

مستوى التقرير عن حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) للشركات المقيدة بالبورصات في المنطقة العربية (MENA)

Report Level (ESG) for Companies Listed in Stock Exchanges in the Arab Region (MENA)

فاتح غلاب^{1*}، عمر الفاروق زرقون²

¹ كُلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة (الجزائر)

(fatih.ghelab@univ-msila.dz)

² مخبر التطبيقات الكمية في العلوم الاقتصادية والمالية، كُلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة (الجزائر)

(zergoune.omarelfarouk@univ-ouargla.dz)

تاريخ الاستلام: 2021/08/17؛ تاريخ المراجعة: 2021/09/01؛ تاريخ القبول: 2021/12/07

ملخص: تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على جهود الشركات المقيدة بالبورصة بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال أفريقيا)، في مجال حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) ومعرفة الممارسات الأفضل في المنطقة العربية من خلال تقييم النتائج المتوصل إليها بإستعمال مؤشر S&P / Hawkamah ESG Pan، إن الغرض من هذا المؤشر هو تتبع أداء الشركات في مجال مؤشرات حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG (المسؤولية البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات) بالمقارنة مع الشركات الأخرى في دول (MENA). حيث تم التطرق إلى الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكومية على الدول العربية التالية: الإمارات العربية المتحدة، السعودية، قطر، عمان، الكويت، البحرين، لبنان، الأردن، المغرب، تونس، ومصر. توصلت الدراسة إلى وجود تطور (مستوى مقبول) للممارسات في مجال الحوكمة، البيئية والمسؤولية الاجتماعية للشركات (ESG) في الشركات المدرجة في أسواق منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA).

الكلمات المفتاحية: بورصة، ممارسات (ESG)، دول عربية (الشرق الأوسط وشمال أفريقيا). مؤشر S&P / Hawkamah ESG Pan Arab
تصنيف JEL: Q01, G30

Abstract: This study aims to identify the efforts of companies listed on the stock exchange in the Arab region (the Middle East and North Africa), in the field of tripartite sustainability governance (ESG) and to know the best practices in the Arab region by knowing the results obtained using the S&P / Hawkamah ESG Pan index, where the purpose of This indicator is to track the performance of companies in the area of the three ESG (Environmental, Social and Corporate Governance) indicators in comparison with other companies in that region. The environmental, social and governance practices of the following Arab countries were discussed: **the United Arab Emirates, Saudi Arabia, Qatar, Oman, Kuwait, Bahrain, Lebanon, Jordan, Morocco, Tunisia, and Egypt.** The study concluded that there is a development (acceptable level) for the primary practices in the field of governance, environment and corporate social responsibility (ESG) in companies listed in the markets of the Middle East and North Africa (MENA).

Keywords: stock exchange, (ESG) practices, Arab countries (Middle East and North Africa). S&P Index / Hawkamah ESG Pan Arab
Jel Classification Codes :Q01, G30

* فاتح غلاب fatih.ghelab@univ-msila.dz

I - تمهيد :

وضعت الأمم المتحدة أهداف للتنمية المستدامة التي أطلقت في 2015 التي تتكون من 17 هدفاً، لذا فإن الدول تقوم باستعراض ومتابعة تنفيذ خطة التنمية المستدامة لعام 2030 بشكل عام وفي المنطقة العربية بشكل خاص، لقيامها بحشد جميع الجهود لإنهاء جميع صور الفقر، ومحاربة عدم المساواة، والتعامل مع التغير المناخي والاهتمام بالحوكمة، والبيئة، والمسؤولية الاجتماعية للشركات، حيث يعتبر متابعة واستعراض أجندة 2030 فرصة يجب على كل الدول العربية استثمارها لإعادة تأكيد التزامها بأجندة 2030 وتسريع وتيرة التقدم المحرز من خلال المراجعات التقييمية لمسيراتها التنموية وأخذ المبادرات المطلوبة. من خلال التحول نحو الاستثمار المستدام، وقد وجد التحالف العالمي للاستثمار المستدام أن أصول الاستثمار المسؤول اجتماعياً قد نمت فيما بين عامي 2014 و 2016 في آسيا، وأستراليا، والولايات المتحدة الأمريكية، وأوروبا.

تؤدي أسواق رأس المال دوراً حيوياً في توجيه الاستثمار إلى الاقتصاد المساعد في دفع النمو والازدهار. حيث أصحاب الأصول يطلب من الوسطاء الماليين المساهمة في تمويل تنمية المستدامة التي تلي حاجة الحاضر، دون المساس بقدرة الأجيال القادمة على تلبية احتياجاتهم الخاصة.

يعد مؤشر Standard & Poor's لحوكمة الاستدامة الثلاثية ESG (الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات) الأول من نوعه في المنطقة العربية الذي يقوم بمراقبة وتقييم مبدأ الشفافية والإفصاح في الشركات المقيدة بالبورصة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا للإعتمادات البيئية والاجتماعية والحوكمة وقد أطلق معهد حوكمة (الذي يعمل على تحسين ممارسات حوكمة الشركات للحكومات والشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا) هذا المؤشر بالشراكة مع Standard & Poor's لسنة 2011.

تعتبر مؤشرات حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG ذات أهمية كبيرة للمجتمع والبيئة، وقد بدأ المستثمرون في التعرف على أهميتها لارتباط ممارسات البيئة، والحوكمة والمسؤولية الاجتماعية ارتباطاً وثيقاً بارتفاع قيمة سعر أسهم الشركات بالسوق حيث تشكل الدافع الأساسي لاستراتيجيات الأعمال التنافسية وفرصة لخلق القيمة المضافة والاستدامة في المستقبل.

1.I - إشكالية الدراسة:

إن اتجاه دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا للاستثمار المستدام الذي يدعم الاهتمام المتزايد لحوكمة الاستدامة الثلاثية ESG في أوساط المستثمرين في الدول العربية والتي تعد من عوامل جذب المستثمرين الدوليين الذين يتطلعون إلى فرص استثمارية في الشركات التي تتمتع بالحاكمة والاستدامة في الدول العربية، قامت Standard & Poor's / حوكمة (معهد حوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا) بإنشاء مؤشر S&P Hawkamah ESG Pan Arab Index استجابة لطلب المستثمرين لمعلومات ESG.

وعليه يمكن بلورة إشكالية الدراسة في السؤال الآتي:

ما هو مستوى التقرير عن حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) للشركات المقيدة بالبورصات في المنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)؟

من خلال الإشكالية الرئيسية؛ تم طرح الأسئلة الجزئية التالية :

- 1) هل إعداد الشركات لتقرير (ESG) من جانب حوكمة الشركات يركز على كل مبادئ تلك الشركات المقيدة بالبورصة؟
- 2) هل إعداد الشركات لتقرير (ESG) من جانب ممارساتها البيئية والمسؤولية الاجتماعية يشمل على كل المؤشرات المطروحة على المستوى العالمي؟
- 3) هل تتفاوت درجة الاهتمام بقضايا الحوكمة ، المسؤولية البيئية والاجتماعية (ESG) في تلك الشركات المقيدة بالبورصة؟

2.I - فرضيات الدراسة:

يمكن صياغة الفرضية الرئيسية التالية:

تعكس بيانات مؤشر الحوكمة / Standard & Poor's مستوى مقبول وتحسن ملحوظ للجهود التي تحطوها الشركات المقيدة في البورصة للدول العربية في مجالات حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG).

من خلال الفرضية الرئيسية يمكن صياغة الفرضيات الفرعية التالية:

- 1) إن إعداد الشركات لتقرير (ESG) من جانب حوكمة الشركات لم يركز على كل مبادئها بوضوح خاصة من ناحية دعمه لاستراتيجيات تلك الشركات المقيدة بالبورصة؛
- 2) إن إعداد الشركات لتقرير (ESG) من جانب ممارساتها البيئية والمسؤولية الاجتماعية ما زال في مراحله الأولية على الرغم من التحسينات الواضحة عليه؛
- 3) تتفاوت درجة الاهتمام بقضايا الحوكمة والممارسات البيئية والاجتماعية (ESG) في تلك الشركات المقيدة بالبورصة.

3.I- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على جهود الشركات المقيدة بالبورصة بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)، في مجال مؤشرات حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) (الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات) ومعرفة الممارسات الأفضل في المنطقة العربية من خلال تحليل نتائج مؤشر حوكمة Standard & Poor's لأسواق الدول العربية.

4.I- أهمية الدراسة:

تمثل أهمية الدراسة في أهمية مصطلح (ESG) بشكل أساسي في أسواق رأس المال لوصف القضايا البيئية والاجتماعية والحوكمة، التي ينظر إليها المستثمرون لتحديد قدرة الشركات على التحوط من المخاطر المرتبطة بالاستدامة، وتحديد الفرص الجديدة لإنشاء علاقات طويلة المدى مع أصحاب المصلحة، ونظراً لأهمية الاستدامة فقد لجأت البورصات إلى تشجيع الشركات المدرجة على إعداد تقرير يوضح مدى اهتمام الشركات بقضايا حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) لأنها الأكثر قدرة على جذب رؤوس الأموال، و سيساهم في تعزيز قدراتها التنافسية.

5.I- منهجية الدراسة:

سيتم في هذه الدراسة اعتماد المنهج الوصفي، والذي يجمع بين الجوانب النظرية والتطبيقية، حيث نقوم بجمع البيانات وعرضها وتحليلها لمعرفة جهود الشركات المقيدة بالبورصة بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال إفريقيا) في مجال حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG)، ومعرفة الممارسات الأفضل في المنطقة العربية من خلال معرفة نتائج المتوصل إليها بإستعمال مؤشر S&P / Hawkamah ESG Pan .

II - مفاهيم عامة حول حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG):

حوكمة الاستدامة الثلاثية، والتي تعرف اختصاراً بالإنجليزية بـ (ESG) هي المجالات الثلاثة (الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات) الرئيسية ذات الاهتمام التي تم تطويرها لتكون العوامل الرئيسية لقياس الاستدامة والتأثير الأخلاقي للاستثمار في الشركة أو الأعمال التجارية.

II - 1. مفهوم حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG)

هناك عدة مفاهيم مقدمة لهذا المصطلح نذكر منها:

حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) هي اختصار للحماية البيئية والاجتماعية والحوكمة، وتعتبر طريقة للحكم على أشياء عديدة في الشركة من غير أدائها المالي، على سبيل المثال سياستها المتعلقة بالبيئة ومدى رضا زبائنهم؛¹

تعرف Financial Times (ESG) على أنها مصطلح عام يستخدم في أسواق رأس المال ويستخدمه المستثمرون لتقييم الأداء المالي المستقبلي للشركات. ويضيف أن (ESG) هي مجموعة فرعية من مؤشرات الأداء غير المالي التي تشمل قضايا حوكمة الشركات والأخلاقيات المستدامة مثل إدارة البصمة الكربونية للشركة والتأكد من أنها موجودة لضمان المساءلة؛²

تعرفها MSCI المزود الرائد لأدوات وخدمات دعم اتخاذ القرارات المهمة لمجتمع الاستثمار العالمي بأنها: الأخذ في الاعتبار العوامل البيئية والاجتماعية وعوامل الإدارة إلى جانب العوامل المالية في عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار؛³

تعرف حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) على أنها العوامل غير المالية التي تؤثر في قدرة الشركة على خلق قيمة على المدى الطويل، وكثيراً ما يستخدم مصطلح الحوكمة الثلاثية (ESG) بالتبادل مع مصطلح الاستدامة؛⁴

حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) هي مجموعة من المعايير لعمليات الشركة التي يستخدمها المستثمرون المهتمون اجتماعياً لفحص الاستثمارات المحتملة. حيث تنظر الحوكمة البيئية في كيفية أداء الشركة كمسؤول عن البيئة الطبيعية. والحوكمة الاجتماعية تدرس كيف تدير الشركة العلاقات مع موظفيها ومورديها وعملائها والمجتمعات التي تعمل فيها. تتعامل الإدارة مع قيادة الشركة، والرواتب التنفيذية، والمراجعات، والضوابط الداخلية وحقوق المساهمين؛⁵

الهدف الرئيسي من معايير (ESG) أو الاستثمارات المسؤولة اجتماعياً هو التأثير على قضايا الحوكمة على (البيئة والمجتمع) وبطريقة إيجابية. حيث تركز (ESG) على العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة وهي ببساطة أداة إضافية لتقييم الشركات؛⁶

تعد معايير البيئة والاجتماعية والحوكمة (ESG) بعداً جديداً للاستثمارات المسؤولة اجتماعياً (SRI) وبالتالي فهو نهج الاستثمار الأخلاقي الذي يتألف من استثناء نوع معين من الصناعات من محفظة الفرد بناءً على أسس أخلاقية أو أخلاقية معينة؛⁷

تشير معايير حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) إلى ثلاثة عوامل رئيسية يدرسها المستثمرون فيما يتعلق بالأثر الأخلاقي للمؤسسات والممارسات المستدامة، ويُشار إليها أيضاً أحياناً بالاستثمار المستدام والمسؤول والاستثمار في التأثير أو الاستثمار المسؤول اجتماعياً. تشمل أمثلة معايير (ESG) التي يستخدمها المستثمرون تحديد تأثير الشركة على تغير المناخ أو انبعاثات الكربون، واستخدام المياه، وسياسات مكافحة الفساد، وتنوع المجالس، وجهود حقوق الإنسان وتنمية المجتمع.⁸

من خلال المفاهيم المقدمة يمكن اعتبار أن حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG هي:

- 1) اختصار للحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة المؤسسات؛
- 2) الاستثمار المسؤول اجتماعياً وإخلاقياً؛
- 3) نهج يتم إتباعه من طرف المؤسسات المستدامة لإدارة العلاقة مع الاطراف ذات المصلحة بما؛
- 4) آلية لجذب المستثمرين المرتقبين للشركة و محفز لزيادة قيمة المؤسسة؛
- 5) نموذج لتقييم وقياس أداء ادارة استدامة الشركة.

يمكن للمستثمرين الذين يرغبون في شراء الأوراق المالية التي تم فحصها لمعايير (ESG) القيام بذلك من خلال الصناديق المشتركة المسؤولة اجتماعياً والأموال المتداولة في البورصة. ووفقاً لمؤسسة SIF الأمريكية، بلغت قيمة صناديق (ESG) أكثر من 2.5 تريليون دولار بنهاية عام 2016، في حين بلغت الاستثمارات الأمريكية في الشركات التي تسعى بنشاط لتحقيق نمو مسؤول ومستدام نحو 8.7 تريليون دولار من الأصول تحت الإدارة (AUM) عام 2015. وفي عام 2009، أطلق الأمين العام للأمم المتحدة بان كي مون مبادرة البورصات المستدامة لاستكشاف كيف يمكن للبورصات أن تعزز الاستثمارات المسؤولة والتنمية المستدامة؟ وذلك بالتعاون مع واضعي السياسات المعنية والجهات التنظيمية والمستثمرين والشركات. وفي عام 2014 نشرت مبادرة البورصات المستدامة وثيقة تحت مسمى النموذج الإرشادي والتي تهدف إلى مساعدة البورصات على إصدار المبادئ التوجيهية لجهات الإصدار فيما يتعلق بإعداد تقارير حوكمة الاستدامة الثلاثية، ويدعم الاتحاد الدولي للبورصات WFE مبادرة البورصات المستدامة الذي يعد أكبر تجمع للبورصات في العالم، حيث لم يكتف الاتحاد بالمساهمة في صياغة النموذج الإرشادي، بل قام بوضع نقاط وبيانات مهمة وأساسية حول إعداد التقارير.⁹

II - 2. أهمية إعداد تقارير الحوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG)

حتى شهر أبريل من العام 2016؛ زاد عدد الموقعين على مبادئ الأمم المتحدة للاستثمار المسؤول PRI على 1500 جهة موقعة، تمثل أكثر من 60 تريليون دولار أمريكي من الأصول الخاضعة للإدارة أو نصف الأصول المؤسسية في العالم، وبالتالي أصبحت عوامل الاستدامة بالنسبة لهؤلاء ولعدد متزايد من المستثمرين الآخرين ومديري الأصول جزءاً أساسياً من نماذج صناعة القرارات الاستثمارية، كما أن الشركات المصدرة التي تكون قادرة على إصدار تقارير توضح كيف أن استراتيجيات حوكمتها (ESG) ترتبط بشكل إيجابي مع أدائها المالي ستكون في وضع أفضل لجذب رؤوس الأموال.¹⁰

وبصرف النظر عن التقرير نفسه والتفاعل مع المستثمرين والجهات المعنية الأخرى، فإن عملية قياس والافصاح عن التقارير غالباً ما تعتبر مفيدة جداً، حيث يمكنها أن تساعد الشركات على تحديد المخاطر وتوفير التكاليف وإيجاد فرص جديدة لتوليد الدخل والحصول على منظور جديد حول الاستراتيجيات طويلة المدى. بالإضافة إلى ذلك؛ ستؤدي الاستجابة لمتطلبات الشفافية إلى جعل جهات الإصدار تحتل مكانة متقدمة وتعزز قدرتها على التكيف مع التطورات التنظيمية، وقد طبقت حوالي 30 من أصل 50 من أكبر الاقتصاديات في العالم قانوناً اجبارياً واحداً على الأقل فيما يتعلق بإعداد التقارير حول عوامل حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) ومن المتوقع أن يستمر هذا العدد بالارتفاع على نطاق واسع مع نمو التوجه نحو تبني عوامل الاستدامة على كافة المستويات.

وباختصار، سوف يكون لعوامل حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) تأثير على المجالات التالية ولكن بدرجات متفاوتة حسب طبيعة العمل:¹

- 1) إيجاد مدخلا للوصول إلى رأس المال؛
- 2) إمكانية نمو الإيرادات والوصول إلى الأسواق؛
- 3) المخاطر والتكاليف والإنتاجية؛
- 4) قيمة العلامة التجارية والسمعة؛
- 5) رأس المال البشري وتعيين الموظفين والاحتفاظ بهم.

II - 3. تكامل مؤشرات حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG)

من خلال متابعة مستحداث جمعيات المحاسبة العالمية، نلاحظ توجه تلك الجمعيات والمنظمات غير حكومية نحو مفهوم حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG كمفهوم استراتيجي للمؤسسات، وبالتالي يتوقع أن تتركز البحوث والدراسات والمؤتمرات العلمية في مجال المحاسبة للسنوات المقبلة نحو هذا المفهوم، حيث الشكل (1) يوضح الهيئات والمنظمات الدولية الداعمة لمعايير ESG.

تسمح معايير حوكمة الاستدامة الثلاثية بإلقاء نظرة ثاقبة على التزام الشركة من عدمها بالممارسات الأخلاقية، يتم تحديد مكوناتها من خلال:²

- 1) **الحوكمة البيئية:** تشير إلى تأثير الشركة على البيئة وقدرتها على التخفيف من المخاطر المختلفة التي قد تضر بالبيئة، ويشمل ذلك البصمة الكربونية للشركة، بالإضافة إلى سجلها فيما يتعلق بكفاءة الطاقة وإدارة النفايات والحفاظ على المياه والموارد الطبيعية الأخرى وغيرها؛
- 2) **الحوكمة الاجتماعية:** من خلال تقييم علاقات الشركة مع المؤسسات الأخرى ومكائنها في المجتمع المحلي والتزامها بالتنوع والشمول بين القوى العاملة ومجلس الإدارة، ومساهماتها الخيرية، وما إذا كانت مشهورة بسياسات الموظفين التي تعزز الصحة والسلامة؛
- 3) **حوكمة الشركات:** من خلال تقييم العمليات الداخلية للشركة، مثل أساليب المحاسبة الشفافة وتعيوضات التنفيذيين، وتكوين مجلس الإدارة، بالإضافة إلى علاقاتها مع الموظفين وأصحاب المصلحة، وقد تتضمن أيضا لوائح داخلية مصممة لمنع تضارب المصالح والسلوك غير الأخلاقي.

IV - مؤشر الحوكمة / Standard & Poor's

استجابة لطلب المستثمرين على مؤشر ESG (الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات) الذي يتبع في المنطقة العربية، قامت ستاندر أند بورز وحوكمة (معهد حوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا) بإنشاء مؤشر S&P / Hawkamah ESG Pan Arab Index

1-IV. معهد الحوكمة

هو معهد حوكمة الشركات التابع لسلطة مركز دبي المالي العالمي، مؤسسة دولية غير ربحية تعمل كحلقة وصل بين الهيئات المنظمة والمعاهد والممارسين العاملين في مجال الحوكمة، من أجل تطوير نظم حوكمة مزدهرة على الصعيد المحلي تتوافق مع أفضل الممارسات في العالم. يهدف معهد الحوكمة إلى تشجيع الحكومات والمؤسسات لإعادة صياغة ممارسات حوكمة سليمة وبناء القدرات البشرية اللازمة لتطبيقها. كما تساعد دول المنطقة في تطوير وتطبيق استراتيجيات حوكمة مستدامة تتوافق مع المتطلبات والأهداف المحلية.³ تكمن قوة المعهد في البحوث وسنوات الخبرة بالمنطقة، الخبراء الاقليميين والعالميين الذين يستخدمهم، وفهم ثقافة وقوانين الدول بمنطقة الشرق الأوسط. كما للمعهد شركات مع معظم مؤسسات حوكمة الشركات الرائدة إقليميا وعالميا.

2-IV. مفهوم المؤشر

Standard & Poor's (S&P) هي شركة خدمات مالية ومقرها في الولايات المتحدة، وهي فرع لشركات مكغرو هيل التي تنشر البحوث والتحليلات المالية على الأسهم والسندات. وهي معروفة جيدا بمؤشراتها في سوق البورصة إس وبي 500 الأمريكية و S&P/ASX 200 الأسترالية و S&P/TSX الكندية و S&P/MIB الإيطالية والهندية S&P CNX Nifty كما أنها واحدة من وكالات التصنيف الائتماني الثلاث الكبار، التي تضم أيضا تصنيف كلا من وكالة موديز ومجموعة فيتش.⁴ تنشر ستاندارد أند بورز العديد من مؤشرات أسواق الأسهم، التي تغطي جميع مناطق العالم، ومستوى رأس مال السوق ونوع الاستثمار (مثال: مؤشرات ثقة الاستثمار العقاري والأسهم الممتازة).

من ضمن تلك المؤشرات:⁵

☞ إس و بي 500 مؤشر وزني -لرأس مال الحر- لأسعار لأكثر 500 سهم يتداول في الولايات المتحدة؛

☞ S&P 400؛

☞ S&P 600.

قامت مؤسسة Standard & Poor's (S&P) ومعهد الحوكمة (معهد حوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا) بوضع مؤشر للممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات (ESG) للمنطقة العربية. الغرض من مؤشر S & P / Hawkamah ESG Pan Arab هو تتبع أداء تلك الشركات التي أظهرت تفوقها في مجالات المسؤولية البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات بالمقارنة مع الشركات الأخرى في تلك المنطقة. إن ربط أداء سوق الأسهم بـ ESG هو الطريقة الأكثر فعالية لتسليط الضوء على مفهوم ESG حيث يتم استخدام المؤشرات أكثر

وأكثر لإنشاء منتجات مشتقة وصناديق تداول متداولة (ETFs) ومنتجات خارج البورصة (OTC) ومنتجات مهيكلية، وكلها توفر سيولة وقابلية للاستثمار لشرائح معينة من السوق. يستطيع المستثمرون بدورهم، الوصول إلى أداة قابلة للاستثمار تتوافق مع تفضيلاتهم الاستثمارية.¹¹ يعد مؤشر S & P / Hawkamah ESG Pan Arab Index أول مؤشر عربي من نوعه. يعتمد في المقام الأول على العوامل الكمية، مع تركيب ذاتي، إذا لزم الأمر، لأول مرة تم قياس العوامل البيئية والاجتماعية والعوامل التي تحكم الشركات على نطاق واسع. تستمد مكونات مؤشر S & P / Hawkamah ESG Pan Arab من أكبر 150 شركة عربية، من حيث القيمة السوقية الإجمالية المدرجة في البورصات الوطنية للبحرين ومصر والأردن ولبنان والكويت والمغرب وعمان وقطر. والمملكة العربية السعودية وتونس والإمارات العربية المتحدة، وتخضع إلى تقييم السيولة. حيث الشكل (2) يوضح تفوق مؤشر ستاندرد آند بورز ومعهد الحوكمة للممارسات البيئية والحوكمة والمسؤولية الاجتماعية على مؤشر المرجعي، وهو مؤشر ستاندرد آند بورز العربي المركب على مدار السنوات التسعة الماضية.

IV-3. أوزان المؤشر

يتضمن مؤشر S & P / Hawkamah ESG Pan Arab الشركات العربية التي تحتل المرتبة الأولى من حيث المسؤولية البيئية والاجتماعية ومسؤولية حوكمة الشركات. يشتمل هذا المؤشر على 50 من الأسهم الأعلى تسجيلاً، وفقاً لعشرات ESG المركبة من عالم الاعمال، مع مراعاة الحد الأقصى لتمثيل كل بلد على حد وهو 15 سهم. يتم عرض المؤشر سنوياً، ويستخدم نظاماً مبتكرة لوزن النتائج. يتم تعيين وزن كل مؤشر مكون من قبل الحوكمة بالطريقة التالية:⁶

- (1) **النقاط الكمية:** يتم تعيين تصنيف كمي لكل شركة على أساس ثلاثة عوامل -الشفافية والإفصاح عن: (1) **حوكمة الشركات، (2) الممارسات البيئية (3) المسؤولية الاجتماعية.** يتم حساب القيم الأولية لكل عامل من شركة في المؤشر. ويتم تلخيص القيم الثلاثة الموحدة ويتم ترتيب الشركات بترتيب تنازلي.
- (2) **نقاط النوعية:** يتم اختيار 150 شركة ذات أعلى الدرجات في إطار عملية T&D للعملية النوعية. يتم استخدام المقالات الإخبارية ومواقع الويب وملفات CSR لتقييم الأداء الفعلي للشركة على مقياس من 1 إلى 5، مع 1 يكون الأدنى و 5 هو الأعلى. يتم تحديد النتيجة النوعية النهائية لكل شركة؛
- (3) **النتيجة المركبة:** يتم احتساب النتيجة المركبة لكل شركة من خلال جمع النتيجة النوعية والنتيجة الكمية.
- (4) يتم تحديد وزن كل شركة في المؤشر كدالة في درجة ESG.

IV-4. المنهجية

يتم تحليل كل شركة باستخدام ما يقرب من 200 متغير متعلق بممارسات البيئة، الحوكمة، والمسؤولية الاجتماعية للشركات. ويتضمن ذلك متغيرات مثل الانبعاث الكربوني، استهلاك المياه والطاقة، صحة الموظفين وسلامتهم، الاستثمار المجتمعي، التبرعات، تقديم التقارير المالية، التدقيق، استقلال مجلس الإدارة، والإفصاح عن أجور كبار التنفيذيين، ويتم ضم أفضل 50 شركة مدرجة من حيث الأداء في المؤشر.⁷

V- تقييم ممارسات الحوكمة الثلاثية (ESG) لأسواق الدول العربية.

أعلنت مؤسسة Standard & Poor's (S&P) ومعهد حوكمة الشركات، عن إطلاق أول مؤشر قابل للتداول لأسواق الأسهم في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) والذي سيصنف ويتبع أداء وشفافية وكشف الشركات الإقليمية في مجال البيئة والمسؤولية الاجتماعية وقضايا حوكمة الشركات (ESG). تم تمويل المؤشر الجديد جزئياً من قبل مؤسسة التمويل الدولية (IFC) سيتم اختيار العناصر المكونة من عالم يضم 150 من أكبر الشركات وأكثرها سيولة المدرجة على المستوى الوطني البورصات في 11 سوقاً: البحرين، مصر، الأردن، لبنان، الكويت، المغرب، عُمان، قطر، المملكة العربية السعودية، تونس والإمارات العربية المتحدة. وتشمل الأمثلة على قنوات الإفصاح في المجال العام التقارير السنوية ومواقع الإنترنت والنشرات وعمليات الإفصاح الموجودة في أسواق المال.¹²

في دراسة استطلاعية لمناطق أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا (EMEA) التي قام بها معهد المحللين الماليين المعتمدين CFA لسنة 2019 عن عدد المرات التي تؤثر فيها قضايا ESG على أسعار الأسهم، كانت الاحابة في منطقة أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا (EMEA) بـ "كثيراً" أو "دائماً" على 60٪ من الاهتمام بقضايا الحوكمة و 24٪ للمسائل البيئية والاجتماعية القضايا (انظر الشكل 3). حيث دمج الممارسون الحوكمة أكثر من القضايا البيئية أو الاجتماعية في عملية الاستثمار. في معظم أسواق أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا، كان دمج العوامل البيئية والاجتماعية في عملية الاستثمار في مراحله الأولى.¹³

وكشف تقرير أصدره معهد المحللين الماليين المعتمدين في عام 2019 عن أن واضعي اللوائح التنظيمية في منطقة الشرق الأوسط يركزون على القضايا البيئية عندما يتعلق الأمر بالحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات. وأشار التقرير إلى أن هذا التوجه قد يعزى إلى المبادرات

الحكومية مثل استراتيجية الإمارات للطاقة 2050، ورؤية المملكة العربية السعودية 2030، التي تدرك الحاجة إلى تفادي المخاطر المرتبطة بتغير المناخ، نظراً إلى تعرض المنطقة لهذه المخاطر أكثر من غيرها بسبب الجفاف وندرّة المياه.

V-1. تقييم حوكمة الشركات ضمن إطار ESG

يتم تقييم حوكمة الشركات في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من خلال المؤشرات المبينة في الجدول (1).

أولاً: الإفصاح عن حوكمة الشركات

تغيرت الصورة العامة للحوكمة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بصورة جذرية في 10 سنوات الأخيرة. وقد أصدرت الجهات الرقابية والتنظيمية قوانين حوكمة الشركات في المنطقة للشركات المقيدة في البورصات، وقد روجعت بالفعل هذه القوانين وتم تحسينها، وقد تطورت أيضاً ممارسات الشفافية والإفصاح للشركات المقيدة في البورصات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بشكل ملحوظ على مدار السنوات القليلة الماضية، وقد انعكس ذلك على أحجام التقارير السنوية التي تصدرها هذه الشركات.

إن أفضل طريقة لمتابعة تطورات الحوكمة في المنطقة هي قراءة التقرير السنوي لعام 2007 لشركة مقيدة في أحد أسواق المنطقة، ومقارنته بتقريرها السنوي الأخير، فقبل عام 2009 كان من الصعب الحصول على معلومات مصرح بها للعامة عن الشركات المدرجة في البورصات أكثر من أسماء أعضاء مجلس الإدارة والبيانات المالية الأساسية. والآن يبلغ التقرير السنوي المعتاد الصادر عن شركة مدرجة في البورصة في المنطقة، وغالبا ما يستكمل بكميات كبيرة من المعلومات التي يتم الكشف عنها على الموقع الإلكتروني للشركة، وبشكل متزايد في تقرير منفصل عن الاستدامة، إن الغالبية العظمى من الشركات في مجتمعنا الآن تعد تقاريرها باللغة الإنجليزية وهو أمر مفيد للمستثمرين الدوليين وتنتشر بعض الشركات تقاريرها السنوية باللغتين الإنجليزية والعربية في حين تنتشر غيرها من الشركات مثل البنك السعودي المركزي تقاريرها بثلاث لغات وهي الإنجليزية والعربية والفرنسية.¹⁴

ثانياً: الملامح التنظيمية

أصبحت الشركات تفصح عن استراتيجياتها في تقاريرها السنوية على نحو متزايد، مع أنه في كثير من الحالات تتناثر هذه المناقشات بين رسالة رئيس مجلس الإدارة ورسالة الرئيس التنفيذي في التقارير السنوية. كما أنه غالباً ما يشار ضمناً إلى الاستراتيجية بدلاً من ذكرها صراحة، وتعد (شركة أغذية) مثالاً لأفضل الممارسات؛ حيث إن تقريرها السنوي يطرح الاستراتيجية ذات الخطوات السبع تحت عنوان (كيف سنفوز؟) ثم يوضح التقدم الذي تم إحرازه في هذه الخطوات في السنة قيد المراجعة. وتناقش أيضاً (شركة موانئ دبي العالمية) أهدافها الاستراتيجية التي ترتبط بقيمتها المؤسسية في تقريرها السنوي.¹⁵

تحسن أيضاً جودة تقديم التقارير عن المخاطر، لقد كان من غير المعتاد في عام 2007 أن تجد شركة تدرج أهم المخاطر التي تواجهها في تقريرها السنوي. أما الآن فيتزايد عدد الشركات التي هي على استعداد لتقديم صورة عامة عن المخاطر التي تواجهها وعمليات إدارتها، تنعكس هذه التطورات الإيجابية في التحسن السنوي العام في الدرجات التي تحرزها في مؤشر الحوكمة، ويعد هذا التحسن ملحوظاً وإن كانت البداية من مستوى بالغ الانخفاض.

ثالثاً: الملكية

غالباً ما تتسم هياكل الملكية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بعدم الشفافية، لذا فمن الإيجابي ملاحظة أن الشركات تعمل على تحسين شفافتها.

تكشف حالياً نسبة 88% من الشركات عن أكبر مساهم فيها، وبناء على تحليل هذه المعلومات نجد أنه يمتلك أكبر مساهم في المتوسط 37% من الشركات المسجلة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وفي المتوسط يمتلك ثاني كبار المساهمين 12% ويمتلك الثالث 8% من الأسهم.¹⁶ تستمر سيطرة أصحاب الحصص على الأسواق في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا مما قد يثير عدداً من تحديات الحوكمة المحتملة التي تدور بشكل أساسي حول حماية أصحاب أسهم الأقلية، والمعاملات الخاصة بالأطراف ذات الصلة، وتضارب المصالح، وعدم تماثل المعلومات المتاحة

للمساهمين، والحاجة إلى أعضاء مجالس ادارة مستقلين وغير تنفيذيين، في الوقت الحالي؛ تنشر شركات عديدة سياساتها الخاصة بتضارب المصالح على مواقعها الإلكترونية، وتدرج عادة المعاملات الخاصة بالأطراف ذات الصلة في ملاحظاتها في البيانات المالية، ونظراً لأن ذلك قد يمثل مخاوف محتملة متعلقة بالحوكمة، سيكون من المفيد للشركات التركيز على مناقشة هذه الأمور، وذكر كيفية إدارتها لتلك التحديات عملياً.¹⁷

رابعاً: المساهمين ومجلس الإدارة

تؤثر هياكل المساهمة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا على دور مجالس الإدارة، تميل مجالس إدارة الشركات المدرجة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى أن يشغلها ممثلي المساهمين مما يؤدي في الكثير من الحالات إلى عدم وضوح دور مجلس الإدارة في مقابل دور المساهمين، وينتج عن ذلك في كثير من الأحيان تناقض دور مجلس الإدارة في اتخاذ القرار، مما يؤكد أن حوكمة الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (تدور حول المساهمين) بدلا من أن (تدور حول مجلس الإدارة).

خامساً: اجتماع مجلس الإدارة

عقدت الشركات المدرجة في أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في المتوسط 6.9 اجتماعاً لمجلس الإدارة في 2017 مقابل 6.7 اجتماعاً في عام 2012، لقد تحقق تحسن ملحوظ في الإفصاح عن سجلات حضور اجتماع مجلس الإدارة على مدار السنوات، تصل نسبة الشركات التي تكشف عن ذلك 63% وقد بلغت فقط 41% في عام 2012، ووفقاً لذلك فإن هناك مجال كبير للتحسين بالنسبة لمجالس الادارة؛ حيث إن 28% فقط من مجالس الإدارة يحضر جميع أعضائها 75% من الاجتماعات، ونسبة 9% فقط من مجالس الإدارة يحضر جميع أعضائها أكثر من 90% من الاجتماعات¹⁸. حيث يرى المستثمرون في كثير من الأحيان حضور أعضاء مجلس الإدارة مؤشراً مهماً لجودة اضطلاع مجلس الإدارة بدورة الإشرافي والتوجيهي للإدارة التنفيذية.

سادساً: تشكيل مجلس الإدارة

يبلغ متوسط حجم مجلس الإدارة في الشركات المدرجة بالمنطقة 8.8 عضواً، وتتجه مجالس الإدارة في دول الخليج العربي إلى عدم تضمن مسؤولين تنفيذيين مطلقاً، ولكن بعض هذه المجالس يختار أن يكون عضو واحد فيها مسؤولاً تنفيذياً، وفي دول كمصر ولبنان هناك العديد من المديرين التنفيذيين في مجالس الإدارة. في المتوسط؛ يشغل 46% من مقاعد مجلس الإدارة الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين. ويقبل هذا الرقم قليلاً عن الرقم 49% عام 2012، ويعكس ذلك الخطوات التي اتخذتها الجهات التنظيمية خاصة في: عمان، الامارات العربية المتحدة لتشديد تعريف الاستقلالية في قواعد حوكمة الشركات بها، كما أدخلت وظيفة مراجعة حوكمة الشركات في السعودية في عام 2017.¹⁹

التالي ملخص لأبرز نتائج دراسة نشرت في عام 2017 لأعمار أعضاء مجالس إدارات كبريات الشركات المساهمة الأمريكية (S&P 500)

قامت بها "Annalisa Barrett" وبدعم من: "Investor Responsibility Research Center Institute" توصلت إلى:²⁰

- 1) متوسط أعمارهم 62.4 سنة؛
- 2) متوسط أعمار أعضاء مجالس إدارات شركات تكنولوجيا المعلومات 61.3 سنة؛
- 3) 55% منهم في مجلس الإدارة لثلاثة عقود؛
- 4) متوسط أعمار الأعضاء الذين اشتغلوا أقل من 3 سنوات كان من أقل من متوسط أعمار الأعضاء الذين اشتغلوا أكثر من 10 سنوات بـ 8.7 سنة؛
- 5) 77% من الأعضاء الذين اشتغلوا أكثر من 10 سنوات في المجلس دخلوا المجلس وأعمارهم في الأربعينيات والخمسينيات.

سابعاً: تمثيل العنصر النسوي في مجلس الإدارة

بدأت الشركات المدرجة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تعالج هذه المسألة بتعيين سيدات في مجالس إدارتها؛ وقد ساعد في هذا النمو بدون شك القواعد الجديدة في دولة الإمارات العربية المتحدة التي تدعو إلى أن تمثل السيدات نسبة 20% على الأقل من الترشيحات (وليس التعيينات) وفي الوقت الحالي يوجد نحو 19% من الشركات في مجتمعنا بها سيدات في مجالس إدارتها.²¹

ويعد ذلك تطورا إيجابيا، كشفت الدراسة التي أعدها المحلل المالي وعضو المعهد الأوروبي لحوكمة الشركات تتناول تمثيل المرأة في مجالس إدارة الشركات، أن عدد النساء الأعضاء في مجالس إدارة الشركات المساهمة العامة الإماراتية المدرجة في سوق دبي المالي، وأبوظبي للأوراق المالية بلغ 14 امرأة، بينهن عضوان غير مواطنين، وثلاثة عضو في شركة موقوفة عن التداول، ليشكلن بذلك نسبة 1.5% من أصل 870 عضو مجلس إدارة (بمن فيهم رؤساء مجالس الإدارات) يمثلون 111 شركة، 47 شركة منها في دبي، و64 شركة في أبوظبي.²²

ثامنا: تقييم مجلس الإدارة

يعد تقييم مجلس الإدارة أداة مهمة لمجالس الإدارة التي تسعى إلى تحسين ممارساتها، وهذا التقييم يكاد يكون معدوم في عام 2007، ولكنه بدأ ينتشر في السنوات الأخيرة. وفي الوقت الحالي يجري نحو 18% من الشركات في علمنا تقييم مجلس الإدارة، حيث يتخذ تقييم مجلس الإدارة صورا مختلفة؛ يكون في صورة تقييم ذاتي، وقد يجريه الغير، وقد يكون في صورة استبيان أو يعتمد على إجراء مقابلة، وقد يتم إجراؤه على المستوى الفردي أو الجماعي (أي يتم تقييم مجلس الإدارة ككل)، وقد يغطي أيضا أداء لجان مجلس الإدارة، بعض الشركات تفصح عن نتيجة التقييم الذي حققته مجالس إدارتها على سبيل المثال B + نتيجة لعملية التقييم، ولكن ما يعني المستثمرين أكثر هو ما تفعله الشركات بنتائج التقييم، ويمكن للشركات المدرجة في أسواق الشرق الأوسط وشمال أفريقيا أن تفعل الكثير من حيث خطط العمل المترتبة على التقييم وذلك مثل التدريب أو تحسين التواصل بين المجلس والإدارة أو رفع جودة المعلومات، ومن الأمثلة الإقليمية الجيدة التقرير السنوي لشركة موانئ دبي العالمية الذي ذكر أن التنوع يعد جزءا من التقييم السنوي لمجلس الإدارة، وتبعاً لذلك عينت الشركة أول سيدة عضوا بمجلس إدارتها.²³

تاسعا: أجور كبار التنفيذيين

تفصح الشركات على نحو متزايد عن مستويات أجور كبار التنفيذيين فيها، وقد دفعت الجهات الرقابية التنظيمية إلى هذا التطور إلى حد كبير، وينطبق هذا الإفصاح في الغالب على المسؤولين التنفيذيين الخمسة الأعلى أجرا. ومع ذلك؛ فالناحية الأهم بالنسبة للمساهمين هي كيفية هيكل حزمة الأجور، وكيف ترتبط مؤشرات الأداء الرئيسية باستراتيجية الشركة وبيان المخاطر، لأن الإخفاق في ربط الأجور والحوافز باستراتيجية العمل يمكن أن يجعل المديرين على اللجوء إلى تطبيق قاعدة العمل الذي يتناسب مع الإثابة أو التركيز على تحقيق الأرباح في الأجل القصير للشركة أو كليهما مع إعطاء عواقب المخاطر القصيرة أو الطويلة المدى قليلا من الاهتمام.²⁴

يعد هذا المتغير هو المجال الأكثر اتساعا لإدخال التحسينات من حيث الإفصاح الخاص بالحوكمة؛ فعدد قليل للغاية من الشركات يذكر سياسات الأجور الخاصة به، ناهيك عن الأهداف المصاحبة إلى خطة حوافز في الإفصاح العلني لها، ويعد ذلك من الأمور المهمة لأن سياسة الأجور تدور حول إدراك الظروف، والقيم، والأهداف الاستراتيجية، ومحركات الأداء في الشركة الفردية، ثم وضع نهج يعكس ذلك ويساعد فيه. من أجل الحفاظ على علاقة فعالة ناجحة بين أصحاب رأس المال وأعضاء مجالس إدارة الشركات، يجب أن تتوفر درجات عالية من الثقة بين الفريقين، وهذا يتطلب توافر أربعة مبادئ من مبادئ حوكمة الشركات:²⁵

- 1) **الشفافية:** يجب على أعضاء مجلس الإدارة أن يوضحوا بشكل جلي لأصحاب رأس المال وباقي أصحاب المصالح سبب اتخاذ أي قرار مادي؛
- 2) **المساءلة:** يجب أن يكون أعضاء مجلس الإدارة في موضع المساءلة عن قراراتهم، والمحاسبة من قبل المساهمين، بأن يخضعوا أنفسهم للفحص والمراجعة؛
- 3) **العدالة:** يجب أن يحظى كل المساهمين بالمساواة من قبل أعضاء مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية على نحو عادل بعيد عن الانحياز أو المصالح الخفية؛
- 4) **المسؤولية:** يجب على أعضاء مجلس الإدارة أداء واجباتهم بشرف واستقامة ونزاهة.

V-2. تقييم الممارسات البيئية والاجتماعية في الشركات المسجلة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ضمن إطار ESG

الجدول (2) يمثل مؤشرات الممارسات البيئية والاجتماعية حسب مؤشر Standard & Poor's

أولاً: الإفصاح عن الأداء البيئي

يعد مفهوم المسؤولية الاجتماعية للشركات مفهوماً متأسلاً في ثقافات الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وهناك أمثلة بارزة لشركات إقليمية نشطة للغاية في تعزيز (الخدمة الاجتماعية)، وإجراء مساهمات خيرية مهمة، والمشاركة في عمليات الإغاثة في حالات الكوارث، ورعاية الأحداث التوعوية الخاصة بالقضايا البيئية. ويرتبط هذا السلوك بشكل وثيق بالقيم الإسلامية والزكاة، ومع ذلك؛ فإن التفكير العالمي في المسؤولية الاجتماعية للشركات والاستدامة قد تطور من مجرد منح التبرعات الخيرية إلى ربط الاعتبارات البيئية والاجتماعية بالاستراتيجيات في الشركات، وهذا الفكر لم يترسخ بعد في المنطقة، كما تشير القراءات للتقارير المفصّل عنها حول الإفصاح البيئي تتزايد بشكل مستمر من 2002 إلى 2017.²⁶

ثالثاً: الإفصاح عن الأداء الاجتماعي

يعد التحدي الذي يواجه المنطقة هو جعل الشركات توسع من أنشطة (المسؤولية الاجتماعية) بما لتغطي عملياتها الداخلية؛ وذلك يعني من ناحية أن الشركات يجب أن تكون أكثر مسؤولية من الناحية الاجتماعية عن أعمالها وعملياتها، بمعنى أن الشركات تدرك آثار عملياتها على المجتمع الأوسع نطاقاً، وخاصة فيما يتعلق بانبعاثات ثاني أكسيد الكربون، وإنتاج النفايات، وإعادة التدوير، واستخدام الطاقة، والأهم من ذلك استخدام المياه. ومن ناحية أخرى، فإن تناول قضايا الاستدامة لا يدور حول حماية المصلحة الاجتماعية فحسب، ولكنه معني الشركة نفسها، فعلى سبيل المثال: يعد توفر المياه أو ندرتها من مصادر المخاطر الرئيسية التي تواجه الأعمال، فالأعمال التي تتراوح بين التصنيع والمرافق والأعمال الزراعية وإنتاج الأغذية تواجه التعرض بصورة مباشرة لخطر ندرة المياه، والحاجة إلى إعداد أدوات لإدارة مخاطر أعمالها، ومع ذلك؛ هناك بوادر مشجعة على أن الشركات تتناول هذه القضايا بجدية أكثر، والدليل على ذلك تزايد عدد الشركات التي تصدر تقارير الاستدامة الآن. ووقد كانت شركة أرامكس، وبنك أبو ظبي الوطني (الذي يسمى الآن بنك أبو ظبي الأول) من الرواد في إعداد تقارير الاستدامة في المنطقة.²⁷

أما الآن فقد أصبح لدى العديد من الشركات الأخرى تاريخ في إعداد تقارير الاستدامة العالية الجودة مثل شركة سابك، والبنك العربي، وبنك الاستثمار السعودي، وبنك أبو ظبي التجاري، وبنك مسقط، وغيرهم. ومعظم هذه التقارير يتبع إطار المبادرة العالمية لإعداد التقارير GRI ، وقد تم التحقق من الكثير منها أيضاً بشكل مستقل.

رابعاً: تقرير الاستدامة

يعتبر أفضل التقارير التي تصدر في مجال الاستدامة (التي تشمل على إفصاحات المسؤولية الاجتماعية ضمناً) هي التقارير التي تصدر وفقاً لمعايير المبادرة العالمية لإعداد التقارير (Global Reporting Initiative) ويعتبر البنك الأهلي التجاري السعودي رائداً بين البنوك الخليجية في إصدار هذا النوع من التقارير (تعرف إدارة الاستدامة في البنك الأهلي التجاري بأنها الإدارة المتكاملة للأداء الاقتصادي والبيئي والاجتماعي بحيث يبقى الهدف تحقيق القيمة الأفضل لأصحاب المصلحة، ونحن نعتبرها خطوتنا التالية نحو التميز في الأعمال.)، حيث أصدر أولها عام 2009، ويليه في الريادة بنك أبو ظبي الوطني الذي أصدر تقريره الأول عام 2010، أما البنك الخليجي الثالث الذي التزم بمعايير GRI في تقارير الاستدامة فكان بيت التمويل الكويتي الذي أعلن عن تقريره أواخر 2011، ويذكر أن بيت التمويل الكويتي هو أول بنك إسلامي في العالم وأول بنك كويتي وأول مؤسسة كويتية تصدر تقريرها حول الاستدامة وفقاً لمعايير GRI، مع العلم أن مؤسسة نفط الكويت كانت قد أعلنت أواخر العام 2011 عن عملها في إنهاء تقريرها للاستدامة وفقاً للمعايير العالمية.²⁸

وفي الوقت الذي استوعبت فيه المؤسسات العالمية متطلبات المرحلة المقبلة للتقرير عن الاستدامة، يبدو أن المؤسسات العربية لاسيما الخليجية منها لا تزال تراهن على ضعف مؤسسات الأعمال، بالإضافة إلى الضعف في أنظمة المحاسبة البيئية والاجتماعية، والدليل على ذلك أن تقارير الإفصاح عن الاستدامة والمسؤولية الاجتماعية على المستوى العالمي نمت بما يفوق 64% في العام 2011 عن العام 2007 في الوقت الذي ارتفع فيه عدد هذه التقارير في دول الخليج العربي من 5 في العام 2007 إلى 15 في العام 2011.²⁹

خامساً: انبعاث الغازات الدفيئة

يتعين على الشركات في المنطقة العربية أن تراقب وتدير استهلاكها للمياه، إن مصادر المياه في العالم العربي -التي ينبع ثلثها من خارج المنطقة- تمتد أيضاً إلى أقصى حدودها. ويعد مستوى ندرة المياه هو الأعلى في العالم، ويتزايد بإطراد مهدداً بأن يؤدي إلى مواجهة (حروب المياه). وفي الوقت الحالي تقدم 8 % من الشركات في مجتمعنا تقارير عن استهلاكها للمياه، وتعد (مناجم) مثالاً للشركات التي لا تقدم تقارير عن استهلاك المياه فحسب وإنما تصنف أيضاً استهلاكها للمياه من حيث المصدر.³⁰

سادسا: برامج التدريب

تفيد معظم الشركات في عالمنا بأن لديها برامج للتطوير الوظيفي لموظفيها. ومع ذلك، هناك مجال لإدخال التحسينات في أمور أخرى خاصة بالموظفين، وفي الوقت الحالي يفصح نحو 14% من الشركات علنا عن معدلات إصابات العمل فيها، في حين الأغلبية من الشركات تتناسى المسائل الخاصة بالعمل وحقوق الإنسان، وهما من الأمور التي يوليها المستثمرون المؤسسون الدوليون اهتماماً متزايداً.³¹

سابعا: حوادث العمل

هناك ارتباط واضح بين ممارسات الحوكمة في الشركة وأداءها البيئي والاجتماعي، فممارسات الاستدامة الجيدة تبدأ من القمة، ليس من قبيل المصادفة أن شركات كموانتي دبي العالمية وبنك أبو ظبي التجاري وأرامكس وسابك هي الأفضل أداء في المؤشر، فكما يتبين من تقاريرها السنوية قد أنشأت شركة موانتي دبي العالمية لجنة داخلية للإستدامة تتضمن رئيس مجلس الإدارة، والمدير التنفيذي من بين أعضائها، ويوجد بشركة سابك مجلس الاستدامة الذي يرأسه المدير التنفيذي الذي يرفع تقاريره إلى مجلس إدارة سابك، وتوضح أرامكس أن كبير مسؤولي الاستدامة وغيره من كبار المديرين يشاركون مجلس الإدارة في برنامج توجيه استراتيجية الاستدامة بالشركة.

أعلن سوق أبو ظبي للأوراق المالية عن البدء بإطلاق (التقرير السنوي للإستدامة 2019) معايير حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) الخاص بالسوق في النصف الأول من العام الحالي 2020، على أن يصدر بشكل سنوي، ليكون بذلك التقرير الأول من نوعه في المنطقة، تعتبر شركة أعمال من بين أولى الشركات المدرجة في قطر والتي لم تكتف بالتطرق فقط لهذه التوجيهات الخاصة بـ ESG تقرير الاستدامة ولكنها أيضا عملت على تطبيق إطار الاستدامة الذي يدمج القيم الأساسية لشركتنا ويشمل الأركان الأربعة لرؤية قطر الوطنية 2030.³²

VI - الخلاصة.

هناك العديد من التعريفات المختلفة والأكثر تحديداً في السوق لقائمة معايير ESG القياسية منها المطبقة من قبل CFA (2015)، وللبنك الدولي والسيادية والشركات من خلال مبادئ الأمم المتحدة للاستثمار المسؤول (PRI) (2014)، وتلك المستخدمة في معايير أداء IFC (2012). وبالتالي لا توجد قائمة نهائية بقضايا ESG - أو من الممكن الاتفاق عليها. تتغير الأسواق والتقنيات والسياسات والقيم والتفضيلات الاجتماعية في كل وقت، وتختلف من منطقة إلى أخرى ومن بلد إلى آخر وحتى داخل البلدان. لذلك، من الأفضل اتباع نهج منفتح وديناميكي لتحديد الاستثمارات المستدامة.

VI - 1. نتائج الدراسة:

توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج التالية:

- (1) تنظر حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG بأنها: الحوكمة البيئية في كيفية أداء الشركة كمسؤول عن البيئة الطبيعية، والحوكمة الاجتماعية تدرس كيف تدير الشركة العلاقات مع موظفيها ومورديها وعملائها والمجتمعات التي تعمل فيها، حوكمة الشركات تتعامل الإدارة مع قيادة الشركة، والرواتب التنفيذية، والمراجعات، والضوابط الداخلية وحقوق المساهمين ومسؤولية مجلس الإدارة؛
- (2) يعد مؤشر Standard & Poor's لحوكمة الاستدامة الثلاثية ESG الأول من نوعه في المنطقة العربية الذي يقوم بمراقبة وتقييم مبدأ الشفافية والإفصاح في الشركات المقيدة بالبورصة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا للإعتبارات البيئية والاجتماعية والحوكمة وقد أطلق معهد حوكمة (الذي يعمل على تحسين ممارسات حوكمة الشركات للحكومات والشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا) هذا المؤشر بالشراكة مع Standard & Poor's لسنة 2011؛
- (3) يلاحظ وجود مستوى مقبول من كفاءة وفعالية ومهنية مجالس إدارة الشركات من حيث ممارسات الحوكمة ومجالات البيئة والمجتمع بالإضافة لممارسات الإفصاح بتلك الشركات بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال أفريقيا)؛
- (4) أدى تزايد مطالبية المستثمرين بالاستثمار المراعي لحوكمة الاستدامة الثلاثية ESG إلى موجة قياسية من الإصدارات خلال السنوات الأخيرة بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال أفريقيا)؛
- (5) ما زالت عملية دمج مجالات حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG في دول مجلس التعاون الخليجي في مراحلها الأولى، على الرغم من أنّ التطورات الإيجابية المتعددة تشير إلى زيادة تبني المستثمرين في المنطقة لممارسات حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG؛
- (6) لا تزال التقارير حول حوكمة الاستدامة الثلاثية ESG في منطقة شمال أفريقيا في مراحلها الأولية. ومع ذلك؛ مع توسع الشركات والبحث عن رأس المال، سيزداد طلب المستثمرين الدوليين للبيانات المتعلقة بهذا النوع من الحوكمة. وبالتالي، سيتعين على أسواق الأسهم

القيام بدور مهم في إعداد المزيد من التقارير المفصلة عن الشركات المدرجة، ليتسنى للمستثمرين المحليين الحصول على المزيد من البيانات الموحدة عن الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات.

VI - 2. إختبار الفرضيات:

من خلال نتائج الدراسة تم التوصل إلى إثبات الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى:

إن إعداد الشركات لتقرير (ESG) من جانب حوكمة الشركات لم يركز على كل مبادئها بوضوح خاصة من ناحية دعمه لإستراتيجيات تلك الشركات المقيدة بالبورصة. **فرضية صحيحة؛**

الفرضية الثانية :

إن إعداد الشركات لتقرير (ESG) من جانب ممارساتها البيئية والمسؤولية الاجتماعية ما زال في مراحله الأولى على الرغم من التحسينات الواضحة عليه. **فرضية صحيحة؛**

الفرضية الثالثة:

تفاوتت درجة الاهتمام بقضايا الحوكمة والممارسات البيئية والاجتماعية (ESG) في تلك الشركات المقيدة بالبورصة. **فرضية صحيحة.** وبتالي تعتبر الفرضية الرئيسية التي مفادها: تعكس بيانات مؤشر الحوكمة/ Standard & Poor's مستوى مقبول وتحسن ملحوظ للجهود التي تخطوها الشركات المقيدة في البورصة للدول العربية في مجالات حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG). **فرضية صحيحة.**

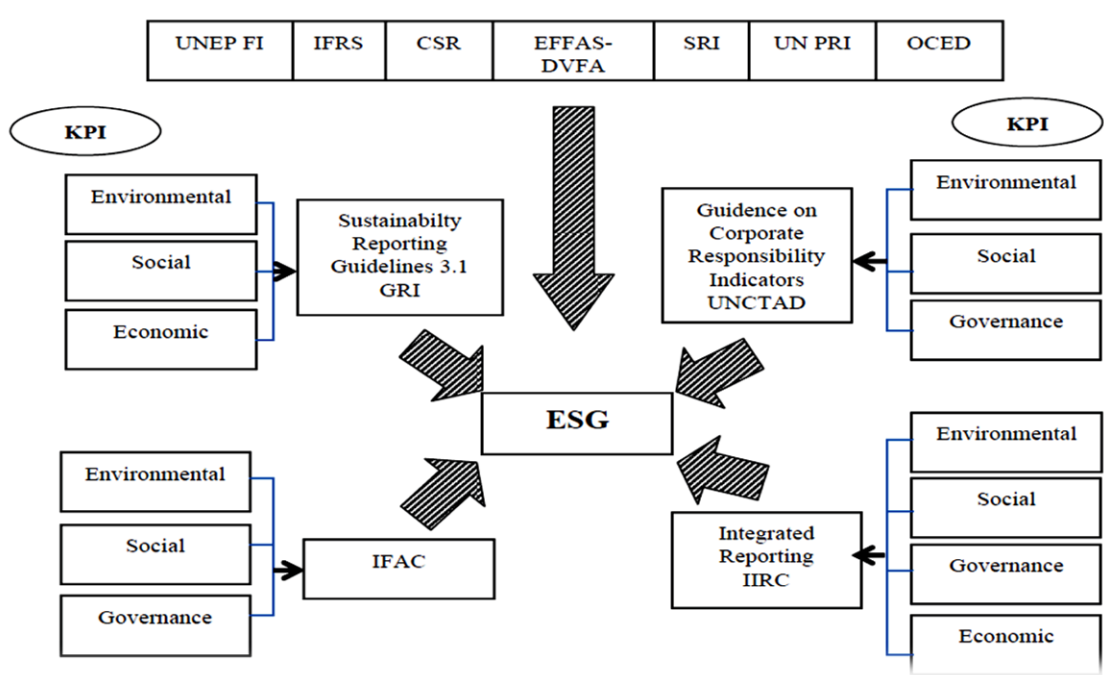
VI - 3. توصيات الدراسة:

توصلت الدراسة الى جملة من التوصيات التالية:

- 1) تفعيل مبادئ حوكمة الشركات لضمان التطبيق الحسن لمسؤولية المؤسسات في مجال تطبيق الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال افريقيا)؛
- 2) البدء بإطلاق التقرير السنوي لحوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) بالشركات بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال افريقيا) مهما كان نوعها وحجمها... الخ؛
- 3) تشجيع الشركات المدرجة لإصدار تقرير حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) بشكل دوري توضح فيه أدائها وممارساتها المتعلقة بالمعايير البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال افريقيا)؛
- 4) تشجيع الاستثمارات الأجنبية التي تطبق المعايير البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال افريقيا)؛
- 5) نشر الوعي بين الشركات المدرجة بأهمية حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) والفوائد التي تعود عليها وعلى كافة الأطراف ذات المصلحة بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال افريقيا)؛
- 6) تعزيز دمج وتكامل عوامل الإفصاح البيئي والاجتماعي وحوكمة في قرارات الاستثمار؛
- 7) نشر ثقافة وأسلوب ومنهج عمل متكامل لمعايير حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) على كافة المستويات الإدارية بالمؤسسات المدرجة بالبورصة وحتى غير الدرجة بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال افريقيا)؛
- 8) تشجيع الشركات المساهمة تبنى إدارة الحوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) وإصدار التقارير حولها سيساعدها على تعزيز أدائها وجذب المستثمرين الأجانب بالمنطقة العربية (الشرق الأوسط وشمال افريقيا)، حيث يوفر الاستثمار المسؤول الفرصة لخلق قيمة طويلة الأجل للمستثمرين وللمجتمع ككل.

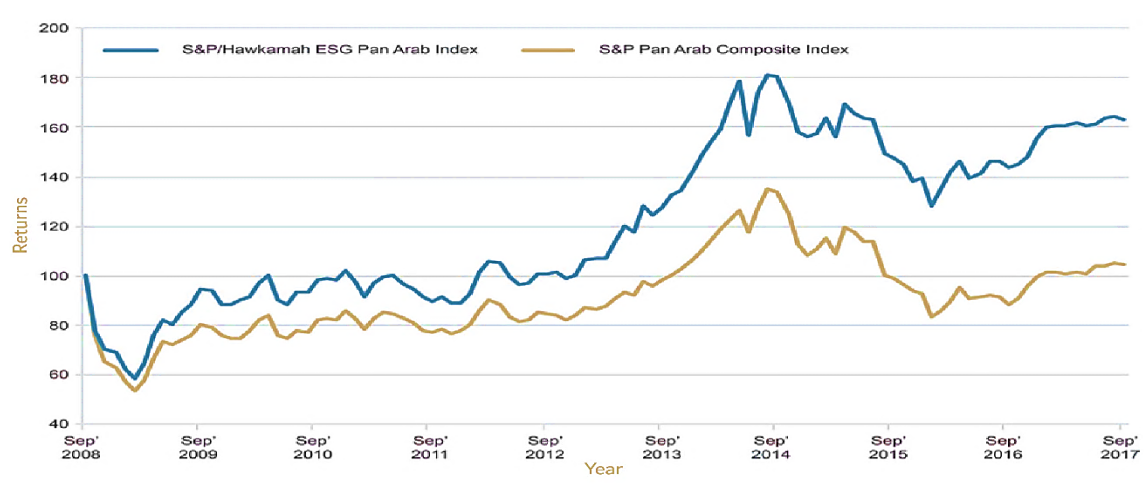
- ملاحق:

الشكل (1): المنظمات الدولية ومؤشرات (ESG)



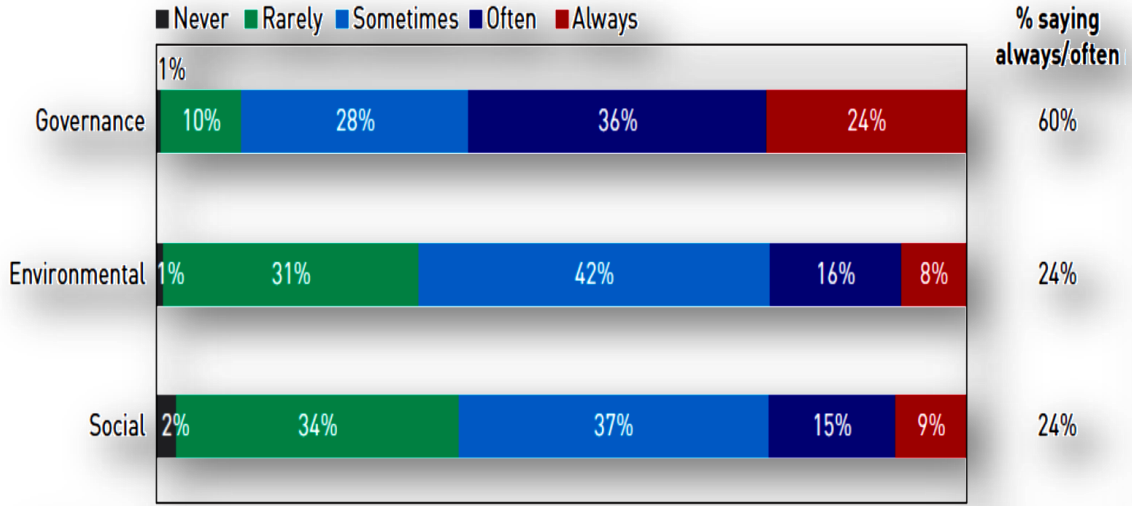
Source: kocmanová, a., dočekalová, m,(2012), construction of the economic indicators of performance in relation to environmental, social and corporate governance (ESG) factors. acta univ. agric. et silvic. mendel. brun., 2012, lx, no. 4, p 196.

الشكل (2): مقارنة مؤشر S & P / Hawkamah ESG Pan Arab و مؤشر plan arab composite



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Sep. 29, 2017.

شكل (3): تأثير قضايا ESG على أسعار الأسهم



source: cfa institute (2019) , ESG integration in europe, the middle east, and africa: markets, practices, and data, cfa institute, p 19.

جدول (1): مؤشرات حوكمة الشركات حسب مؤشر Standard & Poor's

اسم المؤشر	نوع المؤشر
الإفصاح عن حوكمة الشركات	حوكمة الشركات
الاستراتيجية (الملامح التنظيمية)	
الإفصاح عن المالكين	
المساهمين	
مجلس الإدارة (الاجتماع، الأجر، التمثيل النسوي)	
تقييم عمل مجلس الإدارة	
أجر المدراء التنفيذيين	

المصدر: إعداد الباحثين.

جدول (2): مؤشرات الممارسات البيئية والاجتماعية حسب مؤشر Standard & Poor's

اسم المؤشر	نوع المؤشر
الإفصاح عن الأداء البيئي	الممارسات البيئية والاجتماعية
الإفصاح عن الأداء الاجتماعي	
تقرير الاستدامة	
انبعاثات الغازات الدفيئة	
برامج التدريب	
حوادث العمل	

المصدر: إعداد الباحثين.

- الإحالات والمراجع :

1. <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/esg>. (Visited 17/04/2020).
2. <https://www.esg.adec-innovations.com/about-us/faqs/what-is-esg-investing/>. (Visited 20/07/2020).
3. <http://improveegyptenvironment.com/?p=27>. (Visited 25/09/2020).
4. <https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp> (Visited 27/12/2020)..
5. <https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp> (Visited 05/01/2021)..
6. https://www.qe.com.qa/documents/20181/726774/Guidance_ESG_Reporting_AR/22b2bff5-06cc-5f68-ce48-7e9de14e2eb7 asp (Visited 27/01/2021).
7. غلاب فاتح (2018)، إعداد تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات ESG في بيئة الاعمال الجزائرية. مداخلة في المنتدى الوطني الأول حول دور الحوكمة الاقتصادية في تطوير القطاع الصناعي بالجزائر، جامعة محمد البشير الابراهيمي برج بوعريش، 24 أكتوبر، ص 06.
8. https://www.qe.com.qa/documents/20181/726774/Guidance_ESG_Reporting_AR/22b2bff5-06cc-5f68-ce48-7e9de14e2eb7 asp (Visited 27/01/2021).
9. Nolan, P (2021), **What are Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria?** (Visited 05/03/2021)., from the balance: <https://www.thebalance.com/what-are-environmental-social-and-governance-esg-criteria-5112974> (Visited 15/03/2021).
10. <https://www.hawkamah.org/ae/about-us>. (Visited 30/03/2021).
11. Blumenthal, Richard (May 5 2009), **Three Credit Rating Agencies Hold Too Much of the Power.** Juneau Empire - Alaska's Capital City Online Newspaper.
12. S&P SmallCap 600 –Overview. Standard and Poors. اطلع عليه بتاريخ June 29, 2009.
13. Standard & Poor's (2017), **S&P/Hawkamah ESG Pan Arab Index Methodology 49.**
14. https://www.hawkamah.org/uploads/Methodology_SP_Hawkamah_ESG_Pan_Arab_Index_Web.pdf f.(Visited 30/03/2021).
15. Standard & Poor's: S&P/Hawkamah ESG Pan Arab Index Methodology , p 08.
16. https://www.hawkamah.org/uploads/Methodology_SP_Hawkamah_ESG_Pan_Arab_Index_Web.pdf f(Visited 30/03/2021).
17. Full standards can be found on the website: www.hawkamah.org (Visited 30/03/2021).
18. <https://www.business-humanrights.org/en/middle-east-no-africa-standard-poors-and-hawkamah-launch-new-social-environmental-governance-index>(Visited 30/03/2021).
19. CFA institute (2019), **ESG integration in europe, the middle east, and africa: markets, practices, and data**, cfa institute, p 19.
20. https://www.hawkamah.org/files/shares/Hawkamah_Report_EM.pdf
21. Idem.
22. idem
23. The institute for corporate governance, environmental, **Op.Cit** , p 19.
24. The institute for corporate governance, environmental (2017), **social and corporate governance practices in the Middle East and North Africa region 2007-2017**. The institute for corporate governance, P 20.
25. The institute for corporate governance, environmental, **Op.Cit**, p 20.
26. https://www.hawkamah.org/files/shares/ESG_Arabic.pdf (Visited 15/05/2021).
27. <https://static1.squarespace.com/static/56e8489162cd944a6424f542/t/590c0d253a04111a3cb80dc7/1493962024451/Age+Diversity+Study+March+2017.pdf>. (Visited 27/06/2021).
28. https://www.hawkamah.org/files/shares/ESG_Arabic.pdf (Visited 15/05/2021).
29. <https://www.emaratalyoun.com/business/local/2016-04-10-1.886934> (Visited 15/05/2021).
30. The institute for corporate governance, environmental **Op.Cit**, p24.
31. https://www.hawkamah.org/files/shares/Hawkamah_Report_EM.pdf. (Visited 20/06/2021).
32. <https://www.oecd.org/fr/reformereg/gouvernance-des-regulateurs.htm>. (Visited 20/06/2021).
33. https://www.hawkamah.org/files/shares/ESG_Arabic.pdf. (Visited 20/06/2021) ..
34. https://www.hawkamah.org/files/shares/ESG_Arabic.pdf. (Visited 20/06/2021) ..

فاتح غلاب، عمر الفاروق زرقون، مستوى التقرير عن (ESG) للشركات المقيدة بالبورصات في المنطقة العربية (MENA) ، (ص.ص01-16)

35. <https://www.alahli.com/ar-sa/about-us/Pages/NCB-Sustainability-Reports.aspx>. (Visited 20/06/2021).

36. فاتح غلاب (2017)، إطار محاسبي مقترح لتطبيق نظام المحاسبة عن التنمية المستدامة في المؤسسة الاقتصادية، دراسة تحليلية لمؤسسة صناعة الاسمنت عين الكبيرة SCAEK، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 01، الجزائر، ص 151.

37. ¹ فاتح غلاب، مرجع سبق ذكره، ص 150.

38. The institute for corporate governance, environmental, **Op.Cit**, p29.

39. The institute for corporate governance, environmental **Op.Cit**, p30.

40. <http://www.alkhaleej.ae/economics/page/471ad0ba-53e0-4be7-9a6e-0bbbc4504b5> (Visited 20/06/2021).

41. kocmanová, a., dočekalová, m,(2012), **construction of the economic indicators of performance in relation to environmental, social and corporate governance (ESG) factors**. acta univ. agric. et silvic. mendel. brun., 2012, lx, no. 4, p 196.

42. cfa institute (2019), **ESG integration in europe, the middle east, and africa: markets, practices, and data**, cfa institute, p 19.

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA:

فاتح غلاب ، عمر الفاروق زرقون (2021)، مستوى التقرير عن حوكمة الاستدامة الثلاثية (ESG) للشركات المقيدة بالبورصات في المنطقة العربية (MENA) ، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 08 (العدد 02)، الجزائر: جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص.ص 01-16.



يتم الاحتفاظ بحقوق التأليف والنشر لجميع الأوراق المنشورة في هذه المجلة من قبل المؤلفين المعنيين وفقا ل **رخصة المشاع الإبداعي نسب المصنّف - غير تجاري - منع الاشتقاق 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0)**.

المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية مرخصة بموجب **رخصة المشاع الإبداعي نسب المصنّف - غير تجاري - منع الاشتقاق 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0)**.



The copyrights of all papers published in this journal are retained by the respective authors as per the **Creative Commons Attribution License**.

Algerian Review of Economic Development is licensed under a **Creative Commons Attribution-Non Commercial license (CC BY-NC 4.0)**.