



التحديات المقبلة أمام عمليات الإفصاح المؤسسية في دول مجلس التعاون الخليجي

مستوى جودة التقارير يتوقف يوماً بعد يوم على مدى ترابطها، وضوابطها، والمنفعة التي تقدمها للمستثمرين

بقلم:

مانوج ساها

المدير العام لشركة Dickenson World



التحديات المقبلة أمام عمليات الإفصاح المؤسسية في دول مجلس التعاون الخليجي

الأداء المالي والاستراتيجية وإدارة المخاطر والحوكمة والاستدامة، وتستند إلى أدلة قادرة على اجتياز عمليات التدقيق والمراجعة الصارمة من الجهات التنظيمية والمستثمرين.

تتسابق الشركات المدرجة في دول مجلس التعاون الخليجي على نشر كميات هائلة من المعلومات على شكل إفصاحات وتقارير وبيانات مفصلة؛ ولكن التحدي المقبل لهذه التقارير هو قدرتها على العمل كمنظومة متماسكة، تربط بين جوانب



للمستثمرين الدوليين. وتكشف الأسواق الستة في المنطقة حالياً عن أشكال متباينة من المتطلبات الإلزامية، ووتيرة التطبيق التدريجي، والمبادئ التوجيهية الطوعية.¹

تحول إقليمي تتباين فيه نقاط الانطلاق

يوفر الجدول أدناه نظرة عامة عملية وليس تصنيفاً، وقد تُفرض متطلبات إضافية من جانب الجهات التنظيمية للقطاعات، والقواعد الخاصة بأسواق مالية محددة، والتزامات الإدراج المتعدد. لذا، يتعين على كل شركة التحقق من نطاق التزاماتها الخاصة بالتشاور مع مستشاريها والجهات التنظيمية المعنية.

واليوم تغطي المعايير الأساسية المعتمدة للإفصاح في الخليج كلاً من البيانات المالية، والتطورات الجوهرية، وتقارير مجالس الإدارة والحوكمة، وهيكل الملكية، والإجراءات على مستوى المؤسسة، وغيرها من الالتزامات المستمرة؛ إلا أن هنالك تحولاً متسارعاً نحو المطالبة بإضافة معلومات الاستدامة، ومتطلبات التأكيد والضمان، وإعداد التقارير بصيغة رقمية، وفرض تدقيق أكثر صرامة على الضوابط التي تستند إليها البيانات المنشورة.

ورغم وجود توافق عام حول هذا التوجه، إلا أن وتيرة ونطاق تطبيقه يختلفان من سوق لأخرى. وبالتالي، فإن التعامل مع دول مجلس التعاون الخليجي باعتبارها منظومة إفصاح موحدة قد يُسفر عن مشكلتين رئيسيتين؛ إما أن تغفل الشركة عن الامتثال لإحدى المتطلبات المحلية، أو أن تكتفي بتلبية الحد الأدنى منها ما يؤدي إلى تقصيرها عن تلبية الاحتياجات المعلوماتية

السوق	التوجه الحالي	الاعتبارات الإدارية
الإمارات	تُلزم شركات المساهمة العامة المحلية المدرجة في سوق أبوظبي للأوراق المالية وسوق دبي المالي بنشر تقارير الاستدامة. ولدعم الامتثال، يوفر سوق أبوظبي للأوراق المالية إرشادات تغطي 31 مؤشراً للممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة، وكذلك دليل سوق دبي المالي لعام 2025 يساعد على تطوير ممارسات إعداد التقارير.	يجب التعامل مع إعداد تقارير الاستدامة بوصفها التزاماً دورياً، مع تحديد ملكية البيانات وضوابط الاعتماد فيها بوضوح. [2]
السعودية	يشجع الدليل الإرشادي للإفصاح عن الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات الصادر عن تداول السعودية على الإفصاح الطوعي. ومع ذلك، فإن معدلات الامتثال في تزايد؛ فقد سجل إصدار رسمي عن تداول لعام 2025 إفصاح 94 شركة عن ممارسات الاستدامة لديها في عام 2024، وبلغت نسبة الإفصاح 65% بين أكبر 100 شركة في السوق الرئيسية.	الحد الأدنى للمتطلبات التنظيمية لا يتطابق بالضرورة مع توقعات السوق، خاصة بالنسبة للشركات المدرجة الراغبة بجذب رؤوس الأموال الدولية. [3]
قطر	يتضمن نظام حوكمة الشركات المدرجة لعام 2025 الصادر عن هيئة قطر للأسواق المالية وأدلتها الإرشادية متطلبات إلزامية لإعداد تقارير الاستدامة والمناخ تُطبق على الشركات المدرجة في السوق الرئيسية، والتي تستند إلى متطلبات المجلس الدولي لمعايير الاستدامة. ويحدد الدليل الإرشادي السنة المالية 2026 باعتبارها أول سنة لإعداد التقارير، على أن تُنشر في 2027، ويتناول متطلبات الضمان الخارجي والتصنيف الرقمي الخاص بالمجلس.	يجب البدء بإرساء دعائم الحوكمة، والضوابط، وتقييم الأهمية الجوهرية، وجاهزية البيانات والضمان الخارجي، بدلاً من التعامل مع الأمر كمجرد وظيفة لكتابة التقرير يمكن إنجازها في المراحل النهائية. [4]

السوق	التوجه الحالي	الاعتبارات الإدارية
البحرين	حدّثت بورصة البحرين قواعد الإدراج الخاصة بها في نوفمبر 2024 بحيث تتضمن نموذج الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة الصادر عن مصرف البحرين المركزي. ويُطبق إعداد تقارير الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة على جميع الشركات المدرجة اعتباراً من فترة إعداد التقارير المنتهية في ديسمبر 2024، مع وجوب تقديمها خلال ستة أشهر من نهاية العام، سواء كتقرير مستقل أو ضمن التقرير السنوي.	المهلة المحددة بستة أشهر توجب التعامل مع الجداول الزمنية للتقرير السنوي وتقارير الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة، بالإضافة إلى الضوابط ومراجعات مجلس الإدارة، بوصفها منظومة متكاملة تماماً. [5]
الكويت	يُلزم تعميم هيئة أسواق المال رقم 04 لسنة 2025 الشركات المدرجة في السوق الأول ببورصة الكويت بنشر تقارير الاستدامة اعتباراً من عام 2026 لتغطي السنة المالية 2025. ويدعم دليل بورصة الكويت لعام 2026 جميع الشركات المدرجة، مع التأكيد على أن محتواه الموصى به يُعتبر اختيارياً وطوعياً في جوانبه الأخرى.	إن الشركات المدرجة في السوق الأول ملزمة بموجب هذا التعميم، ولكن يمكن للشركات المدرجة الأخرى استخدام الهيكلية التنظيمية نفسها لمساعدتها على تلبية توقعات المستثمرين والمتطلبات التنظيمية. [6]
عمان	تجهز هيئة الخدمات المالية خطة لتطبيق المعيارين الدوليين لإعداد التقارير المالية IFRS S1 و IFRS S2 تدريباً، وقد صرحت بأن التطبيق الإلزامي سيبدأ في 1 يناير 2029.	يجب استغلال الفترة الانتقالية لتحديد مسؤوليات الملكية، وإرساء الأنظمة، وجمع الأدلة المطلوبة قبل أن يفرض تاريخ التطبيق الإلزامي ضغوطاً على الجداول الزمنية للشركة. [7]

وعلى مستوى المنطقة، نشرت لجنة أسواق المال (البورصات) الخليجية مقاييس موحدة للممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة، موضحةً أنها طوعية ولا تحل محل المتطلبات الخاصة بكل بورصة على حدة. وبناءً على ذلك، فإن التوجه الإقليمي يرمي إلى تعزيز التمايز والمقارنة في هذه المقاييس، في حين يظل الأثر القانوني خاضعاً للنطاق المحلي.⁸

تجمع الشراكة بين HOC و Dickenson World بين الخبرات الدولية في إعداد التقارير وعلاقات المستثمرين، والقدرات التحريرية باللغة العربية أولاً، لتمكين الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي من إصدار تقارير واضحة ومعتمدة وتتمتع بنفس القدر من الموثوقية باللغتين الإنجليزية والعربية.

الأثر الحقيقي لتغير القواعد

إعداد تقارير الاستدامة يتحول رويداً إلى مسألة مالية ورقابية

بمجرد أن تصبح معلومات الاستدامة إلزامية، أو خاضعة لمتطلبات التأكيد والضمان، أو معروضة جنباً إلى جنب مع البيانات المالية، فلن يبقى إعدادها مقتصرًا على فرق الاتصال أو المسؤولية المجتمعية للشركات. إن بيانات الانبعاثات، والقوى العاملة، والصحة والسلامة، والحوكمة، وسلسلة التوريد تتطلب وضع تعريفات واضحة، وتحديد نطاقات إعداد التقارير، وتعيين المسؤولين عنها، وتوفير الأدلة، وإجراء المراجعات، والاعتمادات النهائية. ويجب على المدير المالي، وأمين سر الشركة، ولجنة التدقيق اكتساب فهم معمق حول كيفية استخراج الأرقام الجوهرية وصياغة البيانات كافةً.

وتوضح الأدلة الإرشادية في قطر هذا التوجه جلياً؛ حيث تتعامل مع الضوابط الداخلية، والضمان الخارجي، والتصنيف الرقمي كأجزاء متكاملة ضمن منظومة واحدة لإعداد التقارير. وحتى في الأسواق التي لم تفرض هذه الهيكلية الكاملة بعد، لا بُدَّ من الانتباه إلى حقيقة تشغيلية أساسية، وهي ضرورة التحقق من جودة البيانات وتحسينها قبل بدء فترة صياغة التقارير.

التقرير السنوي المترابط مرآة لترباط منظومة الإفصاح

يُعد التقرير السنوي الوثيقة الرسمية المحكمة التي يمكن للشركة من خلالها الربط بين أدائها المالي، واستراتيجيتها، وجوانب المخاطر والحوكمة، وتخصيص رأس المال، والاستدامة، وهي قيمة عالية الأهمية، لكنها معرضة للضياع في حال أُديرَت صياغة أقسام البيانات المالية، والسرد التمهيدي الموجود في النصف الأول من التقرير، وتقرير الاستدامة، والنتائج، وإعلانات السوق، والموقع الإلكتروني للمستثمرين بوصفها مهام تحريرية منفصلة.

وغالباً ما تُعزى أكبر التناقضات ونقاط الضعف إلى مشكلات بسيطة؛ مثل تغيير تعريف مؤشر أداء رئيسي معذل دون تسلسل منطقي يوضح هذا التغيير، أو أن يقترن الادعاء بتحقيق نمو بأرقام تعبر عن ضعف في تحويل الأرباح إلى نقد دون تقديم أي تفسير، أو أن يُطرح هدف للاستدامة دون تحديد سنة مرجعية أو نطاق واضح، أو أن يوصف خطر ما بأنه عام في التقرير السنوي، بينما يُعامل بوصفه خطراً محدقاً في مكالمة مناقشة النتائج. ويؤدي كل تضارب من هذا القبيل إلى زعزعة الثقة بالشركة طالما أنه يدفع المستثمرين إلى البحث عن أي من روايات الشركة هي الأجدر بالثقة.



المستثمرون يأخذون بالتوضيحات والتحليلات لا بحجم المعلومات

تكتفي العديد من التقارير بسرد التغييرات والأحداث دون تقديم تفسير وافٍ لدوافع التغير في الأداء، أو توضيح ما إذا كانت الأرباح قد تحولت إلى نقد فعلي، أو ماهية النتائج التي كان بإمكان الإدارة التحكم بها، أو كيفية تخصيص رأس المال، وما هي الافتراضات التي تدعم الأهداف المستقبلية. والقسم المخصص لتوضيح هذه المتطلبات هو مناقشات الإدارة وتحليل النتائج؛ إذ يُميز بين التأثيرات المؤقتة والهيكلية، ويُطابق بين مقاييس الإدارة والأرقام المفصّل عنها، ويشرح الأسس التي بُنيت عليها القرارات.

وهنا تتحول جودة الإفصاح إلى مسألة جوهرية في علاقات المستثمرين؛ فالوضوح يقلل من الجهد المطلوب من المستثمرين لفهم مسار الأعمال، ويمنح الإدارة أساساً منضبطاً لمكالمات مناقشة النتائج، واجتماعات المستثمرين، وتقديم الأدلة الإرشادية. وإطالة التقرير لن تجعل منه إفصاحاً عالي الجودة، بل سيبقى ملموساً به - إن وجد - غياب محركات الأداء الواضحة أو الاعتماد على مقاييس غير مستقرة.

الأدلة الإرشادية الطوعية لا تزال قادرة على تغيير معايير السوق

لا يفرض الدليل الإرشادي الطوعي التزاماً قانونياً مماثلاً لقواعد الإدراج، إلا أنه يظل قادراً على التأثير في استراتيجيات المستثمرين، وإجراءات العناية الواجبة للمقرضين، وتحليلات التصنيف الائتماني، وأهلية الإدراج في المؤشرات، والتحضير للاكتتاب العام، والمقارنة مع النظراء. وعليه، قد تخضع الشركة المدرجة السعودية التي تمتلك قاعدة مساهمين دوليين لتوقعات تتجاوز الحد الأدنى للمتطلبات المحلية. وعلى العكس تماماً، قد تقع الشركات التي تعمل في دول تفرض معايير تقارير إلزامية صارمة في فخ الامتثال الشكلي، فتتري التشريعات دون تقديم فائدة جوهرية للمستثمرين.

1. ما هي المتطلبات السارية فعلياً: تحديد المتطلبات التي تفرضها جهة الإدراج، وهيئة الأوراق المالية، والجهة النازمة للقطاع، وأدوات الدّين، وكيانات المجموعة، وأي جهات إدراج أجنبية؛ وبتوثيق الإلزامي من هذه المتطلبات، والمستحسن، والذي لا يزال قيد التشاور التنظيمي.
2. أين يكمن المصدر المرجعي للبيانات: تحديد المصدر المعتمد، والجهة المسؤولة عن البيانات، والأدلة الداعمة لكل إفصاح مالي وتشغيلي، ولكل ما يخص الحوكمة والاستدامة. إن وجود هيكل إفصاح مشترك على مستوى المؤسسة كاملاً يبقى خياراً موثقاً يتفوق على وجود جداول بيانات منفصلة تحتفظ بها فرق مختلفة.
3. هل مؤشرات الأداء الرئيسية مستقرة ومتطابقة: التحقق من التعريفات، ونطاقات التغطية، وأرقام المقارنة، ومدى ارتباطها بالبيانات المالية. وفي حال تغير أي مقياس، يلزم شرح سبب التغيير وتحديد أثره الكمي.
4. هل يستطيع مجلس الإدارة دعم السردية المطروحة: اختبار الادعاءات المتعلقة بالتقدم الاستراتيجي، والتطلعات المستقبلية، والمخاطر والاستدامة، ومقارنتها بتقارير مجلس الإدارة والميزانيات والتوقعات والأدلة التشغيلية، علماً أن المراجعة لتدقيق المضمون، وليس فقط الصياغة اللفظية.
5. هل الضوابط الداخلية جاهزة لمتطلبات التأكيد والضمان: تقييم إمكانية إعادة إنتاج معلومات الاستدامة الجوهرية، ومراجعتها، وإثباتها بالأدلة. يُعد التقرير فاقداً أهميته إذا اعتمد على ذاكرة الموظفين أو ملفات بيانات غير خاضعة للرقابة والحوكمة.
6. هل تتمتع النسخ بكلتا اللغتين بدرجة المسؤولية والموثوقية نفسها: تحديد المصطلحات المعتمدة، وصلاحيات المراجعة، وآلية التحكم في الإصدارات، ومتطلبات التصميم باللغة العربية قبل الاعتماد النهائي للنسخة الإنجليزية.

تختلف اليوم المتطلبات التنظيمية والتشريعية عن توقعات السوق. ففي المملكة العربية السعودية، أصبحت الأسواق تتوقع من الشركات إصدار تقارير طوعية عن الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة، دون أن تكون ملزمة بذلك تشريعياً.



أهمية التقارير ثنائية اللغة ودورها ضمن منظومة الإفصاح

يجب أن يخضع مسار العمل باللغة العربية لهيكلية الإفصاح، على أن يسبق مرحلة الانتهاء من الصياغة والتصميم، لا أن يأتي بعدها. ففي العديد من دول مجلس التعاون الخليجي، اللغة العربية هي اللغة الرسمية أو الأساسية للجهات التنظيمية ومجموعات الجهات المعنية الرئيسية. وقد يؤدي تأخر الترجمة إلى تضارب في المصطلحات، وتغيير في دلالات النصوص ومواضع التركيز والأهمية، وخلل في الإحالات المرجعية، بالإضافة إلى إنتاج هياكل صفحات لا تتوافق مع تنسيق القراءة العربية.

وعليه، فإن إعداد التقارير ثنائية اللغة يندرج في صميم إطار الضوابط الداخلية، ويتطلب وجود مسرد مصطلحات معتمد، وحساً تحريراً عربياً دقيقاً، وصلاحيات واضحة لإجراء التعديلات، ومزامنة للأرقام والجدول، بالإضافة إلى عمليات ضمان جودة نهائية لكلتا النسختين. لا يمكن للغة أن تعالج ضعف الإفصاح، ولكنها تضمن وصول الإفصاح المنضبط والخاضع للحكومة إلى القراء الناطقين باللغتين الإنجليزية والعربية بالمعنى والموثوقية نفسها.

نقطة انطلاق عملية

قبل بدء دورة إعداد التقارير المقبلة، يمكن للشركة إجراء مراجعة مركزة لتقريرها السنوي الحالي باللغة الإنجليزية في ضوء المتطلبات التنظيمية ومتطلبات البورصة المعمول بها، وأفضل الممارسات التي يتبناها النظراء في القطاع، والأسئلة المتكررة من المستثمرين؛ للكشف عن أي التزامات

مفقودة، أو روابط ضعيفة، أو مؤشرات أداء مبهم، أو ادعاءات واهية، أو مصطلحات غير متسقة، أو أي معلومات يصعب تتبعها أو مقارنتها.

ويمنح هذا التشخيص كلاً من المدير المالي، وأمين سر الشركة، ومسؤول علاقات المستثمرين رؤيةً موحدة لمواضع التحسين والتغيير قبل دخول مرحلة إعداد التقرير المكثفة. كما يوفر النافذة المثالية لتصميم مسار العمل باللغة العربية، بدلاً من إلحاقه كخطوة ترجمة أخيرة بعد اكتمال النسخة الإنجليزية.

وهذا هو السياق العملي الذي تقوم عليه الشراكة بين HOC و Dickenson World، حيث تقدم Dickenson World خبراتها في هيكلة التقارير السنوية، والصياغة الدقيقة المراعية لمتطلبات الإفصاح، والرؤية الثاقبة في علاقات المستثمرين؛ في حين توظف HOC قدراتها التحريرية باللغة العربية أولاً، إلى جانب فهمها الثقافي العميق، وحوكمة المصطلحات. وتهدف هذه الشراكة إلى مساعدة الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي على إصدار تقارير واضحة للمستثمرين، ومتوافقة مع اللوائح التنظيمية ذات الصلة، وتتمتع بنفس القدر من الموثوقية باللغتين الإنجليزية والعربية.

المصادر والمراجع التنظيمية

تعكس الملحة التنظيمية الواردة في هذا المقال المشهد التنظيمي للبورصات في دول مجلس التعاون الخليجي حتى 2 أكتوبر 2026. وهي مقدمة كمعلومات عامة فقط، ولا تُعد استشارة قانونية أو تنظيمية. لذا، يجب على الشركات التحقق من المتطلبات التي تنطبق على عمليات إدراجها وقطاعها وأوراقها المالية بالتشاور مع الجهة التنظيمية المعنية والمستشارين المتخصصين.

1. أرشيف النشرات الأسبوعية لعلاقات المستثمرين والتقارير السنوية لشركة Dickenson World، الأعداد 101 إلى 126، بما في ذلك جميع صفحات الأرشيف المتاحة. تشمل المواضيع المتكررة: ضوابط الإفصاح، البنية التحتية لتقديم التقارير، أدلة مجلس الإدارة، مناقشات الإدارة وتحليل النتائج، قابلية الاستخدام للمستثمرين، الانتقال من وضع السياسات إلى تطبيقها لدى الشركات المدرجة. [أرشيف النشرة](#)
 2. سوق أبوظبي للأوراق المالية، نظرة عامة على الاستدامة؛ سوق دبي المالي، دليل إعداد تقارير الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة 2025. [نظرة عامة على الاستدامة من سوق أبوظبي للأوراق المالية؛ دليل سوق دبي المالي لإعداد تقارير الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة 2025 من سوق دبي المالي](#)
 3. شركة تداول السعودية، المبادئ التوجيهية للإفصاح عن الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات؛ تداول السعودية، هيئة السوق المالية توافق على المبادئ التوجيهية لإصدار أدوات الدين الخضراء والاجتماعية والمستدامة والمرتبطة بالاستدامة، 27 مايو 2025. [الدليل الإرشادي للإفصاح عن الممارسات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات الصادر عن تداول السعودية؛ إحصاءات الإفصاح في السوق السعودية \(الوصول مسموح للمخولين حصراً\)](#)
 4. هيئة قطر للأسواق المالية، الدليل الإرشادي حول تقارير استدامة الشركات المدرجة في السوق الرئيسية، 23 نوفمبر 2025؛ نظام حوكمة الشركات المدرجة، 2025. [النماذج والأدلة الإرشادية من هيئة قطر للأسواق المالية؛ دليل الاستدامة الصادر عن هيئة قطر للأسواق المالية](#)
 5. بورصة البحرين، تماشياً مع متطلبات الاستدامة الصادرة عن مصرف البحرين المركزي، بورصة البحرين تجري تعديلات على قواعد الإدراج ودليل إجراءات قواعد الإدراج، 13 نوفمبر 2024. [إعلان بورصة البحرين](#)
 6. بورصة الكويت، دليل إعداد تقارير الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة للشركات المدرجة، إصدار 2026. [دليل بورصة الكويت](#)
 7. هيئة الخدمات المالية، سلطنة عُمان، هيئة الخدمات المالية تعقد جلسة نقاشية حول التطبيق التدريجي لمعايير التقارير المالية للاستدامة، 23 يونيو 2026. [إعلان هيئة الخدمات المالية جلسة نقاشية حول التطبيق التدريجي لمعايير الاستدامة \(IFRS S1\) و \(IFRS S2\)](#)
 8. لجنة بورصات دول مجلس التعاون الخليجي، البورصات الخليجية تعلن عن مقاييس موحدة للممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة للشركات المدرجة في دول المجلس، 9 يناير 2023. [المقاييس الموحدة للجنة بورصات دول مجلس التعاون الخليجي](#)
- مرجع إضافي: استخدام معايير المجلس الدولي لمعايير الاستدامة من قبل مؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية حسب المنطقة.

لمحة حول المؤلف:

مانوج ساها متخصص عريق في قطاع التمويل المؤسسي وحوكمة الشركات، يتمتع بمعرفة واسعة وخبرة متميزة تزيد على 25 عاماً، مع فهم عميق ونظرة ثاقبة في أساسيات الممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة. يحمل ساها درجة علمية في المحاسبة والتمويل من المملكة المتحدة، ويكرس مسيرته المهنية لتقديم المشورة والتوجيه للمؤسسات في مجالات الإدارة المالية والتعامل مع الجهات المعنية في الأسواق العالمية، بما فيها الهند والولايات المتحدة والمملكة المتحدة والشرق الأوسط وشمال أفريقيا.



المؤلف:

مانوج ساها

المدير العام

manoj.saha@dickensonworld.com

الموقع الإلكتروني:

www.dickensonworld.com

مكاتبنا

لندن

مكتب المملكة المتحدة

السيدة كينيري ساها

enquiry@dickensonworld.com

مومباي

عمليات الشركة في الهند

السيدة شانكيني ساها

enquiry@dickensonworld.com

دبي

عمليات الشركة في أسواق الخليج

السيدة إنانا شكور

info@hoc.ae

DICKENSON