TD

الأمم المتحدة

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.2/ISAR/19/Add.4
7 August 2003

ARABIC
Original: ENGLISH

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

مجلس التجارة والتنمية

لجنة الاستثمار والتكنولوجيا والقضايا المالية المتصلة بذلك

فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل المعني بالمعايير

الدولية للمحاسبة والإبلاغ

الدورة العشرون

جنيف، ٢٩ أيلول/سبتمبر إلى ١ تشرين الأول/أكتوبر ٢٠٠٣

البند ٣ من جدول الأعمال المؤقت

دراسة حالة بشأن كشف البيانات المالية المتعلقة بإدارة الشركات في الاتحاد الروسي

خلاصة

طلب فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل المعني بالمعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ في دورته التاسعة عشرة، إجراء دراسات ميدانية في مجال متطلبات الشفافية وكشف البيانات المالية في إدارة الشركات. وبناء عليه، أجريت خمس دراسات حالة قطرية تركز على القضايا الكبرى في تنفيذ متطلبات كشف البيانات المالية لإدارة الشركات. وأجريت هذه الدراسات في الاتحاد الروسي، والبرازيل، وفرنسا، وكينيا، والولايات المتحدة الأمريكية.

ويعرض هذا التقرير نتائج دراسة حالة أجريت بشأن تنفيذ متطلبات كشف البيانات المالية لإدارة الشركات في الاتحاد الروسي. ويقدم نظرة عامة عن عملية الانتقال التي شهدها الاقتصاد الروسي من اقتصاد مركزي التخطيط إلى اقتصاد السوق عبر عملية الخصخصة. ويتناول التقرير مبادرات القطاع الخاص الرامية إلى تعزيز الشفافية وكشف البيانات المالية في إدارة الشركات. من هذه المبادرات قانون شركات المساهمة، وحماية حقوق المستثمرين ومصالحهم القانونية في سوق الأوراق المالية، وقانون الجرائم الإدارية، والقانون الجنائي، ولجنة تنظيم أسواق الأوراق المالية، والمحاسبة ومراجعة الحسابات. ويعرض التقرير أيضا مناقشة لمبادرات القطاع الخاص ويختم بتحديد القضايا المتعلقة بالتنفيذ. ويتخذ التقرير نقاطه المرجعية من متطلبات الشفافية وكشف البيانات المالية التي ناقشها فريق الخبراء الحكومي الدولي العامل في دورته التاسعة عشرة.

وتستهدف هذه الدراسة بالأساس استخلاص الدروس من تجارب الاتحاد الروسي في مجال التشجيع على تحسين الشفافية وكشف البيانات المالية في قطاع الشركات وتبادل النتائج مع الدول الأعضاء الراغبة في تعزيز الشفافية وكشف البيانات المالية في بلدانها.

المحتويات

الصفحة

المحتويات ٢

أولاً - مقدمـــــة ٣

ألف- قانون شركات المساهمة..... ٥

باء- قانون حماية حقوق المستثمرين ومصالحهم القانونية في أسواق الأوراق المالية ٧

جيم- قانون الجرائم الإدارية ٨

دال- القانون الجنائي ٨

هاء- اللجنة الاتحادية الروسية لأسواق الأوراق المالية..... ٩

`١` لوائح اللجنة المتعلقة بالاجتماعات العامة ٩

`٢` قانون إدارة الشركات الصادر عن اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية... ١٠

واو- المحاسبة ومراجعة الحسابات..... ١٢

ثانياً - القطاع الخاص ١٣

ألف- البورصات..... ١٣

باء- تصنيفات إدارة الشركات ١٥

جيم- ممارسات الشركات ومبادراتها..... ١٦

دال- الصحافـــة ١٨

رابعاً- قضايا التنفيذ..... ١٨

أولا- مقدمة

١- برزت مسألة إدارة الشركات في الاتحاد الروسي في سياق انتقال روسيا إلى اقتصاد السوق. واليوم للبلد مجموعة جديدة من المؤسسات وسوق عاملة لرؤوس الأموال كان تصورها في حكم الممكن بالكاد في ماض غير بعيد.

٢- بيد أن التحديات التي ظهرت على الساحة أثناء عملية الانتقال لا يسع الإسهاب فيها. فلقد ظهرت أسواق الأوراق المالية في الاتحاد الروسي في فترة انكماش اقتصادي شديد وتغير جذري في المجتمع، نُظر فيها إلى الأسواق نظرة ارتياب شديد وغاب فيها الأخصائيون الفنيون (التقنوقراط) المتمرسون العارفون بشؤون الأسواق. وكان الاتحاد الروسي حالة فريدة من بين الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، لا لحجم ممتلكات الدولة التي نقلت إلى مالكين في القطاع الخاص ولسرعة انتقال هذه الملكية فحسب، بل لعدم الانضباط الذي اتسمت به عملية خصخصة هذه الممتلكات أيضاً. فقد تحولت هذه الشركات إلى القطاع الخاص في أسواق أسهم غاية في البدائية وتفتقر إلى الرقابة والتنظيم بشكل عملي.

٣- أما الآن فقد وضعت الأطر القانونية والتنظيمية على نطاق واسع. وتحددت أسس الإدارة وكشف البيانات المالية بموجب قانون شركات المساهمة المنقح وقواعد وأنظمة اللجنة الاتحادية الروسية للأوراق المالية. ولم يكن التقدم المحرز بأقل إثارة في مجال إدارة الشركات الروسية. فالشركات في تكيف متزايد لتتلاءم واحتياجات حملة الأسهم، والوسطاء الماليون ملزمون حاليا بموجب القانون بتزويد المستثمرين بمعلومات وجيهة. والبورصات بصدد إضافة المزيد من الشروط المتعلقة بالتسجيل وثمة صحافة نشيطة في المجال التجاري جادة في الكشف عن الوقائع. وإجمالاً، من المتوقع مستقبلا أن يكون من شأن تحسين إطار كشف البيانات المالية بشكل جيد تقديم معظم المعلومات اللازمة.

٤- وقد أُدركت أهمية إدارة الشركات في الوقت الحاضر على نطاق واسع والجهود مبذولة في كل مكان من أجل تحسينها. فقد اتخذت السلطات التنظيمية وقلة من الشركات مكانها في الجبهة الأمامية من الحملة الرامية إلى تحسين ممارسات إدارة الشركات. وأصبح للاتحاد الروسي قانونه الإداري، وأضحى المشاركون في الأسواق أفضل في تقييم نوعية الإدارة وفي اتخاذ الإجراءات. واحتلت مسألة الإدارة مكان الصدارة في برامج الإصلاحات لعدد متزايد من الشركات الروسية، التي يرى المسيطرون فيها من حملة أسهم ومسؤولين تنفيذيين، الفرص سانحةً في نمو الأسواق المالية. وازدادت أرباح الشركات وضوحا للمستثمرين من حيث الإقرار بها والتعامل معها. غير أن عدد هذه الشركات لا يزال محدوداً[1] ولا تزال تحديات كبرى قائمة.

٥- ولتعقب مشاكل الاتحاد الروسي في إدارة الشركات يمكن الرجوع إلى برامج الاتحاد في مجال الخصخصة التي جعلت من شيوع المسارة أبرز سمة لمؤسساته التجارية. فقد اتخذت عملية الخصخصة الجماعية شكل توزيع للسندات على السكان مع منح امتيازات خاصة للعاملين في المؤسسات التجارية وللمطلعين على خفايا الشركات.

٦- بدأت عملية تركيز السيطرة منذ البدء الأول للخصخصة. وكانت النتيجة فور ذلك أن أصبح ما بين ٦٠ و٦٥ في المائة من أسهم الشركات في ملكية المطلعين على خفايا هذه الشركات، و٢٠ في المائة منها في ملكية أشخاص خارجيين وما بين ١٥ و٢٠ في المائة في ملكية الحكومة في المتوسط[٢]. واتسمت عملية تركيز الملكية والسيطرة بتعسف شديد طال الأقلية من حملة الأسهم.

٧- واليوم، لم يعد عدد العاملين في الشركات من حملة الأسهم مهماً، بعدما تخلصوا من السندات والأسهم في مطلع عملية الخصخصة. وتقلص دور الدولة أيضا بينما زاد دور المديرين وكبار حملة الأسهم الخارجيين زيادة ملحوظة.

٨- وأثارت الأزمة المالية لعام ١٩٩٨ اهتماما بقضايا الإدارة التي تم تجاهلها كثيراً أثناء الخصخصة وخلال النمو السريع للبورصة، التي تنمو منذ عام ٢٠٠٠ حينما تحسنت آفاق الاتحاد الروسي على صعيد الاقتصاد الكلي تحسنا ملموساً، وتزايد الإنتاج الصناعي، واستتب الاستقرار السياسي وتعززت سلطة الحكومة. وبدافع الحرص على جلب المستثمرين الأجانب وبتنبيه من السلطات التنظيمية عموماً، وضعت عدة شركات مدونات لقواعد السلوك في الشركات وبدأت في اعتماد سياسات محسنة في مجال الإدارة.

٩- وللمرء أن يتفاءل بعض الشيء إزاء التاريخ العصيب لأسواق البلد، غير أن هذا التفاؤل ينبغي أن يتسم بالحذر. فإذا كان التحسن جليا في كل مكان، من المسلم به أن الحاجة تدعو إلى مواصلة العمل في مجال إدارة الشركات، بما في ذلك تعزيز الإطار التنظيمي لحماية حقوق حملة الأسهم وآليات التنفيذ، فضلا عن الحاجة إلى تحسين الشفافية. ويقتضي التنفيذ اهتماما خاصاً، كما هو الشأن بالنسبة للقدرة على اللجوء إلى القانون عند وقوع انتهاكات وكسب قضايا للانتصاف في المحاكم فعلا.

١٠- وتقدم هذه الورقة نظرة عامة عن التطورات الأخيرة التي شهدها كل من القطاعين العام والخاص في الاتحاد الروسي وتوجز بعض القضايا المتعلقة بتنفيذ متطلبات كشف البيانات المالية لإدارة الشركات في هذا البلد قصد الإسهام في الورقة التي تناولت القضايا المتعلقة بكشف البيانات المالية في سياق إدارة الشركات (TD/B/COM.2/ISAR/19).

ثانيا- القطاع العام

١١- تتحدد إدارة الشركات بمجموعة من القوانين، منها القانون المدني، وقانون شركات المساهمة، وقانون أسواق الأوراق المالية، وقانون حماية حقوق المستثمرين ومصالحهم القانونية في أسواق الأوراق المالية، وقانون الإعسار (الإفلاس)، وقانون الإجراءات الإدارية وقانون إدارة الشركات، فضلا عن قوانين تنظيمية أخرى سنتها اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية ووكالات أخرى. ويجب كشف المعلومات المتصلة بالإدارة في المقام الأول بموجب قانون شركات المساهمة في روسيا والقواعد التنظيمية الصادرة عن وزارة المالية واللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية (قانون ١٩٩٩ المتعلق بحماية حقوق المستثمرين ومصالحهم القانونية في أسواق الأوراق المالية، على وجه التحديد).

ألف- قانون شركات المساهمة

١٢- يحدد قانون شركات المساهمة الحقوق الرئيسية لحملة الأسهم ومسؤوليات الشركات. تم هذا القانون في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٥، ودخل نص جديد معدل منه حيز النفاذ في ١ كانون الثاني/يناير ٢٠٠١. وينص القانون الجديد على تحسين المساءلة، وتعزيز حماية الأقلية من المستثمرين.[٣] وفيما يلي موجز لأحكامه الرئيسية فيما يتعلق بكشف البيانات المالية:

- *أحكام عامة لكشف البيانات المالية*: بموجب المادة ٨٩ من قانون شركات المساهمة، لحملة الأسهم الحق في الحصول على نسخ من البيانات المالية، وسجلات المحاسبة، والوثائق الداخلية للشركة التي تقر إصدارها الاجتماعات العامة لحملة الأسهم وغيرها من الهيئات الإدارية؛ وعلى الوثائق المتعلقة بوضع الفروع والمكاتب؛ والنشرات الوصفية؛ ومحاضر اجتماعات حملة الأسهم، ومجلس الإدارة[٤] و"لجان المراجعة"[٥]؛ وقائمة الأطراف المنتسبة؛ وآراء لجنة المراجعة، والمراجع الخارجي للحسابات ووكالات المراقبة الحكومية؛ وقائمة الأشخاص الذين تحق لهم المشاركة في الاجتماعات العامة؛ وتقارير المقيِّمين المستقلين؛ ووثائق أخرى تتضمن معلومات يجب على الشركة أن تكشف عنها بموجب قانون شركات المساهمة أو بموجب قوانين وأنظمة أخرى. ويحق لحملة الأسهم كذلك الحصول على نسخ من التقارير السنوية بموجب أنظمة اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية.

- بموجب المادة ٩١ من قانون شركات المساهمة، يحق لحملة الأسهم الذين لا تقل حصتهم عن ٢٥ في المائة من أسهم التصويت الحصول على نسخ من مسك السجلات ومحاضر اجتماعات مجلس التسيير[٦]. وللشركات أن تفرض على حملة الأسهم رسوما مقابل الحصول على المعلومات غير أنه لا يجوز أن تفوق هذه الرسوم تكاليف النسخ والبريد.

- *العمليات المتصلة بالأطراف*: يجب على أعضاء مجلس الإدارة الذين يشكلون جزءا من هيئة التسيير أيضا أن يصرحوا بالحالات التالية: (أ) عندما يصبحون طرفا في عملية تقوم بها الشركة؛ أو (ب) عندما يمتلكون ٢٠ في المائة على الأقل من أسهم التصويت في كيان قانوني يعد طرفا في عملية ما؛ أو (ج) عندما يتقلدون منصبا في هيئة تسيير كيان يعد طرفا في عملية ما. وعلى الأفراد أن يكشفوا عن نوعية علاقتهم لمجلس الإدارة، ولجنة المراجعة وللمراجع الخارجي للحسابات. ولا يوجد شرط الكشف لحملة الأسهم.

- *الأشخاص المنتسبون*: بموجب القرار 03-19/ps الصادر بتاريخ ١ نيسان/أبريل ٢٠٠٣ عن اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية، يتعين على جميع شركات المساهمة المفتوحة أن تكشف المعلومات المتعلقة بمنتسبيها عبر تقديم قائمة إلى المسجل في غضون ٤٥ يوما بعد نهاية فصل السنة المالية. ويجب نشر التغييرات التي تطرأ على قائمة المنتسبين على شبكة إنترنت في غضون ثلاثة أيام على التاريخ الذي علمت فيه الشركة، أو المتوقع أن تعلم فيه، بهذه التغييرات. ويجب تقديم رسالة إلى مكتب تسجيل حملة الأسهم في غضون ثلاثة أيام على تاريخ نشر القائمة على شبكة إنترنت لتأكيد نشر القائمة. وإذا تغير عنوان الموقع على الشبكة، وتعذر الدخول إلى هذا الموقع ثم أتيح بعد ذلك، وجب على الشركة أن تبلغ المسجل في غضون ثلاثة أيام من وقوع ذلك.

- *متطلبات مراجعة الحسابات والامتثال للقوانين*: يجب على شركات المساهمة أن تخضع بياناتها المالية السنوية للمراجعة. وتجب الموافقة على مراجع الحسابات في الاجتماع العام السنوي، كما يجب إقرار مبلغ الأتعاب. ويتحقق مراجعو الحسابات أيضا من امتثال الشركات للقانون الروسي. وعلى مراجع الحسابات أو "لجنة المراجعة" إعداد تقرير يثبت دقة البيانات المالية وتقرير عن الانتهاكات الإجرائية عند إعداد البيانات المالية و/أو انتهاكات القوانين أو الأنظمة.

- *أجور أعضاء المجلس وكبار المسؤولين التنفيذيين*: يجب الكشف عن مجموع الأجر الذي يتقاضاه أعضاء المجلس ومجلس التسيير.

- *الاجتماعات العامة*: بموجب قانون شركات المساهمة، يجب الإبلاغ عن الاجتماعات العامة قبل موعد انعقادها بمدة ٢٠ يوما، وبمدة ٣٠ يوما إذا كان جدول الأعمال يتضمن إعادة تنظيم الشركة. وبموجب قانون شركات المساهمة وأنظمة اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية، تتضمن المعلومات التي يجب تقديمها إلى حملة الأسهم قبل الاجتماع العام ما يلي: (أ) البيانات المالية السنوية، لاسيما تقرير مراجع الحسابات وتقرير لجنة المراجعة بشأن التحقق من البيانات المالية السنوية؛ (ب) معلومات عن الأشخاص المرشحين للعضوية في مجلس التسيير، ومجلس

الإدارة، ولجنة المراجعة ولجنة عد الأصوات؛ (ج) مشاريع التعديلات على ميثاق الشركة أو نص جديد لميثاق الشركة؛ (د) مشاريع الوثائق الداخلية للشركة؛ (هـ) مشاريع القرارات المتخذة في الاجتماع العام لحملة الأسهم؛ (و) التقرير السنوي؛ (ز) المعلومات التي ينص على تقديمها ميثاق الشركة أو قانون شركات المساهمة.

باء – قانون حماية حقوق المستثمرين ومصالحهم القانونية في أسواق الأوراق المالية

١٣- ينص قانون ١٩٩٩ على معاقبة الانتهاكات المتعلقة بكشف المعلومات. وعُد هذا القانون حدا فاصلا في مسألة كشف البيانات في روسيا؛ ونتيجة لسنه، زاد التسجيل لدى اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية بعامل يفوق ١٠٠[٧]. ومن المتطلبات الخاصة التي ينص عليها هذا القانون بالتحديد ما يلي:

- *التصريح بملكية حصة كبيرة*: يجب على المستثمرين أن يصرحوا للجنة الاتحادية في الحالات التالية: (أ) عند امتلاكهم نسبة ٢٠ في المائة أو أكثر من الأوراق المالية للجهة المصدرة؛ أو (ب) عند زيادة أو انخفاض حصتهم في أي أوراق مالية لجهة مصدرة بمضاعف ٥ في المائة زيادة عن نسبة ٢٠ في المائة.

- *قوائم حملة الأسهم*: يجب تقديم القوائم إلى حملة الأسهم الذين يمتلكون نسبة ١ في المائة أو أكثر من حصص التصويت في الشركة. ويجب أن تتضمن القوائم أسماء المالكين المسجلين وعدد أسهمهم، وفئتها وقيمتها الاسمية.

- *البيانات الفصلية*: يجب على الجهات المصدرة للأوراق المالية أن تعمم بيانات فصلية في غضون ٣٠ يوما من نهاية الفصل. ويجب أن تتضمن البيانات ما يلي: (أ) كشف للميزانية، وبيان للربح والخسارة، وبيان لمصادر الأموال وأوجه استعمالها؛ و(ب) مناقشة للعوامل التي تسببت في تغيرات في الأرباح تزيد على ٢٠ في المائة مقارنة بالفصل السابق.

- *مراقبة حملة الأسهم*: يجب إعداد تقارير فصلية بشأن التالي: (أ) أعضاء الهيئات الإدارية؛ و(ب) وقوع تغييرات في الهيئات الإدارية إذا امتلك الأعضاء أزيد من ٢٠ في المائة من رأسمال الشركة؛ و(ج) وقوع تغييرات في قائمة الشركات التي تمتلك الجهة المصدرة للأوراق المالية فيها ٢٠ في المائة أو أكثر من رأس المال المسموح به.

- *التغيرات الجوهرية في الوضع المالي*: يجب على الجهات المصدرة أن تبلغ اللجنة الاتحادية بوقوع تغييرات جوهرية في غضون خمسة أيام من وقوعها. ويكون كشف البيانات المالية في الحالات

التالية: (أ) وجود عوامل تسبب تغييرا في الأصول أو في صافي الأرباح بنسبة تزيد على ١٠ في المائة؛ (ب) وقوع عمليات تشمل ١٠ في المائة أو أكثر من أصول الشركة؛ (ج) وقوع تغييرات جوهرية في المعلومات المكشوف عنها كجزء من إصدار الأوراق المالية؛ (د) امتلاك حملة الأسهم لأزيد من ٢٥ في المائة من الأوراق المالية للجهة المصدرة لها.

- *النشرات الوصفية*: يجب أن تشمل النشرات الوصفية ما يلي: (أ) هيكل الهيئات الإدارية للجهة المصدرة للأوراق المالية، بما في ذلك قائمة بأسماء أعضاء مجلس الإدارة؛ (ب) قائمة بالشركات التي تمتلك فيها الجهة المصدرة أزيد من ٥ في المائة من رأس المال المسموح به؛ (ج) كشف ميزانية الجهة المصدرة، وبيان الربح والخسارة فيها، وتقريرها عن مصادر الأموال وأوجه استعمالها؛ (د) معلومات عن رأس المال المسموح به للجهة المصدرة؛ (هـ) معلومات عن الإصدارات السابقة للأوراق المالية.

جيم- قانون الجرائم الإدارية

١٤- يحل القانون المنقح للجرائم الإدارية محل العقوبات المنصوص عليها سابقا في قانون حماية حقوق المستثمرين ومصالحهم القانونية في أسواق الأوراق المالية. ويتناول هذا القانون انتهاك متطلبات كشف البيانات المالية. ومنذ سريانه في تموز/يوليه ٢٠٠٢، ينص القانون على غرامات قد تبلغ ٠٠٠ ١٥٠ روبل أو حوالي ٠٠٠ ٥ دولار من دولارات الولايات المتحدة عند انتهاك قانون الأوراق المالية. وعند هذا الحد، من الواضح أن الغرامات غير كافية لتشجيع الامتثال لقوانين الأوراق المالية، وإن كان الأفراد معرضين للعقوبات المفروضة على كيان قانوني. ويجوز للجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية أن ترفع دعاوى لدى محكمة التحكيم الروسية لانتهاك قانون الأوراق المالية ومن أجل تطبيق الغرامات والعقوبات. غير أن حقها في ذلك ينحصر في رفع دعاوى قضائية باسمها لا باسم حملة الأسهم.

دال- القانون الجنائي

١٥- تنص التعديلات التي أجريت على القانون الجنائي (المادة ١٨٥، البندان ١ و٢) على فرض عقوبات عند القيام عن علم بما يلي: (أ) إعطاء معلومات خاطئة في النشرة الوصفية؛ و(ب) الموافقة على نشرة وصفية تتضمن معلومات خاطئة؛ و(ج) اعتماد تقرير عن إصدار الأوراق المالية وتوظيف الأوراق المالية (بينما الدولة لم تسجل عملية الإصدار)؛ (د) التهرب من كشف البيانات المالية من قِبل شخص عليه تقديم معلومات إلى جهة مستثمرة أو هيئة للرقابة؛ (هـ) كشف معلومات ناقصة أو خاطئة.

١٦- ويُتعرض للعقوبات التالية إذا تسببت الجريمة في أضرار:

- أداء غرامة تتراوح ما بين ٥٠٠ و٧٠٠ ضعف من الراتب الأدنى
- أداء غرامة تبلغ راتب الشخص المدان أو أي دخل آخر له لمدة تتراوح ما بين ٥ و٧ أشهر
- العمل الإلزامي لمدة تتراوح ما بين ١٨٠ و٢٤٠ ساعة
- العمل الإصلاحي لمدة تتراوح ما بين سنة وسنتين.

١٧- ويعاقب على جرائم العود بالحبس لمدة قد تبلغ ثلاث سنوات.

هاء- اللجنة الاتحادية الروسية لأسواق الأوراق المالية

١٨- تعد هذه اللجنة جديدة نسبيا، إذ أنشئت عام ١٩٩٦. وتقوم اللجنة بوضع قوانين وأنظمة لتحسين ممارسات الإدارة والسهر على حماية المستثمرين بشكل أفضل، وإن كان فيها بعض القصور الذي يحول دون عملها كمنظم تقليدي لأسواق الأوراق المالية. فهي ليست مستقلة بشكل تام ويتقلد رئيسها منصب وزير في الحكومة الاتحادية. وإضافة إلى ذلك، تفتقر اللجنة إلى سلطة قانونية كافية على البورصات لكي يكون التنظيم دقيقا. فسلطتها القانونية للتحقيق في الانتهاكات المتعلقة بالأوراق المالية سلطة محدودة، كما يظهر من أمر صدر مؤخرا عن محكمة بوقف التحقيق بشأن شركة المساهمة الروسية للطاقة والكهرباء. وسلطة اللجنة في فرض العقوبات محدودة أيضا. وختاما، لم تُحل بعد مسألة إيجاد مصدر ثابت للتمويل.

`١` لوائح اللجنة المتعلقة بالاجتماعات العامة

١٩- تلزم لوائح اللجنة الاتحادية شركات المساهمة بتقديم المعلومات الإضافية التالية إلى حملة الأسهم عند التحضير للاجتماعات العامة:

- التقرير السنوي؛
- تقرير لجنة المراجعة؛
- توصية مجلس الإدارة بشأن التصرف في الأرباح بما في ذلك توزيع عائدات الأسهم.

٢٠- وتنص اللوائح أيضا على أن يتضمن التقرير السنوي المعلومات التالية:

- وضع الشركة في القطاع الذي تعمل فيه؛

- الأنشطة ذات الأولوية؛
- تقرير مجلس الإدارة عن الأنشطة ذات الأولوية؛
- توقعات نمو الشركة؛
- توزيع عائدات الأسهم؛
- وصف عوامل الخطر الرئيسية؛
- قائمة بالعمليات الكبرى مع تفاصيل كل عملية؛
- قائمة بالعمليات التي تتم مع الأطراف المعنية (المهتمة)، مع تفاصيل كل عملية؛
- قائمة بأعضاء المجلس مع ممتلكاتهم من أسهم الشركة؛
- سيرة شخصية للمسؤول التنفيذي الأول ولأعضاء مجلس التسيير؛
- معايير تحديد مكافآت المسؤولين التنفيذيين وأعضاء المجلس؛
- مستوى الامتثال لتوصيات قانون إدارة الشركات الصادر عن اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية.

`٢` قانون إدارة الشركات الصادر عن اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية

٢١- وضعت اللجنة الاتحادية قانونا بشأن إدارة الشركات. ومن أجل ذلك، أنشأت اللجنة مجلسا تنسيقياً لإدارة الشركات ضم ممثلين عن الشركات، والمستثمرين، وجمعيات المؤسسات التجارية، والمشاركين في أسواق الأوراق المالية وخبراء في مجال الإدارة. ويشمل القانون، الذي عرض رسميا في نيسان/أبريل ٢٠٠٢، توصيات عن جميع الجوانب الرئيسية لممارسات إدارة الشركات، بما في ذلك كشف البيانات المالية، لكنه يعير أيضا اهتماما كبيراً للوصول إلى البيانات. وعلاوة على ذلك، يقترح القانون تجاوز متطلبات التشريعات الحالية. ورغم كونه يقدم بعض التوصيات المفصلة، إلا أنه يتبع نهجا مبدئياً بحيث يترك البيانات المحددة المطلوب كشفها مفتوحة. ويقدم أيضا نصا تفسيريا مفيداً يعرض الأسباب الكامنة وراء توصياته. وقد استفاد هذا القانون من إسهام منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، والبنك الدولي ومنظمات دولية أخرى، وتم إعداده في نهاية عام ٢٠٠١[٨].

٢٢- وكُرس الفصل ٧ من القانون لمسألة كشف البيانات المالية تحديداً ويركز على المسائل الرئيسية التالية:

٢٣- *القسم ١-١: ينبغي لسياسة الشركة في مجال الإعلام أن تضمن الوصول إلى المعلومات المتعلقة بالشركة بدون عراقيل وبتكلفة قليلة.* يسند هذا القسم المسؤولية عن سياسة كشف البيانات المالية لمجلس الإدارة، ويلزم الشركة بأن تكون لها سياسة مكتوبة في مجال كشف البيانات المالية يقرها مجلس الإدارة، ويشجع القسم على نشرها على نطاق واسع عبر الصحافة والإنترنت.

٢٤- *القسم ٢-١: ينبغي للنشرات الوصفية أن تتضمن جميع المعلومات المهمة بشأن الشركة.* يوصي هذا البند بالزيادة على ما يقتضيه القانون من كشف للبيانات المتعلقة بالمجلس وغيره من هيئات الإدارة. فهو يؤكد أهمية كشف هيئة الإشراف ومجلس الإدارة عن البيانات، والهيكل التنفيذي للشركة وسياسات توزيع عائدات الأسهم، ويسعى لتحسين كشف عمليات المراقبة وعمليات الأطراف المتصلة بذلك. وتُقدم اقتراحات لزيادة تفصيل البيانات المالية وتحسين تحليل الأداء بقدر أكبر مما يقتضيه القانون، بما في ذلك إيراد مناقشة للأداء المتوقع.

٢٥- *القسم ٢-٢: ينبغي للتقارير الفصلية المتعلقة بالفصل الرابع أن تعرض معلومات إضافية.* يشير هذا البند بتوسيع نطاق المعلومات المطلوبة بشأن الفصل الرابع بموجب القانون لتشمل السنة بكاملها.

٢٦- *القسم ٢-٣: ينبغي للشركات أن تكشف فوراً عن المعلومات المتعلقة بجميع العوامل التي قد تكون جوهرية لحملة الأسهم والمستثمرين.* يقترح هذا القسم كشفاً مفتوحا لأي أحداث أو وقائع جوهرية تتجاوز المتطلبات القانونية مثل القرارات المتعلقة بما يلي: زيادة (أو نقصان) رأس المال المنصوص عليه في الميثاق؛ وامتلاك الشركة لأسهم فيها؛ ووقوع تغير في مجالات العمل ذات الأولوية للشركة؛ وإجراء تعديلات على ميثاق الشركة فيما يتعلق بإصدار الأسهم الممتازة من فئة مغايرة لفئة الأسهم الصادرة سابقاً؛ ووقوع تغيير لمراجع حسابات الشركة، أو لمسجلها أو وديعها.

٢٧- *القسم ٣-١ ينبغي للشركات أن تبحث عن سبل إضافية لتقديم المعلومات إلى حملة الأسهم.* يبدو أن هذا البند يحدد جهود كشف البيانات المالية بشكل عام روحاً وأسلوباً.

٢٨- *القسم ٣-٢ ينبغي لأمين الشركة أن يُمَكن حملة الأسهم من المعلومات المتعلقة بالشركة.* يحدد هذا البند المسؤوليات عن تقديم المعلومات إلى حملة الأسهم.

٢٩- *القسم ٣-٣ عند التحضير لاجتماع عام لحملة الأسهم وأثناء هذا الاجتماع، ينبغي تزويد حملة الأسهم بمعلومات وافية عن كل بند من بنود جدول الأعمال.* إلى جانب البنود العادية مثل البيانات السنوية، يحدد هذا القسم المطلوب من المعلومات في حالة إعادة تنظيم أساسية للشركة أو وقوع مبيعات كبيرة في أصولها. ويبدو أن أحكام هذا القسم أعدت لمكافحة عمليات استتراف الأصول.

٣٠- *القسم ٣-٤ ينبغي للتقرير السنوي لحملة أسهم الشركة أن يتضمن المعلومات اللازمة التي ستمكن حملة الأسهم من تقييم نتائج عمليات الشركة المنجزة خلال العام.* ينص هذا البند على تصديق المسؤول التنفيذي الأول على التقرير السنوي.

٣١- *القسم ٤-١ ينبغي حماية المعلومات التي تشكل أسراراً تجارية أو مهنية.* يُقر هذا البند بجواز حجب بعض المعلومات عن الجمهور ويقترح تحديد المعايير المطلوبة لكي يحجب المجلس هذه المعلومات.

٣٢- تعد مدونة اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية غير ملزمة قانونياً. وفي نيسان/أبريل ٢٠٠٢، اعتمدت اللجنة الاتحادية لائحة توصي بأن تُبين الشركات في فصلها الرابع وتقاريرها السنوية عن مدى امتثال ممارساتها لتوصيات المدونة وأن تبرر انحرافها عن توصيات المدونة. وتعد المدونة إشارة هامة إلى الأسواق كما أن مصير بعض عناصرها أن تصبح قانوناً على ما يبدو.

واو- المحاسبة ومراجعة الحسابات

٣٣- تستند متطلبات المحاسبة في الاتحاد الروسي[٩] إلى عدد من القوانين والمدونات المختلفة، منها قانون المحاسبة، والقانون المدني، ومعايير المحاسبة لوزارة المالية وقوانين أخرى.

٣٤- وتولي السلطات الروسية أهمية كبرى لإصلاح المحاسبة في روسيا لكي تتمشى والمعايير الدولية للإبلاغ المالي حيث تدرك الحكومة مزايا الانضمام إلى معيار دولي معترف به وقد أعدت خططا لمطابقة معايير المحاسبة الروسية مع المعايير الدولية للإبلاغ المالي[١٠]. وقد أعلنت أن الشركات الروسية المسجلة ستعد حساباتها الموحدة اعتبارا من عام ٢٠٠٤ وفقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي. غير أن معايير المحاسبة الروسية ما تزال مختلفة عن المعايير الدولية للإبلاغ المالي وما تزال الحاجة داعية لمزيد من العمل. وقد أوجزت أبرز أوجه الاختلاف في دراسة استقصائية أجرتها شركات المحاسبة الخمس الكبرى بعنوان "مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً ٢٠٠١، دراسة استقصائية لقواعد المحاسبة الوطنية قياسا على معايير المحاسبة الدولية". وتجمع هذه الدراسة مواطن الاختلاف بين معايير المحاسبة الروسية والمعايير الدولية للإبلاغ المالي في أربع فئات رئيسية هي: (أ) غياب قواعد شبيهة بالمعايير الدولية للإبلاغ المالي؛ (ب) غياب قواعد محددة تنص على كشف البيانات؛ (ج) وجود تضارب بين القواعد قد يؤدي إلى الاختلاف مع المعايير الدولية للإبلاغ المالي؛ (د) مسائل أخرى قد تؤدي إلى الاختلاف عن المعايير الدولية للإبلاغ المالي. وتتعلق بعض أوجه الاختلاف في الفئة الأولى (المجال الذي قد يؤدي إلى أكبر الاختلافات في البيانات المالية) بما يلي: التكتلات التجارية؛ ودمج المؤسسات المعدة لغرض خاص؛ حساب التضخم؛ النيل من الأصول؛ المحاسبة فيما يتعلق بخطط المعاشات التقاعدية ومزايا الموظفين؛ والوسائل المالية من جملة أمور أخرى[١١]. ومنذ ذلك الحين، أنجز المزيد من العمل وصدرت معايير جديدة في مجالات من قبيل العمليات الموقوفة؛ وتكاليف

البحث والتطوير، والضريبة على الدخل والاستثمارات المالية. غير أن الامتثال للمعايير الدولية للإبلاغ المالي في هذه المجالات وفي أخرى، لاسيما على صعيد التنفيذ العملي، أمرٌ لا يزال ينبغي تحقيقه.

٣٥- وفي عملية للإصلاح أعربت روسيا عن عدد من المخاوف إزاء عملية المطابقة، منها: (أ) الطبيعة المعقدة للمعايير الدولية للإبلاغ المالي؛ (ب) الاختلاف مع بعض المعايير الدولية الهامة للإبلاغ المالي؛ (ج) وجود سوق محدودة لرؤوس الأموال قد لا تجعل من المعايير الدولية للإبلاغ المالي (المعدة للأسواق) أمراً عملياً؛ (د) وجود صعوبات تعتري ترجمة المعايير الدولية للإبلاغ المالي إلى الروسية بدقة[١٢]. فمن المخاوف الكبرى عدم امتلاك الاتحاد الروسي لترجمة رسمية روسية للمعايير الدولية للإبلاغ المالي. وثمة مشكلة عملية عويصة أخرى تتعلق بتنفيذ المعايير الدولية للإبلاغ المالي وتتمثل في ضرورة الربط بين المحاسبة المالية والقانون الضريبي وذلك ما يقتضي تنسيق الجهود بمشاركة الهيئات المسؤولة عن الضرائب والمحاسبة.

٣٦- وفي انتظار ذلك، بدأت فعلا الشركات التي لها منفذ إلى أسواق رؤوس الأموال الدولية في إعداد بياناتها المالية وفقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي أو مبادئ المحاسبة المقبولة عموما في الولايات المتحدة. فما يزيد على ٥٠ في المائة من الشركات المسجلة حاليا في النظام التجاري الروسي تعد بياناتها وفقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي أو مبادئ المحاسبة المقبولة عموما في الولايات المتحدة. وتضغط الأوساط التجارية الروسية على الحكومة من أجل الإسراع في الانتقال إلى المعايير الدولية للإبلاغ المالي والتخفيف على الشركات التي بدأت فعلا تعمل بالمعايير الدولية للإبلاغ المالي أو مبادئ المحاسبة المقبولة عموما في الولايات المتحدة من عبء المسك المزدوج لسجلاتها.

٣٧- وتعد المعايير الروسية لمراجعة الحسابات مماثلة للمعايير الدولية لمراجعة الحسابات كما وضعها اتحاد المحاسبين الدولي. غير أنه ينبغي بذل المزيد من الجهود حتى تكون الأنظمة والممارسات الروسية لمراجعة الحسابات ممتثلةً لأفضل المتطلبات الدولية. ولا تزال شركات كبرى عديدة تعتمد بالأساس على الشركات الدولية في خدمات مراجعة الحسابات العامة، لاسيما عندما تطلب هذه الخدمات لغرض التمويل على الصعيد الدولي.

٣٨- وتعد مواصلة التعليم والتدريب في مجالي المحاسبة الدولية والمراجعة الدولية للحسابات أمراً حيويا. وذلك لازم لطلبة الجامعات وللمحاسبين الممارسين.

ثالثا- القطاع الخاص

ألف- البورصات

٣٩- تخضع التجارة في الاتحاد الروسي لسيطرة بورصة موسكو للأوراق المالية(CIMEX)[١٣] ونظام التجارة الروسي[١٤]، رغم وجود تسع بورصات أخرى. ففي أواخر ٢٠٠٠، بلغت رسملة الأسواق في بورصة موسكو

للأوراق المالية ٦٠ بليون دولار، معظمها من أوراق مالية محدودة الدخل للشركات. واستأثرت أربع شركات[١٥] بحوالي ٩٠ في المائة من حجم التجارة، تمثل إحدى هذه الشركات (RAO UES) نصف هذه الحصة. وترى بورصة موسكو أن الشفافية أمر أساسي لسير العمل في سوقها وسعت لإدخال معايير أفضل لكشف البيانات المالية في متطلباتها للتسجيل.

٤٠- وتتسم التجارة في النظام التجاري الروسي بتنوع أكثر مما هو موجود في بورصة موسكو. بيد أنه حتى في حال النظام التجاري الروسي، ثمة نسبة ٨٥ في المائة من حجم التجارة تقوم بها سبع شركات فقط[١٦] بتعويم حر نسبته ٢٥ في المائة. وبالنسبة لمعظم الشركات، تعد النسبة المئوية للأسهم غير المملوكة لحملة الأسهم المسيطرين أو لمديري الشركات دون ١٥ في المائة بكثير. ويصنف النظام التجاري الروسي الشركات ضمن فئات تحدد حسب معايير الإدارة وكشف البيانات المالية. ويجب على أعلى فئة من هذه الشركات أن تقدم بيانات أعدت وفقا لمعايير المحاسبة المقبولة عموماً في الولايات المتحدة أو للمعايير الدولية للإبلاغ المالي.

٤١- وحددت قواعد جديدة أصبحت سارية اعتبارا من مطلع ٢٠٠٣ المتطلبات الإضافية التالية للتسجيل ضمن المستوى ألف من التسعير (أعلى مستوى) لدى النظام التجاري الروسي وبورصة موسكو للأوراق المالية:

- يجب على الجهة المصدرة أن تزود الجهة المنظمة للإصدار بما يلي: وقائع جوهرية تؤثر في العمليات التجارية والمالية للجهة المصدرة؛ عدد حملة أسهم الجهة المصدرة؛ تقارير فصلية وفقا للمتطلبات من حيث المضمون وآجال تقديم هذه المعلومات على النحو الذي حددته أنظمة اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية، وكشف المعلومات في أجل أقصاه خمسة أيام بعد التاريخ الذي علمت فيه الجهة المصدرة أو قد تكون علمت فيه أن شخصا و/أو منتسبيه أصبحوا مالكين لأزيد من ٧٥ في المائة من أسهمها العادية.

- لا تجوز لشخص و/أو لمنتسبيه ملكية أكثر من ٧٥ في المائة من الأسهم العادية للجهة المصدرة.

- يجب على الجهة المصدرة أن تصل نقطة التعادل خلال سنتين من أصل ثلاث قبل التسجيل.

- يجب أن يكون للجهات المصدرة سجل مالي لا يقل عن ثلاث سنوات.

- يقتضي التسجيل ضمن المستوى ألف ١ الامتثال لمدونة قواعد سلوك الشركات التي وضعتها اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية، وتقديم الوثائق التي تثبت ذلك إلى البورصة.

- يقتضي التسجيل ضمن المستوى ألف ٢ الامتثال لمتطلبات كشف البيانات المالية الواردة في الفصل ٧ من مدونة قواعد سلوك الشركات التي وضعتها اللجنة الاتحادية وتقديم الوثائق التي تثبت ذلك.

باء- تصنيفات إدارة الشركات

٤٢- يمكن استقاء بعض الاستنتاجات بشأن كشف الشركات الروسية لبياناتها المالية من دراسات استقصائية أجرتها وكالات للتصنيف ومنظمات أخرى. ورغم أن مجال المقارنة بين هذه الدراسات غير وارد نوعا ما لاختلاف في المنهجيات المستخدمة والمحدودة بطبيعتها أيضا حيث يتعين النظر إلى هذه الدراسات في سياق الأداء الاقتصادي، إلا أنها تقدم تصورا ما للحالة السائدة في مجال كشف الشركات للبيانات المالية في روسيا.

٤٣- ويصنف عدد من المنظمات ممارسات الشركات المتداولة في البورصات الروسية في مجال كشف البيانات المالية. ولكل من رابطة حماية المستثمرين ومعهد قانون الشركات وإدارة الشركات تصنيفات منشورة. وأجرت مؤسسة برونزويك يو بي إس واربورغ Brunswick UBS Warburg دراسات بشأن إدارة الشركات خُصص فيها عنصر لمسألة الشفافية. وأحدثت مؤسسة ستاندرد آند بورز (Standard and Poor`s) خدمة لترتيب الشركات حسب إدارتها تغطي نسبة ٩٨ في المائة من رسملة أسواق روسيا ونشرت مؤخرا دراسة كُرست بوجه خاص للشفافية وكشف البيانات المالية في كبريات الشركات الروسية.

٤٤- وفي كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٢، أعلنت رابطة حماية المستثمرين عن نتائج برنامج "الشركات الروسية الرائدة في مجال الإدارة لعام ٢٠٠٢"، تقيم فيه نوعية الإدارة في أوساط الشركات الروسية الرائدة. وتعد هذه الرابطة منظمة غير تجارية أنشئت في نيسان/أبريل ٢٠٠٠ لحماية حقوق المستثمرين وتحسين إدارة الشركات في روسيا. أجرى الدراسات التقييمية أعضاء الرابطة من الشركات الروسية والأجنبية يزيد مجموع استثماراتها في السوق الروسية على ١٠ بلايين دولار من دولارات الولايات المتحدة. وقد رشح أعضاء الرابطة شركات Vimpelcom، وYokos، وSibneft، وNorilsk Nikel للقب أفضل الشركات من حيث الإدارة. وفي نهاية المطاف فازت شركة Vimpelcom بهذا اللقب. وفازت شركة Norilsky Nikel بلقب الشركة التي شهدت أكبر تحسن في عام ٢٠٠٢.

٤٥- ويُفرد معهد قانون الشركات وإدارة الشركات حالتي شركتي RAO UES وSibneft بوصفهما شركتين حسنتا إدارتهما بقدر هام. ويعزو المعهد التصنيف الرفيع الذي أحرزته شركة RAO UES إلى اعتمادها مدونة لقواعد إدارة الشركات وإلى عوامل أخرى، منها تحسين مجلس الإدارة لعملية الرصد وتحسين عملية كشف البيانات. وبرزت شركة Sibneft لقرارها إلغاء أسهم الخزينة (التي يحتمل استخدامها لتخفيض قيمة الأسهم التي يتداولها حملة الأسهم الحاليون) وإضافة عضو مستقل في مجلس الإدارة.

٤٦- ورغم ما عرفته شركة Sibneft من تحسن، لا يزال هيكل الملكية غير واضح المعالم وقد حذر المعهد من استمرار احتمال التلاعب بحملة الأسهم. وصدق هذا التنبؤ بعد بضعة أشهر على الدراسة الاستقصائية التي أجريت عندما

اشترت الشركة أولا نسبة ٢٧ في المائة من أسهم الشركة ثم باعتها إلى حامل الأسهم ذاته في ظروف غامضة. وانتُقدت شركة RAO UES أيضا لما قامت به من إعادة هيكلة نتج عنها نزع ملكية الأقلية من حملة الأسهم.

٤٧- وتنشر مؤسسة ستاندرد آند بورز لخدمات التصنيف دراسة بشأن الشفافية وكشف البيانات تتناول ٤٢ شركة من أكبر الشركات في الاتحاد الروسي[١٧]. ولا يوجد من الأسهم السائلة إلا أسهم الشركات العشر الكبرى فقط وتعد الملكية في معظم الشركات المدرجة ضمن المؤشر مركزةً جداً؛ إذ يملك فرد واحد أو أكثر من حملة الأسهم المترابطين أزيد من ٥٠ في المائة. وحسب مؤسسة ستاندرد آند بورز، يبدو أن تركز الملكية ذو صلة بتدني مستويات الشفافية في الشركات الروسية.

٤٨- وتسلط الدراسة الاستقصائية الضوء على طائفة واسعة من تدابير كشف البيانات المالية التي اتخذتها الشركات الروسية. فقد كشفت شركتا Mobile Telesystems (MTS) وWimm-Bill-Dann اللتان تتصدران الدراسة، عن أزيد من ٧٠ في المائة من البيانات المالية المرغوب كشفها، وذلك مستوى يُقارَن بمستويات كشف البيانات المالية في العديد من بلدان أوروبا الغربية. أما شركات YUKOS وVimpelcom وGolden Telecom وRostelecom فقد أبلغت عن كشفها لحوالي ٥٠ في المائة من البيانات المالية المرغوب كشفها. وأبانت البقية من الشركات البالغ عددها ٣٦ شركة عن مستويات متدنية جدا للكشف عن البيانات المالية، إذ لم تكشف الشركات الثلاث الموجودة أسفل القائمة إلا عن ١٠ في المائة من البيانات المالية اللازم كشفها. ومن أصل هذه الشركات الكبرى البالغ عددها ٤٢ شركة، تعد ٢٦ منها تقارير مالية وفقا للمعايير المعترف بها دولياً.

٤٩- ومقارنة بمناطق أخرى من العالم حيث تطبق مؤسسة ستاندرد آند بورز منهجية التقييم ذاتها، يُقارن مستوى الشركات الروسية في كشف بياناتها المالية بمستويات أمريكا اللاتينية، المنطقة التي لها أدنى مستوى من الشفافية في العالم. وتظهر الدراسة الاستقصائية أن أضعف جوانب كشف البيانات المالية في روسيا يتمثل في مكافأة المسؤولين التنفيذيين. فقد كان غياب الكشف عن البيانات في هذا المجال كما في المجال المتصل به والمتعلق بالأطراف والعمليات وهيكل الملكية وراء تخفيض ستاندرد آند بورز لتصنيف بعض الشركات الروسية، التي تقارَن حقاً بأفضل الممارسات الدولية في مجالات أخرى. ومن العوامل السلبية الأخرى الموجودة لدى بعض الشركات غياب الكشف عن العلاقة التعاقدية القائمة مع المراجع الخارجي للحسابات وغياب لجنة مستقلة لمراجعة الحسابات.

جيم- ممارسات الشركات ومبادراتها

٥٠- نشرت أعداد متزايدة من الشركات سياساتها في مجال إدارة الشركات، آخرها، شركتا Gazprom وRostelecom؛ وبذلك يبلغ مجموع هذه الشركات حوالي ٢٠ شركة. وتعد هذه النشرات مقتضبة عموماً وتقر

بوجود حاجة إلى الشفافية، وإلى لجان مستقلة لمراجعة الحسابات وكشف البيانات المالية وفقا للمعايير الدولية. ويتزايد وجود بيانات الإدارة الصادرة عن الشركات الروسية للاطلاع عليها من قِبل الجمهور.

٥١- وفي النصف الثاني من عام ٢٠٠٢ والنصف الأول من عام ٢٠٠٣، بدأت بعض الشركات الكبرى في الاتحاد الروسي بكشف هيكل ملكيتها. فقد قامت شركتا Yukos وLUKoil، الشركتان الأولى والثانية من كبريات الشركات الروسية، وشركة AFK Systema، وهي شركة قابضة متنوعة كبيرة، بكشف هياكل مالكيها المستفيدين وأجر كل مدير من مديريها الكبار. وقد اتُخذت هذه الخطوات في أعقاب الإعداد لوضع المستوى ٣ من إيصالات الإيداع الأمريكية. وعموماً يبدو أن التحسينات الكبرى التي طرأت على الأداء الإداري والشفافية تأتي نتيجة تسجيل البورصات الأجنبية في إيصالات الإيداع الأمريكية أو تسجيلها بشكل مباشر. ومن المتوقع أن تحذو شركات روسية أخرى هذا الحذو في المستقبل القريب جداً.

٥٢- ومؤخرا بدأ الخروج عن الآراء التقليدية بشأن دور لجنة مراجعة الحسابات ووظيفتها. فقانون الشركات الروسي لا يشترط وجود لجنة لمراجعة الحسابات تابعة للمجلس ولا هو يحظر ذلك. إنما يشترط القانون أن تكون للمؤسسات التجارية "لجان مراجعة"[١٨]. ومع ذلك، بادر عدد من الشركات الروسية، المتطلعة لجلب المستثمرين الأجانب في الحافظات، بإنشاء لجان لمراجعة الحسابات. ففي شركتي Yukos وUnited Heavy Machinery، على سبيل المثال، يوجد مديران أجنبيان مستقلان على رأس لجنتي مراجعة الحسابات.

٥٣- بيد أن مهمة لجان المراجعة التي ينص عليها القانون ونطاقَ هذه اللجان أضيق من مهمة لجنة مراجعة الحسابات ونطاقها. فلجنة المراجعة تركز على رصد الامتثال للقانون والنظام. ولها السلطة في ما يلي: (أ) رصد الامتثال للأنظمة التي تحكم الأنشطة الاقتصادية للشركة؛ (ب) الإعراب عن رأيها عما إذا كانت التقارير وغيرها من البيانات المالية للشركة تقدم نظرة حقيقية عن الشركة وعما إذا كانت هناك خروق للقوانين والأنظمة؛ (ج) التأكد مما إذا كانت العمليات التجارية والمالية مسجلة بشكل صحيح؛ (د) استعراض الضوابط. بيد أن أعضاء اللجان، من ناحية الممارسة، ليسوا دائما على درجة كافية من التدريب والحرية لمتابعة التحقيقات. ويظل السؤال مطروحا بشأن أي من هذين الهيكلين (لجنة مراجعة الحسابات أم لجنة المراجعة) أقدر على مراقبة عملية إعداد المعلومات المالية وتقييم نظم الضوابط الداخلية.

٥٤- ويتعهد العديد من الشركات المتداولة ضمن الفئة العليا مواقع على شبكة إنترنت تتضمن تقارير عن النتائج التي حققتها الشركة في المجال المالي والعملي. بيد أن مواقع معظم الشركات المتداولة لا تعرض آخر المستجدات بانتظام وقد يصعب الحصول على نسخ من تقارير الشركات من هذه المواقع أو من موقع اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية. ولعل اللجنة الاتحادية تنظر في تحسين مستوى الوصول إلى البيانات المالية للشركة المعروضة على موقع اللجنة في شبكة إنترنت.

٥٥- ومن أحدث المبادرات المتخذة في القطاع الخاص إنشاء المعهد الروسي للمديرين. والمعهد منظمة غير تجارية أنشأها في تشرين الثاني/نوفمبر ٢٠٠١ مجموعة من كبريات الشركات الروسية من أجل ما يلي: (أ) التشجيع على تحسين إدارة الشركات؛ (ب) وضع معايير وقواعد أخلاقية مهنية للمديرين وأمناء الشركات؛ (ج) الاضطلاع بالبحث والتدريب. ويعتزم المعهد أيضا إطلاق نظام للتصنيف. وشارك المعهد أيضا بشكل فعال في عدد من المجالات الأخرى. فقد نظم سلسلة من الأحداث المكرسة لزيادة الشفافية وكشف البيانات المالية، منها دراسات استقصائية وموائد مستديرة. ويتضمن برنامج المعهد لتدريب أعضاء المجلس نموذجا خاصا يتعلق بكشف البيانات المالية. وبالتعاون مع شركاء أجانب، نشر المعهد دليلاً لأعضاء المجلس يشمل فصلا وافيا عن كشف البيانات المالية.

دال- الصحافة

٥٦- في الاتحاد الروسي، شكلت الصحافة عنصراً هاماً في إطار إدارة الشركات. ففي السنوات الأخيرة، قامت الصحافة الروسية بدور إيجابي في تعزيز إطار إدارة الشركات بتسليط الضوء على حالات الشطط وتقديم معلومات وخلفيات إلى المراسلين الدوليين. فقد أوردت الصحافة الروسية، على سبيل المثال، حالات لمديرين استنزفوا أصول الشركات ولاجتماعات لحملة الأسهم مُنعت فيها الأقلية من حملة الأسهم من المشاركة بالقوة. وأشار النقاد إلى ذوق الإثارة في الصحافة الروسية. إلا أن هذه الصحافة، وإن كانت قد لا تدرك دائما جوهر الأمور حق الإدراك أو تستطيع الحيلولة دون الشطط فعلا، تبدو ساهرةً على أن تظل هذه الحالات محط أنظار الجمهور.

رابعا- قضايا التنفيذ

٥٧- يبدو أن الهياكل الأساسية للمؤسسات قد وضعت؛ وتحسن الإطار التنظيمي بقدر هام وصار من اللازم كشف عدد معقول من البيانات المالية بحيث صار يقارَن ذلك عموماً بمتطلبات البلدان التي لها أسواق للأوراق المالية أكبر حجما وتطوراً. غير أن الجهات المصدرة تكشف في الممارسة عن معلومات أقل مما هو مطلوب ولا يزال المستخدمون يعربون عن مخاوفهم. ويشيرون في ذلك تحديداً إلى كون المعلومات غير دقيقة أو محرفة فيما يتعلق بهياكل الجهات المالكة وإلى عدم الوثوق بالمعلومات المالية وعدم صحتها[١٩]، ويلاحظون أهمية وجود تشريع محكَم ضد الجرائم المتصلة بعدم الكشف عن البيانات أو بتقديم معلومات خاطئة[٢٠].

٥٨- فعلى سبيل المثال، رغم تعدد المتطلبات في القوانين والأنظمة بشأن كشف الجهة المالكة، لا يزال من الصعب على حملة الأسهم وغيرهم من ذوي المصلحة الحصول على معلومات دقيقة تتعلق بالمالك النهائي وبمراقبة المؤسسات التجارية الروسية[٢١].

٥٩- وينبغي كشف المزيد من المعلومات عن المرشحين لعضوية المجلس، وعن خلفيتهم واهتماماتهم الجوهرية بالمؤسسات التجارية، وعمل المجلس ولجانه وعن سياسات المجلس، والمراقبة الداخلية وآليات مراقبة المخاطر. وثمة حاجة أيضا إلى وضع نظام لتقييم الأداء وإلى تطبيقه من أجل رصد تقيد المجلس بمدونات القواعد المعمول بها في مجال الإدارة[٢٢].

٦٠- ولا تكشف الشركات الروسية في معظمها عن المعلومات المتعلقة بالأجور ولا المجالس تعلن عن سياساتها المتبعة في مجال الأجور. وقد يوضح غياب هذا الكشف عدم وجود قواعد داخلية محكمة لتحديد المكافآت. وسيتعين على الشركات العمل بنهج رشيدة عند تحديد مكافآت المسؤولين التنفيذيين والمديرين وكشف سياساتها.

٦١- وتدعو الحاجة إلى بذل جهود كبيرة من أجل العمل على تنفيذ المعايير الدولية للإبلاغ المالي وتطوير وظيفة المحاسبة ومراجعة الحسابات. وينبغي الاهتمام بمستويات التدريب والاختبار والتصديق الضرورية لتنفيذ المتطلبات الجديدة في مجال المحاسبة/الإبلاغ.

٦٢- وينبغي الاهتمام أيضا بتعزيز فعالية اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية لاسيما في العمل على إيجاد تمويل ثابت وكاف للجنة الاتحادية وعلى أن تكون الغرامات المفروضة كبيرة بما يكفي للحمل على الامتثال. ويعد المستوى الحالي للعقوبات المفروضة لعدم الامتثال للقانون ولأنظمة اللجنة الاتحادية غير كاف بشكل واضح[٢٣].

٦٣- ولا يزال الوصول إلى المعلومات مصدر قلق. وعلى وجه التحديد، يثير غياب المعلومات باللغة الإنكليزية مشاكل للمستثمرين الأجانب. وعلاوة على ذلك، تعد المعلومات المعلنة عن المؤسسات التجارية غير موحدة، وهذا ما يجعل من الصعب إجراء دراسات تحليلية مقارنة.

٦٤- وثمة حاجة إلى البت في كيفية التعامل مع لجان المراجعة والنظر فيما إذا كان من الممكن أن تقوم بدور لجان مراجعة الحسابات. وإذا حظيت لجان مراجعة الحسابات على الطريقة الغربية بالتأييد، فسيلزم إجراء تعديلات على القانون[٢٤].

٦٥- لاوجود لإدارة جيدة أو شفافية جيدة في غياب مسؤولين تنفيذيين ومديرين مؤهلين. لذا تدعو الحاجة إلى مزيد من التدريب المكثف للمسؤولين التنفيذيين والمديرين نظرا إلى كون إدراكهم لمفهوم الإدارة محدوداً. ويبدو أن الغموض سائد فيما يتعلق بالفرق بين مدير خارجي ومدير مستقل، وبالغرض من البلاغات. ويرى العديد من المجالس أيضا أن كشف البيانات ليس جزءا من مسؤولياتهم.

الحواشي

(١) إيغور بيليكوف، مدير المعهد الروسي للمديرين.

(٢) المصدر: ديميتري فاسيلييف، المدير التنفيذي لمعهد قانون الشركات وإدارة الشركات.

(٣) يمكن الحصول على نسخ لمعظم القوانين المتصلة بالإدارة، بما فيها قانون شركات المساهمة المعدل، في موقع اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية، www.fcsm.ru؛ وموقع المعهد الروسي للمديرين، www.rid.ru، وموقع إدارة الشركات في روسيا: http://www.corp-gov.org/bd/index.php3?base_id=1. ومعظم القوانين موجود باللغة الروسية فقط. ويعد معهد قانون الشركات وإدارة الشركات أيضا مصدرا جيدا للمعلومات عن التشريع الروسي: http://www.iclg.ru/.

(٤) سيستخدم مصطلح "مجلس الإدارة" طيلة هذا التقرير للإشارة إلى مجلس مشرف في هيكل للمجلس يتكون من فئتين.

(٥) استخدم عدد من المصطلحات لترجمة هذا الهيكل الروسي إلى الإنكليزية. فقد أشير إليه على أنه لجنة لمراجعة الحسابات، وهيئة لمراجعة الحسابات، ولجنة للمراجعة. ولأغراض هذه الورقة، استخدم مصطلح "لجنة المراجعة" لتمييزه بشكل واضح عن لجنة مراجعة الحسابات، التي لها مهام ومسؤوليات متميزة.

(٦) يستخدم كلا المصطلحين "المجلس التنفيذي" و"مجلس التسيير" للإشارة إلى الجزء التنفيذي من المجلس كهيكل من فئتين. ويستخدم مصطلح "مجلس التسيير" لأغراض هذه الورقة.

(٧) المصدر: ديميتري فاسيلييف، المدير التنفيذي لمعهد قانون الشركات وإدارة الشركات.

(٨) غينادي كوليسنيكوف، نائب رئيس اللجنة الاتحادية لأسواق الأوراق المالية الروسية.

(٩) باستثناء معايير المحاسبة المصرفية، التي يحددها المصرف المركزي.

(١٠) قد يبدو أجل ٢٠٠٤ الذي حددته روسيا للمطابقة طموحاً لأن الاتحاد الأوروبي حدد أجله في عام ٢٠٠٥. ونوقش عدد من الخطط الأخرى للمطابقة، يتوقع بعضها فترات انتقالية تمتد إلى ١٠ سنوات. غير أن المستثمرين يرغبون من جهة أخرى في لمس تغييرات فورية.

الحواشي (تابع)

(١١) للاطلاع على قائمة كاملة بأوجه الاختلاف، انظر GAAP 2001, A Survey of National Accounting Rules Benchmarked Against International Accounting Standards at: http://www.ifad.net/content/ie/ie_f_gaap_frameset.htm.

(١٢) "GAAP Convergence 2002: A Survey of National Efforts to Promote and Achieve Convergence with International Financial Reporting Standards".

(١٣) www.micex.com.

(١٤) www.rts.ru.

(١٥) RAO UES, LUKoil, Mosenergo and Sberbank.

(١٦) RAO UES, LUKoil, Surgutneftegaz, Yukos, Mosenergo and MMC Norilsk Nickel.

(١٧) للاطلاع على قائمة الشركات التي استقصتها مؤسسة ستاندرد آند بورز وعلى تصنيفاتها في مجال كشف البيانات المالية، انظر الموقع التالي: www.corp-gov.ru/upload/file/Table_eng.doc.

(١٨) يمكن العثور على هياكل مشابهة في بلدان أخرى، كإيطاليا والبرازيل على سبيل المثال.

(١٩) Kirill Ratnikov, Partner, Coudert Brothers LLP, in interview with the Russian Institute of Directors.

(٢٠) إيغور بيليكوف، مدير المعهد الروسي للمديرين.

(٢١) نتيجة لذلك، خفضت مؤسسة ستاندرد آند بورز من تقديرها لها في مجال إدارة الشركات.

(٢٢) المصدر: قرارات مجلس إدارة الشركات في دورته الخامسة.

(٢٣) إيغور بيليكوف، مدير المعهد الروسي للمديرين.

(٢٤) Natalia Annikova and Igor Belikov, the Institute of Capital Market and Management.

- - - - -