الشركات المملوكة من قبل اسر قد يكون لها أيضا هفوات خطيرة في مجال حوكمة الشركات.

فعلى سبيل المثال، في الهند ساتيام المحدودة لأنظمة الكمبيوتر، حاول أفراد الأسرة تحويل الأصول إلى شركتين أخريين تملكهما العائلة.

وذكرت صحيفة ”تايمز أوف انديا“ حينها ان ”فضيحة شركة ساتيام كشفت في 7 يناير 2009 مع اعتراف مؤسس الشركة بي رامالينجا راجو انه كان يزيغ بيانات الشركة لعدة سنوات“. ويقول راجو في رسالته إلى مجلس الادارة والتي كشف بها غشه أن ”ما بدأ كفضيحة هامشية بين الأرباح التشغيلية الفعلية وتلك الواردة في دفاتر الحسابات استمرت في النمو على مر السنين، ووصلت الى نسب لا يمكن السيطرة عليها“ وفي وقت لاحق يصف ما فعله بأنه ”مثل ركوب النمر، لا تعرف كيفية النزول عنه دون التعرض للأكل“.

وتبين فيما بعد أن ساتيام انتهكت عدة قوانين تحمي المساهمين والتي تم تصميمها لمنع ومعاقبه جهود تحويل أصول الشركة من المساهمين لصالح الجناة.

الصحافة الهندية والأجنبية تتبعت عن كثب مسألة من سيحل محل راتان تانا (75 عاما)، رئيس مجموعة "تانا" العالمية أكبر مجموعة شركات في البلاد. مسألة الخلافة لا تؤثر فقط على الشركة نفسها، ولا يقتصر تأثيرها الكبير على الاقتصاد الوطني، بل كذلك على 100 شركة تابعة لتانا هي بحد ذاتها فاعلة في مجال التوظيف والاقتصاد على مستوى العالم.

وبمجرد الإعلان عن القرار، في نوفمبر 2011، انطلقت قصص كثيرة حول نقاط القوة والضعف لدى القائد الجديد، سايروس ميستري، ابن أكبر المساهمين في تانا.

في كثير من الأحيان تمتلئ قصص حوكمة الشركات بالمؤامرات، مثل الخلاف بين الاخوين أمباني، وهما أخوان من الهند هدد خلافتها حول اقتسام امبراطورية والدهما الراحل التجارية اقتصاد البلاد.



لقراءة تقرير حول بطاقة الاداء

انقر الرابط التالي <http://bit.ly/HEcwiH>

للاطلاع على البطاقة انقر هنا

<http://bit.ly/I73s2j>

الانظمة وبطاقات الاداء تقدم مرجعا يدوية للصحافيين لتحديد ما إذا كان الشركات التي يغطونها تتبع أفضل الممارسات المقبولة عموما في بلدانهم.

(انظر الى صندوق الأدوات للقصة في هذا الفصل لتجد أفكارا لقصص اخبارية بنيت على أساس الانظمة وبطاقات الاداء).

## آثار فشل الحوكمة

عندما تعاني شركة من فشل كبير في الحوكمة، سواء كان ذلك بسبب انتهاك اخلاقية أو محاسبية، او خلل في إدارة المخاطر، او في الرقابة، او بمجلس ادارة غير فعال غير قادر على اتخاذ القرار، يمكن أن تكون آثار ذلك بعيدة المدى.

يمكن ان يهبط سعر السهم هبوطا حادا، مما يؤثر على المساهمين وأحيانا حتى على قطاع الصناعة التي تعمل بها الشركة. قد تنهار الشركة في نهاية المطاف، ما يؤدي إلى فقدان الوظائف وغيرها من الآثار الضارة للمنطقة التي تعمل فيها.

في بعض الحالات القصوى مثل عمليات الإنقاذ الحكومية، يمكن ان يسد دافعي الضرائب التكاليف. إنقاذ الحكومة لبنك موسكو عام 2011 - وهو وفقا للاعتقاد السائد بسبب قروض مشكوك بها - كلف 14 مليار دولار، أي ما يعادل 1% من الناتج الاقتصادي لروسيا.

تكون القصص غالبا مليئة بشخصيات مثيرة للاهتمام. وقد يجد الصحافيون انفسهم يكتبون عن عائلات تجارية سرية للغاية وقوية أو عن وزراء سابقين يديرون أكبر الشركات في بلدانهم. في قصص كهذه، مسألة الخلافة (من سيتولى القيادة؟) مهمة.

## لقراءة قصة حول الاخوين امباني انقر الرابط التالي

<http://tgr.ph/I73Ail>

## تعلم اين تبحث وعما تسأل:

لكتابة تقارير حول قصص مثل عداء الاخوين أمباني، يتعين على الصحافيين معرفة كيفية التعرف على مؤشرات التغيير داخل الشركة وما الأسئلة التي يجب طرحها. هذا يتطلب المعرفة القوية بالممارسات الجيدة لحوكمة الشركات وكيف يعمل المدراء والتنفيذيين في شركات محددة.

ان الشركات غير المدرجة في سوق الأوراق المالية - وخاصة المشاريع التي تملكها الأسر - غالبا ما تكون سرية للغاية، وربما العديد من الشركات المملوكة للدولة لا تنشر معلومات يمكن الاعتماد عليها. عند الكتابة عن شركات كهذه على الصحافيين تطوير مصادر داخل وخارج الشركة.

قد توفر مواقع التواصل الاجتماعي، مثل فيسبوك ولينكدان، نظرة غير متوقعة، خاصة من خلال نظرة الموظفين والروابط، بما في ذلك منتقدي الشركة، وهذه أداة اخرى مفيدة.



كيف يمكن للصحافيين الحصول على هذا النوع من الفطنة دون العودة إلى الجامعة للحصول على درجة المحاسبة المتقدمة؟

يتطلب الأمر أحيانا خبيرا لتحديد المشكلة، ولهذا السبب يحتاج الصحافيون إلى تطوير مصادر جيدة على جميع المستويات.

مدير صندوق التحوط هو من نبه عددا من الصحافيين العاملين بمطبوعات اجنبية بارزة الى ان مديري شركة "غازبروم" الروسية للطاقات كانوا يحولون أصول الشركة إلى كيانات يسيطر عليها اصداق واقارب لهم. وفي نهاية المطاف، استقال المدير التنفيذي للشركة واسست غازبروم لإصلاحات أخرى.



قد توفر مواقع التواصل الاجتماعي، مثل فيسبوك ولنكدن، نظرة غير متوقعة، خاصة من خلال نظرة الموظفين والروابط، بما في ذلك منتقدي الشركة، وهذه أداة أخرى مفيدة.

تذكر أن الموظفين والموردين والمنافسين والموزعين لديهم في كثير من الأحيان نظرة ثاقبة للشركات. قد توفر لك الشبكات الاجتماعية مثل فيسبوك ولنكدن نظرة غير متوقعة، خاصة من خلال عيون الموظفين. اما المدونات، بما في ذلك الخاصة بمنتقدي الشركة، فهي أداة أخرى مفيدة.

في كلتا الحالتين، يتوجب على الصحافيين التحقق من جميع المعلومات غير الرسمية وأيضا أن يكونوا مدركين للأجندات الشخصية والاحقاد التي قد تكون موجودة لدى بعض الموظفين والمدونين.

ان معرفة كيفية قراءة وتحليل البيانات المالية والوثائق والتقارير المنتظمة الاخرى للشركة غالبا ما تؤدي إلى القصص الاخبارية، حتى وان كانت الإدارة العليا ترفض إجراء مقابلات.

قضى مراسل صحيفة وول ستريت جورنال، جوناثان ويل، شهرين في دراسة المحاسبة الدقيقة لمشتقات الطاقة، والتشاور مع خبراء في مجال المحاسبة والمشتقات، ودراسة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) وايداعات شركة انرون، قبل كتابة قصة في ايلول / سبتمبر من عام 2000، شكك فيها بمصداقية الارباح المعلنة للشركة.

في ذلك الوقت لم تجذب مقالاته الكثير من الاهتمام، لكن بعض المحللين في وسائل الاعلام عزوا الفضل لويل، في نهاية المطاف، كونه أول من سلط الضوء على ممارسات محاسبية احتيالية أدت إلى انهيار الشركة وإدانان جنائية لكبار مسؤوليها التنفيذيين ربما في أكبر فضيحة متعلقة بالشركات في تاريخ الولايات المتحدة.

## الشك مع العمل الشاق والمصادر الجيدة يلعب دورا فعالا

اشار مايكل جي بوردين في دراسة له عن دور صحافيي الاقتصاد الى ان الاحتيال في شركة انرون كان يحدث لعدة سنوات قبل ان يلتقط صحافيون خيطا يقودهم لكشفه.

ووفقا لملاحظات بوردين فان الصحافيين التقطوا ذلك الخيط لكشف ما تعمله انرون بسبب "الشك والعمل الشاق والقدرة على تحليل التقارير المحاسبية، والتعاون مع محللين وخبراء آخرين". اما المعرفة بكيفية كتابة هذا النوع من التقارير القوية، فيرى بوردين انها تجعل من الصحافيين محفرين لردود افعال تشريعية وتنظيمية تؤدي إلى إصلاحات.

## صندوق ادوات القصة

فكرة القصة: كيف تلتزم الشركات التي تغطي نشاطاتها بمبادئ الحكم الرشيد القائمة في بلدكم؟ تابع بدقة احدث التغييرات في مبادئ حوكمة الشركات فهي بعد ذاتها قد تكون قصة.

قد تبحث القصة الاخبارية ايضا في كيفية مقارنة الشركات في بلدك مع جيرانها في المنطقة فيما يتعلق بالامتثال لممارسات الحكم الرشيد. خذ فقط قضية واحدة: الشفافية والإفصاح. تأكد من الامور التالية في تغطيتك لأخبار الشركة:

- هل لديها مدقق حسابات خارجي؟ هل المدقق من شركة تدقيق وطنية او دولية معترف بها؟ هل يوجد أي تضارب للمصالح؟
- هل يكشف مدراء الشركة عن شراء او بيع أسهم للشركة؟ هل يفعلون ذلك في الوقت المناسب؟
- ما قدر المعلومات التي تكشف عنها الشركة حول خلفيات الإدارة والخبرة والانتماءات الأخرى لمجلس الإدارة؟ هل يتضح من هذه المعلومات أي تضارب في المصالح؟ ماذا عن اعضاء مجلس الإدارة هل هم مستقلون؟
- ما مدى افصاح الشركة عن تعويضات عن الإدارة العامة ومدراء الاقسام؟ هل يتفق هذا مع ممارسات الشركات الأخرى؟
- هل يتم تعويض المدراء غير التنفيذيين؟ اذا كان ذلك لا يحصل، ما هو دافعهم للعمل؟
- ماذا تكشف الشركات عن استراتيجيتها والمخاطر المنظورة؟

لقراءة قصة عن هذا الموضوع، انقر هنا

<http://bit.ly/ljlfay>



## ”المشكلة مع القصص الاخبارية حول الحوكمة هي أنها مركبة ومعقدة. لو لم تكن كذلك لفعل المساهمون شيئاً... هناك حافز للأطراف العاملة في الشركة لإخفاء ما يحدث وخطط الامور“

وفقا لالكسندر دايك، استاذ الاقتصاد والمشاريع في جامعة تورنتو، الذي درس تأثير الأخبار على الشركات.

وألقى المجلس الجائزة لاحقا واشتكى من ان الشركة فشلت في الكشف عن الوقائع المادية.

ولكن بيفرلي بيهان مراسل ”بيزنس ويك“ كتب ان مجلس ادارة ساتيام كان يهزأ بوضوح من ممارسات الحكم الرشيد. كان بإمكان الصحافيين ان يلاحظوا من خلال دراسة تكوين المجلس أنه يفتقر إلى الخبرة المالية، وانه كان بالكاد يضم مستقلا واحدا وفشل في تحقيق استقلالية الإدارة - كل ذلك مخالف لممارسات الحكم الرشيد. وكما اتضح من قضية ساتيام فان الجوائز الكبرى في مجال الاقتصاد والتقارير السنوية البراقة لا تشكل ضمانا بأن الشركات تعمل قانونيا وأخلاقيا.

وفي احدى اكثر قضايا الفساد اثاره في مجال الاقتصاد والتي لا تزال تتكشف في كرواتيا، حتى لحظة كتابة هذه السطور، تورط مدراء وأعضاء مجلس إدارة شركة ”بودرافكا“ للمواد الغذائية ولثلاث سنوات، منذ عام 2009، في اتهامات لبعضهم بالتواطؤ واستخدام مال الشركة بطريقة غير مشروعة لمحاولة السيطرة على الشركة عن طريق شراء أسهمها والاستثمار في شركة أخرى.

”المشكلة مع القصص الاخبارية حول الحوكمة هي أنها مركبة ومعقدة. لو لم تكن كذلك لفعل المساهمون شيئاً...“ الكسندر دايك، استاذ الاقتصاد والمشاريع في جامعة تورنتو.

### كيف تجعل ما هو معقد مفهوما

”المشكلة مع القصص الاخبارية حول الحوكمة هي أنها مركبة ومعقدة. لو لم تكن كذلك لفعل المساهمون شيئاً... هناك حافز للأطراف العاملة في الشركة لإخفاء ما يحدث وخطط الامور“.

لهذا من المهم للغاية ان يتجنب الصحافيون الذين يغطون الاقتصاد ويكتبون عن مناورات محاسبية معقدة المصطلحات غير المفهومة وان يقدموا الحقائق بطريقة مبسطة للقارئ، تجنب المصطلحات الدخيلة والكتابة بوضوح يساعد في جذب القراء والمشاهدين بدلا من ان يتخطوها لتقلها.

### استباق وقوع الحدث

خلال العقد الماضي هيمنت اخبار الجشع والفساد على التغطية الاعلامية للاقتصاد، لكن في كثير من الحالات، أجبر الصحافيون على متابعة الوضع في وقت كانت فيه الشركة قد انهارت بالفعل، هذا هو الحال مع قصة ساتيام، حيث ادى اكتشاف الاحتيال المحاسبي الهائل إلى انهيار الشركة، وهو ما لم يتم تغطيته حتى تم. وافق برايس وتر هاوس كوبرز، وهو مدقق حسابات خارجي، على قائمة الوضع المالي لشركة ساتيام مع ارقامها المضخمة لعدة سنوات. الصحافيون والنقاد سألوا لاحقا ما إذا كان مدققو حسابات ساتيام مستقلين بما فيه الكفاية ولديهم الخبرة، وتساءلوا لماذا لم ينتبه المدققون الى الأعلام الحمراء، التي اشارت الى ملايين مفقودة.

قبل عام فقط من الفضيحة، حازت ساتيام على جائزة الطاووس الذهبي للتميز في حوكمة الشركات من المجلس العالمي لحوكمة الشركات.



## مفكرة الصحافيين

إذا كانت لديك القدرة على قراءة البيانات المالية فإنك تقطع شوطا طويلا في مساعدة أي مراسل أو شخص آخر حتى لا يضطر الى الاعتماد على المنشورات الرسمية من الأشخاص الذين يديرون هذه الشركات أو الجهات التنظيمية التي تحميهم.

جوناثان ويل، مراسل سابق لـ ”وول ستريت جورنال“، كان أول من كتب عن ”انرون“ وهو حاليا كاتب في ”بلومبرغ“. المصدر: مقابلة مع مدقق حسابات، ريان شيتوم، كولومبيا لاستطلاع الصحافة

الا ان التحقيقات الصحافية مختلفة  
وتتطلب الجرأة والبراعة من قبل المراسل،  
الذي يستكشف مناطق مجهولة محققا  
اكتشافات جديدة ومصادر جديدة.



## ماذا تعرف؟

### اختبار سريع

1. لماذا يجب على مجلس الإدارة ان يضم  
مدراء مستقلين؟

- أ. لانهم قد يحلون محل التنفيذيين ان لزم الامر.
- ب. لان لديهم القدرة على اتخاذ القرارات بعيدا عن تضارب المصالح.
- ج. لانهم لا يملكون حصة كبيرة من مناصب الشركة.

2. من يتولى المسؤولية الاولى لإدارة المخاطر  
في الشركة؟

- أ. المدير التنفيذي
- ب. مجلس الإدارة
- ج. المساهمون

3. بطاقات الاداء هي طريقة مفيدة لـ:

- أ. لتحديد ما اذا كانت الشركة تلتزم بممارسات الحكم الرشيد.
- ب. معرفة اي شركة سيرتفع سعر اسهمها
- ج. لمعرفة اي من المدراء يشغلون مناصب في اكثر من مجلس ادارة.

في القضية التي اعتبرتها الصحافة اكبر القضايا في تاريخ القضاء الكرواتي، وجه الاتهام لسبعة مدراء تنفيذيين سابقين لشركة "بودرافكا" وشركاء تجاريين لهم باختلاس ما لا يقل عن 54 مليون يورو، ومع اتساع القضية، اضطر نائب رئيس الوزراء السابق الى الاستقالة بسبب اتهامات بأنه، هو أيضا، كان على علاقة بهذا المخطط.

وقامت "بودرافكا" باستبدال مجالس الادارة والاشراف، ولكن في مارس 2012، استمرت القضية في احتلال العناوين الرئيسية.

الكتابة عن ممارسات مثل هذه الشركات قبل وقوع الحدث، بدلا من شرح الاسباب بعد الانهيار، هو الفرق بين التقارير التفسيرية - أو ما يسميها البعض "الأثرية" - والتحقيقات الصحفية. ان التقارير التفسيرية تعيد توضيح كيف ولماذا بدا الحدث. ويمكن لهذا النوع من الصحافة أن يكون ذو قيمة وفائدة. وهو يتبع في كثير من الاحيان الكشف من قبل المنظمين أو المحاكمات.

اما التحقيقات الصحفية فهي مختلفة وتتطلب الجرأة والبراعة من قبل المراسل، الذي يستكشف مناطق مجهولة محققا اكتشافات جديدة ومصادر جديدة، ولا يخوض بمناطق سبق وان خاضها غير.

كلما زادت براعة الصحافيين في تغطية عمل الشركة من الداخل والتحقيق بشكل أعمق زاد احتمال ان يتعرفوا على المخالفات والإبلاغ عنها قبل أن تنفجر الفضائح. (للحصول على مواقع الكترونية لمنظمات توفر المعلومات والتدريب والدعم للتحقيقات الاستقصائية انظر الفصل 7). ◆

## المصادر | الفصل الأول

ملاحظة المحرر: تم الاطلاع على المصادر التالية في إعداد الفصل الأول. معظم المواقع في متناول أي قارئ، لكن بعض القصص الاخبارية المنشورة في مطبوعات مثل صحيفة "وول ستريت جورنال" وصحيفة "فاينانشال تايمز" تتطلب اشتراكا. اما نيويورك تايمز فتوفر مواد محدودة في الارشيف كل شهر لكل قارئ.

### مقالات واوراق بحثية

مانوغ شيفانا "أخفاق ساتيام، كارثة حوكمة الشركات" دراسة،  
جامعة موناش 2010. <http://bit.ly/I74BHa>

"الأخبار الجيدة عن الصحافة السيئة: بالنسبة لحوكمة الشركات،  
الإذلال يؤتي ثماره" Knowledge@Wharton. 2007  
<http://bit.ly/IGn8Nh>

"مدير سامسونج الكورية الجنوبية يستقيل على خلفية فضيحة  
فساد" 4 ابريل. 2008 <http://bit.ly/I74R8T>

"لي يعود الى مجلس الادارة بعد العفو" فاينانشال تايمز  
24 مارس 2010. <http://on.ft.com/IGnfZf>

### الكتب والدراسات

أنيا شيفرين، رئيسة تحرير "الأخبار السيئة" (كيف فوتت صحافة  
الاقتصاد في امريكا قصة القرن)، "ذا نيو برس، نيويورك 2011.

رييكا سميث وجون آر ايمشويلر "24 يوما (كيف كشف صحافيان من  
وول ستريت جورنال الاكاذيب التذمرت الثقة بالشركة الاميركية)"  
هاربر بيزنيس 2004.

بوب تريكر "اساسيات ادارة مجلس الادارة"، الإيكونوميست بالتعاون  
مع بروفايل بوكس المحدودة، وبلومبرغ الصحافة في الولايات المتحدة  
وكندا 2009.

"اليابان تحت المجهر: لماذا تهمنا ادارة المخاطر" مدونة الوحدة  
العالمية لقياس الحوكمة 28 يونيو 2011.

"تحسين السلوك التجاري: لماذا نحن بحاجة حوكمة الشركات"  
(خطاب تبع استعراض عام 2004 ومراجعة المنظمة الدولية للتعاون  
الاقتصادي والتنمية لمبادئ حوكمة الشركات)، منظمة التعاون  
الاقتصادي والتنمية <http://bit.ly/J11k9R>

موقع يجمع مبادئ حوكمة الشركات عالميا  
<http://bit.ly/IttIHR>

بيفرلي بيهان، "دروس الحوكمة من ساتيام الهندية"  
بلومبرغ بيزنيس 16 يناير 2009. <http://buswk.co/HMu6Po>

كاثرين بيلتون ونيل باكلي، "بنوك روسيا: الضرر المباشر"  
فاينانشال تايمز 22 سبتمبر 2011. <http://on.ft.com/INw0Pe>

مايكل جي بوردن، "دور الصحفيين الذين يغطون الاقتصاد في حوكمة  
الشركات" ورقة بحثية، "كلية كليفلاند مارشال للحقوق، جامعة ولاية  
كليفلاند، أكتوبر 2006. <http://bit.ly/ltvWXd>

ريان شيتوم "مقابلة مع مدقق الحسابات جوناثان ويل" مجلة  
الصحافة الكولومبية 14 نوفمبر 2008. <http://bit.ly/ltw6OL>

ناثييال باريش فلانيري، محلل وباحث في الوحدة العالمية لقياس  
الحوكمة، "هل كانت مشاكل الإدارة في تيكو سببا لتسرب الإشعاع الذي  
كلف اليابان 15 مليارا" فوربس 27 مايو 2011.

<http://onforb.es/HEdjA5>

جيمس فونتانيلا خان "الخلافة في تاتا، تسلم لمهمة شاقة" فاينانشال  
تايمز 24 نوفمبر 2011. <http://on.ft.com/HB37I6>

جولييهي "تاتا تبحث عن وريث" فاينانشال تايمز 5 سبتمبر 2011 .  
<http://on.ft.com/HDG9AZ>

دين نيلسون "العداء بين الاخوة امباني يهدد اقتصاد الهند" الديلي  
تلغراف 27 اغسطس 2009. <http://tgr.ph/I73Ail>

ميليسا بريدي "تتبع التحولات التنفيذية لالتقاط قصص الحوكمة  
المحلية" مركز دونالد دلبوريونولدز لصحافة الاقتصاد،  
Businessjournalism.org

21 يناير 2011. <http://bit.ly/IGmvTM>

سكوت شيرمان "أنرون كشف القصص المستورة" مجلة الصحافة  
الكولومبية مارس / أبريل 2002.

### مجلس الإدارة ذو الأهمية

المالي. اما المدير غير التنفيذي فهو ليس جزءا من الإدارة ويقوم من حيث المنظور الخارجي والخبرات الفريدة.

المدرء ”غير التنفيذيين“ يجب ان يعقدوا اجتماعات مغلقة بشكل منتظم، دون وجود المدرء ”التنفيذيين“، وفقا لخبراء الحوكمة.

رغم ذلك، لا يبدو ان الصحافيين يدققون بالمعلومات إلا عندما تنشأ المشاكل فقط، مثل تورط شركة في فضائح محاسبية، أو ان اضطر الرئيس التنفيذي للشركة الى الاستقالة.

لكن القدرة الفريدة لمجلس الادارة ودوره في تخطيط نشاطات الشركة يجعله جديرا بالاهتمام المستمر.

مسؤوليات المجلس على نطاق اوسع هي لحماية مصالح الشركة وأصول المساهمين وضمان العائد على استثماراتهم. جميع القرارات الاستراتيجية إما تنشأ من المجلس أو تستوجب موافقته. وبشكل أكثر تحديدا، فان المجلس هو من يقرر توظيف كبار التنفيذيين بالشركة او فصلهم، ويراقب أداء الشركة، ويوافق على بياناتها المالية، ويقرر تعويض التنفيذيين ومستحققاتهم، ويقيم ويخطط للمخاطر المحتملة ويتخذ قرارات رئيسية اخرى، بما في ذلك الموافقة على عمليات الاندماج أو الاستحواذ.

فوق هذا كله، المجلس هو من يحدد اسلوب عمل الشركة بأكملها، ويضمن أنها يعمل أخلاقيا وقانونيا وبشكل مسؤول.

#### المدير المستقل

قد يحمل تعريف ”المدير المستقل“ معان مختلفة، لكن عادة يتطلب ان يكون هذا الشخص لا يملك اي ارتباطات اسرية او مالية او وظيفية، أو أي علاقة أخرى ذات مغزى مع الشركة وأعضاء مجلس ادارتها وموظفيها.

#### المعايير الاخرى تشمل:

- ان لا يكون وظيف حديثا
- لا علاقة مادية حديثة له مع الشركة
- لا تعويضات حديثة او حالية له من قبل الشركة غير اجوره او حصته او مدفوعات مرتبطة بالأداء او التقاعد.
- لا علاقة اسرية قريبة مع اي من مستشاري الشركة او مدرءها او موظفيها الكبار.
- لا علاقات ادارية متداخلة او علاقات مميزة مع اي من المدرء من خلال المشاركة في شركات او هيئات اخرى.
- ليس مساهم كبير بالشركة.
- وليس عضو على المدى الطويل.

المصدر: ”موارد التدريب لقيادة مجالس ادارة حوكمة الشركات“ المنتدى العالمي لحوكمة الشركات، مؤسسة التمويل الدولية، مجموعة البنك الدولي.



للحصول على قائمة تتضمن واجبات مجلس الادارة، اقرأ مبادئ حوكمة الشركات وفقا للمنظمة الدولية للتعاون الاقتصادي والتنمية ”مسؤوليات المجلس“ الصفحة 24. <http://bit.ly/HARlwY>

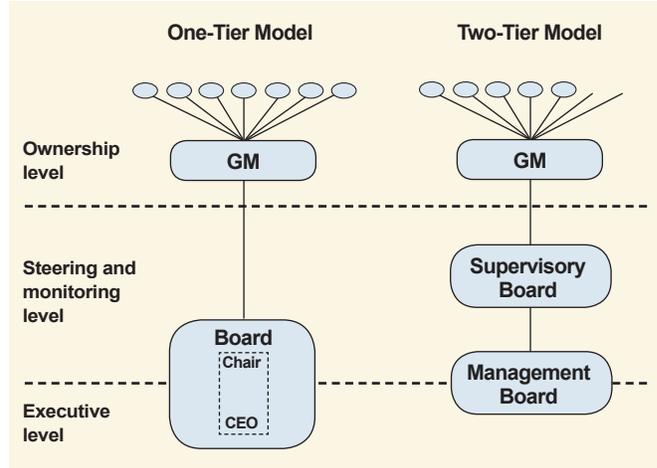
#### انواع المجالس والمدرء

لمنع تركيز السلطة والمعلومات في فرد او مجموعة صغيرة من الافراد تنصح مجالس الادارة بأن يكون هناك توازن بين المدرء التنفيذيين وغير التنفيذيين، وان يضم المجلس بعض المستقلين. (انظر التعريف) ويختلف الخبراء حول عدد من المدرء المستقلين الذي يجب على المجلس ان يضمهم لكن من المسلم به عموما أن يكون ثلث إلى نصف مدرء المجلس مستقلين.

الصحافيون الذين يغطون نشاطات مجالس الادارة بحاجة إلى فهم التعاريف المستخدمة في وصف المدرء واعضاء المجالس نفسها، فالمدير التنفيذي هو أيضا تنفيذي للشركة، مثل الرئيس التنفيذي أو المدير



للتعرف على كل دور داخل الشركة، راجع  
”أساسيات الهيكل التنظيمي للمؤسسة“ على  
انفيسستوبيديا، وهو موقع تعليمي اقتصادي يضم  
خبراء من مجالات الاقتصاد المختلفة يكتبون مقالات  
توضيحية عن المواضيع التي تهتم المستثمرين، ويصف  
الموقع نفسه بأنه مصدر غير منحاز لمعلومات الاستثمار:  
<http://bit.ly/HG44Qj>



الصراع على السلطة والتغييرات الداخلية، مثل الترفيعات أو خفض الرتبة أو رحيل أي ولي العهد، يعد دلالة على تحولات في التسلسل الهرمي للشركة واتجاهها المستقبلي. التغييرات في مجلس الإدارة، بما في ذلك استقالة مدير أو تعيين آخر، قد تشير إلى تغييرات مهمة أيضاً. لهذا فإن على الصحفيين إيلاء اهتمام وثيق لأي من تلك التحركات، والتي قد تستحق دائماً تقريباً كتابة قصة. وهذا يعني الذهاب إلى أبعد مما تقوله الشركة في بياناتها الصحافية، والتي قد لا تبين بوضوح الأسباب الحقيقية لتغييرات الموظفين.

عندما يكون لمجلس الإدارة صلات وثيقة مع الإدارة، وقلة من المدراء المستقلين، يرى دعاة حوكمة الشركات أن هناك احتمال لحدوث مشاكل. في بعض هذه الحالات، يهيمن على الشركة المدراء التنفيذيون وقد يمحو مجلس الإدارة دور إدارة الأقسام ومقترحاتها.

وأظهرت دراسة أجرتها مؤسسة ”جي بي مورغانز ديبوستري ريسيتس“ عام 2011 أن هذه المشكلة تواجدت بحدّة في أمريكا اللاتينية، حيث مجالس الإدارة فيها مستوى قليل من الاستقلالية. وكتب ناشئال باريش فلانيري، محلل البحوث أن ”القيادة المركزة قد تقود زيادة في التعرض للمخاطر“ وذلك في تعليق على دراسة ”جي بي مورغان“ التي أجرتها للوحدة العالمية لقياس الحوكمة والتي توفر تحليلاً وبيانات عن أكثر من 20 ألف شركة حول العالم، للصناديق السيادية والمستثمرين المؤسسيين، وعملاء آخرين.

بين الشركات المذكورة كانت تلك التي يملكها في المكسيك الملياردير كارلوس سليم، رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي لشركات الاتصالات والشركات المكسيكية الأخرى من خلال ”جروبو كارسواس اي بي“.

وتسيطر إمبراطورية عائلته الواسعة على أكثر من 200 شركة تغطي الصناعات بما في ذلك الأعمال المصرفية والاتصالات وبناء الطرق والمطاعم، وفقاً لتقارير صحافية.

في بلدان عديدة يجب أن يضم المجلس حصة محددة من المدراء المستقلين.

مجالس الإدارة إما أن تكون موحدة أو ذات هيكل ثنائي:

■ مجلس الإدارة الموحد (أحادي الربط)، هنا يوكل المجلس الأعمال اليومية إلى الرئيس التنفيذي وفريق الإدارة أو لجنة تنفيذية تضم أعضاء تنفيذيين وغير تنفيذيين. ويوجد هذا الهيكل غالباً في بلدان لديها تقاليد قانون عام، مثل الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ودول الكومنولث.

■ مجلس إدارة ذو هيكل ثنائي (مزدوج الربط): يقسم الواجبات الإشرافية والإدارية إلى قسمين مستقلين. المجلس الإشرافي، ويشمل المدراء غير التنفيذيين، ويشرف على مجلس الإدارة الإداري الذي يضم المدراء التنفيذيين. وهذا الهيكل شائع في فرنسا، ألمانيا وأوروبا الشرقية.

ملاحظة للصحافيين:

في نظام مجلس الإدارة ذو الهيكل الثنائي، هل تنشأ التوترات بين المجلسين؟ قد تؤدي هذه الصراعات إلى قصص إخبارية جديدة تستكشف قدرة الشركة على الأداء الجيد.

### مجلس الإدارة، والإدارة لهما أدوار مختلفة

دور المجلس ومسؤولياته تختلف عن دور الإدارة ومسؤولياتها. لتغطية أخبار شركة على نحو فعال، يجب على الصحفيين معرفة كيفية تقاسم السلطة في الإدارة، وعليهم التمتع عن كثب للتغيرات بين المسؤولين التنفيذيين. العلاقة بين مجلس الإدارة والإدارة هي بنفس القدر من الأهمية. فريق الإدارة يبدأ من المدير التنفيذي الذي يدير الأعمال اليومية للشركة ويضع استراتيجيتها ويمكن أن يضم أيضاً المدير التنفيذي للعمليات، والمدير المالي والمدير التنفيذي للمعلومات، بالإضافة إلى أدوار أخرى للإدارة العليا، وهذا يتوقف على مجال عمل الشركة.

وهنا يلعب المدراء الدور الرئيس بالتفكير الاستراتيجي وضمان اخذ مصالح المساهمين بعين الاعتبار من قبل مجلس الادارة وان توائم افعال الادارة هذه المصالح. (انظر الرسم البياني أدناه).



للمزيد عن سليم وممتلكاته انقر هنا  
<http://tgr.ph/KEooiO>

### دراسة تشكيلة المجلس وفعاليتها

تشكيلة مجالس الإدارة هي واحدة من المناطق المستهدفة من قبل منظمات الحكم الرشيد مثل الوحدة العالمية لقياس الحوكمة. مكتبة الشركة، والتي هي جزء من الوحدة العالمية لقياس الحوكمة، طورت قائمة مرجعية لمساعدة المستثمرين على تقييم استقلالية وفعالية المجلس. وتشمل هذه:

- حجم المجلس: ليس هناك عدد سحري للأعضاء لكن معدل عدد أعضاء المجلس يتراوح بين 9 إلى 10 أعضاء. قد تكون المجالس الكبيرة غير عملية بينما المجالس الصغيرة قد لا تقوى على تحمل ضغط العمل.

### الصراعات المحتملة

قد يمر الصحفيون بمصطلح "معضلة وكالة" الذي يستخدم لوصف الصراع المحتمل بين مصالح المساهمين ومصالح مجالس الإدارة. من الممكن ان يتشجع المجلس، الذي أقتع من قبل الإدارة، على الحصول على مكاسب قصيرة الأجل على حساب المصالح طويلة الأجل للمساهمين في الشركة. وقد لا يكون لدى المساهمين القدرة على تحمل المخاطر، واحجامهم عن المخاطرة قد يفسر من قبل الادارة لخنق النمو أو جعل الشركة أقل قدرة على المنافسة.

### مدراء الاقسام

### المدراء

مدراء الاقسام	المدراء	
واجباتهم تتركز على تنفيذ قرارات مجلس الادارة وسياساته.	يجب عليهم اتخاذ القرارات التي تحدد مستقبل الشركة وتحمي أصولها وسمعتها و النظر في مدى ارتباط قراراتهم بأصحاب المصلحة والإطار التنظيمي تقع على عاتقهم المسؤولية النهائية عن ازدهار الشركة على المدى الطويل.	صناعة القرار
غير ملزمين عادة باي من الواجبات الادارية.	ويلزمهم القانون بتطبيق مهاراتهم والحرص في ممارستهم واجبهم في الشركة وهم معرضون لأداء واجبات ائتمانية. قد يكونوا هم المسؤولين قانونيا ان خرقوا مسؤولياتهم أو تصرفوا بشكل غير صحيح. ويمكن ان يتم احتجازهم في بعض الأحيان كونهم مسؤولين عن افعال الشركة.	المهام والواجبات
يوظفون ويفصلون من قبل مجلس الادارة ونادرا ما يكون لهم مسؤوليات تستوجب محاسبتهم قانونيا.	يستطيع المساهمون ان يفصلوهم من عملهم كما يحق للمساهمين مسائلتهم.	العلاقة مع المساهمين
القيادة اليومية هي بيد المدير التنفيذي، مدراء الاقسام يتصرفون بالنيابة عن المدراء.	يشكلون القيادة الجوهرية والتوجيه في رأس هرم الشركة.	القيادة
يطبقون ما يحدده مجلس الادارة وتوجيهات منه.	يلعبون دورا رئيسيا في تحديد قيم الشركة ومواقفها الأخلاقية.	الاخلاق والقيم
يمكن تفويض الواجبات ذات الصلة المرتبطة بإدارة الشركة لمدراء الاقسام، ولكن هذا لا يعفي المدراء من المسؤولية في نهاية المطاف.	هم المسؤولون عن الادارة الفعلية للشركة.	ادارة الشركة
هذه الأحكام القانونية لا تؤثر عادة على مدراء الاقسام.	في كثير من البلدان، هناك العديد من الأحكام القانونية التي تفرض محاسبة صارمة للمدراء الذين قد يواجهون بموجبها عقوبات، ان فشلت الشركة في الامتثال لتلك الاحكام.	الاحكام القانونية

المصدر: كريس بيرس "المدير الفعال" لندن: صفحة كوغان، 2003



للمحة عامة عن مسؤوليات المجالس وأفضل  
الممارسات انقر هنا <http://bit.ly/HDB765>

مدة ولاية مجلس الإدارة تتفاوت بين شركة واخرى وبلد واخرى، لكن هذه المدة عموماً تتراوح بين سنة وثلاث سنوات.

### تحقق من تنوع المجلس

يجب أن يكون لدى أعضاء المجلس مهارات وخبرات تتناسب مع احتياجات الشركة، كما يجب أن يكون لديهم ما يكفي من النفوذ لتحدي الإدارة العليا أو رئيس مجلس الإدارة، إن لزم الأمر.

هذه التحديات، والتي سربت في بعض الأحيان من قبل أعضاء مجلس الإدارة للصحافيين، تؤدي الى تقارير اخبارية ممتازة تكشف عن عمل الشركة الداخلي.

في السنوات الأخيرة، ضغط دعاة الحوكمة والناشطين المساهمين للتبوع في مجلس الإدارة، وعلى الأخص من خلال زيادة عدد النساء، وبعض الدول قد مررت قوانين تتطلب ذلك.

يقول دعاة الحوكمة ان هذا التنوع بين الجنسين يؤدي إلى مزيد من التنوع في الرأي والخبرات والكفاءات والمهارات في مجلس الإدارة.

والفوائد، كما يقولون، هي توازن القرارات، والإشراف الفعال للإدارة المالية، وتعزيز المساءلة على المساهمين والإدارة الحصيفة للمخاطر.

واظهر تقرير عام 2012 للوحدة العالمية لقياس الحوكمة ان هناك «تحسن تدريجي» في تمثيل المرأة في مجالس الادارة مقارنة مع عام 2011. ووجدت دراسة شملت 4300 شركة في 43 بلد ان المرأة تشغل 10.5% من إجمالي عدد مقاعد مجالس الادارة، بعد أن كانت تشغل 10% العام السابق.

وانخفض عدد مجالس الادارة التي لا تضم اي مرأة الى ما دون 40%، وقالت الوحدة العالمية لقياس الحوكمة انه وللمرة الأولى على الإطلاق وجدت الدراسة ان النساء يشغلن واحد من 10 مقاعد في مجالس الادارة على مستوى العالم.

■ عدد المدراء المستقلين في مجلس الادارة، فكلما زاد عددهم كلما كان ذلك مثاليا بحسب المراقبين.

■ وجود التنفيذيين، ومدققي الحسابات، ولجان التعويض والترشيح. لجان التعويض والترشيح يجب ان تتكون من المدراء المستقلين. يعتقد بعض المراقبين أن رئيس لجنة تدقيق الحسابات يجب أن يكون محاسباً ممارساً مؤهلاً او مسجلاً- ولكن مرة أخرى، لا يوجد اجماع عالمي على هذه النقطة.

■ مجالس إدارة محددة، اي ان عضو مجلس الادارة بصفة عامة ينبغي أن لا يكون على أي صلة بأكثر من ثلاثة مجالس، ويجب ان لا يكون هناك تضارب في المصالح بين تلك المجالس.

■ الافصاحات، يجب على الشركات الإفصاح عن الحركات المالية للمدراء التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة والأطراف الأخرى ذات الصلة، والتي قد تشكل تضارباً في المصالح.

درج العرف على ان اعضاء مجلس الإدارة يجب أن يملكوا ما يكفي من الأسهم في الشركة حتى يكون لديهم مصلحة خاصة. من ناحية أخرى، يحذر دعاة حوكمة الشركات من المدراء الذين يملكون حصص اسهم كبيرة في الشركة لان قراراتهم قد يرافقها رغبة برفع سعر السهم من خلال مناورات محاسبية لتحقيق مكاسب قصيرة الأجل.

ويجب ان يدفع للمدراء ما هو كاف لقاء عملهم ووقتهم في مجلس الادارة، والتعويض المناسب لخبراتهم وتجاربهم.

”المدراء المستقلون“ – الغرباء الذين لا علاقة لهم بالشركة – يجب الحد من اسهمهم الى ما دون 5% للحفاظ على استقلالهم، وفقاً للخبراء في مجال حوكمة الشركات. وتختلف النسبة المئوية بين البلدان، مشروع قانون الشركات الجديد في الهند، والذي اقر عام 2012 يقترح ان يكون الحد الاعلى للملكية مدير مستقل 2%.

المساهمون ينتخبون المدراء الذين يقترحهم مجلس الادارة وعادة يتم ذلك خلال الاجتماعات السنوية. في آسيا، عادة يكون لدى الشركات مساهمين يمكنهم ان يتحكموا بترشيح وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة.

## مفكرة الصحافيين

الدراسات وتقارير شركات تدقيق الحسابات والشركات الاستشارية قد تزودك بأفكار لتقارير صحافية

مولشري سريستافا التابعة للايف منت، المطبوعة الاقتصادية الالكترونية، استغلت خبرة شريك في ”غراند ثورنتون الهندية“ كنقطة انطلاق لقصة حول حوكمة الشركات والتحديات التي تواجه الشركات العالمية الهندية.

وتتضمن تلك:

- جذب مدراء مستقلين
- الانفتاح على استثمارات الملكية الخاصة
- احباط الاختلاس وادارة المخاطر

لقراءة القصة انقر هنا : <http://bit.ly/HArSyV>

والتي تمارس صلاحيات المجلس بين اجتماع وآخر ولجنة لتقييم المخاطر لتقييم المخاطر والتخطيط لمواجهةها.

من الشائع في القطاع المالي وبشكل متزايد في القوانين المصرفية والانظمة التوصية بإنشاء لجان معينة، وحتى تحديد تكوينها ووظائفها، وعلى الاخص لإدارة المخاطر.

ويمكن للشركات أيضا تعيين لجان مخصصة دائمة او مؤقتة بشأن مسائل مثل اخلاقيات العمل، وإدارة الأزمات، والسياسات البيئية، وقضايا العمل والتكنولوجيا.

في ظروف خاصة، قد يتم تشكيل لجنة لدراسة تضارب محتمل في المصالح أو عملية استحواذ محتملة، او عندما يكون رأي مستقل من أعضاء مجلس الإدارة غير المهتمين ضروريا.

لجان معينة، وخاصة لجان تدقيق الحسابات والترشيح والتعويض وحوكمة الشركات يجب ان تضم مدراء مستقلين في المقام الأول، وفقا لمبادئ توجيهية لأفضل الممارسات لحوكمة الشركات.

مراجعة تشكيلة هذه اللجان قد يرفع مؤشرات حمراء. على سبيل المثال:

- هل يحتكر رئيس مجلس الإدارة صنع القرار؟
- هل يوجد أي تضارب بالمصالح؟ (مثلا، هل هناك أي علاقة عمل بين مدراء لجنة تدقيق الحسابات والمحاسبين؟ او مع المساهمين الكبار؟)
- هل المجلس ذو خبرة كافية؟ (هل تشمل لجنة التدقيق أعضاء من ذوي الخبرة المالية والمحاسبية؟)

لمشاهدة شارات حمراء تتعلق بمجلس الإدارة  
انقر هنا <http://bit.ly/HGJADd>

### تعلم كيف تحدد المؤشرات الحمراء

عندما تنهار الشركة، يسلط الضوء على مجلس الإدارة ويظهر بأثر رجعي ما كان غالبا مشاكل واضحة. مجلس ادارة ساتيام الهندية لانظمة الكمبيوتر كان مكدسا بدخلاء كانوا اما اعضاء في عائلات مسيطرة، او على صلة شخصية وثيقة مع قادة الشركة، أو ممن لديهم خبرة قليلة في قطاع الصناعة أو الخبرة المالية.

قد لا تتكشف المشاكل الا بعد فضيحة، لكن يمكن للصحافيين أن يعرضوا هذه المشاكل في وقت مبكر عبر عملهم الدؤوب.

## صندوق ادوات القصة

فكرة القصة: ادرس تشكيلة لجان مجلس الادارة في الشركة التي تغطيها.

- هل يضم المجالس كل اللجان الموصى بها؟
- ما مؤهلات اعضاء اللجان؟
- هل يملك اعضاء اللجان خبرات مميزة؟ (على سبيل المثال عضو لجنة تدقيق الحسابات)
- هل اعضاء اللجان مستقلين

لمزيد عن تنوع الجنس في مجلس الادارة اقرأ  
«النساء في مجالس الادارة المحادثة مع المدراء  
الذكور» <http://bit.ly/LEphFk>

### تعيين لجان مجلس الادارة

يشكل المجلس لجان ويفوضها ممارسة الأنشطة، لتوفير تحليل مفصل بشأن مسائل التقنية ولتقديم توصيات، التي يجب أن يوافق عليها المجلس بكامله.

يحتفظ المجلس بالمسؤولية الكاملة عن القضايا المفوضة. اللجان تسمح للمدراء بالتركيز على مجالات معينة، بما فيها تلك التي قد تكون لديهم خبرات خاصة فيها. وترفع اللجان التقارير إلى مجلس الادارة مع مجموعة مقترحات منقحة بحيث تصبح قضايا استراتيجية عند عرضها على المجلس للبت فيها.

من بين العديد من اللجان التي يمكن لمجلس الادارة تشكيلها، فان الرئيسية هي:

- لجان التدقيق المحاسبية: ومهمتها الاشراف على عمل المحاسبين
- لجان التعويض والمكافآت: تحدد مقدار ما يجب دفعه للإدارة والحصص والحوافز.
- الترشيح: تبحث عن المرشحين الكفاء وتقييمهم وتوصي بهم للانتخاب او التعيين في مجلس الادارة.
- حوكمة الشركة: مراجعة السياسات واقتراح الاصلاحات التي تحتاجها الشركة. وقد يشكل مجلس الادارة ايضا لجنة تنفيذية

هناك شركات كبيرة أكثر اليوم تفصل بين الأدوار، ومعظم التشريعات الجديدة ومبادئ حوكمة الشركات تؤيد الفصل بين الأدوار، لكن هذه الممارسة لا زالت غير مقبولة على مستوى عالميا.

كان دور رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي لشركة "مكسيكو جروبو تليفيزيا اس ايه" محطاً لانتقادات الوحدة العالمية لقياس الحوكمة، التي سلطت الضوء كثيرا على ممارسات الشركة التي تنتهك مبادئ الحكم الرشيد، وغالبا قبل ان يلاحظها الصحفيون ويكتبوا تقاريراً عنها.

ومن بين الانتقادات التي وجهتها الوحدة العالمية لقياس الحوكمة لجروبو تليفيزيا:

- رئيس مجلس ادارة تليفيزيا والرئيس التنفيذي ازاراغا جين والذي ورث الشركة عن ابيه، لم يعين رئيسا مستقلا لمجلس الادارة.
  - كان خمسة اعضاء فقط من اصل 20 عضوا في مجلس الادارة مستقلين بشكل كامل والعديد منهم خدموا مع مجالس ادارة شركات تتعامل مع تليفيزيا.
  - لم يكن لأي من المدراء غير التنفيذيين أي خبرة مميزة في مجال التلفاز.
  - استقلالية مجلس الادارة تأثرت بشكل كبير بأعمال وعلاقات بين مدراء منفردين ومدراء آخرين وتليفيزيا.
- كما انتقدت الوحدة الشركة لافتقارها للجنة مستقلة في مجلس الادارة وفشلها في تعيين مدقق حسابات مستقل ولجان مستقلة للتعويضات ولحوكمة الشركة.

### من بين الاسئلة التي يمكن للصحافيين ان يطرحوها

- ما المدة التي عمل بها المدراء في مجلس الادارة؟
- ما هو طول الفترة التي يقضيها المدير؟
- ما عدد مجالس الادارة التي يعمل بها المدير؟ وما هي مصالحوه الاخرى في الشركة؟
- هل يعمل أي منهم مع آخر من ذات المجلس في مجلس ادارة آخر؟ وما قيمة التعويض الذي يحصلون عليه؟
- ما عدد الحصص التي يملكها المدراء في الشركة؟
- كم عدد المدراء الذين باعوا حصصهم مؤخرا؟ هل هناك رابط؟
- ما هو سجل حضور كل مدير؟

وذلك يعني البحث بعمق في خلفية المدراء والتنفيذيين والمساهمين المسيطرين وخبراتهم وتخصصاتهم وعلاقاتهم.

تحقق من انتماءات اعضاء مجلس ادارة الشركة. هل يعمل أي منهم في مجالس مشتركة وله علاقات مبنية على تلك الصلة؟ يمكن لهذا النوع من البحث ان يظهر امورا غير متوقعة وتستحق النشر، اضافة الى علاقات غير مكشوفة.

ويقول الدكتور ناصر السعيد، الرئيس الاقتصادي والمدير التنفيذي لمعهد حوكمة الشركات في دبي "صحيح ان المدراء المستقلين مستقلون عادة عن ادارة الشركة لكن في معظم الاحيان يكون لهم علاقات مميزة اما بأعضاء آخرين بمجلس الادارة او بمساهمين كبار".

عندما يستقيل المدراء المستقلون من مجلس الادارة يأخذ الصحفيون والمستثمرون علما. ومثل هذه الاستقالات ليست امرا عاديا وقد تدل على مشاكل أعمق في الشركة. الاستقالات لأسباب "اسرية" أو "شخصية" تستحق دائما تقريبا المزيد من التمحيص من قبل الصحفيين.

استقال اثنان من المدراء المستقلين من شركة "اتوميديتش ستون مشين" ومقرها الصين في سبتمبر من عام 2007، وقال انه لم يعد باستطاعتهم ان يضمنا بيانات الشركة المالية الأخيرة. وكان للاستقالات من مجلس الإدارة تأثيرا اكبر كون المستقلين رئيس مجلس الادارة والآخر عضو في لجنة تدقيق في شركة بورصة سنغافورة. مثل هذه الاستقالات اصبحت حدثا عاديا متكررا في الشركة قبل ان تشطب من البورصة عام 2008.

وقد اطلق انذار مماثل من قبل مديرة شركة نفط الطيران الصينية، وهي ايضا مدرجة ببورصة سنغافورة، عندما استقالت عام 2008، قائلة انه لم يعد بإمكانها ان تؤدي واجباتها كمدير مستقل بسبب استهتار المجلس بأفضل الممارسات.

كما شككت في رسالة اخرى نشرتها باستقلال بعض اعضاء مجلس الإدارة.

رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي: منفصلان أم جنبا الى جنب؟ ان مسألة ما إذا كان ينبغي فصل أدوار رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي هي امر آخر يستحق الاهتمام.

وفقا لدعاة فصل الأدوار، يمكن لرئيس مجلس إدارة مستقل ان يحمي مصالح اصحاب الأسهم بشكل افضل من خلال قيادة المجلس في حين يدير الرئيس التنفيذي الأعمال التجارية، بما يلغي تضارب المصالح.

الا ان آخرين يرفضون ذلك ويرون ان فصل الادوار ليس الخيار الامثل لكثير من الشركات، ومن وجهة نظرهم فان وجود رئيس واحد افضل لأنه يجنب الشركة صراع السلطة.

## استخدام التقارير لتحديد القضايا الهامة

التقارير مثل دراسة معهد المحلل المالي (CFA) حول الإفصاحات يمكن أن تكون مصدرا غنيا للصحفيين الذين يرغبون في كتابة تقارير اخبارية منتظمة حول حوكمة الشركات.

قد تحدد الأوراق البحثية والدراسات والمدونات أيضا النزاعات المحتملة أو الممارسات السيئة في الشركات، لكن في كثير من الأحيان يتم تجاهلها حتى من قبل الصحفيين الذين يغطون عمل الشركة. تتم مراجعة وتقييم الشركات وفقا لمدى الانضباط والشفافية، والاستقلالية، والمسؤولية والمساءلة والإنصاف.

في تقاريرهم عن دراسة معهد المحلل المالي على سبيل المثال، كان بإمكان الصحفيين تخصص افصاحات كبرى الشركات التي يغطونها وبتفاصيل حول ما إذا كانت تمتلك لأفضل الممارسات الموصى بها.

ويمكن أيضا أن تجرى مقارنات مع شركات أخرى في المنطقة أو في ذات مجال الصناعة. ومن المفيد أيضا للصحفيين الباحثين عن القصص الاخبارية الدراسات الاستقصائية السنوية وبطاقات الأداء حسب المنطقة. وتشر اسواق آسيا والمحيط الهادئ (CLSA)،

وأشارت الوحدة العالمية لقياس الحوكمة الى ان رئيس لجنة التدقيق وحوكمة الشركات في "تلفيزيا" كان مديرا عمره 80 عاما له معاملات نقدية مع الشركة، ورئيس اللجنة واثان من أعضاء مجلس الإدارة كانوا يتبعون "كيبيل فيجين"، التي تملكها "تلفيزيا".

## كن دائما متنبها لقضايا التعويض

يمكن ان يكون استقلال مجلس الادارة امرا حاسما في مجال التعويضات، وهي قضية ساخنة على مدى العقدين الماضيين في الأسواق النامية.

وتعد الفصائح المثيرة المتعلقة بالتعويضات اكثر انتشارا في الشركات الأمريكية مقارنة بأجزاء أخرى من العالم. لكن الاقتصاديين لاحظوا عام 2008 ان النمط الأميركي من المكافآت والحوافز لكبار المسؤولين التنفيذيين اصبح شائعا في العديد من الشركات الأوروبية، وأصبح هذا الاتجاه هو اكثر قوة منذ ذلك الحين.

تدرج الشركات المدرجة في البورصة في كثير من الاحيان التعويضات في بياناتها، واوراق اقتراع للمساهمين قبل الاجتماع السنوي للشركة. وغالبا ما يكون هذا هو المكان الذي تقدم فيه الشركة افصاحات ليس فقط عن الرواتب السنوية لكبار المسؤولين التنفيذيين، ولكن أيضا عن المكافآت والمزايا، والأسهم والتغيرات في اتفاقات التقاعد أو الانفصال والاجور.

العديد من البورصات في الأسواق الناشئة لا تطلب افصاحات عن تعويض التنفيذيين، لذلك قد يجد الصحفيين صعوبة في العثور على هذه الأرقام.

وقد وجدت دراسة لمعهد "سي اف ايه" لنزاهة الأسواق المالية، على سبيل المثال، ان الإفصاحات حول التعويضات في الأسواق الآسيوية تخلفت عن أفضل الممارسات الدولية وتحتاج إلى تحسين لحماية المستثمرين.

ويقول التقرير ان "الممارسة الحالية في آسيا تحرم المساهمين حقهم في معرفة حجم المال الذي يحصل عليه اشخاص عهدوا اليهم ادارة مشاريعهم التجارية من الشركة التي ساهموا ببنائها" مضيفا انها "أيضا تغض الطرف عن مساءلة الافراد".

في الأسواق الناشئة، التعويضات القليلة أو حتى عدم وجود أي تعويض للمدراء غير التنفيذيين، هي قضية أكثر إلحاحا.

تقوم بعض الشركات بدفع رواتب بسيطة لأعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين في كل اجتماع، بدلا من راتب سنوي.

ال فشل في تعويض المدراء غير التنفيذيين على نحو كاف يؤدي بهم إلى البحث عن أكثر من منصب في مجالس ادارة عدة لتعزيز دخلهم، مما يؤثر ربما باهتمامهم في كل شركة وإحساسهم بالمسؤولية.

## ماذا تعرف؟

### اختبار سريع

1. ما هو الفرق بين المدير التنفيذي والمدير غير التنفيذي؟

- أ. المدير التنفيذي يترأس لجنة في إدارة، بينما المدير غير التنفيذي لا يترأس لجانا.
- ب. المدير التنفيذي هو أيضا عضو في الإدارة بينما المدير غير التنفيذي ليس عضوا.
- ج. لا فرق بينهما.

2. ما هي الصفات التي تجعل المدير غير مستقل؟

- أ. ان يكون عضوا في إدارة قسم في الشركة.
- ب. ان يكون خبيرا في مجال عمل الشركة.
- ج. ان يكون تنفيذيا في شركة أخرى.

3. واحدة من هذه اللجان هي الأكثر شيوعا في مجالس الإدارة. الأخرى هي اختيارية، ما هي الأكثر شيوعا؟

- أ. لجنة الدمج والاستحواذ.
- ب. لجنة تدقيق الحسابات.
- ج. لجنة الاخلاقيات.



لقراءة تلخيص عن نتائج مسح عام 2010

انقر هنا <http://bit.ly/IESikf>

وهي مجموعة وساطة واستثمار مستقلة بالتعاون مع جمعية حوكمة الشركات الآسيوية، مسحا سنويا لحوكمة الشركات في آسيا يغطي 580 شركة مدرجة في 11 بلدا. ◆

## المصادر | الفصل الثاني

ملاحظة المحرر: تمت العودة الى المصادر التالية في إعداد الفصل الثاني. معظم المواقع في متناول أي قارئ، لكن بعض القصص الاخبارية المنشورة في مطبوعات مثل صحيفة "وول ستريت جورنال" وصحيفة "فاينانشال تايمز" تتطلب اشتراكا. اما نيويورك تايمز فتوفر مواد محدودة في الارشيف كل شهر لكل قارئ.

### مقالات واوراق بحثية

انفيستوبيديا "أساسيات هيكل الشركات"

<http://bit.ly/HG44Qj>

"أجور التنفيذيين في أوروبا: احذروا" ذي ايكونميسست ، 12 يونيو

<http://econ.st/HGNnR5> 2008

"تقرير يجد ان 40% من الشركات الكبرى لا يوجد أي امرأة في مجالس ادارتهم"، مكتبة الشركات 14 مارس 2011.

<http://bit.ly/KD5CI6>

اناليزا باريت، باحثة مساعدة، "كل الامر يعود الى الاشخاص في غرفة مجلس الادارة"، مستقبل حوكمة الشركات، مكتبة الشركات 2009.

<http://bit.ly/HGJADd>

ناثيال باريش فلانيري، محلل وباحث في الوحدة العالمية لقياس الحوكمة "تليوفيليا: قضايا حالية تتعلق بالمسائلة في مجلس الادارة في تليفيزيا المكسيكية". مجلة فوربس، 9 يونيو 2011.

<http://onforb.es/IOMgNe>

### الكتب والدراسات

"سد الثغرات في المجلس" مجموعات دراسية حول لجان مجالس الادارة ذات الشريط الازرق، وكلية إدارة الأعمال بجامعة كولومبيا ومركز جون ال. واينبرغ لحوكمة الشركات في جامعة ديلاوير، 2011.

<http://bit.ly/JyJ9OM>

وثائق حوكمة الشركات ، بما فيها واجبات مجلس الادارة وافضل الممارسات من منتدى مدراء الشركات.

<http://bit.ly/HDB765>

مراقبة حوكمة الشركات 2010، التقرير السنوي، سي ال اس ايه اسواق آسيا والمحيط الهادئ وجمعية حوكمة الشركات الآسيوية.

<http://bit.ly/IESikf>

المدراء غير التنفيذيين المستقلين ( البحث عن استقلال حقيقي في آسيا ) ، مكتب آسيا والمحيط الهادئ في مؤسسة سي اف ايه لنزاهة الاسواق المالية، 2010.

<http://scr.bi/HRt9Vo>

"النساء في مجالس الادارة: محادثة مع المدراء الذكور" منتدى

حوكمة الشركات العالمي 2011. <http://bit.ly/LEphFk> ◆ ◆

ناثيال باريش فلانيري، محلل وباحث في الوحدة العالمية لقياس الحوكمة "مسح جديد يوضح مخاوف حوكمة الشركات حاليا في امريكا اللاتينية" 27 سبتمبر 2011.

<http://bit.ly/J7LCtC>

كالبانا راشيوانا "المدراء المستقلون يستقبلون من اي تي ام"، بيزنس تايمز (سنغافورة) 7 سبتمبر 2007.

<http://bit.ly/IIMhcz>

اوديه لاغورس "صفقات اجور التنفيذيين البارزة في أوروبا"، ماركنت ووتش 14 مايو 2009.

<http://on.mktw.net/IS6LeO>

ريك مارشال، كبير المحللين، "شارات المدير: تسليط الضوء على مخاوف المساهمين" مكتبة الشركة 2010.

ميشيل كواه "دراسة: آسيا بحاجة الى تحسين افصاحات تعويضات التنفيذيين" بيزنس تايمز (سنغافورة) 3 مارس 2008.

<http://bit.ly/lv2nDM>

موليشري سريفاستافا، "مشاريع العائلات تواجه تحديات الحوكمة"، ليف منت 21 سبتمبر 2011.

<http://bit.ly/HP6I3M>

بافان كومارفيجاي "قوانين الشركات الجديدة تأخذ الاخلاقيات الى بعد جديد". دي ان ايه الهند، 30 ديسمبر 2011.

<http://bit.ly/I9jdFN>

# كل شيء عن المساهمين

11% من "بومي"، شركة "بي تي بومي ريسورسز" لمنحها قروض لشركات تابعة لها حتى عندما كانت تحاول إعادة تمويل ديون بأسعار فائدة عالية.

كتب رسالة إلى مدراء الشركة يفصل فيها شكواها، وقدم نسخة منها لصحافة في صحيفة "فاينانشال تايمز".



لمعرفة كيف تعاملت "فاينانشال تايمز" مع هذا قصة المساهم المنفرد الذي هاجم شركة كبرى انقر هنا <http://on.ft.com/IF2PvR>

معرفة المساهمين يمكن ان تساعد الصحافيين على معرفة القضايا التي قد تواجهها الشركة. ويجب على الصحافيين التحقق من "المستفيدين الحقيقيين" من الشركة.

هؤلاء يتمتعون بفوائد ملكية الشركة، على الرغم من تسجيل الأسهم بأسماء أخرى مثل صندوق استثمار مشترك أو صندوق استثمار مغلق. في الأسواق الناشئة والبلدان النامية تكون أسواق الأوراق المالية عادة في المراحل الأولى، وربما تفتقر إلى إجراءات تسجيل الملكية، ما يجعل تعقب أصحابها صعبا.

### بعض المساهمين تغلق الابواب في وجوههم

قاد مستثمرون مؤسسين انتقاد "نيوز كورب" التي يملكها روبرت مردوخ بعد فضيحة قرصنة البريد الصوتي عبر الهاتف والتي ركزت الاهتمام على اخلاقيات المجموعة الاخبارية و اشرف مجلس إدارتها خلال عام 2011.

وقد امتنع صندوق التقاعد لموظفي القطاع العام في كاليفورنيا، وهو اكبر صندوق تقاعدي اميركي، عن التصويت لإعادة انتخاب روبرت مردوخ وابنائيه جيمس ولاكلن لقيادة مجلس ادارة المؤسسة الاعلامية ما دفع مستثمرين مؤسسيين الى التحرك. وفي مطلع مارس 2012 استقال جيمس مردوخ من منصبه كرئيس تنفيذي لمجلس ادارة نيوز انترناشيونال تحت ضغط متصاعد من قبل المساهمين.

يعتمد عدد كبير من المساهمين على الصحافيين في مراقبة عمل الشركات والتأكد من ان مجالس الادارة تتصرف بمسؤولية، وان استثمارهم يدار بعناية.

لكن في السنوات الاخيرة أصبح المساهمون أنفسهم أكثر صخباً ونشاطاً في مجموعة من القضايا. فقد أعطى المشرعون في مختلف البلدان المساهمين نفوذاً أكبر من خلال منحهم الحق في تقديم ترشيحات لمجلس الادارة.

دفع انهيار أسواق الرهن العقاري والإقراض في الولايات المتحدة عام 2008 اثر الأزمة المالية العالمية الى مزيد من التدقيق فيما إذا كان المدراء يفون بمسؤولياتهم تجاه المساهمين. وتبع ذلك سيل من الدعاوى القضائية وطوفان من التغطية الإعلامية.

ثورات المساهمين لا تثار دائماً من قبل نشطاء منغلين أو مستثمرين بطابع مؤسسي (شركات التأمين وصناديق التقاعد وصناديق الاستثمار التي تشتري حصصاً كبيرة في الشركات). والشركات التي تسيطر عليها العائلات أيضاً عرضة لذلك.

كان على ستانلي هو صاحب "كازينو ماكاو العظيم" التعامل مع صراع داخلي في أسرته للسيطرة على إمبراطوريته، مما اضطره في النهاية الى التنازل عن معظم حصته لحل النزاع بين ورثته.

وانتهت قصة عائلته الملحمية عبر دعاوى قضائية بين أفراد الأسرة. وحاول الصحافيون جاهدين البقاء على رأس الحدث للتأكد من أن المنافسين لم يحققوا سبقاً.

غالباً ما تكون الدعاوى القضائية وسيلة الصحافيين لاكتشاف نشاطات المساهمين، لكن وجود مصادر جيدة بين المستثمرين والمؤسسات والمنظمين والمحللين وأعضاء مجلس الإدارة وموظفي الشركة لا تقل أهمية.

يعطي المساهمون عادة المعلومات لوسائل الاعلام لجذب الانتباه الى انتقاداتهم، وفي بعض الاحيان يمكن لمساهم واحد ان يقرع جرس الانذار ويدفع الصحافيين الى التحقق مما تفعله الشركة.

وهذا ما حدث عندما تحدى احد المساهمين نشاطات الاقراض في "بي تي بومي ريسورسز" شركة الفحم الاندونيسية المرتبطة بشركة "بومي" المدرجة في لندن. وقد هاجم نات روثشيلد، وهو ولي عهد مصري يملك

وبموجب قانون الشركات الجديد، الذي اقر عام 2012، يتعين على الشركات تقديم خطة للخروج للمساهمين الذين لا يوافقون على قرارات الشركات الكبرى، مثل التنوع أو عمليات الاستحواذ الكبرى. وهذا القانون لن يمنح فقط الحق للمساهمين المعارضين ببيع أسهمهم بل يفرض على الشركة توفير خيارات قد تتضمن إعادة شرائها أسهمهم.

يوفر كبار المستثمرين عادة معلومات للصحافيين حول مشاكل منظورة في شركات لديهم حصص كبيرة بها. "كالبرز" بشكل خاص نشطة في هذا المجال. فقد سائل صندوق التقاعد المختصين في مجلس ادارة "بريتيش بتروليوم" عام 2010 حول طريقة تعامل الشركة مع التسرب النفطي بخليج المكسيك. ورأت "كالبرز"، التي تملك 60.6 مليون سهم في "بريتيش بتروليوم" أن مجلس الادارة قد فشل في الإشراف على عمليات الشركة في الولايات المتحدة حتى قبل التسرب.

في أبريل 2011، كانت "كالبرز" من بين المساهمين الذين صوتوا ضد تقارير الشركة وحساباتها في الاجتماع السنوي، كم صوتت ضد إعادة انتخاب المدير الذي كان رئيسا للجنة السلامة في شركة "بريتيش بتروليوم".

سوء ادارة الشركة للوضع ادى في اوائل مارس 2012 الى تعويضات مالية قيمتها 7.8 مليار دولار لاكثر من 100 الف ضحية من ضحايا التسرب النفطي.

في الأسواق الناشئة، حيث تكون مساهمة المؤسسات صغيرة عادة، يجب أن يكون المساهمون قادرين على الاعتماد على الصحافيين في البحث عن مثل هذه القصص وكتابة التقارير عن المعارضة داخل الشركة أو بين المساهمين. ان جمعيات المساهمين التي أصبحت أكثر شيوعا ونشاطا في آسيا وأفريقيا، مصادر جيد.

على سبيل المثال، منظمة حماية صغار المساهمين في ماليزيا "أم اس دلبيو جي" لديها الموقع التالي على شبكة الانترنت: <http://www.mswg.org.my/web> وهي تنشر رسالة إخبارية أسبوعية إلكترونية تسلط الضوء على قضايا حوكمة الشركات والمعاملات الجارية للشركات. وتؤدي جمعية المستثمرين في سنغافورة للأوراق المالية "أس أي ايه اس" دورا مماثلا، وقد حققت عدة نجاحات في التعامل مع ما يقلق المساهمين في الشركات.

<http://www.sias.org.sg>

وحسبما اشار العديد من كتاب المقالات خلال الأسابيع التي سبقت اجتماع الشركة السنوي في أكتوبر 2011، كان لدى المساهمين - حتى أولئك الذين لديهم حصص كبيرة- فرصة ضئيلة لتحديد اهدافهم. وكان لدى "نيوزكوب" فئتين من الاسهم مع سيطرة عائلة مردوخ على حصص نسبة 40% ممن يحق لهم التصويت، بينما 60% من الحصص لا تملك حق التصويت.

وكتب الكاتب دان غليمور في صحيفة الغارديان البريطانية ان "هذه الحالات يمكن أن تترك المساهمين من الطبقات الدنيا عرضة لأغلب المخاطر وتحرمهم القدرة على اخراج أي من المدراء غير الاكفاء أو الاشرار".

ويواجه المساهمون في الأسواق الناشئة مشاكل مماثلة، وقد اصبحت حماية مصالحهم مصدر قلق كبير.

ترك مساهمون لا يملكون حق التصويت في شركة "يوكوس" الروسية للنفط في البرد بعد ان حلت الحكومة الشركة عام 2004. وحكم على مالكها ومؤسسها ميخائيل خودوركوفسكي بالسجن في سيبيريا. وهناك جدل حول ما إذا كانت هناك دوافع سياسية وراء المحاكمة والأحكام. وقد حاول مستثمرو "يوكوس"، ومعظمهم من الأجانب، القيام بعدد من المناورات القانونية محاولين استرداد ما يصل إلى 100 مليار دولار استثمروها في الشركة. على الرغم من بعض الانتصارات الثانوية في المحاكم الدولية الا ان المساهمين لم يحصلوا الا على القليل.

### البحث عن قصص اخبارية حول المساهمين الذين لا يملكون حق التصويت.

في بعض الأحيان تدفع المعاملة غير اللائقة للمستثمرين الذين لا يملكون حق التصويت الى اتخاذ اجراءات تنظيمية، وهذا ما حدث في قضية تتعلق بقناة "ازتيكا" المكسيكية. ثار المساهمون عندما جاء رئيس مجلس ادارة الشركة ورئيسها التنفيذي ريكاردو سالفيناس بليغو بخطة لتمويل مشروع جديد للاتصالات عن طريق مساهمة "ازتيكا" - ذات المساهمة العامة - في المؤسسة الجديدة، دون إخطار المساهمين.

قام المساهمون برفع دعوى قضائية. وبعد عدة سنوات، أطلقت هيئة الأوراق المالية والبورصات الامريكية والسلطات المكسيكية تحقيقا في الصفقة والأرباح التي يجنيها كل من بليغو وزميل له على حساب صغار المساهمين. في نهاية المطاف اتهمت هيئة الأوراق المالية والبورصات الاميركية بليغو بالاحتيال. لكنه انهى الامور المتعلقة بالتهمة ودفع غرامة مالية دون الاقرار بحدوث تجاوزات، ولكنه في وقت لاحق قرر إلغاء إدراج شركاته من لائحة البورصات. اما السلطات المكسيكية فعدلت القوانين التنظيمية لإجبار الشركات على تقديم مزيد من الإفصاحات لصغار المساهمين.

اما في الهند، فقد اتخذت الحكومة خطوات لمنع الشركات من الاضرار بصغار المساهمين.



مصدر آخر جيد هو قانون الاستثمار

الرشيد في جنوب افريقيا

<http://bit.ly/HDK2oi>

## كيف تحصل على القصة الاخبارية

في بعض الاحيان قد يؤدي تلميح بسيط الى الكتابة عن صغار المساهمين وصراعاتهم. وتشكل شبكة المصادر الجيدة والمعرفة بمبادئ حوكمة الشركات ارضية صلبة للقصة.

وهذا ما حدث عندما نبه مسؤولون في صندوق الاستثمار للطفولة "تي سي آي" الصحفيين لخطة الصندوق لمقابلة مدراء في مجلس ادارة شركة الفحم الهندية التي خصصت مؤخرًا. ويملك الصندوق حصة ضئيلة من الاسهم في الشركة التي تملك الحكومة 90% من اسهمها.

ويقول الصحافي ان ساندانشا سوبرامانيان الذي يروي كيف حصلت صحيفته، "انديان ديلي بيزنس" على القصة انه بمجرد ان المح لنا الصندوق شعرت باحتمال وجود ما يمكن الكتابة عنه - وكان الامر كنزاع داوود وجالوت فالساهم لا يملك سوى 1% من اسهم الشركة واستطاع هزم خصمه العملاق الذي يملك 90% من اسهم الشركة.

اتصلت باوسكار فيلدهويزن، وهو شريك في الصندوق قال انه يكتب لإدارة شركة الفحم الهندية منذ ان استثمر الصندوق فيها عام 2010. وقد قرر الصندوق ان يتحرك بعد ان اصدرت الحكومة توجيهها وزاريا عكس ارتفاعا في اسعار الفحم، وهو اجراء سيؤثر تأثيرا كبيرا على ارباح الشركة.

حصل فيلدهويزن على نسخة من التسعيرة المقترحة للفحم بموجب التوجيه الحكومي باستخدام حق الحصول على المعلومات، وهو قانون

هندي يسمح للمواطنين بالحصول على المعلومات من الحكومة. وقدم لنا نسخة من الوثيقة التي أظهرت أن مسؤولا كبيرا في الحكومة أرسل التوجيهات إلى رئيس مجلس ادارة شركة الفحم الهندية.

ولان الوثيقة جاءت من أحد الأطراف المعنية، تحققت من صحتها عن طريق المواقع الالكترونية الرسمية للتأكد من أن المسؤولين المذكورين بالوثيقة بالفعل كانوا يشغلون تلك المناصب.

وكنا بحاجة أيضا للجانب الآخر من القصة، لأنه مجلس ادارة شركة الفحم الهندية اتهم بالفشل في حماية مصالح صغار المستثمرين واداء الواجبات الائتمانية.

واتصل زميلي في دلهي، وهو على تواصل مع مسؤولي الشركة ومسؤولين في الوزارات، اتصل بالشركة التي رفضت الاعتراف باستلام الرسالة من صندوق الاستثمار للطفولة.

كنا على ثقة بمضمون الرسالة، وحصلنا على تأكيد من المسؤول الاول في الصندوق، لذلك قمنا بكتابة الخبر.

كل ذلك انجز خلال بضعة ساعات ونشرنا القصة على موقعنا الالكتروني تلك الليلة، ونشرت في مطبوعة اليوم التالي.

لقراءة القصة انقر هنا <http://bit.ly/l9kRay>

التنفيذي لشركة أبل، والذي اخذ اجازات مرضية متتالية من الشركة، ولكنه كشف تفاصيل قليلة للعلن.

وكانت "وول ستريت جورنال" هي من كشفت ان جوبز خضع لعملية زرع كبد عام 2009، وتم ذلك بعد أشهر من الجراحة.

وتحض هيئة الأوراق المالية والبورصات الاميركية الشركات على الكشف عن خطط الخلافة، وعلى الصحفيين أن يسألوا عنها عندما يأخذ مسؤول تنفيذي كبير إجازة مفاجئة يتغيب خلالها عن الشركة.

وقد يكون هناك اسباب اخرى مختلفة وبغض النظر عن الحالة الصحية دعت لمغادرة مفاجئة للرئيس التنفيذي كأن ينشق عن مجلس الادارة مثلا او ان يتلقى عرضا من شركة منافسة.

ان خطط الخلافة والقيادة المستقبلية للشركة ذات أهمية خاصة في الشركات المملوكة لأسر (انظر الفصل 4). يجب ان يدعوا عمر مؤسس الشركة الى التساؤل بجديّة عن الخلافة.

عارض مساهمو شركة كراتشي لتوليد الطاقة الكهربائية في باكستان التي خصصت ادعاءات الشركة في تقريرها السنوي عام 2011 بانها قلصت خسائر ما بعد الضرائب عام 2011 مقارنة بعام 2010.

وانتهمت جمعية المستثمرين الشركة بان تقليلها من الخسائر كان بسبب "القطع المبرمج للكهرباء" - وهو مصطلح يطلق على قطع الكهرباء بسبب زيادة الطلب ورفع الاحمال - اضافة الى "فواتير مبالغ بها". وانتقد المساهمون الشركة لخفضها توليد الكهرباء واعتمادها على الحكومة بشكل أكبر مما كان الحال عليه عندما كانت مملوكة للحكومة.

لقراءة القصة انقر هنا <http://bit.ly/Hxaexa>

### قضايا المساهمين: تحقق من خطط الخلافة في الشركة

المساهمون النشطون لديهم آراء متباينة بشكل كبير تجاه بعض المواضيع. فقد اثارَت مسألة كشف الرئيس التنفيذي للشركة عن حالته الصحية جدلا واسعا امتد لسنوات كما حدث مع ستيف جوبز، الرئيس

البلدان التي يتطلب منظمو البورصات أو الأوراق المالية هذا النوع من البيانات. رغم ذلك، تكون متطلبات الإفصاح في كثير من البورصات المنشأة حديثاً ضعيفة وغير ملزمة. إلا أنه لا زال من الأفضل تدقيق بيان التوكيلات:

- ينبغي ان يقدم تفاصيلاً عن التعويض الذي يتقاضاه المدراء والتفويضين، بما في ذلك الاستحقاقات الخاصة والقروض.
- المشكلات التي ستعرض للتصويت في الاجتماع السنوي، بما في ذلك انتخاب مدير.
- الخبرة والخبرة للمدراء المرشحين، حتى يتمكن المساهمون من اتخاذ قرار مستنير.
- المنح المتعلقة بالحصص.
- معلومات عن تجربة الإدارة الحالية والانتماءات الأخرى لأعضاء مجلس الإدارة.

يجب أن تكون المعلومات عن أي اقتراح منوي تقديمه في الاجتماع السنوي واضحة و كاملة. إن لم تكن كذلك، يجب أن يسأل الصحافيون عن السبب.

قد تحتوي بيانات التوكيلات أيضاً على معلومات حول "المعاملات مع الأطراف ذات الصلة"، حيث تكشف الشركات الصفقات المبرمة مع التنفيذيين العاملين بها والمدراء. (انظر الفصل 5 لمعرفة المزيد عن المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة).



**لمزيد من المعلومات حول كيفية العثور على أفكار القصة في بيانات التوكيلات اقرأ مقالة بريدي "بيانات التوكيلات، اجور التنفيذيين وقصص اخرى".** <http://bit.ly/J7XjAt>

ربما دفع جوائز عام 2011 بعدد من المساهمين ان يطالبوا مجلس الادارة بإعلان خطته للخلافة، وقال نشطاء وقتها انه إذا كان مرض الرئيس التنفيذي سيؤثر على التوقعات المستقبلية للشركة، فان من واجب مجلس الادارة الكشف عنها.

ورأى وارن بافيت، الرئيس التنفيذي لشركة "بيركشاير هاتاواي"، انه من الواجب الكشف عن المعلومات المتعلقة بالمشاكل الصحية للإدارة العليا. وقال بافيت معلقاً على مقال بهذا الشأن انه "إن كان لدي أي مرض خطير، أو طراً شيء مهم مثل عملية أو شيء من هذا القبيل، أعتقد أنه ينبغي ان اخبر المساهمين في بيركشاير بهذا الموضوع".

### حضور الاجتماعات السنوية لإيجاد القصص الاخبارية

يعتقد بعض الصحافيين ان حضور الاجتماعات السنوية شكل مضيعة للوقت، وذلك لأن العديد من القضايا المهمة يتخذ فيها قرارات في وقت مسبق، وفي بعض الحالات يحدد المساهمون الكبار النتيجة مقدماً. لكن ميليسا بريدي وهي صحافية مخضرة في مجال الاقتصاد تعتقد أن الاجتماعات ذات أهمية ويجب عدم تفويتها.

وكتبت بريدي في مدونة للموقع الالكتروني لمركز "دونالد ديلوير رينولدز الوطني للصحافة الاقتصادية" ان "الاجتماعات هي مكان جيد لتختلط مع المدراء التنفيذيين للشركات وتعزز مصادرك بما في ذلك قائمة بأسماء المساهمين النشطين والمدراء والمحللين والمدونين وقادة المجتمعات المحلية المرتبطين بالشركة وأصحاب الاسهم الآخرين".

اقرأ مقالتها <http://bit.ly/HPaTwk>

في إطار التحضير للاجتماع السنوي، يجب أن يدرس الصحافيون بعناية بيان التوكيلات في الشركة، الإشعارات الموجهة للمستثمرين، أو حتى اوراق التصويت، والتي تصدر عادة قبل ستة أسابيع من انعقاد الاجتماع. (للاطلاع على تعريف "التوكيلات"، الرجاء مراجعة المعجم). ويجب ان يتضمن بيان التوكيلات تفاصيل عن عدة مسائل، في



وفي الوقت نفسه، خفضت "ترانسنت" الارباح الموزعة على المساهمين بنسبة 75% بين عامي 2003 و 2009، رغم ان ارباحها الفعلية ارتفعت. ورفضت الشركة الطلبات المستمرة من قبل نافلني بتزويده بوثائق توضح الى اين تسربت التبرعات، مما قاده الى ملاحظة ان لا أثر لتلك التبرعات. ويقول نافلني "تحدثت لعدة مدراء وموظفين في كبرى المؤسسات الخيرية وقالوا انهم لم يتسلموا أي من تلك المبالغ النقدية"

<http://bloom.bg/HAYkpC>

اقرأ لمحة عن نافلني كتبها جوليا لوي في نيويورك

<http://nyr.kr/HGk4Bz>

### مفكرة الصحافيين

اشترى أليكسي نافلني، وهو محام ناشط ومدون في روسيا، أسهما قليلة في العديد من أكبر الشركات في بلاده ثم بدأ التحقق من ممارسات تلك الشركات.

اكتشف أن "أويه او ترانسنت"، التي تحتكر تشغيل خطوط الانابيب في روسيا، قدمت 112 مليون دولار من التبرعات الخيرية في عام 2009 اي ما يقارب ثمانية أضعاف كمية أرباح الأسهم التي وزعت للمستثمرين.

كانت المساهمات الخيرية مستمرة منذ عدة سنوات، وقد وصلت 300 مليون دولار عام 2007 وحده.

”ينبغي على صحافيي الاقتصاد والمساهمين في شركات بلدان ذات مستويات عالية من الفساد إيلاء اهتمام وثيق للطريقة التي تدار بها الشركات الروسية الكبيرة التي تسيطر عليها الدولة واتخاذ مواقف أكثر جرأة ضد هذه الممارسات الخبيثة“ ...

أليكسي نافلني وماكسيم ترودوليوفوف ”نيمان ريبورتس“ ربيع 2011.



## كيفية الحصول على أقصى استفادة من الاجتماع السنوي

يجب على الصحافيين الا يفترضوا أنه سيتم السماح لهم تلقائيا بحضور الاجتماعات السنوية، على الرغم من أن ذلك يحدث عادة. فالغرباء، بما في ذلك الصحافة، ليس لديهم الحق القانوني بحضور الاجتماع، إلا إذا كانوا يمتلكون أسهما. بعض الصحافيين – إن كانت مؤسساتهم تسمح بذلك – ونشطاء مساهمين يخوضون هذا التحدي عن طريق شراء سهم أو سهمين في شركة بما يخولهم بدخول الاجتماع السنوي.

ويعمل آخرون ببساطة حول مكان الاجتماع، فيجرون المقابلات مع المساهمين وغيرهم بالقرب من الموقع، أو حتى عن طريق الهاتف بعد الاجتماع.

ويقول نيل ميناو، وهو محرر مكتبة مراقبة الشركات، لنيويورك تايمز عام 2005 بعد منع شركة لمراسل الصحيفة من حضور اجتماعها السنوي ان ”الشمس المشرقة هي أفضل مطهر، الشركات التي ليس لديها شيء تخفيه ترحب بالصحافة“.

وواجهت شركة ”ياهو“ سيلا من الانتقادات عام 2001 عندما رفضت السماح للصحافيين بحضور اجتماعها السنوي. فيما استمع المساهمون لمجريات الاجتماع عبر الإنترنت. على الرغم من ذلك، اشتكى الصحافيون من أن الحظر حال دون تواصلهم مع المساهمين ومنعهم من التقاط فحوى الاجتماع بشكل كامل.

في السنوات الأخيرة، تزايد عدد الشركات التي تعقد الاجتماعات السنوية عبر الإنترنت فقط، ويقول منتقدوها ان ذلك مجرد طريقة أخرى للشركات لكبت المعارضة وعزل أنفسهم عن المساهمين.

الا ان موظفي الشركات، يقولون ان الاجتماعات عبر الإنترنت يمكن أن تجتذب مزيدا من اهتمام المساهمين وتعطي مزيدا من الناس فرصة لحضورها.

وهناك سبب آخر لحضور الاجتماعات السنوية وهو تتبع المساهمين ”المزعجين“ – وهم نشطاء ينادون بالتغيير داخل الشركة، وفي كثير

من الأحيان يظهرهم في الاجتماعات السنوية ويضغطون على مجلس الإدارة والادارة العامة في قضايا تهمهم.

بعض الصحافيين يبتعدون عن هؤلاء ويرون فيهم مخربين أكثر من كونهم مصادر، لكنهم غالبا ما يلقون الضوء على ممارسات مجلس الادارة المريبة ومجالات فشله.

في كثير من الأحيان، تكون اول خيوط الشك داخل الشركة حول قضية كبيرة اثبتت من قبل مساهم مزعج، لذلك فان معظم الصحافيين يحرصون نتيجة عملهم مع مصادر بين المساهمين المزعجين، في حين يجب الحذر دائما.

## إيلاء الاهتمام لقضايا حقوق المساهمين

في أعقاب فضائح الشركات على نطاق واسع، وانهيار الرهن العقاري الأمريكي والأزمة المالية العالمية، تبني المساهمون مبادرات عديدة صممت لتوفر لهم صوت أقوى في الشركات وحماية أفضل لاستثماراتهم. في بعض الاحيان قد تثير مقترحات المساهمين معارضة ما قد يوفر افكارا لقصص اخبارية.

وفقا لنظام هيئة الأوراق المالية والبورصات الاميركية في الولايات المتحدة يسمح لأي مساهم يملك اسهما قيمتها تفوق 2000 دولار أو ما نسبته 1% من اسهم شركة بتقديم اقتراحات للمساهمين. (ذلك قد يختلف في بلدان أخرى)

## القوانين وتطبيقها

في بعض الأسواق يطالب المساهمون بتشديد الانظمة على الشركات، لا سيما فيما يتعلق بالإفصاح والمساءلة، والاهم ضمان تطبيق تلك القوانين.

يستحق اي نشاط من هذا النوع اهتمام الصحافيين، الذين يمكن لهم أيضا استخدام هذه المناسبة لمقارنة صرامة متطلبات الاسواق المالية في بلدانهم مع تلك الموجودة في بلدان أخرى.

### الشركات والمسؤولية العامة

المساهمون وأصحاب المصلحة، بما في ذلك العملاء أو جيران مرافق الشركة والباعة، والحكومات في كثير من الأحيان يطالبون الشركات بالتصرف بمسؤولية في حماية البيئة، وذلك باستخدام الموارد الطبيعية باعتدال، ومعاملة الموظفين بعدالة.

وقع أكثر من 550 صندوق استثماري يدير 18 تريليون دولار على اتفاقية مبادئ الأمم المتحدة للاستثمار المسؤول، وهي مجموعة من المبادئ التوجيهية الدولية، لتوجيه استخدام رؤوس الأموال والنفوذ. وتشكل الاشتباكات بين نشطاء المجتمع والشركات والمستثمرين أفكارا جيدة للقصص الإخبارية.

كانت شركة كوكا كولا في الهند تتعرض لعدة سنوات لضغوط من أجل حل مشاكل ندرة المياه التي قال المزارعون أنها بسبب مصانع تعبئة كوكاكولا.

لقراءة حول الجدل الذي دار أيضا حول شركة انتل في الصين انقر هنا <http://bloom.bg/HRwPGC>

منذ عام 2011، واجهت شركة "جريك بير" للتعدين ما يصل إلى 25000 متظاهرا في البيرو، واندلعت الإضرابات وسدت الطرق الرئيسية احتجاجا على منجم جديد للفضة خشي المزارعون ان يضر بمعيشتهم. وفي دلتا النيجر في نيجيريا سيطرت النساء على منصات للنفط للمطالبة بفوائد اقتصادية من شيفرون نيجيريا المحدودة. وقد تطبق الحكومات ايضا بعض الضغط على الشركات التي تعمل في بلدانها، خصوصا عندما ينطوي العمل على الاستفادة من موارد البلد الطبيعية، فمثلا في تنزانيا حث الرئيس جاكايا كيكويتي الصناعات الاستخراجية على شراء السلع والخدمات المحلية.

وقال ان "هذا سيضمن وجود علاقة جيدة بين الشركات والمجتمعات التي تعمل فيها، وإلا لن يكون بالإمكان تجنب العداوات بين الجانبين". الطريقة التي تتعامل بها مجالس ادارة الشركات مع المسؤولية الاجتماعية تسلط الضوء على سياسات حوكمة الشركات والممارسات التي تتبعها ومخرجات استثمارها.

قد يكون السماح بتلويث المواد الكيميائية للمجتمعات المحلية المحيطة علامة على مشاكل أعمق في الشركة، من تقنيات التصنيع القديمة إلى تآكل الأرباح. بعض الأسئلة التي يتوجب على الصحفيين طرحها عند تعقيبتهم المسؤولية الاجتماعية للشركة:

■ هل تستمع الشركة للشكاوى وتعالجها؟

■ هل هناك أحد في مجلس الادارة أو في الإدارة العليا لديه تضارب مصالح بما يسمح له بالاستفادة من الشركة باستخدام باعة ينتهكون قوانين العمل وحماية البيئة؟

■ هل انتقادات اصحاب المصلحة محقة؟

■ ماذا يتطلب الأمر لحل المشكلات وما كلفة تلك الحلول؟

■ هل هناك أي نوع من التستر؟

راقب فيما اذا كانت الأزمات الناشئة من صراعات حول المسؤولية الاجتماعية تؤدي الى تغييرات في القيادة، او تسيئ الى سمعة الشركة وارباحها، او حتى تتسبب بمشكلات سياسية للحكومة او تجبر المرشحين على فرض انظمة تتعلق بمكان العمل والبيئة وما الى ذلك.

## صندوق ادوات القصة

ما مدى سهولة ان يحضر احد المساهمين اجتماعات شركة ما؟ اكتب قصة اخبارية تتناول ذلك قبيل انعقاد اجتماع لشركة.

- هل هنالك ما يعيق التصويت؟
- هل هنالك موانع قانونية؟ مثل اشتراط التحقق من التوكيلات او صعوبة في تبادل التوكيلات عبر البريد الالكتروني؟
- هل هنالك موانع مصطنعة مثل عقد الاجتماع في اماكن بعيدة وغامضة او بأوقات غير مناسبة؟
- هل هنالك ما يكفي من الوقت في مفكرة الاجتماع بما يسمح بالمسائلة وتبادل الآراء بشكل بناء؟
- كيف يتم تسليم الدعوات للاجتماع؟ هل يتم ذلك عبر إعلان قانوني نشر في جريدة رسمية لا يقرأها احد؟ ام أرسل عن طريق البريد أو البريد الإلكتروني، ام نشر في مطبوعة معروفة؟
- إذا كانت الشركة تعقد اجتماعات سنوية على الانترنت، هل هناك طريقة تمكن المساهمين من طرح الأسئلة مباشرة؟
- هل يجيب قسم العلاقات مع المستثمر في الشركة عن الأسئلة المتعلقة بالشركة؟

- المصدر: مقتبس من معلومات أساسية عن حوكمة الشركات، مبادرة حوار السياسات

يشير المستثمرون إلى حالة الاستثمار تجاه المسؤولية الاجتماعية للشركات معتبرين ان الشركات يمكن أن تكسب عوائد جيدة وتدوم امام المنافسين. وتستخدم صناديق التقاعد، كصندوق التقاعد في النرويج، مبادئ توجيهية وقوانين لتقييم ما إذا كان بالإمكان اعتبار الشركة من المواطنين الصالحين.

## احذر من المزالق الأخلاقية

على الصحفيين الذين يشتررون أسهما بالشركة للحصول على نظرة ثاقبة داخلها أو لكتابة قصة ان يأخذوا بالاعتبارات الأخلاقية. وطالما أن عملية الشراء واضحة وشفافة، والقيمة المشتراة في حدها الأدنى، سهم واحد أو سهمين، من المفترض الا يكون هناك أي مشكلة. لكن يمكن لأي حيلة ان تسبب مشكلة. تظاهر صحافي "وول ستريت جورنال" دينيس بيرمان بأنه جدته الراحلة تحاولا شراء أسهم في موقع التواصل الاجتماعي "فيسبوك" من خلال "شير بوست" وهو سوق للتداول في شركات التكنولوجيا غير العامة.

وكان هدف بيرمان اختبار ما إذا كان النظام سيكشف محاولته للتحايل على القانون. دافع بيرمان عن تصرفه ذلك، معتبرا أن "تطبيق اختبار بسيط للطريقة الكاملة لممارسة الأعمال التجارية ساعد في إلقاء الضوء على موضوع مهم بالنسبة للمستثمرين والأسواق". ومع ذلك، انتقد بشدة من قبل منافسيه من الصحفيين بمن فيهم مدون رويترز فيليكس سالمون، لم يقدم نفسه على حقيقته. واعتبر سالمون ذلك بأنه "حيلة رخيصة"، وتساءل عن أخلاقيات بيرمان. (انظر الفصل 7 لمزيد من المعلومات حول أخلاقيات صحافيي الاقتصاد). ◆

عادة ما يكون المستثمرون من المؤسسات والمنظمات غير الحكومية، مثل جماعات حماية البيئة والتي اجرت تقييمات مستقلة للشركات، مصادر جيدة للقصص الاخبارية المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية. للفهم بشكل افضل اذا ما كانت الشركات تقوم بأفضل الممارسات قارن سجل مسار الشركة مع المبادئ التوجيهية لأسواق آسيا والمحيط الهادئ، والتي تجري مراجعة سنوية للشركات في آسيا، والميثاق الدولي للأمم المتحدة اضافة الى مبادئ العدالة في مؤسسة التمويل الدولية ومبادئ الأمم المتحدة للاستثمار المسؤول التي طورتها كبرى صناديق التقاعد في العالم.

وتلك المبادئ الفضلى تتضمن:

### ■ ضمان حق البيع المشترك.

يحمي هذا المبدأ صغار المساهمين اذا رغب كبار اصحاب الاسهم ببيع حصصهم. فيحسب هذه القاعدة، ان تبتئها الشركة، يحق لصغار المساهمين ضمان بيع أسهمهم بنفس سعر أسهم كبار المساهمين في حال بيع الشركة.

### ■ الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الادارة والرئيس التنفيذي للشركة.

اقرأ الفصل الثاني لمناقشة هذه المسألة

### ■ ضمان الحق في التصويت حول اجور التنفيذيين.

ويمنح ذلك الحق للمساهمين حق التصويت غير الملزم بشأن اجور التنفيذيين. وفي كثير من البلدان يعطى المساهمون هذا الحق كتصويت استشاري. التصويت السلبي هنا يستحق المتابعة خصوصا ان كان على مدى سنوات متتابة. للقراءة حول "اضرابي" استراليا ضد سياسة التعويض انقر هنا <http://bit.ly/HPb2Qv>

## التأهب لصفقات مشبوهة محتملة

بغض النظر عن تحرك المساهمين، لا بد أن يتنبه الصحفيون للإجراءات الشركة التي قد لا تكون في مصلحة المستثمرين. على سبيل المثال، في عام 2007، سعت الشركة الوطنية الصينية للنفط البحري "كنوك"، والتي ادرجت في بورصة هونغ كونغ، الى ايداع اموالها ولمدة ثلاث سنوات مع شركة اخرى مملوكة من الحكومة. كان من الممكن أن تعرض هذه المناورة المساهمين لخطر الخسائر في كيان لا يملكون به شيئا، لذلك صوت اكثر من 52% من المساهمين المستقلين ضد ذلك المخطط ودعوا في اجتماع استثنائي إلى إعادة النظر في الخطوة. قد يكون بعض الصحفيين تبهوا الى ان "كنوك" قامت بصفقة مماثلة عام 2004. وافق المساهمون على تلك العملية، لكنهم تلقوا قبلها بفترة وجيزة دعوة لاجتماع للمساهمين عقد خلال عطلة. وأشارت "بلومبرج" حينها الى ان "الشركات الصينية المملوكة للدولة تعرضت لانتقادات واسعة لاستفادتها من الأرباح من التداول العام... دون علم المساهمين". لكن المنظمين في هونغ كونغ انتقدوا علنا "كنوك" لانتهاكها قواعد الافصاح في عملياتها عام 2004.

## ماذا تعرف؟

### اختبار سريع

#### 1. حق البيع المشترك يعني:

- المواطنون بشكا عام يسمح لهم بحضور الاجتماع.
- يحق لصغار المساهمين ضمان بيع أسهمهم بنفس سعر أسهم كبار المساهمين في حال بيع الشركة.
- وسيلة تصويت على ترشيحات المدراء التنفيذيين.

#### 2. التخطيط لمسألة الخلافة هي مسؤولية:

- المساهمين.
- المدراء الحاليين.
- مجلس الادارة.

#### 3. حق التصويت على اجور التنفيذيين، يعني:

- رئيس مجلس الادارة يقرر تعويضات التنفيذيين.
- لجنة التعويض تتخذ القرار.
- للمساهمين حق التصويت الاستشاري بشأن شؤون التعويضات.

### المصادر | الفصل الثالث

ملاحظة المحرر: تمت العودة الى المصادر التالية في إعداد الفصل الثالث. معظم المواقع الالكترونية في متناول أي قارئ، لكن بعض القصص الاخبارية المنشورة في مطبوعات مثل صحيفة "وول ستريت جورنال" وصحيفة "فاينانشال تايمز" تتطلب اشتراكا. اما نيويورك تايمز فتوفر مواد محدودة في الارشيف كل شهر لكل قارئ.

#### مقالات واوراق بحثية

- دينيس بيرمان، "التقي جدتي الراحلة، مستثمر صنع الفيسبوك"، "وول ستريت جورنال"، 12 نيسان، 2011.  
<http://on.wsj.com/HGk9VE>
- ماريان براينت روبيو، "تلفزيون ازتيكا: دراسة حالة لحوكمة الشركات في المكسيك"، دراسة اكااديمية جامعة كولومبيا- نيويورك، مجلة غازين ويب للاستثمار الدولي، شتاء 2005. <http://bit.ly/IEyn7r>
- جيسون كوركوران وهنري ماير، "ترانسنت تقول ان الارباح العالية قد تحرم الأيتام والمرضى" بلومبرج، 19 أبريل، 2011.  
<http://bloom.bg/HAYkpC>
- مورين دافني نيفين، "مساهمو بريتيش بتروليوم يرسلون رسالة خلال الاجتماع السنوي" المستثمر المؤسسي، 21 أبريل، 2011.  
<http://bit.ly/IOWrBe>
- دان غليمور "لماذا يجب على روبرت مردوخ ان يعلن عن توجه جديد لنيزو كورب"، الغارديان 19 اكتوبر 2011. <http://bit.ly/HDUtZ6>
- جوليا لوي، "تأثير الإنترنت - رجل واحد يقود حملة ضد الفساد الروسي"، مجلة نيويورك، 4 أبريل 2011.  
<http://nyr.kr/HGk4Bz>
- روس كيربر "تحليل: اجتماعات المساهمين عبر الانترنت كبت للأصوات المعارضة"، رويترز، 24 سبتمبر 2010. <http://reut.rs/IP0rn>
- كريغ ماغوير "ما هو المساهم المزعج في الشركة"، نشطاء المساهمين، 6 نوفمبر 2011. <http://bit.ly/I9uKVJ>
- اليكسي نفالني وماكسيم ترودوليوبوف "الصحافيون الروس يحتاجون المساعدة في كشف الفساد". تقارير نيومان ربيع عام 2011.  
<http://hvr.me/J84PLR>
- ميليسا بريدي "بيانات الوكلاء المفلومة واجور التنفيذيين وقصص اخرى" مركز دونالد رينولدز للصحافة الاقتصادية، 27 ابريل 2011.  
<http://bit.ly/J7XjAt>
- فيليكس سالمون، "اخلاقيات دينيس بيرمان" رويترز، 18 ابريل 2011.  
<http://reut.rs/HGCfVv>
- ريتشارد سيكلوس، "شركة الهاتف تمنع الصحفيين من حضور الاجتماع السنوي"، نيويورك تايمز. 12 ديسمبر 2005.  
<http://nyti.ms/HGdWcL>
- والتر ستوارت وجيسكا مسلم "قضايا المساهمين: لم ترو شيئا بعد"، عضو مجلس ادارة الشركة، يناير/فبراير 2009.  
<http://bit.ly/JT6uFz>
- تيم ويب "مساهمو يوكوس يفوزون بالجولة الاولى من المعركة القضائية". الغارديان 30 نوفمبر 2009.  
<http://bit.ly/HRAOmG>
- شياويو ودارين بوي "كنوك تسعى للحصول على موافقة للتحويلات للشركات التابعة"، بلومبرغ. 20 ابريل 2004.  
<http://bloom.bg/HGneVS>
- "مجموعة من المساهمين المكسيكيين الغاضبين"، بيزنس ويك. 28 يونيو 1999. <http://buswk.co/HxeZqN>
- "الكشف عن صحة الرئيس التنفيذي في شركة ابل: مصلحة عامة ام خاصة؟"، كلية الدراسات الاقتصادية العليا بجامعة ستانفورد. 25 يناير 2011. <http://bit.ly/IFKaVo>
- "ياهو تمنع الصحفيين من حضور الاجتماع السنوي" اسوشيتد برس، 26 ابريل 2001. <http://bit.ly/IIIsfdi>
- "خسائر شركة الكهرباء في كراتشي بسبب فواتير مضخمة". دون دوت كوم، كراتشي 14 اكتوبر 2011. <http://bit.ly/Hxaexa>
- "ريكاردو ساليناس بليغو والعائلة في قضية المليونيرات العالمية"، فوربس اكتوبر 2010. <http://onforb.es/HGVcWJ>
- "المحكمة الأوروبية: روسيا انتهكت حقوق شركة يوكوس للنفط" اسوشيتد برس 20 سبتمبر 2011. <http://bit.ly/IFkymM>
- "فك اسرار بيانات التوكيل" بيزنس ويك، 4 مارس 2002.  
<http://buswk.co/ILLOUC>
- "مساهمو يوكس يحققون نصرا كبيرا لدى تحكيم ستوكهولم". مراسل التحكيم الاستشاري. 20 ديسمبر 2010.  
<http://bit.ly/LCLOTD>

# داخل الشركات المملوكة للعائلات والمملوكة للدولة

### فهم الشركات العائلية

توفر الشركات العائلية في جميع أنحاء العالم، ما نسبته 70% إلى 90% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي سنويا، وفقا لبيانات معهد الشركات العائلية لعام 2010.

وغالبا ما تكون القصص الاخبارية عن هذه الشركات درامية، وتضم شخصيات من عائلات قوية ذات ثقل، وثرية ومتمكنة للغاية. وقد تفرض الشركات العائلية صعوبات امام الصحفيين بسبب افتقارها إلى الشفافية.

يتم استعمال مصطلح ”المملوكة لعائلة“ ومصطلح ”المسيطر عليها من قبل عائلة“ غالبا بالتبادل. لكن بصفة عامة، يكون افراد العائلة هم كبار المساهمين (مساهمي الاغلبية) في الشركات المملوكة للعائلة، في حين تكون حصصهم هي الاصغر في شركة تسيطر عليها عائلة بينما يسيطرون على الشركة من خلال صلات القرابة والمناصب الادارية وملكية فئات خاصة من الاسهم تمنح السيطرة على التصويت.

ولهذا الشركات حسنة عدة، بينها:

- نظرة بعيدة المدى في صنع القرار.
- المرونة.
- الرغبة في بناء الاستثمار للأجيال القادمة.
- التزام ادارة الشركة من العائلة بشركتهم.

من ناحية أخرى، الشركات العائلية تواجه تحديات مشتركة. وغالبا ما تشمل القضايا وجود مجلس إدارة غير مستقل بما فيه الكفاية؛ والقرارات الاستراتيجية التي تتخذها العائلة والتي يقرها مجلس الادارة؛ والحدود غير الواضحة بين مسؤوليات المدراء التنفيذيين والإدارة، والتوتر المتزايد بين افرع العائلة المسيطرة كلما نمت.

القضايا الرئيسية على اي حال هي:

- وجود ادارة غير متمرسه: افراد العائلة يشغلون غالبا المناصب الادارية بالشركة دون وجود المؤهلات المناسبة.
- مسائل الخلافة: وفقا لبحث اجراه دكتور الاقتصاد جوزيف فان حول السوق الآسيوية فان ”الشركات التي تم دراستها

قد يكون من الصعب على الصحفيين اختراق الشركات المملوكة للدولة والشركات المملوكة للأسرة والتي تهيمن على معظم الاقتصادات في الأسواق الناشئة.

قد تحاكي هيكلها تلك الموجودة في شركات التداول العام، مع مجالس ادارة وهيكل إدارة مماثلة وتقارير مالية منشورة ومساهمين، وهناك العديد من الشركات المملوكة للعائلات او المملوكة للدولة مدرجة في البورصات.

لكن هذه الشركات ربما تعمل ببيضع شيكات وحسابات مالية وافصاحات محدودة، ما يجعل من الصعب على الصحفيين كشف العمليات الداخلية المعقدة.

وتضغط المنظمات الحقوقية والمالية الدولية على نحو متزايد، على الشركات المملوكة للدولة لتعمل بشكل أكثر مطابقة لعمل الشركات العامة، خصوصا فيما يتعلق بالإفصاح.

في الشرق الأوسط، على سبيل المثال، هناك اهتمام متزايد في الشفافية للشركات المملوكة لعائلات والشركات المملوكة للدولة. وقد لاحظ الخبراء الماليين أن الشركات المملوكة للدولة والشركات المملوكة للعائلات لها دور حاسم في الاقتصاد، لكنها في بعض الحالات تعمل دون وجود ضوابط داخلية كافية ورقابة مناسبة.

ويقول الدكتور ناصر السعيد، الرئيس الاقتصادي والمدير التنفيذي لمعهد حوكمة الشركات في دبي ان ”الشركات الخاصة والشركات المملوكة للأسر تشكل العمود الفقري لقطاع الشركات وتشغل جزء كبير من العمالة. هذا هو القطاع الذي يحتاج الى النمو اذا ما ارادت المنطقة معالجة أزمة البطالة وتوفير فرص العمل“.

### الشركات المملوكة لعائلات قد تكون بأشكال مختلفة

- مملوكة بالكامل وتدار من قبل المؤسسين او عائلاتهم.
- الشركات الخاصة والعامة التي يكون فيها الحصة الاكبر للمؤسس من العائلة بما يضمن سيطرة العائلة ودورا قياديا في الادارة التنفيذية كذلك.
- شركات لازالت العائلات فيها تتمتع بنفوذ قوي.

لشراء شركتين يديرهما أبناء راجو رامالينجا، رئيس شركة "ساتيام" ومؤسسها. أسرة راجو ادارة "ساتيام"، وكان شقيقه الرئيس التنفيذي، مع حصة لا تتجاوز 8%.

ولكن عندما حاولت الشركة الاستحواذ على اثنتين من الشركات المملوكة للأسرة مقابل سعر ضخم، ثار المساهمون وتلقت الصفقة ضربة موجعة ما دفع المجلس الى الغاء قراره بشأن عملية الاستحواذ. واضطر راجو الى الاعتراف، في رسالة علنية، أنه قام بتزوير بيانات الشركة على مر السنين، وان ال 1.04 مليار دولار المذكورة كنفذ وقروض بنكية على انها ادرجت كأصول في الربع الأخير لم تكن موجودة. في نهاية المطاف، اعادت الشركة نتائجها على مدى ست سنوات، منذ عام 2002 وحتى 2008، لتحديد الاحتيال.

كيف كان بمكان راجو ان ينجو بفعلته لسنوات طويلة امام اعين مجلس الادارة والمدققين؟

هل كان يجب على الصحفيين ان يتحققوا من ان كل شيء على ما يرام في الشركة قبل ان تفجر الفضيحة؟ في تقرير اخباري لـ "بيزنيس ويك" ذكرت الشارات الحمراء التي لم يتم كشفها في ساتيام:

- مجلس الادارة ضم ستة مدراء تنفيذيين غير اداريين، لكن اربعة منهم مؤهلين اكاديميا واحدهم كان موظفا لدى رئاسة الوزراء. وكان عضو واحد من اعضاء مجلس الادارة قد خدم سابقا كمدير تنفيذي في احدى شركات التكنولوجيا.
- لم يكن لدى الشركة اي خبير مالي في لجنة تدقيق الحسابات.
- على الرغم من أن "ساتيام" فصلت بين منصبى الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة لكن هذان المنصبان شغلا من قبل الاخوة الذين لديهم أيضا مصلحة كبيرة في الشركة وكانوا اعضاء في الإدارة.
- لم يكن لدى مجلس الادارة قيادة مستقلة.

#### دراسة هياكل الشركات العائلية

الهيكل "الهرمي" شائع في الشركات التي تهيمن عليها العائلات. والشركات المستقلة قانونيا تسيطر عليها عائلة واحدة من خلال سلسلة من علاقات الملكية. المساهم المسيطر، وهو في الاغلب يملك ما لا يقل عن 20% من حقوق التصويت في الشركة، يمارس سلطته في شركة واحدة من خلال ملكية شركة أخرى مدرجة بسوق الاسهم على الأقل. ويمكن لهذه الشركات ان تعمل قانونيا وأخلاقيا، ولكن هذا النوع من هياكل الشركات جعل المستثمرين في الولايات المتحدة اكثر حذرا عندما قامت شركة الانترنت الصينية "زينين" بطرح اسهم للاكتتاب العام في بورصة نيويورك للأوراق المالية عام 2011.

انخفضت قيمتها بمعدل 60% تقريبا بعد خمس سنوات على تسليم مؤسس الشركة الدفعة لخليفته" ونظرا لأهمية الشركات العائلية بالنسبة للأسواق الناشئة، فإن هذه المسألة تشكل تحديا رئيسيا للتنمية الاقتصادية.

وتقوم معظم العائلات المستثمرة بتعيين مجلس عائلي لتنسيق مصالحها ويكون بمثابة رابط اساسي بين الأسرة ومجلس ادارة الشركة وادارتها العليا. ويقترح مجلس العائلة أيضا مرشحين لعضوية مجلس الإدارة ويرسم السياسات المقترحة المتعلقة ببنود مثل العمالة العائلية، والتعويضات والمساهمة.

الحصول على مصادر داخل مجلس الأسرة هو مفتاح نجاح للصحفيين الذين يرغبون بالبقاء على رأس الحدث.



للمزيد عن الاستثمار العائلي وكيفية عمله

اقرأ "كتيب مؤسسة التمويل الدولية لحوكمة

الشركات العائلية". <http://bit.ly/JNjkqO>

#### تنبه لنفوذ العائلة في مجلس الادارة

كما جرت العادة يحتاج الصحفيون الى مصادر داخل مجلس الادارة من الجانبين المرتبطين بالعائلة وايضا المستقلين.

وكانت مسألة استقلالية المجلس قضية مهمة عقب فضيحة شركة "ساتيام" الهندية لأنظمة الكمبيوتر. وقد انكشف الاحتيال في "ساتيام" بعد أن أعلنت الشركة مبدئيا عزمها دفع 1.6 مليار دولار

#### أسئلة يجب طرحها حول الشركات العائلية:

- هل يوجد لدى العائلة هيئة اومجلس للتعامل مع مجلس الادارة وادارة الشركة؟
- هل لدى مجلس الادارة اعضاء من غير افراد العائلة؟ هل هم مستقلون فعلا، ام بشكل ما مرتبطين بالعائلة؟
- كم عدد الاجيال التي سيطرت على الشركة؟ هناك اي نزاعات بين تلك الاجيال؟
- هل لدى الشركة اي اداة لمراقبة او معالجة صراعات العائلة او مصالحها؟
- هل يعطي حق التصويت غير المتكافئ أفراد الأسرة دورا غير متناسبا في قرارات المساهمين؟

وقال عاملون في صناعة البيرة ان الانقسام في العائلة كان معروفاً، لكن على ما يبدو "كيرين" لم تكن تتوقع المقاومة التي واجهتها. كما هو الحال في جميع القصص الاخبارية المتعلقة بالعائلات المستثمرة تتطلب الكتابة بدقة وبشكل موثق عن الأعمال الداخلية للشركة مصادر جيدة داخلها، من داخل أو خارج مجلس الادارة، وداخل العائلة.

واشار موقع "موتلي فول" الالكتروني الى ان الشركة التي طرحت أسهما في "رينرين" كانت شركة قابضة في مقرها جزر كايمان. والشركة العاملة لـ "رينرين" في الصين كانت فعليا "تيانشينغ تشيانشيايغ بكين لتنمية التكنولوجيا"، والتي تملك زوجة الرئيس التنفيذي لـ "رينرين"، وهي صينية الجنسية، 99% من اسهمها.

هنا تقع الازدواجية حيث تحظى بعض الحصص بحق التصويت بينما تحرم اخرى منه، كما يتم لجم اي نفوذ من مساهمين خارجيين، وهو الوضع المطابق لما يحدث في الشركات المسيطر عليها من قبل عائلة. ورغم هذه الاشارات التحذيرية وغيرها قامت "رينرين" رفعت اسهمها بقيمة 740 مليون دولار، بما يعادل 14 دولارا للسهم الواحد.

واشار نجاح الاكتتاب الى ان الشارات الحمراء لم تردع المستثمرين الذين اعتقدوا انهم اكتشفوا شركة صاعدة، لكن سرعان ما أخذت مخاوف المستثمرين من الممارسات المحاسبية في الشركات الصينية تؤثر سلبا على "رينرين"، من بين الشركات الصينية الأخرى، وانخفض سعر سهمها إلى 4.05 دولار مطلع عام 2012.

### العائلات المتنازعة تقود الى قصص جيدة

في بعض الاحيان تقود الخلافات العائلية الداخلية الى تغطية اعلامية مثيرة. ففي المكسيك، على سبيل المثال، سيطرت عائلة ازكارجا على اكبر محطة تلفزيونية "قناة جروبو تليفيزيا اس ايه" وثلاثة اجيال.

لم ينتظر المراقبون القاء القبض على أرملة رئيس مجلس إدارة الشركة السابق واجبارها على التخلي عن مطالبتها بحصة رئيسية في الشركة، حتى يتطلعوا عن كتب على كيفية تشغيل الشركة وطريقة تشكيل مجلس ادارتها.

عادة ما يتطلب الامر حدثا كبيرا، مثل محاولة الاستيلاء على قناة "جروبو"، لتكشف الخلافات العائلية.

اصبحت شركة البيرة الدولية باليابان "كيرين القابضة المحدودة"، متورطة في نزاع عائلي عندما حاولت الاستحواذ على حصة تمنحها السيطرة في شركة البيرة البرازيلية "سانشيرو بارتيسيباسوس ريبيريزنتاكوس اس ايه"، المملوكة لعائلة.

وكان نحو 50% من الاسهم التي حاولت الشركة اليابانية الاستحواذ عليها في الشركة البرازيلية كانت ملك للرئيس التنفيذي وشقيقه المنحدران من مؤسس الشركة، فيما يملك ابناء العمومة من نفس العائلة 49% من اسهم الشركة.

وكان الرئيس التنفيذي وشقيقه حريصين على البيع، لكن ابناء العمومة عارضوا ذلك ولجأوا الى المحكمة سعيا لاستصدار حكم بصلالحهم. وقد سردت صحيفة "ساهاي شيمبون" اليابانية اليومية تفاصيل الخلاف العائلي والذي يعود لعام 1950 عندما قام مؤسس الشركة الايطالي المهاجر بتقسيم شركته بين ولديه.

الرؤية كيف تعامل الصحفيون مع القصة اقرأ  
"الخلافات العائلية تحبط خطط كيرين التوسعية  
في البرازيل" <http://bit.ly/lhYdK1>

### الدعاوى القضائية لكشف أسرار العائلة

القراءة بجد وكتابة التقارير عن القضايا يساعد الصحفيين رفع الستار عن الشركات العائلية، لان نزاعات العائلات قد تنتهي الى المحكمة حيث الإجراءات والوثائق متاحة للعلن.

هذا ما حدث مع اكبر مطوري العقار في هونغ كونغ "سان هونغ كاي" المملوكة من اثرى عائلات هونغ كونغ، اثر اندلاع نزاع عائلي كان يستحق الاهتمام الاعلامي.

وبحسب ما نقل فان النزاع بدأ عندما حاول رئيس مجلس إدارة الشركة والرئيس التنفيذي جلب عشيقته الى مجلس الادارة، ما دفع شقيقاه وهما يصغراه سنا الى قيادة انقلاب في مجلس الإدارة والاطاحة به وتعيين والدتهم (79 عاما) بدلا منه.

وتضمنت مجموعة الدعاوى القضائية اللاحقة دعوى تشهير رفعها الرئيس التنفيذي المخلوع ضد اخويه، اللذان اتهماه في رسائل بانه يعاني من الهوس والاكتئاب وبانه "كاذب".

يمكن لعواقب هذه الصراعات العائلية أن تكون خطيرة على المساهمين.

وكتب مراسلون في "آسيا تايمز" حينها "ماذا يحدث عندما يتحول الولاء للأسرة الى نزاع عائلي؟ في حالة سان هونغ كاي، قيمة الشركة السوقية انخفضت الى 4,6 مليار دولار خلال سبعة ايام".

لقراءة الخبر انقر هنا <http://bit.ly/ILNhdw>

(واصبح الاخوان الصغيران الرئيسان المشتركين للشركة عام 2011، ليحلا محل الأم، فيما بقي الأكبر مديرا غير تنفيذي)

” في آسيا، حيث 70% من الشركات تملكها عائلات، العديد من الشركات المهيمنة تمر الآن بمرحلة انتقالية، حيث أن المؤسسين هم من كبار السن. إذا قادت الخلافات العائلية إلى اتخاذ قرارات من شأنها الاضرار بالشركات، قد يسبب ذلك اضرار أوسع لاقتصادات هذه الدول...“

الدكتور جوزيف فان استاذ الاقتصاد ومدير مساعد في معهد الاقتصاد والتمويل بالجامعة الصينية في هونغ كونغ.

فجأة ولم يكن اي من ابنائهم أو غيرهم من الأقارب بعمر مناسب ليتولى السيطرة.

ويرى العديد ان على الشركات ان تفتح المجال امام الغرباء في الإدارة. وقال مانيش باتيل من ”إرنست ويونغ“ في مومباي لصحيفة ”فاينانشال تايمز“ انه بصفة عامة، كلما زاد عدد المتمرسين في الادارة مقارنة مع الشركات المملوكة من قبل عائلات، كلما كانت ادارة اعمال الشركة افضل.“

#### الشركات المملوكة للدولة

يجد الصحفيون في جميع أنحاء العالم انفسهم يغطون الشركات المملوكة للدولة أو الخاضعة للدولة، مع قليل من شركات القطاع الخاص.

هذا يفرض تحديات خاصة، ليس فقط بسبب السياسة، لكن لأن هذه المؤسسات عادة تمارس السرية ولا ترغب بفتح ملفاتها أو ممارساتها للعلن. مع ذلك فإنها تكون غالباً العمود الفقري لاقتصاد أي بلد.

ويرى الدكتور السعودي من معهد الحكمة ان الشركات المملوكة للدولة ذات الاداء الضعيف تؤدي الى تقويض المنافسة وتحبط النمو.

ويضيف ان الحل ”هو توسيع مساحة العمل مع القطاع الخاص، وتعزيز ملكية الشركات المملوكة للدولة، ومحاولة تحديد السياسات الاجتماعية والسياسية والقرارات التجارية وتجنب الخلط بينها، وتحسين الشفافية، وتمكين مجالس الشركات المملوكة للدولة وتحسين المسائلة“.

#### إيجاد مصادر في الشركات المملوكة للدولة

عادة ما تكون أفضل مصادر الصحفيين في الشركات المملوكة للدولة هي المطلعين من داخل الشركة كموظفي الإدارة والمستثمرين الأجانب، والمنافسين، ومخبري الحكومة وقادة المعارضة والباعه وحتى الزبائن، وليس الوثائق المنشورة علناً فقط. ونوه احد مدراء صندوق تحوط للصحافيين بوجود ممارسات مشبوهة في شركة النفط الروسية المملوكة للدولة ”غازبروم“ في عام 2000.

#### انتبه لقصص الخلافة

ان الخلافة في الشركات التي تهيمن عليها عائلات هي مسألة خادعة للغاية. ووفقاً لإحدى الدراسات العالمية عام 2011، فإن 27% من هذه الشركات يتوقع أن تغيير قياداتها في السنوات الخمس المقبلة. لكن بالمقابل 47% من الشركات لا يوجد لها خطط خلافة.

قد يسبب المرض المفاجئ للرئيس التنفيذي للشركة العائلية أو عجزه مشكلة كبيرة إذا لم يكن هناك خطة خلافة. وهذه واحدة من القضايا الملحة ما إذا كان هناك مرشح مناسب من داخل الأسرة، أو ما إذا كان سيتم دخول غريب الى الشركة.

#### على الصحفيين ان يكونوا متيقظين للمشاكل المحتملة في الشركات المملوكة من قبل الدولة:

- هل يوجد بمجلس الادارة اي مدير غير معين من قبل الحكومة، ويتحلى ببعض الاستقلالية ام ان اعضاء المجلس مرتبطين بشكل ما او حتى رسميا بالحكومة ؟
- هل يوافق المجلس على سياسات الحكومة ؟
- هل المدراء التنفيذيين في الشركة خبراء في مجال استثمار الشركة، ام انهم معينون على خلفية سياسية ؟
- كيف هي العلاقة بين الشركة والحكومة ؟
- هل هنالك تدخل سياسي في قرارات الادارة ؟ اذا ما تم الاستغناء عن موظفين بما يخالف الهدف السياسي بتعزيز العمالة، هل تتدخل الحكومة ؟
- هل تشجع الحكومة المنافسة الداخلية والخارجية في نفس القطاع مع الشركات المملوكة للدولة ام تكبح جماحها ؟

وجدت دراسة ”كين في اللعبة“ التي اجرتها عام 2011 ”برايس ووترهاوس كوبرز“، ان 38% من الشركات العائلية التي شملها الاستطلاع لم ترشح اي ادارة مؤقتة للتدخل إن تولى الرئيس التنفيذي

وانتقد الساسة انيلي لعدة سنوات، متهمين إياه بالفشل في خلق فرص العمل وحمايتها وخفض الاستثمارات بعد الأزمة المالية عام 2008، وتجاهل مناشدات لبناء مصانع للصلب في البرازيل وخفض صادرات خام الحديد لمنتجي الصلب الأجانب، مثل الصين. وفي النهاية اضطر انيلي لدفع ثمن قيادته الشركة في اتجاه لم يحصل على تأييد الحكومة.

وفي قصة مماثلة، نجح المسؤولون الروس في التخلص من بوب دودلي الرئيس التنفيذي لمشروع مشترك مع بريتيش بتروليوم "تي ان كيه". ولم تضاهي حصة 50% لبريتيش بتروليوم ومقرها لندن قوة أباطرة الروس الذين هندسوا ضغطا قانونيا وتنظيميا على الشركة عام 2008.

الكثير من المدراء الغربيين بمن فيهم دودلي، اشتكوا من ان المساهمين الروس، وبمساعدة من الحكومة، كانوا وراء ضغوط قانونية وتنظيمية على هذا المشروع. في نهاية المطاف، وكحل وسط تم التوصل إليه عام 2009، تم خفض عدد اعضاء مجلس الادارة من 13 عضوا إلى ستة، مع فقدان بريتيش بتروليوم السيطرة وتعيين رئيس تنفيذي جديد.

والتمس "تي ان كيه" تأييد المجلس المعاد تشكيله بمن فيهم المستشار الألماني السابق جيرهارد شرودر. لكن شرودر استقال مطلع عام 2012 واستقال مدير مستقل آخر عندما اتخذت الشركة خطوات لمقاضاة "بريتيش بتروليوم" لمحاولتها عقد صفقة جانبية مع "روسنت"، وهي شركة احدى كبرى الشركات الروسية في مجال الطاقة.

ان تجارب "فالي" و"تي ان كيه" توضح لماذا يتعين على الصحافيين إيلاء اهتمام وثيق لكيفية تأثير الدولة على عمليات الشركات، والتدخل حتى مع الإدارة والاطاحة بكبار المديرين التنفيذيين الذين لا يتبعون توجهاتها.

غالبا ما تلعب السياسة دورا في الشركات الغير خاضعة ظاهريا لسيطرة الحكومة. وعادة هذه هي الحال مع شركات الاتصالات العملاقة، التي تخضع لأنظمة صارمة وقناعات سياسية.

تتدعي النقابات في جنوب أفريقيا ان السياسة لعبت دورا في قرار شركة اتصالات "تليكوم" لبيع جزء من حصتها في "فوداكوم"، أكبر مشغل في أفريقيا ل"فودافون" البريطانية، وأن عملية المناقصة كانت فاسدة.

وقال اتحاد عمال الاتصالات ونقابات جنوب أفريقيا الاتحاد أن مختلف التحركات لشركة "تليكوم"، التي شملت بعض الاستعانة بمصادر خارجية في عملياتها، ترتبط باضطرابات سياسية مع المدراء التنفيذيين في الشركة ممن يسعون ل"ضمان مستقبلهم" قبل ان تقرر القيادة السياسية الجديدة اي تغييرات، وفقا لمقال لليزلي ستونز في "جوهانسبورغ بيزنس داي".

واكتشف بيل براودر، مدير صندوق "ارميتاج"، من خلال قراءة بيانات تسجيل الأوراق المالية الروسية أن مدراء شركة "غاز بروم" كانوا يحولون اصول الشركة لشركات يسيطر عليها اصدقاء واقارب لهم.

وقادت تقارير في صحف "فاينانشال تايمز" و"بيزنيس ويك" و"نيويورك تايمز" في النهاية إلى إصلاحات داخل "غاز بروم"، بما في ذلك استبدال الرئيس التنفيذي. وقد اعترف براودر صراحة بان لديه دافع مالي وراء تنبيهه للصحافيين. ونمى استثماره في الشركة بعد كشف التجاوزات من 50 مليون دولار إلى 1.5 مليار دولار.

مدير صندوق التحوط حظي بالوقت والخبرة والموارد لكشف هيكل "غاز بروم" الداخلي المعقد ومعرفة ما يجري. وعمل على تمرير المعلومات وتحديد صحافيين، وراهن بشكل صحيح على أن اهتمام وسائل الإعلام سيفرض الضغط على الشركة لتصحح ممارساتها المخالفة.



تم تفحص الكشف عن قصة غازبروم في مؤتمر برعاية مركز "وايس للبحوث المالية الدولية" في جامعة بنسلفانيا كلية وارتون. للقراءة عن ذلك انقر هنا <http://bit.ly/lhYdK1>

## راقب كيف تدير الحكومة الامور

السياسة تلعب دورا رئيسيا في عمليات الشركات المملوكة للدولة.

لزيادة الأرباح وخفض التكاليف، على سبيل المثال، قد تكون أفضل استراتيجية لدى الشركة هي الغاء الوظائف ورفع الأسعار. ومع ذلك، فان المالك وهنا هي الدولة، يمكن ان يعارض هذه الاجراءات واي إجراءات أخرى من شأنها أن تزيد البطالة أو تفاقم التضخم.

وقد يغض المنظمون الطرف بدلا من تضييق الخناق على الانتهاكات المتعلقة بسلامة مكان العمل.

حتى عندما تكون الحكومة ليست هي المساهم الأكبر في الشركة، أو عندما لا تعود تملك حصة ملكية مباشرة، يمكن أن تتدخل في شؤون الشركة وتؤثر على عملياتها.

تمت خصخصة "برازيل فالي اي ايه"، اكبر شركة لتعدين خام الحديد، عام 1997، لكن الحكومة واصلت ممارسة نفوذها من خلال استثمارات صندوق التقاعد التابع للقطاع العام في الشركة للهيمنة عليها. واجبر ضغط الحكومة الرئيس التنفيذي للشركة روجر انيلي على الاستقالة عام 2011، بسبب عدم الرضا عن استراتيجيته لرفع الصادرات إلى بلدان أخرى.

#### الشفافية قضية أساسية في الشركات المملوكة من الدولة

تكون الشركات المملوكة للدولة عادة متخلفة عن الشركات الاخرى المدرجة في افصاحها عن معلومات تتعلق بعملياتها ومالياتها والهيكل الإداري.

وينبغي أن تكون المعايير الأساسية لإفصاحاتها مطابقة لتلك في الشركات المدرجة. لكن في كثير من الأحيان، حتى وان كانت الشركات المملوكة للدولة مدرجة في بورصة الدولة او في الاقليم، لا يتم فرض هذه الشروط.

هل تقدم الشركة بيانات مالية سنوية ودورية؟ هل يتم مراجعتها؟ هل يقوم بذلك؟ هل يتم اعلام جميع المساهمين بصورة متكافئة وهل يشاركون في الاجتماعات السنوية؟

يمكن لمنظمات العمل ان تكون مصادر جيدة للصحافيين عندما يهدد تدخل سياسي فرص العمل، وعلى الرغم من أنه يجب التحقق من اتهاماتهم بعناية للتأكد من دقتها ونزاهتها.

#### الجانب المشرق

هذا لا يعني ان جميع الشركات التي تسيطر عليها الدولة تساء ادارتها او يتم التلاعب بها. على العكس، فالعديد منها يعد مصدرا رئيسيا للإيرادات وتوفير الوظائف. وتلحظ "ذي ايكونومست" في تقرير خاص عن الأسواق الناشئة متعددة الجنسيات، ان اكبر 10 شركات للنفط والغاز في العالم، من حيث حجم احتياطاتها، مملوكة للدولة. كما تملك شركات مدعومة من الدولة ما نسبته 80% من اسهم البورصة في الصين و 62% من اسهم البورصة في روسيا.

لقراءة المقال انقر هنا <http://econ.st/HGWktw>

اعترفت "بيزنس تايمز" الهندية بمشاكل الشركات المملوكة للدولة، لكنها اختارت التركيز على بعض الشركات ذات الأداء الجيد، مثل شركة النفط الهندية وشركة الصلب وبنك الدولة في الهند وغيرها. وركزت الصحيفة على "شركة نحاس هندوستان" ومقرها كولكاتا، ووضحت فيها العديد من المشاكل التي تعاني منها عادة الشركات المملوكة للدولة، وهي:

وجود كبير جدا من الموظفين، اقتصادها الصغير، وعدم القدرة على التكيف مع السوق حين يكون في الانخفاض. لكن سياسة التقاعد الطوعي ساعدت في خفض القوى العاملة من 26000 إلى ستة آلاف، وبسطت الشركة من اساليب الإنتاج ودفعت ديونها، وأصبحت واحدة من قصص النجاح التي نقلتها "بيزنس تايمز".

لقراءة القصة انقر هنا <http://bit.ly/IISYLF>

## صندوق ادوات القصة

تحقق من خلفية وخبرات وعلاقات المدراء التنفيذيين وغير التنفيذيين الشخصية والمهنية في الشركات التي تملكها الدولة في بلدك.

في كثير من الاحيان، مثل هذه المعلومات لا تكون معلنة من قبل الشركة ولا تدرج ضمن الإفصاحات. وهذا يعني مزيدا من البحث والتدقيق من قبل الصحافيين لإيجاد المعلومات حول المسؤولين الرئيسيين، لتحديد ما اذا كانوا يملكون الخبرات التي يحتاجها عملهم وكيف يرتبطون بالحكومة وبلاعبين اساسيين آخرين.

#### لإجراء مناقشة متعمقة حول معايير

الشفافية والإفصاح للشركات المملوكة من الدولة، انظر "المبادئ التوجيهية لحكومة الشركات في الشركات المملوكة للدولة"، من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الصفحة رقم 16: <http://bit.ly/lhYVXR>

يتضح في شركة النفط الروسية "ترانسنت" التي تسيطر عليها الحكومة الصعوبات التي قد يواجهها المساهمين عندما ترفض شركة تسيطر عليها الدولة الكشف عن عملياتها.

وتطلب الامر الناشط المساهم، أليكسي نافلني، ليكتشف انه على الرغم من ان الشركة خفضت أرباح المساهمين بنسبة 75% بين عامي 2003 و 2009، يفترض أنها قامت بالتبرع بـ 112 مليون دولار كتبرعات خيرية عام 2009. (انظر مفكرة الصحفيين، الفصل 3، لمعرفة المزيد عن كيفية متابعة نافلني الشركة قانونيا نيابة عن المساهمين)

على الرغم من الدعاوى القضائية التي رفعها، لم يتمكن نافلني من إجبار الشركة على تقديم قائمة بأسماء متلقي التبرعات. ووصفت "ترانسنت" هذه المعلومات بانها "سرية"، على الرغم من ان تلك التبرعات جاءت من أرباح الشركة.

قد يكون لسوء الادارة في الشركات المملوكة للدولة عواقب آثارها بعيدة المدى. عادة، سوء الاداء يحرم الجمهور من الفوائد. وفي نهاية المطاف، ينبغي على الصحافيين ان يسألوا عما إذا كانت الشركة لديها أعمال مستدامة أم يجب أن تعتمد بشكل كبير على الدعم الحكومي.

## مفكرة الصحفيين

مراسل "فاينانشل تايمز" كيفين براون درس صعوبات التخطيط للخلافة في الشركات العائلية، خاصة في آسيا. قصته تضمنت عددا من الأمثلة، بدءا من عائلة بكري في اندونيسيا، وتاتا الهندية، إلى الصراعات الداخلية في امبراطورية "ستانلي هو ماكاو" للمقامرة.

هذا النوع من القصص الاخبارية مثالي في الدول التي تسيطر فيها عائلات على الشركات.

لقراءة القصة انقر هنا <http://on.ft.com/HxfCjX>



مكتب المدعي الاتحادي السويسري اتهم مؤخرا ستة تشيكين وبلجيكي بغسل الأموال وغيرها من التهم المتعلقة باستنزاف السيولة في شركة ومحاولة السيطرة على شركة التعدين التشيكية عام 1999.

وقد اشارت ورقة بحثية أكاديمية الى احتمال ان تكون انواع مشابهة لتلك الانشطة تجري اليوم في شركات صينية. ويعتقد باحثون ان مساهمين مسيطرين من القطاع الخاص ومالكين، وليس الدولة، وراء تلك المخططات. ◆

للتحقق ما إذا كانت الشركات المملوكة للدولة تتمثل بالحد الأدنى من الافصاحات، ينبغي أن يسأل الصحفيون هذه الأسئلة:

- هل تملك الشركة ولاية واضحة ذات أهداف محددة، بما في ذلك اولويات الشركة معلنة على موقعها الالكتروني؟
- هل يعلن عن فوائد خاصة ممنوحة للشركة، مثل القروض منخفضة الفائدة؟
- هل هناك التزامات خاصة للشركة (مثل حرية السفر للمسؤولين الحكوميين على شركات الطيران التابعة للدولة)، والتي تلزم الشركة بها؟ هل هي معلنة هل يتم تحديد هذه الالتزامات على وجه الخصوص؟
- هل يتم الاعلان عن عملية ترشيح واختيار أعضاء مجلس الإدارة؟
- هل يتم توفير المعلومات عن خلفية أعضاء مجلس الإدارة والإدارة للجمهور؟ هل لديهم الخبرة المتعلقة بمجال استثمار الشركة؟

## ماذا تعرف؟

### اختبار سريع

#### ■ ما هو تهريب الارباح؟

1. الفصل بين المناصب الادارية
2. توجيه ارباح الشركة لنشاطات الشركة بدلا من توزيعها
3. تحويل اصول الشركة لحرمان المساهمين من قيمة الارباح

#### ■ الهيكل "الهرمي" في الشركات المملوكة لعائلة يعني:

1. ان المؤسس هو رئيس مجلس الادارة واقارب آخرين في مناصب ادارية اخرى.
2. العائلة تسيطر على مجلس الادارة.
3. مجموعة من الشركات المستقلة قانونيا تسيطر عليها من قبل ذات العائلة.

#### ■ الهيكل التنظيمي ذو طبقتين في الشركات العائلية هو:

1. يعطي طبقة معينة من المساهمين قوة أكبر، خصوصا فيما يتعلق بحق التصويت.
2. يسمح لبعض المساهمين ببيع اسهمهم بأسعار عالية.
3. يشير فقط الى الارباح.

### متابعة كيفية معاملة الشركة للمساهمين

كما هو الحال في الشركات المدرجة الأخرى، ينبغي على الشركات المملوكة للدولة معاملة جميع المساهمين بنفس الطريقة. الا ان تلك ليست هي الحال في كثير من الأحيان، وتحدثت كثير من القصص في السنوات الأخيرة حول انتهاك الشركات المملوكة للدولة لحقوق مساهمي الأقلية.

إحدى الطرق التي تستخدمها الشركات المملوكة للدولة لحرمان صغار المساهمين من أرباحها، لا سيما في روسيا وأوروبا الشرقية خلال الأيام الأولى من الخصخصة، كانت تسمى "تهريب الارباح". ويشمل ذلك نقل موارد الشركة لأفراد أو كيانات يمتلكونها، ويمكن أن يتضمن اي شيء من بيع أصول بأسعار أقل او حتى ضمانات القروض بقيمة أدنى بكثير من أسعار السوق. ويتحقق تهريب الارباح كذلك عندما يقوم المساهمون الكبار بزيادة حصصهم في الشركة عن طريق خفض قيمة حصص المساهمين الصغار، أو حتى مجرد تجاوز عدد اصوات صغار المساهمين. بعض قضايا الخصخصة التي تبعت انهيار الاتحاد السوفيتي لا تزال تشكل اخبارا:

### المصادر | الفصل الرابع

ملاحظة المحرر: تمت العودة الى المصادر التالية في إعداد الفصل الرابع. معظم المواقع الالكترونية في متناول أي قارئ، لكن بعض القصص الاخبارية المنشورة في مطبوعات مثل صحيفة "وول ستريت جورنال" وصحيفة "فاينانشال تايمز" تتطلب اشتراكا. اما نيويورك تايمز فتوفر مواد محدودة في الارشيف كل شهر لكل قارئ.

#### مقالات وأوراق بحثية

"الشركات متعددة الجنسيات في الأسواق الناشئة: صعود رأسمالية الدولة"، الإيكونومست 19 يناير، 2012.

<http://econ.st/HGWktw>

"نقاط البيانات العالمية" معهد الشركات العائلية، عام 2010.

<http://bit.ly/HRCTyV>

"الاخبار الجيدة عن الصحافة السيئة: لحوكمة الشركات، الاذلال يؤتي ثماره"، 2007. <http://bit.ly/IGn8Nh>

"رينرين وفيسبوك الصينية ترتفع قيمتها 740 مليون دولار". 4 مايو 2011. <http://bit.ly/HADyIb>

"سويسرا تتقدم باتهامات تتعلق بتهرب ارباح شركة الفحم التشيكية"، 24 Czechposition.com اكتوبر 2011.

<http://bit.ly/HGoTKX>

"هل ستشتري الفيسبوك الصيني"، موتلي فول، 28 ابريل 2011. <http://bit.ly/IEIOIk>

#### الكتب والدراسات

"حوكمة الشركات، تقاطع الإصلاح الخاص والعام"، 2009، مركز المشروعات الدولية الخاصة. <http://bit.ly/JssrvA>

"كين في المباراة" دراسة برايس ووترهاوس كوبرز للاستثمار العائلي، 2010-2011. <http://bit.ly/HGgZ4B>

"المبادئ التوجيهية لحوكمة الشركات المملوكة للدولة"، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، 2005. <http://bit.ly/lhYVXR>

"مواضيع ساخنة: اتجاهات حوكمة الشركات - نظرة إلى الخلف والامام معا". يوليو 2011، ديلويت للتنمية.

"تهريب الارباح من خلال قروض مشتركة بين الشركات: تجربة الصين"، جيانغ قوه هوا، تشارلز ام سي لي وهينغ يو، 2 نوفمبر 2009. ◆◆

بيفرلي بيهان، "دروس الحوكمة في ساتيام الهندية"، "بيزنس ويك"، 16 يناير 2009. <http://buswk.co/HMu6Po>

كيفين براون، "الأمم الخلافة تجعل من تخطيط العائلة امرا مصيريا"، فاينانشال تايمز، 11 اكتوبر 2011. <http://on.ft.com/HxfCjX>

جيسون كوركوران وهنري مايور "ترانسنتف تقول ان توزيع ارباح اكثر سيحرم الايتام والمرضى"، بلومبيرغ دوت كوم، 19 ابريل 2011. <http://bloom.bg/HAYkpC>

سامنا ديسغوتا "نحاس هندوستان وعناصرها" تايمز الهندية، 21 اغسطس 2011. <http://bit.ly/IISYLF>

ناثيال باريش فلانيري، محلل وباحث في الوحدة العالمية لقياس الحوكمة "تليوفيليا: قضايا حالية تتعلق بالمسائلة في مجلس الادارة في تليفيزيا المكسيكية". مجلة فوربس، 9 يونيو 2011. <http://onforb.es/IOMgNe>

اوين فليتش وديني ماكماهون، "الصين افزعت المستثمرين"، وال ستريت جورنال 1 اكتوبر 2011. <http://on.wsj.com/HE0cOQ>

غاوراف غوز، "نداء لتوسيع قواعد الافصاح"، جالف نيوز دوت كوم، 29 اكتوبر 2011. <http://bit.ly/LOAch>

ايميلي غودسون، "مدراء تي ان كيه يستقبلون على خلفية دعوى قضائية"، تليفيراف، 14 يناير 2011. <http://tgr.ph/IITgID>

سمانثا بيرسون، "البرازيل تزيد الضغط على فيل"، فاينانشال تايمز، 23 مارس 2011. <http://on.ft.com/IITjOi>

ليزلي ستونز، "جنوب افريقيا: تيلكوم لا تلقي بالا لاتهامات بالفساد"، بيزنس دي، 9 ديسمبر 2008. <http://bit.ly/HDSWod>

جوناثان ويتلي، "اصبح الامر رسميا: اغنيلي سيغادر فيل"، فاينانشال تايمز، 1 ابريل 2011. <http://on.ft.com/I9zSZR>

جوناثان ويتلي، "المعادن والتنقيب: الحكومة تسعى لمزيد من التحكم"، فاينانشال تايمز، 4 نوفمبر 2009. <http://on.ft.com/HJ9mWI>

# تتبع المسار: اللوائح والافصاحات

للحصول على نصائح حول كيفية التعرف على حيل محاسبية معينة، انظر الرسم البياني لتحديد "الخدع" (الفصل 6).

واضاف لى ان اولئك الذين اعتبروا المسؤولين عن عمليات الاحتيال ينبغي أن يشملوا "شركات المحاسبة والمسؤولين المنظمين الذين أشرفوا على الاحتيال".

من المفترض ان تكشف البورصات والهيئات التنظيمية عن هذه التلاعبات، أساسا من خلال فرض الافصاح بصراحة والالتزام بالمتطلبات. في كثير من الأحيان، لا تسير الامور على هذا النحو، لعدة أسباب:

- العديد من البورصات وكالات إنفاذ القانون في الأسواق الناشئة لديها قواعد متراخية، وموارد محدودة ولا تملك المهارات في التعامل مع القوانين والأنظمة المعقدة.
- إنفاذ الانظمة ضعيف أو غير موجود
- المدراء والخبراء الماليين في الشركات اصبح لديهم خبرة في إخفاء تعاملاتهم

■ وسائل الإعلام ليست دؤوبة في القراءة والكتابة عن المالية والإفصاحات الاخرى، أو الكتابة عن الشركات التي تفشل في تقديم بياناتها في الوقت المحدد او تقوم بحذف المعلومات المهمة.

ويدفع منظمو هيئات الاوراق المالية للتشديد من انفاذ الانظمة، وكان لهذا الضغط بعض الأثر. في عام 2011، نشر منظم سوق فيتنام، لجنة الأوراق المالية، أسماء 14 شركة مدرجة تنتهك متطلبات الإفصاح، في المقام الأول بسبب التأخر في تقديم البيانات المالية.

وكان الدافع وراء موقف أكثر صرامة من قبل اللجنة هو الكشف عن ان "فيان دونغ للصيدلة"، والتي كانت مدرجة في بورصة هو تشي مينه، أخفت عن المساهمين والمنظمين أنها افلست بسبب ديون الثقيلة.

لكن النقاد يقولون ان التحذيرات والغرامات وايقاف التداول ليست اجراءات قوية بما فيه الكفاية لإصلاح السوق، ويقولون أن شطب الشركات المخالفة من لائحة البورصة يمكن ان يحسن ممارسات الشفافية.

دارت بعض كبرى فضاءح إدارة الشركات في العقدين الماضيين حول الغش المتعمد.

تعد قدرة الكشف الفوري عن مخالفات مالية وغير مالية في البيانات الدورية أمر لا غنى عنه بالنسبة للصحافيين الذين يغطون الاقتصاد، ذلك يعني في كثير من الأحيان قراءة المطبوعات والإصرار على فهم المعلومات المالية واللغة التقنية.

يجب ان يكشف تطبيق انظمة الأوراق المالية والبورصات وتعزيز المالية الغش ويضمن فتح تحقيق. ومع ذلك، هذا ليس ما يحصل دائما. تمكنت شركة انرون من التهرب من لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية لفترات عديدة قبل ان يبدأ المحققون تحقيقا في وقت متأخر.

وحدثت الكثير من حيل الشركات الكبرى في جميع أنحاء العالم في العقدين الماضيين من تحت أنوف المنظمين ومدققي الحسابات والبنوك والمؤسسات المالية الأخرى، ناهيك عن أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين.

## كيف يفلتون من العقاب؟

في واحدة من أكبر عمليات الاحتيال في التاريخ - رغم أن لديها بالتأكد منافسة من احداث لاحقة - استخدم المدراء في مجموعة دايو الكورية مناورات محاسبية في أواخر التسعينيات لارتكاب احتيال قيمته 15.3 مليار دولار، والتي شملت تضخيم أسهم الشركة بنحو 32 مليار دولار. وتورط بالمخطط العشرات من مسؤولي الشركة، والعديد منهم سجنوا ودفعوا غرامات كبيرة.

وادين مؤسس الشركة ورئيس مجلس إدارة مجموعة بتهم جنائية، وحكم عليه بالسجن لعشرة سنوات ودفع غرامة قيمتها 22 مليار دولار. كان قد سرب معظمها الى خارج البلاد.

وكما هو الحال مع معظم الفضائح التي ذكرت في هذا الدليل، كتب الصحافيون عن الاحداث بعد وقوعها، وليس مقدما.

هدف وسائل الإعلام هو استباق فضيحة مثل هذه من خلال الكتابة عن المخالفات أو الادعاءات المشبوهة قبل اندلاع الفضيحة. هل ذلك ممكن؟ وقال لي دونج غال، وهو مستشار اقتصادي سابق للرئاسة الكورية، لـ "بيزنيس ويك" عام 2001 ان "أي شخص يدرس بعناية بيانات دايو يمكن له ان يكتشف سوء السلوك بهذا الحجم".



للقراءة عن تأثير ”نوفو ميركادو“ انقر هنا

<http://bit.ly/IFrv7o>

للقراءة اكثر عن اصل ”نوفو ميركادو“ انقر هنا

<http://bit.ly/HGhfRh>

### اين تبحث و عما تبحث

واحدة من المناطق الاساسية التي يجب دراستها هي المعاملات بين الأطراف ذات الصلة والتي تتضمن صفقة تجارية أو ترتيب بين أي طرفين تجمعهما علاقة خاصة. ويمكن ان تكون تلك صفقة بين أحد المساهمين الرئيسيين والشركة، أو بين الشركة وأحد أقارب اي من اعضاء الإدارة العليا أو التنفيذيين.

ولعل المثال الأكثر دراماتيكية من قصص النجاح هو ”نوفو ميركادو“ في البرازيل، وهي سوق خاصة بالشركات التي تراعي طوعا المبادئ التوجيهية للحكم الرشيد. وينسب للسوق، التي تم إنشاؤها عام 2000 من قبل البورصة البرازيلية ”بوفيسبا“ رفع مستوى حوكمة الشركات في البرازيل وتوفيره قدوة للبورصات في الأسواق الناشئة الأخرى.

قبل اطلاق ”نوفو ميركادو“، كان كل من المستثمرين المحليين والأجانب حذرين في التعامل مع الشركات البرازيلية، والاككتابات كانت نادرة. على الرغم من أن بداية ”نوفو ميركادو“ كانت بطيئة الا انها لديها الآن أكثر من 100 شركة مدرجة وتستضيف الاككتابات باستمرار.

واشاد مسؤول تنفيذي من جمعية علاقات المستثمرين في البرازيل بتحسينات الحوكمة المستوحاة من ”نوفو ميركادو“ بانها ساعدت الدولة على تجاوز الازمة المالية العالمية بين عامي 2008 و 2009.

- التغيير في شركات التدقيق المحاسبية.
- عمليات الاستحواذ الكبرى او تصفية.
- التغيير في السنة المالية.
- شطب اسهم الشركة.
- اجراءات تنظيمية.
- الافلاس او الحجز.

بيان سنوي للتوكيلات (جدول 14A)، والذي يفصح عن المسائل التي يتعين طرحها للتصويت من قبل المساهمين، بما في ذلك انتخاب المدراء والمعلومات حول تعويض التنفيذيين.

بيانات التسجيل، بما في ذلك نشرات طرح الأسهم (نموذج S-1، أو نموذج F-1، للشركات الأجنبية الخاصة المطروحة اسهمها لاكتتاب عام)

المقتنيات الداخلية والمعاملات (أشكال 3، 4 و 5)، بما في ذلك المقتنيات الأولية من الأسهم من قبل مدراء تنفيذيين في الشركة، والتغيرات في الملكية والمشتريات أو المبيعات.

للحصول على شرح شامل حول تقديم المتطلبات وكيفية العثور على طلبات الشركات في قاعدة جمع البيانات الالكترونية وتحليلها واسترجاعها التابعة لهيئة الأوراق المالية والبورصات الاميركية.

انقر هنا <http://1.usa.gov/lvpgae>

(للاطلاع على مناقشة أكثر تفصيلا لكيفية قراءة وتفسير الأرقام في الإيداعات المالية الدورية والسنوية، انظر الفصل 6. للحصول على شرح لبيانات التوكيل، انظر الفصل 3).

ان الوثائق الأساسية المطلوبة من قبل العديد من الهيئات التنظيمية والبورصات في جميع أنحاء العالم مشابهة لتلك التي تطلبها لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية.

بيانات مالية دورية غير مدققة (ربع سنوية في كثير من الأحيان) (نموذج 10-Q). البحث عن:

- التحولات المفاجئة في الإيرادات والأرباح والمصاريف والتدفقات النقدية والأصول. ما الذي يفسر هذا التغيير؟
- شراء الاسهم، هل زادت الشركة او قللت من شراء الاسهم؟ ولماذا؟
- القضايا الحالية، هل هنالك اي قضايا جديدة او اموال يمكن خسارتها، ما طبيعة الخسارة المتوقعة؟
- خطط الانفاق، هل هناك عمليات شراء كبيرة مخطط لها؟
- ما أثر عمليات الاستحواذ او الدمج الحديثة، هل سيكون هناك اثر كبير في العائدات والارباح؟

البيانات المالية المراجعة السنوية (نموذج 10-K). وجميع البنود المذكورة أعلاه تظهر أيضا في 10-K.

المعلومات الحالية، بما في ذلك الأحداث الرئيسية التي يجب أن يعرف عنها المساهمون (نموذج 8-K)، بما في ذلك:

- مغادرة او مرض تنفيذي رئيسي او احد اعضاء مجلس الادارة.

## قد تكون معاملات الأطراف ذات العلاقة غير مسيئة، لكن يمكن للشركات استخدام هذه المعاملات لتضخيم ارقام المبيعات أو خفض التكاليف ورفع الأرباح في بياناتها المالية.



### الرئيس التنفيذي لشركة أوليمبوس يكشف الاحتيال

أجلت شركة "أوليمبوس" اليابانية المصنعة للكاميرات والمناظير، نشر بيانات إيراداتها المالية العامة للربع الثاني في نوفمبر تشرين الثاني من عام 2011، بعد ان اقبل فجأة الرئيس التنفيذي للشركة وهو بريطاني، ما اوجد مؤشرين احمرين متتابعين.

وكان الرئيس التنفيذي للشركة تساءل عن عمليات استحواذ سابقة شملت دفعات بعدة ملايين من الدولارات لشركات يبدو أنها غير قيمة، وقد طرح تلك الاسئلة علنا.

وكانت الصفقات، التي وقعت على مدى عدة سنوات، استخدمت لإخفاء خسائر استثمار يعود تاريخها لعقدين.

وتورط في المخطط والتستر مسؤولون كبار في الشركة، بما في ذلك رئيسها التنفيذي، ورئيسها ومدقق الحسابات الداخلي.

كان يمكن لتحقق أعمق في الشركات التي استحوذت عليها "أوليمبوس" أن يثير الشكوك في وقت ابكر بكثير. ووجد تحقيق لاحق من قبل لجنة عينت من قبل مجلس الادارة ان رسوم شراء الشركات في بعض الحالات وصلت إلى أكثر من ثلث قيمة الاستحواذ. واستمرت هذه المناورات لسنوات دون ان يكشفها احد.

وبعد استقالة رئيس مجلس الادارة وتعيين لجنة خاصة للتحقيق في عمليات الاستحواذ، اجبرت بورصة طوكيو شركة "أوليمبوس" على المزيد من الإفصاح وانتقدت ببطء رد فعل الشركة في التعامل مع مخاوف المستثمرين التي أدت إلى انخفاض حاد في قيمة الاسهم. وهددت الشركة بشطبها من البورصة.

وهذه الاجراءات ليست بالضرورة جيدة للمساهمين. وطلبت جمعية حوكمة الشركات الاسيوية بورصة طوكيو بعدم شطب "أوليمبوس"، معتبرة ان "الشطب عموما ليست العقوبة المفضلة لمخالفات الأوراق المالية، نظرا لأنه يعاقب المساهمين بقدر ما يعاقب المدراء المسؤولين". وأشارت الجمعية ايضا الى أنه في بورصات معظم البلدان المتقدمة، لا تشطب شركة مثل "أوليمبوس" لأنها "تبقى قلقا زائلا واستثمارا معقولا".

تطالب الشركات المدرجة بالبورصة بالكشف عن مثل هذه العلاقات في التقرير السنوي، وجميع الشركات يجب أن تكشف عن علاقات الأطراف المعنية للمساهمين.

قد تكون معاملات الأطراف ذات العلاقة غير مسيئة، لكن يمكن للشركات استخدام هذه المعاملات لتضخيم ارقام المبيعات أو خفض التكاليف ورفع الأرباح في بياناتها المالية. ومن الممكن ان تستخدم مثل هذه المعاملات لنقل الأموال أو الأصول من الأعمال التجارية المملوكة للقطاع العام إلى متنفذين يسيطرون على شركات او يملكونها بشكل خاص.

وتشمل المؤشرات الحمراء التي تنبه الصحفيين علاقات أعضاء مجلس الإدارة بالشركات الأخرى؛ ووجود أفراد عائلة بمناصب رئيسية في شركات تتعامل مع بعضها البعض، والتكاليف الباهظة بشكل غير متناسب للوازم السلع والخدمات.

ويمكن للخلافات الداخلية في مجالس الإدارة أن تشير الى معاملات مشبوهة بين الأطراف ذات الصلة. وهذا ما حدث في "شركة سيارات كوبر" في كينيا، حيث ادعى المدير التنفيذي للشركة ان اثنين من المدراء قد شكلا نقابة لسحب الاموال إلى حسابات في الخارج.

واعترف رئيس هيئة سوق المال في كينيا بأن المنظم سمع أصلا عن التهم من الصحافة، وقال ان مجلس ادارة الشركة لم يكشف كامل وضع الشركة المالي في افصاحات الشركة.

وعلق تداول اسهم الشركة في حين جرى التحقيق في مزاعم داخلية مختلفة، والتي تضمنت ادعاءات بأن أحد مجالس الادارة السابقة قد تقاضت اجورا مبالغ بها من الشركة لقاء خدماته.

ادت صراعات كهذه معارك في مجالس الإدارة، وفقا تحليل لوضع شركة "سيارات كوبر" الكينية وأثاره على ثقة المستثمرين، اجرته "ديلي نيشن" في نيروبي.

لقراءة الخبر انقر هنا <http://bit.ly/HDSWOd>

في كثير من البلدان، يستوجب الفشل في الإفصاح عن معلومات لها تأثير كبير على قيمة الشركة عقوبات، اضعف على ذلك ان تلك الإفصاحات يجب ان تتم في الوقت المناسب وان لم يتم ذلك، فذلك مؤشرا احمر للصحافيين والمنظمين.

كيف يمكن للصحافيين ان يجدوا قصصا اخبارية من خلال مراقبة افصاحات الشركات؟ فيما يلي بعض الملحوظات:

### 1. ان تصبح المتطلبات التنظيمية مألوفة بالنسبة لك

ان دور البورصات والهيئات الامنية التنظيمية في حمل الشركات على العمل بشكل قانوني وبالتأكيد في مصلحة المساهمين مهما جدا خاصة في الأسواق الناشئة، حيث التنظيم والإنفاذ يميل إلى الضعف. ومع ذلك، فان تلك الاحتياجات تختلف بشكل واسع، وكذلك التطبيق.

يجب أن تصبح انظمة ادراج او شطب شركة مألوفة للصحافيين الذين يغطون البورصات، ومن ثم يرصدون إنفاذها. ويشمل ذلك الانتباه حتى الى الأساسيات، مثل ما إذا كانت بيانات الشركة المالية تعلن في الوقت المحدد. وتنتشر قائمة بالشركات المدرجة بالبورصة وتلك التي شطبت من قبل البورصات او من قبل وكالة لتنظيم الاوراق المالية، وغالبا على موقعها الالكتروني.

يؤشر تأخر تقديم بيانات الشركة غالبا الى ان هناك شيئا خاطئا. شركة الشحن الماليزية "ترانسمايل جروب" تأخرت في تقديم تقريرها السنوي لعام 2007 لعدة أشهر. وقد أظهرت الشركة لاحقا عندما قدمت بياناتها خسارة جديدة بقيمة 36.05 مليون دولار. وتلا تقديم البيانات المتأخر الكشف عن أن الشركة بالغت في تقييم ايراداتها عامي 2004 و 2005 .

نتيجة لهذه الفضيحة، حكم في وقت لاحق على اثنين من المدراء التنفيذيين المستقلين في لجنة تدقيق الحسابات بالشركة بالسجن والغرامة لتقديمهم بيانات مضللة في تقرير الشركة الفصلي لبورصة ماليزيا.

يجب مراعاة انه حتى وان لم يكن هناك أي خسائر أو بيانات كاذبة استدعت تأخير البيانات يمكن لهذا التأخير ان يوحي بان الوظائف المالية للشركة لا تملك ما يكفي من الموارد او انها غير كفؤة. في المقابل، يمكن لتحسين الحوكمة والامتثال للأنظمة ان يؤثر بشكل ايجابي على سمعة الشركة.

في عام 2012، لاحظت "ستاندرد آند بورز" و "رينيسانس كاييتال" للتصنيف الائتماني تحسن القطاع المصرفي النيجيري، خاصة في مجالات إدارة المخاطر والحوكمة.

وقالت ستاندرد آند بورز ان "نيجيريا لديها بنوكا اقل لكنها مع تحسين إدارة الشركات والإشراف التنظيمي".

## صندوق ادوات القصة

فكرة القصة: تتبع تداولات الاسهم من قبل مستثمرين بارزين لكشف قصص تتعلق بالأسهم ذات القيمة العالية والاسهم التي قد تكون في انخفاض.

مثال: أي الأسهم متداولة من قبل كبار المستثمرين، مثل "وارن بافيت بيركشاير هاثاواي"، وتجذب اهتمام وسائل الاعلام. رغم أن "بافيت" كان لها استثمار طويل منبوذ في قطاع التكنولوجيا الا ان الصحافيين لاحظوا انها اشترت خريف عام 2011 حصصا في "أي بي ام" و "وانتل". <http://aol.it/HEaj6c>

### ابحث عن الادعاءات المشبوهة

يستطيع الصحافيون ان يبحثوا عما هو مخفي والذهاب ابعد مما تكشفه بيانات الشركات لكشف التجاوزات.

ادعى صحافيون من "غلوب اند ميل" الكندية وشركة "المياه الضحلة" للبحوث خريف عام 2011 أن الشركة الصينية "سينو فورست كورب"، وهي أكبر شركة اخشاب في كندا طرحت للتداول العام، بالغت في حجم وقيمة موجوداتها من الأخشاب في مقاطعة يونان في الصين. (للاطلاع على كيفية تحقق الصحافيين من التناقضات، انظر مفكرة الصحافيين، في هذا الفصل).

نفى الشركة الصينية الادعاءات، لكن بعد ان أثيرت الشكوك، اتهمت لجنة الأوراق المالية في أونتاريو الشركة بتشويه بيانات إيراداتها والمبالغة في موجوداتها من الأخشاب. وواقفت اللجنة تداول اسهم الشركة مؤقتا، وطلبت أيضا من رئيس مجلس الإدارة و الرئيس التنفيذي وعدد من مدراء الشركة الاستقالة. وتدخلت شرطة الخيالة الكندية الملكية، واطلقت تحقيقات جنائيا في ادعاءات الاحتيال.



لقراءة زاوية حول الصراع الذي يندلع احيانا بين مدققي الحسابات وشركات البحوث الاستثمارية انقر هنا <http://nyti.ms/HAEPZC>

## مفكرة الصحفيين



وقضى الصحفيون أسبوعين في مقاطعة يوننان، واجروا مقابلات مع مسؤولين حكوميين محليين وخبراء في مجال الغابات ومشغلي أعمال محليين وشركات وساطة لكتابة قصة اخبارية مدعومة اساسا بادعاءات "مادي واترز". وتستمر الشركة في نفي هذه المزاعم.

لقراءة القصة انقر هنا <http://bit.ly/HAF1rW>

أحيانا يتطلب التحقق من صحة افصاحات الشركة أكثر بكثير من مجرد الانكباب على دراسة البيانات المالية وتفحص الأرقام. في خريف عام 2011، سافر صحفيون من "جلوب اند ميل" الكندية إلى الصين وقضوا أسبوعين هناك للتحقق من شركة الاخشاب الصينية "سينو فورست كورب" وهي شركة الاخشاب العملاقة المدرجة في البورصة الكندية.

وكان باحثون من "مادي واترز" للبحوث اطلقوا انذارات في البداية حول الشركة، زاعمين أن الشركة ترتكب عملية احتيال عبر تضخيم قيمة موجوداتها من الأخشاب.

**2. الانتباه الى بيع وشراء الاسهم من قبل متنفذين في الشركة**  
ربط البعض مصطلح "التداول من الداخل" بالنشاط غير القانوني، لكن المدراء التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة قد يبيعون ويشتررون الأسهم في الشركة طالما انهم يراعون انظمة الإفصاح ويراعون بدقة كذلك سياسات الشركة الداخلية المتعلقة بالتداول.

من غير القانوني لأي من اعضاء الشركة استخدام معلومات غير العامة، اي معلومة خاصة، بغرض تداول اسهم، بما في ذلك تبنيه الأصدقاء أو الأقارب إلى اخبار يمكن أن تسبب رفع سعر سهم أو خفضه بشكل حاد، وهو ما يسمى بـ "خبر مادي".

في معظم البورصات، يلزم اعضاء الشركة، بمن فيهم الادارة والادارة التنفيذية وأي فرد لديه حصة كبيرة في شركة، بان يقدم تقريراً بممتلكاته من اسهم الشركة ومعاملاته.

المعنيين بالشركة هنا، ليسوا فقط من الإدارة العليا والمدراء التنفيذيين، لكن ايضا الوسطاء، الأصدقاء، والأسرة، وأصحاب الاسهم والخبراء الاستشاريين الذين قد يحصلون على معلومات داخلية غير معلنة.

متطلبات الإفصاح عن مثل هذه التداولات للاسهم من قبل مطلعين بالشركة قد تختلف على نطاق واسع من بورصة الى اخرى، وربما تكون ضئيلة للغاية في الأسواق الناشئة. لكن حيثما تكون هذه الإفصاحات مطلوبة يجب على الصحفيين ان يتبعوا اي تداول للاسهم او تغيير في الملكية.

فتلك الامور تستحق قصة اخبارية عادية شهرية عن تداول الاسهم من قبل أعضاء مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين في الشركات الكبرى. وتورط راج راجارتنام، وهو مستثمر كان يدير مجموعة غالليون التي

يعتبر الصحفيون الذين يعرفون اللوائح التنظيمية في القطاعات التي يغطونها، سواء المصرفية، او السلع الأساسية، او الصناعة التحويلية أو مناطق أخرى، بوضع جيد للتعرف على التطورات الهامة في النشرات الصحافية الصادرة عن المنظمين أو تقارير وكالات التصنيف التي تنقلها "ذيس داي" في لاغوس.

لقراءة القصة انقر هنا <http://bit.ly/Hxh6Lg>

### ما الذي يستطيع المنظمون ان يفعلوه؟ اعتمادا على الاطار القانوني والتشريعي والتنظيمي في البلاد، هل بإمكانهم:

- هل يوجد بمجلس الادارة اي مدير غير معين من قبل الحكومة، ويتحلى ببعض الاستقلالية ام ان اعضاء المجلس مرتبطين بشكل ما او حتى رسميا بالحكومة؟
- هل يوافق المجلس على سياسات الحكومة؟
- هل المدراء التنفيذيين في الشركة خبراء في مجال استثمار الشركة، ام انهم معينون على خلفية سياسية؟
- كيف هي العلاقة بين الشركة والحكومة؟
- هل هنالك تدخل سياسي في قرارات الادارة؟ اذا ما تم الاستغناء عن موظفين بما يخالف الهدف السياسي بتعزيز العمالة، هل تتدخل الحكومة؟
- هل تشجع الحكومة المنافسة الداخلية والخارجية في نفس القطاع مع الشركات المملوكة للدولة ام تكبح جماحها؟

المستثمرون والمساهمون الآخرون سيعتبرون هذه المعلومات ذات قيمة لوعلموا بها من قبل.



لمعرفة المزيد عن كيفية تتبع التداول من الداخل اقرأ :

<http://bit.ly/ISulrE>

### 3. انتبه الى التلاعب بالأسهم

يمكن ان يكون من الصعب على الصحفيين تحديد التلاعب بالأسهم الا اذا نبهوا الى ذلك من قبل المنظمين، والوسطاء، أو المحللين الذين يلاحظون اي تغييرات غير عادية في عملية شراء الأسهم وتقلبات الأسعار. واتهم الصحفيون في عدة مناسبات من قبل شركات بالتأثير على أسعار الأسهم عبر نشر اخبار سلبية، لكن طالما كانت الأخبار دقيقة وواقعية فان الصحفيين لا يتحملون اي مسؤولية عن تأثير التقارير على أسعار الأسهم.

وكانت حالة من التلاعب بالأسهم قادت الى تحقيق جنائي في فبراير شباط عام 2012 في كوريا الجنوبية، حين اتهم مسؤول حكومي بارز سابق بتضخيم معلومات عمليات مطور كوريا الجنوبية ”سي ان كيه“ في مشروع استخراج الماس من الكاميرون.

وأصدر نائب وزير الخارجية السابق، الذي كان يشغل منصب مستشار في شركة التعدين، بيانا صحافيا ادعى فيه ان طسي ان كيه “حصلت على مشروع لاستخراج 420 مليون قراط من الماس في الكاميرون واصدرت وزارة الخارجية بيانها الصحافي الخاص، ما أدى إلى ارتفاع حاد وفوري لسعر اسهم الشركة. الوزير السابق، تشو يونغ بيو، حصل على اكثر من مليار دولار من هذا المخطط. وقال الادعاء انه من الممكن ان يكون مسؤولين حكوميين آخرين متورطين أيضا.

**تقرير سلبي:** يؤكد المدقق فيه ان البيانات المالية لا تقدم الوضع المالي للشركة ونتائج عملياتها والتغيرات في الوضع المالي وفقا لمبادئ المحاسبة المقبولة عموما.

يجب على الصحفيين أن يكونوا متأهين تحسبا لفقرة أخرى قد تكون جزءا من تقرير مدقق الحسابات تدعى ”لفت الانتباه“ وتستخدم للفت انتباه القارئ إلى افصاحات محددة في تقرير مجلس الإدارة، وقد أصبحت أكثر شيوعا، وفقا لبعض الخبراء.

مسألة لفت الانتباه تستخدم عادة عندما يكون هناك حالة من عدم اليقين بشأن قدرة الشركة على البقاء وهو ما يتعلق بـ ”مفهوم الاستقرار“. ويعني ”مفهوم الاستقرار“ أن هناك توقع معقول بأن الشركة ستستمر في عملها للفترة المقبلة وأنه لا توجد شكوك كبيرة حول قدرة الشركة على سداد ديونها لتلك الفترة.

تعتبر واحدة من اكبر صناديق التحوط في العالم، في اكبر عملية جنائية لتداول الاسهم حتى اليوم. وقد حكم عليه عام 2011 بأقصى عقوبة حتى الآن وهي السجن 11 عاما ودفع غرامة مالية قيمتها 10 مليون دولار بسبب تجارته في الاسهم بناء على معلومات مقدمة من مطلعين في الشركة وحصوله على اكثر من 50 مليون دولار كأرباح.

هيئة الأوراق المالية والبورصة الاميركية فرضت عليه لاحقا عقوبة قدرها 92.8 مليون دولار، وهي اكبر عقوبة في التاريخ لتداول من الداخل. حتى عندما لا تكون قرارات المطلعين بشراء أو بيع الأسهم جنائية فانها في كثير من الاحيان ترسل اشارات للمساهمين والمستثمرين الراغبين في الاستثمار في الشركة، ما يجعل المعلومات تستحق النشر.

ذكرت وسائل الإعلام في 3 نوفمبر، 2011، ان سيرجي برين، المؤسس المشارك ومدير شركة جوجل، باع 83334 سهما من اسهم شركة جوجل او ما يقارب 48.5 مليون دولار، وفي 1 نوفمبر كان هذا جزءا من استراتيجية خطط لها من قبل برين والمؤسس المشارك لاري بيج لبيع بعض الاسهم التي يملكونها على مدى فترة من الزمن، والتخلي عن السيطرة الأغلبية في الشركة. وكان مطلع في الشركة نشر هذه المعلومات على صفحته: <http://yhoo.it/L0IC8P>

على سبيل المثال، باعت عائلة تايلاندية بارزة حصتها البالغة 49.6% في شركة الاتصالات التايلاندية الرائدة ”شين كورب“ بعد ثلاثة أيام فقط على دخول قانون جديد للاتصالات السلكية واللاسلكية حيز التنفيذ عام 2006. وحققت الاسر 1.88 مليار دولار من الصفقة. بالتأكيد كان

### الصحافيون الذين يكتبون عن التقارير السنوية والبيانات المالية بحاجة إلى فهم أنواع آراء مراجعي الحسابات المختلفة.

تشرح شركة تدقيق مستقلة غير منحازة في تقرير تدقيق الحسابات رأيها بالبيانات المالية للشركة، ويوفر رأيها ”تأكيدا معقول“ أن بيانات الشركة خالية من الأخطاء ”المادية“، ولكن ذلك ليس ضمانا.

**تقرير دون تحفظ:** لا تحفظات على القوائم المالية.

**تقرير متحفظ:** يستثني مدقق الحسابات بعض التطبيقات المحاسبية الحالية أو انه لا يتمكن من تحديد النتائج المحتملة لبيانات غير مؤكدة.

**تقرير خالي من رأي المدقق:** لا يملك مدقق الحسابات ما يكفي من المعلومات للحصول على أدلة كافية، ولا يمكن أن يعطي رأيه بشأن البيانات المالية.

#### 4. دراسة تقرير مدققي الحسابات

في جميع فئات الشركات المذكورة في هذا الدليل تقريبا انتقدت شركات تدقيق الحسابات لفسلها في رصد عمليات الاحتيال، ووجهت لبعضها تهمة جنائية. ان الدور الرئيسي لمدقق الحسابات هو تحديد ما إذا تم إعداد التقارير المالية وفقا لقواعد المحاسبة ومبادئها.

لاحظ مراجعو الحسابات أنهم يعتمدون فقط على معلومات مقدمة من قبل إدارة الشركة. وتقتصر آرائهم على التحقق من ان الشركة قد امتثلت للقواعد المحاسبية ومبادئها. في الولايات المتحدة، دمرت شركة "آرثر اندرسون"، التي وقعت على جميع معاملات "انرون" وتلقت رسوما كبيرة من الشركة، اثر الإخفاقات والتهمة الجنائية الي وجهتها وزارة العدل الأمريكية لها، على الرغم من أنه لم يتم ادانتها ابدأ بارتكاب اي مخالفات في تدقيقها الحسابات. في إيطاليا، تضررت سمعة مدققي الحسابات "بارمالات" المفلسة و "جرانت ثورنتون" و "ديلويت وتوش توهاماتسو" نتيجة الفشل في كشف تزوير في بيانات شركة الألبان. واتفقوا في النهاية على دفع 15 مليون دولار للمساهمين كتسوية. في الواقع، لقد ظهرت كل من الشركات المحاسبية الأربعة في قضايا جنائية تتعلق بالعملاء بين الحين والآخر. وتم توجيه اتهام جنائي لاثنين من شركاء "برايس ووترهاوس كوبرز" لارتباطهما بالاحتيال في شركة "ساتيام" في الهند. واتهمت هيئة الأوراق المالية والبورصات الاميركية "كي ام بي جي" بالسماح لـ "زيروكس كورب" بالتلاعب بالحسابات. ولكن "كي ام بي جي" عملة على تسوية الشكوى عام 2005 دون الاعتراف بمخالفات.

الاسئلة التي يتوجب على الصحفيين أن يطرحوها عن محاسبي الشركة ومدققي الحسابات، يجب ان يتضمن:

- هل مدقق الحسابات الخارجي مؤهل وذو مصداقية ومستقل وخالي من المشاكل التنظيمية أو القانونية؟
- ما هي حدود رأي مدققي الحسابات؟
- ما هي العملية التي استخدمت للتحقق والتوثيق للبيانات المالية؟
- ما الذي يقوله تقرير مدقق الحسابات عن البيانات المالية للشركة؟
- أي نوع من العلاقات تربط شركة تدقيق الحسابات مع الشركة، وبصرف النظر عن خدمات مراجعة الحسابات؟ هل يوجد أي تضارب في المصالح؟
- هل فريق التدقيق معروف لعملاء الاستثمار؟
- هل تعاونت الإدارة مع المدققين؟

تفرض فئات الشركات غالبا تنظيما اكثر صرامة وانفاذا أقوى. بعد إخفاقات "انرون" و"ورلد كوم" تضمن قانون ساربينز أكسلي لعام 2002 احكاما جديدة تحكم عمل مدققي الحسابات وشركات التدقيق، ولجان التدقيق ومتطلبات الإفصاح للميزانية العمومية واحكاما أخرى عديدة. واخضع القانون الجديد الرؤساء التنفيذيين وكبار المدراء والمدراء الماليين للمساءلة شخصيا عن التقارير المالية ولحثهم على ان يكونوا اكثر جدية في الرقابة على عمل المحاسبين.

#### 5. تطوير مصادر متعددة في عالم المال والاعمال

قد يكون مدراء صناديق التحوط، والبايعين والمحللين والباحثين مصادرنا قيمة للصحافيين لأنهم يخوضون بعمق في معلومات الشركة المالية وغير المالية وتقديمها العناية الواجبة لعملائها.

## ماذا تعرف؟

### اختبار سريع

#### 1. واحدة من الافصاحات المالية التالية يجب

تدقيقها محاسبيا:

- أ. بيانات الارباح الدورية
- ب. البيانات المالية السنوية
- ج. بيانات التوكيل

#### 2. عندما يضع المدقق "تقريراً متحفظاً" حول البيانات

المالية للشركة، فذلك يعني ان:

- أ. المدقق لا يؤيد البيانات.
- ب. المدقق يؤكد ان البيانات دقيقة وتعكس الوضع المالي للشركة
- ج. المدقق يرفض اصدار حكم.

#### 3. التجارة المبطنه غير قانونية، ان:

- أ. اذا تجاوز عدد الاسهم ما نسبته 10% من حيازات المستثمر.
- ب. لدى المستثمر معلومات سرية ومهمة وغير معلنة حصل عليها من مصادر داخل الشركة وتعلق بالشركة، واستثمر بناء على تلك المعلومة.
- ج. البائع او الشاري مرتبط بأحد المتطلعين في الشركة.

انتقدت شركة البحوث "مادي ووترز" طوال عام 2011 الشركات الصينية المدرجة في بورصة الولايات المتحدة بسبب ما ادعت انه مبالغة في تقييم الأصول والإيرادات. (تحذير للصحافيين: في عدد من الحالات، ناقشت تحقيقات داخلية من قبل الشركات ذاتها تلك الادعاءات). ومع ذلك، واصلت "مادي ووترز" انتقاد شركات التدقيق الاربع الكبرى "برايس ووترهاوس كوبرز" و "ديلويت توش توهاماتسو" و "كيه بي ام جي" و "إرنست ويونغ" لضعف الرقابة على الشركات الصينية. المنظمون في مجال استثمار الشركة أو قطاعها قد يكونوا أيضا مصادر جيدة. انظر الفصل السابع لمعرفة المزيد من المصادر المحتملة للصحافيين جيدة. ◆

### المصادر | الفصل الخامس

**ملاحظة المحرر:** تمت العودة الى المصادر التالية في إعداد الفصل الخامس. معظم المواقع الالكترونية في متناول أي قارئ، لكن بعض القصص الاخبارية المنشورة في مطبوعات مثل صحيفة "وول ستريت جورنال" وصحيفة "فاينانشال تايمز" تتطلب اشتراكا. اما نيويورك تايمز فتوفر مواد محدودة في الارشيف كل شهر لكل قارئ.

#### مقالات وأوراق بحثية

- جيمي ألن، "فشل حوكمة الشركات في آسيا: كيف يمكن للمدراء التنفيذيين ومستشاري الشركة المساعدة في إدارة مخاطر؟"، جمعية حوكمة الشركات الآسيوية 6 مايو، 2009. <http://bit.ly/lidfPV>
- كاثرين بيلتون ونيل باكلي، "البنوك الروسية: الأضرار الجانبية" فاينانشال تايمز 22 سبتمبر، 2011. <http://on.ft.com/INw0Pe>
- جوزيف بونيو، "كينيا: معارك مجلس الادارة" ديلي نيشن، نيروبي 19 سبتمبر، 2011. <http://bit.ly/HDSWOd>
- أوبينا شيمبا، "نيجيريا: اس اند بي- البنوك افضل الآن في حوكمة الشركات"، 1 مارس 2012، ديس داي، لاغوس، نيجيريا. <http://bit.ly/Hxh6Lg>
- هانز كرستيانسون واليسا كولديرتسوف، "دور أسواق الأوراق المالية في حوكمة الشركات" اتجاهات السوق المالية، "اواي سي دي" 2008. <http://bit.ly/lvwX07>
- ستيف ايدر وايمي أور "مدير يفجر جرين ماونتن" وول ستريت جورنال 18 اكتوبر 2011. <http://on.wsj.com/IFBj18>
- ناثيال باريش فلانيري، محلل وباحث في الوحدة العالمية لقياس الحوكمة "تطورات جديدة: مشاكل الادارة والمخاطر في الشركات الاجنبية المدرجة" 26 اغسطس، 2011. <http://onforb.es/HH3App>
- مون ايوان "سقوط كيم من موقعه في داو"، بيزنيس ويك، 19 فبراير، 2001. <http://buswk.co/HDXVCV>
- كانا ايناجاكي "بوصة طوكيو تكثف الضغط على أوليمبوس"، وول ستريت جورنال، 31 أكتوبر، 2011. <http://on.wsj.com>
- بيتر لاتمان، "راجاراتنام امرت بدفع 92.8 مليون دولار كعقوبة" نيويورك تايمز 8 نوفمبر، 2011. <http://nyti.ms/HH3JZG>
- ديني ماكماهون، "هل يمكن لتوقيع ان يعزز التدقيق في الصين؟" وول ستريت جورنال 22 اكتوبر 2011. <http://on.wsj.com/HPnLCO>
- مارك ماكينون واندي هوفمان، "شريك رئيسي يشكك بادعاءات شركة الاخشاب الصينية". غلوب اند ميل، 18 يونيو 2011. <http://bit.ly/HAF1rW>
- دنكان مافين وكين براون، "شركة الاخشاب الصينية المحاصرة تكافح ضد مادي ووترز". وول ستريت جورنال، 16 نوفمبر 2011. <http://on.wsj.com/HDYaOq>
- ريك أرسطو موناريز، "الخمس أسهم الجديدة التي اشتراها وارن بافيت"، مولتي فول 18 نوفمبر، 2011. <http://aol.it/HEaj6c>
- فلويد نوريس، "آراء مراجعي الحسابات المتعثرة"، نيويورك تايمز، 9 حزيران، 2011. <http://nyti.ms/HRM52T>
- كيت أوكيفي، "هونج كونج تتهم تنفيذيا بصفقة داخلية". وول ستريت جورنال 26 اغسطس 2011. <http://on.wsj.com/HH41js>
- كريس روش، "كيفية استخدام بيانات هيئة الأوراق المالية والبورصة الاميركية للتغطية على الشركات" موارد الصحافي، مركز شورنستاين بجامعة هارفارد وكارينغي نايت، 17 مارس، 2011. <http://bit.ly/IEU0oo>
- نيل ستوارت، "الشركات البرازيلية تزدهر مع نوفو ميركادو". علاقات المستثمرين من الداخل، 1 مارس 2010. <http://bit.ly/lvzXth>
- "لفت الانتباه في حسابات الشركة"، <http://bit.ly/HRLnpB>، accountingweb.co.uk، 5 يونيو 2009.
- "الادعاء يستدعي نائب وزير خارجية سابق على خلفية فضيحة تلاعب بالأسهم"، يونهاب نيوز، 28 فبراير 2012. <http://bit.ly/HGKv8m>
- صفقة سينو كورب، 18 اكتوبر 2006. <http://bit.ly/HDZctB>
- "ما يمكن للمستثمرين تعلمه من التداول الداخلي"، انفيستيبيديا، 10 نوفمبر 2011. <http://bit.ly/ISulrE>
- "مؤسسو جوجل سيبيعون اسهما" بي بي سي نيوز 24 يناير، 2010. <http://bbc.in/HGwklT>
- "سيرغي برين تبيع 48.4 مليون سهم من اسهم جوجل"، Marketbrief.com، 3 نوفمبر 2011. <http://bit.ly/HJfJJK>
- "راج راجاراتنام - مؤسس مجموعة جاليون يدان في قضية تجارة الداخلية"، نيويورك تايمز، 26 أكتوبر 2011. <http://nyti.ms/HPpR5x>
- "حان وقت الشفافية: ما المطلوب لتحسين حوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط؟" knowledge@wharton، كلية وارتن، جامعة بنسلفانيا، 11 مارس 2009. <http://bit.ly/HRNEOP>

# العثور على قصة وراء الأرقام

- ملخصات آراء المحللين بالشركة وباستراتيجيتها وتوقعات بأسعار الاسهم مستقبلا. بعض هذه المواقع غير مجاني.
- معلومات حول اكبر المساهمين في الشركة، مدراءها والاجور لكبار الموظفين.
- اخبار الشركة والمعلومات الحديثة بما فيها البيانات الصحافية حول الاحداث الحالية.
- مدونات مالية تتضمن معلومات عن الشركة.
- بيانات الشركة بما في ذلك تاريخها واستراتيجيتها واهم الاحداث.

## 2. تفسير البيانات المالية

تتألف البيانات المالية عموما:

- الميزانية العمومية.
- بيان الدخل.
- التدفقات النقدية.
- بيان حقوق المساهمين.
- إيضاحات حول الوضع المالي.

بيان الميزانية العمومية: غالبا ما يوصف الميزانية العمومية بـ "لمحة" عن البيان المالي للشركة في لحظة معينة، عادة في اليوم الأخير من السنة المالية للشركة. وهو جزء رئيسي من البيانات المالية للشركة ويبين أصول الشركة المتاحة للقيام بالعمليات والمطلوبات المستحقة.

بيان الميزانية العمومية يوضح العلاقة بين الأصول (ما تمتلك الشركة) والالتزامات (ما عليها).

### هل تعرف كيفية البحث عن شركات أدرجت

#### في الخارج؟

ارجع إلى لوح الاستقصاء، وهو موقع على شبكة الإنترنت للصحافيين الاستقصائيين للعثور على المصادر، وتبادل المعلومات وتعلم حيل جديدة للتجارة. ويوفر المركز الدولي للصحفيين الدعم الفني .

<http://www.datatracker.org>

كيف يمكن للصحافيين، ومعظمهم ليسوا محاسبين ولديهم خلفية بسيطة في هذا التخصص، ان يتعلموا كيفية التعرف على الفور على الحيل المحاسبية المتطورة، وكشف الكذب والغش من قبل المدراء التنفيذيين للشركات؟

يمكن للصحافيين التثقف بالمصطلحات المستخدمة في التقارير المالية للشركات وتعلم كيفية تفسير الأرقام، دون الحاجة للانخراط في دورة محاسبية.

■ يمكن لمجموعة متنوعة من الأدوات التعليمية مساعدة الصحافيين على تحسين معارفهم، بما في ذلك عددا من الكتب (انظر المصادر والملحقات). الدروس والمقالات متاحة مجانا على المواقع الاقتصادية؛ وتابع الروابط في هذا الفصل وفي المصادر في نهاية هذا الفصل.

■ الدورات الاختيارية في قراءة البيانات المالية والمتطورة خصيصا للصحافيين وهي مجانية ومتوفرة مركز دونالد ديليو رينولدز الوطني للصحافة الاقتصادية في جامعة ولاية أريزونا: <http://bit.ly/HRNlxx>

■ ومورد آخر هو "تقارير ردع وكشف الاحتيال المالي- منهاج للعمل" الصادر عن المركز الأمريكي لجودة تدقيق الحسابات في أكتوبر 2010، متوفر على: <http://thecaq.org>

اليك بعض الملاحظات المساعدة:

## 1. ابدأ بالبحث على شبكة الانترنت

تحقق من موقع الشركة الالكتروني الخاص، وتحقق في البورصة حيث تم ادراج الشركة، ابحث عن المدونات المتعلقة بمجال استثمار الشركة ومواقع محللين ووكالة التنظيم، واعمل على زيارة هذه المواقع بشكل دوري. المعلومات على الانترنت تتضمن:

- إحصاءات الشركة الرئيسية، بما في ذلك الإحصاءات المالية مثل الإيرادات والأرباح واداء الأسهم.
- الافصاحات المالية العامة للشركة.
- ملخص بالمنافسين للشركة في مجال استثمارها

و من الممكن أن يكون بيان التدفقات النقدية ايجابى حتى لو كانت الشركة غير رابحة، فهو لا يأخذ في الحسبان الموجودات والالتزامات المالية وحساب المقبوضات أو حسابات الذمم.

لا بد من تحليله بالتقاطع مع البيانات المالية الأخرى لتقديم صورة كاملة عن أداء الشركة.

واشارت مجلة معهد الصحافة بجامعة كولومبيا في مقال ”تجنب انرون المستقبل“، الى أن الصحافيين يميلون إلى التركيز على الإيرادات والأرباح المذكورة في بيان الدخل.

واضافت ”لكن دراسة ارقام التدفق النقدي، خاصة من العمليات، يعطي صورة أكثر وضوحا عن حجم الاموال الفعلي الذي تنفقه الشركة او تحققه من اعمال تجارية في فترة معينة، ويمكن أن تكون تلك الارقام أكثر كشافاً“، بحسب مقال كتبه للمجلة أنيا شيفرين. وقد تحقق الشركة أرباحا لكن تظهر التدفقات النقدية من العمليات سلبية. واحد الاسباب هو أن المبيعات قد تكون عبر بطاقات ائتمان والوصولات النقدية تعتمد على مدى الوثوق بالمدفوعات في وقت لاحق. استمرار التدفقات النقدية السلبية من العمليات هو مؤشر احمر، لأنه دون النقد لا يمكن للشركة أن تدفع رواتب موظفيها أو تغطي نفقات تشغيل اخرى.

استمرار التدفقات النقدية التشغيلية السالبة يشكل علامة سيئة تشير إلى أن الشركة لا تجني نقدا صافيا من العمليات الاعتيادية، إن استمر هذا الوضع فمن المرجح أن تقع الشركة في ورطة مالية في المستقبل القريب.

ويمكن أيضا للشركة زيادة التدفقات النقدية التشغيلية شكليا لتأخير المدفوعات. وستظهر في بيان التدفقات النقدية السنوي كإخفاض في التدفقات النقدية التشغيلية. ومع ذلك، هذه ليست نهاية المطاف دائما فالدائون سيمارسون الضغوط على الشركة لتدفع بأوقات محددة. المقارنة بين ”التدفقات الخارجة“ و ”حساب المقبوضات“ في الميزانية العمومية تكشف ذلك.

ما تبقى هو حقوق المساهمين، والذي يعرف أيضا باسم ”القيمة الصافية“ أو ”القيمة الدفترية“. وهو يعادل رأس المال بالإضافة إلى الأرباح المدورة مطروح منها اسهم الخزينة. موقع ”انفيسيتويديا“ الالكترونى، التعليمي المالي، يحدد حقوق المساهمين بانها المقدار الذي يتم تمويل الشركة به من خلال أسهم عادية ومفضلة.

و بمعنى آخر:

حقوق المساهمين =  
اجمالي الاصول - اجمالي الالتزامات

او

حقوق المساهمين =  
راس المال + الارباح غير الموزعة - الاسهم التي اصدرتها الشركة  
واعادة شراؤها

الالتزامات التجارية: وتشمل الحسابات المستحقة الدفع، الديون قصيرة الأجل والجزء المتداول من الديون طويلة الأجل، من بين أشياء أخرى. الالتزامات غير المتداولة: تتضمن الملاحظات والسندات المستحقة الدفع، والديون طويلة الأجل والتقاعد والتزامات ما بعد التقاعد، والتي قد تحتوي على معلومات هامة.

ويمكن استخدام خارج الميزانية العمومية لإخفاء الخسائر أو بيان ارباح غير حقيقية. للحصول على تفاصيل حول الميزانية العمومية - وهي الحيلة المفضلة في فضائح احتيال المحاسبة في السنوات الأخيرة - انظر: <http://bit.ly/lvAFGS>.

النفقات التشغيلية: وهي التكاليف المعتادة التي تنفقها الشركة لدعم أنشطتها التجارية الرئيسية.

النفقات غير التشغيلية: وهي المصروفات المتعلقة بتمويل الأنشطة الاستثمارية والمالية

يقيس بيان الدخل الربحية، وليس التدفق النقدي (انظر الى الرابط أدناه). لتعليل التحليل الأساسي المستخدم في بيانات الدخل والمصطلحات المستخدمة فيه وللتعرف على بيان الدخل،

انقر هنا: <http://bit.ly/IFH5jj>

بيان التدفقات المالية: يعتبر كثير من المحللين والمستثمرين ان بيان التدفقات النقدية هو الأهم بين البيانات المالية للشركة. وتترض معظم البورصات على الشركات العامة الإبلاغ عن كل التدفقات النقدية من العمليات التجارية والاستثمارات وأنشطة التمويل وتدفقات النقد الخارجية.

تدفقات النقد الداخلة والخارجة تظهر من أين يأتي النقد الى الشركة وكيف يتم إنفاقه على مدى فترة سنة واحدة.



لمزيد من الشرح حول التدفقات النقدية وبيان التدفقات النقدية انقر هنا

<http://bit.ly/HRM3eE>

### 3. البحث عن قصص في التقارير السنوية

#### والبينات الدورية

يحتوي التقرير السنوي، الذي يتضمن البيانات المالية السنوية، عادة على افكار كثيرة تصلح لقصص اخبارية وقد يكشف معلومات جديدة حول استراتيجية الشركة أو عملياتها خلال العام السابق.

موقع "انفيستوبيديا" التعليمي المالي، ينصح المستثمرين بأن يتعلموا كيفية التعرف على ما يسمى بمؤشرات خضراء وصفراء وحمراء والتي هي جزء لا يتجزأ في كثير من الأحيان من "ملخص للسياسات المحاسبية الهامة" في التقرير السنوي.



■ قراءة الحواشي غالبا ما تؤدي إلى مزيد من الأفكار لقصص اخبارية. وأشارت مجلة الصحافة بجامعة كولومبيا في مقالها "تجنب انرون المستقبل" الى ان قراءة متأنية لحواشي التقارير المالية ل"إنرون" كانت ستثير تساؤلات حول مدى خارج الميزانية العمومية وتضارب المصالح. ومن المؤشرات الحمراء الأخرى المحتملة علاقة الشركة مع العملاء والموردين وغالبا ما يشار إليها في الحواشي.

■ ابحث عن أية تغييرات في السياسات المحاسبية للشركة، أو التأثير المحتمل للامتثال للأنظمة المحاسبية الجديدة.

موقع "انفيستوبيديا" التعليمي المالي، ينصح المستثمرين بأن يتعلموا كيفية التعرف على ما يسمى بمؤشرات خضراء وصفراء وحمراء والتي هي جزء لا يتجزأ في كثير من الأحيان من "ملخص للسياسات المحاسبية الهامة" في التقرير السنوي. تعلم كيف تميز بين هذه <http://bit.ly/HJg8vC>.

■ ابحث عن حجم التزامات الديون في العام المقبل وما بعده، وخذ بعين الاعتبار مصادر تمويل الشركة.

في كثير من الأحيان، يكون التقرير السنوي أكثر دلالة من تقارير الدخل الدورية، لأن المنظمين يطلبون المزيد من المعلومات.

على الصحفيين ان يولوا اهتماما خاصا بالبيانات المالية لنهاية السنة المالية بالإضافة إلى قراءة التقرير السنوي بأكمله.

نادرا ما تقود الأرقام الخام وحدها الى قصص مثيرة، لكن كما هو الحال مع أي نوع من التقارير الاخبارية فإن المعلومات الجديدة وملحات من استراتيجية الشركة والتغيرات المحتملة في عملياتها تقدم أفكارا للتقارير.

■ ابحث عن التغيرات من سنة إلى أخرى في كل من الأرقام الواردة في التقارير، نسبة التغيير تكشف عن معلومات أكثر قيمة.

■ أسأل ما إذا كانت هذه التغييرات ذات معنى في ظل البيئة الاقتصادية الحالية.

■ ادرس عوامل الخطر للحصول على افكار لتقرير اخباري محتمل. هل يجري تقييم المخاطر بشكل صحيح ويتم الاستعداد لها؟ على سبيل المثال، في تقرير السنوي لعام 2007، اشارت شركة كوكا كولا الى ندرة المياه وسوء نوعيتها، والتأثير المحتمل لها على ربحية الشركة.

## مفكرة الصحفيين

حول أهمية فهم الصحفيين للأرقام:

قال مراسل "بلومبيرغ" الراحل مارك بيتمان ان "معرفة ان عدد قليل من الصحفيين يعرف الفرق بين السعر والعائد، يشكل صدمة عميقة.

بالكاد يستطيع أي صحفي ان يغطي في الواقع أعمال التمويل. إذا كنت تغطي أعمال الشركة وفجأة ارتفعت تكاليف الاقتراض

مثلا من 100 (نقطة أساس) لأكثر من 250 أو أكثر من 300 (ما يعني ان المستثمرين يعتقدون ان الخطر ازداد كثيرا)، ولم يطرح احد أي سؤال، فهناك مشكلة.

هناك فعلا مشكلة عندما يحدث ذلك ولا احد يطرح أي سؤال. أعتقد أن لدينا قضايا تتعلق بالتدريب بطريقة كبيرة في مهنتنا. لان الوضع حقيقة كأنا نواجه اطلاق النار بسكين."

المصدر: مقابلة مع مدقق الحسابات، ريان شيتام، مجلة الصحافة بجامعة كولومبيا.

وشكك تحليل لـ “تايمز الاقتصادية” في الهند فيما إذا كانت الشركة ستدفع ما يصل إلى 20% للاستثمار. وقد استخدمت الصحيفة البيانات التنظيمية وعروض الشركة ونشراتها الصحافية للوصول إلى استنتاجاته.

العديد من الصحافيين الاقتصاديين يكتبون شكليا عن البيانات المالية للشركات الدورية، أو الأرباح، لكن يمكن لقراءة بعناية أكبر للبيانات المالية أن تؤدي إلى قصص اخبارية شيقة تكشف تفاصيل. ان تعلم تحديد بؤر التوتر المحتملة في إجراءات الشركات أو القرارات عادة ما يقود إلى قصص جيدة.

#### 4. طرح الأسئلة غير المريحة

صحيح ان الصحافيين قد لا يستطيعوا وحدهم كشف نشاط احتيالي من قبل تجار محتالين، لكنهم بالتأكيد يستطيعون طرح الأسئلة على البنوك وشركات الاستثمار عن سياساتهم لإدارة المخاطر، ومؤهلات المدراء التنفيذيين واعضاء مجلس الادارة في إدارة المخاطر، وفيما اذا كانت البنوك والمؤسسات الاستثمارية الاخرى تملك سياسات وانظمة للوقاية من التجارة غير القانونية.

## صندوق ادوات القصة

عند الكتابة عن المصادر الأساسية للدخل الدوري للشركة المدرجة بالبورصة، قارن بين تحليل أداء الشركة في البيان الصحافي بالأرقام الفعلية في بيانها المالي، ومناقشة الشركة في الأرقام التي قدمتها. لبيان الصحافي في كثير من الأحيان يضيف الايجابية على أرقام معينة، ويتجاهل تماما الأرقام الأخرى التي قد تروي قصة مختلفة. وينطبق ذلك على التقرير السنوي: فتتناقض أحيانا الصور البراقة والتحليل المتفائل مع الأرقام في البيانات المالية، وواجب الصحافي دراسة الأرقام بدلا من الكتابة عن زيادة ونقصان.

■ دراسة القسم الخاص بالدعاوى القضائية والمسائل القانونية الأخرى، فأحيانا يقدم المساهمون دعاوى قضائية، ولكن الدعاوى من قبل العملاء والموردين والمنافسين يمكن أن تدل ايضا على ممارسات مشبوهة مزعومة، أو على الأقل تشير إلى عدم الرضا عن الشركة.

■ في كثير من الأحيان، تلقي حسابات الشركة للسنة السابقة ومناقشات استراتيجيتها المستقبلية ببساطة ظلال ايجابية على معلومات معروفة اصلا. لكن في بعض الأحيان يمكنها دفن افكار تصلح للكتابة الاخبارية في هذه المناقشات.

■ “مناقشة وتحليل الإدارة” الذي يتم ادراجه في اغلب التقارير السنوية والمطلوب من قبل بعض منظمي الأوراق المالية، يوفر فرصة للإدارة لشرح الأحداث الماضية والخرائط الهيكلية للنمو. هذا القسم يساعد على توفير نظرة عن قرب لمعرفة اسلوب الإدارة. المعلومات الواردة في هذا القسم غير مدققة.

■ هل يتم تقييم مشتريات أو مبيعات الشركات الكبرى بصورة واقعية؟

على سبيل المثال، أعلنت “فورتييس للرعاية الصحية” في الهند انها ستشتري أعمال الرعاية الصحية في الخارج من عائلات تملكها، وهي مالفيندر وشيفيندر سينغ، في سبتمبر 2011.

بعد ذلك بقليل، أبدى محللون مخاوف حول ما إذا كان استثمار 665 مليون دولار داخل المجموعة عادلا بحق مساهمي الشركة المدرجة.

## ماذا تعرف؟

### اختبار سريع

1. يعطي هذا البيان “لمحة سريعة” عن الوضع

المالي للشركة في وقت محدد:

أ. التقرير الدوري للأرباح

ب. الميزانية العمومية

ج. بيان التدفق النقدي

2. النفقات غير التشغيلية هي:

أ. مصروفات متعلقة بتمويل الأنشطة الاستثمارية

ب. مصروفات المرتبطة بالعمليات التجارية الطبيعية

ج. تكاليف غير متوقعة

3. طرح الالتزامات المالية من إجمالي

موجودات الشركة:

أ. صافي الدخل

ب. الديون قصيرة الأجل

ج. حقوق المساهمين

## الإشكالات المالية

### التلاعب بالأرباح:

- تسجيل إيرادات قريبة جدا.
- تسجيل إيرادات وهمية.
- رفع ارقام الدخل باستخدام نشاط مؤقت لمرة واحدة.
- تحويل النفقات الجارية الى فترة لاحقة.
- استخدام تقنيات أخرى لإخفاء النفقات.
- تحويل الدخل السنوي لفترة لاحقة.
- تحويل النفقات المستقبلية الى فترة سابقة.

### خدع التدفق النقدي:

- تحويل التدفقات النقدية لتمويل قسم التشغيل.
- تحول التدفقات النقدية الطبيعية لأقسام الاستثمار.
- تضخيم تدفق النقد باستخدام عمليات استحواذ أو بيع حصص.
- تعزيز التدفقات النقدية التشغيلية باستخدام أنشطة غير المستدامة.

### الحيل الرئيسية

- المبالغة في مقاييس مضللة للأداء.
- تشويه مقاييس الميزانية العمومية لتجنب وضوح تدهور وضع الشركة.

### اشارات تحذيرية:

#### ما يجعل الأرض خصبة للحيل المحاسبية:

- عدم وجود ضوابط وموازنين للإدارة العليا.
- سلسلة طويلة من تلبية توقعات وول ستريت او مخالفتها.
- هيمنة عائلة واحدة على الإدارة، او الملكية أو مجلس الإدارة.
- وجود معاملات مع أطراف ذات صلة.
- ان تكون هياكل التعويضات غير مناسبة فتشجع العدوانية في التقارير.
- وضع عضو غير ملائم في مجلس الإدارة.
- علاقات تجارية غير صحيحة بين أعضاء الشركة ومجلس الإدارة.
- مؤسسة تدقيق حسابات غير مؤهلة.
- وجود مدقق حسابات يفتقر إلى الموضوعية و الاستقلالية.
- وجود محاولات الإدارة لتجنب التدقيق التنظيمي أو القانوني.

ان العديد من فضائح الشركات في السنوات الأخيرة تورط بها مسؤولون تنفيذيون كبار، وبعض المعاملات المشبوهة كانت من عمل موظفين محتالين تمكنوا من إخفاء أنشطتهم عن رؤسائهم حتى فات الأوان.

في بنك "بارينغز بي ال سي" البريطاني، كان المستثمر نيك ليسون نجما مطلع التسعينيات حيث كان مسؤولا عن ارتفاع هائل بالأرباح السنوية وصل الى 10%. ولكن بعد ذلك بدأت الأزمة المالية الآسيوية تتكشف وتراكت الخسائر. تمكن ليسون من إخفاء أكثر من 800 مليون جنيه استرليني في حساب سري.

وبدأ رؤسائه كشف تعاملاته من خلال التدقيق المحاسبي عام 1995، لكن بحلول ذلك الوقت كانت جميع موجودات البنك ومستقبله على المحك، وفي نهاية المطاف اطيح بالمسؤولين الكبار وسجن ليسون وبيع "بارينغز".

وعلى الرغم من التحقيقات والدروس المستفادة من هذه القضية الا ان تاجرا محتالا آخر تسبب بمشاكل مماثلة للعلاق المصري الفرنسي "سوسيتيه جنرال" عام 2008. وكانت التقديرات تشير الى احتيال جبروم كفييل بنحو 7 مليارات.

وفي ذات العام كان كويكو ادوبولي، من بنك "يوبي اس ايه جي" السويسري، بدأ يخفي خسائر تجارته بما تسبب بخسارة قيمتها ملياري دولار للبنك اكتشفت عام 2011.

وانهم ادوبولي بالاحتيايل وتزوير محاسبي. وبدأ خبراء الحوكمة على الفور باستجواب ادارة البنك حول ادارة المخاطر في البنك والرقابة. وقال الرئيس التنفيذي اوزوالد جروبل في البداية أن البنك لديه "واحدة من أفضل" وحدات إدارة المخاطر في هذا المجال. لكنه استقال بعد وقت قصير، قائلا انه صدم بان احدهم كان قادرا على إلحاق خسائر بمليارات الدولارات بالبنك من خلال صفقات غير مصرح بها.

### 5. نصائح لكشف "الخدع"

ان اكتشاف الحيل المحاسبية ليس عملا يستطيع الهواة القيام به، لكن أستاذ المحاسبة هاورد ام شيليت حاول جعل التعرف على الحيل الملتوية أسهل. نشر كتابه "الإشكالات المالية" لأول مرة عام 1993، وتم تحديثه مؤخرا عام 2010 (انظر المصادر في نهاية هذا الفصل).

الرسوم البيانية التالية تبين أين يجب ان تبحث عن الحيل والاحتيايل في التقارير المالية.

المخططان من كتاب "الإشكالات المالية: كيفية الكشف عن الحيل والاحتيايل المحاسبي في التقارير المالية" لهوارد شيليت وجيرمي بيرتر، الطبعة الثالثة، ماكجرو هيل، 2010.

### المصادر | الفصل السادس

ملاحظة المحرر: تمت العودة الى المصادر التالية في إعداد الفصل السادس. معظم المواقع الالكترونية في متناول أي قارئ، لكن بعض القصص الاخبارية المنشورة في مطبوعات مثل صحيفة "وول ستريت جورنال" وصحيفة "فاينانشال تايمز" تتطلب اشتراكا. اما نيويورك تايمز فتوفر مواد محدودة في الارشيف كل شهر لكل قارئ.

#### مقالات وأوراق بحثية

ليزا سميث، "الكيانات خارج الميزانية العمومية: مقدمة"،  
انفيسيتويديا، 14 يناير، 2011. <http://bit.ly/J8Dmtm>

جيل ترينور وسايمون باورز وسام جونز "المحتال كويكو أدوبولي يواجه اتهامات تعود إلى عام 2008" الغارديان 17 سبتمبر 2008 .  
<http://bit.ly/IFIPJD>

جيل ترينور، "تكتيكات التداول: جيروم كيرفيل، وكويكو أدوبولي"  
الجارديان 15 سبتمبر، 2011. <http://bit.ly/IEXJIF>

جيل ترينور، "يو بي اس تعترف بفشل الضوابط الداخلية" الغارديان  
25 أكتوبر، 2011. <http://bit.ly/HxITML>

ريك وايمان، "الهوامش: علامات الإنذار المبكر للمستثمرين"  
انفيسيتويديا، 22 فبراير 2008. <http://bit.ly/HJgwKF>

ريك وايمان، "قائمة المستثمر بالحواشي المالية"، انفيسيتويديا، 15  
فبراير 2008. <http://bit.ly/IFJbjm>

"أساسيات التدفق النقدي للشركات"، انفيسيتويديا، 14 مارس  
2011. <http://bit.ly/HRMANT>

برنامج تدريب مجاني وموجه ذاتيا حول البيانات المالية، من مركز  
جورج دونالد رينولدز الوطني للصحافة الاقتصادية في جامعة  
أريزونا. <http://bit.ly/HRNlXk>

"دليل المبتدئين إلى البيانات المالية"، هيئة الاوراق المالية  
والبورصات الاميركية. <http://1.usa.gov/HEfOBP>

"كيف كسر ليسون البنك"، بي بي سي نيوز، 22 يونيو 1999.  
<http://bbc.in/HAKsqR>

"قضية سي ايه اوه الدواء المر لشركات الدولة"، وكالة انباء  
شينخوا 20 ديسمبر، 2004. <http://bit.ly/HRNiL1>

#### الكتب والدراسات

روبرت آي جي مونكس، والكسندرا ريد لاجو، "تقييم الشركات  
للاستثمارات"، نيويورك: بلومبرج، 2011.

هاوارد شيليت وجيرمي بيرلير "الإشكالات المالية: كيفية الكشف  
عن الحيل والاحتيال المحاسبي في التقارير المالية"، الطبعة الثالثة،  
ماكجرو هيل، 2010.

جايلز بروم، "الرئيس التنفيذي لبنك يو بي إس جروويل يستقيل بعد  
خسارة 2.3 مليار دولار"، بلومبيرغ، 24 سبتمبر 2011.

<http://bloom.bg/HDZPmQ>

ليليان شو، "ليس فقط رجل واحد: كيف كسر ليسون بنك بارينغز  
والدروس المستفادة من ليسون" دراسة حالة، المعهد الدولي للمخاطر  
المالية. <http://riskinstitute.ch/137550.htm>

ليندسي فورتادو وبن موشينسكي "أدوبولي اتهم باحتيال محاسبي يرجع  
تاريخه الى عام 2008"، بلومبرغ 17 سبتمبر، 2011.

ريتشارد لوث، "اثنى عشر شيء تحتاج معرفته عن البيانات المالية".  
انفيسيتويديا 1 أبريل 2011. <http://bit.ly/ISLPUQ>

ريتشارد لوث "فهم بيانات الدخل" انفيسيتويديا، 10 أكتوبر 2011.  
<http://bit.ly/HRMANT>

كلاسي ماكلين، "عشرة نصائح لتحديد موقع المشكلة في الشركات التي  
تغطيها"، توكينغ بيزنس نيوز، مارس 18. 2012.  
<http://bit.ly/HG0l8e>

ميغان مورفي وهيج سيمونيان "العمل المصري: البرق يضرب مرتين"  
فاينانشيال تايمز، 2 أكتوبر، 2011. <http://on.ft.com/HGoBUP>

برنت رادكليف، "كيفية فك شيفرة تقارير ارباح الشركة"،  
انفيسيتويديا، 19 نوفمبر 2010 <http://bit.ly/HxILg2>

كريس روش، "فهم القوائم المالية"، المصادر الصحافية، مركز  
شورنستاين بجامعة هارفرد ومركز كارنيجي نايت، 7 أبريل 2011.  
<http://bit.ly/IEU0oo>

جون صموئيل، "فورتييس للرعاية الصحية تضربها قضايا الحوكمة،  
الأسهم تنخفض بنسبة 25% منذ صفقة داخل المجموعة"،  
ذي ايكونوميك تايمز الهندية، 12 ديسمبر 2011 .

<http://bit.ly/HRMNAu>

آنيا شيفرين، "تجنب انرون المستقبل" مجلة الصحافة بجامعة  
كولومبيا، مارس / أبريل 2002.

# نصائح لكتابة واعداد التقارير

”أتمنى لكم ولعائلاتكم موتا بطيئا ومؤلما“

فوستوتونا المدير المالي السابق في بارلمانت سبا الإيطالية، للصحافيين بينما اقتادته الشرطة من السجن الى المحكمة.

### كيفية التقاط قصة حول حوكمة الشركات

كيف يمكن للصحافيين التعرف على قصص الكامنة وراء الأخبار العاجلة لحوكمة الشركات، مثل الفصل المفاجئ لرئيس مجلس الإدارة، أو ”تقاعد“ رئيس المجلس، أو تحول مفاجئ وغير متوقع في استراتيجية الشركة؟.

غالبا ما تظهر مثل هذه القصص في نفس الوقت الذي تمر به الشركة بتغيير كبير، سواء كان ذلك استحواذا كبيرا، أو التوسع أو انتكاسة. يضاف الى القضايا المالية والتنظيمية المبينة في الفصل الخامس والفصل السادس بعض الملحوظات المحتملة:

- الإعلان عن خطط لشراء شركات أو بيعها
- بيع العلامات التجارية والاقسام أو المرافق
- تحركات من قبل الإدارة للانضمام لمجالس ادارة اخرى، او الاستقالة من شركاتهم أو بيع أسهم
- تحركات من قبل المساهمين من الأفراد أو المؤسسات لتحدي سياسات أو ممارسات الشركة.

القصص حول الشخصيات مثل الرؤساء التنفيذيين والصدمات مع مجلس الادارة والادارة او الخلافات بين المنظمين والمسؤولين في الشركة أو بين الموظفين والإدارة، وحول مخاوف الناشطين المساهمين، يرتقبها جمهور واسع وهناك إمكانية للأخبار العاجلة.

ينشغل الصحافيون في بعض الاحيان بالتفاصيل اليومية التافهة في مجال تغطية الاعمال، وينسون ان بعض اهم القصص الاخبارية هي من أشخاص وعلاقات.

### كيف تحصل على المصادر الصحيحة

الكثير من الصحافيين الذين يغطون قضايا حوكمة الشركات يتصلون بخبراء ينهونهم إلى قصص معينة وهم على استعداد للتعليق على الأحداث في الشركات. وتضمن ذلك فريقا من أعضاء مؤسسات الفكر والرأي في قضايا حوكمة الشركات، والأكاديميين المتخصصين في هذه الموضوعات، وأعضاء معاهد حوكمة الشركات وكليات الاقتصاد الرئيسية. (انظر الى المصادر في الملحق للحصول على اسماء ومواقع الانترنت).

نادرا ما يحصل الصحافيون على أي شكر من المسؤولين الذين توقفت اعمالهم فجأة او حتى انتهى بهم الأمر في السجن نتيجة لفضائح كشفتها الصحافة.

بعض التنفيذيين والمدراء ينظرون الى دور الصحافة على انه يخدم السوق أو المستثمرين، لكن معظم الصحافيين لديهم وجهة نظر مختلفة وهي ان الصحافة كجهة رقابية، واجبها المهني يقتضي الكشف والكتابة عن أنشطة الشركة، بما في ذلك الممارسات الخاطئة.

وكتب دين ستاركمان في مجلة الصحافة بجامعة كولومبيا ان ”الأزمة الحالية توضح تماما ان الاصرار على كتابة التقارير القوية عن الانتهاكات المنهجية في صناعة الإقراض، قدم انذارات حيوية وطويلة الامد افترق اليها المستثمرون“.

كيف تتوافق قضايا حوكمة الشركات مع مسؤولية الرقابة؟ الجواب هو أنه في كثير من الأحيان، تكون مبادئ حوكمة الشركات أو التجاهل الصارخ لها في صميم قصص اخبارية عن الشركات. عندما تتكشف الفضائح يطرح المستثمرون والمنظمون على الفور سؤالاً واحداً: ”أين كان مجلس الادارة؟“.

بدى وكأن سلسلة احداث عام 2011 في شركة ”أوليمبوس“ اليابانية المصنعة للكاميرات والمناظير كانت ستشعل صداما حضاريا بين الرئيس التنفيذي البريطاني للشركة ومجلس إدارتها الياباني.

او على الأقل، فهذا هو السبب الذي قال مدير مجلس ادارة الشركة تسويوشي كيكوكاوا انه كان وراء الاطاحة بالرئيس التنفيذي مايكل وودوارد.

على الرغم من ذلك، كان وودوارد وقبل فترة طويلة المح للصحافيين بأن المشكلة الحقيقية هي أنه كان يحاول تحميل مجلس الادارة والتنفيذيين السابقين مسؤولية سلسلة من المعاملات المشكوك بها والتي كانت تهدف إلى إخفاء خسائر ضخمة. واجبر كيكوكاوا على الاستقالة من منصبه ورفع المساهمون دعاوى قضائية، وفتح المنظمون تحقيقا واصبح فشل مجلس ادارة أوليمبوس، وليس الصدام الثقلي بين التنفيذي البريطاني ومجلس الادارة الياباني حسب ما ادعى المجلس، هو مركز الاهتمام.

ينشغل الصحفيون في بعض الاحيان بالتفاصيل اليومية التافهة في مجال تغطية الاعمال، وينسون ان بعض اهم القصص الاخبارية هي من أشخاص وعلاقات.

البحث الدؤوب في الحواشي، والملاحق، وتعليقات الممارسات المحاسبية وغيرها من التفاصيل في البيانات التنظيمية هو عنصر رئيسي في كتابة القصص الاخبارية عن الشركات، وفقا لما شرح في الفصل الخامس والسادس.

ولا تقل المصادر الأخرى، سواء داخل أو خارج الشركات، أهمية. فالإدارة الوسطى في العديد من الشركات، خصوصا تلك في القسم المالي، غالبا ما تكون مفيدة. وقد يجب كل صحافي أن يستمع الى المخبرين، الذين غالبا ما يكونوا سببا لكشف قصة كبيرة. وهؤلاء قد يكون بهم بعض العيوب كمصادر، بما في ذلك وجود اهداف شخصية وضغائن او وجهة نظر محدودة تتعلق بعمليات الشركة، وعدم وجود تقصي دقيق للحقائق.

يمكن للدراسات الأكاديمية التي يجريها أعضاء هيئة التدريس والبحوث المرتبطة ببرامج حوكمة الشركات الجامعية ان تزودك بنصائح مفيدة وخلفية ممتازة للقصة. هذا الدليل يشير الى عدد من الدراسات الأكاديمية في قضايا مثل قضية قناة "زيتكا" المكسيكية وقضية "ساتيام" الهندية، وقضية "بارلمانت سبا" الايطالية، وقضية "انرون" الاميركية وهذا غيض من فيض. (اقرأ قسم المصادر في نهاية كل فصل، والمصادر المختارة)

الموضوعات التي تم تناولها في ورقات العمل موجودة على الموقع الالكتروني لحوكمة الشركات بجامعة هارفارد، وفي أواخر عام 2011 وحده شمل دراسات عن المدفوعات المسترجعة، ومخاطر محطات الطاقة النووية ومجالس الادارة المتداخلة وغيرها.

### نضمان نشر قصتك حول حوكمة الشركات

#### على الصفحة الأولى

مهمة الصحافي ليس البحث عن القصص فقط، بل "بيعها" للمحرر، وإقناعه بانها تستحق مكانا بارزا. في النهاية، يجب أن تكون القصة التي جلبتها خيرا مهما.

معظم الصحفيين يتفوقون على أن الثمانية عناصر التالية تجذب انتباه المحررين، والأهم من ذلك، انها تجذب القراء:

**الفورية:** هل قرار مجلس الادارة أو خطوة الشركة حدثت اليوم، أو من المقرر أن تحدث؟

**المقاربة:** كيف سيكون أثر مسألة حوكمة الشركة على المجتمع، والمنطقة أو البلد؟ إذا كانت الشركات تخضع للحوكمة بشكل ضعيف في بلد ما هل يمكن أن ينمو الاقتصاد بشكل مستدام على المدى الطويل؟

**الأهمية:** هل رئيس مجلس الادارة او الرئيس التنفيذي معروفون؟

**الغربة:** هل وافق المجلس على شراء منتج على شاطئ بينما استثماره يتعلق بتصنيع الكمبيوتر؟

**الصراع:** هل هناك فتنة بين أعضاء مجلس الإدارة والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصلحة و الحكومة و الإدارة العليا؟

**التشويق:** مثلا هل هناك موعد نهائي يجب على الشركة أن تثبت قبله أنها قادرة على الايفاء بالتزاماتها المالية للحصول على قروض جديدة لتستمر في مجال استثمارها؟

**العواطف:** وهذا العنصر يطلق عليه عادة مدى الاهمية للإنسانية، ويشمل القصص التي تثير اعترافنا بالاحتياجات البشرية الأساسية، سواء النفسية او المادية.

**النتيجة:** إذا ما قاد تضارب المصالح مجلس الإدارة او الإدارة العليا الى اتخاذ قرارات سيئة، هل يمكن للشركة الاستمرار؟ هل يتم ابلاغ المستثمرين والأسواق بالمعلومات الكافية عن تلك الصراعات، وهل تم تقييم العواقب على قيمة سهم الشركة؟

المصدر: المنتدى العالمي لحوكمة الشركات

<http://bit.ly/I9LEmZ>

## استعمل مصطلحات واضحة

الاخبار الاقتصادية التي تترك القراء هي تلك التي تحوي ارقاماً كثيرة ومصطلحات مبهمه وتتميز بجمال غير مترابطة. التعريف بالمصطلحات هو أحد السبل لتجنب استخدام مصطلحات مبهمه. في بعض الاحيان لا يمكن تفادي المصطلحات الفنية ”التزامات الديون المضمونة“ هي العبارة التي برزت في كثير من الأحيان عقب انهيار سوق الرهن العقاري.

وقامت ”نيويورك تايمز“ بإيجازها كما يلي: ”التزامات الديون المضمونة وهي حقبة تشكلها مجموعة بنوك بالتعاون مع بعضها البعض، والافهي اداة دين غير مترابطة، مثل السندات، وتقوم المجموعة ببيع أسهم تلك الحقبة للمستثمرين“. كما هو الحال مع أي قصة، ان البحث في الخلفية والحصول على رأي الخبراء في هذا المجال والكتابة بوضوح هي امور تجذب القراء.

- القاعدة الأولى: فهم ما تكتب عنه
- عدم ”الخداع“ أو ادعاء معرفة أكثر مما تعرف
- لا تكثر من النقاط والفواصل والترقيم بشكل عام، بسط كتابتك ان الصحافي الذي يفهم القصة جيداً سيكتب بشكل واضح وافضل، ويركز على النقاط التي تهم القراء بشكل اكبر.

يمكن لمدراء المحافظ المالية والمستثمرين والمحللين أيضاً أن يكونوا مصادرًا ممتازة. ويوفر مديرو صناديق التحوط والبائعين نظرة ثاقبة الى المناورات المالية المعقدة والممارسات المحاسبية التي قد تفوت صحافي اقتصاد اعتيادي.

قادة الاتحادات العمالية ومستشاري الموارد البشرية وخبراء تعويض الشركات وشركات التوظيف يمكن أن يوفرُوا أيضاً نصائح وخبرات جيدة.

## البحث عن المؤامرات والحبيكات الجانبية

ينشغل الصحافيون في بعض الاحيان بالتفاصيل اليومية التافهة في مجال تغطية الأعمال، وينسون ان بعض اهم القصص الاخبارية هي من أشخاص وعلاقات. وكما تم تفضيل الخلافات العائلية في الفصل الرابع فان العديد من قصص حوكمة الشركات هي عن شقيق حرض ضد شقيقه، او صراع بين أولاد الزوج وزوجة الأب، او صراع بين الوريث وخليفته.

متابعة ملفات المحكمة هي احدى الطرق لاكتشاف مثل هذه القصص، فهي أحياناً تحتوي على تفاصيل تسمح للصحافيين بالخوض عميقاً في العلاقات الأسرية. كانت معظم معارك زوجات امبراطور القمار ماكو كينغ بين ستانلي هو واولاده القضائية هي حول ملكية حدود امبراطورتيه، ما كشف تفاصيل مشوقة في ملفاته التي كان يفترض انها مملة.

## نصائح المحرر

يمكن للمحررين ان يساعدوا المراسلين على التقاط قضايا حوكمة الشركات في الأعمال الروتينية.

كن متأهباً لتقرير وراء قصة او حدث اقتصادي طبيعي، ففي كثير من الاحيان تقود الى قضايا اعمق في مجال حوكمة الشركات. (هذه المواضيع تم التعامل معها بنحو أكثر عمقا في فصول سابقة من الدليل)

■ تعيين أو إقالة كبار المسؤولين التنفيذيين أو أعضاء مجلس الإدارة

■ تغييرات هامة في ملكية الشركة (إصدارات الأسهم وعمليات الشراء، والاسماء المعروفة بين ملاك الاسهم بما في ذلك المؤسسات الاستثمارية والتغيرات الأخرى في هيكل أو توزيع ملكية الأسهم؛ عمليات الدمج والاستحواذ؛ توزيع ملكية الأسرة أو الخصخصة).

■ التغييرات في قيمة تعويض كبار المسؤولين التنفيذيين أو الإدارة

- تحركات غير عادية في الأرباح والأداء التي قد تكشف عن فضائح محاسبية أو مالية أو تثبت أن الشركة تعمل بشكل جيد
- توجه استراتيجي جديد للشركة، مثل دخول أسواق جديدة أو خطوط الإنتاج
- الشركة في تراجع مستمر أو في ورطة، ما قد يكتف الصراعات داخل الإدارة ومجلس الإدارة حول كيفية استمرار الشركة
- سرقة وفساد أو سوء استخدام لأموال الشركة
- صراعات المساهمين مع مجلس الإدارة والإدارة
- خلافات مع قادة المجتمعات المحلية، وجماعات المصالح، والبائعين أو العمال على أماكن العمل وبيئته وقضايا الصحة العامة، من بين أمور أخرى
- تغييرات في قواعد ادراج اسهم الشركة. ما الذي تسبب بها ولماذا؟

من الممكن ان تعزز اي خبر اقتصادي تقريبا باستخدام الفيديو او المقاطع الصوتية الى جانب نشره في المطبوعة او على الموقع الالكتروني. والسؤال الأول لصحافة الاقتصاد هو: ما هي افضل طريقة لنقل الخبر، مقاطع الفيديو او سلسلة من الصور مع الشرح المفصل او تقرير صوتي؟



### كيف تختار شكل القصة

قصص حوكمة الشركات لا تتبع صيغة محددة، فهي تدور في كثير من الاحيان حول الدراما الإنسانية من صراعات شخصية، وصراع على السلطة والنفوذ وطمع وخوف. طبيعة القصة تفرض الشكل، سواء كخبر قصير، او مقالة او مقالة اخبارية او نبذة، او تحقيق استقصائي.

قبل اختيارك الشكل، اسأل نفسك ثلاثة أسئلة:

- ما افضل طريقة لرواية قصة، لتجذب انتباه القارئ؟
- ما انطب شكل مادة هذه القصة؟
- لماذا ينبغي ان يهتم القارئ بها؟

تاليا بعض التعاريف العامة لأنواع مختلفة من القصص:

**الأخبار:** إذا كانت القصة الإخبارية جديدة، لم تنشر سابقا، وتحدث عن شيء ما حدث أو على وشك أن يحدث، سيكون الشكل خيرا تقليديا. المقدمة تنقل للقراء بداية أهم المعلومات ثم ترتب بقية المعلومات بأسلوب الهرم المقلوب. من المهم في الاخبار الاقتصادية اختيار الأرقام الرئيسية للمقدمة، وتجنب حشو الجمل الأولى بأرقام كثيرة.

أمثلة: اخبار استقالة أو طرد موظف رفيع في الشركة، عملية استحواذ كبرى أو قرار بيع احد الاستثمارات، ومبادرات المساهمين.

**مقالة:** قصص لا تحتوي على عنصر الوقت بقوة، أو تتعلق بمواضيع عامة أو زاوية معينة لخبر. على سبيل المثال، قصة عن مجلس ادارة "هيوليت باكارد"، كانت مقالة أو خلفية، ظهرت بعد أيام قليلة من طرد الشركة لرئيسها التنفيذي. أمثلة: قصص تغيرات في توجه الشركة او استراتيجيتها، معلومات حول الخلافة خاصة في الشركات العائلية.

**مقالة اخبارية:** بعض القصص تقع في منطقة رمادية بين الأخبار والمقالات. قد تدور حول حدث وقع حديثا او شخص في الأخبار لكنها تشمل نظرة أوسع، مع تفاصيل أكثر حول ما يجري وراء الكواليس.

أمثلة: كيف أثر المدراء التنفيذيون الجدد بسياسة الشركة وصنع القرار، وكيف تتعافى شركة بعد فضيحة محاسبية أو انخفاض بسعر أسهمها.

**نبذة:** وتركز شخص واحد محاولة اعطاء صورة مقربة تماما من هذا الشخص. ويمكن أن تستند إلى مقابلات تتعلق بالموضوع، لكن ينبغي أن تشمل أيضا مصادر أخرى - زملاء، والأسرة، والأصدقاء، وحتى المنافسين.

ويمكن ان تركز النبذة أيضا على عمل معين أو شركة معينة، إذا كان هناك شيء مميز أو يستحق النشر عن الشركة. أمثلة: أعضاء الأسرة الأصغر سنا في الاستثمارات العائلية، أحد المساهمين البارزين يتحدى سياسات الشركة أو قراراتها.

**تحقيق استقصائي:** التحقيق الصحافي يجمع عناصر من الأخبار ومن مقالة اخبارية، ويمكن كتابته على نحو فعال في أي نمط. يعتبر التقرير تحقيقا، اذا كشف عن مخالفات تكشف لأول مرة. وهو في العادة أطول من الخبر النمذجي أو المقالة، ويمكن أن يقدم بشكل سلسلة من التقارير على مدى عدد من الأيام، مع مواضيع جانبية. والمواضيع الجانبية هي قصص أصغر مصاحبة للقصة الرئيسية، وتركز كل منها على امر فرعي معين تتناوله القصة الرئيسية بما يعطي مزيد من التفاصيل أو الخلفية.

أمثلة: القصص التي تتعمق في ممارسات محاسبية لشركة ما يمكن أن تكون تحقيقا إذا كشفت مناورات مشبوهة أو غير قانونية. كمثال جيد، اقرأ قصة غلوب اند ميل حول موجودات شركة الاخشاب الصينية الفعلية في الصين (الفصل 5).

**عامود الآراء:** يستطيع الصحافيون من خلاله ان يشككوا في استراتيجية الشركة وان ينتقدوا الادارة ومجلس الادارة والتكهن بمستقبلها من خلال اعمدة، حيث يكون لديهم مجال اوسع للتحرر غير محكوم كما هو الحال في القصص الاخبارية النمذجية او المقالات. لاحظ في العامود الذي كتبه تمال باندياوادياي في "ليف

مشهد أو شخص أو حدث. وتبدأ القصة عادة مع امر محدد ثم تنتقل إلى الامور العامة. يجب أن تتضمن في الفقرة الثالثة أو الرابعة ”رسما بيانياً“ يوضح الموضوع الرئيسي أو محور القصة.

### تعزيز القصة بالوسائط المتعددة

من الممكن تعزيز أي قصة اقتصادية باستخدام الفيديو أو الصوت بالإضافة الى النسخة المطبوعة أو المنشورة على شبكة الإنترنت، وغالباً عن طريق إضافة الصوت البشري الى النص. بالنسبة لصحافة الاقتصاد فان السؤال الأول هو ما أي صيغة هي الأفضل لنقل القصة، عن طريق فيديو كليب أو صور أو سلسلة من الصور مع نص توضيحي أو السرد الصوتي؟

يعتمد القرار جزئياً على الامور ”البصرية“ المتاحة للقصة المطبوعة. قد يتم مقابلة المصادر مع كاميرا، على سبيل المثال، للحصول على فيديو، أو مقابلتهم مع تسجيل المواد وتحميل ملف صوتي يستطيع الجمهور تحميله من موقع على شبكة الانترنت والاستماع إليه على الكمبيوتر أو على مشغل ”أم بي 3“.

وقد تكون سلسلة من الصور مع السرد الصوتي وسيلة جيدة لشرح تكنولوجيا معقدة.

العديد من غرف الأخبار تم تجهيزها الآن بدوائر خاصة بالإعلام الرقمي، وإذا كنت محظوظاً بما فيه الكفاية للعمل في مثل هذه البيئة، قد يرسل المحرر مصور فيديو أو مراسلاً أو فني صوت لتغطية الخبر. العديد من الصحفيين اشتروا كاميرات غير مكلفة أو مسجلات صوت ليتمكنوا من جمع المعلومات رقمياً ونشرها بشكل خاص بهم على الانترنت.

منت دوت كوم“ الهندية كيف تمكن الكاتب من طرح أسئلة حول اشراف برافال كومار تايلال الذي يتعرض لضغوط للتخلي عن بنك راجاثام.

<http://bit.ly/I9LOuC>

### استخدم هذه الادوات لبناء القصة

من الأفضل في بناء قصص حوكمة الشركات تقسيم المعلومات المعقدة الى اجزاء اصغر للقراء والمشاهدين.

### تقنية القائمة

تستخدم غالباً في قصص الميزانية، وهذه الطريقة أيضاً تفرض نفسها في غيرها من القصص التي تتضمن عدداً من النقاط البارزة أو الهامة. ويبدأ هذا الاسلوب بمقدمة تقليدية، عادة ما يتبعها فقرات من المعلومات التي تدعم المقدمة، ثم قائمة بنقاط تدعم الموضوع. التسلسل الزمني ”تيك توك“ ويستخدم المصطلح العامي ”تيك توك“ كإشارة الى صوت دقات الساعة، ويستعرض التسلسل الزمني الوقت لإيضاح خلفية الموضوع ويتتبع تطورها زمنياً إلى ان وصلت كخبر رئيسي، عادة حسب وجهة نظر اللاعبين الرئيسيين.

### اسلوب الاقسام

وهو اسلوب يتعلق بمظهر القصة في المقام الأول فيعمل على تقسيم القصة إلى مقاطع، مثل فصول الكتاب، لتبنيه القارئ إلى أنواع مختلفة من الموضوع. يتم فصل المقاطع بواسطة نقطة كبيرة مثلاً أو حرف كبير أو بواسطة عناوين فرعية.

### صيغة وول ستريت جورنال

وسمي هذا الاسلوب على اسم الصحيفة التي طورته وحسنته، ويستخدم عادة في المقالات أو المقالات الاخبارية، ويبدأ بمقدمة سلسة تركز على

## مفكرة الصحفيين

في وقت ما كان الصحفيون يعتمدون بشكل كبير على المحللين للحصول على نصائح وأفكار. ذلك تغير، بعد تهاوي شركة ”انرون“.

المحللون كانوا ضعيفي التمييز الى حد كبير وحتى مبتهجين بـ ”انرون“. وكما تبين، فإن العديد من الشركات والمحللين كانوا يتلقون المال من تعاقدات مع ”انرون“. هؤلاء اذن ليسوا مستقلين ويميلون إلى ترويج الأخبار الإيجابية.

وقال غريتشن مورغنسون، من نيويورك تايمز عام 2002 انه ”يتوجب على صحافيي الاقتصاد عدم اقتباس المحللين على

الإطلاق، ان فعلوا ذلك يجب على الأقل التعريف بمؤسستهم وان يحددوا علاقتها بالشركة التي يتحدثون عنها.“

وفي عام 2012 اوضح مورغنسون وجهة النظر تلك، وقال انه ”من المعروف أن العديد من المحللين في البنوك الاستثمارية الكبيرة يكتبون بحوثاً متحيزة عن شركات ترتبط بمؤسساتهم بأعمال أخرى، مثل زيادة رأس المال من المستثمرين أو تقديم المشورة لعمليات الاندماج والاستحواذ. هذا الموقف المتضارب تقجر وسط الرأي العام عقب الإنترنت، عندما كشفت تحقيقات في عمل المحللين رسائل بريد الكتروني يذمون فيها شركات كان المحللون انفسهم يوصون بها للمستثمرين“.



## لا تختلف الاعتبارات الأخلاقية لصحافيي الاقتصاد كثيرا عما هي عليه لدى الصحفيين الذين يغطون السياسة، والرياضة أو أي موضوع آخر، ولكن هناك بعض الاعتبارات الخاصة ومزيد من فرص تضارب المصالح.

### بعض التقارير الصحافية تتطلب الشجاعة

الصحافيون الذين يكشفون مخالفات خلال تحقيقهم من الامور المالية للشركة وعملياتها قد يجدون انفسهم في مواجهة ضغوطات من قبل مؤسسات ضخمة ورجال اعمال اثرياء.

وقد يرى الصحفيون ان المحررين او الناشرين بناون بأنفسهم عن التحقيقات الاستقصائية القوية، على الاغلب خوفا من اثاره المعلنين الكبار او المتنفذين من رجال الاعمال او السياسيين. اقتناع المسؤولين في وسيلة الاعلام بنشر تقريرك قد يكون صعبا، لكن الصحافي الذي يستطيع أن يبين أن تقريره دقيق ومتوازن لجميع الاطراف تكون فرصته أفضل في اقتناع رؤسائه بأن القصة تستحق النشر.

أفضل عنصر للدفاع ضد الجهود الرامية إلى تخويف أو إعاقة نشر القصة هو الدقة، لكن في بعض الأحيان قد لا تكفي. تسببت قصة تتناول رجل أعمال قوي في إندونيسيا بعاصفة ضربت بامبانج هاريمورتي، حينها رئيس تحرير "تيمبو"، أكبر مجلة اخبارية في إندونيسيا.

لقد فصلت القصة الاتهامات التي ربطت بين حريق مشبوه في سوق في جاكارتا عام 2003 وخطط مطور لبناء مركز مكلف للتسوق في الموقع. ورفع رجل الأعمال المسؤول عن تطوير السوق، تومي يناتا، دعوى قضائية ضد هاريمورتي واثنين من زملائه بتهمة التشهير المدني، ثم تدخلت الحكومة ودعمت اتهامهم بالتشهير وطلبت سجن الصحفيين مدة عامين.

واغضبت تلك الاتهامات الصحفيين في جميع أنحاء العالم، الذين قالوا ان ملاحقة موظفي "تيمبو" بموجب القانون الجنائي بدلا من قانون الصحافة يعد نكسة كبيرة للديمقراطية وحرية الصحافة في إندونيسيا. وادين هاريمورتي بتهمة التشهير برجل الأعمال وحكم عليه بالسجن سنة، فيما برأت المحكمة الصحفيين. لكن المحكمة العليا في إندونيسيا في نهاية المطاف ردت قرار محكمة الجنايات وقالت انه كان ينبغي محاكمة الصحفيين وفقا لقانون الصحافة.

تمثل الدعاوى القضائية خطرا كبيرا على الصحفيين، لكن الضغط من ممثلي الشركات وممثلي العلاقات العامة هو الأكثر شيوعا. التقارير السلبية تقود الى رد فعل فوري خاصة إذا كان موضوع القصة هو احد

المعلنين الرئيسيين. ويكون دعم المحررين وأصحاب المؤسسة الاعلامية مهما جدا لمقاومة مثل هذه الضغوط.

ويوفر عدد من المنظمات المصادر والدعم للصحافة الاستقصائية. ويشمل هذا الدعم دروسا ودورات موجهة ذاتيا وأمثلة من التحقيقات الصحفية.

ومن بين تلك المنظمات.

مركز التحقيق الاستقصائي: <http://cironline.org>

صحافيومحررو التحقيق الاستقصائي: <http://www.ire.org>

لوحة التحقيق الاستقصائي: <http://www.datatracker.org>

المركز الدولي للصحفيين: <http://www.icfj.org>

شبكة الصحفيين الدوليين: <http://ijn.net>

الاتحاد الدولي للصحفيين الاستقصائيين:

<http://www.publicintegrity.org/investigations>  
[icij/pages/resources/](http://icij/pages/resources/)

معهد بوينتر: <http://www.poynter.org>

المركز الفلبيني للصحافة الاستقصائية: <http://pcij.org>

### التغلب على التحديات الأخلاقية

لا تختلف الاعتبارات الأخلاقية لصحافيي الاقتصاد كثيرا عما هي عليه لدى الصحفيين الذين يغطون السياسة او الرياضة أو أي موضوع آخر، لكن هناك بعض الاعتبارات الخاصة ومزيد من فرص تضارب المصالح.

هبات المنتج هي الاغراء المتكرر من شركات تبحث عن تغطية تصب في صالحها. ورغم أن الصحفيين قد يقبلون بعض المنتجات لاختبارها الا انه ينبغي إرجاع المنتج إلى الشركة.

قد يضر قبول الهدايا من أجهزة كمبيوتر او اجهزة نقالة او أي شيء من هذا القبيل بموضوعية الصحافي ويخلق تضاربا في المصالح. لدى الصحفيين في كثير من البلدان عادة قديمة بقبول "مغلفات" التي تحتوي على المال، وأحيانا ظاهريا لتغطية النفقات. لكن معظم مؤسسات الاعلام الدولية تمنع موظفيها من قبول مثل هذه العطايا.

لكن هذا التقليد لا زال مستمرا في شركات الإعلام التي تدفع اجور قليلة للصحفيين فيعتبرون العطايا مكملة لرواتبهم، اما الصحفيين

الذين يقاومون إغراء قبول الهدايا أو العطايا يبقون في وضع افضل بكثير يكسبون خلاله ثقة الجمهور وتبرز لديهم المصداقية.

معظم وكالات الأنباء الكبرى لا تسمح للصحافيين الذين يغطون الاخبار الاقتصادية او افراد عائلاتهم المباشرين بامتلاك أسهم في شركات يغطونها، أو أي من الشركات التي يمكن أن يغطوا نشاطاتها في المستقبل.

يجب على الصحافيين الا ينقلوا معلومات خاصة التقطوها في سياق تغطيتهم لنشاط الشركات لأخرين ممن لديهم مصلحة في الشركات، سواء مستثمرين او محللين أو أي شخص آخر.

يمكن لأسعار الأسهم ان تتأثر صعودا أو هبوطا فقط بسبب اخبار أو شائعات، مما يشكل سببا آخر للصحافيين لتوخي الحذر خاصة في التحقق من كافة المعلومات بتمعن.

ما ينشر في وسائل الاعلام يؤثر في وجهات نظر المستهلكين واجراءات المستثمرين وسمعة المدراء وأعضاء مجلس الإدارة، هذا لا يعني ان على الصحافيين أن يكونوا حذرين أكثر من اللازم، وانما عليهم فقط تطبيق أعلى المعايير المهنية في تقاريرهم.

هذه الاعتبارات تشير أيضا إلى أهمية الكتابة المتوازنة، فالقصص المتوازنة تغطي بشكل كاف جميع الأطراف. ◆

## ماذا تعرف؟

### اختبار سريع

1. يغطي صحافي اقتصاد بشكل منتظم نشاطات شركة كبرى للصلب يملك والداه فيها حصة كبيرة من الاسهم. هو يعلم ان الشركة تواجه صعوبات رئيسية يمكن أن تؤثر على سعر السهم بشكل كبير. فماذا يفعل؟

أ. يخبر رئيس التحرير حول ملكية والديه لاسهم في الشركة ويطلب منه ان يعنى من تغطية نشاطات تلك الشركة.

ب. يستمر بالتغطية بكل توازن ممكن دون الحاجة لإبلاغ المحرر

ج. يخبر والديه لبيع حصتهما فورا

2. المصطلح العامي للقصة التي تروي التسلسل

الزمني لخلفية حدث كبير

أ. التحقيق الاستقصائي

ب. ”تيك توك“

ج. اسلوب الاقسام

3. يجب على الصحافيين ان يكونوا متشككين نوعا

ما في استخدام المحللين كمصادر للقصص،

بحسب بعض الصحافيين، وذلك لأن:

أ. المحللون ليسوا مستقلين بالضرورة عن الشركات التي يغطونها

ب. المحللون ليسوا على دراية كافية

ج. العديد من المحللين يفضلون ان يتم اقتباسهم

دون ذكر المصدر

## المصادر | الفصل السابع

ملاحظة المحرر: تمت العودة الى المصادر التالية في إعداد الفصل السابع. معظم المواقع الالكترونية في متناول أي قارئ، لكن بعض القصص الاخبارية المنشورة في مطبوعات مثل صحيفة "وول ستريت جورنال" وصحيفة "فاينانشال تايمز" تتطلب اشتراكا. اما نيويورك تايمز فتوفر مواد محدودة في الارشيف كل شهر لكل قارئ.

### مقالات وأوراق بحثية

تامال بانديوباديائي، "حوكمة الشركات وبنك راجاثان".  
LiveMint.com، 21 نوفمبر 2011. <http://bit.ly/I9LOuC>

آن مولينو، "حوكمة الشركات: تقارير التحقيق الاستقصائي الاقتصادية"، عرض، مايو 2011. هانوي، الراعي: المنتدى العالمي لحوكمة الشركات.

تاكاشي ناكاميتشي وأتسوكو فوكاسي "بنك اليابان المركزي يتحسر على قضية أوليمبوس". وول ستريت جورنال، 16 نوفمبر، 2011.  
<http://on.wsj.com/IM8VhF>

دين ستاركمان، "ما هي ضرورة الصحافة المالية؟" المحاسب، مجلة الصحافية الكولومبية، 13 يناير 2009. <http://bit.ly/HDZts0>

مارك تران "المدير المالي السابق لبارامالات يستنكر بشدة نقد الصحافيين" الجارديان، 5 يناير 2004. <http://bit.ly/IEZAHl>

بول وولفويتز، "المشروع الأول للحرية"، نيويورك تايمز 16 سبتمبر، 2004. <http://nyti.ms/ISPbr0>

بن وورثن وجوان اس لوبلين، "الأزمة تتكشف في اتش بي بسبب الرئيس التنفيذي"، وول ستريت جورنال، 22 سبتمبر 2011.

<http://on.wsj.com/HEhew9>

"اندونيسيا: سجن محرر بتهمة التشهير". بي بي سي نيوز 16 سبتمبر، 2004. <http://bbc.in/J8GEga>

"المحكمة العليا ترد قرار السجن لمدة عام الصادر بحق هاريمورتي"، مراسلون بلا حدود 8 مارس، 2006.

<http://bit.ly/IFMmr9>

### الكتب والدراسات

"ما وراء الأرقام في التقارير الاقتصادية: البحث عن الجيد والسيئ والقبیح في حوكمة الشركات" الدروس المستفادة أكتوبر 2009، المنتدى العالمي لحوكمة الشركات، والمؤسسة الدولية للتمويل، ومجموعة البنك الدولي. ◆◆

سيجد الصحفيون الذين يرغبون بالخوض بشكل أعمق في حوكمة الشركات مصادر غنية على الإنترنت. قد يوفر معهد حوكمة الشركات أو المدراء تنفيذيين (تم ذكر بعضهم) برامج تدريبية وخطابات بالإضافة إلى مواد للخلفيات وغيرها من المصادر. وفيما يلي مجموعة مختارة من المصادر، وهي عينة من عدد كبير من المصادر المتاحة. ابحث أيضا عن منظمات محددة تساعد الصحفيين وتزودهم بالمعلومات والمصادر للتحقيقات الصحفية.

## المنظمات الدولية

معهد المحلل المالي (CFA)

<http://www.cfainstitute.org>

منظمة عالمية غير ربحية تضم أكبر جمعية في العالم لمهنيي الاستثمار الذين اجتازوا الامتحانات ليصبحوا محللين ماليين قانونيين. ويتيح المعهد الوصول إلى الخبراء في جميع أنحاء العالم، وإلى ناشري الخلفيات والبحوث الأكاديمية في مجال المحاسبة وتدقيق الحسابات وإدارة الشركات (”حوكمة الشركات للشركات المدرجة: دليل المستثمرين“، الطبعة الثانية) ومواضيع استثمارية أخرى (أيضا على شبكة الإنترنت).

المنتدى العالمي لحوكمة الشركات

<http://www.gcgf.org>

وهو مخصص لحوكمة الشركات في الأسواق الناشئة والدول النامية، وهو يوفر التدريب حول حوكمة الشركات وينشر البحوث حول قضايا الحوكمة وينشر التقارير حول نشاطات الحوكمة عالميا.

مؤسسة التمويل الدولية (IFC)

[www.ifc.org/corporategovernance](http://www.ifc.org/corporategovernance)

مؤسسة التمويل الدولية (IFC)، أحد أعضاء مجموعة البنك الدولي، وهي أكبر مؤسسة إنمائية عالمية تركز بصورة مطلقة على القطاع الخاص في بلدان العالم النامية. يوفر الموقع الإلكتروني للمؤسسة مصادر واسعة تتعلق بحوكمة الشركات في جميع أنحاء العالم، خاصة الشركات المملوكة للعائلات والشركات المملوكة للدولة.

غرفة التجارة الدولية

<http://www.iccwbo.org>

وتغطي أنشطتها مجموعة واسعة من قضايا التحكيم وتسوية النزاعات والدفاع عن التجارة الحرة ونظام اقتصاد السوق، والأعمال التجارية ذاتية التنظيم، ومحاربة الفساد أو مكافحة الجرائم التجارية.

الشبكة الدولية لحوكمة الشركات

<http://www.icgn.org>

منظمة ذات عضوية عالمية تعمل في 50 دولة لرفع مستويات حوكمة الشركات في جميع أنحاء العالم. وللشبكة آرائها بشأن قضايا حوكمة الشركات. ويوفر قسم ”في الأخبار“ أفكارا جيدة للكتابة حول توجهات حوكمة الشركات.

المجلس الدولي للتقارير المتكاملة

<http://www.theiirc.org>

ويضم قادة من قطاع الشركات والمحاسبة والاستثمار والأوراق المالية، والقطاعات التنظيمية والأكاديمية ووضع المعايير، وكذلك المجتمع المدني. كما ينشر تقاريرها.

مجلس الخدمات المالية الإسلامية

<http://www.ifsb.org>

يعزز سلامة الخدمات المالية الإسلامية من خلال إصدار معايير عالمية ومبادئ توجيهية للمصارف وأسواق المال وقطاع التأمين.

منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

<http://www.oecd.org/corporate/index.xml>

تضم هذه المنظمة ومقرها فرنسا 34 بلدا. وتشكل مبادئها لحوكمة الشركات أساس قوانين حوكمة الشركات والأنظمة وأفضل ممارسات الحوكمة عالميا. وتضم المصادر الأخرى من إحصاءات ودراسات وأوراق بحثية ومعلومات عالمية حول حوكمة الشركات.

منظمة الشفافية الدولية

<http://www.transparency.org>

منظمة مجتمع مدني عالمية تقود مكافحة الفساد من خلال شبكة عالمية تضم أكثر من 90 قسما وطنيا محليا ومعلوماتيا.

تقرير البنك الدولي عن مراعاة المعايير والمواثيق

<http://www.worldbank.org/ifa/rosc.html>

تساعد وبشكل أفضل على تحديد نقاط الضعف التي قد تقود إلى اقتصاد ومالية هشّة، وتعزز كفاءة السوق والانضباط، وتسهم في نهاية المطاف في الاقتصاد العالمي، واذي هو أكثر قوة وأقل عرضة للأزمات.

## المنظمات الإقليمية

شبه الصحراء الافريقية

مركز تدريب المؤسسات المالية نيجيريا

<http://www.fitc-ng.com/index.asp>

يصمم وينفذ المركز برامج التدريب في الإدارة العامة وتطوير القيادة والمالية والمصرفية.

مؤسسة المدراء التنفيذيين - جنوب افريقيا

<http://www.iodsa.co.za>

وتهدف إلى تحقيق التنمية والتعلم مدى الحياة من خلال برامج تطوير المدراء والبرامج التعليمية المعترف بها دولياً.

## آسيا والمحيط الهادئ

جمعية حوكمة الشركات الآسيوية

<http://www.acga-asia.org>

منظمة مستقلة غير ربحية وذات عضوية تعمل مع الشركات والمستثمرين والمنظمين على ممارسات فعالة لحوكمة الشركات في آسيا.

معهد الشركات البنغالية

<http://www.bei-bd.org>

مركز بحوث غير سياسية غير ربحي يروج للقضايا التي تهم القطاع الخاص سعياً للتأثير على سياسة تطوير اقتصاد موجه للسوق.

معهد امناء الشركات الهندية

<http://www.icsi.edu>

الهيئة المهنية الوحيدة المعترف بها لتطوير وتنظيم مهنة امناء الشركات في الهند.

المعهد الباكستاني لحوكمة الشركات

<http://www.picg.org.pk/index.php>

شراكة بين القطاع الخاص والعام للتشجيع على الممارسات الجيدة في حوكمة الشركات

## أوروبا

البنك الأوروبي لإعادة الاعمار والتنمية

<http://www.ebrd.com/pages/homepage.shtml>

مؤسسة مالية دولية تدعم مشاريع في 29 بلداً، من وسط أوروبا وحتى آسيا الوسطى. تشجع روح المبادرة وتعزز التحول نحو اقتصاد السوق المفتوح والديمقراطي.

الاتحاد الأوروبي لجمعيات الإدارة

<http://www.ecoda.org/about.html>

يهدف إلى تعزيز مهارات الإدارة، والكفاءة المهنية وأثرها على المجتمع.

معهد حوكمة الشركات الأوروبي

<http://www.ecgi.org/index.htm>

يوفر منتدى للنقاش والحوار بين المشرعين والأكاديميين والممارسين، مع التركيز على قضايا حوكمة الشركات الكبرى.

معهد حوكمة الشركات لمنطقة البلطيق

<http://www.corporategovernance.lt>

ينتج درجات الشفافية والشفافية العالمية بين الشركات العامة والخاصة والمملوكة من البلديات من خلال حوكمة الشركات.

معهد الادارة في المملكة المتحدة

<http://www.iod.com/home/default.aspx>

يضع ويقدم ويدعم معايير لإدارة الشركات

جمعية الادارة السلوفانية

<http://www.zdruzenje-ns.si/zcnswb/vsebina.asp?s=381&n=1>

منظمة ذات عضوية في سلوفينيا تمثل أعضاء مجلس الإدارة المشرفين. توفر التعليم والشهادات والبحوث والمعايير المهنية، وخدمات النشر والاستشارة للأعضاء.

## أميركا اللاتينية والكاريبية

المعهد البرازيلي لحوكمة الشركات

<http://www.ibgc.org.br/Home.aspx>

منتدى وسطي لإدخال ونشر مفهوم حوكمة الشركات وأفضل الممارسات في البرازيل.

مركز التميز في حوكمة الشركات

<http://ols.uas.mx/cegc>

مؤسسة غير ربحية تشجع التميز في حوكمة الشركات في المكسيك، ويوفر المركز برامج رعاية توفر تحديثاً منهجية وأدوات حوكمة الشركات.

مركز حوكمة الشركات وأسواق رأس المال

<http://www.cgchile.cl>

ويضم ممثلين عن المجتمع المحلي والوسط الأكاديمي والقطاع الخاص لتعزيز ممارسات حوكمة الشركات في تشيلي.

The IGCLA.net

<http://igcla.wordpress.com>

رابطة غير رسمية لمعاهد حوكمة الشركات من أمريكا اللاتينية، أنشئت بالتعاون بين منظمة التعاون والتنمية والمنتدى العالمي لحوكمة الشركات.

منظمة القطاع الخاص في جمايكا

<http://www.psoj.org>

لجنتها الخاصة بحوكمة الشركات تهدف إلى تشجيع أفضل الممارسات لقادة الشركات.

اتحاد مطوري اسواق رأس المال

<http://www.procapitales.org>

جمعية لوكلاء التجارة في سوق رأس المال في بيرو تعزز الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات.

## الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

منتدى الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية للشركات

[www.cgforum.com](http://www.cgforum.com)

لقاء منتظم يجمع خبراء من العالم في مجال حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية مع قادة الاستثمار في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

معهد حوكمة الشركات "حوكمة"

<http://www.hawkamah.org>

يهدف الى تعزيز اصلاح قطاع الشركات والحكم الرشيد، ومساعدة بلدان منطقة الشرق الأوسط على تطوير حوكمة الشركات.

الجمعية اللبنانية لتعزيز الشفافية

<http://www.transparency-lebanon.org>

أول منظمة غير حكومية لبنانية تهدف إلى ضبط الفساد بأشكاله المتعددة، وتعزيز مبادئ الحكم الرشيد.

## أميركا الشمالية

الرابطة الوطنية لمدراء الشركات

<http://www.nacdonline.org>

وتهدف إلى تعزيز القيادة المثالية لمجلس ادارة الشركة، من قبل المدراء التنفيذيين. وتركز على تلبية احتياجات أعضاء مجلس الإدارة ودعم أداء المدراء ليؤدوا بشكل أكثر فعالية وكفاءة.

مجلس مستثمري المؤسسات

[www.cii.org](http://www.cii.org)

جمعية غير ربحية لصناديق المعاشات وغيرها من صناديق استحقاقات الموظفين والمؤسسات والأوقاف (مع اصول مشتركة تتجاوز 3 تريليون دولار)، وتملك مطبوعات ورسائل وغيرها من الموارد التي تزيد المعرفة بحوكمة الشركات.

## المؤسسات الأكاديمية ومراكز البحوث

أنشأت العديد من الجامعات مراكز لبحوث حوكمة الشركات، هذه المواقع الالكترونية تنشر البحوث، وترعى المنتديات العامة وغيرها من الأحداث وتوصي بمواقع أخرى. هذه المؤسسات غالبا ما توفر الخبراء لتأمين المعلومات الأساسية والتحليلات للصحافيين.

مركز حوكمة الشركات، كلية تارك لإدارة الاعمال بجامعة دارتموث

<http://mba.tuck.dartmouth.edu/ccg>

يركز المركز على فهم كيفية تأثير الاختلافات في أسواق رأس المال الدولية، وهياكل الملكية، والتقاليد القانونية على التصميم الأمثل للعقود المالية. ويدرس المركز أيضا الصراعات المحتملة بين المساهمين (كأصحاب الشركة) وأعضاء الشركة الآخرين.

مركز حوكمة الشركات، كلية الاقتصاد بجامعة لندن

<http://www.london.edu/facultyandresearch/researchactivities/centreforcorporategovernance.html>

يوفر البحوث ويراقبها من خلال متابعة تحديثات الاخبار.

مركز قانون الشركات وتنظيم الأوراق المالية، جامعة ملبورن

<http://cclsr.law.unimelb.edu.au>

ويعمل على تشجيع البحوث في قانون الشركات وانظمة الأوراق المالية. ويوفر روابط الكترونية لمواقع حوكمة الشركات في جميع أنحاء العالم.

مبادرة حوكمة الشركات (INSEAD)

[www.insead.edu](http://www.insead.edu)

ترعى أحدث الأبحاث العلمية والبرامج التعليمية وفقا لاحتياجات أعضاء مجالس الادارة في سياق دولي. و توفر الدراسات وتصلك بالخبراء والخريجين.

Knowledge@Wharton

<http://knowledge.wharton.upenn.edu>

تحليل الأحداث الإخبارية التي تؤثر على الاقتصاد من قبل اقسام كليات الاقتصاد.

مؤشر الشفافية والحوكمة بجامعة سنغافورة الوطنية

<http://bschool.nus.edu>

ويقيم المؤشر جودة حوكمة الشركات والشفافية في أكثر من 700 شركة في آسيا. ويغطي قسم الحوكمة قضايا مجالس الادارة، والأجور، والمساءلة والتدقيق المحاسبي. ويركز مقياس الشفافية على كيفية تواصل الشركات مع المساهمين.

مركز جامعة اكسفورد لتقييم الشركات

[www.sbs.ox.ac.uk](http://www.sbs.ox.ac.uk)

يوفر الدراسات والابحاث المتعلقة ببتعات سلوك الشركات، بما في ذلك العلاقة بين صناعات القرار في الشركة والصحافيين، على سمعة الشركة.

منتدى حوكمة الشركات بجامعة سابانكي التركية

<http://cgft.sabanciuniv.edu/about/background>

يساهم في تحسين إطار حوكمة الشركات وممارساتها من خلال البحث العلمي، ويدعم عملية وضع السياسات من خلال المشاركة الفعالة، ويشجع ويسهل الحوار بين الأكاديميين والممارسين، وينشر البحوث.

مركز وينبيرغ لحوكمة الشركات، جامعة ديلاوير

<http://www.delawarecorporategovernance-blog.com>

يوفر منتدى لقادة الأعمال، وأعضاء مجالس إدارات الشركات، والأوساط القانونية والأكاديميين والممارسين وطلاب الدراسات العليا والمرحلة الجامعية، وغيرهم من المهتمين في قضايا حوكمة الشركات لقاء والتفاعل والتعلم والتعليم.

كلية الادارة في جامعة ييل ، مركز ميلستين لحوكمة الشركات

<http://millstein.som.yale.edu>

مصدر عالمي رائد لدراسة فرضية أن الشركات يجب أن تخدم المجتمع بطريقة مسؤولة أخلاقية وشفافية. وتتصل جهوده مباشرة بفهم قدرات الشركات والمؤسسات الاستثمارية في جميع أنحاء العالم للتعامل مع الاستراتيجية والمخاطر واتساقها مع بعضها البعض ومع مصالح المستفيدين الحقيقيين.

## ■ مواضيع محددة

### المحاسبة وتدقيق الحسابات

توفر شركات المحاسبة والتدقيق معلومات أساسية عن حوكمة الشركات وفي كثير من الأحيان تجري البحوث المتعلقة بقضايا تواجهها الشركات. في حين أن التركيز على مواقعها على شبكة الإنترنت هو على مجالس الادارة الحالية والعملاء المحتملين، وقد تكون التحديتات والتحليلات مفيدة. وتوفر مجموعات محترفة بحثا ربما تكون بمثابة مننديات للمناقشة. قد تساعد الصحافيين في ايجاد خبراء في المحاسبة والتدقيق.

### مركز ديلويت لحوكمة الشركات

<http://www.corpgov.deloitte.com/site/us/template.PAGE>

إرنست ويونغ - الحوكمة وكتابة التقارير

<http://www.ey.com/US/en/Issues/Governance-and-reporting>

معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا وويلز

<http://www.icaew.com>

منظمة ذات عضوية مهنية تدعم أكثر من 138 الف محاسب قانوني في جميع أنحاء العالم. وينشر المعهد تقارير ومدونات ويستضيف الندوات حول قضايا المحاسبة والحوكمة. ويشارك بتحديث الأخبار.

### الاتحاد الدولي للمحاسبين

<http://www.ifac.org>

يشجع أفضل الممارسات المحاسبية ويتحدث عن قضايا المصلحة العامة لأعضائه الذين يبلغ عددهم نحو 250 الفا من 127 بلدا. ينشر التقارير والتعليقات حول مقترحات تنظيمية وتشريعية.

معهد لجان التدقيق (KPMG)

<http://www.kpmginstitutes.com/aci>

مركز برايس ووترهاوس كوبرز (PWC) لحوكمة مجالس الادارة

<http://www.pwc.com/us/en/corporate-governance>

## سياسات حوكمة الشركات في بيانات الشركة

قد تنشر الشركة سياساتها لحوكمة الشركة على مواقعها على شبكة الإنترنت، وتضمن تقاريرها السنوية بيانا. وتطلب المؤسسات الاستثمارية من الشركات التي تملك أسهم توفير بيانات مكتوبة للافصاح عن اجراءات وسياسات الحوكمة. الأمثلة التالية تعطي لمحة عن سياسات حوكمة الشركات التي قد تذكر في بيانات الشركة. يرجى ملاحظة أن هذه المعلومات هي لأغراض التوضيح فقط ولا تؤيد أو تضمن معايير معينة لحوكمة الشركات في الشركات المدرجة أدناه:

### Access Ban

<http://www.accessbankplc.com/Pages/page.aspx?value=45#>

من كبار مزودي الخدمات المالية ومقره نيجيريا مع مصالح في مختلف أنحاء أفريقيا والمملكة المتحدة.

### BHP Billiton

[www.bhpbilliton.com](http://www.bhpbilliton.com)

واحدة من أكبر شركات التنقيب عن النفط والغاز المستقلة في العالم ومقرها استراليا.

### هيسان للتنمية

[http://www.hysan.com.hk/eng/index\\_company.html](http://www.hysan.com.hk/eng/index_company.html)

الشركة الرائدة في مجال الاستثمار والتطوير العقاري والادارة مقرها هونغ كونغ.

### ناتورا

<http://www.natura.net>

شركة برازيلية رائدة في مجال مستحضرات التجميل تؤكد استدامة الحوكمة ومنتجاتها.

### بتروناس

<http://www.petronas.com.my/Pages/default.aspx>

شركة دولية متكاملة للنفط والغاز، مملوكة بالكامل لحكومة ماليزيا.

### مجموعة تاتا

<http://www.tata.com>

تغطي مدونة قواعد السلوك لهذه المجموعة الهندية أكثر من 100 شركة عاملة في سبعة قطاعات عالمية.

### تركسيل

[www.turkcell.com.tr](http://www.turkcell.com.tr)

شركة دولية بارزة للاتصالات الخليوية في تركيا.

## تسوية النزاعات

مركز الحلول الفعالة للنزاعات

<http://www.cedr.com>

وهو هيئة مستقلة، غير ربحية تهدف مهمته الى خفض كلفة الصراع وابتعاد خيارات وقدرات في مجال منع النزاعات وحلها. ويوفر المركز الوساطة والاستشارات، وخدمات التدريب.

## الأخلاق

معهد جنوب أفريقيا للأخلاق

<http://www.ethicsa.com>

مؤسسة غير ربحية تقوم بأبحاث وتوفر التدريب والخدمات الاستشارية وتجري عمليات التقييم وشهادات، والبحوث متاحة على الانترنت ومركز المصادر لديه كتب وغيرها من المواد المتوفرة في الموقع فقط.

Ethisphere

<http://ethisphere.com>

مركز أبحاث دولي مكرس للإبداع والنهوض وتبادل أفضل الممارسات في أخلاقيات العمل والمسؤولية الاجتماعية للشركات، ومكافحة الفساد والاستدامة. ويوفر المركز التصنيفات العالمية، وينظم النشاطات ويحملها على الانترنت، وينشر مواد الخلفيات والمعلومات الأساسية.

Globethics.net

[www.globethics.net](http://www.globethics.net)

شبكة للأخلاقيات في جميع أنحاء العالم ومقرها جنيف، توفر منصة إلكترونية للتفكير الأخلاقي والعمل، وتوفر مكتبها على الانترنت حرية الوصول إلى المجلات والموسوعات والكتب الإلكترونية، وغيرها من الموارد، كما تمكن الصحفيين من توسيع علاقاتهم من خلال فرص التواصل.

مركز ماركولا للأخلاقيات التطبيقية

<http://www.scu.edu/ethics>

مركز يتبع جامعة سانتا كلارا ويجري الأبحاث ويعقد الندوات حول القضايا الأخلاقية.

بيانات ريو تينتو حول ممارسات الاستثمار

<http://procurement.riotinto.com/ENG>

معياري نهج الاستدامة

<http://www.standardchartered.com/en/sustainability/our-approach>

قانون "ثريفنت" للقيادة المالية

<https://www.thrivent.com/aboutus/privacy/conduct.html>

## مؤسسات استثمارية

Aberdeen

[www.aberdeen-asset.com](http://www.aberdeen-asset.com)

Bradesco

<http://www.bradesco.com.br/site/conteudo/governanca/default.aspx?secaold=730>

CalPERS

<http://www.calpers-governance.org/>

Hermes

[http://www.hermes.co.uk/Portals/8/The\\_Hermes\\_Ownership\\_Principles\\_US.pdf](http://www.hermes.co.uk/Portals/8/The_Hermes_Ownership_Principles_US.pdf)

## التقييمات

توفر عدة منظمات تقييمات مستقلة حول امتثال الشركات لحوكمة الشركات، والتي قد تشكل أساسا لقصةخبارية.

CLSA

<https://www.clsa.com/index.php>

هيئة للوساطة المستقلة والاستثمار، تنشر بالتعاون مع جمعية حوكمة الشركات الآسيوية أشمل تقييم لقضايا حوكمة الشركات والأداء والاتجاهات في آسيا.

الوحدة العالمية لقياس الحوكمة (GMI)

<http://www2.gmiratings.com/>

ومقرها الولايات المتحدة وتغطي 20 ألف شركة عالمية وتوفر التحليلات والتقارير والبحوث والتقييمات.

## المسؤولية الاجتماعية للشركات والاستدامة

يضعف المستثمرون وأصحاب المصالح والحكومات على الشركات لتبني سياسات وممارسات تضمن استدامة الشركة على المدى الطويل وتقلل من الأثر على المجتمع والبيئة. قد توفر المنظمات التالية معلومات أساسية عن القضايا وتقييم بعض الشركات لمسؤوليتها الاجتماعية.

طاولة كوا المستديرة (CRT)

<http://www.cauxroundtable.org/>

شبكة دولية من رجال الأعمال تعمل على تعزيز رأسمالية أخلاقية، وتطبق مبادئها المعايير الأخلاقية الأساسية في اتخاذ القرارات في قطاع الاقتصاد.

مركز المشروعات الخاصة الدولية

<http://www.cipe.org>

ويعمل المركز مع قادة الاستثمار وصناع السياسات والصحافيين على بناء مؤسسات مدنية حيوية لمجتمع ديمقراطي. مجالات برامجه

## المستثمر المسؤول

<http://www.responsible-investor.com/>

الخدمة الاخبارية الوحيدة المكرسة للتقارير حول الاستثمار المسؤول، وقضايا البيئة والحوكمة والمجتمع والاستدامة المالية للمؤسسات الاستثمارية في العالم. ويوفر الموقع الالكتروني دخول مجاني الى عدد محدود من المقالات.

## الاستدامة

[www.sustainability.com](http://www.sustainability.com)

تأسست في عام 1987، وتساعد رجال الأعمال والعملاء والشركاء على فهم افضل وخلق قيم استثمارية واجتماعية استجابة لقضايا مثل الاستهلاك، والشفافية، وإشراك المساهمين واستراتيجية الابتكار والتحويل.

## الميثاق العالمي للأمم المتحدة

<http://www.unglobalcompact.org>

مبادرة تتعلق باستراتيجية سياسة الشركات الملتزمة بمواثمة عملياتها واستراتيجياتها مع عشرة مبادئ مقبولة عالميا في مجالات حقوق الإنسان والعمل والبيئة ومكافحة الفساد.

## المكتبة الالكترونية

الوصول إلى نص في الارشيف

<http://archive.org/details/texts>

مكتبة على شبكة الإنترنت تضم كتب ومقالات وغيرها من المواد بشكل رقمي. كما توفر قائمة واسعة من الروابط الالكترونية لمكتبات عديدة على الانترنت انشأتها منظمات غير ربحية وجامعات وغيرها في جميع أنحاء العالم.



الرئيسية ما يلي: مكافحة الفساد وجمعيات الأعمال التجارية، وحوكمة الشركات، والحكم الديمقراطي، والوصول إلى المعلومات، والقطاع غير الرسمي وحقوق الملكية، والنساء والشباب.

## مبادئ خط الاستواء

[www.equator-principles.com](http://www.equator-principles.com)

تستند إلى معايير مؤسسة التمويل الدولية والبنك الدولي، وقد أنشئت هذه المبادئ اطارا لإدارة مخاطر الائتمان لتحديد وتقييم وإدارة المخاطر البيئية والاجتماعية في صفقات تمويل المشاريع.

## مبادرة الشفافية للصناعات الاستخراجية

<http://eiti.org/>

يحدد المعيار العالمي الذي يضمن المساءلة والشفافية المتعلقة بإيرادات قطاع الصناعة الاستخراجية في بلد ما.

## المبادرة العالمية للإبلاغ

<http://www.globalreporting.org>

منظمة غير ربحية تروج للاستدامة الاقتصادية والبيئية والاجتماعية، وتوفر المبادرة لجميع الشركات والمنظمات باطار شامل لتقارير الاستدامة يستخدم في جميع أنحاء العالم.

## المعهد الدولي للبيئة والتنمية (IIED)

<http://www.iied.org/>

يدعم المعهد الصحفيين في مجموعة واسعة من وسائل الإعلام لكتابة تقارير أكثر وبدقة أكبر حول البيئة والتنمية وبطرق تلبى اهتمامات الجمهور المختلفة.

أعيد طبع التعريفات أو اقتباسها من مصادر عدة، بما في ذلك دليل عملي لحوكمة الشركات، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) و Businessdictionary.com إضافة إلى Investopedia.com.

**المسألة:** من حيث حوكمة الشركات، فإنها تقع على عاتق مجلس الإدارة تجاه المساهمين وأصحاب المصلحة من أجل أداء الشركات ونشاطاتها. وبالتالي فإن مجلس الإدارة مسؤول عن جميع الأعمال التي تقوم بها إدارة الشركة وإبلاغ أصحاب المصلحة عنها. وتشير أيضا إلى مسألة الإدارة لمجلس الإدارة حول أعماله في إدارة الشركة.

**معايير المحاسبة (اقرأ أيضا مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً):** مجموعة من القواعد والاتفاقيات والمعايير والإجراءات المقبولة بشكل واسع وضعها واضعوا المعايير المحاسبية، للتسجيل والإبلاغ عن المعاملات المالية والمعلومات.

**الاستحواذ:** السيطرة على شركة أخرى عن طريق شراء أو تبادل أسهم، ويمكن أن يكون بشكل عدائي أو استحواذ ودي.

**صراعات الوكالة:** المشاكل التي يمكن أن تنشأ عندما يكلف رئيس الشركة وكيلًا بالعمل نيابة عنه، ويعطيه سلطة صنع القرار.

**تكاليف الوكالة:** التكاليف التي تكبدها منظمة بسبب مشاكل متصلة بتباين أهداف الإدارة و المساهمين. وتتكون التكاليف من مصدرين رئيسيين: التكاليف المرتبطة باستخدام وكيل (على سبيل المثال، احتمال استخدام الوكلاء موارد الشركة لمنفعتهم الخاصة) وتكاليف التقنيات المستخدمة للتخفيف من المشاكل المرتبطة باستخدام وكيل (تكاليف إصدار البيانات المالية أو استخدام خيارات الأسهم لموائمة مصالح التنفيذيين مع مصالح حملة الأسهم).

**نظرية الوكالة:** إطار نظري يستخدم لوصف العلاقة بين السلطة والمصلحة بين شخص ما مثل المدير الذي يستأجر طرفًا ثاني هو وكيل للعمل نيابة عنه.

**إيصال إيداع أمريكي:** شهادة بديلة لسهم في شركة أجنبية محتفظ به كعمدة في مصرف أمريكي. يصدر البنك هذا الإيصال عن السهم ويتم تداوله في السوق الأمريكي أسوة بالأسهم المحليّة.

**الاجتماع السنوي العام:** تجمع سنوي للمساهمين، يعقد عادة بعد نهاية كل سنة مالية ليناقد المساهمون وأعضاء مجلس الإدارة العام السابق، والبيانات المالية والتوقعات المستقبلية.

و يتم في الجلسة، انتخاب أعضاء مجلس الإدارة ويجوز طرح مخاوف المساهمين، ويشكل الاجتماع الفرصة الرئيسية للمساهمين لتوجيه الأسئلة مباشرة إلى إدارة الشركة وممارسة حقهم بالتصويت واتخاذ القرار.

**التقرير السنوي:** وثيقة تصدر سنويا من قبل الشركات لمساهميها وتحتوي على معلومات عن النتائج المالية والأداء العام خلال السنة المالية السابقة وتعليقات على النظرة المستقبلية. ينبغي أن يشمل التقرير السنوي تقرير حوكمة الشركات والتقارير السردية الأخرى، مثل تقرير الرئيس التنفيذي.

**رأي مدقق الحسابات:** شهادة ترافق البيانات المالية، يقدمها مراجعو الحسابات المستقلين الذين دققوا بيانات الشركة المالية وسجلاتها. ويشير هذا الرأي إلى إذا ما كانت البيانات المالية تشكل انعكاسا عادلا للحالة المالية للشركة أم لا.

**التدقيق:** هو استعراض البيانات المالية التاريخية لتعزيز درجة الثقة بها. ثم الفحص والتحقق من السجلات المالية والمحاسبية للشركة والوثائق التي تدعمها، والمدقق الخارجي المهني المؤهل والمستقل هو لتأكيد أن بيانات الشركة تطابق التقارير المحاسبية المعمول بها والمتطلبات، وخالية من أية أخطاء جوهرية بسبب الغش أو الخطأ وهي تمثيل حقيقي وعادل للحالة المالية للشركة.

**لجنة التدقيق:** لجنة مكونة من أعضاء مجلس الإدارة، واجبها عادة الإشراف على بيانات الشركة والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية لأصحاب المصلحة. وتكون اللجنة عادة مسؤولة عن اختيار شركة تدقيق والتوصية بها للشركة لمراجعة الحسابات لاعتمادها من قبل المجلس / المساهمين. وتكون اللجنة عادة مسؤولة أيضا عن بيئة السيطرة على الشركة والرقابة على المخاطر، إذا لم يكن هناك لجنة مستقلة مختصة بالمخاطر في مجلس الإدارة.

**مجلس الإدارة:** مجموعة من الافراد المنتخبين من قبل المساهمين في الشركة لتوجيه ومراقبة الشركة. ويحدد هؤلاء الرؤية والرسالة، واستراتيجية إدارة الشركة ويشرفون عليها. ومن مهام المجلس اختيار الرئيس التنفيذي (CEO)، وتحديد التعويضات للموظفين وتحديد أهداف الشركة على المدى الطويل والإشراف على المخاطر والامتثال للقوانين والمبادئ.

**النظام الأساسي (أو ميثاق المجلس):** وثيقة تفصل الأدوار والمسؤوليات وتكوين وسير عمل مجلس الإدارة ولجانه.

**اللوائح:** وثائق مكتوبة تنص على قواعد الحوكمة الداخلية للشركة على النحو الذي اعتمده مجلس إدارتها أو المساهمين. وتشمل مواضيع مثل إدارة الانتخابات، واجبات الموظفين الكبار، وكيف ينبغي أن تجري عمليات نقل الأسهم.

طرف ما تجاه طرف ثاني من قدرته على الاضطلاع بمسؤوليته تجاه طرف ثالث. وواجب المدراء التنفيذيين تجنب تضارب المصالح، وأن يتصرفوا دائماً في مصلحة الشركة والمساهمين ككل.

**كتلة التحكم:** مجموعة من الأسهم التي تمثل غالبية أسهم التصويت في الشركة.

**الشركات التابعة:** الشركات التي يملك فيها فرد أو مجموعة محدودة من الأفراد أو كيان قانوني أغلبية حقوق التصويت.

**المساهمين المتحكمين بالشركة:** المساهمين الذين يملكون ما يكفي من رأس المال في الشركة للتصويت والسيطرة على مجلس الإدارة - عادة ما تكون ملكيتهم بنسبة 30% أو أكثر، وغالبا يكونوا أسرة أو حتى الدولة.

**تكلفة رأس المال:** معدل العائد الضروري للمحافظة على القيمة السوقية للشركة أو سعر سهمها.

**تكلفة الديون:** المعدل الفعلي لما تتحمله الشركة من أعباء مالية مرتبطة بديونها الحالية.

**تكلفة حقوق الملكية:** هي أقل عائد يجب على الشركة تحقيقه لملاكها المساهمين فيها لتعويضهم عن تحملهم للمخاطر المرتبطة بهذا الاستثمار وعن مقدار التغير في قيمة النقود عبر الزمن.

**التصويت التراكمي:** نظام تصويت يمنح صغار المساهمين المزيد من السلطة، من خلال السماح لهم بالادلاء بجميع أصواتهم لاختيار مرشح واحد لمجلس الإدارة، بدلا من التصويت العادي أو القانوني، الذي يوجب على المساهمين التصويت لمرشح مختلف عن كل مقعد متاح، أو توزيع أصواتهم بين عدد من المرشحين في المجلس.

**نسبة التداول (الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة):** مقياس السيولة قصيرة الأجل لدى الشركة - والقدرة على الايفاء بالالتزامات المالية قصيرة الأجل.

**حجم التداول اليومي للأسهم:** حجم تداول اسهم الشركة في السوق المالية كل يوم.

**نسبة الدين (الدين الحالي + طويلة الأجل المالية) /**

**إجمالي الموجودات):** مقياس لقوة الشركة في الارتقاء الطويل الأجل.

**عائد ارباح الاسهم:** نسبة الأرباح السنوية إلى سعر السهم. وتستخدم على نطاق واسع لقياس العائد من السهم.

**الافصاح:** يشير إلى التزام الشركة بتوفير المواد والمعلومات التي تؤثر على السوق بما يتوافق مع متطلبات عدد من الأطراف، بما في ذلك السلطات التنظيمية والجمهور أو وفقا للمعايير، مثل المعايير المحاسبية، ومبادئ التنظيم الذاتي. يساهم الافصاح المالي في تحقيق الشفافية في الشركة، ويعد واحدا من أهم مبادئ حوكمة الشركات.

**حقوق التدفق المالي:** الحق في الحصول على جزء محدد من أرباح الشركة. يتم تحديد حقوق التدفق النقدي للمساهمين من قبل الشركة، على أساس المبلغ المستثمر وملكية فئة معينة من الأسهم.

**رئيس مجلس الإدارة:** أعلى رتبة ادارية في مجلس الإدارة. وهو مسؤول عن قيادة المجلس، وفعالية أدائه ولديه حق الوصول المناسب إلى جميع المعلومات التي يحتاج إليها لاتخاذ قرار مستثير، ووضع جدول أعمال المجلس، وضمان إدارة أعمال المجلس في مصلحة جميع المساهمين.

**ميثاق الشركة:** وثيقة رسمية قدمت إلى وكالة حكومية ذات صلة في البلد الذي يتم فيه إدراج الشركة. يحدد الميثاق غرض المؤسسة وسلطاتها بموجب القانون، واذونات اصدار فئات الأوراق المالية وحقوق المساهمين والالتزامات المالية، والمدراء التنفيذيين.

**الرئيس التنفيذي:** الموظف الأعلى رتبة في إدارة الشركة ويقدم تقاريره إلى مجلس الإدارة. وهو مكلف بالقرارات قصيرة الأجل وقيادة الموظفين، وتنفيذ الاستراتيجية وإدارة المخاطر والرقابة على الإدارة.

**مجلس الادارة السري:** هيكل لمجالس الإدارة يتم فيه كل عام انتخاب جزء من أعضاء مجلس الإدارة كل منهم لعدة سنوات.

**مدونات قواعد السلوك / الأخلاقيات:** أعدت واعتمدت من قبل المنظمات لتحديد السلوكيات والإجراءات المناسبة بشأن مواضيع ذات صلة قد تكون حساسة وتؤثر على كيفية سعي الشركة لتحقيق أهدافها والتوجه نحو أعمالها.

**اللجان التابعة للمجلس:** تشمل أعضاء مجلس الإدارة فقط، ويتم إنشاء لجان لمساعدة المجلس في تحليل مواضيع محددة خارج اجتماعات المجلس العادية. اللجان الأكثر شيوعا هي لجان التدقيق والأجور ولجان الترشيح.

**الاسهم العادية:** الأوراق المالية التي تمثل ملكية في شركة وتوفر لصحابها حقوق التصويت والحق في المشاركة في أرباح الشركة من خلال أرباح الأسهم المتبقية أو زيادة رأس المال.

**الامتثال:** الالتزام بالقواعد والأنظمة، ويعني الامتثال بشكل عام تطبيق مواصفات أو سياسة (داخلية أو خارجية)، أو معيار أو قانون تم تعريفه بشكل واضح.

**الملكية المركزة:** شكل من أشكال الملكية يملك فيها مساهم واحد (أو مجموعة صغيرة من المساهمين) حصة أغلبية أسهم التصويت في الشركة.

**تضارب المصالح:** يعكس وضعا قانونيا وأخلاقية تتنافس فيه الولاءات والمصالح والواجبات وتتصارع. وهي حالة يمكن فيها تقويض نزاهة شخص بسبب احتمال تداخل مصلحته الذاتية مع المصالح المهنية أو المصلحة العامة. قد تحصل هذه الحالة أيضا عندما تحد مسؤولية

**الإنصاف:** احترام حقوق جميع المساهمين وأصحاب المصلحة. واحدة من مبادئ حوكمة الشركات تضمن المساواة في المعاملة بين جميع المساهمين والاهتمام بالحقوق المشروعة لأصحاب المصلحة.

**البيانات المالية:** مجموعة كاملة من البيانات المالية تتألف من بيان الميزانية العمومية، بيان الدخل، بيان التغيرات في حقوق المساهمين، بيان التدفقات النقدية والملاحظات. تكشف جميعها موارد المنشأة الاقتصادية أو التزاماتها في نقطة زمنية أو ما يطرأ عليها من تغييرات لفترة من الزمن وفقا لإطار إعداد التقارير المالية.

**للاسهم الحرة:** جزء من الأسهم التي يتم تداولها في السوق، مع إعطاء السيولة للسهم. لا يملك هذه الأسهم كبار المستثمرين وليست أسهما في خزانة الشركة.

**هيئة الخدمات المالية في المملكة المتحدة (FSA):** المسؤولة عن تنظيم السوق والرقابة.

**معايير المحاسبة المقبولة عموما:** قواعد المحاسبة والاتفاقيات والمعايير للشركات، التي وضعها واضعو متطلبات الإبلاغ والمعايير المحاسبية في البلاد. من المرجح ان يكون لكل بلد مبادئ محاسبة مقبولة عموما، لا يتوجب ان تكون مطابقة لمبادئ المحاسبة المقبولة عموما في أي بلد آخر. على سبيل المثال الولايات المتحدة مبادئ المحاسبة المقبولة عموما تشكل هيكل السياسات المحاسبية المطبقة على شركات مسجلة في الولايات المتحدة ويتم إصدار قواعد مبادئ المحاسبة المقبولة عموما من قبل مجلس معايير المحاسبة المالية، وهي ليست مطابقة لمعايير التقارير المالية الدولية الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية المطبقة في أوروبا والعديد من البلدان الأخرى.

**استحواذ عدائي:** السعي المستمر لاكتساب الشركة بعد رفض مجلس إدارة الشركة المستهدفة العرض، أو عرض سعر أعلى دون إخطار مسبق لمجلس إدارة الشركة المستهدفة.

**مدققو الحسابات المستقلين:** مدققين محترفين من شركة تدقيق خارجية مكلفة بتدقيق البيانات المالية. قد تكون هناك حاجة لمراجعة الحسابات سنويا، أو نصف سنوية أو فصليا. في معظم البلدان يقوم مدققو الحسابات المستقلين بإجراء مراجعة سنوية. يجب أن لا يكون له أي مصلحة شخصية في البيانات المالية والا يكون له أي دور في تطوير البيانات المالية. يجب على مدقق الحسابات المستقل إصدار حكم غير متحيز حول البيانات المالية والسجلات المحاسبية للشركة التي يحتمل أن تكون خالية من أخطاء جوهرية أو انعكاس للوضع المالي للشركة.

**المدير التنفيذي المستقل:** لا يرتبط بأي صلة مهنية أو عائلية أو شخصية أو مالية بالشركة، أو رئيسها، أو الرئيس التنفيذي لشركة أو أي موظف تنفيذي آخر. ويتوقع من المدير المستقل ان يكون قادرا على اصدار احكام موضوعية لجميع قرارات الشركة.

**ملكية متفرقة:** هيكل الملكية في الشركة لا يوجد فيه كتلة مسيطرة من المساهمين. ويملك الأسهم هنا مساهمون كثر، كل واحد منهم يملك نسبة صغيرة من الأسهم وبالتالي لا يمكن لأي منهم وحده ان يسيطر او يؤثر في القرارات المتعلقة بالشركات.

**اسهم ثنائية من حيث حق التصويت:** الأسهم التي لها حقوق مختلفة، مثل فئة A وأسهم الفئة B، حيث تصنيف واحد يملك حقوق التصويت والثاني لا يملك ذلك.

**الإيرادات التشغيلية:** مقياس للربحية، يشير إلى هامش العائد مقابل عائدات الشركة قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك.

**الربح الاقتصادي (الربح المتبقي):** الربح الناتج بعد خصم جميع تكاليف رأس المال. وهو الأرباح التشغيلية بعد خصم ضريبة الدخل وتكلفة رأس مال المستثمر.

**القيمة الاقتصادية المضافة:** مقياس للأرباح الاقتصادية الحقيقية بعد التعديلات والتصويبات على اقتطاع تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال. هي الربح أو الخسارة التي تنتج بعد طرح ثمن تكلفة جميع أنواع رأس المال المستعمل.

**دورة تنفيذية:** جزء من اجتماعات مجلس ادارة الشركة يستبعد خلاله الرئيس التنفيذي أو أي تنفيذي آخر.

**دستور الاسرة:** المبادئ التوجيهية لحقوق وواجبات أفراد الأسرة الذين سوف يتقاسمون موارد الأسرة، خاصة تلك المرتبطة بالشركات الاستثمارية.

**مجلس الأسرة:** منتدى منظم لأفراد الأسرة للقاء ومناقشة الحالة الراهنة والمستقبلية للشركات العائلية. قد يكون اعضائه من المشاركين بشكل مباشر في العمليات التجارية للشركة يوما بعد يوم. ويعتبر مجلس الأسرة وسيلة لبناء وحدة وتماسك الأسرة من خلال رؤية مشتركة من المبادئ التوجيهية للأسرة والفصل بين الإدارة المهنية للشركة وقضايا الأسرة الشخصية. ويكون عادة لتحديد كيفية التصويت على مساهمة الأسرة في أي مسألة.

**مكتب العائلة:** مجموعة من خدمات الدعم المصممة للعائلات التي تملك مجموعات كبيرة جدا ومعقدة من الأصول، تشمل في كثير من الأحيان الدعم المالي والمصرفي والاستثمار القانوني. ويهدف المكتب لحماية مصالح الأسرة. ويعد مكتب العائلة وسيلة للإدارة المثلى والتنسيق الشامل لمكونات الثروة الفردية، ويمكن أن يكون أداة لتنفيذ خلافة اوسع وقيادة وادارة خطط الأسرة.

**الشركات العائلية:** الشركات والمشاريع التي ينتمي المساهمون المسيطرون فيها لعائلة واحدة (أفراد الأسرة المباشرين أو أوسع) أو مجموعة من الأسر.

**مجلس ادارة موحد:** مجلس إدارة يتألف من جميع الأعضاء التنفيذيين وغير التنفيذيين. يمرر النشاطات اليومية فريق الإدارة. تأسس في الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة ودول الكومنولث. ( انظر مجلس الادارة المنقسم )

**هيكل الملكية:** إن الطريقة التي يتم توزيع أسهم الشركة على المساهمين.

**مؤشر دفع التعويضات (الأرباح الموزعة للسهم / ربحية السهم):** مقياس لأرباح الأسهم التي تدفعها شركة بناء على أرباحها الصافية. **مؤشر نسبة سعر السهم الى ربحه:** مقياس التقييم النسبي للشركة، يحدده السعر الحالي للسهم مقسوما على الأرباح المتوقعة للسهم الواحد.

**القيمة الدفترية الحالية:** قياس التقييم النسبي للشركة، عن طريق تقسيم سعر السهم الحالي على القيمة الدفترية للسهم.

**استراتيجية حبة السم:** أداة لمنع الاستحواذ العدائي عن طريق زيادة كلفته، عادة من خلال قيام الشركة بشراء أسهمها من جميع المساهمين عدا الجهة المتقدمة بعرض الاستحواذ، ما يرفع من سعر السهم السوقي ويجعله مكلفاً على المشتري، فتفشل العملية.

**الأسهم المفضلة:** تمثل ملكية الأوراق المالية في شركة مع حقوق تفضيلية على الحصص الأخرى فيما يتعلق بدفع أرباح الأسهم وتوزيع الأصول عند التصفية. الأسهم الممتازة عادة لا تحمل حق التصويت.

**الوكيل:** وهو شخص أو مؤسسة، تخول قانونيا بالعمل نيابة عن طرف آخر. في كثير من الأحيان، لا يحضر المساهمون الاجتماع السنوي للشركة، وقد يفضل العديد منهم التصويت على قرارات أسهمهم في الاجتماع من قبل وكيل لهم. ويصوت الوكيل على القضايا ذات الصلة نيابة عن المساهمين. معظم الشركات، وعندما تدعو المساهمين لحضور الاجتماع السنوي ترسل لهم الدعوة مرفقة بإشعار للوكيل. هذا الإشعار يوفر المعلومات عن القضايا التي سيصوت عليها في الاجتماع. معلومات الوكيل يجب ان تسمح للمساهمين باتخاذ قرار مستنير بشأن هذه المسألة.

**الملكية المتفرقة:** هيكل الملكية الذي لا يوجد به مساهمين مسيطرين.

**الهيكل الهرمي:** الهيكل التنظيمي السائد في الأسرة التي تهيمن على الشركات. يتم التحكم بشركات مستقلة قانونيا من قبل عائلة واحدة، من خلال سلسلة من علاقات الملكية.

**الأطراف ذات العلاقة:** ويتعلق طرف ما بكيان إذا كان يمكنه بشكل مباشر أو غير مباشر السيطرة على الطرف الآخر أو ممارسة الرقابة من خلال أطراف أخرى، بل قد تكون أيضا حيث الاطراف تخضع لسيطرة مشتركة من نفس المصدر. الأطراف ذات العلاقة تميل إلى

**التداول من الداخل:** تجارة الأوراق المالية من قبل شخص متصل مع الشركة أو لديه معرفة خاصة عن الشركة. التداول من الداخل قد يكون قانونيا أو غير قانوني، وهذا يتوقف على توقيت تنفيذ هذا التداول. ويعد غير قانوني عندما لا تتاح المعلومات المادية للجمهور ولهذه المعلومات القدرة على التأثير على سعر السهم.

**المؤسسات الاستثمارية:** المستثمرين المحترفين الذين يعملون نيابة عن مستفيدين، مثل المدخرين الأفراد أو أعضاء صندوق التقاعد. يمكن للمؤسسات المستثمرة / المساهمين ان يكونوا أدوات للاستثمار الجماعي تجمع مدخرات العديد من مديري الأصول أو من خصصوا الاموال للاستثمار. (تعريف مأخوذ من الشبكة الدولية لحوكمة الشركات - المبادئ التوجيهية للشركات في ادارة المخاطر 2010).

**المدقق الداخلي:** يوفر ضمانات مستقلة وموضوعية واستشارية ترمي إلى إضافة قيمة وتحسين عمليات الشركة. يساعد الشركة على تحقيق أهدافها من خلال جلب نهج منظم ومنضبط لتقييم وتحسين فعالية إدارة المخاطر والرقابة وعمليات الإدارة.

**علاقات المستثمرين:** دائرة العلاقات المؤسسية للشركة مع المستثمرين. هذا القسم مخصص لإدارة المعلومات والإفصاح للشركات العامة والخاصة في اطار التواصل مع مجتمع الاستثمار عموما.

**مدير قائد:** مصطلح يستخدم في الولايات المتحدة للإشارة إلى المدير المستقل الذي ينبغي أن يقابل سلطة ممثلي المساهمين لمنع السيطرة على مجلس الادارة / أو الرئيس التنفيذي. يميل هذا المدير الى قيادة عدة مدراء مستقلين في مجلس الادارة بما يضمن إنجاز المسؤوليات الإشرافية للمجلس. مسؤولياته الأساسية تشمل المشاركة في وضع جدول الأعمال، رئاسة الجلسات التنفيذية، وتوفير التغذية الراجعة إلى الرئيس التنفيذي بعد الدورات التنفيذية والمساعدة على تشكيل ديناميكية مجلس الادارة.

**مؤشر السيولة:** ابتكر من قبل أسواق الأسهم لتوفير إشارة واسعة لنسبة تداول حجم سهم معين من إجمالي حجم الأسهم المتداولة من قبل جميع الأسهم في تلك الفترة.

**القيمة السوقية:** القيمة السوقية للشركة، والتي تعرف من قبل عدد اسهم الشركة مضروب بسعر السوق للسهم.

**صغار المساهمين:** المساهمين الذين يملكون حصص الأقلية في شركة يسيطر عليها مساهم، وعادة تقل حصتهم عن 5%. ومع ذلك، يمكن لكل بلد أن يحدد معايير مختلفة تطبق على مصطلح صغار المساهمين "مساهمي الأقلية".

**أسهم لا تخول للتصويت:** أصحاب هذه الفئة من الأسهم لا يملكون حق التصويت في الاجتماع العام، إلا في بعض المسائل التي لها أهمية قصوى، وعادة من لا يحق لهم التصويت يحظون بحقوق تفضيلية في أرباح الأسهم.

أن تكون أكثر تأثير في السياسات المالية أو التشغيلية للشركة أو لديها القدرة على التأثير على إجراءات طرف آخر. من الممكن ان يكون الطرف ذو الصلة على صلة وثيقة بأحد أفراد الأسرة (بما في ذلك الشركاء والأزواج والأطفال وغيرهم من الأقارب) او مدير رئيسي في كيان ما مثل الشركات التابعة للمؤسسة، او شركتها القابضة، او المشاريع المشتركة، والشركات الزميلة.

**العائد على حقوق المساهمين:** صافي الدخل / القيمة الدفترية للأسهم. وهو مقياس للربح يشير الى نسبة العائد على رأس المال المستثمر من قبل المساهمين.

**إدارة المخاطر:** عملية تحديد وتحليل وإدارة ورصد تعرض شركة لمخاطر وتحديد النهج الأمثل لمعالجة هذا التعرض.

**قانون ساربينز أو كسلي:** قانون أمريكي يوجب على الشركات أن تضمن وتعتمد المعلومات المالية من خلال أنظمة الرقابة الداخلية. حسب هذا القانون فإنه سيتم تحميل الرئيس التنفيذي ومدير القطاع المالي مسؤولية شخصية عن إعلان بيانات مالية خاطئة. وقد جاء هذا القانون إثر تداعيات مخالفات مالية جسيمة أدت إلى انهيار شركتي إنرون وورلد كوم.

**حق تحديد الأجر:** يمنح المساهمين الحق في التصويت على تعويضات كبار المسؤولين التنفيذيين العاملين في الشركة.

**هيئة الأوراق المالية والبورصات:** هيئة أميركية مخولة بتنظيم الأسواق المالية الأميركية لحماية المستثمرين. ويجب على جميع الشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية الأميركية الامتثال لقواعد ولوائح الهيئة. المساهمين: حاملي الأسهم التي تصدرها الشركات.

**اتفاق المساهمين:** وثيقة مكتوبة تنظم العلاقات بين المساهمين وتحدد كيفية إدارة الشركة وتوجيهها، ويساعد هذا الاتفاق على التوفيق بين أهداف التحكم بالمساهمين للحفاظ على المصالح المشتركة وحماية مصالح صغار المساهمين.

**حقوق المساهمين:** حقوق ناتجة عن ملكية الأسهم، والتي قد تكون مبنية على حقوق قانونية أو حقوق أخرى تم الاتفاق عليها مع الشركة. حقوق المساهمين الأساسية تشمل الحق في المعلومات عن الشركة، حق حضور اجتماع حملة الأسهم، حق انتخاب المدراء، وتعيين مراجع الحسابات الخارجي وحقوق التصويت وحقوق التدفقات النقدية.

**مؤشر ستاندراند اند بورز 500:** مؤشر لأكبر 500 شركة الولايات المتحدة، وهو ما يمثل 85% من القيمة الدلارية لجميع الأسهم المدرجة في بورصة نيويورك للأوراق المالية. ويوفر المؤشر مقياسا عاما لل أداء العام لسوق الأسهم في الولايات المتحدة.

**نسبة الملائمة المالية:** مقياس قدرة الشركة على دفع نفقات الفائدة في فترة معينة.

**مجلس ادارة متداخل:** هيكل مجلس الإدارة يتم فيه كل عام انتخاب جزء من أعضائه لمدة عدة سنوات. ويسمى أيضا المجلس السري.

**أصحاب المصلحة:** شخص أو منظمة لها مصلحة مشروعة في مشروع أو شركة، وبمعنى أعم، الموردن والعلماء والدائنين والعاملين والمجتمع المحلي، كل المتأثرين بأعمال الشركة.

**نسبة كل سهم:** صممت لقياس نسبة مطالبات المساهمين إلى الأرباح (التدفقات النقدية لكل سهم) وأسهم (القيمة الدفترية للسهم الواحد) في الشركة.

**خيار شراء وبيع الاسهم:** ويعني الاتفاق، او الامتياز، الذي يعطي الحق في شراء أو بيع ورقة مالية معينة أو ممتلكات بسعر محدد، بحلول تاريخ محدد. أشهرها الحق في شراء كمية محددة من ورقة مالية ضمن مجموعة معينة بسعر معين وفي وقت معين أو قبل انقضاء تاريخ محدد، والحق في بيع كمية محددة من ورقة مالية في مجموعة معينة بسعر معين في وقت محدد أو قبل انقضاء تاريخ محدد.

**حقوق البيع المشترك:** اذا باع كبار المساهمين حصة من الاسهم، يمنح هذا الحق لصغار المساهمين بالمشاركة وبيع اسهمهم بنفس شروط وسعر اشهم كبار المساهمين، وبالتالي يحمي هذا الحق صغار المساهمين ويدرج في اتفاقات المساهمين.

**الاستيلاء:** شراء شركة مساهمة عامة (هدف) من قبل شركة أخرى (او مزاد).

**Tobin's Q:** وهي احدى النسب التي تعتمد لمقارنة قيمة الشركة السوقية بالقيمة الدفترية لاصول الشركة. وسمي هذا المؤشر باسم جيمس توبين، من جامعة ييل، وهو الاقتصادي الحائز على جائزة نوبل لوضعه هذا المقياس.

**سياسة التداول:** الشروط والأحكام التي تحدد الظروف التي يستطيع المطلعين ضمنها - عادة من مدراء تنفيذيين وموظفين في شركة - تداول اسهم الشركة. وتتضمن أيضا فترات محددة لا يسمح خلالها للمطلعين بتداول اسهم الشركة وتدعى الفترة بـ "فترة حظر التعامل".

**الشفافية:** احد مبادئ حوكمة الشركات الذي يضمن الافصاح ونشر المعلومات ذات الصلة بمصالح المساهمين واصحاب المصلحة بشأن جميع المسائل المادية والحساسة في الشركة.

**تهريب الارباح:** ممارسة غير قانونية يقوم عبرها مساهم الأغلبية او احد كبار المساهمين أو مسؤول كبير بالشركة بتوجيه أصول الشركة أو الأعمال التجارية المستقبلية لتحقيق مكاسب شخصية.

**حقوق التصويت:** الحق في التصويت في اجتماعات المساهمين بشأن القضايا ذات الأهمية بالنسبة للشركة.

**أسهم التصويت:** الأسهم التي تعطي المساهمين الحق في التصويت على مسائل سياسة الشركات، بما في ذلك انتخابات مجلس الإدارة.

**متوسط التكلفة المرجح لرأس المال (WACC):** قياس العائد من استثمار محتمل. ويشمل المقياس تكلفة الديون والأسهم وقيمتها نسبة إلى التكاليف الإجمالية بما يتناسب مع إجمالي التمويل وتكلفة الفوائد ذات الصلة أو توزيع الأرباح. ◆◆

**مجلس ادارة ذو هيكل ثنائي:** مجلس إدارة يقسم الواجبات الإشرافية والإدارية إلى قسمين مستقلين. المجلس الإشرافي، ويشمل المدراء غير التنفيذيين، ويشرف على مجلس الإدارة الإداري الذي يضم المدراء التنفيذيين. وهذا الهيكل شائع في فرنسا، ألمانيا وأوروبا الشرقية. ليس كل أنماط مجلس الادارة ذو الهيكل الثنائي متطابقة.

**الادارة على أساس القيمة:** هو نهج الادارة الذي يضمن ادارة الشركة باستمرار اعتمادا على القيمة (عادة زيادة قيمة حقوق المساهمين). ولهذا النهج عناصر ثلاثة هي: بناء القيمة، أي سعي الشركة لزيادة أو تعظيم القيمة المستقبلية بما يشبه الاستراتيجية، وثانيا ادارة القيمة من خلال الحوكمة وتغيير الادارة وثقافة الشركة والتواصل والقيادة، وثالثا قياس القيمة.

## عن المنتدى

المنتدى العالمي لحوكمة الشركات هو المنصة الرائدة للمعرفة وبناء القدرات المكرسة لإصلاح الحوكمة في الشركات في الأسواق الناشئة والبلدان النامية. ويقدم المنتدى مجموعة فريدة من الخبرات والتجارب والحلول لقضايا حوكمة الشركات الرئيسية في البلدان المتقدمة والنامية.

تتمثل مهمة المنتدى في تشجيع القطاع الخاص كمحرك للنمو، والحد من تأثير الأسواق النامية والناشئة بالأزمات المالية، وتوفير حوافز للشركات للاستثمار وتقديم الأداء بكفاءة بطريقة شفافة ومستدامة ومسؤولة اجتماعيا. وفي ذلك، يتشارك المنتدى مع المؤسسات الدولية والإقليمية، والمحلية، معتمدا على شبكة عالمية من قادة القطاع الخاص.

المنتدى هو صندوق ائتماني متعدد الجهات المانحة ضمن مؤسسة التمويل الدولية، وشارك في تأسيسه في العام 1999 كل من البنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD).

# ICFJ

International Center  
for Journalists

1616 H Street, NW Third Floor  
Washington, DC 20006 USA

T: +1 (202) 737-3700  
F: +1 (202) 737-0530

[www.icfj.org](http://www.icfj.org)



Global  
Corporate  
Governance  
Forum

2121 Pennsylvania Avenue, NW  
Washington, DC 20433 USA

T: +1 (202) 473-5344  
F: +1 (202) 974-4349

[www.gcgf.org](http://www.gcgf.org)  
[cgsecretariat@ifc.org](mailto:cgsecretariat@ifc.org)

#### OUR DONOR PARTNERS



LE GOUVERNEMENT  
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG  
Ministère des Finances



NORWEGIAN MINISTRY  
OF FOREIGN AFFAIRS



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

Federal Department of Economic Affairs FDEA  
State Secretariat for Economic Affairs SECO