معهد التخطيط القومى

لقـــاء الخبراء

سلسلة أوراق اقتصاديـــة

العـــدد رقم (٥)

اغسطس

٢٠٠٧

جمهورية مصر العربية - طريق صلاح سالم - مدينة نصر-القاهرة مكتب بريد مدينة نصر رقم ١١٧٦٥

A.R.E. Salah Salem St. Nasr City, Cairo P.O. Box: 11765 Nasr City

معهد التخطيط القومي

لقاء الخبراء

سلسلة أوراق اقتصادية

العدد رقم (٥)

اغسطس

٢٠٠٧

تقديـــم

صدر العدد الخامس من سلسلة الأوراق الاقتصادية لمتابعة تناول أهم القضايا الجارية علـــى ساحة الاقتصادية، ويمثل أيضا محصلة ونتاج اعمال جلسات الخبراء فـــى المعهـــد لتطـــرح مقترحات وتصورات للحلول الممكنة لما تثيره هذه القضايا .

ويتناول هذا العدد عدة موضوعات هى على الترتيب :

- حوكمة الشركات (الاطار النظرى –وبعض التجارب الدولية) .
- ملاحظات حول قانون حماية المستهلك .
- تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة .
- التأمين الصحى فى مصر (الواقع –امكانيات التطوير) .

ذا وقد شارك في إعداد الأوراق الخلفية اساتذة وخبراء من المعهد وخارجه وهم علي ترتيب رود الموضوعات:

- أ.د . محرم الحداد ، أ.د. مختار الشريف
- د. نيفين كمال
- أ.د. حسين الجمال
- أ.د . لطف الله إمام ، أ.د. عبد المنعم عبيد

تأمل إدارة المعهد في ان يكون كل ما تقدمه هذه السلسلة الاقتصادية ملبياً لاحتياجات رســـم سياسات واتخاذ القرارات في ضوء رؤى علمية لبعض المتخصصين وذوى الاهتمام .

والله ولى التوفيق ،،

مدير مركز العلاقات الاقتصادية الدولية ومنسق لقاء الخبراء	مدير معهد التخطيط القومى
(أ.د. فادية محمد عبد السلام)	(أ.د. علا سليمان الحكيم)

ورقة للمناقشة

حول

حوكمة الشركات

(الإطار النظرى – وبعض التجارب الدولية)

إعداد

أ.د. محرم الحداد
مستشار
بمعهد التخطيط القومى

أ.د. مختار الشريف
خبير اقتصادى وعضو مجلس
إدارة اتحاد جمعيات التنمية الاقتصادية

أهمية وضع إطار قانونى وتنظيمى ورقابى (*)
لمبادىء حوكمة الشركات Corporate Governance

أولا : مقدمة

بدأ الاهتمام بموضوع حوكمة الشركات فى مصر عام ٢٠٠١ حيث إرتأت وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية فى ذلك الوقت أن برنامج الاصلاح الاقتصادى الذى بدأته مصر منذ أوائل التسعينات لا يمكن أن يكتمل إلا بوضع اطار تنظيمى ورقابى وقانونى يحكم عمل القطاع الخاص مع التحول وسريان اقتصاد السوق ٠

وفى محاولة لرصد وتقييم مدى التزام النظام المصرى بالقواعد والمعايير الدولية لحوكمة الشركات ، حتى يتم استكمال القواعد والمحددات التى تضمن التطبيق السليم للحوكمة فى مصر ، اشرف البنك الدولى على اجراء دراسة تمت فى الفترة من سبتمبر ٢٠٠١ وحتى مارس ٢٠٠٢ بهذا الخصوص ٠ وقد توصل التقييم فى هذه الدراسة الى أهمية تأسيس نظام مراقبة فعال يضمن الحرفية فى الأداء ، كما تم تحديد بعض أوجه القصور فى نظم الشركات الخاصة المصرية والتى يجب اجراء تغييرات عليها لتقوية القطاع الخاص ، ومنها على سبيل المثال :

- عدم حجب معلومات عن هوية المالكين عن العامة ٠
- كشف كل المعلومات (المالية وغير المالية) المتعلقة بالشركة للمساهمين بالاضافة الى عمليات التبادل فى الشركات ٠
- أنه يجب على شركات القطاع الخاص أن تقوى من دور حملة الأسهم ودور مجالس الادارة ٠

كذلك عقدت في مصر بعد ذلك عدة مؤتمرات في هذا المجال أوصت جميعها بالآتى :

أ- أهمية ترشيح مصطلح الحوكمة في الثقافة العربية العامة مع شرحه وتوضيح أهدافه ومبادئه وتفسير جوانبه والتعرف على مبررات تطبيق مبادئه وتقنيتها .

(*) أ٠د٠ محرم الحداد ، مستشار بمركز التنبؤ الاقتصادى ونماذج التخطيط ٠

ب- وبأهمية اصدار مطبوعات بهذا الخصوص من خلال عقد المؤتمرات والنـدوات وورش العمل .

ثانيا : أساسيات الحوكمة

والحقيقة أن الاهتمام بموضوع حوكمة الشركات كان قد بدأ في إعقاب الأزمات والانهيارات المالية والمحاسبية والتي شهدتها بعض دول العالم في العقود الأخيرة من القرن الماضـي مثل دول جنوب شرق آسيا وروسيا وأمريكا اللاتينية. وقد تزايد هذا الاهتمام بالموضـوع بسبب :-

١- حدوث موجات متلاحقة من هذه الانهيارات لعدد من كبـرى الـشركات الأمريكية مع بداية القرن الحادى والعـشرين خـلال عـامى ٢٠٠١ ، ٢٠٠٢ م .

٢- كبر حجم المشروعات مع انفصال الملكية عن الإدارة .

٣- تزايد التحول الى النظم الاقتصادية الرأسمالية مع تزايد انتقالات رؤوس الأموال عبر الحدود .

٤- ضعف آليات الرقابة على تصرفات الإدارة ، وتزايـد حـالات الفـساد الادارى .

وبالرغم من أن مفهوم حوكمة الشركات مازال ينتابه بعض الغموض حيث يعتبر في طـور التكوين ولم يتبلور بعد في صورته النهائية المانعـة القاطعـة ، إلا أن منظمـة التعـاون الاقتصادى والتنمية OECD قد عرفت في عام ١٩٩٩الحوكمة (التحكم المؤسسي) على أنها النظام الذي يوجه ولضبط أعمال الشركات حيث :

١- يصف ويوضح الحقوق والواجبات لمختلف أطراف التعامل فى الشركات مثل (مجلس الإدارة + المساهمين + أصحاب المصالح) .

٢- يضع القواعد والإجراءات اللازمة لإعداد واتخاذ القرارات الخاصة بشئون الشركات .

٣- يضع أهداف الشركة والوسائل المتاحة لتحقيقها وكيفية مراقبة الأداء .

٤- الاحتكام إلى الأطر المؤسسـية في وضع أنظمة ذاتية للإدارة والتوجيه والرقابة ضمن إطار أخلاقي نابع من الشركة .

وبشكل عام يشير مفهوم حوكمة الشركات إلى القوانين والمعايير والقواعد والإجراءات التى تحدد نمط العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية والأطراف ذات العلاقة بالشركة من ناحية أخرى مثل (حملة الأسهم والسندات ، والعمال ، والدائنين ، والمدينين.... الخ من أصحاب المصالح) .

ويؤكد الواقع أن ممارسة الإدارة لسلطاتها في العديد من الدول النامية والمتحولة لاقتصاد السوق قد نجم عنها العديد من المشاكل (وذلك بالإضافة الى المشاكل الناجمة عن الفصل بين الملكية والسيطرة) مثل :

١- نقص حقوق الملكية .
٢- عدم تنفيذ التعاقدات .
٣- مشاكل انخفاض الأصول .
٤- التعامل الذاتى ... الخ

كما لوحظ أن هذه المشاكل تمضى فى العادة دون عقاب، حيث عادة ما تفتقر الدولة إلى المؤسسات السياسية والاقتصادية اللازمة لتحقيق الديمقراطية ووظائف السوق ، كما أن هذه المشاكل تؤدى فى الغالب إلى :-

١- الانزلاق فى أزمات ومشاكل مالية ومحاسبية .
٢- انخفاض قيمة الشركة (القيمة السهمية للشركة)
٣- عدم وجود قدر ملائم من الطمأنينة للمستثمرين وحملة الاسم بتحقيق عائد مناسب على الاستثمارات .
٤- صعوبة جذب مصادر تمويل محلية وعالمية للتوسع والنمو سواء من خلال الجهاز المصرفى أو أسواق المال مما يقلل من القدرة على المنافسة (بل القدرة علي البقاء) فى ظل ظروف العولمة .

ويؤثر هذا بشكل عام على تحقيق الكفاءة والتنمية الاقتصادية المطلوبة بالدولة، لتأثيره على :

أ- إمكانية خلق فرص عمل جديدة .
ب- استقرار اسواق المال والأجهزة المصرفية .

والخلاصة :

انه فى ظل ظروف العولمة ، وتحول الدول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية ، وتزايد انتقالات رؤوس الأموال عبر الحدود ، وكبر حجم المشروعات الأمر الذي أدى لانفصال الملكية عن الإدارة (أو الملكية عن السيطرة) ، وكذلك ضعف آليات الرقابة على تصرفات الإدارة ، فقد برزت أهمية حوكمة الشركات أو بمعنى أدق التطبيق الجيد لحوكمة الشركات بإتباع القواعد المناسبة وذلك بهدف :-

١- ضمان حقوق المستثمرين وحملة الأسهم وحصولهم على عوائد مناسبة .
٢- تعظيم قيمة الشركات (القيمة السهمية) .
٣- تدعيم تنافسية الشركات في أسواق المال العالمية مما يمكنها من توفير مصادر تمويل لها من خلال الجهاز المصرفي أو أسواق المال لدعم عمليات التوسع والنمو
٤- تدعيم أسواق المال والأجهزة المصرفية ،الأمر الذي يؤدى الى تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة .
٥- تجنب الانزلاق في أزمات ومشاكل مالية ومحاسبية مما يعمل على تدعيم واستقرار نشاط الشركات العاملة بالاقتصاد.
٦- التأكد من كفاءة تطبيق برامج الخصخصة وحسن توجيه الحصيلة منها الى الاستخدام الأمثل وذلك منعاً لأي من حالات الفساد التى قد ترتبط بتنفيذ عملية الخصخصة .

والجدير بالذكر أن أسلوب ونمط حوكمة الشركات يحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات ومصير الاقتصاديات في عصر العولمة ، فالشركات والدول التي تضعف فيها أساليب الحوكمة غالباً ما تتعرض لنتائج وخيمة تفوق الانهيارات والأزمات المالية والفضائح ، وعلى سبيل المثال فإن الأزمات المالية الناجمة عن الفساد وسوء الإدارة تجعل عملية جنب رأس المال عملية فى غاية الصعوبة ومحفوفة بالمخاطر ، حيث يرفض المستثمرون وخاصة مؤسسات الاستثمار تسديد فاتورة الفساد وسوء الإدارة ، بل أصبح المستثمر يطلب إثبات أن الشركة تدار بممارسات وقواعد سليمة تقلل من احتمالات الفساد وسوء الإدارة وذلك فى الوقت الذي يصعب فيه على الشركات (فى ظل حدة المنافسة) زيادة

قدرتها التنافسية بدون زيادة مواردها المالية عن الاحتياجات المالية المعتادة في الظروف العادية .

أما اتباع الأسلوب الجيد للحوكمة ولممارسة سلطة الإدارة فإنه يساعد الشركات والاقتصاد بشكل عام على جذب الاستثمارات وزيادة القدرة علي المنافسة ودعم الآراء الاقتصادية في المدى الطويل ، وذلك لأن تبنى معايير الشفافية والوضوح والدقة في معاملات الشركة وفى جميع عمليات وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية بها يؤدى الى :-

- عدم استنزاف موارد الشركة .
- عدم تآكل قدرتها التنافسية .
- عدم انصراف المستثمرين عنها وهذا ما يساعد على منع حدوث الأزمات المصرفية .

كما يساعد الاسلوب الجيد للحوكمة على :

- تحسين إدارة الشركة .
- تطوير استراتيجية سليمة للشركة من قبل مجلس الادارة .
- فتح عدد اكبر من أسواق المال ذات السيولة الأكبر أمام الشركات وجذب صغار المستثمرين (من الداخل والخارج) بمدخراتهم التى يحفظونها تحت البلاطة .

كما أن الاسلوب الجيد للحوكمة في الدول المتحولة لاقتصاد السوق يقوى ثقة الجمهور في صحة عملية الخصخصة ويساعد على ضمان تحقيق الدولة لأفضل عائد على استثماراتها ، الأمر الذي يؤدى الى زيادة فرص العمل ومزيد من التنمية .

<u>الاهتمام بتطوير اسلوب الحوكمة</u>

بدأت جهود تحسين أسلوب الحوكمة منذ أكثر من عشر سنوات حيث :-

١- وضعت منظمة التجارة العالمية مجموعة معايير تساعد على نمو الشركات عبر الحدود بإقناع المستثمرين والمقرضين بأهمية توجيه الاستثمارات خارج حدود دولهم .

٢- قيام البنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ومعظم بنوك التنمية الإقليمية ومختلف هيئات التنمية القطرية عبر السنوات الماضية بوضع وتوسيع برامج ممارسة سلطة الإدارة (الحوكمة)

٣- اهتمام المنظمات المعنية بشئون الشركات (مثل مركز المشروعات الدولية الخاصة التابع لغرفة التجارة الأمريكية) بوضع أسلوب ممارسة سلطة الإدارة على قائمة اهتماماتها وأولوياتها .

٤- قيام بيوت الخبرة وجمعيات الشركات بالدول النامية والمتحولة لاقتصاد السوق بتركيز مواردها على أسلوب ممارسة سلطة الإدارة .

ثالثا : <u>المبادىء الاساسية التى تقوم عليها الحوكمة</u>

يتوقف اسلوب ممارسة سلطة الإدارة على درجة ومدى التمسك بالمبادىء الأربعة الأساسية التالية :-

١- النزاهة

٢- القابلية للمحاسبة والمساءلة

٣- المسئولية

٤- الشفافية

ومن المعروف أن التمسك بهذه المبادىء يتوقف بشكل عام على الظروف البيئية المحيطة وعلى هيكل الملكية في قطاع الشركات خاصة تلك التى تشتمل على عدد كبير من المالكين والذي يمتلك كل منهم عدد صغير من أسهم الشركة(شركات مشتتة الملكية) .

هذه الشركات مشتتة الملكية تتسم غالباً بوجود صراعات بين المالكين والادارة ، حيث يميل مالكوا الشركة الى تعظيم الربح على المدى القصير وبالتالى يوافقون على إتباع سياسات واستراتيجيات تحقق أرباح قصيرة المدى وذلك بخلاف الإداريين . وهذا ما قد يؤدى الى حدوث تغييرات متكررة فى المالكين الذين يأملون فى جنى أرباح أكثر من شركات أخرى ، الأمر الذى يؤثر على استقرار الشركة .

وهناك حالتان فى مثل هذه الشركات :

١- حالة أن تكون السيطرة فى الشركة على رأس المال و/أو الأصوات للمالكين الداخليين:

وهنا تخضع إدارة الشركة لسيطرتهم ولرقابتهم عن كثب ، وتتميز هذه الحالة بالآتى:

- صغر احتمال سوء الادارة والفساد والخداع لاتصاف الداخليين بالقوة مع حرصهم الواضح على مراقبة الادارة .
- عدم النظر للمكاسب على المدى القصير واتخاذ القرارات التى تطور أداء الشركة على المدى البعيد ، حيث يميل الداخلون المسيطرون للارتقاء باستثماراتهم لفترة طويلة .

ومع ذلك فقد تتعرض الشركة لحالات من الفشل فيما يتعلق بتطبيق مبادىء الحوكمة إذا ما تواطأ الداخلون المسيطرون واتفقوا مع الإدارة على الاستيلاء على أصول الشركة على حساب صغار المساهمين ، الأمر الذى يبرر :

- خطورة عدم تمتع أقلية المساهمين بحقوقهم .
- وأن استخدام المسيطرين للقوة دون مراعاة المسئولية يؤدى الى إهدار موارد الشركة ، وأضعاف قدرتها الانتاجية ، وحرمان الشركة من السيولة الموجودة فى أسواق المال مع عدم التشجيع على الاستثمار بالشركة .

٢- حالة أن تكون السيطرة فى الشركة على رأس المال و/أو الأصوات للخارجيين :

وهنا يقوم أعضاء مجلس الادارة المستقلين بمراقبة ومراجعة سلوك الادارة ، وتتميز هذه الحالة بأنها أقل عرضة للفساد ، والإدارة أكثر عرضة للمساءلة والمحاسبة ، بالإضافة الى سهولة دعم أسواق المال ذات المسئولية لها ، وذلك كله نتيجة أن الأعضاء المستقلين يحاولون العمل على :

- تقييم أداء الإدارة بموضوعية .
- الافصاح عن المعلومات بشفافية وبطريقة عادلة ومنصفة .
- حماية حقوق المساهمين بكل قوتهم .

إلا أن هذه الحالة معرضة لفساد الادارة ، وعدم الاستقرار فى الشركة ، كما سبق ذكره.

الخلاصة : أن هناك مخاطر كامنة فى كلتا الحالتين وأن الاخفاق فـى اسـتخدام الآليـات المناسبة لتقليل المخاطر سوف يضر بمصلحة الاقتصاد العام . وعليه فإنه يجب أن تصمم أنظمة الحوكمة لتقليل هذه المخاطر وتعزيز التنمية الاقتصادية والسياسية والاجتماعية .

رابعا : محددات كفاءات تطبيق حوكمة الشركات

غنى عن البيان أن كفاءة تطبيق حوكمة الشركات تتوقف على مستوى جودة مجمـوعتين من المحددات (الخارجية والداخلية) أو بمعنى أدق تتوقف على مدى توافر ومستوى جودة مجموعتين متكاملتين من الضوابط الخارجية والداخلية .

١- **المحددات الخارجية**

وتتمثل فى الآتى :

أ- المناخ العام للاستثمار بالدولة والقوانين المنظمة لعمل السوق (مثل قوانين سوق المال والشركات والافلاس .. الخ) .

ب- مدى كفاءة القطاع المالى (البنوك وسوق المال) فى توفير التمويل اللازم .

ج- كفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية ومدى إحكام الرقابة على الشركات .

د- المؤسسات التى تضمن عمل السوق بكفاءة (الجمعيـات المهنيـة مثـل المـراجعين والمحاسبين .. الخ) .

هـ-بعض مؤسسات المهن الحرة مثل مكاتب المحاماه والاستشارات المالية والاقتصادية .

وهذه المحددات تحتاج لمجموعة من الضوابط تختلف من دولة لأخرى حسب ظروف كـل دولة .

ويتعامل اسلوب حوكمة الشركات الجيد بالنسبة لدولة ما مع الطرق والأساليب التى يطمئن بها ممولى الشركات بالحصول على عائد على استثماراتهم ، أو بمعنـى أكثـر وضـوحا بالطرق والأساليب التى تمكن الممولين من مراقبة عمل المديرين ومن مساءلتهم واجبارهم على توزيع مناسب وعادل للأرباح ، مع عدم سـرقة رأس المـال أو الأصـول ، وعـدم استثمار الأموال فى مشروعات فاشلة .

٢- **المحددات الداخلية**

وهى عبارة عن القواعد والأسس والاجراءات والترتيبات التى تحكم وتحدد نمط اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات بالشركة بهدف تقليل المخاطر والتعارضات بين الأطراف ذوى المصالح بالشركة (المديرين التنفيذيين والجمعية العامة ومجلس الادارة وكل أصحاب المصلحة) .

ولقد توصلت منظمة التعاون الاقتصادى والتنمية OECD فى عام ١٩٩٩ إلى خمس مجموعات من معايير التقييم وهى :

١- حقوق المساهمين

والتى تتضمن حق نقل ملكية الأسهم وحق المشاركة الفعالة والتصويت فى الجمعية العامة ، واختيار مجلس الادارة ، والحصول على عائد مناسب فى الأرباح ، وحق مراجعة القوائم المالية .

٢- المعاملة المتساوية للمساهمين

بمعنى تحقيق معاملة عادلة لكل أنواع المساهمين (المحليين والأجانب والأقليات) وحقهم فى تصويب أى تجاوزات لحقوقهم .

٣- حقوق أصحاب المصالح

حماية حقوق أصحاب المصالح والتى يضمنها لهم القانون بهدف عدالة توزيع الدخل وزيادة فرص التوظف والمحافظة على وضع مالى سليم للشركة .

٤- الافصاح والشفافية

وذلك فى التوقيت المناسب وبمستوى دقة مقبول فى كل ما يتعلق بالأمور المادية للشركة (الوضع المالى والأداء والملكية وادارة الشركة) .

٥- مسئوليات مجلس الادارة

التوجيه الاستراتيجى لأعمال الشركة والرقابة الفعالة على الادارة ومسئولياتهم تجاه الشركة والمساهمين .

وبناءاً على ما سبق فإن الاسلوب الجيد لحوكمة الشركات يميل الى التركيز على النموذج البسيط التالى والذي يتكون من النقاط الخمسة التالية :-

١- ينتخب المساهمون المديرين الذين سيمثلونهم .

٢- يصوت المديرون على الموضوعات ويتبنون قرار الاغلبية .

٣- تتخذ القرارات بطريقة شفافة حتى يتمكن المساهمون وغيرهم من وضع المديرين موضوع المساءلة أو المحاسبة .

٤- تبنى الشركة مواصفات قياسية للمحاسبة وتوفير المعلومات اللازمة لقيام المديرين والمستثمرين وأصحاب المصلحة من اتخاذ القرارات .

٥- تلتزم سياسات الشركة وممارسات أنشطتها بالقوانين الوطنية السائدة.

خامساً : <u>الإطار المؤسسي اللازم لأسلوب الحوكمة الجيد</u>

هذا الاطار يجب أن يعمل على المحافظة على العدالة والشفافية والإفصاح وأن يقوم على أساس النزاهة والقابلية للمحاسبة والمساءلة مع عدم تسييس عملية اتخاذ القرارات . كما يقوم على أساس مجموعة من القوانين والقواعد واللوائح التى تحمى حقوق الملكية والمساهمين وتعمل على عدم ضياع الأصول وخاصة مع عمليات الخصخصة – وذلك على العكس من النظام الذي يقوم على أساس العلاقات . هذه الأسس هى :-

١- وجود قوانين ولوائح تحمى حقوق الملكية الخاصة

ويعتبر هذا شرط ضروري لاقتصاد ديمقراطي يقوم على أساس السوق ، بحيث تضع هذه القوانين واللوائح معايير بسيطة ودقيقة تحدد من المالك ؟ وماذا يملك ؟ وكيفية الجمع بين الحقوق أو تبادلها . كما تضع معايير لتسجيل المعلومات واتاحة المطلوب منها للمستثمرين فى الوقت المناسب وبتكلفة معقولة .

٢- وجود قوانين تضمن تنفيذ العقود وقداستها

حيث يؤدى غياب مثل هذه القوانين واللوائح الى انخفاض كبير جداً في صفقات الأعمال فهى التى تعمل على حماية الموردين والدائنين والعاملين وأصحاب الأعمال ... الخ .