

تقرير متخصص ممارسات إفصاح الشركات المدرجة لتوقعاتها المستقبلية

معد الدراسة: صالح بن عبدالعزيز اليحيان

إدارة الأبحاث

28 يونيو 2018

هذا المستند وما يحتويه من معلومات ووجهات نظر يعبر عن وجهة نظر معدّه ولا يعبر عن وجهة نظر هيئة السوق المالية، لذا تخلي الهيئة مسئوليتها عن ما ورد فيه من معلومات و بيانات، ولا يمكن تحميل الهيئة أو منسوبيها المسؤولية عن أية خسائر أو أضرار تنشأ عن استخدام هذا المستند، مع الأخذ بالاعتبار أن المعلومات والبيانات ووجهات النظر قابلة للتغيير دون إشعار مسبق.







المحتويات

3

المقدمة

4

أهمية التقرير وأهدافها

5

منهجية التقرير ومصادر المعلومات

7

الممارسات الدولية والمقارنة بين دول العينة

12

أبرز نتائج الدراسات المهمة بالإفصاحات المستقبلية للشركات

18

الإيجابيات والسلبيات المحتملة لإصدار توقعات مستقبلية

20

النتائج



مقدمة

تبذل الجهات التشريعية والتنظيمية للأسواق المالية جهوداً حثيثة لرفع مستوى الشفافية في الأسواق المالية وفق أفضل المعايير والضوابط لما لذلك من أهمية بالغة في زيادة ثقة المستثمرين وحمايتهم وتعزيز كفاءة السوق المالية وجاذبيتها. واضطلعت هيئة السوق المالية بدورها في هذا الجانب من خلال إصدار اللوائح التنفيذية والقواعد والتعليمات ومتابعة الامتثال لها حفاظاً على مبدأ الالتزام بالإفصاح والشفافية، وتهدف الهيئة من ذلك إلى تعزيز ثقة المستثمرين من خلال تنفيذ عدد من المبادرات الاستراتيجية التي من شأنها رفع مستوى الشفافية والإفصاح في السوق المالية. وفي ظل الديناميكية العالية للأسواق المالية، لا يقتصر اهتمام المستثمر على الأداء التاريخي للشركة بل يتعدى ذلك إلى التوقعات المستقبلية لأدائها كأحد المعطيات في بناء استراتيجية استثمارية فعالة. ويسعى التقرير إلى الاطلاع على التجارب الدولية المتعلقة بتنظيم الإفصاحات عن التوقعات المستقبلية والنظر في مدى ملاءمة تنفيذها في السوق المالية السعودية.

أهمية وأهداف التقرير

يُعد الإفصاح والشفافية أهم مقومات الحوكمة، ومن الإفصاحات التي تعمل عليها الشركات الإفصاح عن توقعات النتائج المالية المستقبلية ومواعيد نشرها. ولما كانت آليات الإفصاح عن التوقعات المستقبلية قد تستند إلى فرضيات ونماذج إحصائية تضعها الشركة، فإنه من المهم النظر في هذه الممارسات من قبل الجهات التنظيمية والعمل على تحديد الأطر الملائمة لضمان التطبيق السليم لمثل هذه الممارسات.

يهدف التقرير إلى الوصول إلى الممارسات والآليات للإفصاح عن التوقعات المستقبلية للشركات المدرجة، الأكثر مناسبة للسوق المالية السعودية، وذلك من خلال التالي :

- الاطلاع على الممارسات العالمية فيما يتعلق بالإفصاح عن التوقعات المستقبلية للشركات المدرجة والآليات المتبعة من قبل الجهات التشريعية وذلك للاسترشاد بها.
- حصر عدد من الدراسات التي غطت جانب التوقعات المستقبلية للشركات المدرجة واستعراض أبرز نتائجها، بهدف معرفة الآثار المصاحبة لنشر الشركة توقعاتها المستقبلية.

منهجية التقرير ومصادر المعلومات

يستند التقرير

يستند التقرير للوصول لأهدافها إلى عدد من المحاور :

الأول: الاطلاع على الممارسات الدولية والمقارنة بين دول العينة في الموضوعات التالية:

- إعلان الموعد المتوقع للإفصاح عن النتائج المالية
- إدراج توقعات مستقبلية في نشرة الإصدار
- إصدار توقعات مستقبلية حول النتائج المالية
- أبرز تنظيمات إصدار التوقعات المستقبلية
- وشملت المقارنة المعيارية عدداً من الأسواق المتقدمة (أمريكا، بريطانيا، أستراليا) وعدداً من الأسواق الناشئة (الهند، ماليزيا، الصين، الإمارات)، وروعي في اختيار الدول الالتزام بالدليل الاسترشادي باستثناء إضافة دول نامية لعدم توافر المعلومات الكافية.

ثانياً: الاطلاع على الدراسات المهمة بالإفصاحات المستقبلية للشركات واستعراض أبرز نتائجها في الموضوعات التالية:

- إعلان موعد الإفصاح عن النتائج
- إلزامية الإفصاح عن موعد إعلان النتائج
- إيقاف الإفصاح عن توقعات الأرباح [Earnings Guidance] للشركات
- الإفصاح عن التوقعات المستقبلية في نشرة الإصدار
- دقة التوقعات المستقبلية في نشرة الإصدار





ثالثاً: حصر أبرز الايجابيات والسلبيات المحتملة لإصدار الشركات توقعات مستقبلية

حصرت الدراسة أبرز الايجابيات والسلبيات المنطوية على إصدار الشركات توقعات مستقبلية وذلك من خلال الاطلاع على التقارير والدراسات المنشورة التي تطرقت إلى هذا الجانب.

رابعاً: تحديد أبرز النتائج

يقدم التقرير عدداً من النتائج على ضوء ما تقدم في التقرير.

مصادر المعلومات

يستقي التقرير المعلومات من مواقع المنظمات والهيئات الدولية وكذلك الأبحاث المنشورة في موقع Pro-quest.

أولاً: الممارسات الدولية والمقارنة بين دول العينة

- إعلان الموعد المتوقع للإفصاح عن النتائج المالية
- إدراج توقعات مستقبلية في نشرة الإصدار
- إصدار توقعات مستقبلية حول النتائج المالية
- أبرز تنظيمات إصدار التوقعات المستقبلية



إعلان الموعد المتوقع للإفصاح عن النتائج المالية

- يُعدّ تحديد موعد إعلان النتائج المالية الخطوة الأولى للشركات للفت انتباه المستثمرين والمحللين الماليين لنتائج الشركة وتؤكد أهمية ذلك في الأسواق التي يكون عدد الشركات المدرجة بها كبيراً جداً. ومن أبرز المشاهدات في عينة التقرير:
- تمنح دول العينة الشركات الخيار في إعلان موعد الإفصاح عن النتائج عدا السوق الصينية، حيث تُلزم الشركات بالإفصاح بعد نهاية الفترة المالية بعدد من الأيام.
 - تسمح دول العينة بأن تكون مواعيد نشر الإعلانات تقديرية، وفي السوق الصيني يجب إخطار البورصة قبل يوم على الأقل في حال الرغبة في تغيير موعد الإعلان.
 - تعمل بعض المواقع على إصدار توقعات حول مواعيد إفصاح الشركات المدرجة في الأسواق المالية استناداً إلى البيانات التاريخية للشركات.
 - لا تمنع اللوائح من إعلان الموعد المتوقع للإفصاح عن النتائج المالية في السوق السعودية، وقد سبق أن أعلنت بعض الشركات موعد الإفصاح عن النتائج المالية إلا أن هذه الممارسة ليست شائعة.

الدولة	السوق	ممارسة معمول بها	تحديد الموعد إلزامي
أمريكا		✓	X
بريطانيا		✓	X
استراليا		✓	X
ماليزيا		✓	X
الصين		✓	✓
الإمارات		✓	X
الهند		✓	X
السعودية		—	X

إدراج توقعات مستقبلية في نشرة الإصدار

(إفصاح أولي)

عمد بعض الشركات إلى نشر توقعاتها المستقبلية في نشرة الإصدار بهدف تقليص فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمرين.

أغلب دول العينة تسمح بإصدار توقعات مستقبلية في نشرة الإصدار، ومن أبرز المشاهدات في دول العينة:

- في السوق الأمريكية ، مستوى مخاطر مقاضاة الشركات المصدرة للتوقعات المستقبلية في نشرة الإصدار عالية، مما يجعل بعض الشركات تتردد في نشرها. وقد تُصدر بعض الشركات توقعات حول أداء القطاع بدلاً من أداء الشركة.

- في بريطانيا، إذا أصدرت الشركة توقعات مستقبلية فيجب عليها الالتزام بالقواعد والتشريعات المخصصة لذلك.

- في الصين، كانت الشركات المُقدمة على الإدراج تلزم بإصدار توقعات مستقبلية لنتائجها المالية للسنة الأولى، إلا أن هذه السياسة ألغيت.

- لا تسمح الهند بإصدار توقعات مستقبلية لإداء الشركة في نشرة الإصدار، في حين تلزم ماليزيا الشركات بإصدار توقعات مستقبلية للنتائج المالية.

- تفصح الشركات في السوق السعودية عن النمو المتوقع في السوق و القطاع إلا أنها لا تفصح عن توقعات أدائها المستقبلي.

الدولة	السوق	إصدار التوقعات مسموح
أمريكا		✓
بريطانيا		✓
استراليا		✓
ماليزيا		✓
الصين		X
الإمارات		—
الهند		X
السعودية		—

إصدار توقعات مستقبلية حول نتائج الشركات المدرجة (إفصاح مستمر)

تشكل التوقعات المستقبلية لنتائج الشركات أحد المصادر التي يستقي منها المستثمرون والمحللون الماليون المعلومات حول الوضع المالي للشركة، وعموماً لا تلزم دول هذه العينة الشركات بإصدار توقعاتها. ومن أبرز المشاهدات في دول العينة:

- الشركات الأسترالية ملزمة بإصدار توقعات مستقبلية لنتائجها المالية إذا كانت توقعات المحللين في السوق لنتائج الشركة متباينة بشكل جوهري عن توقعاتها الداخلية.
- تلزم الصين الشركات المدرجة بإصدار توقعات مستقبلية إذا توقعت حدوث تغير إيجابي أو سلبي بأرباح الشركة بمقدار ٥٠٪، أو توقعت أن تنتقل من نطاق الخسارة إلى الربح.
- في السوق الأمريكية كان الإفصاح عن التوقعات المستقبلية محظوراً لاعتقاد المشرعين عدم دقة الأرقام المنشورة وأنها ربما تؤدي إلى تضليل المستثمرين، أما الآن فأصدار التوقعات مسموح به.
- في بريطانيا، تلزم الشركة بإصدار إفصاح حول التوقعات المستقبلية إذا كان هناك اختلاف جوهري كبير بين توقعات المحللين الماليين وتوقعها المستقبلي لأدائها. الشركات موعده الإفصاح عن النتائج المالية إلا أن هذه الممارسة ليست شائعة.

الدولة	السوق	ممارسة معمول بها	تحديد الموعد إلزامي
أمريكا		✓	X
بريطانيا		✓	X
استراليا		✓	في بعض الحالات
ماليزيا		✓	X
الصين		✓	في بعض الحالات
الإمارات		✓	X
الهند		✓	X
السعودية		✓	X

الدولة	أبرز المشاهدات التشريعية
أمريكا	<ul style="list-style-type: none"> - يضع قانون الأوراق المالية المسؤولية القانونية على المصدر ومدير الطرح في حال نشر توقعات مستقبلية مضللة لأداء الشركة. - يلزم قانون الإفصاح العادل (FD) الشركات بالإفصاح عن التوقعات المستقبلية للعموم وعدم حصرها في فئة معينة. - يشترط قانون الإفصاح العادل وجود عبارة تنبؤية بأن النتائج تقديرية وقد تتغير لاحقاً أولاً تتطابق مع النتائج الحقيقية. - تشترط قواعد الإدراج في بورصة نيويورك وجود لجنة إفصاح في الشركة، وأحد مهامها مراجعة التوقعات المستقبلية المزمع نشرها للعموم.
بريطانيا	<ul style="list-style-type: none"> - يجب أن يراجع التوقعات مستقبلية في نشرة الإصدار مراجعاً خارجي، وأن يدرج تعليق المراجع في نشرة الإصدار. - يجب أن توضح الافتراضات التي بنيت عليها التوقعات المستقبلية. - إذا اختلفت التوقعات عن النتائج الحقيقية بنسبة 10% فيجب أن تنص الشركة على أسباب الانحراف في التقرير السنوي.
استراليا	<ul style="list-style-type: none"> - ينص قانون الشركات على أن تكون التوقعات المستقبلية في نشرة الإصدار مبنية على أسس منطقية (reasonable base) - تشترط لوائح الإدراج عند إصدار توقعات مستقبلية تضمين عبارة تنبؤية بأن هذه نتائج متوقعة وقد تتغير أولاً تتطابق مع النتائج الحقيقية. - يجب على المصدر أن يوضح الافتراضات التي استند إليها لإجراء توقعاته المستقبلية. - عند حدوث تغيير في التوقعات المصدر، يجب على الشركة إعلان ذلك مباشرة.
ماليزيا	<ul style="list-style-type: none"> - تنص قواعد الإدراج على أن التوقعات المستقبلية يجب أن تبنى على افتراضات منطقية. - وفقاً لقواعد الإدراج، يجب أن يراجع التوقعات المنشورة طرف ثالث (مراجع خارجي) - تلزم قواعد الإدراج الشركة بتقديم أسباب انحراف النتائج المتوقعة عن الحقيقية إذا زاد الانحراف على 10%.
الصين	<ul style="list-style-type: none"> - تلزم الجهات التنظيمية الشركات بإصدار توقعات في بعض الحالات (مثلاً ارتفاع في الأرباح/الخسائر بنسبة 50%)، وتترك المجال اختيارياً في ماعدا ذلك. - يجب على الشركات الصينية الملزمة بإصدار التوقعات أن تنشر توقعاتها بما لا يتجاوز الربع الثالث من السنة المالية.
الإمارات	<ul style="list-style-type: none"> - يجب أن تكون التوقعات مبنية على افتراضات معقولة وواقعية وغير مبالغ فيها. - يراجع مستشار خارجي التوقعات المنشورة في نشرة الإصدار.
الهند	<ul style="list-style-type: none"> - لا تسمح اللوائح بإصدار توقعات مستقبلية لأداء الشركة في نشرة الإصدار. - في حال إصدار توقعات مستقبلية لأداء الشركة، يجب أن تكون مبنية على أساس منطقي.

ثانياً: أبرز نتائج الدراسات المهتمة بالإفصاح المستقبلية للشركات

- إعلان موعد الإفصاح عن النتائج

- توقعات مواعيد إعلان النتائج : شواهد من الأنظمة الإلزامية

- هل السكوت من ذهب؟ تحليل للشركات التي توقفت عن إصدار إرشادات الأرباح أعقاب نظام الإفصاح العادل

- إصدار التوقعات المستقبلية اختياريًا وإلزامياً في نشرات الإصدار

- دقة التوقعات المستقبلية في نشرة الإصدار

1- إعلان موعد الإفصاح عن النتائج *

النتائج	الأهداف
<p>- وجدت الدراسة أنه كلما طالت الفترة الزمنية بين تاريخ إعلان موعد الإفصاح عن النتائج وتاريخ الإفصاح الفعلي، زاد اهتمام المستثمرين بالنتائج نظراً إلى توافر الوقت الكافي للاطلاع على بيانات الشركة ونتائجها السابقة .</p> <p>- توصلت الدراسة إلى أن الإعلان المبكر عن موعد الإفصاح عن النتائج من شأنه أن يعكس الأثر السعري بشكل سريع فور نشر النتائج في حين قد يستغرق وقتاً في حالة الإعلان المتأخر عن الموعد .</p> <p>- تمتلك الإدارة التنفيذية للشركة صلاحية تحديد موعد الإفصاح عن النتائج . وفي حال كون نتائج الشركة إيجابية، تعتمد الإدارة التنفيذية للشركة في الغالب إلى الإعلان المبكر عن موعد الإفصاح عنها، في حين تتأخر في إعلان الموعد المحدد إذا كانت النتائج تتجه للسلبية.</p>	<p>تهدف الدراسة إلى تحليل أثر إعلان موعد الإفصاح عن النتائج ودارسة محددات توقيت الإفصاح عن الموعد في السوق الأمريكية</p>



2- توقعات مواعيد إعلان النتائج : شواهد من الأنظمة الإلزامية *

النتائج	الأهداف
<ul style="list-style-type: none">- تلتزم الشركات الصينية بالإفصاح عن موعد إعلان النتائج خلال أيام من نهاية الربع، ويحق للشركات مراجعة موعد إعلان النتائج وتعديله من دون أي غرامات مالية .- أظهرت الدراسة وجود التزام عالٍ للشركات بالإفصاح عن النتائج في الوقت المجدول سلفاً.- يعطي موعد إعلان النتائج إشارة إلى أداء الشركة المتوقع، وعليه يتفاعل سهم الشركة بشكل سلبي في حال كون تاريخ الإعلان المتوقع متأخراً، والعكس صحيح.- يتفاعل سهم الشركة بشكل إيجابي في حال تغيير موعد الإعلان إلى تاريخ مبكر، في حين يتفاعل السهم بشكل سلبي في حال تغيير موعد الإعلان إلى تاريخ متأخر.	<p>تركز الدراسة على السوق الصينية التي تلتزم فيها الشركات بالإفصاح عن الموعد المتوقع لإعلان النتائج وتوسعى إلى قياس مدى دقة التوقعات والآثار المترتبة على ذلك.</p>

3- هل السكوت من ذهب؟ تحليل للشركات التي توقفت عن إصدار إرشادات الأرباح أعقاب نظام الإفصاح العادل *

النتائج	الأهداف
<ul style="list-style-type: none">- الشركات ذات الأداء السيء و الشركات التي لا يغطيها المحللون بشكل كبير أكثر احتمالاً لأن توقف نشر التوقعات المستقبلية لأرباحها.- لا يوجد دلائل على جذب المستثمر طويل الأجل في الشركات التي أوقفت إصدار توقعات الأداء، خلافاً للمزاعم التي تبنتها عدد من الشركات بأن إيقاف إصدار التوقعات المستقبلية سيعزز من الاستثمار طويل الأجل.- كانت ردة فعل السوق سلبية على إعلان الشركات إيقاف نشر توقعات مستقبلية للأرباح. وقد يفسر ذلك أن المستثمرين قدروا أن دواعي الإيقاف كانت نتيجة لانخفاض متوقع في أداء الشركات. إضافة إلى أنه من المحتمل أن نشر التوقعات في السابق كان له أثر في تخفيض المخاطر.- من الملاحظ زيادة التباين بين توقعات المحللين حول النتائج المستقبلية للشركات التي أوقفت إصدار توقعات مستقبلية لنتائجها المالية.	<p>دراسة تحليلية لعينة من 96 شركة أمريكية قررت إيقاف نشر توقعات الأرباح المستقبلية وذلك بهدف معرفة أداء الشركة واتجاه المستثمرين نحو الاستثمار طويل الأجل فيها.</p>

* Forecasts of Earnings Announcements Dates: Evidence from a Mandatory Regime, Mary Barth, Greg Clinch and Paul Ma, 2017

* Is Silence Golden? An Empirical Analysis of Firms that Stop Giving Quarterly Earnings Guidance in the post Regulation-FD period , Shuping Chen, Dawn Matsumoto and Shiva Rajgopal, 2006

* FD (fair disclosure): is a regulation that was promulgated by the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in August 2000. The rule mandates that all publicly traded companies must disclose material information to all investors at the same time." , Wikipedia



4- إصدار التوقعات المستقبلية اختياريًا وإلزاميًا في نشرات

الإصدار*

النتائج	الأهداف
<p>يلاحظ تغير في سلوك التوقعات المستقبلية؛ إذ كانت التوقعات متشائمة في فترات إلزامية التوقعات، في حين أصبحت أكثر تفاؤلاً بعد أن صارت الشركات مخيرة في إصدارها.</p> <p>- دقة توقعات الشركة لأدائها المستقبلي زادت عند إصدار التوقعات اختياريًا، إلا أن عدد الشركات التي تصدر توقعات مستقبلية في نشرة الإصدار انخفض بنحو 30%.</p> <p>- إلزام الشركات بإصدار التوقعات ربما يدفعها إلى التحفظ في التوقعات المستقبلية لنتائجها المالية.</p>	<p>تهدف الورقة إلى دراسة مقارنة دقة التوقعات المستقبلية إذا ألزمت الشركات بإصدارها مقارنة بكونها اختيارية ويستعين الباحث بالحالة اليونانية من خلال المقارنة بين سياسات الشركات تجاه إصدار التوقعات المستقبلية في حال إلزاميتها وعندما تكون اختيارية (كان القانون يلزم بإصدار توقعات في نشرة الإصدار، ثم غُدل ليصبح ذلك اختياريًا).</p>

5- دقة التوقعات المستقبلية في نشرة الإصدار *

تهدف الدراسة إلى مقارنة دقة التوقعات المستقبلية الصادرة عن الشركات المدرجة في عدد من الأسواق من خلال مقارنتها بالقيم الفعلية.

تتفاوت دقة التوقعات المستقبلية من شركة إلى أخرى ومن سوق إلى أخرى وفقاً للمعطيات والافتراضات وكذلك الوضع العام في السوق. وفي هذا الصدد حصرت دراسة* أجريت عام ٢٠١٠ عدداً من الأبحاث التي عُملت على بعض الأسواق في فترات زمنية متفاوتة، ومن أبرز المشاهدات:

- جميع الدول التي شملها المسح لديها تفاوت في دقة التوقعات إما بالزيادة أو النقص .

- الشركات الأمريكية والماليزية اتجهت إلى التحفظ في توقعاتها المستقبلية، في حين كانت الشركات في الأسواق الأخرى أكثر تفاؤلاً في تعظيم التوقعات.

- نسبة الخطأ المعياري (الانحراف عن القيمة الفعلية) تفاوتت في العينة، والأكثر دقة هي الشركات الأمريكية، أما الأقل فكانت الشركات الأسترالية.

* Voluntary vs. Mandatory Management Earnings Forecasts in IPOs, Dimitrios Gounopoulos, Arthur G. Kraft and Frank S. Skinner, 2015

* The accuracy of earning forecast disclosure in IPO prospectus: the case of Turkish IPO companies, Halil and Bunyaman, 2010



الدولة	الفترة	حجم العينة	متوسط نسبة انحراف التوقعات عن الفعلي
أمريكا	2001-2002	502	-3.5%
بريطانيا	1994-1986	121	5%
استراليا	1991-1996	134	30.4%
ماليزيا	1984-1995	65	-9.3%
الصين	1991-1996	447	23.2%
اليونان	1994-2001	202	8.4%
جنوب إفريقيا	1980-1998	506	14.3%

ثالثاً: الإيجابيات والسلبيات المحتملة لإصدار توقعات مستقبلية

النتائج	الأهداف
X تغيير الموعد المتوقع لإعلان النتائج قد يحدث تذبذباً سعرياً في الورقة المالية.	✓ الإفصاح عن مواعيد إعلان النتائج يلفت انتباه المحللين الماليين/ المستثمرين، ويعطيهم الوقت الكافي للتقييم الذاتي لأداء الشركة.
X تعزز من السلوك الاستثماري قصير الأجل؛ إذ تدفع المستثمر للتركيز على أداء الشركة في المدى القصير (لا يتعدى السنة في الغالب). وكذلك الحال بالنسبة إلى إدارة الشركة؛ إذ تندفع نحو تحقيق التوقعات التي أصدرتها وتغفل الجانب الاستراتيجي لأداء الشركة.	✓ يساعد الإفصاح عن التوقعات المستقبلية على تقييم الأسعار بشكل متوازن.
X قد تخلق فرصة للتداول بناءً على معلومات داخلية تسبق نشر تقرير التوقعات.	✓ توفير معلومة مستقبلية متوقعة يخفف من حدة تذبذب أسعار الأسهم وبخاصة في فترة ما قبل الإفصاح عن النتائج المالية.
X قد تزيد فرصة التلاعب بنتائج الشركة وذلك لتتماشى مع التوقعات المستقبلية المُصدرة.	✓ تجعل توقعات المحللين الماليين لأداء الشركة أكثر دقة.
X قد تؤثر في مستوى تنافسية الشركة في السوق؛ فعندما تعلن الشركة توقعاتها المالية للسنة القادمة، قد تأخذ الشركات المنافسة هذه التوقعات في الحسبان عند إعداد خططها السنوية، ولا سيما إذا كان الإفصاح اختيارياً وليس إلزامياً على جميع الشركات.	✓ ترفع مستوى الإفصاح في الشركات في السوق المالية و تخفض مستوى التباين والتكلفة في الحصول على معلومات حول أداء الشركة المستقبلية.
X قد يُنظر إلى مثل هذا الإجراء باعتباره تدخلاً من المنظم للسوق المالية في تقييم المصدر.	✓ تقليص تكاليف الحصول على تمويل من السوق المالية من خلال إعطاء الجهة الممولة المعلومات التي تساعد على تقييم أداء الشركة.
	✓ تسهل على صغار المستثمرين، الذين لا تتوفر لهم القدرة على جمع البيانات حول الشركة ودراستها بشكل منهجي، اتخاذ قراراتهم الاستثمارية قصيرة الأجل.

رابعاً: النتائج

أبرز النتائج

- في ظل تزايد عدد الشركات المدرجة والكم الهائل من الإعلانات، تبرز أهمية جدولة إعلان مواعيد نتائج الشركات المدرجة.
- لا تلزم أغلبية الدول المغطاة في العينة بالإفصاح عن مواعيد إعلان النتائج ، إلا أن هذه الممارسة معمول بها في العديد منها.

- يهتم المستثمرون والمحللون الماليون بتوقعات الشركات المدرجة، فهي تصدر من أشخاص ذوي اطلاع داخلي على أداء الشركة ، وتساعدهم على تحديد التوجه العام للشركة خلال الفترات المستقبلية.

- لا تلزم الجهات التنظيمية الشركات المدرجة بإصدار توقعات مستقبلية إلا في بعض الحالات كما في الصين وأستراليا.

تحظر الهند إصدار توقعات مستقبلية في نشرات الإصدار الأولية.

- أظهرت الدراسات تفاوتاً في دقة التوقعات المستقبلية التي تصدرها الشركات المدرجة في عدد من الأسواق، وقد يعزى ذلك

إلى عدة عوامل منها:

1- تطور السوق المالية

2- الأوضاع الاقتصادية في الفترات محل الدراسة.

3- يوجد العديد من الايجابيات والسلبيات للإفصاح عن التوقعات المستقبلية، إلا أن تغليب أحدهما على الآخر يخضع لعوامل

عديدة منها على سبيل المثال: مستوى تطور السوق ، وطبيعة المستثمرين، وكذلك عوامل تتعلق بحجم الشركة وطبيعة

عملها.





المراجع

- 1-Announcing the Announcement , Romain Boulland and Olivier Dessaint, 2015
- 2-Forecasts of Earnings Announcements Dates: Evidence from a Mandatory Regime, Mary Barth, Greg Clinch and Paul Ma, 2017
- 3-Is Silence Golden? An Empirical Analysis of Firms that Stop Giving Quarterly Earnings Guidance in the post Regulation-FD period , Shuping Chen, Dawn Matsumoto and Shiva Rajgopal, 2006
- 4-Voluntary vs. Mandatory Management Earnings Forecasts in IPOs, Dimitrios Gounopoulos, Arthur G. Kraft and Frank S. Skinner, 2015
- 5-The accuracy of earning forecast disclosure in IPO prospectus: the case of Turkish IPO companies, Halil and Bunyaman, 2010
- 6-Rules and regulations published on exchanges and regulatory authorities websites
- 7-تقرير حول التوقعات المستقبلية للشركات المدرجة - إدارة الأبحاث

مع خالص الشكر