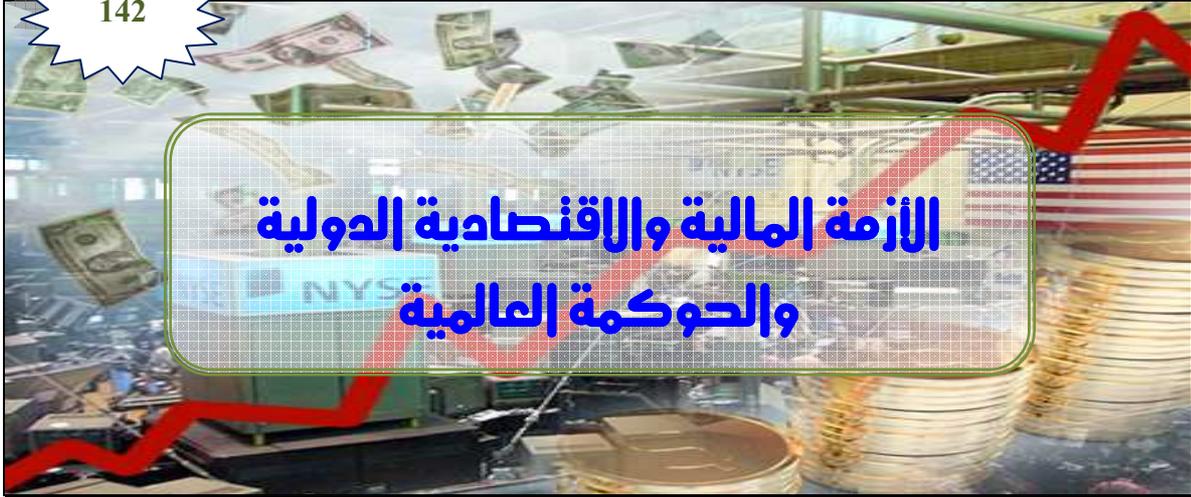


بالتعاون مع:

مخبر الشراكة والاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفضاء الأورو مغاربي

الملتقى العلمي الدولي
حول

142



أيام 20-21 أكتوبر 2009

عنوان المداخلة

ميكانيزمان تحفيز المسيرين كأحد محددات حوكمة
الشركات ونأثيرها في الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة
- حالة المؤسسات المالية و المصرفية المتضررة -

من إعداد الباحث

عبد الرحمان العايب،
أستاذ مساعد،
كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير،
جامعة فرحات عباس سطيف

ميكانيزمات تحفيز المسيرين كأحد محددات حوكمة الشركات وتأثيرها في الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة

- حالة المؤسسات المالية و المصرفية المتضررة -

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة الموجودة بين الأزمة الاقتصادية الراهنة التي أدت إلى انهيار بعض من كبريات الشركات العالمية خاصة في القطاع المالي و المصرفي و مبادئ الحوكمة الشركات خاصة فيما يتعلق بمسؤولية إدارات تلك الشركات. لقد لاقى تصرفات البعض من مسيري الشركات المتضررة احتجاجا من طرف أصحاب المصالح و على وجه الخصوص رؤساء الحكومات و الدول التي أثرت فيها الأزمة بشكل كبير و على رأسهم الولايات المتحدة و فرنسا حيث أنه ففي الوقت الذي لجأت هذه الشركات إلى دولها من أجل إسعافها نتيجة العسر المالي الذي أصبحت تعاني منه، قام بعض المسيرين بتقاضى علاوات و مكافآت سخية متجاهلين الأزمة و ما ألحقته بشركاتهم من أضرار. لقد عرفت هذه التصرفات جدلا علميا و سياسيا كبيرين، فالبعض يعتبرها منافية لمبادئ حوكمة الشركات في حين يرى البعض الآخر أنه لا توجد علاقة بين تصرفات هؤلاء المسيرين بتلك المبادئ متحججين بجوانب قانونية فيما يتعلق بعلاقة المسير بالشركة التي يديرها. توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

- بعض من المشاكل المترتبة على الأزمة المالية كان سببها وجود ثغرات في ميكانيزمات التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات خاصة تلك المتعلقة بجوانب تحفيز المسيرين
- لم تكن المشكلة الرئيسية في تصرفات البعض من مسيري الشركات المنهارة ف تطبيق بنود العقد الذي يربطهم بالشركة، بل انحصرت في تدني أخلاقيات هؤلاء المسيرين و هو منافي لمبادئ الحاكمية المؤسسية.
- لقد كان التقصير من جانب مجالس إدارة تلك الشركات التي طلقت العنان للمسيرين بالقيام للمجازفة و عمليات قصيرة الأجل سريعة و عالية الربحية على حساب التزام المسيرين بتنفيذ إستراتيجية المؤسسة طويلة الأمد و هي وحدها الكفيلة بضمان النمو و الديمومة لتلك الشركات

الكلمات الدالة : حوكمة الشركات - الأزمة الاقتصادية - أجور المسيرين

Résumé :

L'objet de la présente communication est d'étudier la relation qui existe entre la crise économique actuelle et les principes de gouvernement d'entreprise notamment après la faillite d'importantes banques et établissements financiers, car il s'est avéré que les problèmes qui ont touché ces institutions sont dus en grande partie aux pratiques exercées par les dirigeants notamment en matière de rémunérations. Il a été constaté que durant cette crise les établissements financiers en difficulté se sont mis sous la protection de leurs Etats afin de sauver ce qui reste à sauver. Les pouvoirs publics spécialement aux USA et en France ont porté secours en renflouant de l'argent frais pour les uns et en mettant les autres sous leur protection. A l'inverse, les conseils d'administration de ces établissements distribuait des montants considérables sous forme d'incitations financières aux dirigeants défaillants. Cette situation a soulevé des interrogations quant à l'éthique de ce comportement en essayant de savoir s'il est contraire aux principes de la bonne gouvernance.

Les conclusions de la présente étude peuvent être résumées ainsi :

- Quelques causes de la crise économique actuelle ne sont pas dues à la faiblesse des principes de gouvernement d'entreprise mais peuvent être imputées à des insuffisances dans la mise en pratique
- La problématique concernant les pratiques exercées par les dirigeants d'entreprises secouées par la crise est d'ordre éthique, le comportement des dirigeants de ces entreprises est contraire aux principes de la bonne gouvernance
- Une partie de la responsabilité est également imputable aux conseils d'administration qui n'exerçaient pas pleinement leur rôle d'organe de contrôle, ce qui a incité davantage les dirigeants à recourir à la prise de risque par des spéculations à court terme au détriment de la mise en œuvre des stratégies de développement élaborées par ces conseils d'administrations, seuls garants de la pérennité de l'entreprise

Mots clés : gouvernement d'entreprise - crise économique - rémunération des dirigeants

المقدمة

من تداعيات الأزمة الاقتصادية الراهنة، وقوع كثير من منظمات الأعمال في أزمات مالية جعلت منها تعاني من العسر المالي. فسارعت الكثير من الدول إلى ضخ السيولة اللازمة لهذه المنظمات لتتقدها من الإفلاس تفاديا لتفاقم أزمة البطالة. فبالرغم من الوضع الذي وصلت إليه، قامت الكثير من إدارات هذه الشركات بمنح مبالغ علاوات و مكافآت إلى مسيريهما متجاهلة وضعها المالي المزري غير مبالية بمبادئ حوكمة الشركات و بالمعايير و المحددات التي هي مطالبة بتطبيقها. من مخلفات الأزمة الاقتصادية أن نظام الأجور و العلاوات و المكافآت لعب دورا مهما في هذه الأزمة. فمع تفاقم الأزمة المالية ظهرت إلى الوجود مسألة علاوات و مكافآت مسيري الشركات خاصة منها تلك التي يتم تداول أسهمها بالبورصة. فلا يمر يوم إلا و الجميع يتناول هذه القضية بالنقاش و أصبح هناك إجماع على أن الحجم الذي أخذته المبالغ الخيالية التي تمنح لهؤلاء المسيرين غير مقبولة و بالتالي فهي تنتافي مع كل المعايير الأخلاقية.

سنتناول المداخلة مجموعة من المحاور منها التعريف بالحوكمة و بمعاييرها و محددها و علاقة الحوكمة بالأزمة الاقتصادية الراهنة و أهم الشركات العالمية التي ضربت بمحددات و معايير الحوكمة عرض

الحائط و ذهبت إلى مكافأة مسيريتها و أخيرا ما لذي يجب القيام به حتى يمكن تفادي تكرار مثل هذه التصرفات في المستقبل و خاصة عند حدوث أزمات مماثلة.

مشكلة الدراسة

إن الطريقة التي سعى من خلالها المسيريون إلى الحصول على أجور و مكافآت و علاوات عالية تعتبر منافية لمبادئ حوكمة الشركات، حيث أن هذه الأخيرة تنص على ضرورة أن يكون توافق بين أجور المسيرين و الأهداف الطويلة الأجل للمؤسسات و لمساهميها. لكن الواقع الذي أظهرته الأزمة الاقتصادية الراهنة إلى الوجود هو عدم الالتزام التام بتلك المبادئ من طرف مسيري المؤسسات المالية و المصرفية المنهارة. و بالتالي أصبح حريا طرح هذا الموضوع للدراسة من خلال محاولة التعرف عن الأسباب التي أدت إلى انتهاج مثل هذه التصرفات من طرف المسيرين. و لدراسة هذه المشكلة، فإن سؤال الدراسة هو كالتالي :
"هل معايير و محددات الحكم الراشد لمنظمات الأعمال خاصة تلك المتعلقة بمجالات منح الأجور و العلاوات و المكافآت تحتوي على مجالات قصور ساعدت المسيرين على التصرف بالشكل الذي أدى إلى ظهور و تفاقم الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة ؟"

أهداف الدراسة

تهدف حوكمة الشركات إلى وضع الضوابط ووسائل الرقابة التي تضمن حسن إدارة الشركات، بما يحافظ على مصالح الأطراف ذات المصلحة، ويحد من التصرفات غير السليمة للمسيرين. و من بين تلك الضوابط الاستعانة بنظام تحفيز يجعل من المسيرين يتولون إدارة الشركات بالشكل الذي يحقق أهداف الأطراف ذات المصلحة. من تداعيات الأزمة الاقتصادية الراهنة أن شركات عملاقة انهارت نتيجة نظام التحفيز المعتمد. لذا فالدراسة تهدف إلى التعرف على الكيفية التي ساهمت بها ميكانيزمات منح التحفيز على شكل أجور و علاوات و مكافآت للمسيرين إلى ظهور و تفاقم الأزمة.

أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في الوقوف على تصرفات المسيرين الذي كان له الدور الكبير في الأزمة الاقتصادية. إن مثل هذه التصرفات هو منافي و متناقض تماما على ما هو منصوص في نظرية الوكالة التي هي القاعدة النظرية لحوكمة الشركات. فدور المسير هو التصرف بالشكل الذي يخدم مصلحة المساهمين بتعظيم قيمة الأسهم التي يمتلكونها، ولتحقيق ذلك و يجب تحفيزهم بعلاوات و مكافآت و من بين أشكال التحفيز امتلاك حصص في رأسمال الشركات التي يديرونها. إن هذا الأمر جعل من المسيرين يشرعون في البحث عن الطرق و الوسائل التي تجعل منهم يحصلون على أكبر عائد ممكن من هذه العلاوات فاختاروا طريق المضاربة في البورصة بإجراء عمليات قصيرة الأجل التي ينجم عنها نوع من المجازفة قد لا تعود بالنتائج المرتقبة من طرف المسيرين مما يؤدي إلى تدهور أسعار أسهم الشركات في البورصة و يلحق بذلك الضرر بالمساهمين. في هذا المجال، فإننا هنا أمام وضع يمتاز بتضارب المصالح بين الطرفين، هذا الوضع هو الإشكالية التي على أساسها تم تطوير مبادئ حوكمة الشركات.

منهجية الدراسة

تقوم هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي الاستنباطي، وذلك من خلال التعرف على الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمة الاقتصادية الراهنة ، والتعرف على حوكمة الشركات بمفهومها الحديث، وعلاقة حوكمة الشركات بهذه الأزمة خاصة الجوانب المتعلقة بمحددات منح الحوافز للمسيرين. و يقوم البحث على أساس تحري المعلومات و الحقائق الممكنة بالاعتماد بشكل أساسي على البحوث و الدراسات التي ظهرت إلى حد الساعة نتيجة لحدثة الموضوع و من ثم تحليل نتائجها. كما يقوم البحث بتقديم اقتراحات ربما قد تساهم في إعطاء مرجعية مفيدة للشركات تفاديا للمخاطر المستقبلية التي قد تحدث.

أولاً - نظام تحفيز المسيرين كأحد محددات حوكمة الشركات :

1. مفهوم حوكمة الشركات:

يرتبط موضوع حوكمة الشركات بمشكلة تزايد الأزمات المالية والاقتصادية على المستوى المحلي والعالمي وذلك نتيجة لارتباط الموضوع بمجالات و أطراف مختلفة، كالإدارة و مجلس الإدارة و المساهمين

وأصحاب المصالح حيث كان من تداعيات الأزمات المالية والاقتصادية إفلاس وانهيار الكثير من الشركات والبنوك مما ألحق الضرر بهذه الجهات.

تعرف حوكمة الشركات بأنها " النظام الذي تدار وتراقب به الشركات و مجالس الإدارة مسؤولة عن حوكمة شركاتها، ودور المساهمين في الحوكمة هو انتخاب أعضاء مجلس الإدارة والمراجعين، والتأكد من أن هناك هيكل حوكمة ملائم وفي مكانه. إن مسؤولية المجلس تتضمن وضع الأهداف الإستراتيجية للشركة، وتوفير القيادات التي تحقق هذه الأهداف، ومراقبة إدارة العمل، ورفع التقارير للمساهمين أثناء فترة ولايتهم، والتأكد من أن مجلس الإدارة يلتزم بالقوانين واللوائح، ويعمل لمصلحة المساهمين أعضاء الجمعية العامة".¹

و تعرف أيضا بأنها "الآلية التي بموجبها يتم تحفيز جميع الأفراد العاملين في الشركة أيا كانت مواقعهم فيها على جعل سلوكياتهم وممارساتهم الفعلية تتناغم مع إستراتيجية الشركة الهادفة ورؤيتها في تعظيم قيمتها المضافة، ومن ثم تحقيق مبدأ العدالة و التوازن بين مصالح الإدارة التنفيذية من جهة، و مصالح الأطراف الأخرى بمن فيها الملاك من جهة أخرى".²

كما يقصد بحوكمة الشركات " تحدد حوكمة الشركات توزيع الحقوق والمسئوليات بين مختلف المشاركين في الشركة، مثل مجلس الإدارة، والمديرين، والمساهمين وأصحاب المصالح الآخرين، كما أنها تبين القواعد والإجراءات لاتخاذ القرارات بخصوص شئون الشركة، وهي بهذا، توفر أيضا الهيكل الذي يمكن من خلاله وضع أهداف الشركة، ووسائل بلوغ تلك الأهداف، ورقابة الأداء".³

كما يراها البعض على أنها "بمثابة الآلية التي تجعل من أطراف كثيرة و متباينة تساهم في رأس المال و الخبرة و العمل و تحقق من ورائها منفعة مشتركة، وإذ يشترك الجميع في مسؤولية العمليات، يبقى حملة الأسهم من المستثمرين هم الذين يطلبون الربح بوصفهم أصحاب المال و هم الذين لا يشتركون في العمليات التشغيلية، إنما يقفون على رأس الإدارة في الهيئة العليا أو الهيئة العليا التي تضع الاستراتيجيات و التوجهات و تراقب و تشرف و تقيم، و يمكن القول أن الهيئة العليا أو مجلس الإدارة يمثل هيكل الحكم و أن عملياتها هي المراقبة و التقييم و رسم الخطوط و الاتجاهات الرئيسية المشتركة".⁴

و تعرف أيضا على أنها "مجموعة العلاقات التي تربط بين مسيري المؤسسات و مساهميتها".⁵

ومن التعاريف السابقة يستخلص أن مفهوم حوكمة الشركات يحتوي على ما يلي:

- الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء.
- تحسين الكفاءة الاقتصادية للشركات.
- إيجاد الهيكل الذي تتحدد من خلاله أهداف الشركة، و وسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأداء.
- المراجعة والتعديل للقوانين الحاكمة لأداء الشركات، بحيث تتحول مسؤولية الرقابة إلى كلا الطرفين وهما مجلس إدارة الشركة والمساهمون ممثلة في الجمعية العمومية للشركة.
- عدم الخلط بين المهام والمسئوليات الخاصة بالمديرين التنفيذيين، ومهام مجلس الإدارة ومسئوليات أعضائه.
- تقييم أداء الإدارة العليا وتعزيز المساءلة ورفع درجة الثقة.
- إمكانية مشاركة المساهمين والموظفين والدائنين والمقرضين، والاضطلاع بدور المراقبين بالنسبة لأداء الشركات.

2. حوكمة الشركات في الفكر التنظيمي :

لقد كان أول من اهتم بحوكمة الشركات الباحثان الأمريكيان بيرل و مينس Berle et Means و كان ذلك سنة 1932 حيث قاما بدراسة تركيبية رأسمال كبريات الشركات الأمريكية. و من خلال دراستهما توصلا إلى ضرورة فصل الملكية عن الإدارة و "إلى إلزامية فرض رقابة على تصرفات المسيرين حماية لحقوق صغار المساهمين".⁶

تستند حوكمة الشركات في الفكر التنظيمي إلى مجموعة من النظريات و أهمها نظرية الوكالة التي يعود الفضل في تطويرها إلى الأمريكيين أصحاب جائزة نوبل للاقتصاد Jensen & Meckling سنة 1976 حين قدما تعريفا لهذه النظرية و كان على الشكل التالي " نحن نعرف نظرية الوكالة كعلاقة بموجبها يلجأ

شخص صاحب الرأسمال لخدمات شخص آخر لكي يقوم بدله ببعض المهام، هذه المهمة تستوجب نيابته في السلطة.⁷

إن نظرية الوكالة أثارت مسألة مهمة تتعلق بالفصل بين ملكية الرأسمال التي تعود للمساهمين و مهمة اتخاذ القرار و التسيير الموكلة للمسيرين. فحسب هذه النظرية، فإن المسيرين تربطهم بالشركة عقود تفرض عليهم العمل لمصالح المساهمين من أجل زيادة ثروتهم و خلق القيمة مقابل أجور يتقاضونها.

- إن اختلاف الطبيعة السلوكية و التكوينية وكذا الأهداف بين المسيرين و المساهمين تؤدي إلى خلق صراع منفعة في البداية بين هذه الاثنتين لتتعداه فيما بعد لباقي الأطراف الأخرى.
- يلجأ المسير حسب هذه النظرية لوضع استراتيجيات تحميه و تحفظ له حقوقه أو ما يعرف عن طريق استغلال نفوذه، شبكة العلاقات بالموردين والعملاء و كذلك حجم المعلومات التي يستقبلها المسير قبل غيره، و بذلك فهو يفضل تحقيق مصالحه و أهدافه الشخصية أولاً قبل مصالح المؤسسة (خاصة الحفاظ على قيمته في سوق العمل).
- لمواجهة هذا الانحراف الذي تعتبره النظرية إخلالاً بشروط العقد الذي يربط المسير بالشركة يلجأ المساهمون لتعديل سلوك المسير السلبي و للحفاظ على مصالحهم باتخاذ تدابير تقويمية و رقابية عن طريق إنشاء نظام حوكمة الشركات الذي يملك آليات و أدوات رقابية و إشرافية داخلية تعتمد على مجالس الإدارة، الرقابة التبادلية بين المسيرين و كذا الرقابة المباشرة للمساهمين) و خارجية ممارسة من طرف الأسواق.

فطبقاً لنظرية الوكالة، يمكن الجزم أن حوكمة الشركات جاءت كرد فعل واستجابة لنداء المساهمين من أجل الحد من التصرفات السلبية للمسيرين و لفرض رقابة تحمي المصالح المشتركة للجميع و تحافظ على استمرارية الشركة أيضاً.

3. أهداف حوكمة الشركات:

يساعد الأسلوب الجيد لحوكمة الشركات في دعم الأداء الاقتصادي والقدرات التنافسية وجذب الاستثمارات للشركات والاقتصاد بشكل عام من خلال الوسائل التالية⁹:

- 1 - تدعيم عنصر الشفافية في كافة معاملات وعمليات الشركات وإجراءات المحاسبة والمراجعة المالية على النحو الذي يمكن من ضبط عناصر الفساد في أي مرحلة.
- 2 - تحسين وتطوير إدارة الشركة ومساعدة المديرين ومجلس الإدارة على بناء إستراتيجية سليمة وضمن اتخاذ قرارات الربح أو السيطرة بناء على أسس سليمة، بما يؤدي إلى رفع كفاءة الأداء.
- 3 - تجنب حدوث أزمات مصرفية حتى في الدول التي لا يوجد بها تعامل نشط على معظم شركاتها في أسواق الأوراق المالية.
- 4 - تقوية ثقة الجمهور في نجاح الخصخصة، وضمن تحقيق الدولة أفضل عائد على استثماراتها، وبالتالي إتاحة المزيد من فرصة العمل، وزيادة التنمية الاقتصادية.
- 5 - ضمان التعامل بطريقة عادلة بالنسبة للمساهمين والعمال والدائنين والأطراف الأخرى ذوي المصلحة في حالة تعرض الشركة للإفلاس.

4. مبادئ حوكمة الشركات :

توجد العديد من المبادرات الرامية إلى وضع مبادئ لحوكمة الشركات. فبالإضافة إلى الدول و الحكومات دأب عدد من المؤسسات المالية الإقليمية والدولية المرموقة وممارسي حوكمة الشركات إلى إرساء أفضل ممارسات حوكمة الشركات تدعو إلى بناء المؤسسات على أسس سليمة، وإصلاح قطاع الشركات، والحوكمة الرشيدة، وتطوير الأسواق، وتعزيز الأنشطة الاستثمارية و تعزيز كفاءة الأسواق المالية والأنظمة المصرفية. فمن المنظمات الرائدة في مجال وضع مبادئ حوكمة الشركات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي

(OECD) ومركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE) والمؤسسة المالية الدولية (IFC) واتحاد المصارف العربية (UAB). تهدف مبادئ حوكمة الشركات التي أشرفت هذه الهيئات على وضعها إلى تعزيز الإصلاحات وإرساء مبادئ الإفصاح والشفافية في قطاع الشركات، ومساعدة الدول على تطوير وتطبيق استراتيجيات حوكمة مستدامة للشركات.

و نظرا لوجود أوجه التقارب بين مختلف المبادئ المذكورة آنفا، سيتم التركيز على مبادئ منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي. قامت هذه المنظمة سنة 1999 بوضع مجموعة من المبادئ خاصة بحوكمة الشركات و أدخلت عليها تعديلات سنة 2004، هذه الأخيرة هي الآن سارية المفعول. تنقسم المبادئ الدولية الخاصة بالقواعد المنظمة لإدارة الشركات إلى ست مجموعات رئيسية ويندرج تحت كل قسم مجموعه من المبادئ التفصيلية كما يلي¹⁰:

أولاً: توافر إطار فعال لحوكمة الشركات

ثانياً: حقوق المساهمين

ثالثاً: المعاملة العادلة للمساهمين

رابعاً: دور الأطراف ذات المصلحة أو الصلة لحوكمة الشركات

خامساً: الإفصاح والشفافية

سادساً: مسؤوليات مجلس الإدارة

5. الأجور و العلاوات و المكافآت ضمن مبادئ حوكمة الشركات :

فيما يتعلق بالأجور و المكافآت، فقد نصت عليها كل من القسمين الخامس و السادس من المبادئ المذكورة أعلاه. فيما يتعلق بالقسم الخاص بالإفصاح والشفافية، فينص هذا الأخير على أن الإفصاح " يجب أن يشمل مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والمعلومات الخاصة بمؤهلاتهم وكيفية اختيارهم وعلاقتهم بالمديرين الآخرين ومدى استقلالهم"¹¹.

و تدخل الأجور و المكافآت ضمن الميكانيزمات التي تسمح بضبط العلاقة بين المسيرين و أصحاب المصالح، حيث توجد ثلاثة ميكانيزمات و هي :

(1) وضع أنظمة للرقابة الداخلية بواسطة الاستعانة بمجموعة من الهيئات و منها :

• مجلس الإدارة

• اللجان المختلفة على مستوى مجلس الإدارة

و تكمن مهمتهم في مراقبة تصرفات الإدارة العليا و التأثير على قرارات الإدارة العليا.

(2) وضع آليات للرقابة الخارجية يتولى القيام بها :

• المراجعين القانونيين (محافظي الحسابات)

• لجان الرقابة التابعة للهيئات و الأسواق المالية

(3) وضع آليات تحفيزية لصالح المسيرين حتى يمكن تقليص الفجوة بين مصالحهم و مصالح المساهمين:

• منح حوافز مالية متوافقة مع الهيكل المالي للشركة (حصص من الأرباح على حسب النتائج التي تحقّقها الشركة)

• منح علاوات على شكل أسهم (حصص في رأسمال الشركة STOCK OPTIONS)

و يرى الباحثين المختصين في حوكمة الشركات أنه "نظرا للتطور المذهل الذي عرفته اقتصاديات الدول المتقدمة و الأداء الجيد الذي شهدته بورصات هذه الدول و الذي يعزوه البعض إلى نجاعة مسيري الشركات الكبرى، تم إدماج نوع جديد من العلاوات و المكافآت يتلقاها المسيرين و هي على شكل امتلاك أسهم في رأسمال الشركات التي يديرونها STOCK OPTIONS. إلا أن الملاحظ على هذا النوع من الميكانيزمات لا يحظى بإجماع كل الأطراف ذات المصلحة حيث أن هناك من يره سيف ذو حدين، و هذا راجع للمبالغ المذهلة التي يتلقاها المسيرين من مثل هذه العلاوات. لقد بدأ هذا النوع من الميكانيزمات يلاقي معارضة شديدة من كل من المساهمين و كذلك العمال و النقابات و أيضا الأوساط السياسية. ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلا بلغت نسبة معارضة منح مثل هذه العلاوات الى المسيرين 20% سنة 2000."¹²

و يأتي هذا الاحتجاج و المعارضة من "أن المختصين يعتبرونه منافي و متناقض تماما على ما هو منصوص في نظرية الوكالة حيث أن هذه الأخيرة ترى أنه من أجل جعل المسيرين يتصرفون بالشكل الذي يخدم مصلحة المساهمين بتعظيم قيمة الأسهم التي يمتلكونها و يجب عليهم تحفيزهم بعلاوات و مكافآت على شكل أخذ حصص في رأسمال الشركات التي يديرونها، هذا الأمر جعل من هؤلاء المسيرين يشرعون في البحث عن الطرق و الوسائل التي تجعل منهم يحصلون على أكبر عائد ممكن من هذه العلاوات فاختاروا طريق المضاربة في البورصة بإجراء عمليات قصيرة الأجل التي ينجم عنها نوع من المجازفة قد لا تعود بالنتائج المرتقبة من طرف المسيرين مما يؤدي إلى تدهور أسعار أسهم الشركات في البورصة و يلحق بذلك الضرر بالمساهمين. في هذا المجال، فإننا هنا أمام وضع يمتاز بتضارب المصالح بين الطرفين، هذا الوضع هو الإشكالية التي على أساسها تم تطوير مبادئ حوكمة الشركات."¹³

ثانيا : علاقة حوكمة الشركات بالأزمة الاقتصادية الراهنة :

1. الأزمة الاقتصادية الحالية، جذورها و أسبابها و تداعياتها:

هناك من يعتبر أن الأزمة التي تعرض لها الاقتصاد الأمريكي منذ سنة 2007 تعتبر "أنها الأسوأ منذ أزمة الثلاثينات من القرن العشرين."¹⁴ و هناك من يرى "أن المأزق الحالي الذي توجد فيه شركات عالمية خاصة منها المؤسسات المالية يعتبر بمثابة أكبر زلزال مس الاقتصاد العالمي منذ أزمة الكساد العظيم لسنة 1929."¹⁵

إن الأزمة الاقتصادية التي نعيشها قد سبق الإنذار بإمكانية حدوثها قبل تفاقمها عبر مؤشرين هامين و هما¹⁶ :

- انهيار صندوق الاستثمار هادج فاند امارانث Hedge Fund AMARANTH في أواخر سنة 2006

- تعثر العديد من صناديق المضاربة الذين استثمروا بمبالغ ضخمة في قروض الرهن العقاري و كان ذلك في منتصف سنة 2007 مما أدى إلى تدهور قيمة أصولها.

و تعود جذور الأزمة الاقتصادية الراهنة إلى منتصف سنة 2008، "حيث بات واضحا أن أزمة القروض العقارية التي مست الولايات المتحدة الأمريكية سيكون لها تأثيرا بالغا على المؤسسات و الهيئات المالية و البنوك في العديد من الدول."¹⁷ كما "واجه مسيرو المؤسسات المالية ظروف صعبة تتمثل في حدة المنافسة حيث أصبح بإمكان القطاع الصناعي الحصول على مصادر تمويل أخرى بعيدا عن اللجوء إلى القطاع المصرفي، فتقلص هامش المناورة بالنسبة للبنوك مما اضطرهم إلى البحث عن منتجات جديدة و طرحها في السوق لعلها تدر عليهم موارد مالية تسمح لهم بتحسين أداءهم."¹⁸ فمسيرى هذه الهيئات و المؤسسات المالية قامت بالمبالغة في اتخاذ المخاطر دون مراعاة العواقب التي قد تتجم عنها. و على الرغم من تعدد وجهات النظر فيما يتعلق بأسباب الأزمة الاقتصادية الحالية، و يرجعها عموما معظم الملاحظين إلى سببين رئيسيين وهما أزمة الرهن العقاري و توريق القروض العقارية.

فبالنسبة لأزمة الرهن العقاري، فلقد "شجع الازدهار الكبير الذي عرفته سوق العقارات الأمريكية في الفترة 2001-2006 البنوك و شركات الإقراض على منح القروض العقارية مرتفعة المخاطر، بتقديم قروض ضخمة إلى المقترضين لدى الكثير منهم سجل ائتماني ضعيف أو غير موجود. و بالتوازي توسعت المؤسسات المالية في إعطاء قروض للمؤسسات العقارية و شركات المقاولات بمبالغ تجاوزت 700 مليار دولار أمريكي. لقد أدى ارتفاع معدل الفائدة العام إلى إحداث تغيير في طبيعة السوق الأمريكية، تمثل في انخفاض أسعار المساكن، و هو ما قلص من حجم ضمانات البنوك. و من هنا بدأ فتيل الأزمة في الاشتعال، إذ توجب على الكثير من المقترضين سداد قروضهم، وأصبحت المؤسسات المالية و شركات الإقراض تعاني تداعيات القروض الضخمة و المتراكمة. ولقد أدى ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية في الدول الصناعية و الناشئة بالسوق الأمريكية إلى تأثرها بالأزمة."¹⁹

أما بالنسبة لتوريق القروض العقارية، "فقد عرفت أسواق المال العديد من التطورات في شكل مبتكرات مالية، تعرف بالمشنقات المالية، و لقيت رواجا كبيرا، و اعتبرت إلى عهد قريب مؤشرا على تطور

الاقتصاديات. و من أبرز هذه الابتكارات عمليات التوريق.²⁰ و يكمن التوريق في أن تصدر البنوك و شركات التمويل العقاري أوراقا مالية تكون غالبا سندات بعلاوة إصدار و بقيمة تعادل قيمة الديون محل التوريق وذلك للحصول على سيولة نقدية يمكنها من شراء سندات المديونية و غالبا ما تلجأ للقروض المصرفية البسيطة لتمويل شراء السندات مع مراعاة أن تكون مواعيد و فاء المدينين بقيمة السندات و فوائدها قبل أو عند حلول آجال الوفاء بقيمة القرض المصرفي²¹. و تتمثل علاقة توريق القروض العقارية بالأزمة الاقتصادية في قيام البنوك و شركات التمويل العقاري ببيع دين القروض المتجمعة لديها على العملاء الذين اشتروا العقارات إلى إحدى الشركات المتخصصة، بهدف التقليل من مخاطر الائتمان و السيولة و السوق بالنسبة إلى المؤسسات التي قدمت القروض.²² لقد تطورت عمليات التوريق بسرعة فائقة، إذ بلغ حجم سوق الأوراق المستندة إلى رهون و الأوراق المستندة إلى قروض و الأوراق المستندة إلى أصول في نهاية سنة 2007 مستوى 10.000 مليار دولار أمريكي، و تمثل هذه السوق قرابة 40% من السوق السندية، وهو مبلغ بعيد جدا عن حجم السندات التي أصدرتها الشركات و المقدرة ب 5.800 مليار دولار أو السندات التي أصدرتها الخزنة و المقدرة ب 4.500 مليار دولار.²³

و عن تداعيات تلك الأزمة، تأثيرها البالغ في المجالات التالية²⁴ :

- انعدام السيولة لدى البنوك و المؤسسات المالية
- الاحتراس أو الريبة من الاتجاه نحو الاستثمار في المنتجات المشتقة المطروحة من طرف هذه البنوك و المؤسسات المالية
- انخفاض القروض الاستهلاكية الموجهة للعائلات
- انخفاض القروض الاستثمارية الموجهة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

هذه الأمور انعكست سلبا على اقتصاديات الدول، فتدهورت كل مؤشرات النمو و تقلصت فرص الاستثمار و ارتفعت مؤشرات البطالة. "لقد ألحقت الأزمة الاقتصادية بكل المجموعة الدولية خسائر وخيمة تقدر بملايير الدولارات كما خلفت فقدان الملايين من مناصب الشغل. وكان أيضا من مخلفاتها فقدان الثقة في الأسواق المالية.²⁵ كما "قادت القطاع المالي والاقتصاد بأسره نحو الاضطراب والركود منذ انفجار أزمة الرهن العقاري في منتصف 2007، والتي شكلت إنذارا جديدا للإدارة الأمريكية، لكنها لم تعالج الأمر بصورة فعالة، بل إن انحيازها الأيديولوجي الأعمى منعها من أن ترى أن مساندة المقترضين المتعثرين الذي عجزوا عن استكمال سداد أقساط القروض التي اشتروا بها مساكنهم، سوف يساعد المؤسسات المالية التي أقرضتهم والشركات العقارية المالكة للمنازل التي اشتروها، لكنها انتظرت حتى انهارت أكبر شركتي رهن عقاري فاني ماي Fannie Mae، فريدي ماك Freddie Mac واللذان كانت تضمنان قروضا عقارية قيمتها نحو 5.2 تريليون دولار، في منتصف 2008، ثم انهار بنك ليمان برادرز Lemman Brothers بعد 158 عاما من النشاط، ومن بعده عشرات المؤسسات المالية والشركات الكبيرة والصغيرة في خضم الأزمة المالية والاقتصادية الأمريكية.²⁶

كما أن هيئات و مؤسسات مالية أمريكية و كذلك أوربية لحقت بها خسائر مالية جسيمة فلم تجد من حل سوى البحث عن مبالغ مالية ضخمة تستعملها في تغطية تلك الخسائر و من أهم تلك المؤسسات إ ب س UBS و ميريل لينتس MERRYL LYNCH و سيتي بنك CITIBANK و كريدي سويس CREDIT SUISSE و فورتيس FORTIS و باركلويس BARCLAYS و ه ب و س HBOS و ر ب س RBS و سوسيتي جينرال SOCIETE GENERALE.

و من تداعيات الأزمة أيضا أن بنك بيير ستيرنس BEAR STEARNS تم ضمه إلى بنك ج ب مورقان J P MORGAN بمساهمة من البنك الفيدرالي الأمريكي. كما أن فريدي ماك FREDDIE MAC و فاني ماي FANNY MAE و هما من أنشط الوسطاء في السوق المالية في مجال قروض الرهن العقاري تم وضعهما تحت وصاية الحكومة الأمريكية.

أما في أوروبا، فقد تم تأمين كل من نورثرن بنك NORTHERN BANK في بريطانيا نتيجة لعدم قدرته على الوفاء بالتزاماته اتجاه زبائنه و كذلك الحال في ألمانيا بالنسبة لبنكين و هما إ ك ب IKB و ساتشن بنك SACHENBANK.

في أواخر سنة 2008، تفاقمت الأزمة و شهد انهيار مجموعة من البنوك و على رأسها ليمان بروثرس LEHMAN BROTHERS. و نتيجة لذلك، "أصبح الوضع يتسم بانعدام تام للثقة و ترتب عليه إفلاس مجموعة من البنوك قبل أن تتدخل الدول خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية من أجل إنقاذ ما بقي إنقاذه و ذلك بشراء أسهم البنوك التي كانت على وشك الانهيار و أهمهم ليمان بروثرس LEHMAN BROTHERS و كان ذلك في نهاية سنة 2008".²⁷

2. العلاقة بين الأزمة الاقتصادية الراهنة و حوكمة الشركات :

"إن هذه الأزمة هي ترابط الكثير من الإخفاقات و أهمها عدم احترام مبادئ حوكمة الشركات و من بينها التخلي عن أخلاقيات الأعمال التي تعتبر لب هذه الأزمة الاقتصادية".²⁸ إن "الكشف عن عمليات ضخمة للفساد انتهت بسقوط عدد من الشركات الكبرى الأخرى وخلفت تلك الشركات المنهارة، خسائر مالية كبيرة فضلا عما أحدثته من اضطراب هائل في البورصة. وكان ضعف الرقابة ومحاباة الشركات الكبرى سببا رئيسيا في تراجع الالتزام بمعايير الحاكمية، وهو أمر قاد في النهاية إلى انهيار بعض المؤسسات المالية والعقارية".²⁹

و هناك من يرى أن الأزمة الاقتصادية الراهنة هي نتاج لمجموعة من العوامل التي تم فقدان القدرة على التحكم فيها أي أنها أفلتت من السيطرة. و تتمثل هذه العوامل فيما يلي³⁰ :

- 1) طرح منتجات مشتقة معقدة و الهدف منها هو البحث على أفضل أداء مالي على المدى القصير و التي يتطلب من المسيرين الذين قاموا بطرحها بالمبالغة في المخاطرة.
- 2) عدم التمسك بإستراتيجية المؤسسة الطويلة المدى في البحث عن الأداء و تعظيم المنفعة لكل الأطراف ذات المصلحة.

و مما سبق، يمكن أن نستنتج أن البعد المتعلق بالأزمة الاقتصادية و علاقته بحوكمة الشركات يخص إدارة المخاطر الناجمة عن تصرفات مسيري البنوك و الهيئات المالية المتسببة في الأزمة "حيث أن المشكلة هي عدم تبليغ مجالس الإدارة بالتصرفات التي قام بها المسيرين بعمليات المجازفة في المخاطرة، ذلك أن عملية مراقبة التصرفات التي قام بها هؤلاء المسيرين تدخل ضمن مهام هذه المجالس حيث أن مبادئ حوكمة الشركات التي نصت عليها منظمة التنمية و التعاون الاقتصادي OCDE تفرض على مجلس الإدارة إلزامية مراقبة تصرفات المسيرين فيما يتعلق بإدارة المخاطر. في الواقع، هذا المبدأ تم إغفاله تماما من طرف مجالس إدارة البنوك "بل أن الموثيق و الممارسات التي تطبقها بعض البنوك لا تراعي و لا تدمج مثل هذا المبدأ".³¹ لقد بينت الأزمة الاقتصادية الراهنة و بشكل واضح أن النقص المتعلقة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات خاصة فيما يتعلق بمسؤوليات مجالس الإدارة و أنظمة مراقبة و إدارة المخاطر.

ثالثا : نظام الأجور و العلاوات و المكافآت كأحد المحفزات على المبالغة في المخاطرة :

يتأكد أيضا من مخلفات الأزمة الاقتصادية أن نظام الأجور و العلاوات و المكافآت لعب دورا مهما في هذه الأزمة. فمع تفاقم الأزمة المالية "ظهرت إلى الوجود مسألة علاوات و مكافآت مسيري الشركات خاصة منها تلك التي يتم تداول أسهمها بالبورصة. فلا يمر يوم إلا و الجميع يتناول هذه القضية بالنقاش و أصبح هناك إجماع على أن الحجم الذي أخذته المبالغ الخيالية التي تمنح لهؤلاء المسيرين غير مقبولة و بالتالي فهي تتنافى مع كل المعايير الأخلاقية".³² "لقد لوحظ أن أجور مدراء العاملين للشركات المنهارة لم تكن متناسقة مع أداء مؤسساتهم. لقد بينت دراسة أجريت سنة 2008 حول الأجور الوسطى للمدراء العاملين للشركات المدرجة أسهمها وفق مؤشر S&P500 كانت حوالي 8,4 مليون دولار في سنة 2007 و أن هذه الأجور لم يصبها التدهور الذي عرفه أداء الشركات التي يشرفون على إدارتها".³³

هذا الواقع هو أيضا منافي لمبادئ حوكمة الشركات حيث أن هذه الأخيرة تنص على ضرورة أن يكون توافق بين أجور المسيرين و الأهداف الطويلة الأجل للمؤسسات و لمساهميها. و تنص نفس المبادئ على أن الأجور التي يتقاضاها المسيرين يجب أن تكون محسوبة على أساس مؤشرات كمية تركز على الأهداف الإستراتيجية دون مراعاة الأداء المحقق من عمليات قصيرة الأجل. "لقد بينت دراسة مست خمسة من الفاعلين في السوق المالية و أثبتت أن أربعة من خمسة من هؤلاء الفاعلين أن نظام التعويضات المطبق من

طرف الشركات هو الذي شجع على تراكم المخاطر مما أدى إلى تفاقم الأزمة حيث أن الميكانيزمات التي تسير و تنظم الأجرور و العلاوات لديها أثر مباشر على النظام المالي.³⁴ حيث "أن نظام العلاوات المبني على تشجيع أداء المسيرين نتيجة قراراتهم القصيرة الأجل كان له الأثر على ملاءة المؤسسة و من ثم على قدرتها على ضمان بقاءها وذلك أنه شجعهم على المخاطرة بدرجة كبيرة و قد تراكمت تلك المخاطر إلى درجة أنه أدى إلى إفلاس معظم الشركات خاصة المالية منها."³⁵

لقد حاول الكثير من الباحثين، و قبل حدوث الأزمة، لفت انتباه الشركات و مجالس إدارتها إلى الخطورة التي قد تتجم من جراء تطبيق مثل هذا النظام في التعويضات معتبرين إياه أنه أحد الوسائل التي قد تشجع المسيرين على المبالغة في اتخاذ المخاطر رغبة منهم في تحسين مداخيلهم. هذا النظام الذي يقوم على تشجيع المسيرين بواسطة امتلاك أسهم في رؤوس أموال الشركات التي يسيرونها.

في سنة 2006، أجريت دراسة حول تركيبة الأجرور الخاصة بمسيري البنوك الأوروبية و بينت النتائج التالية:³⁶

- الأجر الثابت يساوي في المتوسط 24%
- العلاوات و المكافآت السنوية 36%
- العلاوات طويلة الأجل 40%

من هنا خلصت الدراسة إلى أن هذا الوضع يشجع المسيرين على اتخاذ مبادرات قصيرة الأجل.

و في دراسة أخرى أجريت على ستة مؤسسات مالية أمريكية، تبين "أن أجرور الإطارات العليا لا تساوي إلا 4% أو 6% من إجمالي الأجرور في حين يتشكل الباقي من أسهم يمتلكها المسيرون في رؤوس أموال البنوك التي يشتغلون فيها."³⁷

إن التناقض الموجود في نظام التعويضات المعمول به لا تظهر عيوبه إلا بعد أن يتقرر ذهاب المسير أو يقرر مجلس الإدارة الاستغناء عن خدماته، في مثل هذه الحالات تجد المؤسسة مضطرة على منح تعويض للمدير في حالة تدهور قيمة أسهم الشركة التي كان يسيروها، حيث أن المدير العام يتقاضى تعويضا بفرق قيمة الأسهم التي يمتلكها بين السعر الرسمي و سعر الاكتتاب في حين أن المساهمين يتحملون الخسارة التي لحقت بالأسهم التي يمتلكونها و التي تسبب فيها هؤلاء المسيرين.

يبين الجدول التالي بعض الأمثلة عن التعويضات التي تلقاها بعض مسيري البنوك التي حطمتهم الأزمة المالية:

الجدول رقم 1 : علاقة التعويضات التي تقاضاها المسيرون و الخسائر التي لحقت بالبنوك

اسم المسير	أسم البنك	التعويض الذي استفاد منه المسير	الخسارة التي لحقت بالبنك
ميد MUDD	فاني ماي Fannie Mae	9,3 مليون دولار	غير محددة
سيرون SYRON	فاني ماي Fannie Mae	14,1 مليون دولار	غير محددة
برينس PRINCE	سي تي بنك CITIBANK	100 مليون دولار	تدهور قيمة 31 مليون سهم بنسبة 50%
أونيل O'NEAL	ميريل لينتس Merrill Lynch	161 مليون دولار	تدهور قيمة الأسهم
كايين CAYNE	بيير ستيرنس Bear Stearns	غير معلن عنه رسميا	تدهور قيمة محفظة الأسهم ووصولها إلى 425 مليون دولار

Source : OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, novembre 2008, page 14.

كما أن الذي أدى إلى تفاقم ظهور هذه المسألة و المنحى الذي أخذته هو الأرقام المخيفة التي تم تداولها في جميع الأوساط سواء كانت مالية أو سياسية. فقد نشرت الكثير من الصحافة الاقتصادية المختصة أرقام مذهلة حول علاقة نظام الأجور و المكافآت و التحفيز التي يتلقاها المسيرون بالأزمة الاقتصادية، حيث تم التطرق إلى حالة البنك الأمريكي واشنطن ميتيال Washington Mutual "الذي تلقى مديره العام مكافأة قدرها 19 مليون دولار ثمانية عشر يوم قبل إشهار إفلاسه".³⁸ و قدمت نفس الصحف أرقام أخرى حول ما تلقاه مسيرو البنوك الأمريكية الخمسة المتسببة في الأزمة المالية، حيث أن "هؤلاء المسيرين تلقوا علاوات قدرها 3،166 مليار دولار أمريكي قبل أن يحدث بهم ما حدث، فقد أفلس ليان بروثرس Lehman Brothers و تم إنقاذ كل من ميريل لينتش Merrill Lynch و بير ستيرنس Bear Stearns كما تم الاستفادة من حماية الحكومة الأمريكية بالنسبة لكل من قولمان ساتش Goldman Sachs و مورقان ستانلي Morgan Stanley".³⁹

و من الأمثلة أيضا عن ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية مع شركة التأمين أ. إ. ج AIG "حيث أنه في الوقت الذي تم فيه الإفصاح عن ما ألحقته الأزمة المالية بها بتحقيقها لخسارة قدرها حوالي 100 مليار دولار أمريكي مما أدى إلى حصولها إلى دعم مالي من الحكومة الأمريكية قدرت ب 170 مليار دولار، تم الإعلان عن المبلغ الممنوح لمسيرها على شكل مكافآت و الذي قدر ب 165 مليون دولار".⁴⁰

كما أن ما حدث في فرنسا سنة 2007 يعتبر مثالا حيا على هذه المشكلة بالرغم من أن حدوثه وقع قبل الأزمة المالية الراهنة "حيث أن بنك سوسيتي جينرال société générale قام بمنح علاوات لمسيرها في الوقت الذي لحقت بها خسارة تقدر ب 4،9 مليار أورو نتيجة المخاطرة في المضاربة في البورصة من طرف أحد وسطاءها الماليين في غياب رقابة الإدارة".⁴¹ كما لوحظ في فرنسا، "أنه في الوقت الذي تزايدت فيه أجور المسيرين بنسبة 40 % سنة 2007 فإن القيم المتوسطة للأسهم التي يمتلكها 71 مليون مساهم و المتداولة في بورصة باريس وفق مؤشر CAC 40 كاك 40 قد شهدت انخفاضا قدره 65%".⁴²

وعليه، يتضح أن الأزمة الاقتصادية الراهنة أظهرت وجود مجموعة من النقائص في الكيفية التي تنظم و تراقب بها الأسواق المالية. نتيجة لذلك، تقوم الهيئات و المنظمات الحكومية بمجموعة من الإصلاحات التي من شأنها أن تساعد على تضمن مستقبلا لهذه الأسواق تتوفر فيه خاصيتي المسؤولية و الفعالية. ففي الوقت الحالي، تعتبر سياسات أجور و مكافآت المسيرين من النقاط المهمة المرتبطة بالأزمة الاقتصادية الراهنة. هذه النقطة تولي لها كل الأطراف ذات المصلحة الاهتمام البالغ خاصة منهم وسائل الإعلام و الباحثين و أصحاب القرار و الجمهور بصفة عامة و يتفق هؤلاء على "أن الأجور و المكافآت و العلاوات التي تسطر للمسيرين و المبنية على المردودية القصيرة الأجل دون مراعاة المخاطر التي قد تترتب عليها قد ساهمت في انتهاج ممارسات عالية الخطورة من طرف مسيري البنوك و المؤسسات المالية. لقد رافق هذا الوضع إعلان الكثير من الأطراف المهتمة عن انشغالهم حول الارتفاع المذهل الذي عرفته أجور المسيرين في جميع قطاعات النشاط الاقتصادي".⁴³ إن هذا الوضع كان من بين انشغالات الاتحاد الأوروبي الذي قرر معالجة هذه المشكلة الحساسة. بهذا الاهتمام "يرغب الاتحاد الأوروبي في تحسين إدارة المخاطر من طرف الهيئات المالية و ربط مستويات العلاوات و المكافآت التي يتلقاها المسيرون بديمومة أداء المؤسسات التي يديرونها." و تقاديا لتكرار ما حدث أثناء الأزمة المالية الراهنة، اتخذ الاتحاد الأوروبي جملة من المبادرات من شأنها وضع مبادئ متعلقة بمنح التعويضات للمسيرين المطالبين بالمخاطرة في القطاعات المالية و المصرفية. و تدور هذه المبادئ حول النقاط التالية⁴⁴ :

- 1) وضع الخطط التوجيهية العامة المتعلقة بهيكل الأجور و التعويضات
- 2) عملية إعداد و تطبيق سياسات الأجور
- 3) دور هيئات الرقابة في تقييم هذه السياسات

و تدور مبادرة الاتحاد الأوروبي على حث الدول الأعضاء على اتخاذ جملة من الإجراءات في أربعة ميادين⁴⁵ :

- 1) هيكل الأجور :
- يجب أن تركز مؤشرات حساب الأجور على الأداء الطويل الأجل
- يجب البحث عن الوضع الذي يحقق التوازن بين الأجر القاعدي و مبلغ العلاوات الممنوحة
- يجب تأجيل دفع مبلغ العلاوات إلى غاية أن تظهر الآثار الناجمة عن تصرفات المسيرين

- يجب تطبيق حق الاسترداد حيث أن المسير الذي تقاضى علاوات و ظهرت بعد ذلك آثار سلبية ألحقت الضرر بالأطراف ذات المصلحة عليه إرجاع العلاوات التي تقاضاها
- (2) مبادئ حوكمة الشركات :
- يجب أن تكون سياسة الأجور شفافة و واضحة للجميع و مكتوبة
- يجب أن لا تحتوي هذه السياسة على عناصر من شأنها أن تخلق صراعات داخلية مبنية على المصالح الفردية
- يجب على مجلس الإدارة أن يلعب الدور المنوط به فيما يتعلق بمراقبة سياسة الأجور
- يجب أن يشرف على وضع و مراقبة سياسة الأجور إداريين مستقلين
- (3) الإفصاح:
- يجب الإفصاح و التصريح عن سياسة الأجور بالشكل المناسب لكل الأطراف ذات المصلحة
- يجب استعمال أسلوب اتصال واضح و مفهوم من طرف الجميع
- يجب أن يتم التصريح بالعناصر الأساسية المكونة لأجر المسير
- (4) الرقابة و المتابعة:
- على هيئات الرقابة أن تضمن أمام الأطراف ذات المصلحة التطبيق الصارم للمبادئ التي تقوم عليها سياسة الأجور المعتمدة من طرف مجلس الإدارة
- على هيئات الرقابة استعمال الأدوات التي بحوزتها و التي تسمح لها بتحقيق ذلك

الخاتمة:

من بين الدروس التي يجب استخلاصها من الأزمة الاقتصادية الراهنة هو أهمية حوكمة الشركات و ضرورة الالتزام بمبادئها. إن أهم ما أثار انزعاج أصحاب المصالح في المؤسسات والشركات المنهارة بسبب هذه الأزمة هو العلاوات و المكافآت التي يتلقاها المسيرين حيث لاحظ الجميع عدم وجود الترابط بين هذه العلاوات و الأداء الحقيقي للمؤسسات. لقد كشفت لنا الأزمة أن أجور المسيرين التي يتقاضونها كانت تحسب على أساس قيمة الأسهم في البورصة و هذه الأخيرة في الحقيقة ليس مؤشرا يمكن على أساسه الحكم على أداء المسيرين. إن الحل يكمن في العودة إلى تطبيق مبادئ حوكمة الشركات و التي تنص على ضرورة إنشاء الشركات لهيئات على مستوى مجالس الإدارة يكمن دورها في وضع نظم لدفع الأجور بالإضافة إلى اتخاذ جملة من المبادرات في مجموعة من المجالات أهمها إدارة المخاطر و سير مجالس الإدارة و تحمل المساهمين لمسؤولياتهم بصفتهم أصحاب الشركات.

لذلك، تطرح أمام المؤسسات مجموعة من الرهانات من أجل التمسك بمبادئ حوكمة الشركات و يمكن حصرها في أربعة رهانات و هي :

- التطبيق السليم للإدارة الإستراتيجية و الذي يعمل على تحقيق الغايات الأساسية للمؤسسة و تقوية موقفها التنافسي أمام المنافسين مع تحقيق الرضا المناسب لكل الأطراف ذات المصلحة. و لتجسيد هذا الرهان لا بد من الالتزام بالمبادئ السليمة لحوكمة الشركات و التي تنص على ضرورة وضع الإدارات العليا للمؤسسات لخطط طويلة الأجل مع إلزامية تسطير أهداف طويلة الأجل لمسيريهيها مع تحميل المسؤولية الفردية للمسيرين على تصرفاتهم مما يجعلهم أكثر مرونة في مواجهة التغيرات التي قد تتجم عن القرارات التي يتخذونها
- تطبيق مبدأ المساواة بين المساهمين و يكون ذلك بتطبيق ما نصت عليه مبادئ منظمة التنمية و التعاون الاقتصادي OCDE لسنة 2004
- تقوية دور مسؤولية مجلس الإدارة خاصة فيما يتعلق بمراقبة أجور المسيرين
- توفير الشفافية و النزاهة في إبرام العقود من طرف المسيرين و يكون ذلك عن طريق تفعيل دور ميكانيزمات الرقابة الخارجية. و تعود مسؤولية تطبيق هذا الرهان إلى الدول و الحكومات.

المراجع:

- ¹ جون د. سوليفان، البوصلة الأخلاقية للشركات : أدوات مكافحة الفساد : قيم ومبادئ الأعمال، وآداب المهنة، وحوكمة الشركات، المنتدى العالمي لحوكمة الشركات - الدليل السابع، مؤسسة التمويل الدولية، فيفري 2009، الصفحة 9
- ² محمد مطر و عبد الناصر نور، مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال - مجلة علمية محكمة - ، المجلد 3، العدد 1، كانون الثاني 2007، الصفحة 51

- ³ كاترين ل. كوشتا هلبينج و جون د. سوليفان، تأسيس حوكمة الشركات في الاقتصاديات النامية والصاعدة والانتقالية، مركز المشروعات الدولية الخاصة، مارس 2002، الصفحة 4 و 5
- ⁴ سرمد كوكب جميل، معايير الحكم الصالح في بيئات الأعمال، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 37/36، سنة 2006، الصفحة 80
- ⁵ Grégory Abate - Emmanuel Jaclot - Guillaume Petit-Perrin, Etude du gouvernement d'entreprise aux Etats Unis, au Royaume Uni et en France, Ecole des Mines de Paris, Juin 2000, page 3
- ⁶ Gérard CHARREAUX : vers une théorie du gouvernement des entreprises, Mai 1996, IAE DIJON - CREGO / LATEC, page 3
- ⁷ نجاتي إبراهيم عبد العليم، نظرية الوكالة و دورها في تطوير نماذج الرقابة على الأداء، مجلة العلوم الإدارية، العدد الأول، سنة 1991، الصفحة 89
- ⁸ نجاتي إبراهيم عبد العليم، المرجع السابق، الصفحة 90
- ⁹ إبراهيم السيد المليجي، دراسة واختبار تأثير آليات حوكمة الشركات على فجوة التوقعات في بيئة الممارسة المهنية في مصر، جمعية الشفافية الكويتية، 2008، صفحة 14
- ¹⁰ OECD, Principles of Corporate Governance 2004, page 8
- ¹¹ OECD, Op. Cit., page 15
- ¹² Philippe DESBRIERES, la rémunération des dirigeants sous forme de stock options, rapport moral sur l'argent dans le monde, éditions Montchrestien, 2000, page 282.
- ¹³ Philippe DESBRIERES, Op. Cit., page 282.
- ¹⁴ عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية و تداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 46/ربيع 2009، الصفحة 10
- ¹⁵ OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, novembre 2008, page 4.
- ¹⁶ Jean Aymon MASSIE, les enjeux de la gouvernance d'entreprise face à la crise financière, revue décideurs : stratégie, finance, droit, n° 92, 2008, page 20
- ¹⁷ OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, Op. Cit., page 5.
- ¹⁸ OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, Op. Cit., page 6.
- ¹⁹ عبد المجيد قدي، نفس المرجع السابق، الصفحة 11
- ²⁰ عبد المجيد قدي، نفس المرجع السابق، الصفحة 12
- ²¹ حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون الممارسة والإطار القانوني، مؤتمر أسواق الأوراق المالية و البورصات : آفاق و تحديات، جامعة الإمارات العربية المتحدة، مارس 2006، صفحة 6
- ²² عبد المجيد قدي، نفس المرجع السابق، الصفحة 12
- ²³ عبد المجيد قدي، نفس المرجع السابق، الصفحة 13
- ²⁴ Jean Aymon MASSIE, 20، المرجع السابق، الصفحة 20
- ²⁵ Angel GURRIA, l'éthique des affaires et les principes de l'OCDE : que faire pour éviter une nouvelle crise, forum européen, juin 2009, page 1
- ²⁶ أحمد السيد النجار، الشفافية والإفصاح في الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، ملتقى حول سيطرة رأس المال على الحكم وأثرها على الشفافية والاقتصاد على ضوء معطيات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية وتأثيرها على مصر، القاهرة 2009، الصفحة 5
- ²⁷ OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, Op. Cit., page 5.
- ²⁸ Angel GURRIA, Op. Cit., page 1
- ²⁹ أحمد السيد النجار، المرجع السابق، الصفحة 5
- ³⁰ Jean Aymon MASSIE, 21، المرجع السابق، الصفحة 21
- ³¹ OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, Op. Cit., page 7.
- ³² Benjamin CHAPAS, Rémunération des dirigeants : ce que cache la controverse publique, lettre de l'ESDES n° 7, mars 2008, page 1
- ³³ www.shareholderforum.com/sop/library/20080919_deal.htm
- ³⁴ Mats ISAKSSON et Grant KIRKPATRICK, gouvernement d'entreprise : les leçons de la crise financière, l'observateur de l'OCDE n° 273, juin 2009, page 1
- ³⁵ Mats ISAKSSON et Grant KIRKPATRICK, Op. Cit., page 1.
- ³⁶ OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, Op. Cit., page 13.
- ³⁷ OCDE, les leçons de la tourmente financière pour le gouvernement d'entreprise, Op. Cit., page 14.

³⁸ www.lexpasion.fr

³⁹ www.lexpasion.fr

⁴⁰ www.latribune.fr/actualites/economie/france/20090320trib000357365/remuneration-des-dirigeants-face-a-la-crise-etes-vous-choque-.html

⁴¹ www.latribune.fr/ نفس المرجع السابق

⁴² Benjamin CHAPAS, Op. Cit., page 1

⁴³ Commission des communautés européennes, recommandations de la commission complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162/CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, 2009, page 2

⁴⁴ http://ec.europa.eu/internal_market/company/directors-remun/index_fr.htm

⁴⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/company/directors-remun/index_fr.htm نفس المرجع السابق