

## الإخلال بتنفيذ الالتزام بالإفصاح في قانون الأوراق المالية الأردني

د. علي خالد قطيشات \*

د. هيام محمد الشوابكة \*\*

تاريخ القبول: ٢٦/٩/٢٠١٨ م.

تاريخ تقديم البحث: ١٤/١/٢٠١٨ م.

### ملخص

بعد الأزمات والانهيارات المالية المتكررة التي شهدتها العالم، بدت الحوكمة تلعب دوراً في المحافظة على سلامة تلك الاقتصاديات وتحقيق التنمية المستدامة، ولقد قام الباحثان بتقسيم البحث إلى ثلاثة مباحث، تناولوا المبحث الأول ماهية الإفصاح مبينين المفهوم والأنواع والمقومات للإفصاح والمبحث الثاني نطاق الإفصاح الموضوعي والشخصي وفي المبحث الثالث صور الإخلال بشقيه الكلي والجزئي، وقد خلص الباحثان إلى ضرورة تدخل المشرع الأردني لتحديد ماهية الإفصاح وإلغاء الطابع الحصري للبيانات الواجب توافرها في التقارير المفصح عنها، وضرورة نشر كل البيانات والمعلومات التي أفصح عنها لخدمة أصحاب المصلحة بالإضافة للعديد من التوصيات الهامة والتي تتعلق بقانون الأوراق المالية الأردني رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧.

\* كلية الشيخ نوح القضاة للشريعة والقانون، جامعة العلوم الإسلامية العالمية.

\*\* كلية الحقوق، جامعة الإسراء.

حقوق النشر محفوظة لجامعة مؤتة، الكرك، الأردن.

## **The Violation Obligation of Disclosure in the Jordanian Securities Law**

**Dr. Ali Khaled Qtaishat**

**Dr. Hiyam Mah'd Harb Alshawabkeh**

### **Abstract**

After so many financial crises and collapses of the economic in the world, corporate governance appeared to play a role in maintaining the integrity of these economies and achieving sustainable development. The researchers divided the research into three chapters; the first chapter discuss the concept and types and elements of disclosure, the second chapter discusses the scope of disclosure in both objective and personal, and the third chapter disturbs the disclosure both macro and micro. In conclusion, the researchers find out that the Jordanian legislator to intervene to determine the nature of the disclosure and cancellation of the exclusive nature of the data to be available in the published reports, and must publish all data and information disclosed to serve the stakeholders in addition to many important recommendations relating to the Jordanian Securities Law No. 18 of 2017.

## المقدمة:

تُعد حماية مصالح المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصلحة بعمل الشركات، إحدى الركائز الأساسية لتنظيم أسواق المال، حيث يتم تطبيق جملة من القوانين والتعليمات التي تنصب في مجملها لتحقيق ذلك، ولعل من أبرز المبادئ أو الأسس التي تحملها تلك القوانين والتعليمات والمُحققة لتلك الغاية، تتمثل بإعمال مبدأ الإفصاح، ففي الأردن تم إنشاء هيئة الأوراق المالية التي تعمل حالياً ضمن إطار قانون هيئة الأوراق المالية الأردني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧م، والتي جاءت لتحقيق جملة من الأهداف منها حماية مصالح المستثمرين، حيث جاء في نص الفقرة (أ) من المادة (٨) من قانون هيئة الأوراق المالية الأردنية لسنة ٢٠١٧م ما يلي: "أ- تهدف الهيئة وبصورة خاصة، إلى تحقيق ما يلي: ١- حماية المستثمرين في الأوراق المالية"، وبذات الوقت اعتبر هذا القانون أن "الإفصاح" يُعد أحد المهام أو المبادئ التي يتم من خلالها تحقيق أهداف الهيئة، حيث نصت الفقرة (ب) من المادة (٨) من ذات القانون على أنه: "تتولى الهيئة في سبيل تحقيق أهدافها المهام والصلاحيات الرئيسية التالية: ٢- ضمان إفصاح المصدرين بشكل كامل ودقيق عن المعلومات الجوهرية اللازمة للمستثمرين والمتعلقة بالإصدارات العامة للأوراق المالية".<sup>(١)</sup>

وبذلك، يعتبر الإفصاح قاعدة أو مرتكز أساسي أوجده القانون لضمان حقوق أصحاب المصالح كالمستثمرين، والذي يُشير بدوره -أي الإفصاح- إلى العملية التي يتم بموجبها كشف الشركات عن البيانات والمعلومات التي تُهم أصحاب المصلحة معها،<sup>(٢)</sup> وذلك وفق ركيزتين أساسيتين، الأولى الإعلان عن معلومات صحيحة منتظمة وموثوق بها، والثانية أن يتم هذا الإعلان في الوقت المناسب وبصورة واضحة غير مضللة، وفقاً لمتطلبات القانون مما يُمكن أصحاب المصلحة من التعرف على واقع شركاتهم، واتخاذ القرارات المناسبة بشأن ذلك،<sup>٣</sup> وعليه تأتي هذه الدراسة للتعرف على الأساس القانوني لمبدأ الإفصاح، وطبيعة المعلومات الواجب الإفصاح عنها، وعواقب إخلال الشركات بتنفيذ الالتزام بذلك الإفصاح وفقاً للقانون الأردني.

(١) قانون هيئة الأوراق المالية الأردني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧م، المادة (٨/أ، ب).

(٢) قواعد حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان، ٢٠٠٩م، ص ٢٣.

(٣) منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات، ٢٠٠٤م،

**أولاً: جوهر فكرة البحث:**

تؤدي الأسواق المالية دوراً محورياً ومهماً حيث تعتبر مؤشراً لسلامة أداء اقتصاديات الدول ولا تطور على قدرة أي سوق على جذب الاستثمار في سوق الأوراق المالية إلا بوجود أدوات تساعد على ترشيد القرار والتي هي قناة لصحة تدفق المعلومات وتتمثل فيما يسمى في الإفصاح عن المعلومات المتعلقة في الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية.

إن الإفصاح كالتزام قانوني يفرض على الشركات أن تفسح عن مالديها من معلومات جوهرية وبيانات مالية وغيرها من أمور ذات الأثر المباشر على تداول السهم بحيث يمثل دلالات لدى مضاربي السوق وتعطي مؤشرات شراء أو بيع السهم.

**ثانياً: أهمية الموضوع وسبب الاختيار:**

- ١- حداثة الموضوع فيما يتعلق بالإفصاح، وقصور الدراسات على جوانب مالية أو اقتصادية لذا لا بد من طرق الموضوع قانونياً لندرة الدراسات فيها بشكل عام.
- ٢- تتبع أهمية الموضوع من كون الأزمات المالية التي تواجه أي اقتصاد تنتج عن الشركات المالية ويعتبر الإفصاح أداة من أدوات التنبؤ بالتعثر أو الإفلاس.
- ٣- إن عدد الشركات المساهمة العامة والمدرجة في سوق عمان المالي تبلغ ١١٧ شركة وهذه الشركات لها أثر كبير في الاقتصاد الأردني.
- ٤- إن عملية الإفصاح لها أهمية كبيرة وينطوي الإخلال بها على مخاطر تصل لتعليق تداول الأسهم وما يرافق ذلك من هبوط في سعر السهم.
- ٥- تقويم النصوص القانونية الخاصة بالالتزام بالإفصاح خاصة أن معالجة الموضوع على النحو الذي يتناسب مع خطورته وأثاره في الحياة الاقتصادية.
- ٦- كثرة المشاكل التي تكتنف موضوع الإفصاح من الناحية العملية والإخلال بها ينطوي على وجود علاقات قانونية مثل حالات تضارب المصالح وتعارضها في كثير من الأحيان.
- ٧- إن عملية الإفصاح تعتبر ركيزة مهمة من الركائز الأساسية لحوكمة الشركات وتعزيز مبدأ الشفافية.

**ثالثاً: مشكلة الدراسة**

سهولة الحصول على المعلومة وتداولها ومصداقيتها ودقتها العالية من القضايا الملحة على متخذ القرار الاستثماري حيث يحتاج الأخير إلى بيانات ومعلومات تساعد في اتخاذ قراره الاستثماري لذا فإني سأقوم بتعريف ماهية الإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، وما هو طبيعة الالتزام الملقى على عاتق الشركة المساهمة ومقوماته وبيان صورته وموقعه ضمن المنظومة القانونية وكذلك البحث

بصور الإخلال بشقيه الكلي والجزئي وذلك من خلال نصوص قانون الأوراق المالية الأردني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧.

#### رابعاً: منهجية البحث

سأعتمد في دراستي المتعلقة بصور الإخلال بالالتزام بالإفصاح في القانون الأردني على المنهج التحليلي المقارن وذلك بتحليل القانون والأنظمة والتعليمات الناظمة للإفصاح من قوانين الشركات وقانون البنوك، مع الإشارة إلى القوانين والتشريعات الأجنبية التي تقدم إضافة علمية وبحثه للموضوع، وذلك للوصول لمعرفة الضعف والنقص والغموض فيما يتعلق بالإفصاح، حتى الوصول إلى نتائج وحلول مفيدة.

#### خامساً: التقسيم:

المبحث الأول: ماهية الالتزام بالإفصاح.

المطلب الأول: مفهوم الإفصاح وأنواعه.

المطلب الثاني: مقومات الإفصاح.

المبحث الثاني: نطاق الالتزام بالإفصاح

١. النطاق الموضوعي. ٢. النطاق الشخصي.

المبحث الثالث: صور الإخلال بتنفيذ الالتزام بالإفصاح

المطلب الأول: الإخلال الكلي بتنفيذ الإفصاح.

المطلب الثاني: الإخلال الجزئي بتنفيذ الإفصاح.

المبحث الأول: ماهية الالتزام بالإفصاح

قبل الولوج إلى دراستي القانونية لا بد من تعريف الإفصاح وأنواعه وبيان مقوماته وبيان موقف المشرع الأردني منه للوصول لبيان طبيعته القانونية وذلك ضمن المطلبين التاليين:

## المطلب الأول: تعريف الالتزام بالإفصاح

### الفرع الأول: تعريف الإفصاح

في البداية لا بد من تعريف الإفصاح لغة، فنقول الفصح في اللغة البليغ وجيد الكلام ويقال رجل بليغ ولسان فصيح وقد فصح وفصاحة وأفصح عن الشيء إفصاحاً إذا بينه وكشفه<sup>(١)</sup> وبهذا المعنى ورد في القرآن الكريم في قوله تعالى: {وَأَخِي هَارُونُ هُوَ أَفْصَحُ مِنِّي لِسَانًا فَأَرْسَلْهُ مَعِيَ رِدْءًا يُصَدِّقُنِي إِنِّي أَخَافُ أَنْ يُكَذِّبُونِ}<sup>(٢)</sup>، وعليه فإن الإفصاح هو البيان والظهور والوضوح وما تبين به من الشيء من الدلالة وغيرها: اتضح أي بان وعليه يكون الإفصاح من ذكاء هو البيان، والبيان هو إظهار المقصود بأول لفظ وهو من الفهم وذكاء القلب من اللسن وأصله الكشف والظهور<sup>(٣)</sup>.

لا يوجد تعريف قانوني للإفصاح كون الإفصاح ينطوي على عمليات مالية وقانونية يستفاد منه في جوانب تفعيل الشفافية وعليه فيقصد بالإفصاح على وجه العموم هو العلانية الكاملة أما في المحاسبة فيقصد به أن تظهر القوائم المالية جميع المعلومات الرئيسية التي تهم مستخدمي المعلومات والتي تساعدهم على اتخاذ القرارات بطريقة سليمة، عرفه خالد أمين عبد الله بأنه: "إظهار القوائم المالية لجميع المعلومات الأساسية التي تهم الفئات الخارجية عن المشروع بحيث تعينها على اتخاذ القرارات الرشيدة"<sup>(٤)</sup>.

كما يعرف بأن "متطلبات عرض المعلومات في القوائم المالية وفقاً لمبادئ المحاسبة المتعارف عليها تقضي بتوفر عنصر الإفصاح المناسب في هذه القوائم وذلك بشأن جميع الأمور المادية (الجوهرية)" وعنصر الإفصاح المقصود هنا على صلة وثيقة بشكل ومحتوى القوائم المالية وبالمصطلحات المستخدمة

(١) مجد الدين أبو طاهر محمد بن يعقوب بن محمد بن إبراهيم بن عمر الشيرازي الفيروز آبادي، القاموس المحيط، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع. الطبعة الأولى ٢٠٠٣ باب الحاء فصل الفاء.

(٢) سورة القصص: الآية ٣٤.

(٣) إبراهيم جابر السيد، الإفصاح المالي وأثره وأهميته في نمو الأعمال التجارية العربية داخل البلاد الأجنبية، دار غيداء للنشر والتوزيع، ٢٠١٤، ص ٣٨.

(٤) خالد أمين عبدالله، الإفصاح ودوره في تنشيط التداول في أسواق رأس المال العربية، مجلة القانون العربي، العدد ٩٢، تشرين أول ١٩٩٥، ص ٣٨.

فيها، وأيضاً بالملاحظات المرفقة بها، وبمدى ما فيها من تفاصيل تجعل لتلك القوائم قيمة إعلامية من وجهة نظر مستخدمي هذه القوائم<sup>(١)</sup>.

ويعرف الإفصاح المحاسبي بأنه توفير وإتاحة وتوصيل جميع المعلومات التي تخص المستثمرين في سوق الأوراق المالية والمهتمين بها في نفس الوقت<sup>(٢)</sup>. ويرى الباحث بأن الإفصاح هو نشر للبيانات والمعلومات الضرورية وفق المعايير المحاسبية الدولية والنتائج الدورية بشكل ربع أو نصف أو سنوية بشرط أن تتسم بالتفصيل والمصادقية وتلبي احتياجات جميع أصحاب المصالح ولا تؤثر في كفاءة المعلومات الواردة في التقارير المالية وذلك وفق شروط شكلية وموضوعية في القانون.

### أنواع الإفصاح:

تتنوع الإفصاحات بتنوع مضمونها والتي يتمحور حول الإفصاح السابق على الإدراج أو لاحق له وقد يكون طوعياً أو إجبارياً وقد يكون كلياً أو جزئياً وهذا ما سأعرضه ضمن ثلاثة فروع فالأول يتعلق بأنواع الإفصاح من حيث الشمول والثاني من حيث الإلزام والثالث من الزمان.

#### ١- ينقسم الإفصاح من حيث الشمول إلى كلي وجزئي

أ. الإفصاح الكلي وهو قيام الملتزم بالإفصاح عن جميع المعلومات التي يطلبها بالطريقة والزمان المحددين بنص القانون ويجب أن تمتاز المعلومات بالدقة والصدق والموضوعية وأن يكون شاملاً وكاملاً ودقيقاً، وهنا يكون الملتزم بمنأى عن المساءلة القانونية بشقيها المدني والجزائي إذا ما اتسمت بالموضوعية والدقة.

ب. الإفصاح الجزئي وهو أن يقوم الملتزم بتقديم جزء من المعلومات المطلوبة لا جميعها، ويقوم بها الملتزم عندما يعتقد أن الإفصاح عن جميع المعلومات سيخسر بعض المزايا أو قد تفوته منفعة، مع العلم أن الكشف الجزئي يؤثر على سمعة ومصادقية الملتزم، إضافة إلى أن إخفاء بعض المعلومات يشكل جريمة تقوم على أساسها المسؤولية المدنية أو الجزائية.

(١) محمد مطر، "تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية"، مجلة دراسات الجامعة الأردنية، ٢٨/١٠/١٩٩٠، ص ١١٩.

(٢) د. زغدار أحمد وسفير محمد (خيار الجزائر بالتكليف مع متطلبات الإفصاح وفق المعايير المحاسبية الدولية (IFRS) مجلة الباحث العدد (٧) ٢٠٠٩-٢٠١٠ صفحة ٨٤.

## ٢- الإفصاح من حيث الإلزام:

ينقسم الإفصاح من الإلزام إلى إفصاح طوعي وإفصاح إلزامي

أ- الإفصاح الإلزامي: وهو إجبار الملتزم على الإفصاح عن معلومات ولا يترك له خيار الإفصاح من عدمه بل أن يوجد الالتزام في نصوص قانونية سواء أكانت قانون أو تعليمات صادرة من جهة اختصاص ويمتاز هذا الإفصاح بالوضوح في النطاق والمحتويات، وهنا تترتب المسؤولية في حالة الإخلال بالإفصاح الإلزامي بشقيها المدني والجزائي.

ب- الإفصاح الطوعي: هو الإفصاح الذي لا يستند إلى أي نص قانوني أو عرف وإنما ينبع من شعور الملتزم بقيمة وأهمية وضرورة الكشف عن المعلومات وهذا يعزز مبدأ المصادقية والنزاهة وينفي أي شبهة لأي عمل غير قانوني عن الملتزم، ويتعقد الباحث هنا بعدم جدوى هذا الإفصاح كونه قد يؤثر سلباً في مركز الملتزم ويفقده الكثير من المزايا وغالباً ما يتعارض مع كشف المعلومات التي تستهدف حماية المستثمرين، مع الإشارة بعدم العثور على مثل هذا النوع من الإفصاحات على أرض الواقع.

## ٣- الإفصاح من حيث الزمان

ينقسم الإفصاح في هذا الجانب على الإفصاح السابق على الإدراج في سوق الأوراق المالية واللاحق على ذلك وهو على النحو التالي:

أ- الإفصاح السابق: وهو أن تقوم الشركة بالكشف عن معلومات محددة بموجب القانون كشرط لقبول الإدراج تحت طائلة رفض الإدراج مثل البيانات المالية لفترة التأسيس وهي الفترة الماضية<sup>(١)</sup>. أو تقارير مجلس الإدارة من التأسيس حتى تاريخ تقديم الطلب أو القيم المالية للحصص العينية، وهنا عند تنفيذ الالتزام يترتب قبول إدراج الأوراق المالية.

ب- الإفصاح اللاحق: هو إلزام قانوني للشركة بتقديم معلومات بعد الإدراج تفوق في أهميتها وحجمها المعلومات السابقة على الإدراج مثل التقارير المالية السنوية والمرحلية والميزانية السنوية وتقارير مدقق الحسابات وتقارير الأرباح والخسائر وأي أمور أخرى تؤثر على سعر الورقة المالية كالإندماج أو الإفلاس أو الدعوى المقامة أمام المحاكم أو دعاوى أمام هيئات التحكيم، وفي حال الإخلال هنا فيترتب عليه مسؤولية الشركة كأصل عام وقد يتم وقف التداول ليصل فيما بعد إلى إلغاء قيد الشركة.

(١) بلال عبد المطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٦،

## الفرع الثاني: موقف التشريعات من الالتزام بالإفصاح

تصدر الالتزام بالإفصاح موقفاً متقدماً على صعيد ممارسة النشاط المالي في اسواق المال في العالم مما دفع المشرع إلى للتدخل الى تنظيم هذا الالتزام بما يتناسب وأهميته خصوصاً بعد الفضائح المالية لكبرى الشركات في العالم مثل قضية (أنرون) في الولايات المتحدة الأمريكية أو سوق المناخ في الكويت أو الأزمة المالية العالمية.

إن عملية الإفصاح تشمل عدم التستر عن الشيء ونشر ووضعه تحت الضوء وكشف الشيء وفضحه وهو يتضمن تقديم معلومات أو إعطاء أدلة بشأن معين واستخدام لغة للتعبير عن هذا العمل ويتضمن سلوك يعلنه للملأ، وهو أيضاً الكشف عن شيء غير معروف سابقاً وغير مدرك وحسب قاموس الاستثمارات المالية الامريكي فإن الإفصاح عملية إطلاق جميع المعلومات ذات الصلة بالشركة والتي قد تؤثر في قرار الاستثمار.

لم يعرف المشرع الأردني الإفصاح لكنه بين البيانات والمعلومات الواجب الإفصاح عنها وهي<sup>(١)</sup>:

المادة (٣):

أ. على الشركة المصدرة نشر نتائج أعمالها الأولية بعد قيام مدقق حساباتها بإجراء عملية المراجعة الأولية لها، وذلك خلال خمسة وأربعين يوماً من انتهاء سنتها المالية كحد أقصى وتزويد الهيئة بنسخ عنها.

ب. يجب أن تتضمن النتائج الأولية المشار إليها في الفقرة (أ) من هذه المادة ما يلي:

١. صافي الإيرادات.
٢. صافي الربح المتوقع قبل الضريبة.
٣. مخصص ضريبة الدخل على الأرباح المتوقعة.
٤. حقوق الأقلية في الأرباح.
٥. صافي الربح العائد لمساهمي الشركة بعد اقتطاع مخصص الضريبة وحقوق الأقلية.
٦. أرقام مقارنة للبنود من (١-٥) أعلاه مع السنة المالية السابقة.
٧. خلاصة عن أعمال الشركة خلال السنة المالية.

(١) المادتان (٣ و ٤) من تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لعام ٢٠٠٤م.

**المادة (٤):**

على مجلس إدارة الشركة المصدرة إعداد وتزويد الهيئة بالتقرير السنوي للشركة خلال مدة لا تزيد على ثلاثة أشهر من انتهاء سنتها المالية، والذي يجب أن يتضمن ما يلي:

أ- كلمة رئيس مجلس الإدارة.

ب- تقرير مجلس الإدارة والذي يجب أن يتضمن ما يلي:

١. وصف لأنشطة الشركة الرئيسية وأماكنها الجغرافية، وحجم الاستثمار الرأسمالي وعدد الموظفين في كل منها.

٢. وصف للشركات التابعة وطبيعة عملها ومجالات نشاطها.

٣. بيان بأسماء أعضاء مجلس الإدارة وأسماء ورتب أشخاص الإدارة العليا ذوي السلطة التنفيذية ونبذة تعريفية عن كل منهم.

٤. بيان بأسماء كبار مالكي الأسهم المصدرة من قبل الشركة وعدد الأسهم المملوكة لكل منهم إذا كانت هذه الملكية تشكل ما نسبته ٥% فأكثر مقارنة مع السنة السابقة.

٥. الوضع التنافسي للشركة ضمن قطاع نشاطها وأسواقها الرئيسية وحصتها من السوق المحلي، وكذلك حصتها من الأسواق الخارجية إن أمكن.

٦. درجة الاعتماد على موردين محددين و/أو عملاء رئيسيين (محلياً وخارجياً) في حال كون ذلك يشكل (١٠%) فأكثر من إجمالي المشتريات و/أو المبيعات أو الإيرادات على التوالي.

٧. وصف لأي حماية حكومية أو امتيازات تتمتع بها الشركة أو أي من منتجاتها بموجب القوانين والأنظمة أو غيرها مع الإشارة إلى الفترة التي يسرى عليها ذلك، ووصف لأي براءات اختراع أو حقوق امتياز تم الحصول عليها من قبل الشركة.

٨. وصف لأي قرارات صادرة عن الحكومة أو المنظمات الدولية أو غيرها لها أثر مادي على عمل الشركة أو منتجاتها أو قدرتها التنافسية، والإفصاح عن تطبيق الشركة لمعايير الجودة الدولية.

٩. الهيكل التنظيمي للشركة المصدرة وعدد موظفيها وفئات مؤهلاتهم وبرامج التأهيل والتدريب لموظفي الشركة.

١٠. وصف للمخاطر التي تتعرض لها الشركة.

١١. الإنجازات التي حققتها الشركة مدعومة بالأرقام، ووصف للأحداث الهامة التي مرت على الشركة خلال السنة المالية.

١٢. الأثر المالي لعمليات ذات طبيعة غير متكررة حدثت خلال السنة المالية ولا تدخل ضمن النشاط الرئيسي للشركة.

١٣. السلسلة الزمنية للأرباح أو الخسائر المحققة والأرباح الموزعة وصافي حقوق المساهمين وأسعار الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة، وذلك لمدة لا تقل عن خمس سنوات أو منذ تأسيس الشركة أيهما أقل وتمثيلها بيانياً ما أمكن ذلك.
١٤. تحليل للمركز المالي للشركة ونتائج أعمالها خلال السنة المالية.
١٥. التطورات المستقبلية الهامة بما في ذلك أي توسعات أو مشروعات جديدة، والخطة المستقبلية للشركة لسنة قادمة على الأقل وتوقعات مجلس الإدارة لنتائج أعمال الشركة.
١٦. مقدار أتعاب التدقيق للشركة والشركات التابعة، ومقدار أي أتعاب عن خدمات أخرى تلقاها المدقق و/أو مستحقة له.
١٧. بيان بعدد الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة والمملوكة من قبل أي من أعضاء مجلس الإدارة وأشخاص الإدارة العليا ذوي السلطة التنفيذية وأقاربهم، والشركات المسيطر عليها من قبل أي منهم، كل ذلك مقارنة مع السنة السابقة.
١٨. المزايا والمكافآت التي يتمتع بها كل من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة وأشخاص الإدارة العليا ذوو السلطة التنفيذية خلال السنة المالية بما في ذلك جميع المبالغ التي حصل عليها كل منهم كأجور وأتعاب ورواتب ومكافآت وغيرها، والمبالغ التي دفعت لكل منهم كنفقات سفر وانتقال داخل المملكة وخارجها.
١٩. بيان بالتبرعات والمنح التي دفعتها الشركة خلال السنة المالية.
٢٠. بيان بالعقود والمشاريع والارتباطات التي عقدتها الشركة المصدرة مع الشركات التابعة أو الشقيقة أو الحليفة أو رئيس مجلس الإدارة أو أعضاء المجلس أو المدير العام أو أي موظف في الشركة أو أقاربهم.
٢١. مساهمة الشركة في حماية البيئة وخدمة المجتمع المحلي.
- ج- البيانات المالية السنوية للشركة مدققة من مدققي حساباتها مقارنة مع السنة السابقة والتي تشمل ما يلي:
١. الميزانية العامة.
  ٢. حساب الأرباح والخسائر.
  ٣. قائمة التدفق النقدي.
  ٤. بيان التغيرات في حقوق المساهمين.
  ٥. الإيضاحات حول البيانات المالية.
- د- تقرير مدققي حسابات الشركة حول البيانات المالية السنوية للشركة والمتضمن بأن إجراءات التدقيق قد تمت وفقاً لمعايير التدقيق المعتمدة بموجب هذه التعليمات.

- هـ - ١. إقرار من مجلس إدارة الشركة بعدم وجود أي أمور جوهرية قد تؤثر في استمرارية الشركة خلال السنة المالية التالية.
٢. إقرار من مجلس الإدارة بمسؤوليته عن إعداد البيانات المالية وتوفير نظام رقابة فعال في الشركة.
٣. إقرار بصحة ودقة واكتمال المعلومات والبيانات الواردة في التقرير موقع من رئيس مجلس الإدارة والمدير العام والمدير المالي للشركة.

### المطلب الثاني: مقومات الإفصاح

يُقصد بمقومات الإفصاح العناصر التي يقوم عليها والاجزاء المتداخلة في تشكيل محتوى الإفصاح وهي تتكون من عنصرين هما أولاً الملتزم بالإفصاح ثانياً المعلومة محل الإفصاح، وكما يمكن دخول افراد كعنصر مهم في الإفصاح سواء كان الدائن أو المستفيد من الإفصاح ومصدر الالتزام بالإفصاح وهذا ما سأعرضه في هذا المطلب:

### الفرع الأول: الملتزمون بالإفصاح

يظهر من خلال البحث المرتبط بالإفصاح أن الشخص الملتزم به يمكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً وهي كما يلي: أولاً: الشخص الطبيعي، ثانياً: الشخص المعنوي.

أولاً: الشخص الطبيعي: تلزم التشريعات الخاصة في الإفصاح مجموعه من الاشخاص الطبيعيين بحسب موقع كل منهم

وهم وفقاً لقانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته لغاية القانون<sup>(١)</sup> رقم ٥٧ لسنة ٢٠٠٦

تاريخ ٢٠٠٦/١١/١ وقانون الأوراق المالية ١٨ لسنة ٢٠١٧، فإن الالتزام بالإفصاح يقع على كل من: -

أ- المؤسسون: يجب على المؤسسين طبقاً لنص القانون الأوراق المالية عرض ما يسمى (نشرة الإصدار) على أن يرفق بها أي اتفاقية أو اتفاقيات تم إبرامها مع مدير الإصدار والرأي القانوني المتعلق بقانونية الإصدار وعقد تأسيس المصدر إذا كان شركة مساهمة عامة أو شركة مساهمة خاصة ونسخة من نظامها الأساسي وأي مستندات لها علاقة بهذه الشركة والمستندات التي بموجبها تم تأسيس الشركة المصدرة أو الإعلان عنها إذا كان المصدر شركة ذات مسؤولية

(١) قانون الشركات رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته، ص (٢٣٨) عدد (٤٢٠٤) تاريخ ١٥/٥/١٩٩٧م.

محدودة، وعقد الشراكة او عقد التأسيس وأي وثيقة أخرى تتعلق بتنظيمها إذا كان المصدر شركة أو شكلاً آخر، ونسخة من الاتفاقيات الأساسية والوثائق الرسمية التي تؤثر في أسعار الأسهم أو الإسناد أو أدوات الدين التي عرضت أو التي سيتم عرضها، وجميع العقود التي تحتوي على معلومات جوهرية، ولا يشترط الإفصاح عن مضمون أي جزء من أي من تلك العقود إذا رأت هيئة الأوراق المالية أن الإفصاح عن هذا الجزء قد يؤدي إلى أضعاف قيمة العقد وأنها غير ضرورية لحماية المستثمرين والاتفاقيات المعقودة بين المصدر ووكيل الدفع والحافظ الأمين للأوراق المالية محل العرض.

ب- مجلس الإدارة: على مجلس الإدارة وجوب تقديم تقرير خطي بما يملكه رئيس وأعضاء مجلس الإدارة وتزويد مراقب الشركات بنسخة عنه وهذا يشمل كل من رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة، والمدير العام والمديرين الرئيسيين فيها أن يقدم إلى مجلس الإدارة في أول اجتماع يعقده بعد انتخابه إقراراً خطياً بما يملكه هو وكل من زوجته وأولاده القاصرين من أسهم في الشركة، وأسماء الشركات الأخرى التي يملك هو وكل من زوجته وأولاده القاصرين حصصاً أو أسهماً فيها إذا كانت الشركة مساهمة في تلك الشركات الأخرى وان يقدم إلى المجلس أي تغيير يطرأ على هذه البيانات خلال خمسة عشر يوماً من تاريخ وقوع التغيير، على مجلس إدارة الشركة أن يزود المراقب بنسخ عن البيانات المنصوص عليها في الفقرة (أ) من هذه المادة والتغيير الذي يطرأ على أي منها خلال سبعة أيام من تقديمها أو تقديم أي تغيير طرأ عليها.

وفيما يتعلق بنفقات وأجور وامتيازات رئيس وأعضاء مجلس الإدارة، يضع مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة في مركزها الرئيسي قبل ثلاثة أيام على الأقل من الموعد المحدد لاجتماع الهيئة العامة للشركة كشفاً مفصلاً لاطلاع المساهمين يتضمن البيانات التالية ويتم تزويد المراقب بنسخة منها:

١. جميع المبالغ التي حصل عليها كل من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة من الشركة خلال السنة المالية من أجور وأتعاب ورواتب وعلاوات ومكافآت وغيرها.
٢. المزايا التي يتمتع بها كل من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة من الشركة كالمسكن المجاني والسيارات وغير ذلك.
٣. المبالغ التي دفعت لكل من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة خلال السنة المالية كنفقات سفر وانتقال داخل المملكة وخارجها.
٤. التبرعات التي دفعتها الشركة خلال السنة المالية مفصلة والجهات التي دفعت لها.
٥. بيان بأسماء أعضاء مجلس الإدارة وعدد الأسهم التي يملكها كل منهم ومدة عضويته.

ج- يعتبر كل من رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة مسؤولين عن تنفيذ أحكام هذه المادة وعن صحة البيانات التي تقدم بموجبها لإطلاع المساهمين عليها.

### العضوية في أكثر من مجلس إدارة:

أ. يجوز للشخص أن يكون عضواً في مجالس إدارة ثلاث شركات مساهمة عامة على الأكثر في وقت واحد بصفته الشخصية، كما يجوز له أن يكون ممثلاً لشخص اعتباري في مجالس إدارة ثلاث شركات مساهمة عامة على الأكثر، وفي جميع الأحوال لا يجوز للشخص أن يكون عضواً في أكثر من مجالس إدارة خمس شركات مساهمة عامة بصفته الشخصية في بعضها وبصفته ممثلاً لشخص اعتباري في بعضها الآخر وتعتبر أي عضوية حصل عليها في مجلس إدارة شركة مساهمة خلافاً لأحكام هذه الفقرة باطلة حكماً.

ب. على كل عضو يتم انتخابه في مجلس إدارة أي شركة مساهمة عامة أن يعلم المراقب خطياً عن أسماء الشركات التي يشترك في عضوية مجالس إدارتها.

ج. لا يجوز لأي شخص أن يرشح نفسه لعضوية مجلس إدارة أي شركة مساهمة عامة بصفته الشخصية أو ممثلاً لشخص اعتباري إذا كان عدد العضويات التي يشغلها قد بلغ العدد المنصوص عليه في الفقرة (أ) من هذه المادة، إلا أنه يفسح له المجال بالاستقالة من إحدى العضويات إذا رغب في ذلك خلال أسبوعين من تاريخ انتخابه للعضوية الجديدة، على أنه لا يجوز له أن يحضر اجتماع مجلس إدارة الشركة التي انتخب عضواً فيها قبل أن يكون قد وفق وضعه مع أحكام هذه المادة.

ويمنع على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة ومديرها العام أو أي موظف يعمل فيها أن يفشي لمساهم في الشركة أو للغير أي معلومات أو بيانات تتعلق بالشركة وتعتبر ذات طبيعة سرية بالنسبة لها وكان قد حصل عليها بحكم منصبه في الشركة أو قيامه بأي عمل لها أو فيها وذلك تحت طائلة العزل والتعويض عن الأضرار التي لحقت بالشركة، ويستثنى من ذلك المعلومات التي تجيز القوانين والأنظمة المعمول بها نشرها.

يمنع على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة والمدير العام للشركة وأي موظف فيها أن يتعامل بأسهم الشركة بصورة مباشرة أو غير مباشرة بناء على معلومات أطلع عليها بحكم منصبه أو عمله في الشركة كما لا يجوز أن ينقل هذه المعلومات لأي شخص آخر بقصد أحداث تأثير في أسعار أسهم هذه الشركة أو أي شركة تابعة أو قابضة أو حليفة للشركة التي هو عضو أو موظف فيها أو إذا كان من شأن النقل إحداث ذلك التأثير.

مدققو الحسابات: يُمنع على الحسابات أن يشترك في تأسيس الشركة المساهمة العامة التي يدقق حساباتها أو أن يكون عضواً في مجالس إدارتها؛ أو الاشتغال بصفة دائمة في أي عمل فني أو إداري أو استشاري فيها، ولا يجوز أن يكون شريكاً لأي عضو من أعضاء مجلس إدارتها أو أن يكون موظفاً لديه وذلك تحت طائلة بطلان أي إجراء أو تصرف يقع بصورة تخالف ما ذكر، ولا يجوز له أن يذيع للمساهمين بشكل مباشر أو غير مباشر في اجتماع الهيئة العامة للشركة المساهمة العامة أو في غيره من الأمكنة والأوقات أو إلى غير المساهمين ما وقف عليه من أسرار الشركة قيامه بعمله لديها، تحت طائلة العزل والمطالبة بالتعويض، ويحظر على مدقق الحسابات أو أيّاً من موظفيه المضاربة بأسمهم الشركة التي يدقق حساباتها سواء جرى هذا التعامل بالأسمهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة وذلك تحت طائلة العزل من العمل في تدقيق حسابات الشركة وتضمينه التعويض عن الأضرار المترتبة على ذلك.

**المؤسسون: ألزم غالبية المؤسسون بالتوقيع على نشرة الإصدار في مرحلة التأسيس<sup>(١)</sup>.**

ثانياً: الشخص المعنوي يتضمن القانون الأردني بعض النصوص التي تلزم الشركة بالإفصاح عن المعلومات التي يتطلبها، بل لا يمكن للشركة أن تدرج أوراق مالية في السوق ومن ثم التعامل بها ما لم تفصح عن البيانات الخاصة بالشركة وهي كما يلي:-

البيانات المالية: وهي التي تتكون من التقارير السنوية أو المرحلية والميزانية السنوية وتقرير مدقق الحسابات وعدد الاسهم وصافي الأرباح والخسائر وحصّة كل سهم وبيان التدفق النقدي، حيث أن على كل مصدر أن يقدم إلى الهيئة، ووفقاً للتعليمات التي يصدرها مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية، التقارير الدورية المبينة أدناه وأن يقوم بنشرها:

تقرير سنوي يتضمن البيانات المالية مصدقة من مدقق حسابات قانوني خلال تسعين يوماً من تاريخ انتهاء سنته المالية، وتقرير نصف سنوي يقدم خلال ثلاثين يوماً من تاريخ انتهاء نصف سنته المالية.

وتقرير عن نتائج أعماله الأولية بعد قيام مدقق حسابات قانوني بإجراء عملية المراجعة الأولية لها، وذلك خلال خمسة وأربعين يوماً من انتهاء سنته المالية حداً أعلى، وتقرير يتعلق بانتخاب مجلس الإدارة أو هيئة المديرين وأي تغيير في تشكيلة أو هوية أعضاء أي منهما. ويجوز نشر التقارير في صحيفة يومية محلية أو بواسطة وسائل البريد الخطي أو الإلكتروني لعنوان كل من حملة الأوراق المالية أو بواسطة أي وسيلة أخرى تعتمد عليها الهيئة.

(١) قانون الأوراق المالية رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧ مادة رقم ٣٧ الفقرة أ/١.

**الفرع الثاني: المعلومات:**

تعتبر المعلومات الواجب الإفصاح عنها الجزء الهام في محل الالتزام بالإفصاح. وهذه المعلومات تكون عادة مهمة ومؤثرة في النشاط الاقتصادي للشركة<sup>(١)</sup>. وهي على نوعين:

١. معلومات مالية: وهي المتعلقة بالبيانات المالية سواء التقارير السنوية والميزانية السنوية، وتقرير مراقب الحسابات وعدد الأسهم.

٢. معلومات غير مالية: وهي المتعلقة بالمسائل الجوهرية والقرارات المهمة المؤثرة في نشاط الشركة، مثالها التغيير في مجلس الإدارة أو التغيير على موجودات الشركة<sup>(٢)</sup>.

وتعرف المعلومة بأنها "المعلومة غير المعلنّة للجمهور والتي تتعلق بالأوراق المالية أو الشركة المصدرة لها أو الظروف المحيطة بها سواء كانت اقتصادية أو سياسية أو غير ذلك من الفروض"<sup>(٣)</sup>.

كما جاء في المادة (٢) من تعليمات إفصاح الشركة المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لعام (٢٠٠٤) بأن المعلومات الداخلية هي "المعلومات غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو أكثر، أو بورصة مالية أو أكثر والتي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الإعلان عنها ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحليل الاقتصادية المالية.

ولما تقدم تبين لنا بأن المعلومة الداخلية محل الإفصاح يجب أن يتوافر فيها مجموعة من الشروط أهمها:

أولاً: أنها غير معلنّة، أي لا تزال في حدود علم أعضاء مجلس الإدارة والمديرين والعاملين فيها وبذلك تصبح المعلومة معلنّة إذا تم إذاعتها لكافة وسائل الإعلام المرئية والمسموعة والمكتوبة<sup>(٤)</sup>.

ثانياً: أن تكون المعلومة ذات علاقة بالأوراق المالية للشركة وهذا يقتضيه منع استقلال المعلومات الداخلية التي تلحق الضرر بالأوراق المالية الخاصة بالشركة، إضافة إلى الإضرار بالمستثمرين والمتعاملين مع الشركة مما يؤدي إلى التأثير على أوضاع الشركات العاملة في السوق المحلي.

(١) ضمانات تطبيق قواعد حوكمة الشركات، منشورات رنين الحقوقية، ص ١٨٩.

(٢) باسم علوان طعمه، الإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، مجلة رسالة الحقوق، السنة الخامسة، العدد الأول، ٢٠١٣، ص ٧٣.

(٣) حسين فتحي، تعاملات المطلعين على أسهم الشركة، دار النهضة العربية، ص ٥٢.

(٤) خالد علي صالح الجهني، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي، ط ١، ٢٠٠٧، ص ٤٠.

ثالثاً: أن تكون المعلومة محددة: بحيث تتعلق بأمر محدد ومؤثر على الشركة كأن تتعلق بالأرباح والخسائر، أو تشكيل مجلس الإدارة، أما لو كانت عامة أو مرتبطة بالأوضاع العامة في الدولة أو داخل السوق فلا تعد محظورة فهي غير مؤكدة كالمعلومة المتعلقة بالأرباح المتوقعة بناء على دعم البنك المركزي.

رابعاً: أن تكون المعلومة مؤثرة في أسعار الأوراق المالية: يشترط أن تكون المعلومة مؤثرة في أسعار الأوراق المالية إذ لا يكفي أن تكون المعلومة غير معلنة ومحددة بل يجب أن تكون مؤثرة في أسعار الأوراق المالية.

وقد جاء في المادة (٢) من قانون الأوراق المالية الأردني<sup>(١)</sup> بأن المعلومة الجوهرية "أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها أو التعرف بها"<sup>(٢)</sup>. وهذه التعريفات تؤكد على أن المعلومة محل الإفصاح يجب أن تكون جوهرية بحيث تؤثر في أسعار الأوراق المالية.

#### المبحث الثاني: نطاق التزام الشركات بالإفصاح

يقتضي البحث في التزام الشركات بالإفصاح أن يتم تحديد نطاق هذا الالتزام سواء بتحديد المعلومات التي يجب الإفصاح عنها والتوقيت اللازم للإفصاح، كما يقتضي أيضاً تحديد نطاقه من خلال الأشخاص الملزمين بتنفيذ هذا الالتزام.

من هنا نقسم هذا المبحث إلى:

المطلب الأول: النطاق الموضوعي للالتزام بالإفصاح.

المطلب الثاني: النطاق الشخصي للالتزام بالإفصاح.

#### المطلب الأول: النطاق الموضوعي للالتزام بالإفصاح

يتحدد النطاق الموضوعي بالالتزام بالإفصاح من خلال تحديد المعلومات الواجب الإفصاح لها<sup>(٣)</sup>، بالإضافة لتحديد التوقيت اللازم للإفصاح، والذي يكون عادة إما عند الإصدار أو أثناء ممارسة الشركة نشاطها.

(١) قانون رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧.

(٢) وجاء في المادة (٢) من تعليمات إفصاح الشركات المصدرة نفس المعنى للمعلومة الجوهرية.

(٣) سبق توضيح المعلومات في المبحث الأول من هذه الدراسة.

### الفرع الأول: الإفصاح عند الإصدار

يشترط توافر مجموعة من الشروط عند قيام الشركة المصدرة للأوراق المالية بالاكتتاب حتى يكون صحيحاً. واشترط القانون الأردني ابتداءً ضرورة تقديم نشرة إصدار إلى الهيئة ومرفقاً بها جميع المعلومات والبيانات اللازمة<sup>(١)</sup>.

وتشتمل هذه المعلومات ما يلي:

- ١- أي اتفاقية أو اتفاقيات تم إبرامها مع مدير الإصدار.
- ٢- الرأي القانوني المتعلق بقانونية الإصدار.
- ٣- عقد تأسيس المصدر في الشركات المساهمة العامة أو الخاصة ونظامها الأساسي.
- ٤- عقد الشركة أو عقد التأسيس.
- ٥- جميع العقود التي تحتوي على معلومات جوهرية وأي حقوق امتياز.
- ٦- الاتفاقيات المعقودة بين المصدر ووكيل الدفع والحافظ الأمين للأوراق المالية كما اشترط القانون<sup>(٢)</sup> تقديم نشرة الإصدار حسب النموذج الخطي أو الإلكتروني المحدد في الهيئة. كما تصبح نشرة الإصدار علنية بمجرد موافقة المجلس على إنفاذها<sup>(٣)</sup>. وتصح النشرة نافذة المفعول بعد مرور (٣٠) يوم على تاريخ تقديمها للهيئة<sup>(٤)</sup>.

وبعد ذلك تقوم الهيئة بمراجعة نشرة الإصدار للتأكد من تحقق متطلبات القانون والأنظمة الصادرة بموجبه<sup>(٥)</sup>.

### الفرع الثاني: الإفصاح أثناء ممارسة الشركة نشاطها

وهذا يقتضي البحث بالإفصاح الذي يتم بصورة دورية حسب أحكام القانون، أو الذي يتم بصورة فورية في بعض الأحوال والظروف التي تقتضي ذلك.

(١) قانون الأوراق المالية رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧م.

(٢) المادة (٣٧) من قانون الأوراق المالية.

(٣) المادة (٣٨) من القانون.

(٤) المادة (٣٩) من القانون.

(٥) المادة (٤١) من القانون.

## أولاً: الإفصاح الدوري

إذ تلتزم الشركات المصدرة بالإفصاح عن المعلومات بشكل دوري وذلك بتقارير سنوية أو فصلية. إذ نص قانون الأوراق المالية<sup>(١)</sup> على ضرورة قيام كل مصدر بتقديم تقارير دورية ويقوم بنشرها وتشمل ما يلي:

- ١- تقريراً سنوياً يتضمن البيانات المالية مدققة من مدقق حسابات قانوني خلال تسعين يوماً من تاريخ انتهاء السنة المالية.
- ٢- تقرير ربع سنوي يقدم خلال ثلاثين يوماً من تاريخ انتهاء الربع المعين مراجعاً من مدقق حسابات قانوني.
- ٣- تقريراً عن نتائج أعماله الأولية بعد قيام مدقق حسابات قانوني بإجراء عملية المراجعة الأولية لها وذلك خلال خمسة وأربعين يوماً من انتهاء سنته المالية حداً أعلى.
- ٤- تقريراً يتعلق بانتخاب مجلس الإدارة وأي تغيير في تشكيله أو هوية أي من أعضائه.

كما جاء في تعليمات الإفصاح لسنة ٢٠٠٤: حسب أحكام المادة (٣)، بضرورة قيام الشركة المصدرة بنشر نتائج أعمالها الأولية بعد قيام مدقق حساباتها بإجراء عملية المراجعة الأولية لها خلال (٤٥) يوماً من انتهاء سنتها المالية. كما تلزم الشركة بتقديم تقرير سنوي خلال مدة لا تزيد على ثلاثة أشهر من انتهاء سنتها المالية كما تلزم الشركة بتزويد الهيئة بتقرير نصف سنوي مقارن ويتم نشره خلال فترة لا تتجاوز شهراً من تاريخ انتهاء تلك الفترة<sup>(٢)</sup>.

وفي حال قامت الشركة المصدرة بتغيير سنتها المالية فعليها إعداد البيانات المالية<sup>(٣)</sup> الممتدة من نهاية السنة المالية السابقة وبداية السنة المالية الجديدة. ويتم نشرها وتزويد الهيئة بها وذلك خلال فترة لا تتجاوز (٤٥) يوماً من نهاية الفترة الانتقالية.

## ثانياً: الإفصاح الفوري

وهو الذي يرتبط بالظروف والأحداث التي تطرأ خلال قيام الشركة بأعمالها والتي من شأنها أن تؤثر على أداء الشركة. وهو ما درج تسميته بالمعلومات الجوهرية وهي حسب ما جاء في المادة الثانية من

(١) المادة (٤٣) من القانون.

(٢) انظر تفاصيل البيانات اللازم تقديمها في التقرير في المادة (٤) من تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤.

(٣) المادة (٦) من التعليمات.

قانون الأوراق المالية الأردني<sup>(١)</sup>، فهي أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف بها.

إذ على الشركة المصدرة إعلام الهيئة دون إبطاء بأي وسيلة تحقق السرعة المطلوبة<sup>(٢)</sup> وإصدار بيان علني فوراً عند توفر أي معلومة جوهرية عن:

أ- التغييرات الهامة التي تطرأ على أي مما يلي:

- ١- موجودات الشركة.
- ٢- الالتزامات المترتبة على الشركة سواء كانت قصيرة الأجل أو طويلة الأجل وأي حجوزات على موجوداتها.
- ٣- هيكل رأس المال.
- ٤- التصنيف الائتماني للشركة إن وجد وأي تغيير يطرأ عليها.
- ٥- منتجات الشركة.
- ٦- التغييرات في ملكية أسهم الشركة التي تحدث تغييراً في السيطرة عليها كذلك تشمل الصفقات الكبيرة التي تعقدها الشركة، والعمليات ذات الطبيعة غير المتكررة والتي لها أثر مادي على أرباح الشركة والكوارث والحرائق وأي خسائر مادية مفاجئة أثرت على المركز المالي للشركة كما يشمل الإفصاح هنا المعلومات المتعلقة بمجلس الإدارة في سوق الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة. وفي حال أيضاً توقف الشركة عن العمل وتشمل أيضاً الدعاوى المقامة من الشركة أو عليها ذات أثر مادي على المركز المالي للشركة.

كما أن على الشركة تزويد الهيئة بأي معلومة جوهرية مع نسخة عن البيان العلني خلال أسبوع من حدوثها. وفي حال نشر في وسائل الإعلام خبراً يتعلق بالمعلومة الجوهرية للشركة، فعلى الشركة إصدار بيان علني فوري يؤكد أو ينفي ذلك الخبر وتزويد الهيئة بنسخة من البيان<sup>(٣)</sup>.

مما سبق نجد أن المشرع الأردني، اشترط ضرورة الإفصاح عن المعلومة الجوهرية المؤثرة بعد قيام الشركة بنشاطها، وحدد بموجب التعليمات كيفية الإفصاح والمعلومات الواجب إعلانها والتوقيت اللازم لإجرائها، وهذا كله حماية للمتعاملين مع الأوراق المالية للشركة المصدرة إذ أن تلك المعلومات ذات أهمية وتأثير على قرارهم المتعلق بالورقة المالية سواء للشراء أو البيع أو التصرف بها.

(١) قانون رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧م.

(٢) المادة (٨) من تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤.

(٣) المادة (٩) من تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤.

## المطلب الثاني: النطاق الشخصي للالتزام بالإفصاح

يشمل الالتزام بالإفصاح فئتين من الأشخاص هم: الإداريون في الشركة ومراقب الحسابات.

### الفرع الأول: التزام الإداريين في الشركة المصدرة بالإفصاح

تلتزم الشركة المصدرة بالإفصاح وكأي شخص معنوي بضرورة وجود أشخاص طبيعيين لتمثيل وإدارة الشركة. وهذا يتمثل بالهيئة العامة المؤلفة من جميع المساهمين في الشركة، إضافة إلى مجلس الإدارة والذي عادة في الشركات المساهمة العامة يتألف من عدد لا يقل عن ثلاثة أشخاص ولا يزيد على ثلاثة عشر شخصاً<sup>(١)</sup>. والذي يتم انتخابهم من قبل الهيئة العامة ليقوم بإدارة أعمال الشركة لمدة أربع سنوات.

بالعودة إلى أحكام قانون الأوراق المالية الأردني. جاء في المادة (٤٤) منه بأن "التعليمات تحدد للأشخاص الذين يتوجب عليهم إعلام الهيئة عما يملكونه أو يقع تحت تصرفهم من الأوراق المالية من أي إصدارات لحسابهم الشخصي أو لحسابات تحت تصرفهم".

وفي تعليمات إفصاح الشركات المصدرة لعام (٢٠٠٤)، أوجبت على الشركة المصدرة إعلام الهيئة خطياً بأسماء ومراكز ومؤهلات أشخاص الإدارة العليا ذوي السلطة التنفيذية<sup>(٢)</sup>.

كما على الشخص المطلع في الشركة المصدرة إعلام الهيئة خطياً عما يملكه هو وأقرباؤه من أوراق مالية صادرة من قبل تلك الشركة أو من الشركات التابعة أو الحليفة أو الشقيقة أو الشركة الأم وذلك خلال أسبوع من تاريخ انتخابه أو تعيينه<sup>(٣)</sup>.

كما على كل شخص يمتلك أو يقع تحت تصرفه ٥% أو أكثر للمرة الأولى من أي ورقة مالية لشركة المصدرة إعلام الهيئة خطياً خلال أسبوع من تاريخ حدوث ذلك<sup>(٤)</sup>.

وترجع الحكمة من إلزام المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة بالإفصاح هو حماية للمساهمين الآخرين ومنع الاستحواذ على أسهم الشركة والسيطرة عليها خاصة أن أعضاء مجلس الإدارة أكثر اطلاعاً على أحوال الشركة بما يدفعهم ذلك إلى بيع أو شراء الأوراق المالية الخاصة بالشركة حسب مصالحهم مما ينعكس سلباً على بقية المساهمين والمستثمرين بشكل عام.

(١) المادة (١٣٢) من قانون الشركات الأردني رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته.

(٢) المادة (١١) من التعليمات.

(٣) المادة (١٢) من التعليمات.

(٤) المادة (١٣) من التعليمات.

### الفرع الثالث: التزام مدقق الحسابات بالإفصاح

تلتزم الشركات المساهمة بتنظيم حساباتها وحفظ سجلاتها ودفاترها وفق معايير المحاسبة والتدقيق الدولية المعتمدة<sup>(١)</sup>. كما تنتخب الهيئة العامة مدقق أو أكثر من بين مدققي الحسابات المرخص لهم بمزاولة المهنة ولمدة سنة واحدة قابلة للتجديد<sup>(٢)</sup>.

ويحظر على مدقق الحسابات المضاربة بأسهم الشركة التي يدقق حساباتها سواء جرد التعامل بالأسهم بصورة مباشرة أو غير مباشرة تحت طائلة القرار وتضمينه التعويض<sup>(٣)</sup>.

وقد حددت تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤ الشروط الواجب توافرها في مدقق الحسابات بحيث يجب أن يكون<sup>(٤)</sup>:

- ١- حاصلًا على إجازة مزاوله المهنة سارية المفعول.
  - ٢- عضواً في جمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين.
  - ٣- مصنفاً بالفئة (أ) وفقاً لنظام تصنيف المدققين المعمول به.
  - ٤- مارس المهنة بشكل متفرغ لمدة ثلاث سنوات متتالية على الأقل بعد حصوله على إجازة مزاوله مهنة تدقيق الحسابات.
  - ٥- أن يشاركه أو يعمل في مكتبه مدقق واحد أو أكثر ممن تتوفر فيهم الشروط السابقة.
- كما يلزم مدقق الحسابات بأن يقدم تقريراً عن الشركة متضمناً بيانات معينة هي<sup>(٥)</sup>:

- ١- تاريخ التقرير.
- ٢- اسم مكتب التدقيق واسم وتوقيع المدقق ورقم رخصته وفئة تصنيفه.
- ٣- البيانات المالية التي يشملها التقرير.
- ٤- إقرار بأن الإجراءات تمت وفقاً لمعايير التدقيق الدولية.
- ٥- رأي المدقق حول مهمة وعدالة البيانات المالية والشهادة بأن البيانات أعدت وفق معايير المحاسبة الدولية.

(١) المادة (١٨٤) من قانون الشركات الأردني رقم ٢٢ لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته.

(٢) المادة (١٩٢) من قانون الشركات الأردني.

(٣) المادة (٢٠٣) من قانون الشركات.

(٤) المادة (١٧) من تعليمات الإفصاح.

(٥) المادة (١٨) من تعليمات الإفصاح.

كما أنه في حال اعتذر مدقق الحسابات عند القيام بتدقيق حساباتها. أو نشأ خلاف بينه وبين إدارة الشركة يتوجب عليه إعلام الهيئة خطياً بأسباب ذلك خلال أسبوعين من حدوثه<sup>(١)</sup>.

مما تقدم؛ فإن حرص المشرع على إلزام مدقق الحسابات بالإفصاح، ينبع من طبيعة عمل مدقق الحسابات، وصلاحياته بالاطلاع على دفاتر الشركة وسجلاتها، لذا يلزم بالإفصاح في تقاريره المالية بصورة نزيهة من شأنها حماية المساهمين والمتعاملين مع الشركة وبالتالي تحقيق المصلحة الوطنية<sup>(٢)</sup>.

### المبحث الثالث: صور الإخلال بتنفيذ الالتزام بالإفصاح

على الرغم من حرص التشريعات المختلفة على إتاحة الفرصة للجمهور والمستثمرين للإطلاع على المعلومات المتعلقة بالأوراق التجارية من الشركات المصدرة لها، إلا أنه قد يتم الإفصاح بشكل مضلل أو كاذب مما يؤدي إلى الإيقاع بالمستثمرين وقد تتاح الفرصة للإطلاع على المعلومات لفئة معينة تستغل المعلومات لتحقيق أرباحها على حساب البقية. وهذا كله يشكل إخلالاً بتنفيذ الالتزام بالإفصاح. وسوف نتناول صور الإخلال من خلال البحث في الإخلال الكلي وصوره، ثم الإخلال الجزئي.

### المطلب الأول: الإخلال الكلي بتنفيذ الالتزام بالإفصاح

الإخلال يكون بتنفيذ الالتزام بالإفصاح كلياً عندما يكون هناك كذب وتضليل بالإفصاح سواء وقع ذلك عند إصدار الشركة لأوراقها المالية أو حتى أثناء ممارسة الشركة لنشاطها.

### الفرع الأول: الكذب في الإفصاح عند إصدار الشركة الأوراق التجارية

تحدثنا في نطاق الالتزام بالإفصاح - المبحث الثاني - عن التوقيت الذي يجب على الشركة المصدرة الالتزام به في الإفصاح خاصة عند إصدار الأوراق التجارية عن طريق نشرة الإصدار والتي يفترض تضمينها لمجموعة من البيانات الهامة<sup>(٣)</sup>.

لذا إذا قامت الشركة المصدرة بتضمين نشرة الإصدار معلومات غير صحيحة (كاذبة). فإن هذا يتنافى مع الغاية من الإفصاح، ويقصد بالمعلومات الكاذبة هنا، هي التي لا تتطابق مع الواقع سواء تعلق الأمر بنشاط الشركة أو بالمساهمين فيها أو الميزانية كما يمكن أن يكون الإخلال في هذه المرحلة

(١) المادة (٢١) من تعليمات الإفصاح.

(٢) أسامة أحمد شتات، الشركات المساهمة والتجارية، دار الكتب القانونية، مصر، ٢٠٠٠، ص ١٢٧.

(٣) المادة (٣٥) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧.

من خلال تقديم معلومات مضللة وهي المعلومات التي تساهم في تكوين قناعة المتعامل مع الشركة المصدرة والتي تختلف عن الواقع<sup>(١)</sup>.

ويمكن حصر صور الإخلال من خلال اتخاذ الشركة أحد الموقفين التاليين:

أولاً: الموقف الإيجابي: وهو يتمثل بتقديم المعلومات الكاذبة أو المضللة، ومن صور هذه المعلومات: إعلان الشركة إعادة شراء أسهمها. أو اتخاذ سلوك يؤدي إلى تكوين انطباع خاطئ يدفع المتعاملين إلى شراء الأوراق المالية سواء تعلق الأمر بالسوق أو السعر أو قيمة الاستثمارات.

ثانياً: الموقف السلبي: وهو المتمثل بالامتناع عن كشف المعلومات ومن صور هذا الإخلال: إخفاء المعلومات وذلك بعدم تقديم المعلومات الواجب تقديمها وذلك لأن القانون ألزم تقديم هذه المعلومات وعدم تقديمها بشكل إخلالاً<sup>(٢)</sup>. ويكون الإخفاء بصورة كلية عندما يتم حجب المعلومات أو تقديم معلومات كاذبة. أو يكون جزئياً عندما يتم إخفاء بعض المعلومات الهامة كأن يتم إعدام بعض الديون أو إخفاء جزء منها.

كما يمكن أن تتخذ الشركة موقفاً سلبياً عند سكوتها عن الإفصاح عن البيانات التي يتطلب القانون إعلانها، مما يشكل إخلالاً بالتزامها بالإفصاح.

وأخيراً قد يقع الإخلال عند التأخير في الإفصاح. وهذا في حال حدد القانون وقتاً معيناً للإفصاح حتى تتحقق الاستفادة منه للمستثمرين والمتعاملين مع الشركة المصدرة. فهناك أوقات معينة من السنة حددت لتقديم التقارير<sup>(٣)</sup> المتعلقة بالشركة سواء الدورية أو في أوقات معينة كما اشترطت بعض القوانين ضرورة الإفصاح عن المعلومات الجوهرية حال حدوثها<sup>(٤)</sup>. لأن التأخر في الإفصاح يؤدي إلى الإضرار بالمتعاملين مع الشركة ويؤدي إلى تقويت الفرص عليهم باتخاذ القرار المناسب بالبيع أو الشراء.

وبالعودة إلى أحكام قانون الأوراق المالية الأردني لعام ٢٠١٧، نجد أن القانون أعطى للمجلس الحق برفض أو تعليق أو إلغاء الترخيص في حالات معينة هي<sup>(٥)</sup>:

١- مخالفة أي من أحكام هذا القانون أو الأنظمة أو التعليمات الصادرة بمقتضاه.

(١) باسم علوان، مرجع سابق، ص ٩٢.

(٢) بلال عبدالمطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٦، ص ١٢٣.

(٣) عمار حبيب جهلول، النظام القانوني لحوكمة الشركات، منشورات زين الحقوقية، ط ١، ٢٠١١، ص ١٧٢.

(٤) المادة (٩) من تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤.

(٥) المادة (٦٠) من قانون الأوراق المالية رقم ١٨ لعام ٢٠١٧.

- ٢- تضمين طلب الترخيص أو الاعتماد معلومات غير صحيحة.
- ٣- القيام بأي عمل محظور.
- ٤- ثبوت عدم جدارته في مزاوله أعمال المرخص له أو المعتمد.

مما تقدم يتبين لنا أن القانون أعطى للمجلس (مجلس مفوضي الهيئة)<sup>(١)</sup> الحق برفض أو تعليق أو إلغاء الترخيص في حال وجود معلومات غير صحيحة أو مضللة وهذا يمثل تشديداً مبرراً لمنع الإفصاح الكاذب الذي يضر بمصالح المتعاملين والمصلحة الاقتصادية بشكل عام.

### الفرع الثاني: الكذب في الإفصاح أثناء ممارسة الشركة أعمالها

لا يقتصر الالتزام بالإفصاح على الشركة المصدرة عند إصدار الأوراق المالية، بل تلتزم الشركة بالإفصاح المستمر سواء بالتقارير الدورية، أو بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية حال حدوثها. لأن هذا الإفصاح ضروري للمتعاملين والجمهور. وكذلك لأجهزة الرقابة على أعمال الشركة. من هنا يشكل تقديم الشركة معلومات كاذبة أثناء ممارستها لأنشطتها إخلالاً بالتزامها بالإفصاح. لأن من شأن هذه المعلومات الكاذبة التأثير على قرار المتعاملين والإضرار بهم. ولأهمية هذا الالتزام، نجد أن التشريعات تعاقب على الإدلاء بالمعلومات الكاذبة أو إخفاء المعلومات الهامة لمصلحة المساهمين أو المتعاملين من الجمهور. ففي قانون الشركات الأردني<sup>(٢)</sup>، يعاقب كل شخص يرتكب أي من الأفعال المذكورة في المادة (٢٧٨) بالحبس من سنة إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ألف دينار ولا تزيد على عشرة آلاف دينار والتي بينها: تنظيم ميزانية أي شركة وحسابات أرباحها وخسائرها بصورة غير مطابقة للواقع أو تضمين تقرير مجلس إدارتها أو تقرير مدقي حساباتها بيانات غير صحيحة والإدلاء إلى هيئتها العامة بمعلومات غير صحيحة أو كتم معلومات وإيضاحات يوجب القانون ذكرها وذلك بقصد إخفاء حالة الشركة الحقيقية عن المساهمين أو ذوي العلاقة.

ومن صور الإخلال في هذه المرحلة، أن يكون هناك كذب في الإعلان عن توزيع الأرباح. فالأصل عن مجلس إدارة الشركة أن يُعد تقريراً دورياً عن أرباح الشركة ويبدل العناية اللازمة من خلال البيانات التي يقدمها<sup>(٣)</sup>. لأن من حق المساهم في الشركة المساهمة بالإطلاع المستمر على أوضاعها المالية وسير العمل فيها، لمعرفة الأرباح وما يتوجب عليه اتخاذه حيال وضع الشركة المالي؛ إذ أن الهدف من الاستثمار هو الربح لذا فإن عدم الثقة أو الصورية في الأرباح (الكذب) من شأن ذلك تضليل المساهمين

(١) هيئة الأوراق المالية.

(٢) قانون الشركات رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته.

(٣) عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠١٠، ص ٣٨٧.

والإضرار بمصالحهم. كما أن تقديم معلومات كاذبة عن ميزانية الشركة يشكل صورة للإخلال الكلي من قبل الشركة المصدرة أثناء ممارسة نشاطها إذ يترتب على مجلس الإدارة للشركة المساهمة أن يُعد الميزانية السنوية العامة لعرضها على الهيئة العامة لبيان الأرباح والخسائر والنفقات<sup>(١)</sup>. وهذا يقتضي أن يكون إعداد الميزانية صحيحاً بعيداً عن الكذب أو التضليل وذلك لإعطاء فرصة للمساهمين للإطلاع على مركز الشركة المالي.

وقد أعطى قانون الأوراق المالية الأردني لعام ٢٠١٧ الحق للمجلس إذا تبين له ولأسباب مبررة التدخل لحماية المستثمرين باتخاذ التدابير اللازمة لحمايتهم<sup>(٢)</sup>.

منها:

- ١- وقف أو تعليق أي نشاط يتعلق بالأوراق المالية أو ورقة معينة.
- ٢- تعليق العرض لورقة مالية.
- ٣- تعليق أعمال المرخص له أو المعتمد.

### المطلب الثاني: الإخلال الجزئي بالالتزام بالإفصاح

قد يتاح لبعض الأشخاص بحكم عملهم في الشركات المصدرة الإطلاع على المعلومات غير معلنة للجمهور. سواء كانوا من أعضاء مجلس الإدارة أو العاملين في الشركة مما يؤدي إلى قيامهم بالاستفادة بصورة شخصية أو من خلال الأشخاص ذوي علاقة بهم للتعامل مع الأوراق المالية قبل غيرهم من الجمهور أو المساهمين. وهذا يتعلق بالمعلومات غير المعلنة والتي تسمى بالمعلومات الداخلية. لذا بد لنا من توضيح مفهوم المعلومة الداخلية، ثم بيان نطاق الحظر باستغلال المعلومة.

#### الفرع الأول: مفهوم المعلومة الداخلية

جاء في قانون الأوراق المالية الأردني<sup>(٣)</sup> بأن المعلومات الداخلية هي "المعلومات غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو أكثر، أو بورقة مالية أو أكثر، والتي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الإعلان عنها. ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحليل الاقتصادية المالية".

كما جاء في تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية بأن المعلومات الداخلية هي "المعلومات غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو أكثر أو بورقة مالية أو أكثر، والتي قد تؤثر في سعر

(١) المادة (١٤٠) من قانون الشركات الأردني.

(٢) المادة (١٩) من قانون الأوراق المالية، ٢٠١٧.

(٣) المادة (٢) من قانون الأوراق المالية لعام ٢٠١٧.

أي ورقة مالية في حال الإعلان عنها. ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحليل الاقتصادية المالية<sup>(١)</sup>.

مما تقدم تبين لنا أن المعلومة الداخلية هي معلومة غير معلنة للجمهور ومن شأنها التأثير على سعر الورقة وعلى قرار المستثمر المتعامل مع الشركة المصدرة وفي حال تم إعلان هذه المعلومة فإنها لا تكون داخلية. إلا أن هذه التعريفات تقصد المعلومة الداخلية والتي تتعلق بالورقة، وتتعلق بالشركة المصدرة ولا تشمل الظروف المحيطة والخارجية، كأن يكون هناك قرار حكومي عام يؤثر في سعر الورقة وغير معلن للجمهور.

لذا نجد أن بعض التشريعات<sup>(٢)</sup>، تتجه نحو تعريف المعلومة الداخلية بأنها غير معلنة للجمهور وتتعلق بالأوراق المالية أو الشركة المصدرة لها، والظروف المحيطة بها سواء كانت اقتصادية أو سياسية.

وحتى ينطبق على المعلومة الداخلية مفهومها الذي يشكل استغلاله إخلالاً بالالتزام بالإفصاح، يجب أن يتوافر فيها شروط منها أن تكون غير معلنة، أي فقط بحدود علم فئة معينة بحكم مراكزهم كأعضاء مجلس الإدارة، وهذا يعني أن المعلومة سرية وغير متاحة للجميع<sup>(٣)</sup>. لأن المعلومة لو كانت متاحة للجميع فلا مسؤولية على من اطلع عليها أو استغلها بالشراء أو البيع بالأوراق المالية.

كما يشترط أن تكون هذه المعلومة محددة ومؤثرة في سعر الورقة إذ من شأنها أن تلحق خسارة أو ربح للمتعامل بها، وهذا يشمل المعلومات التي تتعلق بقرارات مجلس الإدارة، أو قرار الاندماج أو التغيير في مجلس الإدارة أو غايات الشركة<sup>(٤)</sup>. كما يشترط في المعلومة أن تكون متعلقة بالأوراق المالية للشركة المصدرة. وتكون مؤثرة في سعرها. فلا يكفي مجرد الإطلاع على المعلومة الداخلية إذا لم يكن لها تأثير على سعر الورقة سواء بالارتفاع أو الانخفاض.

(١) المادة (٢) من تعليمات إفصاح الشركات المصدرة لعام ٢٠٠٤.

(٢) تعريف المشرع العراقي الوارد في مشروع قانون الأوراق المالية.

(٣) د. حسين فتحي، مرجع سابق، ص ٥٠.

(٤) المادة (٤) من تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤.

## الفرع الثاني: نطاق حظر استغلال المعلومات الداخلية

بعد أن فرغنا من تحديد مفهوم المعلومة الداخلية التي تتاح لبعض الأشخاص الإطلاع عليها والاستفادة منها في التعامل مع الأوراق المالية للشركة المصدرة، مما يشكل إخلالاً جزئياً للالتزام بالإفصاح، فلا بد من تحديد نطاق الحظر، بيان الأشخاص والمكان والزمان، والموضوع الذي يشمل الحظر.

### أولاً: النطاق الموضوعي:

يكون استغلال المعلومات الداخلية للأشخاص المطلعين عليها في الشركة المصدرة بالاستفادة منها إما لمصلحتهم الشخصية أو بإفشاء المعلومة لأشخاص آخرين. وفي الحالة الأولى يقوم الشخص المطلع بالاستفادة من المعلومة الداخلية لحسابه الخاص، كونه مديراً أو موظفاً في الشركة المصدرة. سواء قام مباشرة بالبيع أو الشراء للورقة حسب المعلومة التي اطلع عليها. أو عن طريق وكيلاً عنه ولحسابه الخاص<sup>(١)</sup>.

أما في الحالة الثانية عندما يقوم المطلع على المعلومة الداخلية بالإفصاح عنها لطرف ثالث بحيث يقوم بالبيع أو الشراء للأوراق المالية حسب تلك المعلومة. سواء قام هذا الطرف الآخر بالشراء أو البيع بصورة مباشرة أو غير مباشرة مثل إعلان تلك المعلومة للجمهور.

بالعودة إلى قانون الأوراق المالية الأردني لعام ٢٠١٧ فقد جاء في المادة (٤٤) منه بأن "تحدد التعليمات التي يصدرها المجلس الأشخاص الذين يتوجب عليهم إعلام الهيئة عما يملكونه أو يقع تحت تصرفهم من الأوراق المالية من أي إصدارات لحسابهم الشخصي أو لحسابات تحت تصرفه".

أما في تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤:

فقد جاءت المادة (٨٢) بالنص على أن "على الشخص المطلع في الشركة إعلام الهيئة خطياً عما يملكه هو وأقرباؤه من أوراق مالية مصدرة من قبل تلك الشركة أو من الشركات التابعة أو الحليفة أو الشقيقة أو الشركة الأم، وذلك خلال أسبوع من تاريخ انتخابه أو تعيينه حسب واقع الحال.

(١) جمال عبد العزيز، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، ٢٠١٠، ص ٣٥٨.

### ثانياً: النطاق الشخصي:

جاء في التشريعات المختلفة المتعلقة بالإفصاح والتعامل مع الأوراق المالية استخدام اصطلاح الشخص المطلع، وهو "الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية بحكم منصبه أو وظيفته"<sup>(١)</sup>. وبهذا المعنى يشمل اصطلاح الشخص المطلع كل من يطلع بحكم وظيفته أو منصبه أو كان له علاقة مباشرة أو غير مباشرة مع الشخص الذي لديه المعلومات الداخلية، بما فيهم أعضاء مجلس الإدارة أو المدير المالي، أو مدقق الحسابات.

وبالعودة إلى تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية لعام (٢٠٠٤) وتحديداً في المادة (٢٣) منه: بأن "يعتبر الأشخاص الذين يشغلون المناصب التالية في الشركة المصدرة مطلعين حكماً وليس قصراً:

١- رئيس مجلس إدارة الشركة المصدرة.

٢- أعضاء مجلس الإدارة.

٣- المدير العام.

٤- المدير المالي.

٥- المدقق الداخلي.

٦- أقرباء الأطراف المبينة أعلاه.

كما أنه إذا كان يشغل أحد هذه المناصب شخصاً اعتبارياً فيعتبر الشخص الطبيعي الممثل له شخصاً مطلعاً.

وهذا يعني أن التعداد الوارد هو على سبيل المثال: "إذ أن الحظر يشمل كل شخص يطلع على المعلومة الداخلية بحكم منصبه أو وظيفته.

### ٣- النطاق المكاني:

من خلال استقراء النصوص المختلفة المنظمة لالتزام الإفصاح الواقع على عاتق الشركات المصدرة للأوراق المالية فإن نطاق هذا الالتزام يتحدد مكانياً في سوق الأوراق المالية وبهذا يكون النطاق التقليدي بمكان الالتزام هو السوق المالي إلا أن بعض التشريعات المقارنة وسعت في مفهوم السوق ليكون

(١) المادة (٢) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (١٨) لعام ٢٠١٧ وهو نفس المعنى الوارد في المادة (٢) من تعليمات الإفصاح لعام ٢٠٠٤.

مجموعة العمليات التي تتم على القيم المنقولة وعقود الأجل أو الأوراق المالية المقبولة للتداول في البورصة أو سوق الأجل<sup>(١)</sup>.

وهذا يعني أنه مع التطور الحالي على وسائل الاتصال بين الدول حيث لم يعد التداول محصوراً في الأسواق المالية المحلية، يستوجب ضرورة توسيع مفهوم السوق بحيث يشمل التوسع الاقتصادي والتجاري على المستوى العالمي.

#### ٤- النطاق الزمني:

ويقصد به: الوقت الذي يحظر خلاله استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة والتعامل على ضوءها مع الأوراق المالية. وعند انتهاء ذلك الوقت يمكن التعامل فيها. دون مساعلة أو إخلال.

والفترة التي يحظر خلالها استغلال المعلومة الداخلية هي عادة الفترة التي تكون فيها المعلومة الجوهرية غير مفصح عنها للجمهور. أو الإعلان عنها عن طريق السوق المالي أو هيئة الأوراق المالية.

#### النتائج:

تناولت الدراسة موضوع الإفصاح وفقاً للقانون الأردني، وتبين لها النتائج الآتية:

١. يُشير الإفصاح إلى العملية التي تقوم من خلالها الشركات بنشر البيانات والمعلومات المالية وغير المالية، عن مركزها المالي وأبرز أنشطتها، بشكل دقيق ومفصل لتلبية احتياجات جميع أصحاب المصالح، إلا أن المشرع الأردني لم يضع تعريفاً للإفصاح، ولم يُحدد بدقة أصحاب المصالح المستفيدين والمعنيين بالبيانات والمعلومات التي تُفصح عنها الشركات، في حين أنه حدّد الأطراف التي يقع على مسؤوليتها الإفصاح.

٢. يأخذ المشرع الأردني بنوع الإفصاح الإلزامي، حيث أوجب المشرع الأردني مُتمثلاً بقانون الأوراق المالية رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧م، وتعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لعام ٢٠٠٤م، على الشركات ضرورة أن تُفصح عن جزء من بياناتها ومعلوماتها المالية وغير المالية وفق أحكام معينة.

٣. حدد المشرع الأردني على سبيل الحصر طبيعة البيانات والمعلومات المالية وغير المالية الواجب على الشركات الإفصاح عنها، وذلك وفقاً لنص المادة (٤٣) من قانون الأوراق المالية رقم (١٨)

(١) حسب لائحة عمليات البورصة الفرنسية (CaB) لعام ١٩٩٠ انظر: صالح أحمد البريري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، بحث مقدم في المؤتمر العلمي الخامس عشر، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات، ٢٠٠٧، ص ٢٥.

لسنة ٢٠١٧م، ونص المادة (٤) من تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لعام ٢٠٠٤م، وهو الأمر الذي لا يتوافق مع غاية الإفصاح الرامية إلى نشر كل ما من شأنه تلبية احتياجات أصحاب المصلحة من بيانات ومعلومات، فمفهوم الإفصاح لم يُحدد بشكل حصري نوع المعلومات والبيانات الواجب نشرها، لذا لا يجوز للقانون حصر تلك المعلومات والبيانات الواجب الإفصاح عنها، كما أن طبيعة بيئة الأعمال في الوقت الحاضر هي طبيعة ديناميكية قابلة للتغير المستمر، والمستجابة للتغير في طبيعة فهم مجريات الأعمال وما يلزم من معلومات وبيانات لتحديد اتجاهها ونشاطاتها، فهناك باستمرار عوامل متجددة تستلزم معلومات متجددة، لكي يستطيع أصحاب المصلحة فهم حاضر ومستقبل شركاتهم، ومن ثم يكون الحصر القانوني لطبيعة البيانات والمعلومات المُفصح عنها فيه نوع من المجافاة للصواب.

٤. حدد قانون الأوراق المالية الأردني لسنة ٢٠١٧م توقيت إفصاح الشركات عن بياناتها ومعلوماتها المطلوبة إلى هيئة الأوراق المالية، إلا أنه لم يحدد توقيت إفصاح هذه الهيئة عن تلك البيانات والمعلومات لباقي أصحاب المصلحة، أي لمستخدمي المعلومات المحاسبية كالمستثمرين، وحملة الأسهم، والموردين، والدائنين، كما لم يحدد القانون مكان نشر الهيئة لهذه المعلومات والبيانات حتى يتمكن باقي مستخدمي المعلومات المحاسبية من الوصول إليها بشكل منظم وواضح، وهو الأمر الذي يبذوا معه أن مواد قانون الأوراق المالية الأردني لسنة ٢٠١٧م فيما يتعلق بالإفصاح، جاءت رقابية في طابعها لصالح الجهات الرسمية المعنية بالرقابة على الشركات، بمعنى أنها جاءت لتُمكن الأجهزة الرسمية كهيئة الأوراق المالية، من متابعة أداء الشركات ومراقبة أنشطتها المالية، دون أن تراعي مصالح باقي المستفيدين من تلك البيانات والمعلومات التي تُفصح عنها الشركات، فما يهّم القانون هو تحقيق صالح الأجهزة الرسمية كأحد المستفيدين من عملية الإفصاح وليس صالح كافة المستفيدين.

٥. أوضح قانون هيئة الأوراق المالية الأردني لسنة ٢٠١٧م عواقب الإخلال بتنفيذ التزام الشركات بالإفصاح، سواء أكان هذا الإخلال كلياً أم جزئياً، إلا أنه لم يوضح الكيفية التي يمكن من خلالها الكشف عن ذلك الإخلال، كالكشف عن الكذب أو التضليل في الإفصاح، كما لم يوضح دور باقي أصحاب المصلحة -المستفيدين من المعلومات المحاسبية- في الكشف عن ذلك الإخلال، وطبيعة علاقتهم بهيئة الأوراق المالية الأردنية، إذ أن أصحاب المصلحة هم أكثر المستفيدين من مخرجات عملية الإفصاح، كما أن هيئة الأوراق المالية من المفترض أنها تسعى بالأساس إلى حماية مصالحهم بالدرجة الأولى ومن ثم مصلحتها ومصلحة الجهات الرسمية، وهو الأمر الذي يتوجب معه أن يكون لأصحاب المصلحة دور كبير في الكشف عن الإخلال في الإفصاح، إن أرادوا ذلك،

من خلال وجود إجراءات مُحدده لإعمال دورهم هذا، ضمن إطار إجرائي واضح مع هيئة الأوراق المالية الأردنية، وهو الأمر الذي أغفله قانون هيئة الأوراق المالية الأردني لسنة ٢٠١٧م.

## التوصيات:

بناءً على النتائج السابقة، فإن الباحث يوصي بالآتي:

١. إضافة مادة إلى قانون الأوراق المالية الأردني، توضح ماهية الإفصاح، وتحدد أصحاب المصلحة المستفيدين من هذا الإفصاح.
٢. إلغاء الطابع الحصري لطبيعة البيانات والمعلومات الواجب توافرها في التقارير المُفصح عنها من قبل الشركات، من نص المادة (٤) في تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لعام ٢٠٠٤م، وذلك بإضافة البند / العبارة التالية في آخر المادة: (أي معلومات وبيانات إضافية تراها الشركة تُفيد أصحاب المصلحة، أو أي معلومات وبيانات إضافية يطلبها أصحاب المصلحة وفق أحكام وإجراءات تُحددها هذه التعليمات).
٣. إلغاء الطابع الحصري لطبيعة البيانات والمعلومات الواجب توافرها في التقارير المُفصح عنها من قبل الشركات، من نص المادة (٤٣) في قانون الأوراق المالية الأردني رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧م، وذلك بإضافة البند / العبارة التالية في آخر المادة: (أي معلومات وبيانات إضافية تراها الشركة تُفيد أصحاب المصلحة، أو أي معلومات وبيانات إضافية يطلبها أصحاب المصلحة وفق أحكام وإجراءات تُحددها هذه التعليمات).
٤. إضافة نص إلى قانون هيئة الأوراق المالية الأردني رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧م، وتعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لعام ٢٠٠٤م، أو إحداهما، تُحدد كيفية وإجراءات طلب أصحاب المصلحة من شركاتهم معلومات وبيانات إضافية في تقاريرها المالية وغير المالية.
٥. إضافة نص إلى قانون هيئة الأوراق المالية الأردني رقم ١٨ لسنة ٢٠١٧م، وتعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق لعام ٢٠٠٤م، أو إحداهما، توضح كيفية وإجراءات دور أصحاب المصلحة -من غير هيئة الأوراق المالية- في الكشف عن إخلال الشركات بالإفصاح.

٦. إضافة نص إلى قانون هيئة الأوراق المالية الأردني رثم ١٨ لسنة ٢٠١٧م، يُلزم هيئة الأوراق المالية بنشر كل البيانات والمعلومات التي أفصح عنها من قبل الشركات، لأصحاب المصلحة في مكان محدد وأزمنة محددة، تحت طائلة المسؤولية القانونية في حالة إخلال هذه الهيئة عن الالتزام بذلك.

## المراجع

### أولاً: الكتب

- إبراهيم جابر السيد، الإفصاح المالي وأثره وأهميته في نمو الأعمال التجارية العربية داخل البلاد الأجنبية، دار غيداء للنشر والتوزيع، ٢٠١٤
- أحمد شتات، الشركات المساهمة والتجارية، دار الكتب القانونية، مصر، ٢٠٠٠
- أكرم ياملكي، القانون التجاري الشركات، دار الثقافة، الأردن، ٢٠١٠
- بلال عبدالمطلب بدوي، الالتزام بالإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، دار النهضة العربية، ٢٠٠٦.
- جمال عبد العزيز، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية.
- خالد علي صالح الجهني، الحماية الجنائية الخاصة لسوق الأوراق المالية، منشورات الحلبي، ط١، ٢٠٠٧
- طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات، الدار الجامعية، دون ذكر مكان الطبع، ٢٠٠٥
- عزيز العكيلي، الوسيط في الشركات التجارية، دراسة مقارنة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠١٠
- عمار حبيب جهلول، النظام القانوني لحوكمة الشركات، منشورات زين الحقوقية، ٢٠١١
- محمد إبراهيم موسى، حوكمة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، منشورات دار الجامعة الجديدة، ٢٠١٠
- محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري (دراسة مقارنة)
- هاني سمير عبدالرزاق، مسؤولية أعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة في حال إفلاس الشركة، دار الحقانية للإصدارات القانونية، القاهرة، ٢٠٠٦
- هشام الفضلي، تداول الأوراق المالية والقيود في الحساب، ط١، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، ٢٠٠٥

## ثانياً: الرسائل والبحوث

الآء يعقوب يوسف، مسؤولية الوسيط المدنية تجاة المستثمر في سوق الأوراق المالية، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق، جامعة النهرين، المجلد (٨) العدد (١٣)، ٢٠٠٥،  
باسم علوان طعمه، الإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية، مجلة رسالة الحقوق، السنة الخامسة، العدد الأول، ٢٠١٣.

خالد أمين عبدالله، الإفصاح ودوره في تنشيط التداول في أسواق رأس المال العربية، مجلة القانون العربي، العدد ٩٢، تشرين أول ١٩٩٥.

زغدار أحمد وسفير محمد (خيار الجزائر بالتكليف مع متطلبات الإفصاح وفق المعايير المحاسبية الدولية (IFRS) مجلة الباحث العدد (٧) ٢٠٠٩-٢٠١٠

صالح أحمد البريري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، بحث مقدم في المؤتمر العلمي الخامس عشر، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات، ٢٠٠٧

محمد مطر، "تقييم مستوى الإفصاح الفعلي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة في ضوء قواعد الإفصاح المنصوص عليها في أصول المحاسبة الدولية"، مجلة دراسات الجامعة الأردنية، ١٩٩٠/١٠/٢٨.

هنري عزام، ضرورة تعزيز نظم حوكمة البنوك والشركات العربية، اتحاد المصارف العربية، العدد ٢٨١ نيسان ٢٠٠٤

## ثالثاً: القوانين والانظمة والتعليمات

- قانون الشركات رقم (٢٢) لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته
- تعليمات حوكمة الشركات المساهمة المدرجة لسنة ٢٠١٧م
- قانون هيئة الأوراق المالية الأردني رقم (١٨) لسنة ٢٠١٧م

## رابعاً التشريعات الاجنبية:

- قانون سارينس اوكسلي الامريكي لسنة ٢٠٠٢
- قواعد حوكمة الشركات في بورصة ناسداك لسنة ٢٠٠٣
- قواعد حوكمة الشركات في بورصة نيويورك ٢٠٠٣

### خامساً المصادر الاجنبية:

Ali Khaled Qtaishat, the Rule of Ultra Vires in Company Law: Understanding English Perspectives, International Company and Commercial Law Review, Vol 28 Issue 12, 2017, United Kingdom.

Patrick Mc Colgan, Agency theory and Corporate Governance: A Review of Literature from UK Perspective, University Strath Clyde, United Kingdom 2001.