

### توجيه الشركات في الولايات المتحدة منذ منتصف التسعينيات وجدول الأعمال الحالي

وصلت حركة توجيه الشركات بذلك إلى إحداث خرق بعد جملة من الأحداث المهمة في النصف الأول من التسعينيات مثل إقضاء روبرت ستمبل الرئيس والمدير التنفيذي لشركة جنرال موتورز في عام 1992، والإصلاح المتعلق بالتفويض في السنة نفسها وثورة قاعات المجالس في عام 1993 وإصدار مجلس جنرال موتورز لخطوط نهجها في ما يتعلق بالقضايا المهمة في توجيه الشركات. وأكد هذا الخرق التقويم الذي قامت به شركة ويلشاير في عام 1994 الخاص بسياسة كالبيرس الثابتة في الفعل النشط للمالك. وأكد هذا التقويم شرعية الطريقة التي يتعامل بها المستثمرون المؤسسيون مع قضايا توجيه الشركات وحقهم في فعل ذلك. كما حازت كالبيرس مكانة أكبر بنتيجة مسح جرى بين ممثلي الشركات الأمريكية الذي يمكن تلخيصه في الجملة التالية الموجهة لكالبيرس نفسها: «نحن بحاجة لك لإبقاء رؤسائنا مساءلين».

كالبيرس - استراتيجية معدلة وهدف أوسع

قررت كالبيرس - في ضوء المعطيات السابقة - الاستمرار في سياسة الفعل النشط للمالك ورسمت الخطوط الرئيسية لاستراتيجية معدلة تضمنت ما يأتي:

• عينة أكبر من الشركات التي لها فيها ممتلكات، إضافة إلى الممتي

شركة كبرى التي جرى التركيز عليها حتى الآن.

- زيادة تخصيص الاعتمادات المالية في ما يمكن تسميته استثمارات علاقات في الشركات الصغيرة والمتوسطة المتميزة. وتسليم هذا النمط من الاستثمار إلى مستثمرين محترفين، إلى شركة مثلاً، كشركة باتشيلدر وبارتنرز التي يمتلكها الدكتور ويليام كريست الذي استشهدنا بقول له في الفصل الثاني. ويعني استثمار العلاقات أن المستثمر يأخذ عادة حصة أكبر في الشركات التي لها مقدرة على توليد القيمة، حيث يدخل المستثمر نفسه في عملية توليد القيمة، مثل أن يصبح مديراً للمجلس أو أن يقيم حواراً فاعلاً مع الإدارة التنفيذية أو استبدال المدير التنفيذي إن لزم الأمر.
- تقديم برامج توجيه الشركات على المستوى الدولي أيضاً، في دول مثل اليابان وفرنسا وألمانيا والمملكة المتحدة. فقد ألفت كالبيرس فريقاً مشتركاً في المملكة المتحدة مع الشركة البريطانية هرمس Hermes وهي أكثر الشركات تقدماً ونشاطاً في هذا المضمار.

شكل التصريح السياسي الذي أطلق في آب 1995 - لماذا توجيه الشركات الآن؟ قاعدة لكالبيرس من أجل استراتيجية معدلة. وتبع ذلك في عامي 1997 و 1998 تقديم وثائق جديدة ومعاصرة أطلق عليها: النهج والمبادئ الجوهرية في توجيه الشركات للولايات المتحدة ووثائق منفصلة تخص السوق الدولية التي يجري التركيز عليها<sup>(1)</sup>.

ومع أن كالبيرس استمرت في تنمية دورها كمالك متحمس، فقد أجرت بعض التعديلات في الطريقة التي نفذت فيها مبادراتها. وفي حين كانت أساليبها الخلاقة في اجتذاب انتباه الإعلام أداة متكاملة وفعالة لإطلاق حوار مع المديرين والمجالس الذين كانوا من نوع «لا تتدخل في ما لا يعينك» في المرحلة الأولى، فإن مقاربتها الحالية للموضوع أقل وضوحاً. ووراء ذلك عدة عوامل مثل:

- هناك حالياً إدارة جديدة لبرنامج توجيه الإدارة في كالبيرس بعد ديل

هانسون الذي كان مديراً تنفيذياً، وغادر كالبيرس ريتشارد كويس الذي كان مستشاراً عاماً. وكذلك ادعى بعض المراقبين الذين تحدثوا مع المؤلف منذ مدة قريبة (خريف عام 1999) أن كالبيرس قد فقدت جزءاً من موقعها القيادي كمالك فاعل «منذ أن... أسكتت مدفعتها». ولكن لا يشاطرهم أحد هذه النظرة. ومع هذا توجد عوامل أخرى يجب الاعتراف بها.

- لا تزال كالبيرس تنشر قائمة التركيز، ولكن هذا لم يعد يثير انتباه الإعلام بالقدر نفسه. فهذه لم تعد أخباراً بالطريقة التي كانت بها سابقاً، كما أن قوائم التركيز تضم شركات أصغر وأقل أهمية على المستوى القومي. وأكثر من ذلك فإن قائمة التركيز تنشر اليوم على صفحات الإنترنت.
- وبعد الخرق فقد اعترفت الشركات الأمريكية بكالبيرس، وهي لا تحتاج إلى مساندة الإعلام لبدء الحوار مع أعضاء قائمة التركيز.
- كما أن عدداً محدوداً من صناديق التقاعد العامة ومن المستثمرين المؤسسيين قد أصبحوا فاعلين وحققوا نجاحات، واعترف بهم بناءً على إنجازاتهم. وهم يعملون بطريقة مختلفة عن كالبيرس حينما كانت في بداياتها.

### توجيه الشركات على طريقة تيدي روزفلت

كان هذا عنوان مقال كتبه جون . آ . بيرن في عدد 31 أيار من عام 1999 في مجلة أسبوع العمل Business Week حول طريقة TIAA-CREF (T-C)<sup>(2)</sup> في ممارسة سياسة الفعل النشط للمالك . نُقل في هذا المقال عن مدير شؤون المساهمين في شركة كوكا كولا أثناء تعليقه على إنجازات توجيه الشركات قوله: «إنه توجيه الشركات على طريقة تيدي روزفلت، يتكلم بهدوء و لكنه يملك عصاً غليظة». فقد وظفت T-C كبار التنفيذيين من شركات كبرى في قسم توجيه الشركات لديها. كان من بين هؤلاء كينث ويست المدير التنفيذي السابق لشركة هاريس بنكروب المتحدة

في شيكاغو الذي وُظف في عام 1995، وكلهم تمتعوا بمصادقية تمكنهم لدى مخاطبتهم العابثين بتوجيه الشركات من فهم التفاصيل الخاصة، ولهم المقدرة على إقامة حوارٍ بناءٍ وعلى فرض أنفسهم. وخلف هذه الطريقة الدبلوماسية والريقة تكمن عصا غليظة على أكثر من وجه. فقد حظيت T-C بوضع قانوني قوي عبر سجل حافل من التعبئة والتفويض بالتصويت. وكانت لها قوى مشتركة مع كالبيرس وآخرين في حالات عدة، كما أن T-C لا تشترك تقليدياً في عضوية جمعيات مثل CII (مجلس المستثمرين المؤسسيين). يُضاف إلى ذلك أن بإمكان T-C حشد الكثير من القوة المالية، فهي تدير ودائع مالية تبلغ بعضاً من 270 بليون دولار. وتمثل سياستها الاستثمارية في تخصيص 80٪ تقريباً من ودائعها في استثمارات تتبع مؤشر سوق المال، وتخصص 20٪ لأسهم متفرقة منتقاة. وتصل استثماراتها المحلية إلى أكثر من 3000 شركة أميركية تسيطر T-C على مئتين منها، بمعنى أن مكتب الاستثمار لدى T-C يراقبها عن كثب. وهذا لا يعني تطبيق مبدأ عالم وول ستريت. ذلك أن أفق الاستثمار لديها هو ثلاثون سنة، حيث يمكنها توقع السيولة المطلوبة بدقة بناء على أنواع التقاعد الذي تتعامل معها. ومع هذا فقد كان على كل شركة من الشركات التي تستثمر فيها أن تدافع عن موقعها عن طريق إمكاناتها في توليد القيمة في المستقبل. وتقدر قيمة استثماراتها الداخلية (في أمريكا) بنحو الثلثين والثلث المتبقي للاستثمارات الدولية. وتُعتبر كل ممتلكاتها الدولية في حالة جيدة، واستثماراتها هذه تحقق نوعاً من التوزيع الذي يعتمد على نوع الصناعة وعلى الدول التي يُستثمر فيها. ولا توكل T-C لأي كان إدارتها للاستثمار، وهذا يعني أن لها طاقم استثمارٍ مناسباً وأنها ليست متورطة في نمط استثمار العلاقات كما هو الحال في كالبيرس.

### نوع آخر من قائمة التركيز

وضعت T-C قائمة تركيز أيضاً ولكنها غير منشورة مثل قائمة كالبيرس. وقامت T-C ببناء قائمة معطيات لأكثر من ألفي شركة تجري مراقبتها باستمرار بحسب معايير تختلف نوعاً ما عن معايير كالبيرس، بمعنى أن T-C أكثر

تأكيداً لممارسات توجيه الشركات وأقل تأكيداً للأداء المالي. وسبب ذلك، بحسب وجهة نظر T-C، هو أن الأداء المالي يمكن أن يقوم بناء على ما مضى، أما ممارسات توجيه الشركات فستكون حاسمة لأداء الشركة المستقبلي.

اكتسبت T-C بوصفها مالكة فاعلاً شهرة في السنوات الماضية عبر إنجازات كبيرة. أحد هذه الإنجازات الكبيرة يخص شركة فيور المدونة على قائمة كالبيرس، حيث تدبرت T-C أمر عزل كامل المجلس، لأنها المستثمر المؤسسي الأكبر.

وميزت كالبيرس نفسها حديثاً بخصوص مسألة في توجيه الشركات تسمى جرعة سم الذراع القاتلة (وهي أداة لمنع الاستحواذ على الشركة حتى وإن كانت أغلبية المساهمين مع هذا الاستحواذ ولا يمكن التخلص من هذه الأداة إلا عن طريق إدارة الشركة الحالية أو اللاحقة: المترجم). وهو ما يوضحه كينث أ. بيرش مدير توجيه لشركات لدى T-C في مذكراته: «يمكن ألا يوجد في عالم الاستعارات المرعبة الخاصة بالاندماجات والاستحواذات إلا القليل من التعبيرات أو الصيغ التي لها دلالة أكثر فتكاً من «جرعة سم اليد القاتلة»، إنها أداة مقاومة الاستحواذ». وما يجعل لجرعة سم اليد القاتلة خصوصية، ليس فقط أنها آلية لكشف النقاب عن السيطرة المعادية، بل «إنها ستصهر من سيحوز الملكية صهراً كبيراً». إذ يرتبط هذا النوع من جرعة السم أيضاً بشروط تنص على أنه يمكن للمديرين من أعضاء المجلس حين تبني الجرعة أو خلفائهم المنتخبين التحرر منها. وتسمى هذه غالباً بشرط «المدير الدائم». وأمكن لبيرتش في مذكراته أن يتحدث عن نجاح كبير:

طرحت CREF، وهي سلطة تحديد قيمة الأسهم لدى T-C، قرارات المساهمين حول هذا الموضوع المتعلقة بإحدى عشرة شركة في الاجتماعات السنوية لعام 1999. ألغت سبع من الإحدى عشرة شركة طوعية شروط اليد القاتلة لديها، وهذا ما أدى إلى تراجع CREF عن

القرارات. وصوت المساهمون في ثلاث شركات، وهي بيرجن بروينسويج وليوبريزول ومخابر مايللن، حيث اضطرت مجالسها مبدئياً إلى الخضوع واعتماد هذا التراجع بأغلبية كبيرة (وسطياً 70٪ من الأسهم المصوتة) لمصلحة قرارات التحرر من جرعات اليد القاتلة أو طرحها لتصويت المساهمين. وهذا مستوى لا سابق له في دعم التصويت، وخصوصاً أنه في جوهره قضية جديدة (لا تزال CREF في نقاش مع الشركة الحادية عشرة).

### مالكون آخرون من أنصار سياسة الإجراءات الفعالة

قُدمت كالبيرس و T-C هنا نظراً لنشاطهما الرائد في توجيه الشركات ولإنجازاتها الكبيرة ولضخامتهما. ويوجد عدة مستثمرين مؤسستين مؤهلين لتقديمهم على أساس أنهم مالكون من أنصار سياسة الإجراءات الفعالة. إذ تُذكر ويسكنساين Wisconsin غالباً من بين صناديق التقاعد العامة، لنشاطها واستراتيجية استثماراتها (لها حصص أكبر من حصص صناديق التقاعد الأخرى عموماً وتركيز على الشركات المتوسطة النجاح). كما تُذكر كثيراً صناديق التقاعد الخاصة في مجالات توجيه الشركات، مثل صندوق التقاعد أميركان إكسبريس American Express، وفرانكلن ميوتشيول Franklin Mutual وغيرهما. ولكن تقديم هذه الشركات هنا سيكون خارجاً عن موضوع هذا الكتاب.

### جدول أعمال توجيه الشركات الأمريكي الحالي

لا يمكن تحديد جدول أعمال توجيه الشركات الحالي بمعزل عن التقدم الحاصل منذ أن انطلقت هذه الحركة. وعلينا أن نأخذ في الحسبان التغيرات المثيرة والمفاجئة التي طرأت على كامل البيئة الاقتصادية الواسعة النطاق.

- كانت أكبر القوى المحركة خلال المراحل الأولى من توجيه الشركات في الثمانينيات هي الأداء المالي الضعيف وركود سوق

المال. وشهدت معظم سنوات التسعينيات ثراء لا سابق له في سوق المال وخاصة منذ منتصف العقد.

- عندما بدأ أنصار سياسة الإجراءات الفعالة في الحصول على بعض الاستجابات من الشركات الكبيرة في مطلع التسعينيات، كانت هناك إمكانية كبيرة لا ترد في تخفيض الكلفة لتحقيق إيراد. وتعلمنا مجموعة جديدة من الكلمات الطنانة مثل: المصاغرة (التصميم أو الإنتاج بحجم اصغر)، وتخفيض عدد مراحل العمليات Delaying والتكرير على الأعمال الجوهرية، وبالطبع إعادة هندسة عملية الأعمال BPR، والتقويم عن طريق القياس Benchmarking وقيمة المساهم. قاد التراجع في الأعمال وازدياد المنافسة الدولية إلى عمليات تطهير هائلة وخفض كبير للكلفة وعمليات التسريح المؤقت والتخلص من الأعمال التي هي أقل أهمية والتي بدأتها الشركات القائمة، ليس فقط في الولايات المتحدة، وإنما في أوروبا الغربية مع بعض التأخير. وجرى الحصول على نتائج سريعة في عدة شركات، ورأينا شخصيات مهمة جديدة، استمرت شهرتها لمدة قصيرة، مثل إيان دانلوب المدير التنفيذي في شركة سكوت بيبير الذي قاد عملية التطهير فيها وبيع المتبقي من الشركة. ولكن كان هناك أناس أكثر فطنة تساءلوا عما سيحدث بعد ذلك. وقد كان للمؤلف حظ مقابلة بعض كبار أعضاء المجالس لشركات أمريكية كبيرة وشركات أوروبية قيادية والحديث معهم حول هذه القضية في العامين 1994 - 1995. وبينما كان كلا طرفي الأطلسي يؤكد ضرورة الإسراع ببدء التركيز على الأكثر قيمة، مثل كيفية تحقيق النمو، فقد كان ممكناً أيضاً سماع تصريح تقليدي مثل: لقد كنا منشغلين جداً بقضايا خفض الكلفة وخفض رأس المال الموظف لمدة طويلة، وعندما حان وقت توليد أعمال جديدة ونمو جديد، كنا على وشك الخسارة. ولكن تغيرت هذه المرحلة بسرعة وعلى نحو مثير. فالاقتصاد الأمريكي الآن (عام 2000) هو في عامه التاسع من

تحسن في الأعمال ونمو سنوي مرتفع وخصوصاً منذ منتصف التسعينيات. ومع هذا فقد كانت القوى المحركة التي كانت تقف خلف موجة النمو، والتي ركبتها أغلب الشركات الكبيرة، كانت موجودة على الأرجح خارج هذه الشركات بدلاً من داخلها، وكانت على شكل زيادة حثيثة في تدبُّر أمر كيفية توليد النمو من الداخل. إنه الاقتصاد الجديد للتقانات الجديدة والشركات الجديدة، وخاصة سوق الأوراق المالية التي ولدت آمالاً كبيرة في الازدهار لدى تيارات واسعة من الناس (أكثر من نصف المواطنين الأمريكيين يملكون أسهماً مسجلة في قائمة سوق المال / صناديق التعاون).

• إن تفسير الانفجار الحالي في الاقتصاد الأمريكي يمكن، إلى حد كبير، أن يبحث عنه في الماضي البعيد، وفي السياسة الاقتصادية - اقتصاد ريغان - التي وضعت في أوائل الثمانينيات. وهذا ما ظهر في دراسة مقارنة للنمو الاقتصادي بين ولاية أوهايو وفي السويد<sup>(3)</sup> وخلفية هذه الدراسة أن السويد وأوهايو متقاربتان في عدد السكان ومتشابهتان في البنية الصناعية التقليدية - وخاصة الصناعة القائمة على المواد الأولية والصناعات الهندسية. ولكن لماذا كان لولاية أوهايو عدة سنوات من النمو الاقتصادي العالي ومعدل بطالة أقل من المعدل الإجمالي للولايات المتحدة، المنخفض نسبياً، فيما كان للاقتصاد السويدي في نفس المدة معدل نمو أقل - خلال التسعينيات - ومعدل بطالة أعلى بعدة مرات؟ يمكن استنتاج عدة نتائج من هذه الدراسة المقارنة، إلا أن اثنتين منها يستحقان أن يسلط الضوء عليهما في هذا الصدد وهما:

1 - في حين أجبرت السياسة الاقتصادية الريغانية الشركات الأمريكية ذات الصناعات الناضجة أن تعيد النظر أو حتى أن تنهي عدداً من أعمالها التقليدية بعد الهزة النفطية في السبعينيات، قامت الحكومة السويدية بسلسلة من التخفيضات في قيمة العملة التي أعادت مباشرة تنافس الكلفة الدولي مع

إبقائها على البنية الصناعية القديمة (وولدت حلقات معيبة جديدة من التضخم المالي وقضايا فاعلية الكلفة، وحلقات جديدة من تخفيض قيمة العملة). أما في أوهايو فقد انطلقت عملية تجديد اتخذت مكاناً لها، إلى حد بعيد، خارج الشركات القائمة وذلك نتيجة عملية تفاعلية خلاقة وديناميكية بين البحث الأكاديمي وأرباب العمل الجدد ورؤوس الأموال المخاطرة. ومثل هذا النمط الديناميكي لم يوجد في ذلك الوقت في الاقتصاد السويدي، أو كان ضعيفاً جداً عملياً (فقد حدثت التغييرات الجذرية في الشركات الكبيرة مثل شركة إيركسون في الهاتف النقال، انظر الجزء الثاني!).

2 - نقطة ثانية تستحق التنويه هي أن تلك العملية التجديدية الناجحة تستغرق وقتاً، فالمبادرات التي اتخذت في الثمانينيات لم تبدأ في التجسد مادياً إلا بعد عقد من الزمن.

- وما حدث في أوهايو لم يكن إلا نتيجة لما حدث في الاقتصاد الأمريكي ككل. والسويد هي إلى حد ما حالة خاصة، وكانت السويد وأوروبا في الوضع نفسه من حيث ما فعل أو لم يفعل، وكانت إنكلترا أيام تاتشر استثناءً في تعاملها مع الأزمة الاقتصادية بطريقة آخرت الإصلاحات البنوية. بدأت عملية التجديد - أساساً خارج الكثير من الشركات الراسخة الكبيرة، مثل تمرير رؤوس المال المخاطرة إلى الشركات الناشئة - في بداية الثمانينيات في الولايات المتحدة. وظهرت النتائج الأولى إلى حد كبير في التقانات البيولوجية وعلوم الحياة. وتلت ذلك في التسعينيات الأعمال المرتبطة بتقانة المعلومات التي كانت لها الغلبة منذ منتصف هذا العقد، وكان النمو في الأعمال المرتبطة بالإنترنت هو المسيطر.

### قضايا رواتب الجهاز التنفيذي

ليس مستغرباً، بناء على معطيات نمو القيمة الكبير والحديث العهد في

الأساسيات التي كان أكبرها في أسواق المال، أن نجد قضية خاصة واحدة على رأس جدول الأعمال وهي القضية المتعددة الجوانب لراتب الجهاز التنفيذي. إذ يوجد على الأقل أربعة جوانب متعارضة بهذا الخصوص هي:

- **المستوى المطلق للتعويض:** فالثقافة الأميركية مادية جداً على حد قول الدكتور كريست، رئيس مجلس الإدارة كالبيرس، الذي يتابع القول «في الثقافة الأميركية إذا ما حصل المسؤول التنفيذي على راتب أكبر فسيكون أكثر إنتاجاً». وهذا مختلف تماماً عن الثقافة الفرنسية مثلاً حيث لقيم أخرى، مثل المقام الرفيع، أهمية أكبر. استهدفت T-C وغيرها بعض حالات المبالغة في التعويضات كمقدمة لمناقشة قضايا أساسية أكثر في الاستقلال والكفاءة، مثل ما يتعلق بشركة ديزني. حيث قامت T-C في رد فعلها على الراتب والتعويضات المبالغ فيها للمدير التنفيذي لديزني، السيد آيسنر، بتغيير مجلس ديزني وتنصيب مديرين جديدين منتخبين مستقلين. إضافة إلى التحسينات التي أدخلت على إجراءات إعادة انتخاب المجلس. وبدلاً من مجلس دائم أصبح الآن هناك مديرون منتخبون سنوياً.
- **صيغة للتعويض:** الفكرة الأساسية في هذا الخصوص هي الدخل مقابل الأداء. إلا أن صيغة الأداء، وفي كثير من الحالات، تحتوي على عوامل خارجية أقوى من عناصر الأداء التي تتوقف على الإدارة. إن أوجه الأداء تترابط ترابطاً وثيقاً مع أشكال التعويضات كما أشير إلى ذلك سابقاً.
- **التوازي بين مصالح مالكي الأسهم والإدارة التنفيذية:** فالمستثمرون المؤسسيون يتساءلون حول خيارات سوق المال الشائعة. فهي كما يقول كينيث بيرتش، مدير توجيه الشركة في T-C لا تتعلق بخطر خفض القيمة، فلخيار ما نفس القيمة المعدومة إذا بقي سعر السهم على ما هو عليه أو انخفض. وإذا كان التعويض على شكل أسهم

في شركة فهي ستساهم ربما في قرارات أفضل حول المخاطرة المناسبة». ومع هذا فإن T-C لا تعارض تماماً بيع أو شراء أسهم في سوق المال. ويضيف بيرتش: «... نحن ندعم بيع وشراء الأسهم للجهاز التنفيذي إذا كانت البرامج معقولة من حيث الحجم وحسنة التصميم».

• القضية الرابعة والأخيرة هي كيفية تفسير بيع الأسهم وشرائها: فهي تشكل كلفة على الشركة وكذلك على المساهمين الآخرين. وعدم الاكتراث لتفسير بيع الأسهم وشرائها يبرر غالباً بحجج مفادها أن الكلفة المستقبلية الفعلية متقلبة ويصعب حسابها. ويبدو أن وارن بيوفت من شركة بيرك شاير هاتاوي يدير النقاش الخاص بالجوانب المحاسبية لبيع الأسهم وشرائها. ففي إحدى مقالاته الخاصة<sup>(4)</sup> بهذا الموضوع يسخر من هذا النمط من التعليل مذكراً القارئ بما يزخر به الحساب من عدم دقة. تتضمن حالات من صلب الموضوع أكلافاً لعناصر ذات رأس مال كبير، مثل الطائرة النفاثة الجامبو P-747 ذلك أن صعوبة معرفة مدة بقائها في العمل هي ليست بمقولة صحيحة تبرر عدم ذكر مقدار انخفاض قيمتها مع الزمن في السجلات.

### لا يزال المالك فاتراً

تمثل جانب آخر لتوجيه الشركات تأثر بالانفجار الاقتصادي وارتفاع الأسهم في أسواق المال في المقاومة المتزايدة لمجالس المديرين القائمة في توافقها مع المتطلبات التي يطرحها المالكون من أنصار سياسة الفعل النشط. لقد كان رد فعلهم على مثل تلك المقترحات في تساؤلهم عن ضرورة التغيير ما دام الأداء مرضياً.

وإحدى طرائق التعامل مع هذه الحالة الجديدة، كما يلاحظ دافيد

باتشيلدر، المالك والمدير التنفيذي لشركة باتشيلدر وبارتزر، هي أن يطبق المالكون المؤسساتيون الفعالون قاعدة الحد الأدنى الممكن. وهذا يعني أنه بدلاً من محاولة تغيير كامل المجلس فعليهم أن يحاولوا الحصول على واحد أو اثنين من المديرين المنتخبين الجدد ممن يستطيعون بث أفكار وطلبات جديدة في المجلس.

يؤكد ريتشارد كويس هذا الإعجاب بالحالة الراهنة، ويظن أن أنصار سياسة الإجراءات الفعالة في توجيه الشركات المؤسساتية يخططون لدفع مرشحهم المنتخبين إلى مجالس الشركات، إما من موظفيهم وإما من أناس لهم ارتباط وثيق بأعراف مؤسسات أنصار سياسة الإجراءات الفعالة.

«لا تزال بيئة التشريعات والشركات الأمريكية في وضعية (المالك الفاتر)» بحسب رأي الدكتور كريست الذي يعمل في كالبيرس. وهذا يشير إلى أنه بالرغم من كل الإنجازات الماضية لحركة توجيه الشركات، فلا يزال الكثير من الأعمال التي لم تنجز بعد أمام المالكين من أنصار سياسة الإجراءات الفعالة. وأحد المواضيع المهمة هو استقلال المجلس، بما في ذلك الأوجه الكثيرة التي يستدعيها ذلك، والقضايا الفرعية العالقة. ويجب الاعتراف في الوقت نفسه أن تغيرات كبيرة في مجالس الشركات قد حدثت فعلاً. يصف دينس ويزيرستون، الرئيس المتقاعد لشركة ج.ب. مورغان ومدير المجلس لجنرال موتورز وميرك و إيرليكويد وكذلك لكثير من المنظمات غير الربحية، التغيير المهم الذي حدث بالتذكير بحالة قديمة بأنها عصر الخاتم المطاطي. ويتابع ويتيرستون قائلاً: كانت المجالس خلال العصر المطاطي تستجيب لما تقدمه الإدارة، أما المجالس اليوم فقد أصبحت فعلاً مناصرة للفعل»<sup>(5)</sup>.

### أداء المجلس واستقلاله

أطلقت كالبيرس عمليات التدقيق في توجيه الشركات فيما تستمر T-C في متابعة مراقبة الشركات المذكورة (اعتباراً من العام 2000 ولاحقاً) في

قاعدة معطياتها الخاصة بالممتلكات وذلك لضبط الاستقلال وأداء المجلس ومن ثم اتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيح التقصير. ولقد دعم ذلك واستكماله أنصار سياسة الفعل النشط وأتباعهم.

ويوجد الآن في أغلب مجالس الشركات المسجلة أغلبية من المديرين غير التنفيذيين. ولكن لا يوجد ضمان لاستقلال المجالس. ويحاول المستثمرون المؤسسيون الآن مثل كالبيرس و T-C دعم استقلال المجلس وتحقيقه عن طريق مثلاً:

- تطبيق قاعدة الحد الأدنى الممكن المذكورة آنفاً: فإذا لم يكن من الضروري أو من الممكن تغيير كامل المجلس، فلنحاول على الأقل أن يكون في المجلس مرشح أو مرشحان منتخبان ممن نعرفهم ونثق بهم كأشخاص كفيين ومستقلين.
- إذا لم يكن ممكناً فصل مناصبي الرئيس والمدير التنفيذي، فلنصل على الأقل إلى تعيين مدير مرشد لترؤس أعضاء المجلس غير التنفيذيين.

ولا يزال يشغل منصب الرئيس ومنصب المدير التنفيذي الشخص نفسه في نحو 80% من الشركات الأمريكية، ويصعب لشخص خارجي، مثل المؤلف، أن يفهم لماذا لم يحصل التغيير في فصل هذين المنصبين ودورهما على نحو أسرع، كأمر بديهي على الأقل. كيف يمكن لاستقلال مجلس ومقدرته أن يؤديان دورهما في التوجيه كشيء مؤكد إذا كان لرئيس المجلس أن يوجه نفسه كمدير تنفيذي؟.

### قضية كون رئيس المجلس هو المدير التنفيذي

تبدو تركيبة رئيس المجلس/ المدير التنفيذي وكأنها أصبحت عرفاً في النموذج الأمريكي للشركة. إذ يتوقع أن ينتهي مطاف العمل في الشركة - إذا كان الطموح هو في بلوغ القمة - في الوصول إلى المنصب المزدوج: رئيس

المجلس والمدير التنفيذي. ويمكن تفسير حالات الفصل بين الرئيس والمدير التنفيذي، التي نسبتها 20٪ نتيجة لظروف استثنائية مثل أن تكون مسألة مرحلة انتقالية. وكحالة وثيقة الصلة بالموضوع نذكر شركة جنرال موتورز حيث استولى جون سميل، المدير التنفيذي والرئيس المتقاعد لشركة بروكتر وكامبل، على دور الرئيس إلى أن شعر جون سميث المدير التنفيذي الجديد، أنه جاهز للاستيلاء على المنصبين. وهناك مثال أكثر قرباً هو ما حدث في الشركة المدمجة المشكلة من أمريكا أون لاين AOL و تايم وارنر، حيث يبدو فصل الدور حلاً حكيماً حيث عُين رئيس من شركة ومدير تنفيذي من الشركة الأخرى. وفي هذا الاندماج العملاق أصبح ستين كيس، الرئيس والمدير التنفيذي السابق لأمريكا أون لاين، رئيساً للمجلس، وأصبح جيرالد.م. ليفن، رئيس المجلس والمدير التنفيذي لتايم وارنر، المدير التنفيذي للشركة الجديدة. كما يمكن الإشارة إلى حالات أخرى يمكن إرجاعها إلى شركات مسيطر عليها عائلياً حيث ستكون العائلة هي المسيطرة في كل الأحوال. وعندما نقول إن ذلك قد أصبح عرفاً قوياً ذا طابع مؤسساتي فإننا نقصد بذلك صعوبة تغييره.

جاء في بيان جمعية الطاولة المستديرة للأعمال (وهي جمعية المديرين التنفيذيين للشركات المسؤولة عن تحسين سياسة القطاع العام) حول توجيه الشركات لشهر أيلول عن عام 1997 - الذي ورد في لائحة كوبس الخاصة بالتطورات المهمة في ثورة توجيه الشركات المذكورة في الفصل الثاني - أنه لا توجد أية تغييرات في قضية فصل الأدوار بين رئيس المجلس والمدير التنفيذي: «يعتقد أعضاء الطاولة المستديرة للأعمال أن شركاتهم مستفيدة عموماً من بنية يكون فيها المدير التنفيذي هو رئيس المجلس في الوقت نفسه». ويهاجم رام تشاران<sup>(6)</sup>، الذي يعمل مستشاراً لرؤساء تنفيذيين، في كتابه بنية مجلس لا يكون فيه الرئيس مديراً تنفيذياً ومديراً موجهاً أيضاً، وهذا يشير وضوحاً إلى أن الفرضية الضمنية هي ضرورة أن يكون المدير التنفيذي السلطة العليا في الشركة. ويبدو أن المحذور الأساسي هو أن

السلطة الخفية المعارضة التي يقيمها مدير غير تنفيذي أو مدير موجه قد تقود إلى فوضى في المسؤولية وفي إدارة الشركة. ويتابع بيان جمعية الطاولة المستديرة الذي اقتطفنا مقطعاً منه آنفاً؛ ويعتقد معظم الأعضاء أن على المدير التنفيذي أن يحدد جدول أعمال وأولويات المجلس والإدارة وأن يُوجد جسراً بين الإدارة والمجلس، أي التأكد من أن المجلس والإدارة يعملان من أجل هدف مشترك. ومن الصعب أن يصاغ ذلك بوضوح أكبر: أي يجب أن يكون المدير التنفيذي هو الرئيس أيضاً! ومن طرف آخر - فهذه الآراء ليست بمستغربة لأنها آتية من مديرين تنفيذيين ومن أطراف معنية بالذات علينا أن نتوقع انحياز رأيها.

### آراء متنوعة

إلا أن هناك آراء تختلف عن آراء جمعية الطاولة المستديرة. فلقد تحدث المؤلف مع أشخاص ممن لهم خبرة حقيقية ذات صلة بالملكية الفاعلة، ويفضلون البيئة التي تفصل بين المديرين - ومن بين هؤلاء الناس كويس، وهو المستشار العام السابق لكالبيرس ويعمل محامياً الآن ومستشاراً أول ومحاضراً في جامعة ستانفورد في موضوع توجيه الشركات، وكذلك ديفيد باتشيلدر من شركة باتشيلدر وبارتنرز وهي شركة استثمار علاقات ودونالد غوجل، الرئيس والمدير التنفيذي لشركة كلايتون ديويليار ورايس وCD&R، وهي شركة أسهم عادية خاصة ناجحة جداً. ويعتقد السيد غوجل أن الشركات المشابهة لشركته قد أسست نموذجاً لتوجيه الشركات الفعال.

فلقد عملنا بجد لإنشاء بنية ملكية وحوافز لضمان وجود مصالح مشتركة للمساهمين وللمديرين. ونحن نعتقد بتنظيمات أفقية (مسطحة) نسبياً تسمح بالمرونة والسرعة في اتخاذ القرار. ونحن نعتقد أيضاً أن المجالس يجب أن تقاد من قبل رئيس غير تنفيذي. وهذه المقاربة مهمة ليس فقط خلال المراحل الانتقالية وعندما تكون شركاتنا خاصة بل وأيضاً عندما تكون عامة. ومن وجهة نظرنا، فإن هذه الممارسات يمكن تطبيقها وهي مفيدة لكل الشركات.

وبحسب السيد غوجل فإن «أهم قضايا توجيه الشركات هو استقلال المجلس بمن في ذلك الرئيس».

## الواقعيون

يوجد بين المعارضين وأنصار الفصل بين المدير التنفيذي ورئيس المجلس بعض المعتدلين من الواقعيين. مقولة سمعها المؤلف من أناس ذوي خبرة كبيرة وممن يمثلون النموذج الأمريكي للشركة، والتي هي عامة في الأغلب لدى هذه الفئة من الواقعيين: «أنا أو من بمن ينجح». بصرف النظر عن المبادئ، فالمسألة بالأحرى هي مسألة الناس المعنيين والشروط الأولية للحالة الواقعية التي عليها أن تحدد بنية التوجيه، وهي طريقتهم في التفكير. فعند معسكر الواقعيين هذا أسباب وجيهة لتضمين واحد من ألمع الشخصيات التي تتمتع بذهن منفتح لتلقي حلول جديدة، إنه ويليام ج. باون الذي ألف كتاباً<sup>(7)</sup> قدم فيه مراجعة دقيقة و متميزة للأسباب المعارضة والمؤيدة للفصل بين الرئيس والمدير التنفيذي. ويستند في المسح الذي يجريه على دراسات وكتب وضعها دارسون مميزون مثل البرفسور لورش<sup>(8)</sup> من مدرسة الأعمال في هارفارد. ويضاف إلى ذلك أنه يستشهد بحالات متعددة حيث كانت له تجربة شخصية (فقد كان عضواً في مجلس شركات كبيرة مثل أميركان إكسبريس، ميريك، و إن.س. آر. NCR وشركات أخرى، وكذلك عدد كبير من المنظمات غير الربحية) مع أشخاص مارسوا المهمة المزدوجة والمسؤولية بمهارة. ويصل السيد باون في تحليله إلى نتائج واقعية بالأحرى. ومع أنه توجد حجج مثبتة عموماً للبنية المهيمنة الحالية، فقد دعا إلى تجربة أو اختبار أكبر لإدارة يُفصل فيها الدوران. ومع هذا، وإلى حين كتابة هذا الكتاب، فقد أفاد بأن أهم أولويات توجيه الشركات هي في أن تكون لجنة التوجيه مؤلفة من مديرين غير تنفيذيين ويرأسها رئيس غير تنفيذي وهذا يضمن أن المجلس يؤدي مهمته في توجيه الشركة.

وتوجد آلية قوية للحفاظ على الوضع الراهن في الشركات التي يسير

فيها العمل جيداً وحيث المجلس راض عن المدير التنفيذي/الرئيس أو المدير التنفيذي الذي يريد أن يكون رئيساً أيضاً. ومن الصعب أن يوجد مجلس يمكن له أن يخاطر بأداء الشركة بسبب الإلحاح على مبدأ توجيه الشركات الذي قد يؤدي بالمدير التنفيذي إلى الذهاب إلى شركة أخرى. وهكذا فإنه من غير المستغرب أن نجد لدى فصل منصب رئيس المجلس عن منصب المدير التنفيذي أن السبب هو أمر على علاقة بطريقة معالجة أزمة جديدة في الشركة.

سبب آخر ممكن لعدم حدوث التغيير هو أن الكثير من الناس، بمن في ذلك أصحاب المناصب في الشركة، ليسوا على وعي بمقدار الاختلاف بين دور كل منهما وحاجته. ولقد أخبر مدير تنفيذي ورئيس مجلس في إحدى الشركات الأمريكية مؤلف الكتاب أنه عندما سمي رئيساً للمجلس - إضافة إلى كونه مديراً تنفيذياً في ذلك الوقت - لم تكن لديه أية فكرة حول هذا الاختلاف. وعليه فيوجد ما يدعو للاعتقاد بالاستهانة بمتطلبات الجمع بين منصب المدير التنفيذي ومنصب رئيس المجلس.

إن المؤسسات القائدة من أنصار سياسة الفعل النشط للمالك مثل كالبيرس وT-C هي أعضاء أيضاً في معسكر الواقعيين. وليس لديها مطلب عام لفصل المدير التنفيذي عن رئيس المجلس. ولكن مطلبها الأدنى هو وجود مدير موجه. وهذا المفهوم يعمل جيداً إذا جرى إدخاله بإنعام. ومن الحالات المهمة في هذا الخصوص، التي ذكرت سابقاً، حالة كل من جنرال موتورز وكامبل سوب.

### خلاصة مسألة رئيس المجلس / المدير التنفيذي

وفي الخلاصة يمكن القول إن القوى المحركة لتحقيق الفصل بين مناصبي رئيس المجلس والمدير التنفيذي ضعيفة جداً، وإن المقاومة قوية جداً لا تسمح بتوقع حدوث الكثير في هذه المسألة حالياً أو في المستقبل القريب. ويمكن أن يحتاج الأمر إلى أزمات جديدة تنال عدة شركات كبيرة،

للنجاح في هجوم على حصن الجمع بين المدير التنفيذي ورئيس المجلس. كان للسيد بولدت، كبير مسؤولي الاستثمارات في كالبيرس، فرضية<sup>(9)</sup> واحدة، يمكن تطبيقها في توقع مثل هذا التغيير الكبير، عندما اقترح أن الاختبار الحقيقي لجودة البنى الحالية لتوجيه الشركات سيأتي عندما تنحسر موجة النمو العامة الحالية.