

الشركات المساهمة أزمة مضاعفة لصغار المساهمين

مركز الفينيق للدراسات الاقتصادية والمعلوماتية
نيسان 2011

تقديم

يعاني المستثمرون في الشركات المساهمة من العديد من التحديات نجمت بشكل أساسي عن التراجع الملموس في أسعار الأسهم منذ بداية عام ٢٠٠٩، والتي جاءت انعكاساً للأزمة المالية التي ضربت مختلف الاقتصاديات العالمية من جانب وللعديد من ممارسات كبار المضاربين في بورصة عمان من جانب آخر. وعلى الرغم من استعادة غالبية أسواق المال العالمية عافيتها أو بعضها خلال عام ٢٠١٠، إلا أن حال أسعار الأسهم في سوق عمان المالي تعمق تراجعها أكثر.

ولسنا هنا بصدد الحديث عن تفاصيل الأسباب التي دفعت أسعار الأسهم في سوق عمان المالي للتراجع الحاد، وغياب أية آفاق على المدى القصير لاستعادتها بعض عافيتها، إلا أن مختلف القراءات التقت على أن الارتفاعات الكبيرة في أسعار الأسهم خلال الأعوام ٢٠٠٥-٢٠٠٧ كان مبالغاً فيها للغاية، وخضعت لعمليات مضاربة كبيرة سرعان ما انهارت عندما خضعت لاختبار الأزمة الاقتصادية. هذه الورقة ستطرق لبعض تداعيات حالة الانهيار التي أصابت أسعار الأسهم في سوق عمان المالي، والمتمثلة في الأزمة المضاعفة التي يعاني منها صغار المستثمرين، والناجمة بشكل أساسي من تراجع أسعار أسهمهم من جانب، ومن جانب آخر الحرمان من توزيع الأرباح إما بسبب الخسائر التي حققتها الشركات التي يستثمرون فيها، أو بسبب حرمان مجالس إدارة الشركات المساهمين من حصصهم من أرباح هذه الشركات، مستخدمة بذلك العديد من المبررات.

وامتيازات عالية جداً لا بل أن بعضها خيالي. وقد بنينا موقفاً هذا على عدد من البيانات المالية التي تم الإفصاح عنها من قبل العديد من الشركات، وهناك العديد من الشركات لا تفصح عن رواتب ومكافآت وامتيازات مدراءها ورؤسائها التنفيذيين ومساعدتهم، وتفضل دفع الغرامة المترتبة على عدم الإفصاح إلى هيئة الأوراق المالية والبالغة (١٠٠٠٠) دينار، لأن عدم الإفصاح عنها يعد مخالفة لتعليمات هيئة الأوراق المالية. الأمر الذي يخفي وراءه رواتب وامتيازات يمكن لها أن تصدم صغار المساهمين والمجتمع حال الإفصاح عنها، وهذا ما يدفع إدارات هذه الشركات للامتناع عن الإفصاح عنها، وتدفع طوعاً والغرامات المترتبة على ذلك. وباستعراض سريع لبعض الرواتب التي يحصل عليها بعض المدراء والرؤساء التنفيذيين والمفصح عنها في البيانات المالية لبعض الشركات المساهمة وفقاً لتعليمات هيئة الأوراق المالية (عينة منتقاة)، نتعرف على حجم الأضرار الكبيرة التي يتسبب بها ارتفاع رواتب ومكافآت وامتيازات المدراء والرؤساء التنفيذيين ونوابهم ومساعدتهم على وضع هذه

وفي هذا السياق تقوم العديد من مجالس الإدارة في الشركات المساهمة بالاستفادة من امتلاكها لغالبية أصوات الهيئات العامة القائمة على حصصهم بالأسهم، من خلال الانفراد باتخاذ قرارات مالية وإدارية تحرم صغار المساهمين من حق الانتفاع من عائدات الأسهم التي يمتلكونها من خلال عدم توزيع الأرباح حال تحققها، الأمر الذي يؤثر سلباً على الموقف المالي لصغار المساهمين.

وبالإضافة إلى ذلك، نجد أن عشرات الشركات سواء تلك التي حققت أرباحاً أو تعرضت لخسائر، يتم استنزاف إيراداتها وعائداتها من خلال الارتفاع الكبير للرواتب والمكافآت والامتيازات التي يحصل على المدراء والرؤساء التنفيذيون ونوابهم ومساعدتهم وبعض أعضاء مجالس الإدارة.

ولنلاحظ أن الارتفاعات الكبيرة في الرواتب والمكافآت والامتيازات لا تقتصر فقط على الشركات التي تحقق أرباحاً فقط، لا بل هنالك العديد من الشركات المساهمة التي تعرضت لخسائر ولسنوات متتالية يحصل مدراءها ورؤسائها التنفيذيون ومساعدوهم على رواتب ومكافآت

الشركات، سواء باستنزاف عوائدها أو بتعريضها للخسائر. والتي تعكس حجم استهتار إدارتها ممثلي كبار المساهمين بحقوق صغار المساهمين والمستثمرين.

وبحسب الأرقام فإن إحدى الشركات التي تعمل في مجال الاستثمارات المالية والتي يبلغ رأس مالها (١٠) مليون دينار يبلغ راتب مديرها العام (١٢٦) ألف دينار سنوي، إلى جانب راتب نائبه أيضا والذي يبلغ أيضا (١٢٠) ألف دينار، وحسب التقارير المالية الصادرة عن هذه الشركة فقد بلغت خسائرها في عام ٢٠١٠ (١,٢٥) مليون دينار، في حين كانت أرباحها في عام ٢٠٠٩ (٣٦) ألف دينار. هذا إلى جانب الامتيازات والمكافآت الأخرى والتي تشمل السيارات وبدل الاجتماعات ونفقات الهواتف الخلوية والمياومات وغيرها. ولم تقم هذه الشركة بتوزيع أية عوائد على حملة الأسهم بسبب الخسائر التي تعرضت لها في عام ٢٠٠٩ والأرباح المتواضعة التي حققتها عام ٢٠١٠.

وتكشف أرقام شركة أخرى تعمل في القطاع الصناعي والتي يبلغ رأس مالها (٦) ملايين دينار، أن راتب المدير العام يبلغ (٧٠) ألف دينار سنوي فيما يبلغ راتب نائبه الذي هو شقيقه (٥٠) ألف دينار سنوي، في الوقت الذي تشير التقارير المالية الصادرة عن الشركة إلى تكبدها لخسائر في العام ٢٠١٠ بقيمة ١٨٢ ألف دينار، ولم توزع هذه الشركة أية أرباح على المساهمين منذ ١٥ سنة سوى مرة واحدة وبواقع ٥ قروش للسهم.

وهناك شركة قابضة يبلغ رأسمالها (١٥) مليون دينار تعرضت لخسائر في الأعوام ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩ بواقع (١٧١) و (٢٣٠) الف دينار على التوالي، وحققت أرباح متواضعة جدا في عام ٢٠١٠ بواقع (٧٠) ألف دينار، في الوقت الذي يتقاضى مديرها العام راتباً سنوياً مقداره (١٥٤) ألف دينار، إلى جانب العديد من الامتيازات والمكافآت الأخرى.

وهناك شركة تعمل في مجال التأمين يبلغ رأسمالها (١٨) مليون دينار، حققت أرباحاً في عام ٢٠١٠ بمقدار (٧٠٠) الف دينار، يتقاضى مديرها العام راتباً سنوياً قدره (١٤٥) الف دينار غير الامتيازات والمكافآت الأخرى. ولم توزع هذه الشركة أية عوائد على حملة الأسهم منذ عامين، على الرغم من تحقيقها لأرباح جيدة.

وفي شركة أخرى تعمل في مجال العقارات يبلغ رأسمالها (٦) ملايين دينار، حققت أرباحاً في عام ٢٠١٠ قدرها (٤١٠) دينار، يحصل مديرها العام على راتب سنوي قدره (٧٥) ألف دينار إلى جانب الامتيازات والمكافآت الأخرى.

ويعلل بعض كبار المستثمرين والمدراء والرؤساء التنفيذيين ارتفاع هذه الرواتب والامتيازات بالجهود الكبيرة والمتميزة التي بذلها هؤلاء الإداريين والتي لولاها لما حققت هذه الشركات انجازاتها وأرباحها، إلى جانب ملكيتهم لحصص كبيرة من أسهم الشركات الأمر الذي يخولهم لإدارتها. وفي

هذا المجال نرى أن أبسط قواعد حوكمة الشركات يتمثل في الفصل بين ملكية الشركة وإدارتها، بالإضافة إلى أن حماية حقوق المساهمين (صغاراً وكباراً) يعد من أوائل أهداف مجالس الإدارة، وهو من الأسس التي تقوم عليها فلسفة حوكمة الشركات. وإن تبديد عائدات الشركات لفئة كبار المديرين والرؤساء التنفيذيين ومساعدتهم يخالف أسس هذه الحوكمة.

هذا إلى جانب أن تبرير ارتفاع رواتب وامتيازات هذه الفئة، بالجهود الفريدة التي يبذلونها، الأمر الذي يفضي إلى تحقيق الأرباح لهذه الشركات، فهذا يتنافى مع الأرقام التي تظهر خسائر متوالية أو أرباح متدنية، لا تتناسب مع ما يحصل عليه المدراء نظيراً لتحقيقها.

ويؤدي الارتفاع الكبير في رواتب المدراء وامتيازاتهم كذلك إلى تفاقم الفجوات بين رواتب الغالبية الساحقة من العاملين في هذه الشركات، ويعمق الاختلالات الاجتماعية داخل المجتمع، ويزيد من حالة الاحتقانات الاجتماعية فيها بسبب الإحساس بغياب العدالة. الأمر الذي يؤدي إلى زيادة التوترات الاجتماعية، وهذا يفسر في جانب منه التزايد الكبير في أعداد الاحتجاجات العمالية في الأردن والتي سجلت في العام ٢٠١٠ ما مجموعه (١٤٠) احتجاج وتنامت بشكل ملحوظ خلال الأشهر الأربعة الأولى من العام الجاري ٢٠١١ ووصلت إلى (٢٥٠) احتجاجاً. والتي جاء جزءاً كبيراً منها بسبب غياب العدالة في توزيع الرواتب والامتيازات بين كبار الموظفين من جهة والغالبية الساحقة منهم.

وهناك حالات لم نستطيع توثيقها بسبب غياب الإفصاح للشركات ذات العلاقة، تصل فيها رواتب وامتيازات العديد من المديرين والرؤساء التنفيذيين فيها ملايين الدنانير سنوياً.

ويطرح هذا الأمر تساؤلات حول الأدوار التي يفترض أن تقوم بها وزارة الصناعة والتجارة من خلال دائرة مراقبة الشركات، وهيئة الأوراق المالية في حماية حقوق صغار المساهمين في الشركات المساهمة العامة من انفراد كبار المساهمين في اتخاذ القرارات الإدارية والمالية، والمبالغة في رواتب وامتيازات كبار المدراء في العشرات من الشركات المساهمة، ومطالبته كذلك بتمكين صغار المساهمين من تحصيل حقوقهم في عوائد أسهمه.

فقد بات مطلوباً وبشكل ملح الحفاظ على حماية حقوق صغار المستثمرين من حملة الأسهم، والذين يشكلون شرائح مهمة من الطبقة الوسطى التي تتأكل سنة بعد أخرى. ووضع تشريعات تضمن الحقوق لجميع الأطراف، وتحد كذلك عدم المبالغة في تحديد رواتب وامتيازات الإدارات العليا في الشركات.

www.phenixcenter.net
info@phenixcenter.net

هاتف: 00962 6 5164490 ، 00962 6 5164491
فاكس: 00962 6 5164492



الدراسات الاقتصادية والمعلوماتية
ECONOMIC & INFORMATICS STUDIES