



أبرز تغيرات رواتب ومكافآت قطاع الملكية الخاصة والاستثمار الجريء

2021

المقدمة والمؤسسات المشاركة

01

نبذة عن الرواتب والحوافز في قطاع
الملكية الخاصة والاستثمار الجريء

02

استراتيجية الرواتب والحوافز

03

ممارسات الرواتب والحوافز السنوية

04

مخصصات ربح الأداء

05

1. تصميم خطط مخصصات ربح الأداء
2. موازنة مخصصات ربح الأداء
3. الأهلية والتخصيص في مخصصات ربح الأداء
4. أوقات تخصيص مكافآت مخصصات ربح الأداء
5. مقارنة بين نموذج الشلال الأمريكي والأوروبي



أجرى جميع المشاركين (أكثر من 50 شركة) استبيانًا مفصلاً لضمان اتساق وفعالية جهود جمع البيانات لدينا، بالإضافة إلى إجراء متابعة هاتفية حسب الحاجة لضمان الجودة. أتاحت هذه الطريقة لأيون جمع معلومات محددة حول الخطط السنوية، وأحكام فسخ العقود. كما تلتزم شركة أيون بالحفاظ على سرية معلومات عملائها، وسيكون الالتزام على النحو الآتي:

■ يتم عرض نتائج هذه الدراسة على هيئة جدول.

■ قمنا بتضمين أكبر قدر ممكن من التفاصيل، ولكن بطريقة تحافظ على سرية معلومات جميع المشاركين.

أجرى جميع المشاركين (أكثر من 50 شركة) استبيانًا مفصلاً لضمان اتساق وفعالية جهود جمع البيانات لدينا.

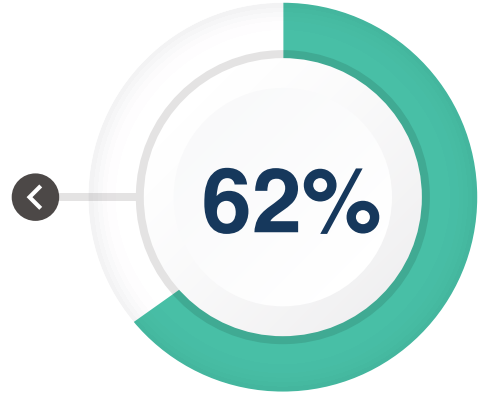
شَهد قطاع الاستثمار الجريء والملكية الخاصة في المملكة العربية السعودية والشرق الأوسط نموًا غير مسبوق خلال الخمس سنوات الماضية واستمرت منظومة ريادة الأعمال في تحطيم الأرقام القياسية من حيث حجم وعدد الصفقات التي يتم اغلاقها في القطاع حتى تجاوز إجمالي الصفقات في 2022 ملياري ريال سعودي بزيادة 270% عن العام الماضي. لاستمرار دعم نمو الاستثمارات نستشعر كجمعية رأس المال الجريء والملكية الخاصة السعودية ضرورة توفير ظروف النجاح ومن أهم ما يمكن المساهمة به لرفع معايير القطاع والارتقاء بمعاييره هو نشر أفضل الممارسات الناجحة. نقدم لكم تقرير "تغييرات رواتب ومكافآت قطاع الاستثمار الجريء والملكية الخاصة" أحدث الممارسات العالمية في رواتب ومكافآت العاملين في القطاع: آملين ان يتم تبني أفضل الممارسات في السعودية ومنطقة الشرق الأوسط لضمان استمرار نمو ونجاح منظومة ريادة الأعمال.

تركز هذه الدراسة على فهم التوجهات الحديثة والتخطيط لِدخال تغييرات تصميمية أخذًا بالاعتبار النمو الهائل وتطور القطاع. إذ يهدف البحث إلى تزويد المشاركين بمرئيات إضافية حول الممارسات التنافسية عند القيام بمراجعة وتحسين برامج المكافآت في مؤسساتهم وتعزيز أداء الموظفين. بالإضافة إلى أن هذا التقرير يسلط الضوء على الاختلافات الإقليمية، ويبرز إلى حدٍ ما اختلاف استراتيجيات الاستثمار، وهياكل الملكية، وأحجام الشركات.

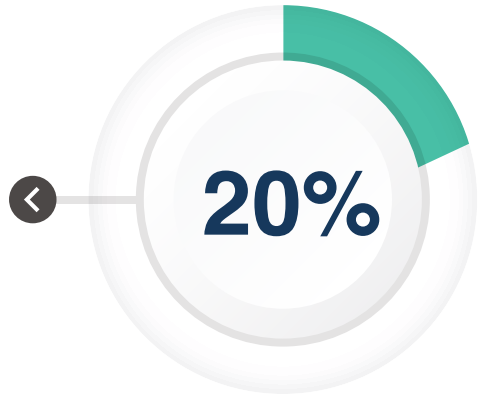
قائمة المصطلحات (مرتببة أبجدياً)

<u>English Term</u>	<u>المفردة العربية</u>
Capital realization	استحقاق رأس المال
Carried interest	ربح الأداء
Compensation	الرواتب والحوافز
Evergreen	دائم الخضرة
General Partner (GP)	شريك إداري
Hurdle rate	حد الأداء
Internal Rate of Return (IRR)	معدل العائد الداخلي
Key Performance Indicators (KPIs)	مؤشرات الأداء الرئيسة
Leavers	تاركي العمل
Limited Partner (LP)	شريك محدود
Management fee	رسوم إدارية
Private equity	الملكية الخاصة
Venture capital	الاستثمار الجريء
Vesting	الاستحقاق
Vintage year	سنة التأسيس
Waterfall	نموذج الشلال

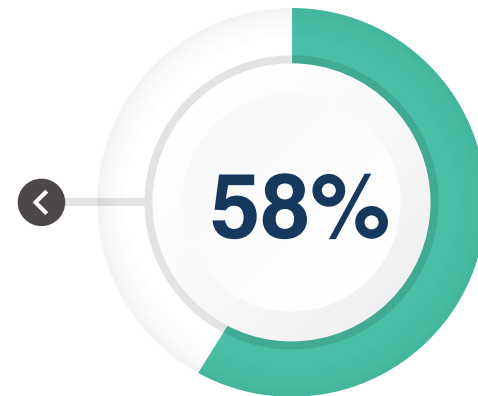
من الشركات تموّل الحوافز السنوية من إيرادات الرسوم الإدارية



من الشركات تستعمل الحوافز الممولة من ربح الأداء بما يتيح أكبر قدر من الاستفادة



من المشاركين بالاستفتاء يفيدون بأن صاحب نقاط الاستحقاق يفقدها إن استقال من أجل العمل لدى منافس



ربح الأداء



3. أحكام تاركي العمل: من الناحية التاريخية، كانت أحكام تاركي العمل مختلفة عن تلك المطبقة عادةً في خطط الحوافز التقليدية طويلة الأمد (مثل وحدات أو خيارات الأسهم المقيدة). ومن الممارسات الشائعة لدى الشركات السماح لنقاط ربح الأداء غير المكتسبة بالاستمرار في الاستحقاق في بعض حالات إنهاء عقد التوظيف، مثل إنهاء العقد الإجباري دون سبب، أو في حالات الوفاة أو العجز أو التقاعد. ولكن أصبحت الشركات التي اعتمدت أحكامًا تتميز بالسوء في الصناديق الراهنة أكثر صرامة الآن، وأقل تسامحًا في السماح للنقاط غير المكتسبة بمواصلة استحقاقها للأفراد الذين لا يعملون في الشركة.

4. تحسين المواءمة على مستوى الشركة: نظرًا للمستويات القياسية المحققة في مستويات ربح أداء الشركاء الإداريين، أخذت بعض الشركات تفكر في كيفية استخدام جزء من مخصصات ربح الأداء لمكافأة مجموعة أكبر من الموظفين. في حين يتم تحقيق هذه القيمة عادةً كدخل عادي بدلاً من أن تكون مكاسب رأس المال من الأساس الضريبي طويلة الأجل، فهي تقدير إضافي لأولئك الذين يساهمون في نجاح الشريك الإداري، ولكن ليس بالضرورة بشكل مباشر في الصندوق.



ترى الغالبية أن الأداء الأساسية لتكوين الثروات عبر الأسواق الخاصة هي من خلال ربح الأداء. ومن الواضح أثناء عملنا مع العملاء أن تصاميم خطط المخصصات يتطور بناءً على استراتيجيات الاستثمار المتغيرة، وديناميكيات الدورة الاقتصادية العالمية الحالية، وتحديثات الخطط الحالية لدى رواد الصناعة الذين لديهم تاريخ طويل في تطبيق ربح الأداء. توجد عدة تحديات تواجه الشركات في ربح الأداء، أهمها الأربعة الآتية:

1. الأهلية والتخصيص: ينبغي على الشركات - بشكل رسمي أو غير رسمي - تحديد مجموعات الموظفين التي يجب أن تشارك في برنامج ربح الأداء - مع الاشتراط دائمًا بأن الإدارة لديها الصلاحية في تنفيذ ما تراه مناسبًا في بعض الظروف الخاصة. ومن المشكلات التي تواجهها الشركات في تحديد الأهلية/التخصيص: ما هي أفضل السبل لتوسيع نطاق ربح الأداء من مجموعة صغيرة جدًا من المتلقين إلى مجموعة أكبر من المساهمين؛ أو ما هي أفضل السبل للحد من عدد المؤهلين بعد الإفراط في التخصيص خلال الأعوام الماضية؟ على الرغم من عدم وجود منهجية واحدة صحيحة لتوزيع ربح الأداء، فإن مسألة من يشارك من الموظفين وإلى أي درجة ما زالت من أكثر الجوانب المثيرة للتحديات لدى الشركات التي تطبق برامج ربح الأداء.

2. جداول الاستحقاق: اعتادت الشركات في السنوات الأخيرة على التحقق من جداول الاستحقاق لضمان توازن المصالح للمستثمرين والموظفين. ومن ذلك أن الشركات طورت جداول الاستحقاق لتعكس مدة زمنية أطول، أو قامت بتغيير أوزان الاستحقاق إلى نهاية الجدول. قررت الشركات في بعض الحالات بأن جزءًا من تخصيص نقاطها سيظل غير مكتسب (على سبيل المثال، 25% من النقاط المخصصة لا تُكتسب حتى التخلص النهائي من الأصول في الصندوق).

تصميم خطط ربح الأداء

■ الشركات التي تتخذ من الولايات المتحدة مقرأً لها مقابل الشركات التي تتخذ من المملكة المتحدة مقرأً لها: يميل المشاركون الذين يقع مقرهم الرئيسي في المملكة المتحدة إلى أن يكونوا أكثر تفضيلًا للفريق مقارنةً بنظرائهم في الولايات المتحدة.

■ الحجم وتشعب القطاعات: تميل الشركات العالمية الكبيرة متعددة الأنشطة إلى أن يكون لديها تقسيمات أكثر توازنًا مع الفريق - عادةً في نطاق 40 / 60-60 / 40.

■ الملكية الخاصة: من المثير للاهتمام أنه لا يوجد توجه واضح في الشركات الخاصة الأصغر حجمًا - مما يعزز أهمية وجود سجل للإنجازات ومشاركة الشركاء المؤسسين.

من المثير للاهتمام رؤية تنوع آليات خطط ربح الأداء بين الشركات المشاركة في هذه الدراسة. تبدو سمات هذه الخطط عادةً مباشرة وسهلة الفهم (على سبيل المثال، التقسيم بين الشركاء الإداريين والمحدودين، التقسيم بين الشركة والفريق، حد الأداء %X، ونموذج الشلل المستخدم لتوزيع أرباح الأداء، إلخ.) ومع ذلك، حتى الاختلافات الطفيفة في سمات التصميم الفردي يمكن أن تفضي إلى تجارب اقتصادية مختلفة للشركاء الإداريين والمشاركين في الخطة. ويوضح هذا القسم أساس خطط ربح الأداء من مواءمة الصندوق للمخصصات إلى الخروج وتوزيع القيمة المحققة.

بداية اتخاذ القرار

يوجد عادةً تقسيمان هامين محددان مسبقًا للعائدات يساهمان بشكل رئيس في تحديد قيمة ربح الأداء لدى المشاركين في الخطة: التقسيم بين الشركاء الإداريين والشركاء المحدودين، التقسيم بين الشركة والفريق. يعد التقسيم بين الشركاء الإداريين والمحدودين الأكثر فهمًا واستخدامًا هو 20/80 - رغم وجود بعض الاختلافات. واعتمادًا على ثقل الشركاء الإداريين في التفاوض مع الشركاء المحدودين، فقد تتغير هذه النسبة إلى 25/75 لصالح الشركاء الإداريين ذوي النجاحات المتميزة، إلى 15/85 أو أقل للشركاء الإداريين الذين تعد فرقتهم الاستثمارية أو فئات أصولهم ليست بذات القوة.

التقسيم بين الشركة والفريق

تحت نتائج المستوى الأعلى، نلاحظ رؤية توجهات مبنية على موقع الشركة، وحجمها أو تشعب قطاعاتها، وهيكل ملكيتها (عامّة أم خاصة على سبيل المثال).

- 1
- 2
- 3

مواءمة ربح الأداء

أفادت معظم الشركات (73%) أنها تقوم في المقام الأول بمواءمة ربح الأداء "على مستوى الصندوق"، وتستعمل النسبة القليلة الباقية المنهجيات الأخرى. ومن المثير للاهتمام أن بعض الشركات تمنح في بعض الحالات أيضًا مكافآت متغيرة بالإضافة إلى المخصصات على مستوى الصندوق على أساس "كل صفقة على حدة". بالنسبة للمشاركين من المملكة المتحدة، نرى توجُّهًا واضحًا يتمثل في أن العديد من الشركات تتبع نموذج الشلال الأوروبي (كما هو مفصل في الصفحة 20) وتستخدم منهجية "على مستوى الصندوق". على العكس من ذلك، لم نلاحظ أي توجهات واضحة في المواءمة لدى المشاركين الأمريكيين.

من القرارات التأسيسية التي يجب اتخاذها عند تصميم خطة ربح الأداء هو كيفية مواءمة فوائد الأرباح طويلة الأجل لرأس المال المستثمر مع النموذج التشغيلي للشركة واستراتيجية الاستثمار. في بعض الحالات تؤثر فئة الأصول بشكل كبير في طريقة المواءمة الأنسب، ولكن في معظم الحالات تكون ثقافة الشركة وفلسفة الرواتب والحوافز أكبر دافع. لاحظنا وجود أربع منهجيات أساسية يتبناها المشاركون في هذه الدراسة:

■ **على مستوى الصندوق:** يتم التعبير عن ربح الأداء للأفراد كمخصص للفائدة في الأرباح المستقبلية فوق حد الأداء الناتج عن جميع الصفقات عبر العمر المحدد للصندوق - بعد إعادة جميع الرسوم ورأس المال المستثمر إلى المستثمرين.

■ **كل صفقة على حدة:** يتم التعبير عن ربح الأداء للأفراد كمخصص للفائدة في الأرباح المستقبلية فوق حد الأداء الناتج عن صفقات معينة تُعقد على مدى العمر المحدد للصندوق - بعد إعادة جميع الرسوم ورأس المال المستثمر إلى المستثمرين. وعادةً ما تكون صفقات يشارك فيها الفرد بشكل مباشر.

■ **دائم الخضرة (Evergreen):** يتم التعبير عن ربح الأداء للأفراد كمخصص للفائدة في الأرباح المستقبلية فوق حد الأداء الناتج عن صفقات معينة تُعقد على مدى العمر المحدد للصندوق - بعد إعادة جميع الرسوم ورأس المال المستثمر إلى المستثمرين، وعادةً ما تتم مراجعة المخصصات أو تعديلها سنويًا.

■ **سنة التأسيس:** يتم التعبير عن ربح الأداء للأفراد كمخصص للفائدة في الأرباح المستقبلية فوق حد الأداء الناتج عن جميع الاستثمارات التي تمت في سنة معينة - بعد إعادة جميع الرسوم ورأس المال المستثمر إلى المستثمرين.

73%

أفادت معظم الشركات أنها تقوم
في المقام الأول بمواءمة ربح الأداء
"على مستوى الصندوق"

بالإضافة إلى ذلك، تقوم الشركات في كثير من الأحيان بإعادة تدوير النقاط المتحصّلة من الموظفين الذين تم إنهاء خدمتهم إلى التجمّع الاحتياطي لتكملة النقاط الأولية الموضوعية جانباً في بداية الصندوق لدعم أي مخصصات مؤقتة. وأشارت معظم الشركات أنها إذا لم تقم بتخصيص النقاط الاحتياطية فإنها تقوم بإعادة التجمّع الاحتياطي إلى الشركة. وقلة من الشركات تعيد تخصيصها إلى الفريق على أساس تناسبي أو تقديري. وهذا يعني أن القرار المتعلق بكيفية إعادة تدوير النقاط إلى الموظفين يخضع إلى تقدير واجتهاد الشريك الإداري.

أوقات تخصيص مكافآت ربح الأداء

تكمن الأهمية الأساسية لتوقيت تخصيص ربح الأداء في ضمان الوضوح والشفافية للمستثمرين وخبراء الاستثمار. بالنسبة للمستثمرين، فمن المهم أن يعرفوا أن الأفراد (أي الأشخاص الرئيسيين) الذين عهدوا إليهم برأس مالهم لهم نصيب من الاستثمار منذ بداية الجولة الاستثمارية، بحيث أن يكون لدى المختصين بالاستثمار الدافع المناسب لضمان اتخاذ قرارات استثمارية سليمة، ولزيادة توليد القيمة إلى أقصى حد خلال عمر الصندوق. وكما هو متوقع فإن لمنهجية المواءمة ("على مستوى الصندوق، أو "كل صفقة على حدة"، إلخ) تأثيراً كبيراً على التوقيت المحدد لربح الأداء للأفراد. بالنسبة للشركات التي تطبّق منهجية "على مستوى الصندوق"، يتم تحديد ربح الأداء قبل بدء فترة الاستثمار (لدى 83% من الشركات المشاركة)، بما في ذلك المخصصات التي تم تحديدها عند الإغلاق الأول أو الإغلاق النهائي أو بدء الصندوق. أما الشركات التي تتبع منهجية "السنة الماضية" فتتفاوت أوقات التخصيص على أساس سنوي - إما في السنة الأولى، أو قبل بداية فترة الاستثمار، أو في نهاية العام بعد اكتمال جميع الأنشطة الاستثمارية للسنة.

وأخيراً، تقوم الشركات التي تطبق منهجية "كل صفقة على حدة" بتحديد المخصصات وفقاً لمساهمة الفرد في كل صفقة معينة - مع حدوث عمليات تخصيص متعددة خلال عمر الصندوق.

الأهلية والتخصيص في ربح الأداء

بعد التأكد من وجود المواءمة في ربح الأداء، تضع الشركات بعد ذلك إرشادات للمساعدة في تحديد المخصصات للمشاركين في الخطة الفردية. ومن الإشكالات الرئيسة في التخصيص المدفوع بالمستثمرين داخل الشركات: كيف تتوافق مصالحهم مع فريق الاستثمار، ومدى اتساع وعمق تخصيص الشركات خارج فريق الاستثمار (لدى كبار التنفيذيين مثلاً أو وموظفي علاقات المستثمرين، وما إلى ذلك). في جميع الحالات، يتم منح المخصصات الأكثر أهمية لكبار المختصين بالاستثمار المشاركين في الصندوق. ونلاحظ أن الشركات أقل اتساقاً في مقدار المخصصات المحددة لكبار التنفيذيين وموظفي علاقات المستثمرين الرئيسيين ووظائف الدعم المؤسسي. في حالة علاقات المستثمرين، تميل الشركات إلى توجيه كمية محدودة من ربح الأداء إلى رئيس علاقات المستثمرين والمساهمين الرئيسيين لأجل جهود زيادة رأس مال الصندوق. أما بالنسبة لوظائف الدعم المؤسسي (مثل الشؤون المالية أو القانونية أو غيرهم من كبار القادة)، عادةً ما يتم تحديد ربح الأداء لرئيس الإدارة وأكثر الموظفين فيها خبرة ممن يدعمون الصندوق. وتصبح مخصصات وظائف الدعم المؤسسي أكثر إثارة للجدل في مجموعات الملكية الخاصة المقيّدة التي تعتمد على نموذج خدمة مشتركة مطبّق على مستوى الشركة لتقديم الدعم الإداري.

ومن القرارات التصميمية الأخرى هو ما إذا كان سيتم إنشاء تجمّع احتياطي. تشير معظم الشركات (71%) التي غالباً ما تتبّع منهجية التخصيص "على مستوى الصندوق" إلى أنها تستخدم احتياطياً بنسبة 5% إلى 15% من تجمّع الفريق. غالباً ما يستخدم الاحتياطي لمكافأة الأداء المتميز على مدى عمر الصندوق، ولضمان مشاركة الموظفين الجدد الذين ينضمون في منتصف المسار في النمو المستقبلي.

توزيعات الصندوق

بعد تحديد ربح الأداء للمشاركين، يظل السؤال: كيف ومتى تتحقق القيمة؟ يتلقى المستثمرون في جميع الحالات رأس المال المستثمر والمبالغ المستردة عن رسوم الإدارة التي تم تحصيلها خلال عمر الصندوق قبل تمويل تجمع ربح الأداء. من هذه النقطة، فإن آليات الصندوق بما في ذلك متطلبات حد الأداء، وأحكام اللحاق بعوائد الاستثمار، ونموذج الشلّل وأحكام الدحتجاز/الاسترداد كلها عوامل رئيسية مساهمة في توقيت وكمية التوزيعات الفردية.

حد الأداء

تُعرف النقطة التي يبدأ عندها الشركاء الإداريين في جني الأرباح لأنفسهم باسم "حد الأداء". من خلال النقاشات سمعنا الكثير حول التعديلات المدخلة على حدود الأداء في اتفاقيات الصناديق. يطالب المستثمرون بمعدلات عالية لحد الأداء من أجل جني عوائد أكثر جاذبية؛ بينما يسعى الشركاء الإداريون إلى تقليل نسب حد الأداء بسبب ضغوط التسعير وانخفاض المعدل العائد الداخلي. أفادت 95% من الشركات أن معدلات حد الأداء لديها ظلت عند مستويات ثابتة على مر السنوات، أي 8% على رأس المال المستثمر. ومن المثير للاهتمام أن شركتين أفادتتا باستخدام مضاعف لرأس المال المستثمر (أي إجمالي المضاعف على رأس المال المستثمر) للتعبير عن حد الأداء. وبالنسبة للشركات التي تستخدم معدل (وليس مضاعف) على رأس المال المستثمر، فإن الأغلبية (94%) تستخدم معدل عائد مركب وليس معدل عائد بسيط؛ حيث إن المعدل المركب أكثر ملاءمة للمستثمرين. وعلى الرغم من أن هذا التباين يعد بسيطاً عند تصميم الخطة، إلا أن التأثير المالي الفعلي لاستخدام المعدلات المركبة مقابل المعدلات البسيطة يتطلب من فرق الاستثمار تحقيق مستويات عالية الربحية للمستثمرين قبل أن يتم تمويل تجمع ربح الأداء.

وبالإضافة إلى مسألة توقيت المخصصات للمشاركين في الخطة الأولية، يتعين على الشركات أيضاً اتخاذ القرار حول مواعيد تخصيص النقاط في حالة الترقيات أو التعيينات الجديدة. أفادت الشركات أنها في حالة الترقية تتم معالجة الزيادات في مخصصات النقاط عادةً في فترة التخصيص التالية (مثل البدء بصندوق جديد). أما بالنسبة للتعيينات الجديدة، فيتلقى معظمهم ربح الأداء في وقت التعيين على أساس مستقبلي لتجنب التأثير السلبي في حال وقوع مشكلة ضريبية (وقد يحدث ذلك إذا تم تخصيص النقاط بأثر رجعي لوقت الاستثمار الأولي).

الاستحقاق

تعد ضوابط الاستحقاق في ربح الأداء أمراً مهماً لجميع المشاركين في الخطة، ومع ذلك فإن هذه الشروط ستؤثر عادةً فقط في توزيعات ربح الأداء في حالة الإنهاء. على سبيل المثال، إذا تحقق الربح بعد السنة الثالثة (على اعتبار وجود جدول استحقاق قابل للتقييم لمدة 5 سنوات) وتم التوزيع (باستثناء الأموال المحتجزة أو الضمانات المعلقة)، يحق للموظفين الحاليين الحصول على كامل المدفوعات بغض النظر عن جدول استحقاقهم في البرنامج. وباستخدام المثال نفسه، إذا انتهى عقد توظيف أحد الموظفين قبل تحقق الربح، فسيكون من حقه تلقي النقاط الممنوحة له أثناء عمله.

لاحظنا أن ممارسة الاستحقاق السائدة في الماضي هي 5 سنوات مع استحقاق مباشر وقابل للتقييم. ولكن في الآونة الأخيرة قامت الشركات بتعديل تصاميم برامجها وذلك من خلال تمديد جداول الاستحقاق، وقامت في بعض الحالات بتصميم الاستحقاق بحسب نقاط المرحلة النهائية. وتؤكد البيانات المقدمة من الشركات المشاركة هذا التحول. على الرغم من أن ما يقارب من نصف الشركات المشاركة تُدخل 100% من النقاط في غضون 5 سنوات من البدء، فإن النصف الآخر من الشركات تُدخلها ما بين 6 إلى 10 سنوات أو تحتفظ بجزء من النقاط حتى التخلص النهائي من الأصول أو تصفيتها (ومنها مثلاً النقاط غير المكتسبة). بالنسبة للشركات التي تحتفظ بالشريحة الأخيرة من الاستحقاق (26% من جميع الشركات) يتراوح المبلغ عادةً بين 10% و 25% من جميع النقاط. يقدم الجدول أدناه تفاصيل حول جداول الاستحقاق التي يتبناها المشاركون في الدراسة.

حدود الأداء الصعبة وحدود الأداء البسيطة وتقارب ربح الأداء

ومن سمات تصميم البرامج الأساسية الأخرى التي تؤثر في أرباح فريق الاستثمار هي وجود حدود أداء صعبة وحدود أداء بسيطة. في حالة حد الأداء الصعب، تكون معظم تقسيمات الشركاء الإداريين والشركاء المحدودين 20/80 على الأرباح التي تتجاوز حد الأداء. ولكن في حالة وجود حد الأداء بسيط، تكسب فرق الاستثمار نسبة أعلى (ما يعرف بالتقارب) من الانقسام الذي يتجاوز حد الأداء حتى يتم تحقيق معدل فعلي يساوي 20/80 (على سبيل المثال، 100% من الأرباح فوق حد 8% حتى يصبح المعدل الفعلي للفريق من المبلغ الابتدائي للأرباح 20%). أفادت 95% من الشركات المشاركة باستخدامها حدود الأداء البسيطة مع تطبيق التقارب. وفي التقارب أوضحت الشركات أن الممارسة السائدة كانت 100%، ولكن استعملت العديد من الشركات نسبة تقارب تعادل 20/80 وأقلية من الشركات استعملت 50/50. يوضح الرسم البياني أدناه حد أداء بسيطاً مع نسبة تقارب تصل إلى 100%



ربح الأداء



مقارنة بين نموذج الشلال (التوزيع المتعاقب) الأمريكي والأوروبي

الاسترجاع الكاملة لرأس المال المستثمر، وسداد رسوم الإدارة، والعوائد المفضلة. وتطبق الشركات سياسة الاحتجاز في حالة المدفوعات المؤقتة لمختصي الاستثمار، وتكون عادةً من 15% إلى 30%، لإنشاء احتياطي في حالة ضعف الأداء في وقت لاحق من عمر الصندوق. والجدير بالذكر أن من الشائع للموظفين السابقين بعد مغادرتهم أن يكون لديهم نسبة احتجاز أعلى (قد تصل مثلاً إلى 50%). وكما هو موضح في الرسم البياني إلى اليمين، ينطبق هذا بشكل عام على الشركات التي تتخذ من الولايات المتحدة مقرأً لها وتتبع نموذج الشلال الأمريكي. وحيث أن المخاطر المرتبطة بنموذج الشلال الأوروبي (وتحديدًا عدم وجود مدفوعات مؤقتة قبل تصفية الصندوق) منخفضة، فإن استخدام نظام الاحتجاز يعد أقل شيوعًا. أما أحكام الاسترداد فيتم تطبيقها عادةً كخيار أخير وبعد استنفاد جميع الأموال المحتجزة أو الضمانات المعلقة. تتضمن العملية الاسترجاع الكامل لجميع المدفوعات المؤقتة المقدمة للمشاركين في برنامج ربح الأداء للشركاء الإداريين. على الرغم من أن معظم الشركات تبذل قصارى جهدها لتجنب وقوع هذا الأمر، إلا أنها تنظر إلى هذه الممارسة عمومًا على أنها ممارسة مهمة ويجب تضمينها في أي اتفاقية خطة لتقليل المخاطر وتعزيز ثقة المستثمرين. وكما هو مبين أعلاه، فإن 77% من الشركات تطبق أحكام الاسترداد بما في ذلك الشركات التي تتبع نموذج الشلال الأمريكي أو الأوروبي.

الحوافز الممولة من ربح الأداء

كما ذكرنا سابقًا، تواجه العديد من الشركات بعض التحديات في إيجاد وسائل مبتكرة لتحفيز السلوكيات الصحيحة وإيجاد اتساق أكبر على مستوى المؤسسة. ومن الوسائل التي لاحظنا تطبيقها في الأعوام الأخيرة هي "الحوافز الممولة من ربح الأداء"، حيث تُستخدم رسوم الأداء (والتي عادةً ما تكون 1% إلى 3% من تجمعات الفريق) لمساعدة الشركات على تحقيق هدفين رئيسيين: (1) تعزيز ثقافة "الشركة الواحدة" حيث يربح الجميع عندما يكون أداء الصندوق مرضيًا؛ و (2) توفير أداة إضافية ضمن

في نطاق تصميم برامج ربح الأداء، يكون لنموذج الشلال المتبع تأثير أساسي في توقيت دفع المخصصات. ولهذا فإن تعريف كل طريقة مهم:

■ **نموذج الشلال الأوروبي:** لا يمكن توزيع أي عوائد استثمارية على المشاركين في البرنامج حتى يتم إرجاع مبلغ رأس المال الملتزم، وتسديد رسوم الإدارة، وتحقيق حد الأداء.

■ **نموذج الشلال الأمريكي:** يمكن توزيع عوائد الاستثمار على المشاركين في البرنامج قبل سداد رأس المال الملتزم، وقبل تحقيق أي حد أداء. ويتحقق التوزيع المبكر من خلال التسديد للمستثمرين مبلغ رأس المال المستخدم في الاستثمارات المتحققة فقط حتى الآن (بالإضافة إلى العائد المفضل على هذا المبلغ). ويكون الفائض متاحًا للتوزيع على الشركة والمستثمرين وفقًا للقسم المتفق عليها مسبقًا، طالما أن الصندوق يفي بمتطلبات رأس المال وحدود الأداء على أساس تراكمي. كما تأخذ العديد من الشركات أيضًا بعين الاعتبار قيمة الأصول غير المحققة في هذه العملية. وانقسمت الشركات المشاركة بالتساوي من حيث استخدام نموذج الشلال الأمريكي والأوروبي، ومعظم الشركات التي تستخدم نموذج الشلال الأوروبي هي شركات تتخذ من المملكة المتحدة مقرأً لها، وبعض الشركات التي تتخذ من الولايات المتحدة مقرأً لها وتطبق استراتيجيات صندوق الصناديق أو الاستراتيجيات الثانوية. من بين 11 شركة أفادت باستخدام نموذج الشلال الأمريكي، كانت شركات الاستحواذ التي تتخذ من الولايات المتحدة مقرأً لها هي الغالبة العظمى. وعلى الرغم من اهتمام المستثمرين بالاعتماد أكثر على نموذج الشلال الأوروبي، إلا أننا لم نلاحظ تحولاً جوهريًا.

الأحكام الأخرى

يتم تصميم متطلبات الخطة الخاصة مثل الاحتجاز والاسترداد لحماية المستثمرين من احتمالات وقوع أحداث سلبية، حيث يتلقى الشريك الإداري مدفوعات دون

الأدوات التي يستعين بها كبار القيادات وفرق الموارد البشرية لاستخدامها في تحفيز السلوكيات المثلى - بما يتجاوز ما هو متاح في الوسائل المستخدمة جزءًا من دورة الرواتب والحوافز السنوية. ونظرًا لأن القيمة التي يتم تقديمها من خلال الحوافز الممولة من ربح الأداء تكون عند التوزيع (أي أن التجمع يُموّل فقط عندما يتم التوزيع من الشركاء الإداريين)، فإن العبء الإداري ليس كبيرًا مقارنةً بالعملية التي يتم بموجبها تحديد الأسهم المستقبلية ابتداءً (أي في بداية الصندوق)، لا سيما أن المستفيدين من الحوافز الممولة من ربح الأداء ليسوا في حاجة إلى أن يصبحوا جزءًا من كيان أو شراكة عابرة ليكونوا مؤهلين. ويتم تقديم جميع الحوافز وفي وقت منحها على أساس تقديري دون وجود أي توقعات بأنها ستصبح جزءًا من معدل الرواتب والحوافز السنوية للفرد. على الرغم من أن انتشار الحوافز الممولة من ربح الأداء، حسبما أفاد المشاركون في هذه الدراسة لا يبدو واسعًا (أي ما يقارب من 20% من الشركات) نرى حسب مناقشاتنا وأعمالنا مع الشركات خارج نطاق هذا التقرير أنها ممارسة ناشئة.

20%

من الشركات تستعمل الحوافز الممولة من ربح الأداء بما يتيح أكبر قدر من الاستفادة

مقارنة بين نموذج الشلال (التوزيع المتعاقب) الأمريكي والأوروبي

ومن الجدير بالذكر أن الشركات أصبحت أكثر تشددًا من الماضي في التعامل مع النقاط المكتسبة. يمكن أن نلاحظ الممارسات المتبعة في عدد من الشركات المشاركة فيما يتعلق بمخصصات النقاط المكتسبة:

أحكام تاركي العمل

سمعنا أثناء مناقشاتنا مع العملاء عن رغبة قوية في التحول من تطبيق أحكام تاركي العمل التي تميل إلى مصلحة الموظفين إلى أحكام تميل إلى مصلحة أصحاب العمل والمستثمرين، لا سيما أن الشركات مستاءة من المختصين بالاستثمار الذين يتلقون توزيعات رغم أنهما تركوا وظائفهم في الشركة، بل أحيانًا بعد فترة طويلة من مغادرتهم. والتعذر بحجة أن القيمة المضافة لتاركي العمل كانت عند استثمار رأس المال غير مقنعة لأولئك الذين يتعين عليهم إدارة الأصول والتخلص منها بعد سنوات عديدة. وقد شهدنا تحولًا في الأحكام بحيث يتم دائمًا مصادرة النقاط غير المكتسبة وإعادة تدويرها للموظفين الحاليين بدلًا من استبقائها مع تاركي العمل حتى تصفية الصندوق. وهكذا فإن أحكام المصادرة لربح الأداء غير المكتسب تتوافق الآن توافقًا وثيقًا مع الوسائل التحفيزية التقليدية طويلة الأمد المشار إليها أعلاه (باختصار: "يجب أن تكون موجودًا لتستلم مالك"). أما ما يتعلق بالوفاء والعجز والتقاعد، فإن أحكام تاركي العمل في هذه الحالات عادةً ما تكون سخية، منها أن يتم تسريع الاستحقاق أو عدم مقاطعته وهي من الممارسات المتبعة والشائعة. وأصبحت الشركات في الآونة الأخيرة أكثر صرامة في منظورها إزاء استمرارية النقاط غير المكتسبة. وقد أفادت الشركات التي تطبق أحكام تاركي العمل في هذه المجالات بالتالي:

58%

من المشاركين في الاستطلاع يصادرون النقاط المكتسبة في حالة المغادرة الطوعية



46% في حالة الوفاة والعجز

من الشركات تصادر كل النقاط غير المكتسبة أو جزءًا منها



73% في حالة التقاعد

من الشركات تصادر كل النقاط غير المكتسبة أو جزءًا منها

عن المؤلفين

AON ■

توجد شركة ايون لتشكيل القرارات نحو الأفضل - لحماية وإثراء حياة الناس في جميع أنحاء العالم. يقدم زملاؤنا لعملائنا في أكثر من 120 دولة المشورة والحلول التي تمنحهم الوضوح والثقة لاتخاذ قرارات أفضل لحماية أعمالهم وتنميتها.

لمزيد من المعلومات حول الشركة، يرجى زيارة
<https://www.aon.com/home/index>

جمعية رأس مال جريء والملكية الخاصة ■

الجمعية السعودية لرأس المال الجريء والملكية الخاصة هي جمعية مهنية تمثّل مستثمري رأس المال الجريء والملكية الخاصة في المملكة العربية السعودية، مهمتها المساهمة في تطوير البيئة التشريعية للاستثمار ونشر أفضل الممارسات وتأييد أعلى المعايير المهنية والاحترافية، بهدف زيادة مساهمة القطاع في نمو الاقتصاد السعودي، مع توفير البيانات الأساسية والأبحاث والدوريات، بالإضافة إلى تنظيم المؤتمرات وورش العمل والدورات التدريبية المتخصصة وتقديم الخدمات الاستشارية. كما تسعى الجمعية إلى تعزيز تطوير القطاع والمختصين فيه وتيسير التعاون بين جميع أعضاء الجمعية.

لمزيد من المعلومات حول الجمعية، يرجى زيارة
<https://vcpea.org.sa>

معلومات التواصل

جمعية رأس مال جريء والمملكية الخاصة

قصي السيف
الرئيس التنفيذي

ceo@vcpea.org.sa



عبد الرحمن السحيمي
الرئيس التنفيذي للعمليات

a.suhaymi@vcpea.org.sa



AON

جورج برونيسكي

شريك مساعد

gbroniszewski@mclagan.com



ديفونغ ماهاجان

مدير

devung.mahajan1@mclagan.com



روبرت ريختر

مدير

robert.richter@mclagan.com



فارون سيثي

مستشار

varun.sethi.2@aon.com



جمعية
رأس المال الجريء
والملكية الخاصة



AON