



AFE
ARAB FEDERATION
OF EXCHANGES

تكامل معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات في المنطقة العربية

2021

جدول المحتويات

| | |
|----|---|
| ٣ | المقدمة |
| ٤ | الإرشادات العالمية لمعايير الحوكمة البيئية والاجتماعية |
| ٦ | القواعد الإرشادية لمعايير الحوكمة البيئية والاجتماعية في البورصات العربية |
| ١٨ | الأنظمة العالمية لمعايير الحوكمة البيئية والاجتماعية |
| ٢٣ | توصيات لصياغة تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية |
| ٢٧ | الخلاصة والتوصيات |

الكاتب
نيكولا زغيب
رامي الدكاني
فادي قانصو

المقدمة

إن الاستثمار في الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، المعروف أيضاً بالاستثمار المستدام، يدمج الاعتبارات البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) في عملية إدارة الاستثمار. في الآونة الأخيرة، زاد الاهتمام بتعرّض الشركات للعوامل البيئية والممارسات الاجتماعية وقضايا الحوكمة ومدى تأثيرها بشكل جوهري على الأفاق طويلة الأجل واستدامة الشركات المدرجة. عليه، فإن التطورات الاستثمارية في الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة المؤسسات تحفّز الشركات على دمج مبادرات ESG في استراتيجياتها الرئيسية وأنشطة الحوكمة لتحسين أدائها، وجذب المزيد من المستثمرين. أيضاً، يدرك المستثمرون أن تقييم فرصة الاستثمار لا يكتمل إذا لم تؤخذ بعين الاعتبار عوامل ESG وتحليلها بشكل صحيح.

تستمر معايير ESG في التطور كاستراتيجية استثمار وتمثل جزءاً متنامياً من الاستثمار الكلي في سوق رأس المال، وقد تلقت استراتيجيات ESG تدفقات أعلى من الصناديق الجديدة التي تم إطلاقها في الأسهم على مدار الأشهر الماضية. هذا ومع استمرار تسارع الاستثمار في الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، فإن الشركات التي تتعامل مع القضايا الاجتماعية والبيئية المناسبة المتعلقة بأعمالها والتي تقدّم تقارير فعالة عن المعلومات المطلوبة إلى السوق، يمكنها الاستفادة من تحقيق النمو المستدام، وجذب المزيد من الأموال، والحصول على تقييم أعلى للأعمال. كما وأن توافر أطر إعداد التقارير والإرشادات الخاصة بقضايا البيئة والمجتمع والحوكمة يمكن أن يساعد الشركات على تحديد وقياس والإفصاح عن المعلومات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات التي تساعد المستثمرين على إجراء تقييم أكثر دقة واتخاذ قرارات استثمارية أكثر ملاءمة. أيضاً، هناك حاجة إلى القوانين واللوائح لتبسيط الأساليب التي يستخدمها المصدرين عن عوامل الخطر الجوهرية، لتنظيم وتشجيع الشفافية حول المعلومات التي تم الكشف عنها، وفرض نوع من التزامات على معايير الإفصاح فيما يتعلّق بمعايير ESG، مما يجعل بالتالي المعلومات المفصّل عنها أسهل لمراجعتها وفهمها من قبل المستثمرين.

في المقابل، تعمل البورصات كحلقة ترابط بين المستثمرين والمصدرين لتعزيز الكفاءة والشفافية في أسواق رأس المال وتوليد قيمة مستدامة للمشاركين فيها. هذا وبما أن كل من المستثمرين والمصدرين يدركون بشكل متزايد أهمية عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية، فإن تقديم إرشادات طوعية أو حتى إلزامية للمصدرين بشأن الإبلاغ عن معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية ويمنح البورصات دوراً مؤثراً في تسهيل الاتصال المؤسسي الفعّال. من هنا فإن السلطات التنظيمية والبورصات لكل سوق على حدة اعتمدت مجموعة من إرشادات الإفصاح وأطر العمل العالمية. يختلف مستوى الالتزام المطلوب فيما يتعلّق بإعداد تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية بين هذه الأسواق، بدءاً من أسس طوعية، مروراً بالامتثال أو التفسير، وانتهاءً بالأسس الإلزامية.

الأهداف الرئيسية لهذا البحث

مراجعة إرشادات معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات في البورصات العربية ومقارنتها بالممارسات العالمية وفقاً للاتحاد الدولي للبورصات (WFE) وأسواق رأس المال المستدامة (SSE).

مناقشة أنظمة ESG ومتطلبات الإفصاح في العديد من المناطق حول العالم، واقتراح أفضل الممارسات للبورصات العربية.

إن معظم البلدان حول العالم لا تملك تشريعات تُلزم الشركات بالإفصاح عن معلوماتها الخاصة فيما يتعلق بالحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، ومع ذلك، يُترك للشركات حرية تحديد عوامل ESG التي لها تأثير مادي على أداء أعمالها، وتحديد نوع المعلومات التي يجب الإفصاح عنها للمستثمرين. وبالتالي فإن الافتقار إلى أطر عمل موحدة وشفافة حول الإبلاغ عن ممارسات الحوكمة البيئية والاجتماعية يشكل تحدياً حقيقياً للمستثمرين لإجراء تحليل استثمار فعال، كما يسعى مديرو الاستثمار أيضاً إلى إيجاد حلول للتحديات الناشئة عن عدم وجود معلومات متنسقة، مادية وقابلة للمقارنة، وتحتاج الشركات إلى تحديد دقيق لعوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية الخاصة بها لتوليد أداء مستدام على المدى الطويل.

اعتباراً من العام 2014، قدم عدد قليل من البورصات حول العالم إرشادات طوعية للشركات حول الإفصاح عن معلومات الحوكمة البيئية والاجتماعية، وقد واجه المستثمرون العديد من العقبات أثناء البحث عن قضايا مادية شاملة حول ممارسات ESG لشركة ما. عليه، فإن هذه الفجوة دفعت العديد من المنظمات الدولية ومبادرات الأمم المتحدة إلى التعاون من أجل تطوير نماذج إرشادية لمساعدة البورصات على تطوير إرشادات خاصة بهم. وقامت كل من مبادرة الأمم المتحدة لأسواق رأس المال المستدامة (SSE) والاتحاد الدولي للبورصات (WFE) بنشر نموذج توجيهي لمعايير ESG، وذلك بهدف تزويد البورصات بقاعدة متنسقة عالمياً للانطلاق منها أثناء عملهم على إنشاء قاعدة خاصة بهذه البورصات، ومخصصة لمساعدة المصدرين على الإبلاغ بشكل صحيح عن معلومات ESG المطلوبة لتلبية احتياجات المستثمرين. وبالتالي فإن نماذج أسواق رأس المال المستدامة (SSE) والاتحاد الدولي للبورصات (WFE) توفر مجموعة أدوات فعالة للبورصات لتوجيه الشركات والمستثمرين على حد سواء بشأن إعداد التقارير والمقاييس المتعلقة بمعايير ESG.

إن أسواق رأس المال المستدامة (SSE) هي مشروع للأمم المتحدة يهدف إلى توفير منصة عالمية لتحسين الأداء في قضايا البيئة والمجتمع والحوكمة وتعزيز الاستثمار المستدام، لتقديم المساعدة الفنية والخدمات الاستشارية، وكذلك لتشجيع الأسواق المالية على دعم وتمويل أهداف الأمم المتحدة للتنمية المستدامة (SDGs).

في العام 2015، بُنيت مبادرة SSE التابعة للأمم المتحدة على الأطر والمبادئ التوجيهية وأفضل الممارسات المحلية والدولية الحالية لتطوير "إرشادات إعداد التقارير النموذجية"، وتعمل كنموذج للبورصات لتطوير التوجيه الطوعي الخاص بالمصدرين. تتناول إرشادات النموذج أنواعاً مختلفة من المستثمرين وكل نوع يتطلب حجماً ونوعاً مختلفة من المعلومات، ومع ذلك، هناك حاجة إلى الاتساق في عملية دمج عوامل ESG المادية مع عملية اتخاذ قرار الاستثمار. تضع الإرشادات النموذجية المبادئ الأساسية لتوضيح دراسة الجدوى للإبلاغ عن بيانات ESG ولتوجيه عملية إعداد التقارير. وهي تساعد الشركات على خلق قيمة إضافية من مبادرات ESG وأطر إعداد تقارير الاستدامة. كما وتوفر الإرشادات النموذجية للبورصات مرجعاً عالمياً لإنشاء إرشادات طوعية محلية من شأنها أن تساعد المصدرين المحليين على تلبية احتياجات المستثمرين بشكل أفضل لمعلومات ESG.

الإرشادات العالمية لمعايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات

2014

إصدار إرشادات ESG
نموذج من SSE و WFE

2015

تصدر SSE "نموذج
إرشادات إعداد التقارير"

يتمثل التحدي الرئيسي بشأن البيئة والمجتمع والحوكمة في جودة البيانات المبلغ عنها من قبل الشركات حول ممارساتها البيئية والاجتماعية والحوكمة.

في نوفمبر 2015، أعلن الاتحاد الدولي للبورصات (WFE) عن إصدار توصيات جديدة بشأن إعداد تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية. ويوصي الاتحاد باستخدام نموذج إرشادات SSE التي تم إصدارها مسبقاً لأنها توفر مبادئ شاملة تساعد الشركات على كيفية الاستفادة من أطر ESG الحالية لإعداد تقارير ESG أفضل. وقدمت توصيات WFE نصائح عملية حول كيفية التعامل مع معايير الإفصاح عن الاستدامة، وأن اعتماد إرشادات WFE سيساعد البورصات التي بدأت شراكة مع مبادرة أسواق الأوراق المالية المستدامة التابعة للأمم المتحدة، للوفاء بالتزامات أسواق الأوراق المالية المستدامة (SSE).

قدمت إرشادات WFE لجميع البورصات المهمة نصائح عملية حول كيفية الارتقاء بسياسات الاستدامة إلى مستوى أعلى، مما سيساعد تلك التبادلات على تلبية معايير الاستدامة الدولية التي التزمت بها. كما وتساعد توصيات WFE الجديدة التبادلات على تطوير مؤشرات الأداء الرئيسية الخاصة بهم لقياس الأداء في كل فئة ضمن معايير ESG كما هو موضح في نموذج إرشادات SSE. هذا وتشجع أسواق الأوراق المالية المستدامة (SSE) جميع البورصات على استخدام هذه الأدوات الجديدة لإنشاء إرشادات خاصة بها بشأن إعداد تقارير ESG للشركات المدرجة.

| المقاييس | فئات معايير ESG |
|---|--------------------------------------|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. انبعاثات الغازات الدفيئة المباشرة وغير المباشرة 2. كثافة الكربون 3. الاستهلاك المباشر وغير المباشر للطاقة 4. كثافة الطاقة 5. مصدر الطاقة الأولية 6. كثافة الطاقة المتجددة 7. إدارة المياه 8. إدارة النفايات 9. السياسة البيئية 10. التأثيرات البيئية | <p>البيئة (10 معايير)</p> |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. نسبة رواتب الرئيس التنفيذي 2. نسبة الأجور بين الذكور والإناث 3. معدل دوران الموظفين 4. التنوع بين الجنسين 5. معدل العمالة المؤقتة 6. عدم التمييز 7. معدل الإصابات 8. الصحة العالمية 9. عمل الأطفال والسخرة 10. سياسة حقوق الإنسان 11. انتهاكات حقوق الإنسان 12. مجلس الإدارة - التنوع | <p>المجتمع (12 مقياس)</p> |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. مجلس الإدارة - فصل السلطات 2. مجلس الإدارة - التصويت السري 3. الحوافز 4. ممارسات العمل العادلة 5. مدونة قواعد السلوك للمورد (SC) 6. مدونة السلوك الأخلاقي (EC) 7. قانون الرشوة / مكافحة الفساد (BAC) 8. الشفافية الضريبية | <p>الحوكمة (8 مقاييس)</p> |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. تقرير الاستدامة 2. أطر الإفصاحات 3. المصادقة الخارجية، التأكيد | <p>أخرى (3 مقاييس)</p> |

يلخص الجدول التالي 33 مقياساً لإرشادات الحوكمة البيئية والاجتماعية الصادرة عن WFE والتي تم نشرها في أكتوبر 2015:

المصدر: الاتحاد العالمي للبورصات (WFE)

في العام 2018، أعلن الاتحاد الدولي للبورصات عن إصدار تحديث لإرشادات ومقاييس WFE للعام 2015. وقد تم إجراء التحديث ليعكس تطورات الاستدامة الجديدة، مثل أهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة (SDG) وتوصيات فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتعلقة بالمناخ (TCFD) ودمج جميع التعليقات الواردة من مجموعات المستثمرين حول نموذج الإرشادات الأولي للاتحاد، ولتعديل المقاييس بناءً على تجارب التنفيذ في أسواق معينة.

المراجعات الناتجة عن إرشادات ومقاييس 2015 هي:

المستثمرون هم المستخدمون الرئيسيون للإفصاح عن الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، وبالتالي فإن التركيز الأساسي للبورصات هو ضمان توافر معلومات للمستثمرين.

توفير المزيد من الإرشادات حول إعداد التقرير بما في ذلك:

- المسؤولية والرقابة.
- ضرورة ربط المعلومات المفصح عنها وقيمة الأعمال بشكل واضح.
- توفير تعريفات وأساليب مفيدة للتجسيد.

تعديل المقاييس بما في ذلك:

- إعادة تسمية بعض المقاييس لتتماشى مع توصيات TCFD.
- إزالة بعض المقاييس التي لم يتم الإبلاغ عنها أو تلك التي أشار إليها المستثمرون على أنها كانت أقل أهمية، وتوفير إرشادات حول مقاييس معينة لتحديد منهجية إعداد التقارير.
- إنشاء مقاييس جديدة تتعلق بإدارة القضايا المتعلقة بالمناخ.

القواعد الإرشادية لمعايير الحوكمة البيئية والاجتماعية في البورصات العربية

من بين الأعضاء السبعة عشر في اتحاد البورصات العربية، هناك 10 بورصات شركاء في مبادرة أسواق الأوراق المالية المستدامة، و12 بورصة أعضاء في الاتحاد الدولي للبورصات، و8 بورصات فقط تصدر توجيهات مكتوبة بشأن الإبلاغ عن معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية، بورصتان لديها قوانين إلزامية للإبلاغ، في حين أن 4 بورصات فقط تصدر تقرير الاستدامة السنوي، بينما تقدم 6 بورصات برامج تدريبية متعلقة بالحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية.

بورصات في شراكة مع SSE

10

بورصة اعضاء مع WFE

12

بورصات أصدرت توجيهات بشأن
الحوكمة البيئية والاجتماعية
والمؤسسية

08

بورصات قوانين الزامية للإبلاغ

02

واقع الحوكمة البيئية والاجتماعية لدى أعضاء اتحاد البورصات العربية

المصدر: قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية المستدامة ومختلف البورصات

| أعضاء في الاتحاد الدولي للبورصات | توفير برامج ESG تدريبية حول | إصدار توجيهات مكتوبة بشأن الإبلاغ عن معايير ESG | قوانين إلزامية للإبلاغ عن ESG | إصدار تقرير الاستدامة السنوي | شركاء مع SSE | البورصات الأعضاء في اتحاد البورصات العربية |
|----------------------------------|-----------------------------|---|-------------------------------|------------------------------|--------------|--|
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | سوق أبو ظبي للأوراق المالية (ADX) |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✗ | ✓ | بورصة عمان (ASE) |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | بورصة البحرين (BHB) |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | بورصة بيروت (BSE) |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | بورصة الدار البيضاء (CSE) |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | سوق دبي المالي (DFM) |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | سوق دمشق للأوراق المالية (DSE) |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | البورصة المصرية (EGX) |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | سوق العراق للأوراق المالية (ISX) |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | سوق الخرطوم للأوراق المالية (KSE) |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✗ | ✓ | بورصة الكويت |
| ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | بورصة مسقط (MSX) |
| ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | بورصة فلسطين (PEX) |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✗ | ✓ | بورصة قطر (QSE) |
| ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | تداول السعودية (TADAWUL) |
| ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | بورصة تونس (BVMT) |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | بورصة دبي للذهب والسلع (DGCX) |

على مدى العقد الماضي، قام عدد من المنظمات غير الربحية حول العالم إضافةً إلى مبادرات الأمم المتحدة بتطوير معايير الإبلاغ عن الاستدامة. يستخدم بعض المصدرين هذه المعايير لأغراض إعداد تقارير الاستدامة الخاصة بهم، بينما يستخدمها آخرون كنقطة انطلاق لإجراء بحث إضافي حول هذا الموضوع. تستخدم البورصات المحلية معايير المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI) والمبادئ العشرة المقبولة عالمياً للميثاق العالمي للأمم المتحدة (UNGC) على نطاق واسع لتطوير مؤشرات الأداء الرئيسية ESG الخاصة بها. إن المبادرات الرئيسية للأمم المتحدة والمنظمات غير الربحية هي:

المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI)

هي منظمة دولية غير هادفة للربح تعمل من أجل المصلحة العامة نحو رؤية اقتصاد عالمي مستدام حيث تدير المنظمات أداءها الاقتصادي والبيئي والاجتماعي والحوكومي وتأثيراتها بمسؤولية. وتنقسم أنشطة المبادرة العالمية لإعداد التقارير إلى شقين: أولاً، توفير إرشادات الإبلاغ عن الاستدامة، وثانياً، تطوير أنشطة المشاركة والمنتجات والشراكات لتعزيز قيمة تقارير الاستدامة للمنظمات.



المجلس الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC)

إنها مجموعة من القادة الدوليين من مجالات الشركات والاستثمار والمحاسبة والأوراق المالية والتنظيمية والأكاديمية ووضع المعايير والمجتمع المدني مع مهمة إنشاء إطار متكامل للإبلاغ. ويوفر إطار العمل معلومات جوهرية حول استراتيجية المنظمة وحوكمتها وأدائها وأفاقها في شكل موجز وقابل للمقارنة، وهو تحول أساسي في تقارير الشركات.



مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB)

منظمة غير ربحية مقرها في الولايات المتحدة الأمريكية، لديها مهمة لإنشاء ونشر المعايير المحاسبية التي يمكن أن يستخدمها مصدرو التقارير للكشف عن عوامل الاستدامة المادية في الإيداعات لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات. خريطة SASB المادية هي أداة مرئية تساعد المستخدمين على تحديد موضوعات إفصاح SASB على أساس كل صناعة على حدة ومقارنة الأهمية النسبية المحتملة لعوامل الاستدامة المختلفة عبر مختلف الصناعات والقطاعات.



مشروع الكشف عن الكربون (CDP)

إنها منظمة عالمية غير هادفة للربح، تأسست في العام 2000 ومقرها في لندن. تطلب CDP معلومات موحدة عن تغير المناخ والمياه والغابات من بعض أكبر الشركات المدرجة في العالم من خلال الاستبيانات السنوية المرسلة نيابة عن المستثمرين المؤسسيين الذين يؤيدونهم بصفقتهم "موقعين على CDP".



الميثاق العالمي للأمم المتحدة (UNGC)

إنها مبادرة سياسية استراتيجية للشركات الملتزمة بمواءمة عملياتها واستراتيجياتها مع عشرة مبادئ مقبولة عالمياً في مجالات حقوق الإنسان والعمل والبيئة ومكافحة الفساد.



مجلس معايير الإفصاح عن المناخ (CDSB)

هو اتحاد دولي للمنظمات غير الحكومية للأعمال التجارية والبيئية. يلتزم CDSB بتطوير ومواءمة نموذج تقارير الشركات السائد عالمياً حول المساواة بين رأس المال الطبيعي ورأس المال المالي. يوفر CDSB للشركات إطاراً للإبلاغ عن المعلومات البيئية بنفس دقة المعلومات المالية. بشكل جماعي، يهدف CDSB إلى المساهمة في أنظمة اقتصادية واجتماعية وبيئية أكثر استدامة.



فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتعلقة بالمناخ (TCFD)

ستعمل فرقة العمل المعنية بالإفصاحات المالية المتعلقة بالمناخ على إعداد إفصاحات طوعية ومتسقة عن المخاطر المالية المتعلقة بالمناخ لتستخدمها الشركات في توفير المعلومات للمستثمرين والمقرضين وشركات التأمين وغيرهم. ستنتظر فرقة العمل في المخاطر المادية والمسؤولية والمخاطر الانتقالية المرتبطة بتغير المناخ وما يشكل إفصاحات مالية فعالة عبر الصناعات.



الأطر المقترحة وفق إرشادات البورصات العربية لمعايير ESG

المصدر: قاعدة بيانات أسواق الأوراق المالية
المستدامة ومختلف البورصات

| UNGC | CDP | CDSB | IIRC | TCFD | SASB | GRI | أعضاء اتحاد البورصات العربية الذين يصدرون توجيهات مكتوبة بشأن الإبلاغ عن معايير ESG |
|------|-----|------|------|------|------|-----|---|
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | سوق أبو ظبي للأوراق المالية (ADX) |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | بورصة عمان (ASE) |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | بورصة البحرين (BHB) |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✗ | ✗ | ✓ | بورصة الدار البيضاء (CSE) |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | سوق دبي المالي (DFM) |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | البورصة المصرية (EGX) |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | بورصة الكويت |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | بورصة قطر (QSE) |

تختلف إرشادات ESG الخاصة بالبورصات العربية بشكل كبير، لأنها لا تحتوي على نفس قائمة المقاييس لكل فئة. فالمقارنة بين توجيهات البورصات العربية مع ثلاثة إرشادات عالمية رئيسية، أي إرشادات Euronext ESG، ودليل Nasdaq، ودليل مجموعة بورصات لندن لإعداد تقارير ESG، تظهر أن المبادئ التوجيهية العالمية تتضمن التطورات الجديدة المرتبطة بالمناخ وأهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة. بالإضافة إلى ذلك، تغطي التوجيهات العالمية جوانب أكثر تفصيلاً حول تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية التي تساعد جهات الإصدار على الكشف عن جميع المعلومات بشأن البيئة والمجتمع والحوكمة.

قائمة معايير الإفصاح المقترحة من قبل الاتحاد الدولي للبورصات وفق الدليل الإرشادي لكل بورصة عربية

| QSE | BK | EGX | DFM | CSE | BHB | ASE | ADX | المعايير |
|-----|----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|---|
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | انبعاثات الغازات المباشرة وغير المباشرة |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | كثافة الكربون |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | الاستهلاك المباشر وغير المباشر للطاقة |
| ✓ | ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | كثافة الطاقة |
| ✓ | ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | مصدر الطاقة الأساسي |
| ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | كثافة الطاقة المتجددة |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | إدارة المياه |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | إدارة المخلفات |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | السياسة البيئية |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | التأثيرات البيئية |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | نسبة أجور الرئيس التنفيذي |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | نسبة الأجور بين الجنسين |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | معدل دوران الموظفين |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | التنوع بين الجنسين |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | معدل العمالة المؤقتة |
| ✗ | ✗ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | عدم التمييز |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | معدل الإصابة |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | الصحة العالمية |
| ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | الأطفال والعمل الجبري |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | سياسة حقوق الإنسان |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | انتهاكات حقوق الإنسان |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | مجلس الإدارة - التنوع |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | مجلس الإدارة - فصل السلطات |
| ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | مجلس الإدارة - التصويت السري |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | الحوافز |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | ممارسات العمل العادلة |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | قواعد سلوك الموردين |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | ✓ | مدونة الأخلاق لقواعد السلوك |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | قانون الرشوة / مكافحة الفساد |
| ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✗ | ✓ | ✗ | الشفافية الضريبية |
| ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | تقرير الاستدامة |
| ✗ | ✗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | إفصاحات الإطار |
| ✓ | ✗ | ✓ | ✓ | ✗ | ✓ | ✗ | ✓ | المصادقة الخارجية، التأكيد |

يلغي دليل ناسداك المنقح (2019) ويراجع المقاييس غير الشائعة أو غير العملية، ويدمج التطورات الجديدة في السوق مثل TCFD وأهداف التنمية المستدامة ومعايير GRI.

ويعمل الدليل على تبسيط وتوحيد الإرشادات والتسميات والحسابات، كما يعمل على تحسين مشاركة ESG لمؤسسات الأعمال الصغيرة والمتوسطة الحجم. يعزز الدليل المقاييس مع الأسئلة المرتبطة للحصول على إجابة، وتستخدم الشركات سبباً منطقياً "للرد أو التوضيح"، إذا تم حذف إجابة معينة، يجب كتابة تعليق لشرح الأسباب. من المقرر الإبلاغ عن جميع الردود سنوياً، ما لم يُذكر خلاف ذلك، ويجب ملاحظة النطاق الزمني.

هذا وتسعى إرشادات Euronext جاهدة إلى تعزيز الشفافية بشأن مخاطر المناخ والفرص في الأسواق المالية، وتعزز الإرشادات لوائح إعداد تقارير ESG في الاتحاد الأوروبي، وتقدم إرشادات لمساعدة المصدرين في إعداد تقرير ESG الخاص بهم، ومراجعة أهداف الإبلاغ عن معلومات ESG. دليل مجموعة بورصات لندن LSEG هو وثيقة مفصلة ومنظمة بشكل جيد تهدف إلى جعل الشركات أكثر وعياً بأهمية توفير معلومات ESG عالية الجودة وإشراك المستثمرين في القضايا المتعلقة بالاستدامة. سيتمكن الدليل تدفقات بيانات وحوار بين جهات الإصدار والمستثمرين حول الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، ناهيك عن دعم توحيد معايير التقارير العالمية، وتمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة بشكل أفضل.

لا يضمن توفير التوجيه الطوعي أن تقدم الشركات معلومات كافية حول الحوكمة البيئية والاجتماعية، إذ تحتاج الشركات في المنطقة العربية إلى معالجة عوامل ESG بشكل متزايد في نماذج أعمالها لتحسين التصنيف.

فالشركات العربية تتخلف عن نظيراتها في العالم فيما يتعلق بأداء الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، ولهذا الغرض قمنا إجراء تقييم بشأن تصنيف الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات لعينة من الشركات العربية والذي يظهر أن تصنيفاتها ضعيفة في مجال الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، وتم إجراء هذا التقييم باستخدام ثلاثة معايير رئيسية للتقييم هي: تصنيفات Refinitiv وتصنيفات ESG MSCI وتصنيفات المخاطر Sustainalytics.

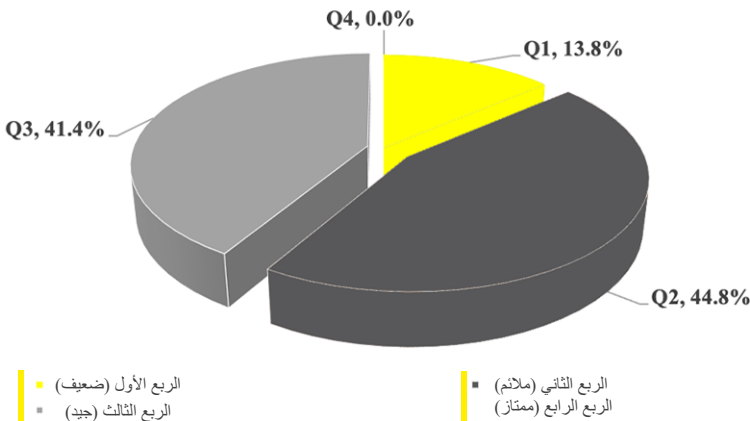
تهدف تصنيفات ESG إلى مساعدة المستثمرين على تحديد وفهم مخاطر ESG المادية للأعمال التجارية. يتم تقييم الشركات وفقاً لمعلوماتها المتاحة للجمهور من التقارير السنوية أو المصادر الإعلامية، ويتم استخدام نتائج الشركات من قبل المستثمرين كتقييم للأداء. هذا وتعدّ تصنيفات الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات مفيدة للمستثمرين والمصدرين على حد سواء، ويُعتقد أن الشركات التي تحقق نتائج جيدة في مقاييس البيئة والمجتمع والحوكمة تتوقع بشكل أفضل المخاطر والفرص المستقبلية، وتكون أكثر استعداداً للخطط الإستراتيجية طويلة الأجل، وتركز على خلق القيمة المستدامة.

عينة لتصنيف عدد من الشركات العربية وفق عدة وكالات تصنيف

| Sustainalytics | | MSCI | | Refinitiv | | القطاع | الشركات المدرجة | البلد |
|----------------|---------|---------|---------|----------------------|----|-------------------|--------------------------------------|--------------------------|
| تصنيف المخاطر | العلامة | التصنيف | التصنيف | العلامة (من اصل 100) | | | | |
| عالي | 37.2 | متوسط | BBB - | الربع الثالث - جيد | 64 | منتجات الطعام | شركة المراعي | المملكة العربية السعودية |
| متوسط | 27.4 | متأخر | B - | الربع الأول - ضعيف | 12 | عقارات | إعمار المدينة الاقتصادية | |
| متوسط | 20.7 | متوسط | BB - | الربع الثاني - ملائم | 33 | بيع بالتجزئة | شركة جريب للتسويق | |
| - | - | - | - | الربع الأول - ضعيف | 19 | تأمين | شركة ميدغلف للتأمين التعاوني | |
| عالي | 31.7 | متوسط | BB - | الربع الثاني - ملائم | 28 | كيماويات | شركة التصنيع الوطنية | |
| متوسط | 26.7 | متوسط | BB - | الربع الثاني - ملائم | 38 | كيماويات | شركة الصحراء العالمية للبتر وكيمويات | |
| شديد | 48.1 | متوسط | BB - | الربع الثاني - ملائم | 44 | نפט وغاز | شركة الزيت العربية السعودية | |
| متوسط | 27.3 | متوسط | BBB - | الربع الثالث - جيد | 66 | كيماويات | الشركة السعودية للصناعات الأساسية | |
| شديد | 52.8 | متأخر | B - | الربع الثالث - جيد | 53 | خدمات | الشركة السعودية للكهرباء | |
| متوسط | 29.0 | متأخر | CCC - | الربع الثاني - ملائم | 43 | اتصالات | شركة الاتصالات السعودية | |
| عالي | 38.7 | متوسط | BBB - | الربع الثالث - جيد | 51 | منتجات الطعام | شركة مجموعة صافولا | |
| عالي | 30.1 | متوسط | A - | الربع الثالث - جيد | 69 | مصارف | بنك أبو ظبي التجاري | الإمارات العربية المتحدة |
| - | - | - | - | الربع الثاني - ملائم | 45 | خدمات مالية | سوق دبي المالي | |
| عالي | 30.5 | متوسط | BBB - | الربع الثاني - ملائم | 40 | مصارف | بنك الإمارات دبي الوطني | |
| متوسط | 24.2 | متوسط | BBB - | الربع الثالث - جيد | 52 | اتصالات | شركة مجموعة الإمارات للاتصالات | |
| - | - | - | - | - | - | مصارف | بنك أبو ظبي الوطني | |
| - | - | متأخر | B - | الربع الثالث - جيد | 69 | شحن جوي ولوجستيات | شركة أجيلتي للمخازن العمومية | الكويت |
| - | - | متوسط | BBB - | الربع الثاني - ملائم | 28 | مصارف | بيت التمويل الكويتي | |
| - | - | متأخر | CCC - | الربع الثاني - ملائم | 28 | إدارة العقار | شركة المياني | |
| - | - | متوسط | BB - | الربع الثالث - جيد | 65 | اتصالات | شركة الاتصالات المتنقلة | |
| - | - | متوسط | BBB - | الربع الثالث - جيد | 52 | مصارف | بنك الكويت الوطني | |
| - | - | - | - | الربع الثالث - جيد | 55 | مصارف | بنك الدوحة | قطر |
| - | - | - | - | الربع الأول - ضعيف | 8 | استثمارات متنوعة | مجموعة إزدان القابضة | |
| عالي | 32.2 | متوسط | A - | الربع الأول - ضعيف | 20 | نפט وغاز | شركة قطر للوقود | |
| متوسط | 27.2 | متأخر | AA - | الربع الثالث - جيد | 73 | مصارف | بنك قطر الوطني | |
| متوسط | 23.2 | متوسط | BBB - | الربع الثاني - ملائم | 26 | مصارف | البنك التجاري الدولي | مصر |
| - | - | - | - | الربع الثاني - ملائم | 49 | مصارف | البنك العربي | الأردن |
| - | - | - | - | الربع الثالث - جيد | 56 | مصارف | بنك مسقط | عمان |
| - | - | - | - | الربع الثاني - ملائم | 41 | الاتصالات | اتصالات المغرب | المغرب |
| - | - | - | - | الربع الثاني - ملائم | 48 | مصارف | بنك البحرين الوطني | البحرين |

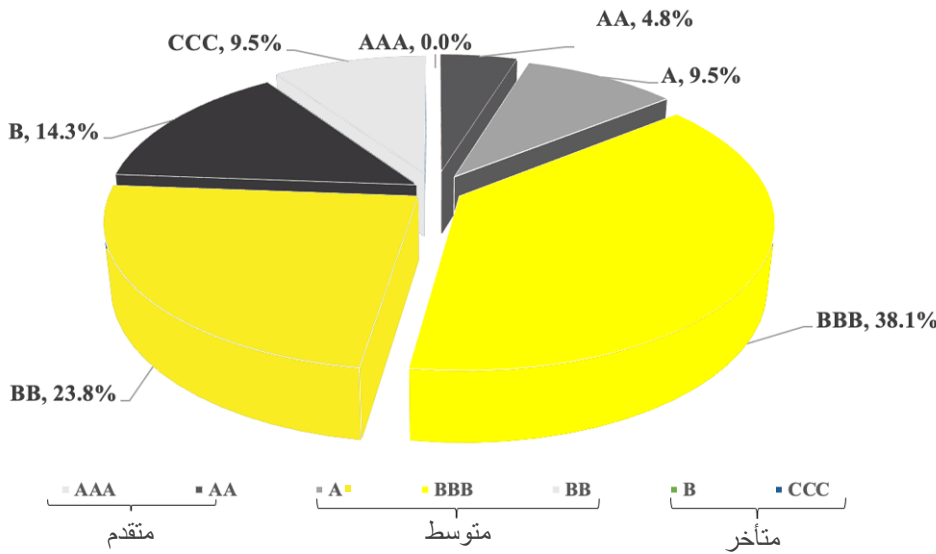
30 شركة تكوّن مؤشر Refitiv AFI منخفض انبعاثات الكربون

توزيع الشركات الـ 30 وفق تصنيف Refinitiv ESG



تم تصميم درجات ESG من Refinitiv بشفافية وموضوعية لقياس أداء ESG النسبي للشركة والالتزام والفعالية عبر 10 موضوعات رئيسية (الانبعاثات، وابتكار المنتجات البيئية، وحقوق الإنسان، والمساهمين، وما إلى ذلك) استناداً إلى البيانات المعلن عنها. تعكس نتائج Refinitiv ESG إطار بيانات ESG الأساسي وهي عبارة عن تقييم شفاف قائم على البيانات لأداء وقدرة ESG النسبي للشركات، ودمج الأهمية النسبية للصناعة وتحييزات حجم الشركة. تقيس نتيجة Refinitiv ESG أداء الشركة في ESG بناءً على البيانات التي يمكن التحقق منها في المجال العام. وذلك باحتساب أكثر من 450 مقياساً للمعايير البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات على مستوى الشركة، منها مجموعة فرعية مكونة من 186 مقياساً من أكثر المقاييس القابلة للمقارنة في عملية التقييم الشامل للشركة وتسجيل النقاط.

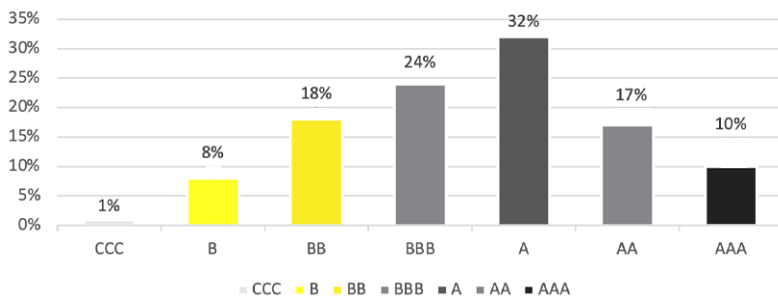
تهدف تصنيفات MSCI ESG إلى قياس مرونة الشركة تجاه المخاطر البيئية والاجتماعية والحوكمة طويلة الأجل، وتستخدم هذه المنهجية القائمة على القواعد لتحديد المتقدمين والمتخلفين. يتراوح تصنيف الشركات من مقياس AAA إلى CCC وفقاً لتعرضها لمخاطر ESG ومدى إدارتها لتلك المخاطر بشكل جيد مقارنة بأقرانها. تقوم MSCI أيضاً بتصنيف البلدان والصناديق المشتركة وصناديق الاستثمار المتداولة، وتوفر تصنيفات MSCI ESG نظرة ثاقبة حول مخاطر ESG الكبيرة المحتملة حتى يتمكن المستثمرون من اتخاذ قرارات استثمارية أفضل والتواصل مع عملائهم.



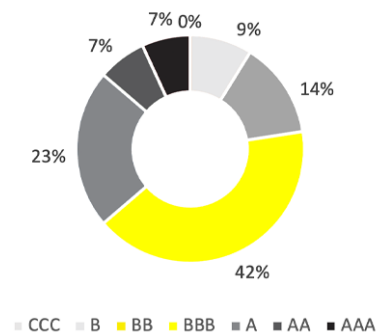
توزيع الشركات الثلاثين وفق تصنيف MSCI ESG

الرسوم البيانية التالية تلخص مخاطر ESG لعدد من القطاعات حول العالم وفق تصنيف MSCI

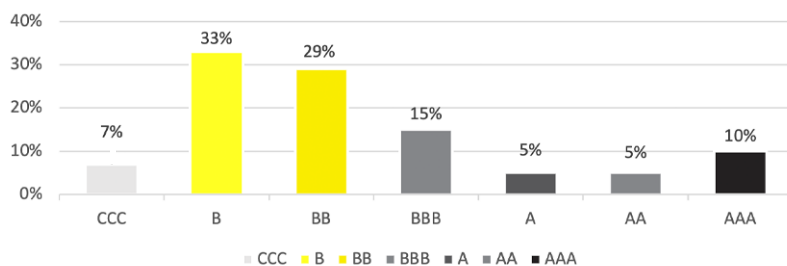
القطاع المصرفي العالمي



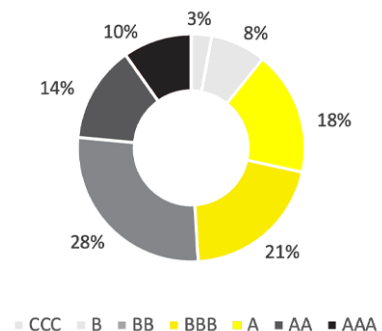
قطاع النفط والغاز العالمي



قطاع الخدمات العقارية العالمي

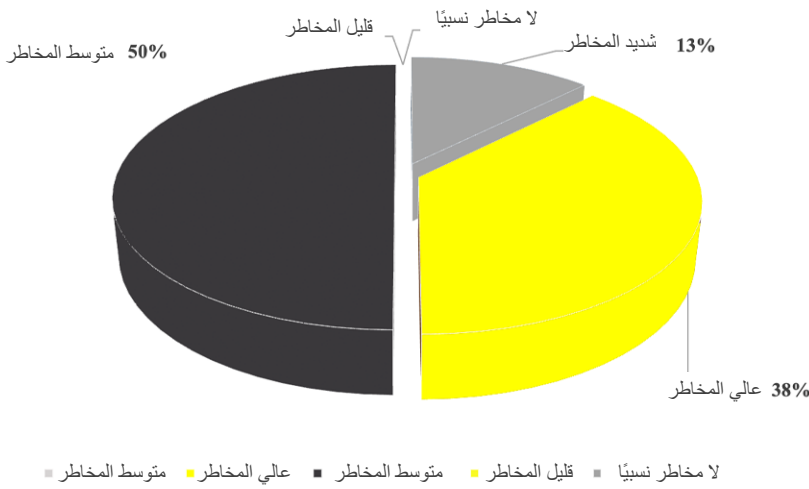


قطاع خدمات الاتصالات العالمي



تم تصميم تصنيفات مخاطر ESG وفق Sustainalytics لمساعدة المستثمرين على تحديد وفهم المخاطر المالية البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات على مستوى الأمان والمخاطر وكيفية يمكن أن تؤثر على الأداء طويل الأجل لاستثمارات الأسهم والدخل الثابت.

توزع الشركات الثلاثين وفق تصنيف Sustainalytics ESG



في الخلاصة، إن تقييم وكالات التصنيف الثلاث أسفر عن نفس التصنيف غير المؤاتي للشركات العربية المختارة، ولتحسين تصنيفاتها تحتاج الشركات العربية إلى معالجة وفهم عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية بجديّة أكبر.

إلى جانب إصدار إرشادات إعداد تقارير ESG لتوجيه الشركات لإعداد تقارير مستدامة، فإن على البورصات العمل على إعداد تقارير الاستدامة السنوية لإثبات التزامها بتحقيق الأهداف والمبادرات نحو أسواق رأس المال الخاصة بها. يهدف تقرير الاستدامة السنوي إلى وضع استراتيجية الاستدامة ويوفر معلومات شاملة حول كيفية قيام المبادرات والممارسات المختلفة بترسيخ الاستدامة داخل مكونات البورصة. وفقًا لمبادرة SSE، تصدر خمسون بورصة تقارير الاستدامة السنوية، من بينها أربع بورصات عربية فقط تصدر هذا التقرير.

سوق أبوظبي للأوراق المالية
سوق دبي المالي
البورصة المصرية
بورصة البحرين
بورصة الدار البيضاء

بورصات

تصدر تقارير سنوية للاستدامة

5

بعد مراجعة عينة من التقارير السنوية حول الحوكمة البيئية والاجتماعية للشركات الأميركية والأوروبية الكبرى، والتوجيهات بشأن معايير ESG والتقارير السنوية لأبرز البورصات العربية والعالمية، يتم استخلاص سلسلة من النتائج المفيدة التي سيتم استخدامها لتطوير إرشادات وتوصيات معيارية بشأن الحوكمة البيئية والاجتماعية للبورصات العربية:

100

أداة إلزامية جديدة في 64 دولة.

61%

من تقارير الاستدامة الأوروبية تستخدم معايير GRI.

58%

من الشركات المدرجة في المؤشر الكندي S&P/TSX نشرت تقرير الاستدامة في العام 2019.

60%

من الأصول المدارة لمستثمري الاتحاد الأوروبي تتضمن استراتيجيات استثمار مستدامة.

60%

من مؤشر Russell 1000 نشرت تقارير استدامة في العام 2018، ولكن من بين أصغر 500 شركة من حيث القيمة السوقية، 34% منها فقط أفصحت، مقارنة بـ 86% من أكبر 500 شركة.

83%

من مالكي الأصول الأوروبيين أفادوا أن مؤسساتهم تقوم حالياً بتنفيذ أو تقييم اعتبارات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية في إستراتيجيتهم الاستثمارية.

90%

من شركات مؤشر S&P500 نشرت تقارير الاستدامة في 2019، 51% من الشركات التي تقدم تقارير S&P 500 تستخدم TCFD، 14% GRI منهم تماشى مع 5% SASB مع 36% مع أهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة، واستخدم 29% منهم ضماناً خارجياً، و65% من شركات S&P 500 استجابت لـ CPD.

82%

من سوق سندات الدين الخضراء هي ذات تصنيف استثماري، تصنيف BBB أو أعلى.

80%

من سوق السندات الخضراء درجة الاستثمار ؛ تصنيف BBB أو أعلى.

أطلقت العديد من البورصات العربية خططاً للاستدامة لتشجيع المشاركين فيها على تقديم منتجات صديقة للمناخ وتنفيذ استراتيجيات مستدامة، وتتوافق هذه الخطط أيضاً مع الرؤى المستقبلية المستدامة التي أطلقتها معظم الحكومات العربية.

سوق دبي المالي DFM

في العام 2019، أطلق سوق دبي المالي خطته الاستراتيجية للاستدامة 2025 لتعزيز أفضل ممارسات الحوكمة البيئية والاجتماعية للمشاركين في السوق. تهدف الإستراتيجية إلى خلق قيمة طويلة الأجل للمشاركين في سوق دبي المالي، وأن تصبح الشركة الرائدة في السوق المالية المستدامة بحلول العام 2025. تتمثل أساسيات هذه الاستراتيجية في: تقارير وإفصاحات الاستدامة، تعليم الاستثمار المستدام، المنتجات والقوائم الخضراء، التوازن بين الجنسين وتمكين الأفراد. هذا وقام سوق دبي المالي بتشكيل لجنة الاستدامة لمتابعة تنفيذ استراتيجية الاستدامة، ومن المتوقع أن تقوم اللجنة بتضمين سياسة وممارسات الاستدامة في سوق دبي المالي عبر العمليات التجارية لسوق دبي المالي، وإطلاق سلسلة من المبادرات لزيادة الوعي بالاستثمار في الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات وتشجيع المصدرين لاعتماد إرشادات إعداد التقارير البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، ما من شأن ذلك أن يعزز قدرة الشركات على جذب الاستثمارات من خلال ممارسات الحوكمة الرشيدة. في العام 2020، أطلق سوق دبي المالي مؤشر الإمارات للحوكمة البيئية والاجتماعية، وهو مؤشر مصمم لتقييم الشركات المدرجة التي تتبنى أفضل ممارسات ESG. وقد تم تطوير مؤشر S&P/Hawkamah UAE ESG بالتعاون مع S&P Dow Jones Indices ومعهد حوكمة الشركات في الإمارات العربية المتحدة.



سوق أبوظبي للأوراق المالية ADX

في يوليو 2019، أطلق سوق أبوظبي للأوراق المالية إرشادات الإفصاح عن ESG للشركات المدرجة. تهدف إستراتيجية ADX إلى تشجيع النمو الاقتصادي المستدام، مع توفير برامج التدريب على البيئة والمجتمع والحوكمة لتشجيع مجتمع الأعمال على تبني أفضل ممارسات ESG. وستعمل المعايير الشاملة الصادرة على تعزيز القدرة التنافسية لسوق أبوظبي للأوراق المالية وجذب المزيد من الاستثمارات المسؤولة، وستساعد المبادئ التوجيهية السوق على تعزيز الاستدامة في الأسواق المالية، ويتمشى هذا مع الرؤية الوطنية لدولة الإمارات 2021 ورؤية أبوظبي الاقتصادية 2030، وكلاهما رؤيتان تهدف إلى تنفيذ النهج القائم على الاقتصاد المستدام والقائم على المعرفة.



اعتباراً من يناير 2021، بدأت هيئة الأوراق المالية والسلع في الإمارات العربية المتحدة تطلب من الشركات المساهمة العامة المدرجة في الإمارات العربية المتحدة الالتزام بمتطلبات الإفصاح الخاصة بمعايير ESG.

تداول السعودية

تداول، البورصة السعودية، هي تاسع أكبر سوق للأوراق المالية في العالم بقيمة سوقية تبلغ حوالي 2.5 تريليون دولار، وتخطط للتعاون مع مزود المؤشر العالمي MSCI لإطلاق مؤشر ESG خلال العام 2021، سيشمل المؤشر نحو 70 شركة سعودية مدرجة. هذه الخطوة، التي ستزيد الوعي حول الاستثمار في الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات عبر جميع البورصات العربية، هي استجابة للزيادة العالمية للمنتجات الصديقة للبيئة والمستدامة، كما أن جائزة كوفيد 19- يسرع من تكامل الاستثمارات المستدامة في المملكة العربية السعودية ودول الشرق الأوسط الأخرى مع تحوّل العديد من المستثمرين الدوليين تركيزهم نحو الأعمال التجارية المستدامة ذات النماذج منخفضة الكربون.

تداول السعودية Saudi Exchange

بورصة قطر QSE

قامت بورصة قطر بتسريع الجهود المبذولة لتعزيز الاستدامة بعد أن أطلقت المبادئ التوجيهية للإبلاغ عن الحوكمة البيئية والاجتماعية في العام 2016. تؤكد رؤية قطر الوطنية 2030 على أن التطورات يجب أن تتم بمسؤولية واحترام للناس والبيئة. تدعم بورصة قطر بقوة التحول إلى بيئة استثمارية تساهم في تحقيق الركائز البشرية والاقتصادية والاجتماعية والبيئية لرؤية قطر الوطنية 2030. في العام 2018، أطلقت بورصة قطر أول منصة استدامة في المنطقة لتشجيع الشركات المدرجة على الإفصاح عن تقاريرها حول التنمية المستدامة، تم تصميم استدامة بورصة قطر و ESG Dashboard لتسريع أهداف إرشادات ESG بشأن إعداد التقارير ومساعدة الشركات المدرجة على الإفصاح عن أدائها من حيث الاستدامة ومعايير ESG مع المستثمرين وأصحاب المصلحة الآخرين ذوي الصلة.



بورصة الكويت BK

في العام 2017، أطلقت الكويت خطة لتحويل اقتصادها بحلول العام 2035 من خلال برنامجاً تنموياً استراتيجياً. تهدف الخطة إلى تحويل الاقتصاد من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإنشاء شركات ونقل المعلومات حول الطاقة المتجددة وقطاعات الخدمات وتكنولوجيا المعلومات. كما تهدف خطة التنمية الوطنية الكويتية إلى التركيز على الاستثمارات المستدامة التي تتماشى مع العوامل البيئية والاجتماعية وتقديم برامج التمكين الاجتماعي والاقتصادي التي تستهدف الشباب والنساء والشركات الصغيرة والمتوسطة وكبار السن. وقد طوّرت بورصة الكويت إرشادات الإفصاح عن الاستدامة بهدف دعم جهات الإصدار المدرجة في الكويت للإبلاغ عن القضايا البيئية والاجتماعية والحوكمة من أجل تلبية الاحتياجات المتزايدة من المعلومات لأصحاب المصلحة المختلفين بما في ذلك المستثمرين والعملاء والموردين والمنظمين. يقترح الدليل مجموعة أولية من 26 مؤشر استدامة تتماشى مع طموحات التنمية المستدامة لدولة الكويت على النحو المنصوص عليه في رؤية الكويت 2035 وخطة التنمية الوطنية "الكويت الجديدة".



البورصة المصرية EGX

تسعى البورصة المصرية جاهدة لتحسين الشفافية في سوق رأس المال المصري، والتأكد من أن الاستدامة محددة بشكل جيد ومفصح عنها من قبل الشركات المدرجة. تم تصميم الدليل لمساعدة الشركات المدرجة في البورصة المصرية في دمج المعلومات البيئية والاجتماعية والحوكمة في التواصل الفعال لسوق رأس المال، وسيكون هذا ضرورياً لتنفيذ رؤية مصر 2030 التي تهدف إلى تحقيق أهداف التنمية المستدامة. تقدم الخطة الاستراتيجية الوطنية البرامج والسياسات التي تساعد مصر على التحرك بثبات نحو التنمية المستدامة، في حين تلتزم الحكومة المصرية بتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية اللازمة لخلق بيئة مناسبة للنمو الشامل والتنمية المستدامة. سيتم إشراك القطاع الخاص المصري والمجتمع المدني في تنفيذ رؤية مصر 2030 وجدول أعمالها. تعتبر خطة 2030 شاملة وستؤدي إلى تحول جذري في الاقتصاد المصري، وبنبغي على المجتمع والقطاعات بأكملها المساهمة في تحقيق الأهداف المقترحة. كما ينبغي على الحكومة المصرية خلق تآزر قوي بين الخطط الحكومية وموارد القطاع الخاص وجهود المجتمع المدني لتحقيق الأجندة الطموحة.

بورصة البحرين BHB

تركز الرؤية الاقتصادية 030، التي تم إطلاقها في أكتوبر 2008، على تشكيل رؤية الحكومة والمجتمع والاقتصاد، على أساس ثلاثة مبادئ توجيهية، الاستدامة والإنصاف والقدرة التنافسية. تهدف خطة BHB المستدامة إلى تعزيز الشفافية والإفصاح في سوق رأس المال البحريني من خلال دعم توافق الشركات المدرجة مع رؤية البحرين الاقتصادية 2030 وأهداف الأمم المتحدة للتنمية المستدامة. في يونيو 2020، أطلقت بورصة البحرين إرشاداتها الطوعية لإعداد التقارير البيئية والاجتماعية والحوكمة للشركات المدرجة وحملة الأسهم إلى جانب تقارير الاستدامة السنوية.

بورصة الدار البيضاء CSE

بورصة الدار البيضاء هي ثاني أكبر بورصة في إفريقيا من حيث القيمة السوقية. مع استضافة المغرب لمؤتمر تغير المناخ (COP22) في نوفمبر 2016، كان التبادل مفيداً في وضع خارطة طريق للقطاع المالي المغربي من أجل التنمية المستدامة وتوقيع تعهد مراكش. وقد طورت الدار البيضاء مع AMMC، الجهة المنظمة للسوق، في العام 2017 إرشادات حول إعداد تقارير ESG. كما أطلقت البورصة مؤشر ESG بالتعاون مع Vigeo Eiris في العام 2018 ونشرت تقرير الاستدامة في العام 2021.



الأنظمة العالمية لمعايير الحوكمة البيئية والاجتماعية

يمثل القياس الكمي لبيانات ESG التحدي الأكبر لمستثمري ESG نظراً لأنهم يدققون في سجلات حوكمة الشركات غير المالية لشركة ما للتنبؤ بمستقبلها المالي. عليه، فإن الحصول على المعلومات المطلوبة وتحليلها يشكلان العائقين الرئيسيين في القياس الكمي لمعلومات ESG المبلغ عنها. تختلف اللوائح المتعلقة بالإفصاح عبر البلدان، مما يعني أنه لا يوجد تفويض عالمي إلزامي للشركات للإبلاغ عن بيانات معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات. إن الأساليب أو المقاييس المستخدمة للإبلاغ عن بيانات ESG وقياسها كميّاً هي عديدة وأن إعداد التقارير لا يزال طوعياً في معظم البلدان، وهذا يعني أن البيانات المبلغ عنها قد تكون غير كاملة وغير قابلة للمقارنة بشكل مباشر عبر الشركات والقطاعات والبلدان. من هنا، من المحتمل أن التشريعات الحكومية الواضح والمتسقة حول الاستثمار في البيئة والمجتمع والحوكمة يمكن أن يعزّز دقة وشفافية وربحية هذه الممارسة.

تجربة أوروبا

على مدى عقدين من الزمن، وضع الاتحاد الأوروبي التنمية المستدامة ضمن الأهداف الأساسية لسياسات الاتحاد الأوروبي. يهدف الاتحاد الأوروبي إلى تحقيق التنمية المستدامة من خلال النمو الاقتصادي المتوازن والمستدام الذي يفيد المجتمع مع حماية وتحسين جودة البيئة. في العام 2016، جعل الاتحاد الأوروبي التنمية المستدامة أولوية وتم تعميمها في سياسات وتشريعات الاتحاد الأوروبي.

في العام 2018، نشرت مفوضية الاتحاد الأوروبي خطة عملها بشأن النمو المستدام

بأهداف رئيسية:

1. إعادة توجيه تدفق الأموال نحو الاستثمارات المستدامة وتحقيق النمو المستدام والشامل.
2. إدارة المخاطر المالية المتعلقة بتغير المناخ، وتحرير البيئة، والقضايا الاجتماعية.
3. تعزيز الشفافية في الأنشطة المالية والاقتصادية.

كان دور الاتحاد الأوروبي ضرورياً في صياغة أجندة خطة ٢٠٣٠ العالمية، والتي كانت متسقة مع رؤية الأوروبيين حول التنمية المستدامة وقدمت مخططاً مشتركاً لإنهاء الفقر والجوع، وتعزيز النمو العالمي المستدام. في العام ٢٠٢٠، نشرت هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية (ESMA) استراتيجيتها بشأن التمويل المستدام، ووضعت ESMA العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة كأولوية في جدول أعمالها. تؤكد الاستراتيجية على التزامات الشفافية، والتحقيق في مخاطر السندات الخضراء، واستراتيجيات الاستثمار في البيئة والمجتمع والحوكمة، والإشراف، وتقارب الممارسات الاستشارية الوطنية بشأن عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية.

الأولويات الرئيسية لـ ESMA التي تم إبرازها في الاستراتيجية هي:

استكمال الإطار التنظيمي للالتزامات الشفافية من خلال لائحة الإفصاحات. لهذا الغرض، ستعمل ESMA مع الهيئة المصرفية الأوروبية (EBA) وهيئة التأمين والمعاشات المهنية الأوروبية (EIOPA) لإنتاج معايير فنية مشتركة.

الكشف عن الاتجاهات والمخاطر ونقاط الوهن للتمويل المستدام، بما في ذلك السندات الخضراء وأنشطة الاستثمار ESG وتداول بدل الانبعاثات.

استخدام البيانات المتاحة لتحليل المخاطر المالية من تغير المناخ وإجراء اختبارات الإجهاد ذات الصلة في قطاعات السوق المختلفة.

ضمان تقارب الممارسات الاستشارية المحلية بشأن عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية مع التركيز على التخفيف من مخاطر ظاهرة الغسل الأخضر، وتعزيز الشفافية وموثوقية المعلومات غير المالية المبلغ عنها.

المشاركة في منصة الاتحاد الأوروبي حول التمويل المستدام التي ستطور وتحافظ على تصنيف الاتحاد الأوروبي وتراقب تدفقات رأس المال إلى التمويل المستدام.

ضمان اتباع إرشادات ESG من قبل جميع الشركات التي تشرف عليها إدارة ESM مباشرة، وقبول أي تفويضات إشرافية جديدة مرتبطة بالتمويل المستدام.

منذ العام 2019، بدأ الاتحاد الأوروبي العديد من التشريعات واللوائح لدمج اعتبارات ESG في عمليات الاستثمار في الاتحاد الأوروبي، ودمج عوامل ESG في البيانات غير المالية التي تبلغ عنها الشركات الأوروبية. في العام 2017، كان توجيه إعداد التقارير غير المالية هو التشريع الأول المتعلق بالحوكمة البيئية والاجتماعية الذي يتطلب من الشركات الكبرى في الاتحاد الأوروبي، الكشف عن بيانات حول تأثير عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية على شركاتهم والعكس صحيح. في قلب جدول أعمال التنمية المستدامة للاتحاد الأوروبي، توجد مقترحات لنظام تصنيف موحد للاتحاد الأوروبي للأنشطة الاقتصادية المستدامة (لائحة التصنيف) ولائحة الاتحاد الأوروبي (لائحة الإفصاح)، والتي توفر معايير الإفصاح للمشاركين في السوق المالية المرتبطة لدمج مخاطر الاستدامة في عملياتهم الاستثمارية.

تقدّم لائحة الإفصاح الصادرة في العام 2019 متطلبات إفصاح جديدة بشأن البيئة والمجتمع والحوكمة للشركات والمستشارين الماليين. كما أنه يحكم كيفية دمج عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية في عملية استثمار الشركات. تسري معظم المتطلبات المنصوص عليها في لائحة الإفصاح في مارس 2021، ومن المقرر أن تدخل اللائحة حيز التنفيذ الكامل في ديسمبر 2022.

في 18 يونيو 2020، أصبحت لائحة تصنيف الاتحاد الأوروبي قانوناً. تم تصميم لائحة التصنيف لإنشاء إطار تصنيف لمنطقة الاتحاد الأوروبي يساعد المشاركين في السوق المالية على تحديد الأدوات المالية والأنشطة الاقتصادية التي يمكن التعامل معها على أنها "مستدامة بيئياً". في 22 يونيو 2020، تم نشر لائحة التصنيف في الجريدة الرسمية للاتحاد الأوروبي، ودخلت حيز التنفيذ في 12 يوليو 2020. وبحلول 31 ديسمبر 2021، ستصدر المفوضية الأوروبية اقتراحاً أوسع لتصنيفات ESG، والتزمت المفوضية أيضاً لاعتماد قانون مفوض بحلول 1 يونيو 2021، سيددد هذا القانون المحتوى والعرض والمنهجية المستخدمة للإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالحوكمة البيئية والاجتماعية مع الأخذ في الاعتبار كل من المواصفات المالية وغير المالية ومعايير الفحص الفني المحددة بموجب لائحة التصنيف. كجزء من خطة عمل الاتحاد الأوروبي، تنسق هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية مع كل من الهيئة المصرفية الأوروبية وهيئة التأمين والمعاشات المهنية الأوروبية لإعداد الإرشادات الفنية الأولى، من المتوقع إصدار الإطار الجديد في العام 2020. سيدعم الإطار الجديد رأس المال الخاص ويوجهه نحو الاستثمار في المنتجات المستدامة، لدعم جهود الاتحاد الأوروبي ليكون محايداً للكربون بحلول العام 2050.

يشترط قانون الاتحاد الأوروبي على الشركات الكبيرة التي تضم أكثر من 500 موظف فقط الكشف عن معلومات حول التحديات الاجتماعية والبيئية. يغطي هذا القانون ما يقارب من 6,000 شركة ومجموعة كبيرة في جميع أنحاء الاتحاد الأوروبي. يجب أن تكشف التقارير المنشورة عن معلومات حول السياسات التي تنفذها فيما يتعلق بحماية البيئة، والمسؤولية الاجتماعية، وكيفية تعاملهم مع موظفيهم، وحقوق الإنسان، ومكافحة الفساد، والتنوع في مجالس إدارة الشركة. تتمتع شركات الاتحاد الأوروبي بالمرونة لتحديد الطريقة التي تعتبرها مفيدة للغاية للكشف عن معلومات ESG، وقد تستخدم إرشادات دولية أو أوروبية أو وطنية لإعداد تقاريرها.

أصبح الاستثمار في ESG اتجاهًا في الولايات المتحدة مع تزايد عدد المنتجات الاستثمارية ESG، ومع ذلك، لا يزال هناك غموض حول ما يشكل الاستثمار ESG عندما يفكر المستثمرون الأمريكيون في الاستثمار في الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، إذ يجب على مستثمري الاستثمار الامتثال للواجبات الائتمانية التي تتطلب اتباع استراتيجيات استثمار مدفوعة أساساً بمبدأ عائد المخاطر، ولهذا الغرض يجب أن يعمل المستشارون بما يحقق مصالح المستثمرين ويضمنوا الإفصاح الكافي عن معلومات ESG.

تختلف العوامل المرتبطة بالبيئة والمجتمع والحوكمة إلى حد كبير بين الولايات المتحدة وأوروبا، مقارنة بأوروبا، لا يزال الاستثمار في ESG في الولايات المتحدة في مرحلة مبكرة. لا يوجد لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية SEC حالياً أي قواعد إفصاح عن ESG أو معايير إعداد التقارير، هناك فقط بعض الإرشادات الصادرة في العام 2010 فيما يتعلق بكيفية تطبيق قواعدها الحالية على مخاطر المناخ. أيضاً، لا تطلب لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية تضمين إفصاحات بيئية واجتماعية في إيداعات الشركة العامة، ومع ذلك، فإن العدد القياسي لصناديق الاستثمار المتداولة الجديدة ESG ETFs التي تم إطلاقها يضع ضغطاً متزايداً على الشركات الأمريكية للإفصاح عن معلومات ESG إضافية. هذا وحذرت وكالة موديز مؤخراً من أن مخاطر الائتمان ستزداد إذا فشل مديرو الاستثمار في معالجة مخاوف المستثمرين بشأن الحوكمة البيئية والاجتماعية. في العام 2020، أدركت الشركات العامة الأمريكية الحاجة إلى تقديم المزيد من عمليات الإفصاح عن ESG سواء كان ذلك مفروضاً بموجب التشريع، أو من خلال قاعدة متطلبات SEC، أو ببساطة لتلبية طلب المستثمرين المتزايد على مزيد من المعلومات الشفافة والشاملة من هذا النوع.

تجربة الولايات المتحدة الأمريكية

إن استراتيجية الانتظار من قبل لجنة الأوراق المالية والبورصات قبل بدء وضع قواعد ESG قريباً ستصل إلى نهايتها عاجلاً أم آجلاً. على الرغم من أن عدداً متزايداً من الشركات أتاحت طوعياً بيانات ESG للمستثمرين وهم يفصحون عن تأثير ESG على عملياتهم، إلا أن المستثمر يفضل أن تتبع هذه الشركات سلسلة من اللوائح التي تحل المناطق الرمادية بين قضايا ESG المادية وغير المادية. يحتاج صانعو السياسات ومستشارو ومديرو الاستثمار ورعاة صناديق التقاعد وواضعو المعايير مثل معهد CFA إلى العمل مع مجلس معايير محاسبة الاستدامة والمنظمات الأخرى ذات الصلة لتطوير مقاييس فعالة ومعايير إعداد تقارير ESG.

في منطقة آسيا والمحيط الهادئ، زاد الإفصاح عن البيانات المتعلقة بالحوكمة البيئية والاجتماعية ولكن لم تكن جميع عمليات الكشف مفيدة وبنفس الجودة. بالنسبة للعديد من الشركات، يعدّ جمع المعلومات الإضافية والإبلاغ عنها مكلفاً ويتطلب وقتاً طويلاً للإعداد، وهو ما قد لا يكون مجدداً بالنسبة للشركات الصغيرة. يتطلب تطوير عمليات الإفصاح المتعلقة بالممارسات البيئية والاجتماعية فهماً لفوائد مثل هذا الإبلاغ، وقد تعمل بعض الأسواق الناشئة على تحسين عمليات الإفصاح بشأن البيئة والمجتمع والحوكمة بشكل أسرع من الأسواق المتطورة، حيث تكون الممارسات والقوانين واللوائح أكثر رسوخاً ويصعب تغييرها. إن أساس الامتثال أو التفسير للإبلاغ عن معلومات ESG ينطبق في هونغ كونغ وسنغافورة. منذ يناير 2016، في حال لم تطبق أي شركة مدرجة في هونغ كونغ عن أي شرط ESG، يجب عليها تقديم أسباب مدروسة للقيام بذلك. هذا وطلبت البورصة السنغافورية من جميع الشركات المدرجة أن تصف بالتفصيل كيفية إدارتها للمخاطر المادية للحوكمة البيئية والاجتماعية بدءاً من السنة المالية التي تلي 31 ديسمبر 2017، وسيطلب من الشركات التي تفشل في القيام بذلك توضيح سبب عدم الإبلاغ عن قضايا البيئة والمجتمع والحوكمة. في المقابل، تعدّ متطلبات الإبلاغ اختيارية في أستراليا والهند واليابان وتايوان، ومع ذلك، هناك اتجاه لزيادة مستوى الإفصاح، حيث تخطّط الصين للانتقال من نظام الإفصاح الطوعي إلى نظام إلزامي، مع إدخال إلزامية الإفصاح وإعداد التقارير.

تجربة آسيا والمحيط الهادئ

تجربة الشرق الأوسط

في منطقة الشرق الأوسط، لا يزال دمج العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة في عملية الاستثمار في مرحلته الأولى. العنصر الأساسي الذي يجب مراعاته أثناء مناقشة تكامل ESG في الشرق الأوسط هو وجود التمويل الإسلامي، حيث تتبع زيادة رأس المال واستثماره "قانون الشريعة". يعتقد بعض الباحثين أن التمويل الإسلامي والاستثمار في البيئة والمجتمع والحوكمة مكملان، وكلا الاستراتيجيتين تعزز المبادرات الجيدة للمجتمع والبيئة، وكلاهما يوفر مستويات عالية من الالتزام. والأهم من ذلك، يحظر التمويل الإسلامي الاستثمارات في صناعات محددة، وغالباً ما تحتوي منتجات الاستثمار في البيئة والمجتمع والحوكمة على سياسات فحص تتضمن معياراً واحداً أو أكثر. لإنهاء هذه المقارنة، على الرغم من التقارب بين التمويل الإسلامي والاستثمار في الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، إلا أنهما لا يزالان نهجين استثماريين منفصلين.

بدأت شركات الخليج العربي في التوسع عالمياً لجذب رؤوس أموال إضافية في السوق العالمية، مما سيغير نظرتها في القضايا البيئية والاجتماعية وقضايا الحوكمة. فقد زاد المستثمرون الدوليون من مطالبهم بالإفصاحات الإضافية بشأن الحوكمة البيئية والاجتماعية، وهم يقدمون عتية من التوجيه فيما يتعلق بتطبيقها. كانت هذه قوة دافعة قوية للمنظمين والشركات لأخذ عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية بجدية أكبر. بالإضافة إلى ذلك، زاد المستثمرون المحليون من طلبهم على منتجات ESG، وذكروا أن تكامل عوامل ESG كان يتركز في الغالب في مساحة الأسهم بدلاً من مساحة الدخل الثابت، حيث يسأل المستثمرون عن مزيد من العائدات أكثر من الاستدامة.

على الرغم من أن بعض الشركات في المنطقة العربية تكشف عن عدد قليل من مؤشرات ESG للتخفيف من مخاطر السمعة المرتبطة بأنشطة ESG السيئة، لاسيما تلك المرتبطة بالتأثيرات البيئية السلبية. ومع ذلك، لا تزال تقارير ESG في مرحلتها الأولى من التطور ويشعر معظم المستثمرين في المنطقة أن الحوكمة هي العامل الأكثر أهمية من حيث تأثيرها على أسعار الأوراق المالية. الجهات التنظيمية في منطقة الخليج محدودة في قدرتها على تقديم حوافز لتشجيع اعتماد معايير ESG، وخاصة حوافز التخفيض الضريبي. ومع ذلك، تحتاج المنطقة إلى التركيز على تطوير اللوائح التي يمكن للمستثمرين والمصدرين الوصول إليها والتي تهدف إلى تخفيض تكاليف الامتثال للوائح ESG.

ناقش المنظمون في الولايات المتحدة وحول العالم أفضل الممارسات التي يجب على الشركات اتباعها للإفصاح عن المعلومات البيئية والاجتماعية والحوكمة للمستثمرين وجميع أصحاب المصلحة الآخرين المهتمين. حالياً، بموجب قوانين الأوراق المالية الفيدرالية الأمريكية، يتعين على الشركات العامة تضمين جميع معلومات ESG المادية إلى لجنة الأوراق المالية والبورصات. تجدر الإشارة إلى أن معظم المستثمرين يدمجون في عملية الاستثمار الخاصة بهم عامل حوكمة ESG أكثر من العوامل البيئية والاجتماعية، ومع ذلك، يكتسب العاملان الأخيران اهتماماً متزايداً بشكل تدريجي.

لاستنتاج أفضل الممارسات للاستثمار في البيئة والمجتمع والحوكمة، يجب على المستثمرين فهم بعض الجوانب المهمة المرتبطة بالاستثمار المستدام؛ يعتبر تكامل ESG أكثر شياً في الأسهم منه في الاستثمارات ذات الدخل الثابت. على الرغم من أن معظم المستشارين الماليين يدمجون عوامل ESG في عملية الاستثمار الخاصة بهم، إلا أنه يتم تعديل عدد قليل من نماذج الأعمال بناءً على عوامل ESG. تتمثل الدوافع الرئيسية لتكامل ESG في طلب المستثمرين على بيانات ESG وإدارة مخاطر اتخاذ القرار. تعد المعرفة المحدودة حول عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية ونقص البيانات القابلة للمقارنة والموحدة الخاصة بالحوكمة البيئية والاجتماعية هي العوائق الرئيسية أمام تكامل البيئة والمجتمع والحوكمة. لقد تطور الكشف عن بيانات ESG، لكن بيانات الجودة تتطلب اعتبارات إضافية. من شأن معيار إبلاغ ESG موحد تسريع جمع بيانات ESG ويؤدي إلى بيانات عالية الجودة.

في الأونة الأخيرة، أظهرت الشركات تقدماً واضحاً فيما يتعلق بالإبلاغ الطوعي حول معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية، وهذا يعني أن الشركات لا تتطلب المزيد من المتطلبات التنظيمية التي تفرض عمليات الإفصاح، ولكن يجب أن تكون أفضل الممارسات الشاملة بمثابة دليل مفيد للشركات لتعزيز إفصاحات ESG الخاصة بها. يمكن أن تساعد أفضل الممارسات في توجيه عملية تطوير الإبلاغ الطوعي بشأن مراعاة البيئة والمجتمع والحوكمة دون فرض تشريعات إلزامية. علاوة على ذلك، عادةً ما يكون تباين الإفصاح مطلوباً، نظراً لاختلاف أهمية بعض العوامل البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات من صناعة إلى أخرى وبين الشركات في نفس الصناعة، فإن الاعتبارات الأخرى تحتاج أيضاً إلى مرونة في الإفصاح مثل نموذج أعمال الشركة وجغرافيتها.

توصيات لصياغة تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية

استناداً إلى المراجعة الشاملة لإرشادات ولوائح ESG الرئيسية ولا سيما مبادئ ومقاييس SSE و WEF حول الإفصاح عن ESG، وإرشادات Nasdaq، وإرشادات Euronext، وتوجيهات LSEG، يتم استنتاج التوصيات التالية لتكون بمثابة دليل مفيد للشركات من أجل تعزيز عملية إعدادهم لتقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات.

عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية الاستراتيجية

يجب أن تقدّم الشركات رؤية إستراتيجية واضحة حول عوامل الاستدامة، مثل تغير المناخ، وتأثير ظروف العمل البيئية على نماذج أعمال الشركات. يرغب المستثمرون في فهم كيفية استجابة المصدرين لاتجاهات الاقتصاد الكلي وطويلة الأجل مثل المناخ والتغير الديموغرافي والتكنولوجي بالإضافة إلى التطورات السياسية. المعلومات الرئيسية التي تم الكشف عنها في هذا القسم هي:

- ▶ الطريقة التي تدمج بها الشركة معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية في أعمالها.
- ▶ النهج المستخدم لمعالجة العوامل البيئية والاجتماعية والمؤسسية ووضعها الأعمال على تغير المناخ.
- ▶ تسليط الضوء على أداء ESG عبر مجالات محددة.

معلومات ESG المادية

لفهم التوقعات طويلة الأجل للشركة، سيعتمد المستثمرون على المعلومات الأكثر صلة والمرتبطة بأي عمل تجاري معين. يجب أن يكون لدى المصدرين تعريف واضح للأهمية النسبية في تقرير ESG الخاص بهم مع الأخذ في الاعتبار أن المستثمرين لديهم وجهات نظر مختلفة حول ما يرون أنه مادي، ويجب عليهم توضيح قضايا ESG التي يرونها أكثر صلة أو جوهرية بأعمالهم مثل؛ التشريعات أو الإضرار بالسمعة أو معدل دوران الموظفين أو ترخيص العمل أو الإجراءات القانونية أو العلاقات مع أصحاب المصلحة. يجب عليهم بعد ذلك شرح كيفية تأثير هذه التأثيرات على استراتيجية أعمالهم وأدائهم المالي والتشغيلي. عند تقديم هذه المعلومات للمستثمرين، من المهم فهم ما هي المعلومات والبيانات التي يبحث عنها المستثمرون. سيتم تضمين العينة التالية من معايير ESG في تقرير ESG:

بيئي

- ▶ إدارة الطاقة
- ▶ الإدارة البيئية
- ▶ إدارة المياه والصرف الصحي
- ▶ إدارة الطاقة (انبعاثات ثاني أكسيد الكربون)
- ▶ إدارة النفايات والمواد الخطرة
- ▶ كيف يتم تصميم المنتجات الخضراء والمستدامة للحد من التأثير البيئي

اجتماعي

- ▶ تدريب القوى العاملة
- ▶ سلامة مكان العمل ورفاهية الموظفين
- ▶ التنوع والتضمين
- ▶ حقوق الإنسان والعلاقات المجتمعية
- ▶ خصوصية العميل وأمن البيانات
- ▶ جودة المنتج وسلامته
- ▶ القوى العاملة بدوام كامل
- ▶ التنوع بين الجنسين
- ▶ نسبة الأجور بين الجنسين
- ▶ نسبة دوران الموظفين
- ▶ نسبة الاحتفاظ بالعملاء
- ▶ تناوب الموظفين
- ▶ الأطفال والعمل الجبري
- ▶ المعايير العالمية للصحة والسلامة

الحوكمة

- ▶ أخلاقيات العمل
- ▶ حقوق المساهمين
- ▶ تعويضات التنفيذيين
- ▶ الضوابط والمراجعات الداخلية
- ▶ استقلالية مجلس الإدارة ولجان مجلس الإدارة
- ▶ محاربة الفساد والرشوة

بيانات درجة الاستثمار

عند استخدام بيانات ESG لتحديد تخصيص رأس المال واتخاذ قرارات الاستثمار، يرغب المستثمرون في أن تكون معلومات ESG كاملة ومتسقة وموثوقة وقابلة للمقارنة وواضحة. يجب أن يتأكد المصدرون من أن البيانات التي يقدمونها دقيقة، وفي الوقت المناسب، ومتوافقة مع السنة المالية للمصدر ونموذج ملكية الأعمال، وتستند إلى معايير عالمية متسقة لتسهيل إمكانية المقارنة. لتزويد المستثمرين بدرجة أكبر من الثقة في بياناتهم المبلغ عنها، يختار بعض المصدرين ضمان بيانات ESG الخاصة بهم. يُنصح الشركات باتباع المبادئ الأساسية في إعداد تقارير الحوكمة البيئية والاجتماعية، وهي:

- ▶ حدود إعداد التقارير: استخدام نفس حدود التقارير المستخدمة في البيانات المالية
- ▶ التوحيد: اتباع معايير المحاسبة المالية لتوحيد البيانات.
- ▶ الفترة: متابعة فترات القوائم المالية.
- ▶ المعايير المحاسبية: الكشف عن المعايير المحاسبية المستخدمة في قسم ESG في التقرير السنوي.
- ▶ الأداء والاتجاهات: شرح بوضوح للأداء التاريخي لمدة 2-5 سنوات.

الإطار العالمي

تحديد المؤشرات والمعايير الأكثر صلة بمسثمريها. إذ توفر الأطر العالمية المتسقة أداة أساسية للسماح للمستثمرين بتحليل ومقارنة مخاطر الحوكمة البيئية والاجتماعية عبر الشركات والقطاعات. الأطر الموصى بها هي:

- ▶ مبادرة الإبلاغ العالمية (GRI)
- ▶ المجلس الدولي للتقارير المتكاملة (IIRC)
- ▶ مجلس معايير محاسبة الاستدامة (SASB)
- ▶ مشروع الكشف عن الكربون (CDP)
- ▶ الميثاق العالمي للأمم المتحدة (UNGC)
- ▶ مجلس معايير الإفصاح عن المناخ (CDSB)

فترة التقرير

إذا كان الإفصاح عن الاستدامة منفصلاً عن الإفصاح المالي، فمن المستحسن أن يتم نشر التقرير السنوي للشركات وتقرير ESG خلال نفس الفترة. سيتيح ذلك للمستثمرين النظر في المعلومات المالية في سياق معلومات ESG. تضمن المراجع الترافيه مع هذه المستندات الاتصال وإمكانية الوصول إلى المعلومات.

صيغة التقارير

يمكن للشركات الإبلاغ عن معلومات ESG في تقريرها السنوي من خلال مرجع صريح لموضوعات ESG، في تقرير استدامة مستقل، أو في تقرير متكامل. غالباً ما يكون من غير الواضح أيهما أكثر فائدة للمستثمرين. من المهم التأكد من أن بياناتك المبلغ عنها ذات جودة استثمارية، وتحديد وجهات نظر حول الأهمية النسبية، وشرح الأهمية الاستراتيجية لقضايا ESG. هناك مزايا مختلفة لكل نوع من أنواع التقارير، ويجب على كل مصدر أن يفكر في النهج الذي يناسب احتياجاته الخاصة واحتياجات مستثمريه.

من الشائع بشكل متزايد أن تقوم الشركات المدرجة الأكبر حجماً بتضمين إشارات صريحة لموضوعات ESG في تقاريرها السنوية. يتيح دمج قضايا البيئة والمجتمع والحوكمة في التقارير السنوية دمج عملية جمع هذه البيانات والتحقق منها في العمليات وضوابط المعلومات الموجودة بالفعل. وهذا يعني أيضاً أن بيانات ESG متاحة بسهولة للمستثمرين في نفس الوقت الذي تتوفر فيه معلومات أوسع حول الشركة.

يعد تقديم تقرير مستقل عن الاستدامة أو المسؤولية الاجتماعية للشركات (CSR) نهجاً يفضلها العديد من المصدرين. توفر هذه التقارير رؤية واضحة لمحتوى ESG وتدمج المعلومات في مكان واحد. بالإضافة إلى ذلك، لا يحتاج تقرير الاستدامة المستقل بالضرورة إلى التوافق مع أسلوب التقرير السنوي؛ يمكن للمصدرين اعتماد أسلوب عرض للبيانات الخام والجداول والرسوم البيانية الأنسب لمعلومات ESG. إن مفهوم التقرير المتكامل هو أن المعلومات والبيانات البيئية والاجتماعية والحوكمة يتم تقديمها بطريقة متكاملة في التقرير السنوي. تم الترويج لهذا النموذج من قبل المجلس الدولي لإعداد التقارير المتكاملة (IIRC) ويهدف إلى تزويد المستثمرين برؤية أكثر شمولية وإيجازاً حول أداء الأعمال وتأثيرها على المدى القصير والمتوسط والطويل.

الأطر التنظيمية والتواصل مع المستثمرين

زاد حجم الأطر التنظيمية المتعلقة بالإبلاغ عن الحوكمة البيئية والاجتماعية بشكل كبير في السنوات الأخيرة. إذا وضع المنظمون في بلدان ومناطق مختلفة متطلبات ومعايير إبلاغ مختلفة، فقد يكون ذلك مشكلة لكل من المصدرين والمستثمرين. يجب أن ينظر المصدرون إلى الأطر التنظيمية كنقطة انطلاق للإبلاغ. ومع ذلك، بدلاً من اتباع نهج الامتثال الأدنى، ينبغي استخدام المتطلبات التنظيمية كفرصة لتطوير نهج يركز على المستثمر لإعداد التقارير. من المهم، كجزء لا يتجزأ من التقرير المطلوب إنتاجه، تحديد ما يعتبر أكثر القضايا جوهرية والإبلاغ عنها.

لتلبية الاحتياجات والاهتمامات المعلوماتية المتغيرة، قد يكون من المناسب استخدام قنوات اتصال مختلفة، بما في ذلك:

- المواقع الإلكترونية
- الإبداعات التنظيمية
- تقارير سنوية
- تقارير الاستدامة
- تقارير الشركة الأخرى

التقييم والتأكيد

أصبحت تقارير ESG أكثر مصداقية من خلال عمليات التقييم الداخلية القوية و/أو الضمان الخارجي، إذا سمحت الموارد بذلك.

الخلاصة والتوصيات

شهدت الاستثمارات المستدامة والصديقة للبيئة نمواً متزايداً على مدار السنوات القليلة الماضية، وقد تلقى هذا الاتجاه دفعة إضافية في العام 2020، حيث قام العديد من المستثمرين على مستوى العالم بتحويل تركيزهم إلى الأعمال التجارية ذات النماذج الأكثر استدامة ومنخفضة الكربون. تمثل الاستثمارات المستدامة فرصة للمنطقة العربية وخاصة دول مجلس التعاون الخليجي لتنويع اقتصاداتها وتعزيز النمو الشامل على المدى الطويل. ومع ذلك، لتحقيق نمو أكثر استدامة، تحتاج الدول العربية إلى دعم ضبط أوضاع المالية العامة، والتنويع الاقتصادي، وإشراك القطاع الخاص في هذا التحول الاقتصادي الذي يؤدي إلى خلق المزيد من فرص العمل، وخاصة للنساء والشباب.

أطلقت معظم الدول العربية رؤى للعقد القادم لتعزيز النمو الاقتصادي المستدام، لكن الحكومات مطالبة باتخاذ إجراءات لتنفيذ إصلاحات كبرى لجذب المستثمرين وتعزيز القدرة التنافسية، مثل تسهيل تراخيص الأعمال، وخفض الرسوم، وتخفيف الملكية الأجنبية للشركات، وخفض الحواجز غير الجمركية، ودعم النساء ورجال الأعمال الشباب. في السنوات الأخيرة، عمل العديد من دول مجلس التعاون الخليجي على استراتيجيات لجذب الاستثمارات، لا سيما في القطاعات غير الهيدروكربونية، وتشجيع الصادرات غير النفطية، مثل إصلاح التشريعات وإنشاء مناطق تجارة حرة مع حوافز سخية للمستثمرين. ومع ذلك، فإن التدفقات المباشرة للأموال في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي كان أدائها دون المستوى مقارنة بالأسواق الناشئة الأخرى.

تتحمل البورصات العربية المسؤولية الأساسية لمتابعة رؤى حكوماتها ووضع اللوائح المطلوبة التي تعزز إفصاحات أكثر شفافية وفعالية. تحتاج البورصات إلى إنشاء أطر تحفز شراكاتها لأن الجهود الفردية لا يمكن أن تحقق الأهداف المرجوة، خاصة مع وجود منظمات عالمية تعمل عن كثب لاستغلال ESG وفرص الاستثمار الأخرى. يجب أن تعمل البورصات العربية بشكل وثيق لتطوير إرشادات ESG مشتركة تساعد جهات الإصدار على الإبلاغ عن معلومات ESG كاملة ومختصة.

أيضاً، يجب عليهم التعاون لتطوير اللوائح الأساسية المشتركة مثل:

- ▶ دمج معايير الإفصاح ESG الإلزامية بما في ذلك الامتثال أو شرح الأحكام في قواعد الإدراج المستمر.
- ▶ جعل التقارير المالية مطلباً على جميع الشركات.
- ▶ جعل من متطلبات الإدراج للشركات وضع استراتيجيات الاستدامة الخاصة بها.
- ▶ لعب دوراً رائداً من خلال تحسين الإفصاح عن البيئة والمجتمع والحوكمة الخاصة بهم وأدائهم إذا كانوا يطلبون معايير مماثلة من الشركات المدرجة في البورصة الخاصة بهم.
- ▶ تشجيع أفضل الممارسات بين الشركات من خلال تطوير المؤشرات التي تتضمن معايير إدراج ESG كاملة.
- ▶ تعزيز التعاون مع المنظمين والمستثمرين والشركات والمحليين وأصحاب المصلحة الأوسع للمساعدة في تنسيق التقارير المتكاملة في إطار إقليمي موحد.
- ▶ القيام بمراجعة دورية لأي إجراءات يتم اتخاذها بما يتماشى مع التوصيات المذكورة أعلاه لمعالجة عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية من أجل المساعدة في خلق ساحة لعب متكافئة ضرورية لدفع تنفيذ أجندة الاستدامة إلى مستوى أعلى.

أخيراً وليس آخراً، عندما دخلت عوامل الحوكمة البيئية والاجتماعية لأول مرة عالم صناديق الاستثمار المتداولة، تم اعتبارها موضوعاً استثمارياً، ولم يقدم اللاعبون القلائل في السوق سوى مجموعة محدودة من الحلول. ما يقود هذا التغيير هو الطلب من المستثمرين من المؤسسات والأفراد، إلى جانب الطلب المتزايد على مزيد من الشفافية حول كيفية توافق الشركات والاستثمارات وصناديق الاستثمار المتداولة والمحافظ الاستثمارية مع أهداف مستدامة محددة. من المحتمل أن نتذكر سنة 2020 باعتبارها أكثر الأعوام تحدياً للبشرية، لكن سوق صناديق الاستثمار المتداولة قدم شعاعاً ترحيبياً من الضوء وسط مجموعة من العناوين القاتمة وذلك على شكل صناديق الاستثمار المتداولة في مجال البيئة والمجتمع والحوكمة. مع تسارع تدفقات الأصول، وإطلاق عدد لا يحصى من المنتجات، وصلت الأصول في ESG ETFs إلى مستويات قياسية في العام 2020.

في هذا السياق، وبما أن البيانات والتحليلات البيئية والاجتماعية والحوكمة أصبحت ذات أهمية حاسمة بالنسبة للأسواق المالية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، أطلقت اتحاد البورصات العربية بالتعاون مع Refinitiv في أكتوبر 2020 مؤشر منخفض انبعاثات الكربون في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. يمثل المؤشر معياراً من معايير الحوكمة البيئية والاجتماعية وهو يوفر للمستثمرين الفرصة لتخصيص رأس المال للشركات التي تروج بنشاط وتستثمر في الأنشطة منخفضة الكربون عبر عملياتها التجارية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وهي تضم 30 شركة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا كمكونات تستثمر لتقليل استهلاك الطاقة وبالتالي المساهمة في تقليل البصمة الكربونية للمنطقة، فهي الأنسب وتولد اهتماماً وطلباً كبيرين بين المستثمرين.

على هذا النحو، وبما أنه من المتوقع أن تلعب صناديق الاستثمار المتداولة ETFs الخاصة بالحوكمة البيئية والاجتماعية دوراً مهماً في النمو المستقبلي للاستثمار المستدام حيث يسعى المستثمرون إلى مزايا السيولة اليومية والكفاءة الضريبية والتكلفة المنخفضة وشفافية الحيازات التي تقدمها صناديق الاستثمار المتداولة، فإن اتحاد البورصات العربية يتطلع إلى ترخيص مؤشر Refinitiv-AFE منخفض الكربون مع واحد أو أكثر من مديري الأصول، للبحث معهم حول إمكانية إنشاء صندوق ETF في المرحلة المقبلة على خلفية مؤشر Refinitiv-AFE والعمل على يتم إدراج الصندوق في سوقين على الأقل للعمل كأداة لتكامل الأسواق، حيث يمكن للمستثمرين المحليين التعامل مع الأسهم الإقليمية دون الحاجة إلى التداول في هذه الأسواق الإقليمية. لذلك، لن يألو اتحاد البورصات العربية جهداً لتحفيز قدرات أعضاء اتحاد البورصات العربية على نحو يساهم في تعزيز تنافسية الاتحاد، بما يدعم العمل العربي المشترك في مجال أسواق الأوراق المالية العربية، ويعزز اقتصاديات البلدان العربية وبما يعود في النهاية بالنفع على المواطن في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.