

دور المساهمين المؤسساتيين والمستثمرين النشطين في حوكمة الشركات

سننظر في هذا المحور للعناصر التالية: أدوار المساهمين، تركيز الملكية والحوكمة، المستثمرون المؤسساتيون، المستثمرون النشطون (صناديق التقاعد، الصناديق المسؤولة اجتماعيا، صناديق التحوط النشطة).

1- أدوار المساهمين في حوكمة الشركات

تشير حوكمة الشركات إلى الإطار الذي يتم من خلاله توجيه الشركات والتحكم بها. يلعب المساهمون بصفتهم مالكي الشركة دورا مركزيا في التأثير على الحوكمة من خلال التصويت على القرارات الرئيسية، وحضور اجتماعات المساهمين وطرح اقتراحات لضمان مساءلة الإدارة. يعتبر المساهمون عاملا أساسيا لضمان الشفافية واتخاذ القرارات السليمة داخل الشركات.

1-1 حقوق وتأثير المساهمين

للمساهمين حقوق عديدة، مثل التصويت على القضايا الرئيسية واقتراح القرارات والحصول على الأرباح. يتمتع المستثمرون المؤسسيون، مثل صناديق المعاشات، بتأثير كبير في مراقبة مجالس الإدارة والدفع نحو تحقيق قيمة طويلة الأجل للشركة. في المقابل، يلعب المستثمرون الأفراد دورا أقل نشاطا، ويمكن لتبني التكنولوجيا مثل أنظمة التصويت الإلكتروني تعزيز مشاركتهم في الحوكمة.

2-1 نماذج الحوكمة وأدوار المساهمين

تختلف نماذج حوكمة الشركات حسب المناطق، فالنموذج الأنجلوسكسوني يركز على تعظيم عوائد المساهمين، بينما تتضمن النماذج الأوروبية أطرافا أخرى في قرارات الحوكمة مثل الموظفين. هذه الاختلافات تعكس الجدل المستمر بين نهج يركز على المساهمين ونهج أوسع يركز على أصحاب المصالح.

3-1 المستثمرون المؤسسيون والمصالح طويلة الأجل

يوازن المستثمرون المؤسسيون بين العوائد المالية القصيرة الأجل وخلق قيمة طويلة الأجل. وغالبا ما يدعون لإصلاحات في الحوكمة مثل تعزيز استقلالية مجالس الإدارة وزيادة الشفافية في الإفصاح المالي. يكون تأثيرهم واضحا بشكل خاص عندما يمتلكون حصصا كبيرة، وغالبا ما يدفعون نحو نشاط المساهمين لتعزيز النمو المستدام.

تشير في هذا الإطار إلى المستثمرين النشطين أو الملتزمين، وهم المستثمرون المؤسسيون الذين يتطلعون إلى تحقيق عوائد طويلة الأجل ويشاركون في حوكمة الشركات التي يستثمرون فيها. هؤلاء المستثمرين يسعون إلى التأثير على استراتيجيات الشركات لتحقيق تحسينات مستدامة في الأداء المالي والحوكمة.

ويتم دمج المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة في استراتيجياتهم الاستثمارية لضمان استدامة الأداء على المدى الطويل، حيث يهتمون بالاستثمار المسؤول الذي يأخذ في الاعتبار التأثيرات البيئية والاجتماعية طويلة الأجل.

على المدى الطويل، يسعى المستثمرون المؤسسيون إلى المساهمة في تعزيز النمو الاقتصادي والاجتماعي المستدام من خلال استثمارات تؤثر إيجاباً على المجتمع والبيئة.

4-1- نشاط المساهمين والمراقبة

يشارك المساهمون بنشاط في الحوكمة من خلال التصويت واقتراح التغييرات والتفاعل مع الإدارة. يقوم المستثمرون المؤسسيون الكبار بمراقبة الإدارة لضمان توافيقها مع مصالح المساهمين. يمكن أن يتجلى نشاط المساهمين من خلال اقتراحات رسمية واجتماعات عامة سنوية ومناقشات مباشرة، وغالباً ما تركز على قضايا مثل تعويضات المدراء التنفيذيين والمسؤولية البيئية.

5-1- التحديات والقيود

على الرغم من تأثيرهم، يواجه المساهمون تحديات مثل تشتت الملكية والقيود القانونية والتنظيمية. قد يفتقر المساهمون الصغار إلى الموارد من أجل المشاركة الفعالة، وغالباً ما يعتمدون على المستثمرين الكبار لتمثيل مصالحهم.

2- حوكمة الشركات وتركيز الملكية

1-2- نظرة تاريخية

لقد تطورت مشاهد الحوكمة من الملكية المركزة للأفراد الأغنياء إلى الملكية المتفرقة في الأسواق العامة. في الأسواق خارج الولايات المتحدة والمملكة المتحدة، مثل أوروبا وآسيا يظل تركيز الملكية قائماً، حيث تسيطر العائلات أو الحكومات على حصص كبيرة من رؤوس أموال الشركات.

2-2- تأثير تركيز الملكية

يؤثر تركيز الملكية بشكل كبير على ممارسات الحوكمة. في الشركات ذات الملكية الموزعة، غالباً ما تكون مشاكل الوكالة بارزة، حيث قد تسعى الإدارة إلى تحقيق أهداف شخصية لا تتماشى مع مصالح المساهمين. في هذا السياق، تعد آليات حوكمة الشركات، مثل مجالس الإدارة والمراجعات الخارجية، أساسية في الحد من استغلال الإدارة وضمان أن تصب الإجراءات الإدارية في مصلحة المساهمين.

في المقابل، في الشركات ذات الملكية المركزة، تختلف ديناميات الحوكمة بشكل كبير. إن وجود مساهم مهيم (مثل العائلة المؤسسة أو الدولة) غالباً ما يؤدي إلى سيطرة أكبر على القرارات الإدارية. قد يقلل ذلك

من مشاكل الوكالة التقليدية بين المساهمين والمديرين، ولكنه قد يؤدي إلى ظهور صراعات جديدة بين المساهمين الرئيسيين والأقلية.

تعتمد الشركات ذات الملكية المتفرقة على آليات الحوكمة مثل مجالس الإدارة وعمليات التدقيق، في حين تتحكم الهياكل ذات الملكية المركزة بشكل أكبر في القرارات الإدارية.

2-3- اختلافات دولية في مجال الحوكمة

تختلف أنظمة الحوكمة على مستوى العالم، حيث تركز ألمانيا واليابان على نهج يركز على أصحاب المصالح. في المقابل، تعتمد الولايات المتحدة والمملكة المتحدة على نماذج ملكية متفرقة حيث يعمل المستثمرون المؤسسيون كمراقبين خارجيين. تعكس هذه الاختلافات الفروق الاقتصادية والثقافية بين الدول.

2-4- تأثير تركيز الملكية على أداء الشركات

قد يؤدي تركيز الملكية إلى تحسين مراقبة الإدارة وأداء الشركة. ومع ذلك، قد يختار المساهمون المسيطرون استراتيجيات تزيد من ثروتهم الخاصة على حساب المساهمين الصغار. والأسواق ذات التركيز العالي للملكية تواجه حماية أضعف للمستثمرين، مما يؤدي إلى التخفيض في التقييمات.

2-5- الاتجاهات العالمية في الحوكمة

مع تكامل الأسواق العالمية بدأت ممارسات حوكمة الشركات تتقارب. وأصبح المستثمرون المؤسسيون يلعب دوراً أكبر في إصلاحات الحوكمة، وينادون بحقوق أكبر وممارسات تتماشى مع المعايير العالمية.

3- المستثمرون المؤسسيون في اطار حوكمة الشركات

3-1- الدور والتأثير

يمتلك المستثمرون المؤسسيون، مثل صناديق التقاعد وصناديق التحوط وصناديق الثروة السيادية، ملكية كبيرة في الشركات العامة، مما يمنحهم تأثيراً كبيراً على ممارسات الحوكمة. يستخدم هؤلاء حقوق التصويت ونشاط المساهمين للتأثير على السياسات المؤسسية، وغالباً ما يتفاعلون مع الإدارة للدفاع عن الاستدامة والعوائد المالية طويلة الأجل.

3-2- المسؤوليات ومدونات الحوكمة

لدى المستثمرين المؤسسيين واجبات ائتمانية للعمل لصالح المستفيدين. تشجع مدونات الحوكمة في مناطق مثل المملكة المتحدة المستثمرين المؤسسيين على المشاركة الفعالة مع الشركات. تشجع هذه المدونات على الشفافية وممارسات التصويت والاستدامة طويلة الأجل، بما في ذلك معالجة قضايا البيئة والمجتمع والحوكمة (ESG).

3-3- نشاط المساهمين

غالبًا ما يشارك المستثمرون المؤسسيون في نشاط المساهمين للتأثير على قرارات الشركة. يتضمن ذلك تقديم اقتراحات والتصويت ضد إعادة انتخاب المدراء وشن حملات علنية لتصحيح أوجه القصور في الحوكمة. وقد لعب المستثمرون المؤسسيون دورا هاما في إصلاح تعويضات التنفيذيين وتركيبه مجالس الادارة.

3-4- التحديات التي يواجهها المستثمرون المؤسسيون

على الرغم من تأثيرهم، يواجه المستثمرون المؤسسيون تحديات مثل مشكلات العمل الجماعي وتضارب المصالح، خاصة عندما يكون عملاؤهم هم نفس الشركات التي يستثمرون فيها. بالإضافة إلى ذلك، لا يشكلون مجموعة متجانسة، حيث تختلف استراتيجياتهم الاستثمارية ووافق استثماراتهم.

4- المستثمرون النشطون في حوكمة الشركات**1-4- صناديق التقاعد**

تلعب صناديق التقاعد دورا فريدا في حوكمة الشركات نظرا لأفق استثماراتها الطويل. الواجب الانتماني (الثقة الممنوحة) لهذه الصناديق يدفعها إلى الانخراط في إصلاحات الحوكمة التي تعزز النمو المستدام. تمتلك صناديق التقاعد القدرة على التأثير في قرارات الشركات، وغالبا ما تتناول قضايا مثل انتخاب المجالس وتعويضات التنفيذيين. ومع ذلك، فإن نهجها المحافظ يمكن أن يحد من نشاطها.

2-4- صناديق الاستثمار ذات المسؤولية الاجتماعية (SRI)

تدمج الاستثمار ذات المسؤولية الاجتماعية الأهداف المالية مع الاهتمامات الاجتماعية والبيئية. تستخدم هذه الصناديق استراتيجيات تعتمد على المعايير الأخلاقية لتعزيز ممارسات الأعمال المستدامة. تلعب هذه المؤسسات دورا مهما في تشجيع الشركات على تبني ممارسات مستدامة، وغالبا ما تتفوق في الأداء على الاستراتيجيات الاستثمارية التقليدية بسبب تركيزها على تقليل المخاطر.

3-4- صناديق التحوط

أصبحت صناديق التحوط فاعلا رئيسيا في مجال حوكمة الشركات، حيث تشارك بشكل متزايد في حملات نشطة تضغط على مجالس الادارة لاعتماد تغييرات؛ تركز هذه الصناديق على تحقيق مكاسب مالية قصيرة الأجل. وعلى الرغم من نجاحها في إعادة تشكيل استراتيجيات الشركات، إلا أنها قد تشكل مخاطر، كما ظهر في انهيار صناديق مثل Amaranth Advisors.

ملخص المحاضرة:

يقوم المساهمون بمجموعة من الوظائف الرئيسية، بما في ذلك انتخاب مجلس الإدارة ومراقبة الإدارة والانخراط في النشاط المساهم. يؤثر المساهمون - خاصة المستثمرون المؤسسيون الكبار - على الحوكمة

المؤسسية من خلال التصويت على القضايا المهمة وتقديم القرارات والدفع نحو الشفافية والمساءلة. وتتباين نماذج حوكمة الشركات حيث يعطي النموذج الأنجلو-أمريكي الأولوية لمصالح المساهمين، في حين أن النماذج الأوروبية تشمل مجموعة أوسع من أصحاب المصلحة.

يلعب تركيز الملكية دورا محوريا في الحوكمة، ويقلل تركيز الملكية من مشاكل الوكالة لكنه قد يثير نزاعات بين المساهمين الرئيسيين والأقلية. أدى صعود المستثمرين المؤسسيين أيضا إلى زيادة النشاط المساهم، ويتم توجيه هؤلاء المستثمرين من خلال قوانين الوصاية، التي تشجع على الانخراط النشط في الحوكمة.

في إطار نشاط المستثمرين النشطين، تلعب صناديق التقاعد دورا مهما في الدعوة إلى ممارسات مستدامة للشركات. وإذا كانت صناديق المسؤولية الاجتماعية تجمع بين الأهداف المالية والأخلاقية، نجد أن صناديق التحوط غالبا ما تسعى إلى تحقيق مكاسب مالية قصيرة الأجل من خلال حملات ناشطة عدوانية.