جامعة دمشق

كلية الحقوق

قسم القانون التجاري

إفصاح الشركات المصدرة للأوراق المالية

(دراسة قانونية)

بحث علمي قانوني أعدّ لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري

إعداد الطالب

باسل الحركي

إشراف الدكتورة

سهير الجندي

مدّرسة في قسم القانون التجاري

٢٠١٧ م / ١٤٣٨هـ

بسم الله الرحمن الرحيم

(إنما يخشى اللّهَ من عباده العلماء)

صدق الله العظيم

الإهداء:

إلى الذي أتشرف بحمل اسمه... أبي الحبيب.

إلى مدرسة الحنان التي تحت أقدامها الجنان... أمي الغالية.

إلى من ضاقت السطور من ذكرهم فوسعهم قلبي ...

إليكم جميعاً أُهدي هذا الجهد المتواضع.

الشكر:

بعد الحمد والشكر لله تعالى على نعمه التي كانت خير عونٍ لي في إنجاز هذا العمل، واعترافاً مني بالفضل وتقديراً للجميل لا يسعني إلا أن أتوجه بجزيل الشكر والامتنان لمشرفتي الغالية الدكتورة سهير الجندي التي لم تدخر جهداً إلا وقدمته، على صعيد الإرشاد والتوجيه، والتي كانت خير قدوة أقتدي بها.

ولا أنسى فضل جامعتي جامعة دمشق تلك المنارة الشامخة فلها مني كل الشكر والتقدير، هي وكل أساتذتي الأفاضل.

مخطط البحث:

الفصل الأول: التقيُّد بالإفصاح.

المبحث الأول: التعريف بالإفصاح.

المطلب الأول: عموميات في الإفصاح.

المطلب الثاني: أنواع الإفصاح وشروطه.

المبحث الثاني: محل الإفصاح.

المطلب الأول: محل الإفصاح المالي.

المطلب الثاني: محل الإفصاح غير المالي.

الفصل الثاني: الإخلال بالإفصاح.

المبحث الأول: حدوث الإخلال.

المطلب الأول: دوافع الإخلال وصوره.

المطلب الثاني: طرق الحد من الإخلال.

المبحث الثاني: المسؤوليات المترتبة على الإخلال.

المطلب الأول: المسؤولية المدنية.

المطلب الثاني: المسؤولية الجزائية.

المقدمة:

تتميز الشركات المساهمة المُصدِرة للأوراق المالية بالعديد من الخصائص التي تتلاءم مع الغاية من وجودها التي لم تعد تقتصر على مجرد تنظيم مساهمة مجموعة من الأشخاص في مشروع مالي معيَّن، بل باتت أداة لتجميع الأموال وتركيزها، بهدف النهوض بالمشاريع الاقتصادية.

فقدرة الشركة على إصدار الأوراق المالية تحقق مصلحة مزدوجة فهي من جهة تمكنها من الحصول على التمويل اللازم لأعمالها، ومن جهة أُخرى تتيح الفرصة أمام الأفراد لاستثمار أموالهم في المشاريع التي تديرها، من خلال الاكتتاب على أوراقها المالية.

وقد تعاظم دور هذه الشركات في ظل التوجه العالمي نحو الانفتاح الاقتصادي الذي يعتمد على اقتصاد السوق والحرية الاقتصادية والتسابق على جذب رؤوس الأموال.

كل ذلك استدعى أن يكون لها نظام قانوني يتلاءم مع طبيعتها ومع غاية وجودها، ويساعدها على تحقيق أهدافها، ويمكنها من لعب الدور المأمول منها، ويؤمن الحماية لها ولكل الأطراف المعنية بنشاطها.

لذلك فإن هذه الشركات تخضع لنوعين من القواعد، يتضمن النوع الأول مجموعة القواعد التي تهدف إلى تنظيم عملية تأسيس الشركة وإدارتها وبيان أجهزتها وحقوق وواجبات الأطرف المتعاملة معها وكيفية انحلالها وغير ذلك من الأمور الخاصة بها، أما النوع الثاني فيتضمن مجموعة النصوص التي تهدف إلى تنظيم أسواق رأس المال وعمليات الاكتتاب على الأوراق المالية التي تصدرها هذه الشركات وتداولها.

ولا تقتصر الغاية من المجموعة الثانية من هذه القواعد على مجرد ضمان سلامة العمليات التي تتم من خلال الأسواق المالية، بل تهدف أيضا إلى تشجيع الاستثمار

وجذب رؤوس الأموال من خلال خلق بيئة استثمارية سليمة تضمن للمستثمرين الحصول على المنافع الاقتصادية المرجوة.

وهذه الغاية لن تتحقق إلا في ظل بيئة استثمارية تتسم بالشفافية والبعد عن الغموض والمخاطرة، الأمر يستلزم وجود القواعد القانونية التي تضمن وجود نظم للمعلومات تزوِّد المستثمرين بالمعلومات الملائمة عن السوق وعن الأوراق المالية المتداولة فيه وعن الجهات المصدرة لهذه الأوراق، بهدف جعل عمليات السوق تتم بالاستناد إلى قدر مقبول من الوضوح والشفافية.

ويُعد الإفصاح من أهم هذه النظم، لذلك جعل المشرع السوري منه التزاماً على عاتق كل من السوق ومختلف الأطراف الفاعلة فيه والتي من بينها الشركات المصدرة للأوراق المالية.

ويلعب الإفصاح الذي تقدمه الشركات المصدرة دوراً بارزاً بالنسبة للمستثمرين ولغيرهم من الجهات المعنية بالشركة المصدرة، لكونه يزودهم بالمعلومات اللازمة عن استثماراتهم وعن البدائل المتاحة.

وبالنظر إلى هذه المعطيات فإنه لا بد من الوقوف عند دراسة الإفصاح الذي تلتزم الشركة المصدرة للأوراق المالية بتقديمه، والإجابة من خلال هذه الدراسة التحليلية على العديد من الإشكاليات المثارة في هذا المجال، فهي ستعمل على تحديد الشركات التي تلتزم بقواعد وأنظمة الإفصاح في سورية، وهل يشمل هذا الالتزام كافة الشركات المصدرة للأوراق المالية؟ ومن هم الأشخاص المكلفون بتنفيذ التزام الشركة؟ كما ستعمل على تحديد الشروط القانونية الواجب توافرها في الإفصاح الذي تقدمه الشركة المصدرة، وما هي البيانات التي يجب أن ينطوي عليها، وذلك لبيان متى تعد الشركة

قد أوفت بالتزامها ومتى تكون قد أخلت به؟ وما هي الصور المعتادة للإخلال؟ وما هي الأجهزة الرقابية القادرة على الحد منه واكتشافه في حال حدوثه؟ وما هي المسؤوليات المدنية والجزائية التي يمكن أن تترتب على عدم التقيُّد به؟

وتقتضي الإجابة على هذه التساؤلات البحث في موضوع الإفصاح الذي تقدمه الشركات المصدرة، ودراسة وتحليل النصوص القانونية التي تنظمه، وهذا ما سيتم من خلال تكريس **فصلين** أساسيين يتناول **الأول** منهما تحديد مفهومه وبيان أهم الأحكام القانونية التي تنظم عملية تنفيذ الشركة المصدرة لهذا الالتزام وذلك تحت عنوان **الالتزام بالإفصاح**، أما **الفصل الثاني** فيتناول تحت عنوان **الإخلال بالإفصاح**، ظاهرة الإخلال وكيف يتعامل القانون معها.

الفصل الأول: التقيُّد بالإفصاح.

الفصل الثاني: الإخلال بالإفصاح.

الفصل الأول

التقيُّد بالإفصاح

نظراً لحداثة الالتزام بالإفصاح في سورية بسبب حداثة سوق الأوراق المالية، فإن مفهومه ومضمونه ونطاقه لا يزال غامضاً لدى الكثيرين، لذلك لا بد من التعريف به وتحديد أبرز البيانات والمعلومات التي يجب على الشركات المصدرة للأوراق المالية الإفصاح عنها وهذا ما سيتم من خلال المبحثين التاليين إذ يتناول (المبحث الأول) التعريف بالإفصاح، أما (المبحث الثاني) فيبين المعلومات التي يجب أن تفصح عنها الشركات المصدرة للأوراق المالية.

المبحث الأول

التعريف بالإفصاح

يستلزم التعريف بالإفصاح بيان مفهومه وأهميته ونطاق الالتزام به وأنواعه وشروطه القانونية، وهذا ما سيتم تفصيله من خلال مطلبين يتناول الأول منهما بيان مفهوم الإفصاح وأهميته ونطاقه وذلك تحت عنوان عموميات في الإفصاح، أما الثاني فيبيِّن كل من أنواع الإفصاح وشروطه القانونية.

المطلب الأول

عموميات في الإفصاح

قبل الخوض في تفاصيل الأحكام القانونية التي تنظم مسألة الإفصاح لا بد من إعطاء لمحة عامة عنه تبين مفهومه وأهميته والغاية من إلزام الشركات المصدرة به، ومن ثم بيان الشركات التي تلتزم بقواعده في سورية، وذلك من خلال **فرعين** يبيِّن الأول منهما مفهوم الإفصاح وأهميته، أما الثاني فيحدد الجهات الملزمة به.

الفرع الأول

تعريف الإفصاح

أولاً: تحديد مفهوم الإفصاح

الإفصاح في اللغة يعني البيان، أما اصطلاحاً فيقصد به العملية والمنهجية الخاصة بتوفير المعلومات من خلال النشر والانفتاح، أما في مجال سوق الأوراق المالية

فيقصد به نشر المعلومات الضرورية للفئات التي تحتاجها، بهدف زيادة فاعلية العمليات التي يقوم بها السوق المالي[١].

أما بالنسبة للشركات المصدرة للأوراق المالية، فيعرف الإفصاح على أنه قيام هذه الشركات بنشر وإعلان البيانات والمعلومات والتقارير المتعلقة بنشاطها وأوضاعها المالية والاقتصادية، وتقديمها بصورة دورية أو فورية في الحالات الاستثنائية للجهات المشرفة والرقابية، بما فيها الهيئات العامة للأوراق المالية وإدارات البورصات، وحملها إلى علم الجمهور وبصورة خاصة إلى المساهمين الحاليين والمحتملين وغيرهم بكافة الوسائل التي تمكنهم من الاطلاع عليها[٢].

فهو أحد المبادئ التي تلزم الشركات بعرض المعلومات الملائمة عن النشاطات الاقتصادية كافة بالشكل الذي يمكِّن مستخدمي المعلومات من اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة، كتقييم أداء وسيولة وربحية الشركة وقدرتها على إحداث توسعات ونمو في نشاطها[٣].

ويعرَّف الإفصاح أيضاً بأنه الكشف عن المعلومات التي تهم المستثمرين، والتي تؤثر في سعر الورقة المالية، ويجب أن يكون عاماً وللجمهور وليس فقط لحملة الأوراق المالية[٤].

---

[١] ناصيف دادي وعدوان معراج هواري، دور الإفصاح في التقارير المالية في ظل المعايير المحاسبية الدولية وأثره على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية. www.kantakji.com/media/1405/917.doc

[٢] جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة – دراسة قانونية مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٠، ص٢١٢.

[٣] صالح مفتاح وفريدة معارفي، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية - دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد ٧، ٢٠١٠، ص١٨٤.

[٤] نايف عبد العزيز حمد العنزي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والأردني – دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الحقوق، ٢٠١٢، ص٤١.

ويلاحظ أن التعاريف السابقة جعلت الإفصاح قاصراً على المعلومات المتعلقة بنشاط الشركة وأوضاعها المالية والاقتصادية، مع العلم أن الإفصاح يتناول بعض المعلومات غير المرتبطة بنشاط الشركة وأوضاعها، كالمعلومات المتعلقة بملكية أوراقها المالية وبحقوق التصويت فيها أو المتعلقة بأداء الشركة الاجتماعي[٥].

فالإفصاح إذاً هو عملية تقديم المعلومات الضرورية عن الشركة والتي يتوقع أن تؤثر على قرارات مستخدميها[٦]، فهو الإجراء الذي يتم من خلاله الاتصال بين الشركة والعالم الخارجي، ويعمل على إعلام الفئات الخارجية عن الشركة بالمعلومات الأساسية التي تساعدها على اتخاذ القرارات الرشيدة[٧].

وقد عرفت المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية[٨] الإفصاح بأنه "الكشف عن المعلومات التي تهم المستثمرين، وتتضمنها البيانات المالية وتقارير مفتشي الحسابات والتي تؤثر في سعر الورقة المالية، ويجب أن يكون الإفصاح عاماً وللجمهور وليس فقط لحملة الأوراق المالية والمستثمرين وذلك من خلال الصحف اليومية وبصورة دورية ومرتبطة بالسنة المالية للجهات ذات العلاقة أو بصورة فورية عند الحاجة أو عند حدوث معلومة جوهرية".

كما عرفته المادة ٧ من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة[٩] بأنه "أداة لتلبية متطلبات المساهمين والمستثمرين المرتقبين بالحصول على معلومات كافية

---

[٥] انظر ص١٢٤ و ١٤٤ التين تتحدثان عن المعلومات المتعلقة بالأداء الاجتماعي وبملكية الأوراق المالية.

[٦] غزأي سبيل المطيري، العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية على الإنترنت في القوائم المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، ٢٠١٢، ص١٥.

[٧] ناصيف دادي عدوان و معراج هواري، مرجع سابق، ص٤.

[٨] التعليمات التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية القرار رقم ٣٩٤٦ لعام ٢٠٠٦.

[٩] نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات الصادر بالقرار ٣١ عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في عام ٢٠٠٨.

ومنتظمة تتسم بدرجة عالية من المصداقية والشفافية والقابلية للمقارنة مع البيانات والمعلومات الأُخرى المناظرة، بما يمكنهم من اتخاذ القرار الاستثماري السليم".

ومن الاطلاع على التعريفين اللذين جاء بهما المشرع السوري يتبين لنا أمرين، الأول هو أن المستثمرين هم الفئة الأساسية من مستخدمي الإفصاح، فالغاية الأساسية منه هي تزويدهم بالمعلومات اللازمة ليكونوا قادرين على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.

على أن ذلك طبعاً لا يعني بحال من الأحوال أنهم الفئة الوحيدة التي تعوِّل على الإفصاح، بل هناك العديد من الفئات الأُخرى كالدائنين وبعض الجهات الحكومية وغيرها، وهذا ما سيتم بيانه بشكل مفصل فيما سيلي من هذه الدراسة.

أما الأمر الثاني فهو أن المعلومات ذات الأثر على أسعار أوراق الشركة المالية هي المحور الأساسي للإفصاح، على أن ذلك لا يعني أنها المحور الوحيد، فقد يلزم القانون الشركة بالإفصاح عن بعض المعلومات التي قد لا يكون لها أثر كبير على أسعار الأوراق المالية كما هو الحال بالنسبة للإفصاح عن أداء الشركة الاجتماعي[١٠].

ولا بد من الإشارة إلى أن الإفصاح يختلف عن حق الاطلاع الذي يتمتع به مساهمو الشركة والذي نصت عليه المادة ١٢٠ من قانون الشركات[١١]، والتي جاء فيها أن حق المساهم في الاطلاع على دفاتر الشركة هو أحد حقوقه الأساسية.

[١٠] انظر ما سيلي ص١٢٤ المتعلقة بالإفصاح عن الأداء الإجتماعي.
[١١] قانون الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي رقم ٢٩ لعام ٢٠١١.

ويكمن الاختلاف في أن حق الاطلاع هو حق ممنوح لمساهمي الشركة دون غيرهم، أما الإفصاح فيجب أن يكون عاماً وللجمهور وليس لحملة الأوراق المالية فقط (م١ اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق).

كما أن الإفصاح ينطوي على سلوك إيجابي من قبل الشركة يتمثل بالإعلان عن البيانات والمعلومات محل الإفصاح، أما حق الاطلاع فينطوي على موقف سلبي يتمثل بعدم القيام بعمل من شأنه عرقلة حق المساهم في الاطلاع على الدفاتر.

ويقترب مفهوم الإفصاح من مفهوم الشفافية لدرجة يصعب معها التمييز بين المفهومين. وتعرَّف الشفافية بأنها تعهد الجهات المصدرة للأوراق المالية بتوفير البيانات والمعلومات الحقيقية وغير المضللة عن نشاطها ووضعها تحت تصرف المساهمين والمستثمرين والجهات المشرفة والرقابية على سوق الأوراق المالية بطريقة تتفق والمعايير المحاسبية المعترف بها وعدم حجبها عن هذه الجهات وتمكينها من الاطلاع عليها[١٢].

فللشفافية مدلول أكثر عمومية من الإفصاح فهي تعني أن يرى كل شخص ما يفعله الآخر أي عدم السرية في العمل التجاري[١٣]، وبذلك فهي تشمل كل وسائل إيصال المعلومات للمهتمين بها، والتي يعد الإفصاح أحدها.

وقد استخدم المشرع السوري مصطلح الإفصاح دون الشفافية، وجعل من الشفافية أحد السمات التي يجب أن يتسم بها الإفصاح، وذلك بحسب المادة السابعة من نظام

[١٢] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص١٢٦- ١٢٧.
[١٣] سهيل حسن الفتلاوي، العولمة وآثارها في الوطن العربي، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٩، ص٥٧.

الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة سالفة الذكر، وذلك يعني خلق بيئة تكون فيها المعلومات المتصلة بالشركة متاحة ومنظورة وقابلة للفهم[١٤].

وأخيراً يمكننا تعريف إفصاح الشركات المصدرة للأوراق المالية بأنه "عملية منظمة، تقوم من خلالها الشركة المصدرة للأوراق المالية بنشر المعلومات الملائمة المتعلقة بالشركة وبأوراقها المالية وبإدارتها، بإحدى الوسائل المحددة قانوناً، بهدف جعلها متاحة للجمهور".

وبعد تعريف الإفصاح لا بد من معرفة الغاية منه وما الفائدة من إلزام الشركات المصدرة للأوراق المالية به، وهذا ما يستدعي الحديث عن ضرورته.

ثانياً: ضرورة الإفصاح:

لبيان ضرورة الإفصاح يجب الانتباه إلى الدور الذي يلعبه بالنسبة لكل من الشركة المصدرة ولسوق الأوراق المالية.

١. ضرورة الإفصاح بالنسبة للشركة المصدرة للأوراق المالية:

ازداد الاهتمام بحوكمة الشركات المساهمة بسبب التحوّل إلى النظم الرأسمالية التي تعتمد على هذا النوع من الشركات لتحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي[١٥]، فهي توفر أداة لتجميع الأموال وتركيزها بهدف النهوض بالمشروعات الاقتصادية[١٦].

---

[١٤] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص١٢٧.

[١٥] جميل أحمد و أ. سفير محمد، تجليات حوكمة الشركات للارتقاء بمستوى الشفافية والإفصاح، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خضير – بسكرة، كلية العلوم التجارية والعلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ٢٠١٢.
www.docdz.net/play.php?catsmktba=41

[١٦] سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١، ص٥٨٥.

لذلك فإن الهدف من القواعد القانونية التي تحكم هذه الشركات، لم يعد يقتصر على تنظيم نشأة الشركة والعلاقات داخلها فحسب، بل بات يتعدى ذلك إلى وضع القواعد التي تحمي المصالح المختلفة للشركة وللمجتمع على حد سواء[١٧].

وهذا أدى إلى فرض التزامات عليها، لا مثيل لها في باقي أنواع الشركات ومنها الالتزام بالإفصاح، الذي تبدو ضرورته من خلال النظر إلى بعض الخصائص التي تتسم بها هذه الشركة، وإلى القواعد التي تحكم نشأتها ونشاطها، إذ تبرز ضرورة التزام الشركة المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح من خلال النقاط التالية:

أ- **إن تأسيس الشركة المصدرة يتم عن طريق الاكتتاب العام[١٨]:**

لو نظرنا إلى الأصل التاريخي للشركة المساهمة لتبين لنا أن إيجاد هذا الشكل من الشركات ومنحه الشخصية المعنوية كان بغرض تحقيق هدف أساسي هو تلقي الاكتتاب من الجمهور[١٩].

فالهدف من هذه الشركات هو تجميع المال اللازم للقيام بمشروع معين بصرف النظر عن شخصية المساهمين فيه، إذ يستطيع أي شخص أن يكون مساهماً في الشركة

---

[١٧] المعتصم بالله الغرياني، حوكمة الشركة المساهمة دراسة في الأسس الاقتصادية والقانونية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٨، ص١٧.

[١٨] إن طرح جزء من أسهم الشركة المساهمة المغفلة العامة على الاكتتاب العام هو أمر إلزامي حسب قانون الشركات السوري ، ويجب ألا يقل هذا الجزء على ٢٥% من مجمل أسهم الشركة قيد التأسيس وألا يزيد على ٩٠% منها وذلك بحسب الفقرة الثانية من المادة ١٠٠ من قانون الشركات .

[١٩] المعتصم بالله الغرياني، مرجع سابق، ص٩٦.

عن طريق الاكتتاب على أسهمها[٢٠]، فالأسهم هي الأداة الأساسية لتكوين رؤوس أموالها[٢١].

على أن ظهور هذه الشركات اقترن بفضائح الغش والاحتيال على المكتتبين، فعلى سبيل المثال نجد أن شركة البحار الجنوبية التي كانت من أُولى الشركات المساهمة في بريطانيا، كانت بحد ذاتها وسيلة احتيال لجأت إليها الحكومة البريطانية لتحويل أسناد الدين الحكومية إلى أسهم في شركة قِيل أنها ستحقق أرباحاً، وانخدع الجمهور بذلك إلى أن تبينت الحقيقة وأفلست الشركة[٢٢].

لذلك فإنه من واجب كل نظام قانوني يُجيز تأسيس شركات تجمع رأسمالها عن طريق الاكتتاب العام أن يوجد القواعد القانونية الكفيلة بحماية المكتتبين والتي من بينها القواعد التي تلزم هذه الشركات بتزويدهم قبل البدء بالاكتتاب بالمعلومات الكافية لاتخاذ القرار بالاكتتاب من عدمه.

وعلى هذا نجد أن المشرع السوري ألزم جميع الشركات الراغبة بطرح أوراقها المالية من أسهم وغيرها على الاكتتاب بأن تفصح للمكتتبين عن نشرة إصدار تشمل جميع البيانات والمعلومات المتعلقة بالشركة المصدرة وبأوراقها المالية وبمزايا ومخاطر الاستثمار فيها، وبصورة عامة كافة المعلومات الهامة والضرورية لتمكين المستثمرين من تكوين أفكار وآراء وتوقعات واضحة حول منافع وتكاليف ومخاطر الاستثمار في

---

[٢٠] سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص٥٩١.

[٢١] حليمة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم – دراسة تطبيقية على المنشآت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، غزة، ٢٠٠٨، ص٥٠.

[٢٢] المعتصم بالله الغرياني، مرجع سابق، ص٩٦.

الأوراق المالية المعروضة على الاكتتاب العام (المواد١ و٥ و١٢ و١٣ من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية)[٢٣].

فالإفصاح يحول دون جعل المكتتبين ضحايا لدعاية يتم الترويج لها لمجرد الحصول على اكتتابهم، ويجعل قراراتهم المتعلقة بالاكتتاب من عدمه مبنية على معرفة تامة بحقيقة أوضاع الشركة المصدرة وبالمشروع المراد تنفيذه وباحتمالات الربح والخسارة التي قد تواجه الشركة، فوجود الشركات التي تشكل رأسمالها عن طريق الاكتتاب العام يجب أن يقترن بلزوم الرقابة على رأس المال وبتفعيل مبدأ الإفصاح والشفافية[٢٤].

ب- **قابلية أسهم الشركة للتداول:**

تعد قابلية أسهم الشركة المساهمة للتداول من أهم الخصائص التي تميزها عن باقي الشركات، فمن حيث المبدأ يعد حق المساهم في نقل ملكية أسهمه من حقوقه الأساسية المتعلقة بالنظام العام[٢٥]، وذلك بحسب الفقرة الخامسة من المادة ١٢٠ من قانون الشركات.

ويرى البعض[٢٦] أن قابلية الأسهم للتداول هي التي توجب على المشرع التدخل وفرض العديد من النصوص القانونية الإلزامية بهدف حماية الشخص الراغب بالشراء، لكونه سيصبح مساهماً في الشركة بمجرد شرائه للأسهم دون أن يكون هناك أي تعاقد بينه وبين الشركة.

---

[٢٣] القرار / ٣٩٤٥/ المتضمن نظام إصدار وطرح الأوراق المالية الصادر عن مجلس الوزراء عام ٢٠٠٦.
[٢٤] المعتصم بالله الغرياني، مرجع سابق، ص٩٦.
[٢٥] سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص٧٢٠.
[٢٦] المعتصم بالله الغرياني، مرجع سابق، ص١٢٣- ٢٣٤ .

ومن النصوص القانونية التي توفر هذه الحماية تلك النصوص التي تلزم الشركة بالإفصاح عن البيانات والمعلومات التي تهم الشخص الراغب بشراء الأسهم، إذ يرى البعض أن قابلية الأسهم للتداول هي الدافع الأساسي وراء إلزام الشركة المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح، وذلك لأجل ضمان سلامة عمليات التداول[٢٧].

فالإفصاح يمكِّن الشخص الراغب بالشراء من تكوين صورة واضحة عن مركز الشركة المالي، وحقيقة أوضاعها الاقتصادية[٢٨].

فمن يرغب بشراء الأسهم هو بحاجة إلى المعلومات التي تعكس المخاطر المرتبطة بالاستثمار فيها والعائد المتحقق أو المتوقع تحقيقه في المستقبل ومدى قدرة الشركة على المنافسة والاستمرار وغير ذلك من الأمور، فالمساهمون هم أكثر الفئات تعرضاً للمخاطرة، فبقدر ما يحققونه من مكاسب في حال نجاح مشروع الشركة فإنهم عرضة للخسارة في حال فشله[٢٩].

لذلك يحتاج المساهمون الحاليون والمحتملون للمعلومات المفصح عنها لأجل اتخاذ القرارات المتعلقة بشراء الأسهم أو الاحتفاظ بها أو بيعها[٣٠] ولإجراء المقارنة بين أداء شركتهم والشركات الأخرى[٣١].

ت- ضرورة الإفصاح لتفعيل ممارسة المساهم لحقوقه الإدارية:

---

[٢٧] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٦٠.
[٢٨] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص١٤١.
[٢٩] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص١٣٧.
[٣٠] فايز زهدي الشلتوني، مدى دلالة القوائم المالية كأداة للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية دراسة تطبيقية للقوائم المالية المنشورة للمصارف الفلسطينية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية بغزة، ٢٠٠٥، ص٣٢.
[٣١] نوال صبايحي، الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة الدولية وأثره على جودة المعلومة ، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم التجارية والعلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، ١٠١٠، ص٧٢.

يتمتع المساهم في الشركة المساهمة بحق الاشتراك في إدارتها، وهذا الحق مستمد من ركن نية المشاركة الواجب توافره في كافة أنواع الشركات والذي يمنح كل مساهم حق الاشتراك في إدارة الشركة والإشراف عليها[٣٢].

وتتعدد الطرق التي يمارس من خلالها المساهم حقوقه الإدارية، فمن حقه الاشتراك في أعمال الهيئات العامة ودعوتها للاجتماع وفقاً للشروط الواردة في قانون الشركات (م١٢٠ شركات)، وله المشاركة في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة (م١٣٩ شركات)، ومدقق الحسابات (م١٨٥ شركات)، ورفع دعاوى المسؤولية عليهم عند إخلالهم بواجباتهم (المواد ١٥٤و ١٩١ شركات)، ورفع الدعاوى للمطالبة بإلغاء قرارات الهيئة العامة أو مجلس الإدارة المخالفة لقانون الشركات أو لنظام الشركة الأساسي (م١٢٠ شركات)، هذا بالإضافة إلى العديد من الحقوق الأُخرى التي لا يسع المجال لذكرها كلها.

وليكون المساهم قادراً على ممارسة هذه الحقوق بصورة سليمة لا بد من تزويده بكافة المعلومات الضرورية لتكوين صورة واضحة عن واقع الشركة وأداء إدارتها، ليتمكن من ممارسة دوره الرقابي على أكمل وجه[٣٣].

لذلك توصي مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بتزويد المساهمين بالمعلومات الكاملة وبالتوقيت الملائم بشأن كافة المسائل التي يراد اتخاذ قرارات بشأنها في الهيئات العامة للمساهمين[٣٤].

---

[٣٢] سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص٧٩.

[٣٣] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص١٤٩.

[٣٤] المبدأ الأول الفقرة ث من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات لعام ٢٠٠٤.
www.qfma.org.qa/App_Themes/AR/.../OECDPrinciplesofCorporateGovernance(A).p

فالإفصاح يمكّن المساهمين من اتخاذ القرارات على أُسس سليمة، لذلك نجد أن المساهمين يطالبون دائماً بالمزيد من الإفصاح على الرغم من أنهم سيتحملون التكاليف الإضافية الناجمة عن التوسع فيه[٣٥].

وقد أدرك المشرع السوري أهمية الإفصاح بالنسبة لممارسة المساهم لحقوقه الإدارية وبصورة خاصة تلك المتعلقة بالمشاركة في أعمال الهيئة العامة، لذلك نجده ألزم مجلس الإدارة بنشر البيانات المالية السنوية في صحيفتين يوميتين وفقاً لما هو منصوص عليه في قانون هيئة الأوراق والأسواق المالية قبل اجتماع الهيئة العامة بخمسة عشر يوماً على الأقل تحت طائلة بطلان الاجتماع (م١٩٦ شركات)، وذلك لكي لا تكون قرارات المساهم في الهيئة العامة مبنية على جهل بأوضاع الشركة.

ث- **ضرورة الإفصاح لتقويم سلوك إدارة الشركة:**

نظراً لكون الشركة المساهمة تضم عادةً عدداً كبيراً من المساهمين، فإنه من غير المعقول أن يشتركوا جميعاً في إدارتها، لذلك تتم الإدارة من قبل مجلس الإدارة الذي ينتخبه المساهمون (م١٣٩ شركات) والذي يتمتع من حيث المبدأ بكافة السلطات والصلاحيات اللازمة للقيام بجميع الأعمال التي يقتضيها تسيير أعمال الشركة وفقاً لغاياتها (م١٤٥ شركات)، وهو من يتولى تعيين الإدارة التنفيذية والإشراف عليها (م١٤٧ شركات).

وينشأ عن هذا الوضع ما يعرف بانفصال الملكية عن الإدارة، فأعضاء مجلس الإدارة ليسو مالكين لكافة أسهم الشركة، فالملكية موزعة على عدد كبير من المساهمين[٣٦]،

[٣٥] محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، أهمية تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية ومدى كفايتها في تلبية احتياجات مستخدمي البيانات المالية، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد ٣٢، العدد ١، ٢٠٠٥، ص ١١٩.

[٣٦] المعتصم باللله الغرياني، مرجع سابق، ص١٤.

الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى فقدان الإدارة للحوافز الضرورية لتحقيق مصلحة الشركة[٣٧].

إذ تقوم في هذه الحالة أسباب جدية للاعتقاد بأن إدارة الشركة قد لا تعمل دائماً على خدمة مصالح المساهمين، بل ستعمل على التقصير في أداء عملها، إما استسهالاً لكونها ترى أن قدرتها على التقصير وعدم بذل الجهد الكافي هي أحد مزايا العمل، وإما أنها ستعمل على التلاعب والغش في سبيل الحصول على منافع غير مشروعة على حساب باقي المساهمين.

وهذا سيؤدي إلى تحميل المساهمين ما يُعرَف بتكلفة الوكالة[٣٨]، والتي تشير إلى كل ما يبذله المساهمون في سبيل الرقابة على إدارة الشركة[٣٩]، وطبعاً لا تقتصر التكلفة على التكاليف النقدية، بل تمتد لتشمل كل جهد يبذله المساهمون للرقابة على الإدارة، فالوقت الذي يبذله المساهم في الرقابة على أعمال الإدارة يُعد أحد تكاليف الوكالة، إذ كان بوسعه أن يستفيد منه في عمل آخر نافع[٤٠].

ويمكن القول أن الشركة المساهمة يمكن أن تعاني من مشكلتين أساسيتين هما تضارب المصالح المختلفة داخلها، وصعوبة الحصول على المعلومات الكافية لتقييم أداء كافة الأطراف[٤١].

---

[٣٧] المعتصم بالله الغرياني، المرجع السابق، ص١٤٤.

[٣٨] لا يقصد بالوكالة هنا الوكالة بالمفهوم القانوني، أي عقد الوكالة، وإنما يقصد بها كل علاقة يلتزم أحد أطرافها بالقيام بعمل لمصلحة طرف أخر عندما يضع الطرف الآخر ثقته فيه (د. المعتصم بالله الغرياني، مرجع سابق، ص ٢٠).

[٣٩] المعتصم بالله الغرياني، المرجع السابق، ص ٥٠.

[٤٠] المعتصم بالله الغرياني، المرجع السابق، ص٥٣.

[٤١] المعتصم بالله الغرياني، المرجع السابق، ص٨٤.

وينجم عن ذلك أن الإدارة ستقصر في أداء واجباتها بسبب صعوبة حصول باقي الأطراف على المعلومات التي تبيِّن مدى أدائها لواجباتها، كما أنها قد تعمل على استغلال معرفتها لكافة المعلومات المتعلقة بالشركة في سبيل الحصول على مكاسب غير مشروعة على حساب باقي الأطراف[٤٢].

وهنا يبرز الدور الكبير الذي يلعبه الإفصاح في الحد من هذه المشاكل، فهو من جهة يوفر للجميع المعلومات اللازمة حول مدى قيام الإدارة بواجباتها، وما هي حصيلة أعمالها، ومدى انسجام أعمالها مع الخطط الموضوعة مسبقاً، وبالتالي سيصعب على الإدارة التقصير في العمل دون أن يظهر ذلك لباقي الأطراف.

ومن جهة أُخرى يعمل الإفصاح على الحد من حالة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وباقي الأطراف، وبالتالي لا يبقى للإدارة قدراً كبيراً من المعلومات غير المتاحة للآخرين، مما يحد من قدرتها على استخدام هذه المعلومات من أجل تحقيق مكاسب غير مشروعة على حساب باقي الأطراف[٤٣]، فالإفصاح يلعب دوراً هاماً ومباشراً في الحد من مشكلة تضارب المصالح داخل الشركة[٤٤].

كما أن غياب الإفصاح يؤدي إلى افتقاد المساءلة التي تلزم إدارة الشركة بتقديم التوضيحات اللازمة حول كيفية استخدام صلاحياتها في أداء واجباتها، فالمساءلة تستلزم بصورة رئيسة حرية الوصول إلى المعلومات، وهو ما لا يتحقق دون

---

[٤٢] المعتصم باللله الغرياني، المرجع السابق، ص٨٠.

[٤٣] فلاح حمود شرار المطيري، الأهمية النسبية للإفصاح المحاسبي في اتخاذ القرارات المتعلقة بالإقراض – دراسة تطبيقية على البنود التجارية الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، ٢٠١٠، ص١٥.

[٤٤] محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، مرجع سابق، ص١١٨.

الإفصاح[٤٥]، وبالتالي يمكن القول إن الالتزام بالإفصاح يشكل دليلاً على مصداقية إدارة الشركة[٤٦].

ج- ضرورة الإفصاح في عملية التحليل المالي:

التحليل المالي هو مجموعة من الوسائل والطرق التحليلية التي تطبق على البيانات الواردة في القوائم المالية المفصح عنها من قبل الشركة المصدرة، بغرض الوصول إلى القرار الأفضل.

فهو علم له قواعد ومعايير وأُسس يهتم بالحصول على المعلومات المتعلقة بالبيانات المالية للشركة المصدرة، ويقوم بإجراء التصنيف اللازم لها ومن ثم يعمل على دراستها دراسة تفصيلية دقيقة، وإيجاد الرابط والعلاقة فيما بينها، مثل العلاقة بين الأُصول المتداولة التي تشكل السيولة في الشركة وبين الخصوم المتداولة التي تشكل التزامات قصيرة الأجل، أو العلاقة بين حقوق الملكية وبين الالتزامات طويلة الأجل، أو العلاقة بين المصروفات والإيرادات، ومن ثم يقوم بتفسير النتائج التي تم الوصول إليها، والبحث عن أسبابها، من أجل اكتشاف نقاط القوة والقصور في الخطط والسياسات المالية وتقييم أنظمة الرقابة ووضع الحلول والتوصيات في الوقت الملائم[٤٧].

ويعد الإفصاح إجراءً لازماً للقيام بالتحليل المالي إذ تشكل القوائم المالية التي يتضمنها المادة الأولية المستخدمة في عمليات التحليل المالي[٤٨].

---

[٤٥] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص١٠٢و١٠٣.
[٤٦] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص١٤٢.
[٤٧] حليمة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم دراسة تطبيقية على المنشأت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة ٢٠٠٨، ص٢٣ و ٢٤.
[٤٨] حليمة خليل الجرجاوي، المرجع السابق، ص٢٩.

وتتعدد الجهات المستفيدة من التحليل المالي لبيانات الشركة المصدرة، فمنها الأطراف الداخلية كالإدارة التي تهتم بنتائجه في إطار جهودها الرامية للحفاظ على استقرار المركز المالي للشركة وتوفير السيولة، كما يعوِّل أيضاً كل من المساهمين والعاملين في الشركة على نتائج عمليات التحليل، أما الأطراف الخارجية المهتمة بتحليل بيانات الشركة المالية فهي كثيرة ومتنوعة، فمنها المستثمرون وسماسرة الأوراق المالية والدائنون والجهات الحكومية وغيرهم[٤٩].

على أن وجود الأسواق المالية يعد من أهم أسباب ظهور التحليل المالي من أجل حماية المستثمرين في الأوراق المالية[٥٠]، فهناك إجماع بين المتخصصين في شؤون البورصات وعلماء التمويل والاستثمار على أن الاستثمار في أي ورقة مالية يستلزم تحليل البيانات التي يتم الإفصاح عنها من جانب الشركة المصدرة لها[٥١].

فالمستشار المالي يقوم بعملية التحليل المالي للمعلومات التاريخية[٥٢] المتعلقة بالأوراق المالية إضافة إلى التنبؤات المستقبلية، ومن ثم يوصي بشراء أو بيع الأوراق المالية[٥٣].

وقد أدرك المشرع السوري أهمية التحليل المالي بصورة عامة، لذلك ألزم الشركات المصدرة للأوراق المالية باتباع سياسة الباب المفتوح مع المحللين الماليين

---

[٤٩] حليمة خليل الجرجاوي، المرجع السابق، ص٤٠.

[٥٠] حليمة خليل الجرجاوي، المرجع السابق، ص٢٥.

[٥١] محمد عبد اللاه حسن، عقد تقديم الاستشارة بشأن تداول الأوراق المالية – دراسة مقارنة مع القوانين الأمريكية والفرنسة، منشأة المعارف بالإسكندرية، ٢٠١١، ص١٣٤.

[٥٢] يقصد بالمعلومات التاريخية المعلومات التي تخص الشركة والتي يتم التعبير عنها بلغة مالية تستمد من النظام المحاسبي للشركة، وتتعلق بالأحداث الاقتصادية التي حدثت خلال فترات مالية سابقة أو بالظروف الاقتصادية في نقاط زمنية في الماضي. (الفقرة ١٣ من معيار المراجعة الدولي رقم "٢٠٠" الصادر عن الإتحاد الدولي للمحاسبين الذي يتضمن الأهداف العامة للمراجع المستقل وإجراءات المراجعة. (www.socpa.org.sa/getattachment/Socpa/Technical.../200.pdf.aspx

[٥٣] محمد عبد اللاه حسن، مرجع سابق، ص١٣٦ .

والمتخصصين والمساهمين لأجل تقييم وتحليل الأوضاع المالية للشركة (م١٤ فقرة ب نظام الإفصاح).

فتمكين كافة الأطراف المهتمة بالشركة من إجراء عمليات التحليل المالي في سبيل اتخاذ القرارات السليمة يشكل أحد الدوافع وراء إلزام الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح بهدف توفير المعلومات التي تتسم بالموضوعية والملاءمة والتي تعد من أهم مقومات نجاح عملية التحليل المالي[٥٤].

ح- ضرورة الإفصاح بالنسبة للجهات المهتمة بالمعلومات المتعلقة بالشركة المصدرة:

تأتي أهمية الإفصاح من اتساع دائرة الجهات المهتمة بالحصول على المعلومات المتعلقة بالشركات المصدرة وبأوراقها المالية، فبالإضافة إلى المساهمين والمحللين الماليين هناك العديد من الجهات الخارجية التي تعتمد بشكل كبير في قراراتها على ما تفصح عنه الشركات من معلومات، إذ ليس لهذه الجهات سلطة في الحصول على المعلومات بصورة مباشرة من إدارة الشركة[٥٥]، ومن أبرز الجهات التي تعوّل على الإفصاح:

- المستثمرون في الأوراق المالية: فهم بحاجة للتعرف على مدى تقدم الشركة، وقياس نتيجة أعمالها من ربح أو خسارة، وإجراء المقارنة بين نتائج الشركة ونتائج

[٥٤] حليمة خليل الجرجاوي، مرجع سابق، ص٤٤.
[٥٥] جمال شحات، كيف نمنع التلاعب في القوائم المالية، ٢٠١٠.
www.kantakji.com/media/2891/e134.docx

الشركات الأُخرى[٥٦]، بغرض اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار في الشركة من عدمه[٥٧].

- الدائنون الحاليون والمستقبليون: ويشمل ذلك البنوك والمؤسسات المالية المختلفة وحاملي أسناد القرض وغيرهم من الدائنين. فهم يتطلعون للحصول على المعلومات التي تمكنهم من تقييم مخاطر الائتمان والتنبؤ بمدى قدرة الشركة على سداد ديونها مع فوائدها في تاريخ الاستحقاق[٥٨]، وذلك في سبيل اتخاذ القرارات المتعلقة بمنح الائتمان أو شراء أو بيع أسناد القرض الصادرة عنها[٥٩].

- العملاء والموردون: وهم يهتمون بالحصول على المعلومات التي تمكنهم من اتخاذ القرارات المتعلقة باستمرار أو عدم استمرار تعاملهم مع الشركة، فهم يعولون على التقارير المفصح عنها في سبيل تقدير مدى قدرة الشركة على الاستمرار، ويكون ذلك بصورة خاصة عند وجود تعاملات طويلة الأجل بينهم وبين الشركة[٦٠].

- العمال ونقاباتهم: وتهتم هذه الفئة بالمعلومات التي تعكس مدى استقرار وربحية الشركة بصفتها رب العمل لمعرفة مدى قدرتها على دفع أجورهم وتعويضاتهم[٦١]، كما تهتم نقابات العمال بهذه المعلومات لمعرفة قدرة الشركات على تحسين ظروف العمل وتحقيق الأمن الوظيفي[٦٢].

- الجهات الحكومية والجهات المعنية بالشأن العام: تتعدد هذه الجهات وتختلف حاجاتها من المعلومات، ومنها الجهات المعنية بتنظيم شؤون البورصة، وسلطات النقد التي تُعنى بالإفصاح المقدم من قبل المصارف، والجهات الضريبية لغرض

---

[٥٦] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٧٢.
[٥٧] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص ٣٢.
[٥٨] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٧٢.
[٥٩] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص٣٣.
[٦٠] فايز زهدي الشلتوني، المرجع السابق، ص٣٣.
[٦١] فايز زهدي الشلتوني، المرجع السابق، ص٣٤.
[٦٢] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٧٢.

تقدير الضريبة ووضع السياسات الضريبية والتحقق من مدى التقيد بقوانين الضرائب، وذلك بالإضافة إلى الهيئات العامة المعنية بالتخطيط ورسم سياسات الدولة الاقتصادية، ومراكز الأبحاث وغرف التجارة واتحادات أرباب العمل وغيرها من الجهات التي لا حصرها لها[٦٣].

ويجب الإشارة إلى أن الدراسات قد أثبتت أن أكثر الفئات السابقة اهتماماً بالمعلومات التي يقدمها الإفصاح هي فئة المستثمرين الحاليين والمستقبليين والمحللين الماليين والمقرضين، أما أقلها اهتماماً فهي فئة العمال والجهات الحكومية[٦٤].

فتعليمات الإفصاح غالباً ما تسعى لتلبية احتياجات الفئة الأكثر اهتماماً واستخداماً للمعلومات محل الإفصاح، في حين أنه لم يصل اهتمام العمال والجهات الحكومية بالمعلومات إلى درجة تستلزم أن يتم الإفصاح عن المعلومات التي تهمهم بشكل خاص.

فالمعيار الأساسي الذي وضعه المشرع لتحديد متى تكون المعلومة جوهرية أم لا هو مدى أثر هذه المعلومة على القرارات المتعلقة ببيع أو شراء الأوراق المالية (م١ نظام الإفصاح) ويفهم من ذلك أنه نظر إلى الإفصاح من وجهة نظر المستثمرين.

لكن يجب أن لا نغفل أن المعلومات التي يهتم بها المستثمرون والمقرضون والتي تتعلق بشكل أساسي بربحية الشركة ومركزها المالي إنما تخدم أيضاً باقي مستخدمي الإفصاح.

---

[٦٣] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص٣٤.
[٦٤] محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، مرجع سابق، ص١٢٤.

لذلك فإن تعليمات الإفصاح عندما تركز على حاجات المستثمرين والمقرضين فإنها توفر في الوقت نفسه الكثير من المعلومات التي تخدم الأطراف المختلفة المهتمة بالشركة[٦٥].

٢. ضرورة الإفصاح بالنسبة لسوق الأوراق المالية:

تبرز ضرورة الإفصاح بالنسبة لسوق الأوراق المالية من خلال الدور الذي يلعبه في زيادة كفاءة السوق. إذ تتصف السوق بالكفاءة عندما تعكس أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها المعلومات المتاحة عنها دون وجود فاصل زمني بين ورود المعلومات إلى السوق وبين انعكاسها على الأسعار[٦٦].

سواء تمثلت المعلومات بالقوائم المالية أم بالتحليلات والتقارير عن آثار الحالة الاقتصادية على الشركة أم بالسجل الزمني لسعر الورقة أم بغير ذلك من المعلومات التي تؤثر في القيمة السوقية للورقة[٦٧].

وبالتالي تكون القيمة السوقية للورقة المالية في السوق الكفء قيمة عادلة تعكس قيمتها الحقيقية التي يتولد عنها عائد يكفي لتعويض المستثمر عمّا ينطوي عليه الاستثمار فيها من مخاطر[٦٨].

فالقيمة الحقيقية للورقة المالية يتم تحديدها من خلال دراسة وتحليل المعلومات المتوافرة في السوق، والتي يتم من خلالها معرفة المركز المالي للشركة المصدرة

---

[٦٥] محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، المرجع السابق، ص١٢٤.

[٦٦] بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم المالية وعلوم التسيير ، الجزائر ، ٢٠٠٦، ص١٠٤.

[٦٧] صالح مفتاح وفريدة معارفي، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد ٧، ٢٠١٠.ص١٨١.

[٦٨] صالح مفتاح وفريدة معارفي، المرجع السابق، ص١٨١ و١٨٢.

والاطلاع على خططها المستقبلية والظروف المحيطة بها وتقدير الأرباح التي يمكن أن تحققها وما تحققه الأوراق المالية من مكاسب، وبناءً على هذه المعلومات يتم تقدير القيمة العادلة لأوراقها المالية، مع الأخذ في الحسبان إمكانية وجود تفاوت في تقديرات المستثمرين بالرغم من حصولهم على ذات المعلومات، ويعد ذلك أمر طبيعي ناجم عن الاختلاف في وجهات النظر والطرق المتبعة في تحليل المعلومات، فالقيمة لا تحسب على أساس معادلات ثابتة بل هناك افتراضات وتوقعات ومشاعر تختلف من مستثمر لآخر[٦٩].

وتستلزم كفاءة السوق تمتعها بقدرٍ عالٍ من المرونة يسمح بتحقيق استجابة سريعة في أسعار الأوراق المالية للمتغيرات في نتائج تحليل البيانات والمعلومات الواردة إليها[٧٠].

ولتتحقق الكفاءة في السوق لا بد من وجود فئة من المستثمرين تسعى لتحقيق الربح من خلال تحليل البيانات والمعلومات المتعلقة بالأوراق المالية بغية معرفة قيمتها الحقيقية وتقدير المكاسب المستقبلية والمخاطر المحيطة بها، وبناءً على هذه التقديرات يُقدِمون على إجراء عمليات بيع وشراء الأوراق المالية، الأمر الذي يؤدي وفقاً لقانون العرض والطلب إلى وصول أسعار الأوراق المالية إلى قيمتها الحقيقية التي دلت عليها المعلومات الواردة إلى السوق[٧١].

وليتمكن المستثمرون من لعب دورهم في تقدير قيمة الأوراق المالية لابد من وجود نظم معلومات تزودهم بالمعلومات اللازمة لإجراء عمليات التحليل المالي والتنبؤ بالأسعار، ويعد الإفصاح الصادر عن الشركات المصدرة للأوراق المالية أحد أهم هذه

---

[٦٩] نايف عبد العزيز العنزي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والأردني – دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الحقوق، ٢٠١٢، ص٥٠و ٥١.

[٧٠] صالح مفتاح وفريدة معارفي، مرجع سابق، ص١٨٢.

[٧١] صالح مفتاح وفريدة معارفي، المرجع السابق، ص١٨٥.

النظم التي تبيِّن المركز المالي للشركة المصدرة بصورة تمكن المستثمرين من حساب قيمتها الحقيقية[٧٢].

فعلى الرغم من أن هناك الكثير من المعلومات التي يمكن أن تصل إلى المستثمرين قبل قيام الشركة بالإفصاح عن بياناتها، إلا أن تأثُّر المستثمرين بالإفصاح المقدم من قبل الشركة المصدرة يظل أكبر من تأثُّرهم بالمعلومات المستمدة من مصادر أُخرى كالشائعات وغيرها.

لكون القوائم المالية التي تفصح عنها الشركة، مدعّمة بتقرير مدقق حسابات مستقل، إضافة إلى أن القوانين واللوائح الحكومية تتدخل بصورة كبيرة لتضمن عدم الغش والتلاعب فيها.

فالإفصاح عن القوائم المالية يؤثر في معتقدات المستثمرين حول خصائص الأوراق المالية للشركة المفصحة، وينعكس ذلك على ردّة فعل السوق استجابة لهذه المعلومات على شكل تغير في حجم التداول وأسعار الأوراق المالية[٧٣].

فإذا تماثلت المعلومات التي تصدرها الشركات مع المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون أدى ذلك إلى اقتراب القيمة السوقية للأوراق المالية من القيمة العادلة[٧٤].

لذلك يعد الإفصاح شرط لكفاءة السوق[٧٥]، فهو ضرورة أساسية للتسعير العادل للورقة المالية من خلال المعلومات التي يوفرها واللازمة لتقييم هذه الأوراق[٧٦].

---

[٧٢] صالح مفتاح وفريدة معارفي، المرجع السابق، ص١٨٣.

[٧٣] راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، أثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول دراسة تطبيقية على الشركات العامة الأُردنية، المجلة الأُردنية في إدارة الأعمال، المجلد (٢)، العدد (٢)، ٢٠٠٦، ص١٦٤.

[٧٤] أحمد رجب عبد الملك، دور الحوكمة في تحديد السعر العادل للسهم في سوق الأوراق المالية – دراسة تحليلية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد (١)، المجلد (٥٤)، ٢٠٠٨، ص١٥.

فتقيُّد الشركات المصدرة بالإفصاح هو من أهم متطلبات كفاءة السوق، فكل مقومات الكفاءة الأخرى سواء من حيث وجود المستثمرين العقلانيين أو من حيث سهولة تداول الأوراق المالية وقلة التكاليف المترتبة على ذلك ووجود الجهات المتخصصة بتحليل ونشر المعلومات، لن تكون قادرة على تحقيق الكفاءة للسوق والوصول بأسعار الأوراق المالية إلى قيمتها الحقيقية ما لم تستند إلى إفصاحات صحيحة ومكتملة من قبل الشركات المصدرة للأوراق المالية[٧٧].

وبالتالي كلما زاد تقيُّد الشركات المصدرة بالإفصاح سواء من حيث الشكل أو من حيث المضمون كلما زاد الاعتماد عليه من قبل المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وبالتالي زادت كفاءة السوق التي تعتمد بصورة أساسية على مقدار ما توفره من معلومات للمتعاملين فيها ومقدار ثقتهم بهذه المعلومات[٧٨].

فعدم توفر المعلومات أو توفرها بشكل غير عادل يؤدي إلى تحول السوق إلى مكان للمضاربة غير العلمية الأمر الذي يؤدي إلى عملية تسعير خاطئة للأوراق المالية[٧٩].

ومن جهة أخرى كلما زادت كفاءة السوق زاد أثر الإفصاح المقدم من قبل الشركات المصدرة في تحديد أسعار أوراقها المالية.

---

[٧٥] خالد جمال نصر، أثر الإعلان عن توزيع الأرباح وربحية السهم في القيمة السوقية لأسهم الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، الأُردن، ٢٠١٥، ص٢٠.

[٧٦] عبد العزيز حمد العنزي، مرجع سابق، ص٤٣.

[٧٧] صالح مفتاح وفريدة معارفي، مرجع سابق، ص١٨٢ .

[٧٨] نايف عبد العزيز حمد العنزي، مرجع سابق، ص١١٣.

[٧٩] أحمد رجب عبد الملك، دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية – دراسة تحليلية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد ١، المجلد ٤٥، ٢٠٠٨، ص٥٢.

ففي السوق الكفء يتوقع أن تصل المعلومات المفصح عنها إلى العملاء بسرعة كبيرة وفي نفس الوقت، الأمر الذي يؤدي إلى استجابة فورية للإفصاح تنعكس على أسعار الأوراق المالية.

فبمجرد وصول المعلومات إلى السوق الكفؤ سيعمل المستثمرون على تقدير التغيرات في قيمة الأصل، ومن ثم القيام بعمليات البيع والشراء على هذا الأساس.

فإذا كانت المعلومات المفصح عنها معلومات جيدة وتشير إلى تحسن المركز المالي للشركة المصدرة، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الطلب على أوراقها المالية، وبالتالي ارتفاع قيمتها حتى تصل إلى القيمة الحقيقية، وعندها يتساوى العرض مع الطلب فتستقر الورقة عند هذه القيمة، وينطبق ذات الأمر عند ورود معلومات سيئة في الإفصاح[٨٠].

أما إذا كانت السوق قليلة الكفاءة فإن الاستجابة للمعلومات المفصح عنها تكون إما ضعيفة وإما مغالى فيها.

فإذا كانت الاستجابة ضعيفة فلن يؤثر الإفصاح فوراً على أسعار الأوراق المالية، وإنما قد يستغرق الأمر فترة طويلة، وبالتالي ستكون أسعار الأوراق المالية في هذه الفترة أسعار غير عادلة ولا تمثل قيمتها الحقيقية.

أما إذا كانت الاستجابة مغالى فيها فذلك يعني أنه عند الإفصاح عن معلومات جيدة تتعلق بإحدى الشركات المصدرة، فإن أسعار أوراقها المالية سوف ترتفع إلى ما يجاوز

[٨٠] صالح مفتاح وفريدة معارفي، مرجع سابق، ص١٨٥.

قيمتها الحقيقية التي تظهرها تلك المعلومات وبعد ذلك تنخفض تدريجياً حتى تعود إلى القيمة الحقيقية، والأمر ذاته يتحقق عند الإفصاح عن المعلومات غير الجيدة[٨١].

وبالتالي نجد أنه في السوق الكفؤ وحده تكون أسعار الأوراق المالية أسعار عادلة تتناسب مع قيمتها الحقيقية، وبالتالي لن يكون بمقدور المستثمر في هذا السوق أن يحقق عائد يفوق بكثير ما يحققه باقي المستثمرين؛ لأن العائد المتحقق من الاستثمار في الورقة المالية يكفي لتعويض المستثمر عن مخاطر الاستثمار فيها فقط[٨٢].

وبالنظر إلى سوق دمشق للأوراق المالية فقد بينت إحدى الدراسات[٨٣] عدم تمتعه بالكفاءة، الأمر الذي يؤدي إلى تخوُّف المستثمرين من الدخول إليه، وكان من جملة توصيات هذه الدراسة ضرورة توفير المزيد من المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية للمستثمرين بصورة تمكنهم من الاطلاع على أوضاع الشركات المصدرة بشكل مستمر.

وبناءً على ما تقدم نجد أن الدولة مطالبة بالعمل على رفع كفاءة سوق الأوراق المالية، انطلاقاً من واجبها الدستوري في رعاية الاستثمار (م١٣ الدستور السوري[٨٤]) وحماية المستثمرين وبصورة خاصة قليلي الخبرة منهم، وذلك من خلال توفير مقومات الكفاءة، والتي يأتي في مقدمتها العمل على صياغة القواعد القانونية التي تكفل التزام الشركات بالإفصاح عن المعلومات اللازمة لتقييم أوراقها المالية بصورة سليمة تمكّن المستثمر من التعويل عليها عند اتخاذه القرار الاستثماري.

---

[٨١] صالح مفتاح وفريدة معارفي، المرجع السابق، ص١٨٣.
[٨٢] صالح مفتاح وفريدة معارفي، المرجع السابق، ص١٨٤.
[٨٣] سليمان موصلي وحازم سلمان، دراسة الكفاءة السعرية لسوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٩، العدد الثاني، ٢٠١٣.
[٨٤] دستور الجمهورية العربية السورية لعام ٢٠١٢.

فتحقيق الكفاءة أحد أهم الأهداف التي يتعيَّن على هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية تحقيقها، وفي سبيل ذلك يتعين عليها العمل على تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية (المادة ٣ فقرة ١و٢ من قانون الهيئة)، وذلك لضمان صحة واكتمال المعلومات التي ينبغي الاعتماد عليها في تحديد القيمة العادلة لهذه الأوراق.

وبعد بيان ضرورة الإفصاح لا بد من القول أن هذه الضرورة قد تبلورت في النصوص القانونية على شكل التزام قانوني على عاتق الشركات المصدرة للأوراق المالية وهذا يستدعي تحديد أياً من هذه الشركات تخضع للالتزام بالإفصاح.

الفرع الثاني

الجهات الملزمة بالإفصاح

تتعدد الجهات التي تلتزم بالإفصاح في إطار سوق الأوراق المالية، فالالتزام يشمل كلاً من الشركات المصدرة للأوراق المالية والسوق ذاته (م٢٠ نظام إفصاح)[٨٥] وشركات الخدمات والوساطة المالية العاملة في السوق (م١٩ نظام إفصاح) وكبار مالكي الأوراق المالية (م١٥ نظام إفصاح) وأعضاء مجلس إدارة السوق (م١١ قانون سوق الأوراق المالية)[٨٦] وموظفي هيئة الأوراق (م٨ قانون هيئة الأوراق).

على أنه ووفقاً لعنوان البحث فإن ما يعنينا من هذه الجهات هي الشركات المصدرة للأوراق المالية، لذلك سنعمل على بيان أياً من هذه الشركات تلتزم بالإفصاح، ومن هي الجهات المكلفة قانوناً بالعمل على تنفيذ التزام الشركة؟

[٨٥] نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق القرار ٣٩٤٢ لعام ٢٠٠٦.
[٨٦] قانون سوق الأوراق المالية الصادر بالمرسوم التشريعي رقم ٥٥ لعام ٢٠٠٦.

أولاً: الشركات المصدرة للأوراق المالية الملزمة بالإفصاح:

لا تلتزم جميع الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح، فالقوانين والأنظمة المتعلقة بالإفصاح لا تشمل إلا الشركات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والشركات الأعضاء في سوق الأوراق المالية، ولبيان ذلك لا بد من الحديث أولاً عن الحالات التي تلتزم فيها الشركات السورية، ومن ثم بيان الحالات التي تخضع فيها الشركات الأجنبية للتشريعات السورية المتعلقة بالإفصاح.

١. الشركات السورية المصدرة للأوراق المالية الملزمة بالإفصاح:

الشركات التي يحق لها إصدار الأوراق المالية في سوريا هي الشركات المساهمة الغفلة العامة والخاصة، إذ يحق لها إصدار الأسهم وأسناد القرض (المواد ٩١و ١٢١ شركات) والوحدات الاستثمارية التي تصدرها صناديق الاستثمار[٨٧]، وغير ذلك من الأوراق[٨٨].

وعلى الرغم من أن كل من الشركات المساهمة المغفلة الخاصة والعامة[٨٩] تقوم بإصدار الأوراق المالية إلا أن المشرع السوري قد ميّز بينهم من حيث ضرورة الالتزام بالإفصاح، وذلك على النحو التالي:

---

[٨٧] يتخذ صندوق الاستثمار شكل شركة مساهمة (م ٤٢ قانون سوق الأوراق المالية).

[٨٨] حدد المشرع السوري الأوراق المالية التي يجوز إصدارها في سوريا في كل من قانون هيئة الأوراق (م١ قانون الهيئة)، ولائحته التنفيذية (م١ من اللائحة التنفيذية)، وقانون سوق دمشق للأوراق المالية (م ٣ قانون السوق)، وهي: أسهم الشركات المساهمة القابلة للتداول وأسناد القرض الصادرة عنها أو عن الحكومة السورية والوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق الاستثمار السورية وأي أوراق مالية أخرى يتم اعتمادها من قبل هيئة الأوراق، ومن الأوراق المالية التي اعتمدتها هيئة الأوراق حقوق الأفضلية، وذلك بموجب القرار رقم ٣٨ لعام ٢٠١١ الصادر عن مجلس مفوضي الهيئة.

[٨٩] عرفت المادة (٨٦) من قانون الشركات كلاً من الشركة المساهمة المغفلة الخاصة والعامة إذ جاء فيها:
١- الشركة المساهمة المغفلة العامة تتألف من عدد من المساهمين لا يقل عن عشرة، ويكون رأسمالها مقسماً إلى أسهم متساوية القيمة قابلة للتداول والإدراج في أسواق الأوراق المالية، وتكون مسؤولية المساهم محدودة فيها بالقيمة الإسمية للأسهم التي يملكهافي الشركة. ٢- الشركة المساهمة المغفلة الخاصة تتألف من

أ- **التزام الشركات المساهمة المغفلة العامة بالإفصاح :**

ما من شك حول التزام الشركات المساهمة المغفلة العامة بالإفصاح، ويفهم ذلك بشكل واضح من نصوص قانون الشركات وقانون سوق الأوراق المالية والأنظمة الصادرة عن هيئة الأوراق.

إذ تنص المادة (١٩٦) من قانون الشركات على واجب مجلس إدارة الشركة المساهمة المغفلة العامة بنشر البيانات المالية السنوية وفقاً لما هو منصوص عليه في قانون هيئة الأوراق، وذلك في صحيفتين يوميتين وعلى الموقع الإلكتروني للشركة قبل اجتماع هيئتها العامة بخمسة عشرة يوماً على الأقل، تحت طائلة بطلان الاجتماع.

كما ألزمت المادة (١٥٠) من نفس القانون مجلس إدارة الشركة المساهمة باعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بالشركة ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق.

وقد أصدرت هيئة الأوراق العديد من الأنظمة والتعليمات المتعلقة بإفصاح الشركات المساهمة، ومنها نظام الإفصاح للجهات الخاضعة لرقابة الهيئة[٩٠]، والذي تناول مسألة إفصاح الشركات المساهمة في العديد من نصوصه كالمواد (٦، ٧، ٨، ٩، ١٠، ١٣) وغيرها.

وهناك أيضاً المادة (٧) من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة والتي تنص على إلزام الشركات المساهمة التي تطرح أسهمها على الاكتتاب العام بالإفصاح وتنظم كيفية أداء هذا الالتزام.

عدد من المساهمين لا يقل عن ثلاثة ويكون رأسمالها مقسماً إلى أسهم متساوية القيمة، وتكون مسؤولية المساهم فيها محدودة بالقيمة الإسمية للأسهم التي يملكها في الشركة.

[٩٠] تعد الشركة المساهمة المغفلة العامة خاضعة لرقابة هيئة الأوراق بموجب المادة (٦) من قانون الهيئة.

وبالإضافة لما سبق هناك العديد من الأنظمة التي تنظم حالات معينة من الإفصاح والتي ستتم الإشارة إليها في ما سيلي من هذا البحث، ويلاحظ أن النصوص التي أشرنا إليها المتعلقة بالإفصاح دائماً ما تخاطب الشركة المصدرة للأوراق المالية دون أن تميز بين ما إذا كانت أسهم الشركة مدرجة في سوق الأوراق المالية أم لا، لذلك فإن الشركات المساهمة المغفلة العامة تلتزم بالإفصاح سواء أدرجت أوراقها في سوق الأوراق المالية أم لم تدرجها، ويساهم ذلك في ضمان سلامة التعامل بالأوراق المالية، إذ ينبغي أن تتم حماية عمليات التداول سواء تمت من خلال السوق أو من خارجه.

ب- التزام الشركة المساهمة المغفلة الخاصة بالإفصاح:

لم تنص المادة ١٩٦ من قانون الشركات على إلزام الشركة المساهمة المغفلة الخاصة بنشر بياناتها المالية السنوية وجعلت هذا الالتزام قاصراً على الشركات المساهمة المغفلة العامة.

أما بالنسبة لنص المادة ١٥٠ من نفس القانون فإنه لم يميز بين هاتين الشركتين عند النص على إلزام مجلس إدارة الشركة باعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بها وفقاً لمتطلبات تعليمات هيئة الأوراق.

لكن لدى الرجوع إلى نص المادة السابعة من التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة[٩١] نجد أن هذه الشركة لا تخضع من حيث الأصل لرقابة هيئة الأوراق، لذلك لا تسري عليها أحكام نظام الإفصاح الصادر عنها لكونه يخاطب الجهات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق فقط (م١ الفقرة أ نظام الإفصاح)، كما لا تسري عليها أي من التعليمات والأنظمة الأُخرى المتعلقة بالإفصاح التي تصدرها الهيئة.

[٩١] التعليمات التنفيذية للشركة المساهمة المغفلة الخاصة، القرار رقم ٢٩، لعام ٢٠١٢.

لكن عندما تقوم الشركة المساهمة المغفلة الخاصة بإصدار أسناد قرض قابلة للتداول أو بإدراج أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية فإن الوضع يتغير وتصبح هذه الشركة خاضعة لرقابة هيئة الأوراق (م٨ القرار رقم ٢٩)، وبالتالي تلتزم بكافة متطلبات تعليمات الإفصاح الصادرة عنها باستثناء أحكام الإفصاح الواردة في المادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة لكون أحكام هذا النظام لا تسري على الشركة المساهمة المغفلة الخاصة حتى ولو كانت خاضعة لرقابة هيئة الأوراق لكون المواد (٢ و١٧) منه جعلتا نطاق تطبيقه قاصراً على الشركات التي تطرح أسهمها على الاكتتاب العام[٩٢] وهذا ما لا يتحقق عند طرح الشركة لأسناد القرض على الاكتتاب العام لكون النص يشير إلى الأسهم دون غيرها من الأوراق المالية ولا عندما تدرج أسهما في السوق لكون عملية الإدراج تختلف عن طرح الأسهم على الاكتتاب العام.

ولا بد من الإشارة إلى أن موضوع الشركة المساهمة المغفلة الخاصة قد يحتم عليها الالتزام بالإفصاح، كأن يكون موضوعها ممارسة أحد أعمال الخدمات والوساطة المالية، المشار إليها في نص المادة (٣) من نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية[٩٣].

ففي هذه الحالة ستكون ملزمة بالإفصاح بصفتها شركة خدمات ووساطة مالية، على أن هذا الإفصاح هو مما يخرج عن نطاق بحثنا القاصر على دراسة الإفصاح الذي تقدمه الشركة بصفتها شركة مصدرة للأوراق المالية فقط.

---

[٩٢] تنص المادة (١٧) على أنه "تعد المعايير والقواعد التي يتضمنها هذا النظام ملزمة لجميع الشركات المساهمة التي تطرح أسهمها على الاكتتاب العام..."

[٩٣] نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية، القرار رقم ٣٩٤٢ لعام ٢٠٠٦.

٢. التزام الشركات الأجنبية بالإفصاح :

تسري أحكام قانون الشركات السوري على جميع الشركات المصدرة للأوراق المالية المؤسسة في سوريا[٩٤] (م٢ شركات)، وبالتالي تلتزم هذه الشركات بالإفصاح وفقاً للمادة (١٩٦) من قانون الشركات، كما تلتزم بجميع متطلبات تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية (م١٥٠ شركات).

أما بالنسبة للشركات الأجنبية[٩٥] فتخضع من حيث نظامها القانوني لقانون البلد الذي يقع فيه مركز إدارتها الرئيس الفعلي ما لم تكن تمارس نشاطها الرئيس في سوريا إذ تخضع في هذه الحالة للقانون السوري (م١٢ مدني)، وتكون بالتالي ملزمة بقواعد الإفصاح الواردة في التشريعات السورية باستثناء المواد المتعلقة بالإفصاح الواردة في قانون الشركات لكون المادة الثانية منه جعلت نطاق تطبيقه قاصراً على الشركات المؤسسة في سوريا، وبالتالي لا تخضع لأحكامه الشركات الأجنبية ولو مارست نشاطها الرئيس في سوريا.

وبالتالي لا تلتزم الشركات الأجنبية بالإفصاح وفق أحكام القوانين والأنظمة السورية حتى ولو مارست بعض الأنشطة والأعمال في سوريا، ما لم يقع فيها مركز إدارتها الرئيس الفعلي، أو ما لم تكن تمارس نشاطها الرئيس فيها.

ولكن عندما تُدرج الشركة الأجنبية أوراقها المالية في سوق للأوراق المالية في سوريا عملاً بنص المادة (٣) فقرة (هـ) من قانون سوق الأوراق المالية فإنها ستصبح ملزمة

---

[٩٤] إن كون الشركة مؤسسة في سوريا يعني حكماً أنها سورية إذ نصت الفقرة الأولى من المادة العشرة من قانون الشركات على أنه تعتبر جنسية الشركة سورية حكماً رغم كل نص مخالف في عقدها أو نظامها الأساسي إذا تأسست في سوريا وتم قيدها في سجل الشركات في الجمهورية العربية السورية.

[٩٥] تعد الشركة أجنبية عندما لا يتم تأسيسها وشهرها في سورية وذلك بحسب مفهوم المخالفة لنص المادة العاشرة من قانون الشركات.

بالإفصاح وفق قواعد ومتطلبات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بغض النظر عما إذا كانت تمارس نشاطاً في سوريا أم لا.

فعندما يوافق مجلس مفوضي هيئة الأوراق على إدراج أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية السوري فإنها ستصبح عضواً في هذا السوق (م٨ قانون سوق الأوراق المالية)، وبالتالي ستلتزم بممارسات الإدارة السليمة لأعضاء السوق الواردة في الفصل السابع من قانون سوق الأوراق المالية (م٥٤ قانون سوق الأوراق المالية)، والتي من ضمنها اعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بالشركة ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات الجهات الرقابية (م٥٥ قانون سوق الأوراق المالية).

وخلاصة القول إن الشركة الأجنبية تلتزم بقواعد وتعليمات الإفصاح السورية عندما يكون نشاطها الرئيسي أو مركز إدارتها الرئيسي يقع في سورية أو عندما يُقبل إدراج أوراقها المالية في سوق للأوراق المالية في سوريا.

ويدخل ضمن مهام دائرة الشؤون القانونية لدى هيئة الأوراق دراسة طلبات إدراج الأوراق المالية الأجنبية داخل سوريا والتأكد من التزام الشركات المصدرة لها بالضوابط المعتمدة في هذا الشأن، وذلك بالتنسيق مع مديرية التراخيص والإفصاح التابعة لهيئة الأوراق (م١٢ ف ٧ بند أ اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق).

والآن وبعد تحديد الشركات الملزمة بالإفصاح وفقاً للقوانين والأنظمة في سورية لا بد من بيان الجهات التي تقوم بتنفيذ التزام الشركة بالإفصاح.

ثانيا: الجهات المعنية بتنفيذ التزام الشركة بالإفصاح:

صحيح أن الشركة كشخص معنوي هي الملتزم الأساسي بالإفصاح إلا أن تنفيذ التزامها يستلزم تضافر جهود العديد من الأشخاص والجهات كبعض أجهزتها والأشخاص القائمين على إدارتها وبعض الأطراف الخارجية المكلفة قانوناً بالقيام ببعض الأعمال في سبيل ضمان امتثال الشركة المصدرة لأنظمة وأحكام الإفصاح.

ولا بد من الإشارة إلى أن الجهات التي سيتم الحديث عنها قد تكون هي ذاتها ملزمة بصفة شخصية بالإفصاح عن بعض البيانات والمعلومات الخاصة بها، لكن هذا مما يخرج عن نطاق بحثنا، فما يعنينا هنا هو الأعمال التي تقوم بها هذه الجهات في سبيل تنفيذ التزام الشركة المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح. وفيما يلي بيان لأهم هذه الجهات.

١- مدير الاصدار:

تلتزم كل شركة راغبة بإصدار أوراق مالية بتعيين مدير اصدار (م١٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية)، يتولى نيابة عنها القيام بجميع الأعمال اللازمة لإصدارها والتسويق لها وتغطية الاكتتاب عليها (م١ نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية).

ويتخذ مدير الإصدار شكل شركة مساهمة أو محدودة المسؤولية (م٣٤ قانون سوق الأوراق المالية)[٩٦]، وهو ملزم بالإفصاح بصفة شخصية إما لكونه شركة مساهمة وإما

[٩٦] إن نص هذه المادة ٣٤ المادة قد تم تعديله بموجب المرسوم التشريعي رقم ٣٦ لعام ٢٠٠٨، وقبل هذا التعديل كان يجب أن يكون مدير الإصدار شركة مساهمة حصراً، فالنص القديم لم يكن يسمح للشركة المحدودة ان تمارس كل أعمال الخدمات والوساطة المالية، إذ لم يكن يسمح لها إلا بمزاولة أعمال الوساطة في الأوراق المالية أو الاستشارات وتحليلات الأوراق المالية.

لكونه شركة خدمات ووساطة مالية (م١٩ نظام الإفصاح)، ولكن ليس هذا ما يعنينا هنا بل ما يعنينا هو تلك الأعمال التي يقوم بها في سبيل الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالشركة التي يتولى إدارة إصداراتها الأولية.

فهناك مجموعة من المعلومات والبيانات المتعلقة بالشركة المصدرة وبأوراقها المالية يجب تزويد الجمهور بها قبل طرح أوراقها المالية الجديدة على الاكتتاب العام، وتعد نشرة الإصدار المكان المثالي للإفصاح عن هذه المعلومات[٩٧].

ويلعب مدير الإصدار الدور الأساسي في عملية إعداد هذه النشرة واعتمادها من جانب هيئة الأوراق وتوفيرها للجمهور، إذ يجب عليه وفقاً للمادة (١٣) من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية إعداد النشرة وتقديمها لهيئة الأوراق بعد مراجعتها من جانب الشركة المصدرة، وعليه متابعتها إلى أن يتم اعتمادها من قبل هيئة الأوراق، وعليه التأكد من أن النشرة تحتوي على كافة المعلومات الهامة والضرورية لتمكين المستثمرين من تكوين آراء وأفكار وتوقعات واضحة وكاملة حول تكاليف ومنافع ومخاطر الاستثمار في الأوراق المالية المعروضة وأنها لا تحتوي على أي معلومات غير سليمة أو ناقصة أو مضللة وأنها لم تغفل معلومات هامة.

لذلك يجب عليه بحسب المادة (١٤) من نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية أن يحصل على التعهدات اللازمة من جانب الشركة المصدرة بأن جميع المعلومات التي حصل عليها هي صحيحة ودقيقة ومكتملة، ويعد مدير الإصدار مسؤولاً عن إظهار كافة المعلومات التي يحصل عليها من الشركة المصدرة في نشرة الإصدار، ويجب في المقابل على الشركة المصدرة أن تزوده بكافة المعلومات الجوهرية وبأي تعديلات جوهرية قد تطرأ عليها.

[٩٧] إنظر ما سيلي من هذا البحث ص٤٧ المتعلقة بالإفصاح في السوق الأولية.

ويوقِّع مدير الإصدار على النشرة (م٥ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية) ويعبّر التوقيع عن قناعته بصحة واكتمال المعلومات الواردة فيها فالمادة ١٥ من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية تعد الشخص مخالفاً لأحكام هذا النظام إذا وقَّع على نشرة إصدار تتضمن بيانات غير صحيحة تتعلق بمعلومات جوهرية أو حذفاً لتلك المعلومات.

ويدخل أيضاً ضمن واجبات مدير الإصدار توفير العدد الكافي من نشرات الإصدار لدى مصارف الاكتتاب وشركات الخدمات والوساطة المالية، والتحقق من استمرار وجودها لدى هذه الجهات (م١٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

ويشكل الدور الذي يلعبه مدير الإصدار ضمانة إضافية لمستخدمي الإفصاح فهو من جهة يوكل أمر الإفصاح إلى جهة خارجية بالنسبة للشركة المصدرة قد لا يكون لها مصلحة في تضليل مستخدمي الإفصاح، ومن جهة أُخرى يزيد من عدد الجهات المسؤولة أمام المستخدمين عن صحة المعلومات والبيانات المفصح عنها.

٢- مجلس إدارة الشركة المصدرة:

إن مجلس الإدارة هو الجهة المخوَّلة بإدارة الشركة (م١٥٠ شركات)، لذلك يجب عليه القيام بكافة الأعمال اللازمة لتنفيذ التزاماتها ومن ضمنها الالتزام بالإفصاح، وهذا ما أكدته المادة الرابعة من نظام الإفصاح، إذ نصت على أن جميع أعضاء المجلس مسؤولون مسؤولية قانونية أمام هيئة الأوراق عن ضمان الالتزام بأحكام هذا النظام.

إذ يتعين على المجلس وضع سياسة الإفصاح الخاصة بالشركة ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق (م١٥٠ شركات)، فعلى كل

شركة مصدرة للأوراق المالية وضع سياسة مكتوبة للإفصاح والالتزام بها (م٥ نظام إفصاح).

ويجب على المجلس عند وضع هذه السياسة أن يراعي كافة المتغيرات السياسية والاقتصادية والقانونية وغيرها، وذلك يستدعي أن يكون هناك تقييم وتغيير وتطوير مستمر لها.

وعلى المجلس أن يمارس مهمته المتعلقة بوضع هذه السياسة بصورة جماعية ومستقلة مع الالتزام بالموضوعية والحياد وتجنب كل ما من شأنه التأثير على ذلك مثل التكتلات والعلاقات والتوجهات الخاصة بالإدارة التنفيذية أو غيرها (م٩ فقرة أ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

ولا بد من الإشارة إلى أنه وعلى الرغم من إلزامية النصوص السابقة إلا إن الواقع العملي يُظهر عدم التزام كافة الشركات المصدرة للأوراق المالية بها.

إذ يشير تقرير حوكمة الشركات الصادر عن هيئة الأوراق إلى أن ٦١% من الشركات التي شملها التقرير فقط يوجد لديها سياسة مكتوبة للإفصاح، أما باقي الشركات فتكتفي بالالتزام بمتطلبات نظام الإفصاح دون وضع هذه السياسة[٩٨].

ونجد أن عدم وضع هذه السياسة من شأنه إثارة المسؤولية المدنية لمجلس الإدارة، فذلك يشكل مخالفة صريحة لنص المادة ١٥٠ من قانون الشركات فهو ليس مجرد

[٩٨] تقرير حوكمة الشركات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لعام ٢٠١٤.
www.sfms.sy

خطأ إداري[٩٩] وبالتالي يحق لكل من يتضرر من عدم وضع هذه السياسة سواء كان مساهماً أم غير مساهماً أن يقاضي مجلس الإدارة (م١٥٣ شركات).

كما أن عدم وضع هذه السياسة يثير المسؤولية المدنية للشركة المصدرة أيضاً، فنص المادة الخامسة من نظام الإفصاح يخاطب الشركة كشخص معنوي بضرورة وضع هذه السياسة.

ويجب أيضاً على المجلس القيام بإعداد التقرير السنوي للشركة المصدرة، والذي يجب أن يتضمن كلمة رئيس مجلس الإدارة وتقرير مجلس الإدارة والبيانات المالية السنوية وتقرير مدقق الحسابات بالإضافة إلى إقرارات مجلس الإدارة (م٧ نظام إفصاح).

وبصورة عامة يجب على المجلس بحسب المادة الرابعة من نظام الإفصاح القيام بكافة الأعمال اللازمة لكي تفي الشركة المصدرة بالتزامها بالإفصاح.

٣- لجنة التدقيق :

وهي لجنة منبثقة عن مجلس الإدارة وتتشكل بقرار منه، وتتكون من ثلاثة أعضاء غير تنفيذيين[١٠٠] على الأقل، ويجب أن يكون جميع أعضائها من المستقلين[١٠١].

---

[٩٩] ميزت المادة ١٥٣ من قانون الشركات بين خطأ أعضاء مجلس الإدارة الناجم عن مخالفة القوانين وبين ما يعرف بالخطأ الإداري الناجم عن الإهمال، وجعلت من حق الغير إقامة الدعوى على أعضاء مجلس الإدارة في الحالة الأولى دون الثانية.

[١٠٠] لقدد عرّف نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة في المادة الأولى منه العضو غير التنفيذي بأنه عضو مجلس الإدارة الذي لا يكون متفرغاً لإدارة الشركة أو لا يتقاضى منها راتباً شهرياً أو سنوياً.

[١٠١] حسب المادة الأولى من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة فإن العضو المستقل هو العضو الذي يتمتع بالإستقلالية التامة. وتنتفي صفة الاستقلالية عن العضو في الحالات التالية: ١- إذا كان يعمل أو كان قد عمل لدى الشركة أوفي أي شركة من مجموعتها (شركة أم، شركة تابعة، شركة شقيقة) خلال السنوات الثلاث الأخيرة السابقة لتاريخ ترشحه لعضوية المجلس ٢- إذا كان من أقرباء أي من أعضاء مجلس الإدارة في الشركة أو في أي شركة من مجموعتها ٣- إذا كانت له أو لأقاربه علاقة ينتج عنها تعاملات مالية مع الشركة أو مع أي شركة من مجموعتها ٤- إذا كان هو أو احد أقاربه شريكاً لمدقق حسابات الشركة خلال السنوات الثلاث السابقة لتاريخ ترشحه لعضوية المجلس .

ويدخل ضمن واجباتها التحقق من مدى تقيُّد الشركة المصدرة بقانون هيئة الأوراق وقانون سوق الأوراق المالية والأنظمة والقرارات الصادرة بموجبه (م١٢ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

وبالتالي يتوجب عليها التحقق من مدى تقيُّد الشركة بالنصوص القانونية المتعلقة بالإفصاح، إذ يتمثل الدور الرئيس لهذه اللجنة في ضمان الحصول على جودة عالية للتقارير المالية من خلال الحد من الممارسات غير المشروعة، فهي بمثابة المراقب النهائي لعملية إعداد التقارير المالية للتحقق من خلوها من الأخطاء والانحرافات[١٠٢].

لذلك يتعين على لجنة التدقيق دراسة التقارير الدورية قبل عرضها على مجلس الإدارة وتقديم التوصيات بشأنها، مع التركيز على ما إذا كان هناك تغيير في السياسات المحاسبية المتبعة أو تغيير في حسابات الشركة جرّاء عمليات التدقيق أو نتيجة لمقترحات مدقق الحسابات، لذلك يجب أن تتوافر الخبرة المالية والمحاسبية لدى أحد أعضاء اللجنة على الأقل، ويدخل أيضاً ضمن مهامها دراسة وتقييم إجراءات التدقيق الداخلي، والاطلاع على تقييم مدقق الحسابات لهذه الإجراءات، وعلى تقارير المدقق الداخلي (م١٢ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

فمصداقية وعدالة بيانات الشركة المالية تتوقف إلى حد كبير على وجود لجنة تدقيق منبثقة عن مجلس إدارتها، فلجان التدقيق تزيد من فاعلية الإشراف على عملية إعداد القوائم المالية وتحد من الخلافات بين إدارة الشركة ومدقق حساباتها[١٠٣].

---

[١٠٢] سامح محمد رضى رياض أحمد، دور لجان التدقيق كأحد دعائم الحوكمة في تحسين جودة التقارير المالية دراسة تطبيقية على شركات الأدوية المصرية، المجلة الأردنية لإدارة الأعمال، المجلد ٧، العدد الأول، ٢٠١١، ص٥٢.

[١٠٣] المرجع السابق، ص ٥٣.

٤- المتحدثين الرسميين باسم الشركة:

نصت المادة الخامسة من نظام الإفصاح على أنه يتعين على كل شركة مصدرة في إطار سياستها للإفصاح أن تلتزم بتعيين متحدثين رسميين باسم الشركة يتولون تقديم المعلومات إلى هيئة الأوراق والسوق والمستثمرين ووسائل الإعلام.

ويجب على الشركة إبلاغ هيئة الأوراق بأسمائهم، ويتم تعيين المتحدثين من قبل مجلس الإدارة، ويمكن أن تكتفي الشركة بمتحدث واحد كما لها أن تعيّن عدداً منهم. ويشترط في المتحدث أن يكون على دراية وإطلاع تام بتطورات الشركة (م١٤ نظام الإفصاح).

ولم يشترط المشرع أن يكون المتحدث من مجلس الإدارة، على أن الواقع العملي يشير إلى أن المتحدثين هم في الغالب إما رئيس المجلس أو أحد أعضائه بالإضافة إلى المدير العام، وذلك بحسب تقرير حوكمة الشركات لعام ٢٠١٤ الصادر عن هيئة الأوراق.

وعلى الرغم من إلزامية النصوص المتعلقة بضرورة تعيين المتحدثين الرسميين، إلا أن الواقع العملي في سورية يظهر عدم تقيُّد جميع الشركات بذلك، إذ يشير تقرير الحوكمة سابق الذكر إلى أنه من أصل (٣٦) شركة من الشركات التي شملها التقرير لم تلتزم إلا (٣٢) منها بتعيين المتحدثين.

وهنا نجد أن من واجب هيئة الأوراق التدخل لإلزام كافة الشركات بتعيين المتحدثين وذلك بصفتها الجهة المسؤولة عن تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية (م٣ قانون هيئة الأوراق).

كما أن عدم تعيين المتحدثين يشكل مخالفة صريحة لنظام الإفصاح تتيح لمجلس مفوضي هيئة الأوراق فرض غرامة مالية على الشركة تتراوح بين مئة ألف ومليون ليرة سورية (م١٧ فقرة أ قانون هيئة الأوراق).

٥- الإفصاح نيابة عن الشركة من قبل جهة خارجية:

لم يتطرق المشرع السوري لإمكانية أن تتولى جهة ما تنفيذ الالتزام بالإفصاح نيابة عن الشركة المصدرة، لكن يوجد بعض التشريعات المقارنة التي أحالت واجب تنفيذ الالتزام بالإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالشركة أو بأوراقها المالية إلى جهات أُخرى قد تكون هيئات حكومية أو شركات تقوم بالإفصاح نيابة عن الشركات المصدرة كأحد مهامها.

ومن هذه التشريعات التشريع المصري الذي أحال موضوع الإفصاح لشركة الإيداع والقيد المركزي لتتولاه نيابة عن الشركة المصدرة ذاتها وذلك خشية أن تقصّر الشركة المصدرة في تنفيذ هذا الالتزام، على أن تبقى الشركة المصدرة مسؤولة عن صحة البيانات والمعلومات المسلّمة من قبلها لشركة الإيداع والقيد المركزي[١٠٤].

أما بالنسبة للمشرع السوري فإنه لم يسمح أساساً بإنشاء ما يعرف بشركات الإيداع والقيد المركزي للأوراق المالية، بل جعل عمليات إيداع الأوراق المالية وتسجيلها ونقل ملكيتها ومقاصتها وتسويتها من اختصاص مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية الذي يتبع سوق دمشق للأوراق المالية (م١٧ قانون سوق الأوراق المالية)، وجعل العضوية فيه إلزامية لكافة الشركات المصدرة للأوراق المالية المدرجة أسهمها في السوق (م٢١ قانون سوق الأوراق المالية).

[١٠٤] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٢١٢.

ولا يوجد في قانون السوق ما يمنح هذا المركز صلاحية القيام بالإفصاح نيابة عن الشركات المصدرة الأعضاء فيه، وبالتالي يبقى أمر الإفصاح لدينا موكل إلى الشركة المصدرة ذاتها.

وبعد أن تم توضيح مفهوم الإفصاح وأهميته وبيان الجهات الملتزمة به سننتقل لبيان أنواعه وشروطه القانونية من خلال المطلب التالي.

المطلب الثاني

أنواع الإفصاح وشروطه

تختلف أنواع الإفصاح بحسب السوق التي يقدم إليها، ولكن بغض النظر عن نوع الإفصاح فإن هناك شروطاً بجب أن يستوفيها حتى تكون الشركة قد نفذت التزامها بصورة سليمة. وفيما يلي بياناً لكل من أنواع الإفصاح **(الفرع الأول)** وشروطه **(الفرع الثاني)**.

الفرع الأول

أنواع الإفصاح

يرتبط الإفصاح بالقرارات المتعلقة بشراء أو بيع الأوراق المالية ارتباطاً وثيقاً، من خلال دوره في عملية صنع هذه القرارات.

وكما نعلم فإن التعاملات التي تجري على الأوراق المالية إما تتم عن طريق الاكتتاب عليها لأول مرة من قبل المستثمر وذلك من خلال السوق الأولية (سوق الاكتتاب)، أو من خلال تداولها بعد أن يكون قد تم الاكتتاب عليها لأول مرة ويتم ذلك من خلال

السوق الثانوية (سوق التداول)[١٠٥]، وفي كلا الحالتين يجب أن يتم تزويد المستثمر بالمعلومات المتعلقة بالشركة وبأوراقها المالية التي يحتاجها في عملية صنع القرار.

وعليه لا بد من بيان الإفصاح الذي يوفر المعلومات اللازمة لضمان سلامة عمليات الاكتتاب والذي يُقدم في السوق الأولية، ومن ثم الانتقال للحديث عن الإفصاح الذي يُقدم في السوق الثانوية والذي يساهم في ضمان سلامة عمليات التداول.

أولاً: الإفصاح في السوق الأولية.

وهو الإفصاح الذي يأتي في المرحلة التي تسبق الاكتتاب على أوراق الشركة المالية، ويتجسد هذا الإفصاح وفقاً لنظامنا القانوني بصورة أساسية في نشرة الإصدار.

١. مفهوم نشرة الإصدار.

تلتزم كل شركة مساهمة ترغب بطرح أوراق مالية على الجمهور للاكتتاب عليها بإعداد وتقديم نشرة إصدار تتضمن كافة المعلومات والبيانات المتعلقة بها وبالأوراق المالية المراد طرحها.

ويتم إعداد هذه النشرة وفق نموذج تحدده هيئة الأوراق، يتضمن الحد الأدنى من البيانات والمعلومات الواجب الإفصاح عنها للمستثمرين (م٥ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

وتهدف النشرة إلى تمكين المستثمرين من تكوين أفكار وآراء وتوقعات واضحة وكاملة حول تكاليف ومنافع ومخاطر الاستثمار في الأوراق المالية المعروضة للاكتتاب(م١٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

[١٠٥] خالد جمال نصر، مرجع سابق، ص١٧.

ويعرف البعض[١٠٦] نشرة الإصدار بأنها "مستند قانوني يتضمن بيانات ومعلومات محددة تهدف إلى تمكين المستثمرين ومساعدتهم على اتخاذ القرار المناسب للإقدام أو العدول عن شراء الأوراق المالية المقصودة بالنشرة".

ويؤخذ على هذا التعريف عدم إظهاره لأهم ما يميز نشرة الإصدار عن باقي وسائل الإفصاح، أي ارتباطها بعملية طرح الأوراق المالية الجديدة على الاكتتاب العام.

لذلك نجد أنه من الملائم تعريف نشرة الإصدار بأنها: بيان إلزامي مقدم من قبل الشركات الساعية لطرح أوراق مالية جديدة على الاكتتاب العام، يتم إعداده وفقاً لنموذج معتمد من قبل هيئة الأوراق، يتضمن كافة المعلومات المتعلقة بالشركة وبأوراقها المالية اللازمة لتمكين المستثمرين من اتخاذ القرار الاستثماري.

وتختلف نشرة الإصدار باختلاف الورقة المالية المراد إصدارها. فهناك نشرة إصدار للأسهم، وأخرى لأسناد القرض، بالإضافة إلى نشرة إصدار الوحدات الاستثمارية.

ونظراً لأهمية نشرة الإصدار فإن المشرع السوري لم يكتفِ بمجرد إلزام الشركات بالإفصاح عنها عند الرغبة في إصدار الأوراق المالية الجديدة، بل جعل من تقديمها شرطاً للسماح لها بطرح هذه الأوراق على الاكتتاب العام. إذ نصت المادة (٦١) من قانون سوق الأوراق المالية على أنه لا يجوز طرح أية أوراق مالية لأي شركة مساهمة في اكتتاب عام إلا بناءً على نشرة إصدار معتمدة من قبل هيئة الأوراق، وهذا ما أكده نظام إصدار وطرح الأوراق المالية في المادة الأولى منه.

[١٠٦] خالد جمال نصر، مرجع سابق، ص١٤٩.

كما نصت المادة (١٠٩) من قانون الشركات على أنه يجب على الشركة عند طرح أسهمها على الاكتتاب العام أن توفر للمكتتبين مجاناً نشرة إصدار توافق عليها هيئة الأوراق.

ويجب الإنتباه إلى أن إعداد وتقديم نشرة الإصدار لا يكون أمراً إلزامياً إلا عند الرغبة في طرح الأوراق المالية على الاكتتاب العام.

أما إذا اقتصرت الرغبة على إصدار هذه الأوراق دون طرحها على الاكتتاب العام فلا داعٍ لتقديم نشرة إصدار.

ويُستنتج ذلك بمفهوم المخالفة لنص المادة (١٠٩) من قانون الشركات الذي يلزم الشركة بتوفير نشرة الإصدار عند طرح أسهمها على الاكتتاب العام، فإذا رغبت الشركة بإصدار أسهم دون طرحها على الاكتتاب العام فإنها لا تكون ملزمة بتوفير نشرة الإصدار.

لذلك لم يلزم نظام إصدار وطرح الأوراق المالية الشركة بإعداد وتقديم نشرة إصدار في الحالات التالية:

- عند تحويل الشكل القانوني للشركة إلى شركة مساهمة فإنه يتعين عليها الحصول على موافقة هيئة الأوراق لاعتماد أوراقها المالية الجديدة، دون أن يكون هناك داعٍ لتقديم نشرة إصدار (م٣ فقرة ج نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

على أنه إذا استلزم هذا التحوُّل طرح أسهم على الاكتتاب العام فعلى الشركة في هذه الحالة اتباع الإجراءات الواجب اتباعها عند زيادة رأسمالها عبر طرح أسهم على

الإكتتاب العام[١٠٧] وذلك يستلزم تقديم نشرة إصدار (م٣ ففرة أ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

- عند زيادة رأسمال الشركة المساهة عبر ضم احتياطات أو أرباح أو علاوة إصدار أو رسملة ديون، فإن الشركة في هذه الحالة لا تكون ملزمة بتقديم نشرة إصدار على الرغم من إصدارها لأوراق مالية جديدة.

إلا أنه يتعين عليها عند رسملة الديون أن تفصح للجمهور عن تقرير يتضمن تفاصيل الديون المنوي رسملتها وآلية تقييمها وكيفية نشوئها إضافة إلى أية معلومات أخرى تطلبها هيئة الأوراق (م٣ فقرة ب نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

و يجب الإشارة أخيراً إلى أن نظام إصدار وطرح الأوراق المالية، قد خوّل مجلس مفوضي هيئة الأوراق إعفاء الشركة الراغبة بطرح الأوراق المالية من تقديم نشرة الإصدار إذا كان الإفصاح المقدم للمستثمر دقيقاً وكافياً لاعتباره بديلاً لنشرة الإصدار.

وبعد الانتهاء من بيان مفهوم نشرة الإصدار لابد من بيان إجراءات إعداد النشرة وشروطها.

٢. إجراءات إعداد واعتماد نشرة الإصدار:

يتولى مدير الإصدار إعداد النشرة وتقديمها لهيئة الأوراق بعد أن تتم مراجعتها من قبل الشركة المصدرة والمستشار القانوني والحصول منهم على شهادة بذلك طبقاً للصيغة الواردة في نموذج النشرة المعتمد من قبل هيئة الأوراق.

[١٠٧] الدليل الإرشادي لإصدار وطرح الأوراق المالية، مرجع سابق، ص١٥.

وخيراً فعل المشرع بأن أوكل أمر إعداد وتقديم النشرة إلى جهة متخصصة ومستقلة عن الشركة، الأمر الذي يعزز من مصداقيتها.

ويتعين على مدير الإصدار بذل العناية اللازمة التي تقتضيها أصول المهنة للتأكد من أن النشرة تحوي كافة المعلومات الهامة والضرورية وأنها خالية من أي معلومات غير سليمة أو ناقصة أو مضللة ومن أنها لا تغفل أي معلومات هامة وعليه توقيع تعهد بما يفيد ذلك (م١٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

ويتم تقديم نشرة الإصدار إلى هيئة الأوراق لاعتمادها بعد صدور القرار الأولي عن مجلس مفوضي الهيئة بالموافقة على إصدار الأوراق المالية، ويرفق مع النشرة الرسم الخاص لاعتمادها[١٠٨].

وتقوم هيئة الأوراق بمراجعة النشرة خلال (٤٥) يوم من تاريخ استلامها لجميع المعلومات والمستندات المطلوبة، وتوافق عليها ضمن هذه المدة عند اقتناعها بأن المعلومات الواردة فيها كاملة ومستوفية للشروط المنصوص عليها في نظام إصدار وطرح الأوراق المالية (م٩ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

وبعد صدور قرار الهيئة باعتماد نشرة الإصدار يقوم مدير الإصدار بتوزيع النشرة على الجهات التالية:

- الأصل لهيئة الأوراق.
- نسخة للشركة المصدرة.
- نسخة لمدير الإصدار.
- نسخة لسوق دمشق للأوراق المالية.

[١٠٨] الدليل الإرشادي لإصدار وطرح الأوراق المالية، المرجع السابق، ص٧.

- نسخة لوزارة الاقتصاد والتجارة.

ويجب لفت أنظار المستثمرين إلى وجود النشرة وذلك عند الإعلان عن طرح الأوراق المالية، إذ يجب أن يشير الإعلان إلى إمكانية الحصول على نسخة من النشرة لدى الجهة التي سيتم الاكتتاب لديها (م١٠٨ شركات).

كما يجب أن يتضمن إعلان الطرح العبارة التالية (يعد هذا الإعلان دعوة للطرح العام وإن عناصر هذا العرض تكتمل بنشرة الإصدار التي يتوجب على كل مستثمر الاطلاع عليها وتفهم محتوياتها)[١٠٩].

ونظراً لأهمية النشرة فقد نص المشرع على إمكانية تعديلها بعد اعتمادها من قبل هيئة الأوراق وذلك لتبقى متفقة مع الواقع ولتساير أي تغيُّر قد يطرأ على الوقائع الواردة فيها ولتلافي ما فيها من نقص.

إذ نصت المادة (٨) نظام إصدار وطرح الأوراق المالية على ضرورة إعداد وتقديم نشرة إصدار تكميلية إذا علمت الشركة المصدرة في أي وقت بعد موافقة هيئة الأوراق على النشرة بوجود تغيير ملحوظ في أمور جوهرية واردة فيها أو في أي مستند مطلوب بموجب نظام إصدار وطرح الأوراق المالية أو في حال ظهور أي مسائل إضافية كان يتعين إيرادها في النشرة.

وبعد ذلك يتعين على مدير الإصدار وبعد الحصول على موافقة هيئة الأوراق نشر هذه التعديلات في صحيفتين يوميتين على الأقل.

٣. شروط نشرة الإصدار :

[١٠٩] الدليل الإرشادي لإصدار وطرح الأوراق المالية، المرجع السابق، ص٩.

بالإضافة إلى الشروط العامة للإفصاح التي سيتم بيانها في ما سيلي من هذا البحث فإن هناك العديد من الشروط التي يجب توافرها في نشرة الإصدار حتى يمكن القول بأن الشركة المُصدرة قد أوفت بالتزامها بتقديم النشرة، إذ لابد أن تستوفي النشرة الشروط التالية:

أ- من حيث الشكل: يجب أن يتم إعدادها بالغة العربية، على أنه يجوز لمدير الإصدار بالإضافة إلى ذلك ترجمة النشرة إلى اللغة الإنكليزية شريطة أن يتم الإشارة في النسخة المترجمة بشكل صريح وواضح إلى أن الأصل يعود للنسخة المعتمدة بالعربية.

ويجب أن تتم طباعتها بخط موحد وواضح مع ترقيم جميع الصفحات[١١٠].

ويجب أن تحمل النشرة تواقيع كل من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة والمدير التنفيذي والمدير المالي للشركة المصدرة ومدير أو مديري الإصدار حسب الحال ومفتش الحسابات الذي صادق على صحة التقارير المالية المرفقة بالنشرة وغالبية المؤسسين إذا كانت الشركة في مرحلة التأسيس (م٥ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

ب- من حيث المضمون: يجب أن تكون النشرة شاملة لجميع البيانات والمعلومات الهامة والضرورية لتمكين المستثمرين من تكوين آراء وأفكار وتوقعات واضحة وكاملة حول تكاليف ومنافع ومخاطر الاستثمار في الأوراق المالية المعروضة للاكتتاب، ويجب أن تخلو من أي معلومات غير سليمة أو ناقصة أو مضللة كما يجب ألا تغفل أي معلومات هامة (م١٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية). ويجب الإشارة إلى أن نموذج النشرة المعتمد من قبل هيئة الأوراق إنما يتضمن الحد الأدنى من البيانات والمعلومات الواجب الإفصاح عنها للمستثمرين[١١١].

---

[١١٠] الدليل الإرشادي لإصدار وطرح الأوراق المالية، المرجع السابق، ص١٨.

[١١١] الدليل الإرشادي لإصدار وطرح الأوراق المالية، المرجع السابق، ص١٧.

لذلك يجب أن تتضمن النشرة جميع البيانات والمعلومات التي تبين وصفاً شاملاً للشركة المصدرة ولطبيعة عملها والأشخاص القائمين على إدارتها والمساهمين الرئيسيين فيها إضافة للمعلومات التي تبين وصفاً شاملاً للأوراق المالية المزمع إصدارها من حيث العدد والسعر والحقوق المتعلقة بها وأي أولويات أو امتيازات تتمتع بها أية أوراق مالية أخرى صادرة عن ذات الشركة، كما يجب أن تتضمن النشرة بياناً واضحاً عن المركز المالي للشركة المصدرة إضافة إلى أي بيانات أو معلومات أخرى تطلبها أو تسمح بها هيئة الأوراق (م٦٢ قانون سوق الأوراق المالية)، كما يجب أن تعرِّف النشرة المستثمر بمخاطر الاستثمار وألا تقتصر على التركيز على الجوانب الإيجابية فقط (م١٢ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

ت- يجب أن تكون نشرة الإصدار معتمدة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية (م١ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية)، إذ لا يجوز نشرها أو إطلاع الجمهور عليها قبل اعتمادها (م٩ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

ويهدف ذلك إلى تمكين الهيئة من التأكد من سلامة المعلومات والبيانات المتاحة للمستثمرين ومن شمولها لكافة القضايا الجوهرية وذات العلاقة بالأوراق المالية المصدرة بما يمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم بصورة واضحة، على أنه يجب الإشارة إلى أن اعتماد النشرة من قبل هيئة الأوراق لا يعني التوصية من قبلها بالاكتتاب أو بشراء الأوراق المالية، كما لا يعني مسؤوليتها عن صحة ودقة البيانات والمعلومات الواردة فيها وإنما تبقى المسؤولية على عاتق كل من الشركة المصدرة ومدير الإصدار وذلك وفقاً لما هو وارد في الدليل الإرشادي لإصدار وطرح الأوراق المالية[١١٢]، على أننا نجد أن ما هو وارد في هذا الدليل لا يمكن بحال من الأحوال أن يعفي الهيئة من المسؤولية عما ترتكبه من أخطاء في معرض قيامها بواجباتها

[١١٢] الدليل الإرشادي لإصدار وطرح الأوراق المالية، المرجع السابق، ص٤.

المتعلقة باعتماد النشرة، وفي هذه الحالة تتم مساءلتها وفقاً لأحكام القانون الإداري، فبحسب القرار رقم (١٠٧) الصادر عن المحكمة الإدارية العليا في عام ١٩٦٧ فإن الإدارة تكون مسؤولة عن خطئها في حال سبب هذا الخطأ ضرراً للغير، وتتحقق المسؤولية سواء تمثل خطأ الإدارة في صورة الإهمال أم أنه كان متعمداً[١١٣]. أما ما هو وارد في الدليل الإرشادي فهو صادر عن هيئة الأوراق ولا يعقل أن تقوم جهة ما بإعفاء نفسها من المسؤولية عن عملها غير المشروع بمحض إرادتها.

ث- يجب أن تكون النشرة متاحة للجهور: إذ يجب أن توفر الشركة المصدرة النشرة لجميع المستثمرين وبالتساوي فيما بينهم، وذلك يستلزم أن تكون النشرة مجانية، وهذا ما نصت عليه المادة (١٠٩) من قانون الشركات بخصوص نشرة إصدار الأسهم.

ويجب على مدير الإصدار توفير العدد الكافي من النشرات لدى مصارف الاكتتاب وشركات الخدمات والوساطة المالية، كما يتعين عليه التحقق من استمرار وجود النشرة لدى هذه الجهات (م١٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

وعلى مصرف الاكتتاب أيضاً التحقق من توفر نشرات الإصدار في جميع فروعه (م١٤ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

وقد بيَّنا سابقاً ان الإفصاح في السوق الأولية هو العملية التي يتم من خلالها تزويد المستثمرين بالمعلومات التي يحتاجونها لاتخاذ القرارات المتعلقة بالاكتتاب على الأوراق المالية الجديدة، على أن التعامل بالأوراق المالية لا يقتصر على عمليات الاكتتاب بل تعد قابلية الأوراق المالية للتداول من أهم خصائصها وهو ما يتم من خلال السوق الثانوية، وهذا يستلزم استمرار التزام الشركة بالإفصاح لتلبية حاجات

[١١٣] د. عبد الله طلبة، القانون الإداري الرقابة القضائية على أعمال الإدارة – القضاء الإداري، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، ٢٠٠٧، ص٣١٣.

متداولي الأوراق المالية من معلومات وهذا ما سيتم بيانه من خلال الحديث عن الإفصاح في السوق الثانوية.

ثانياُ: الإفصاح في السوق الثانوية

هو الإفصاح الذي تقدمه الشركة في سوق التداول أي في المرحلة التي تلي الاكتتاب على أوراقها المالية، وهو يقسم من حيث توقيته إلى إفصاح دوري يتم في مواعيد دورية معينة، وإفصاح فوري يتم فور حصول الأمر الواجب الإفصاح عنه أو خلال مدة محددة من ذلك.

١. الإفصاح الدوري:

وهو الذي تلتزم الشركة المصدرة بتقديمه في مواعيد دورية معينة، ويشمل المعلومات التي لا تؤثر بطبيعتها بشكل مباشر أو في ذات وقت الإعلان عنها في أسعار الأوراق المالية[١١٤].

وتبدو أهميته في توفير المعلومات اللازمة للوقوف على واقع الشركة الفعلي وبيان مركزها المالي والاقتصادي وخططها وبرامجها المستقبلية في ضوء مسيرة الشركة خلال حقبة زمنية معينة[١١٥].

ونجد أن هذه الصورة من الإفصاح تتيح للمستثمر إجراء عملية المقارنة بين أداء الشركة خلال فترة زمنية معينة وبين أدائها في الفترات السابقة أو اللاحقة لتلك الفترة، ومقارنة مدى تطابق نتائج أعمالها مع الخطط المستقبلية التي كانت قد أُعدت من قبل إدارتها. وفيما يلي بيان لمضمون الإفصاح الدوري وأوقاته:

[١١٤] خالد جمال نصر، مرجع سابق، ص١٦٣و ١٦٤.
[١١٥] خالد جمال نصر، المرجع السابق، ص١٦٧.

أ- **مضمون الإفصاح الدوري :**

يختلف مضمون الإفصاح الدوري باختلاف الفترة التي يغطيها – وفقاً لما سيتم بيانه لاحقاً – على أن الإفصاح الأكثر شمولية هو الإفصاح عن النتائج النهائية والذي يتمثل بالتقرير السنوي للشركة الذي يتضمن الفقرات التالية (م٧ من نظام الإفصاح):

- كلمة رئيس مجلس الإدارة.
- تقرير مجلس الإدارة: وهو تقرير يتم إعداده سنوياً من قبل مجلس إدارة الشركة (م١٥٠ من قانون الشركات). وحسب استمارة الإفصاح رقم (٣) الصادرة عن هيئة الأوراق[١١٦] يتألف التقرير من ٢١ بنداً، ويبين المعلومات المتعلقة بأنشطة الشركة والشركات التابعة لها والمخاطر التي تواجهها والتطورات والخطط المستقبلية وتوقعات مجلس الإدارة لنتائج أعمالها ووضعها التنافسي والسلسلة الزمنية للأرباح والخسائر ممثلة بشكل بياني قدر الإمكان وتحليل مركزها المالي والمعلومات المتعلقة بإدارتها وهيكلها التنظيمي وكبار المساهمين والمسيطرين على قرارات الشركة.

وفي حال عدم وجود أي بند من البنود الإحدى والعشرين فعلى الشركة ذكر ذلك صراحة في التقرير[١١٧].

وسيتم بيان بنود هذا التقرير بشكل أكثر تفصيلاً عند الحديث عن المعلومات محل الالتزام بالإفصاح.

- القوائم المالية: تعد القوائم المالية المخرجات الأساسية للنظام المحاسبي الذي يقوم بتجميع المعلومات الاقتصادية المتعلقة بالشركة وتوصيلها إلى مستخدمي هذه القوائم[١١٨].

---

[١١٦] استمارة الإفصاح رقم ٣ الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية والخاصة بتقرير مجلس الإدارة العام.www.sfms.sy

[١١٧] استمارة الإفصاح رقم ٣، المرجع السابق

[١١٨] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص١٨.

والقوائم المالية الإلزامية بحسب المادة (١٥٠) من قانون الشركات هي:

- قائمة المركز المالي (الميزانية العامة).
- حساب الأرباح والخسائر (قائمة الدخل).
- قائمة التدفقات النقدية.
- بيان التغيرات في حقوق المساهمين.

ويجب أيضاً الإفصاح عن الإيضاحات المرتبطة بهذه القوائم والتي تعد جزء لا يتجزأ منها، بالإضافة لمقارنة تلك القوائم مع السنة السابقة (م١٥٠ شركات).

- تقرير مدقق الحسابات والذي يتضمن رأيه المهني حول بيانات الشركة المالية، بالإضافة إلى العديد من الفقرات الأخرى التي سيتم بيانها فيما سيلي من هذا البحث.
- إقرارات مجلس الإدارة: وتتضمن الإقرارات الثلاث التالية:

- إقرار بعدم وجود أُمور جوهرية تؤثر على استمرار الشركة خلال السنة المالية التالية.
- أقرار بمسؤولية مجلس الإدارة عن إعداد البيانات المالية.
- إقرار بصحة ودقة واكتمال المعلومات والبيانات الواردة في التقرير، موقع من قبل رئيس مجلس الإدارة والمدير العام والمدير المالي.

ب- مواعيد الإفصاح الدوري:

حسب نظام الإفصاح يقسم الإفصاح الدوري من حيث ميعاد تقديمه إلى إفصاح سنوي وإفصاح مرحلي يتم ضمن مواعيد محددة خلال السنة المالية، كما إن الإفصاح السنوي يقسم إلى إفصاح عن النتائج الأولية وإفصاح عن النتائج النهائية، وتختلف كمية وجودة المعلومات والبيانات المقدمة حسب نوع الإفصاح وفيما يلي تفصيل ذلك:

- **الإفصاح السنوي:** وهو الذي يقدم بعد انتهاء السنة المالية للشركة، وكما سبق القول فإنه يقسم إلى إفصاح عن النتائج الأولية وإفصاح عن النتائج النهائية:

- الإفصاح عن النتائج الأولية: وقد نصت عليه المادة (٦) من نظام الإفصاح وبموجبها يتعين على الشركة المصدرة أن تقوم بنشر نتائج أعمالها الأولية بعد إجراء عملية المراجعة الأولية لها من قبل مدقق الحسابات خلال مدة (٤٥) يوماً من انتهاء سنتها المالية كحد أقصى وتزويد الهيئة بنسخة عنها.

وتتضمن هذه النتائج صافي الإيرادات وصافي الربح المتوقع ومخصص ضريبة الدخل على الأرباح المتوقعة وحقوق الأقلية بالإضافة لمقارنة هذه البنود مع السنة المالية السابقة وخلاصة عن أعمال الشركة خلال سنتها المنتهية.

ويلاحظ أن هذا الإفصاح هو إفصاح مقتضب ويعتمد بدرجة كبيرة على تقديرات الإدارة وبصورة خاصة عند تحديد الأرباح المتوقعة الأمر الذي يثير القلق حول إمكانية استغلال الإدارة لهذا النوع من الإفصاح من أجل المبالغة في تقدير الأرباح المتوقعة وبالتالي تضليل المستفيدين منه.

- الإفصاح عن النتائج النهائية: وهو الإفصاح الأكثر شمولاً وتفصيلاً من باقي صور الإفصاح، وبحسب المادة (٧) من نظام الإفصاح يتم تقديمه إلى هيئة الأوراق خلال مدة لا تزيد على ثلاثة أشهر من انتهاء السنة المالية للشركة المصدرة، ويتمثل بالتقرير السنوي للشركة، وقد سبق لنا بيان محتوياته.

ويجب بحسب المادة (١٠) من ذات النظام على الشركة أن تقوم بنشر البيانات المالية السنوية في صحيفتين يوميتين على الأقل بعد إقرارها من قبل مجلس إدارتها، وفور صدور تقرير مدقق الحسابات عليها، وقبل توزيعها على المساهمين، خلال مدة أقصاها ثلاثة أشهر من تاريخ انتهاء سنتها المالية.

كما يجب أن يتضمن النشر خلاصة وافية عن تقرير مجلس الإدارة، وتقرير مدقق الحسابات. ويتعين على الشركة وضع تقريرها السنوي والحسابات والقوائم المالية والمعلومات التوضيحية والتحليلات المرتبطة بها على موقعها على شبكة الإنترنت إن وجد.

- **الإفصاح المرحلي (الفتري):** وهو الذي يحتوي على مجموعة كاملة أو مختصرة من البيانات لفترة أقل من السنة المالية للشركة، ويقدم تحديثاً لآخر مجموعة من البيانات السنوية[١١٩]، وعلى الرغم من أن كلاً من الإفصاح المرحلي، والسنوي يكملان بعضهما البعض وأنه لا بد منهما معاً إلا أن التشريعات والقوانين لم تتناول الإفصاح المرحلي ولم تبين تفصيلاته بشكل كامل مما أدى لوجود اختلاف بين الشركات في شكل وطبيعة هذا الإفصاح[١٢٠].

ويقسم الإفصاح المرحلي إلى إفصاح نصف سنوي وربع سنوي.

- الإفصاح نصف السنوي: فرضت المادة (١٢) من نظام الإفصاح على مجلس الإدارة أن يقوم بإعداد وتزويد هيئة الأوراق بتقرير نصف سنوي ونشره في صحيفتين يوميتين خلال مدة لا تتجاوز الشهر من تاريخ انتهاء تلك الفترة.

ويتضمن هذا التقرير الميزانية العامة وحساب الأرباح والخسائر وقائمة التدفق النقدي والإيضاحات الضرورية وتقرير مدقق الحسابات وملخص عن نتائج أعمال الشركة خلال الفترة مقارنة مع الخطة المستقبلية التي سبق وضعها، ويساعد ذلك على التحقق من مدى تطابق أعمال الشركة خلال السنة المالية مع الخطة المستقبلية الموضوعة مسبقاً والتي وافق عليها المساهمون في الهيئة العامة.

---

[١١٩] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص١٠٩.

[١٢٠] محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، مرجع سابق، ص١٢١.

- الإفصاح ربع السنوي: وهو ما نصت عليه المادة (١٢) من نظام الإفصاح والتي منحت هيئة الأوراق الحق في أن تطلب من أي شركة مصدرة للأوراق المالية أن تقوم بتزويدها بتقرير ربع سنوي مقارن لنتائج أعمالها وأن تقوم بنشر هذا التقرير في صحيفتين يوميتين خلال مدة لا تتجاوز الشهر من تاريخ انتهاء تلك الفترة، وتحدد الهيئة في طلبها ماهية البيانات والمعلومات التي يجب أن يتضمنها التقرير.

وبالتالي فإن نظام الإفصاح ترك أمر إلزام الشركة بتقديم الإفصاح ربع السنوي لمطلق سلطة هيئة الأوراق التقديرية، كما ترك لها أيضاً سلطة تحديد البيانات والمعلومات الواجب الإفصاح عنها.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أنه ونظراً لارتباط الإفصاح الدوري بالسنة المالية للشركة فإنه يتعين على الشركة التي تقوم بتغيير سنتها المالية أن تقوم بإعداد البيانات المالية التي تغطي المرحلة الانتقالية الممتدة من نهاية السنة المالية السابقة وحتى بداية السنة المالية الجديدة ونشرها وتزويد هيئة الأوراق بنسخة عنها خلال فترة لا تتجاوز (٤٥) يوم من نهاية الفترة الانتقالية، ويجب أن تكون هذه البيانات مدققة من قبل مدقق حسابات الشركة (م١١ نظام إفصاح).

٢. الإفصاح الفوري (الطارئ):

تواجه الشركة أثناء حياتها بعض الظروف والأحداث التي قد تؤثر في مركزها المالي والاقتصادي وفي أسعار أوراقها المالية وإقبال الجمهور عليها.

وقد تكون هذه الظروف والأحداث من الأهمية بحيث لا يمكن التكتم عليها لحين ميعاد تقديم التقارير والإفصاحات الدورية، لذلك يجب على الشركة المصدرة الإفصاح

عنها فور حصولها، وهذا ما يعرف بالإفصاح الفوري، وفيما يلي بيان لمضمونه ولإجراءات تقديمه.

أ- مضمون الإفصاح الفوري:

حددت المادة (١٣) من نظام الإفصاح مضمون الإفصاح الفوري بالمعلومات الجوهرية، وحددت المادة الأولى من ذات النظام ما المقصود بالمعلومة الجوهرية، فعرفتها بأنها أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء ورقة مالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف بها.

وبالنظر إلى بعض التشريعات المقارنة نجد أن المشرع الإماراتي قد عرف المعلومة الجوهرية بأنها أي تطورات جوهرية تؤثر في أسعار الأوراق المالية. أما المشرع المصري فعرفها بأنها الأحداث التي يكون لها تأثير ملموس في نشاط الشركة بما يكون له تأثير في تداول أسهمها في البورصة[١٢١].

ومن مقارنة التعاريف السابقة يبدو أن المشرع السوري كان موفقاً في تعريفه للمعلومة الجوهرية الواجب الإفصاح عنها فوراً أكثر من نظيريه المصري والإماراتي، وذلك لكونه استخدم عبارات واسعة تشمل كل المعلومات التي من المهم الإفصاح عنها ويبدو ذلك واضحاً من خلال النقاط التالية:

- خلافاً لنظيره المصري لم يشترط المشرع السوري ارتباط المعلومة الجوهرية بنشاط الشركة أو مركزها المالي وإنما اكتفى بأن تكون مؤثرة في قرار الشخص الاستثماري حتى تلتزم الشركة بالإفصاح عنها، وهذا أفضل فالمعلومة قد تكون ناشئة عن

[١٢١] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص١٦٨ .

ظروف اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية لا علاقة لها بنشاط الشركة[١٢٢] ومع ذلك يكون لها أثر على القرار الاستثماري.

- لم يشترط المشرع السوري خلافاً لنظيره الإماراتي أن يكون للمعلومة الجوهرية أثر على أسعار أوراق الشركة المالية بل اكتفى بأن يكون لها تأثير على القرار الاستثماري للشخص، كأن تتخذ الشركة إجراءات تهدف للحفاظ على البيئة، فإن ذلك قد يؤثر على القرار الاستثماري بالنسبة لبعض الأشخاص المهتمين بقضايا البيئة لذلك يجب الإفصاح عن هذه الإجراءات حتى ولو لم يكن لها أثر على أسعار أوراق الشركة المالية.

- إن عبارة أي واقعة أو معلومة الواردة في تعريف نظام الإفصاح السوري للمعلومة الجوهرية هي عبارة واسعة تمتد لتشمل كل الوقائع الهامة سواء حدثت بالفعل أو كان حدوثها محتمل في المستقبل طالما أن وجود الاحتمال له أثر على القرار الاستثماري.

ولا بد من الإشارة إلى أن المشرع السوري عند تعريفه للمعلومة الجوهرية لم يأخذ بالحسبان المعلومات ذات الطبيعة السرية، مع العلم أن المادة (١٥٢) من قانون الشركات قد منعت أعضاء مجلس الإدارة وسائر ممثيها وعمالها من إفشاء هذه المعلومات، بالتالي في حال كان لبعض المعلومات ذات الطبيعة السرية أثراً على القرار الاستثماري للشخص هل يتعين على مجلس الإدارة التكتم على هذه المعلومات نظراً لطبيعتها السرية؟ أم أن عليه الإفصاح عنها لكونها من المعلومات الجوهرية؟ ثم إن القانون لم يبيِّن لنا من له صلاحية تحديد ما إذا كانت الواقعة ذات طبيعة سرية أم لا، كما أنه لم يوجِد أي معيار لهذا التحديد.

[١٢٢] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص١٧٠.

وبالتالي في حال التكتم عن المعلومات السرية سيظل الباب مفتوحاً أمام المستثمرين لمقاضاة مجلس الإدارة والشركة المصدرة بحجة أن هذه المعلومات التي لم يتم الإفصاح عنها كانت معلومات جوهرية، أثَّرت على قرارهم الاستثماري.

وقد نصت المادة (١٣) من نظام الإفصاح على بعض الوقائع التي تشكل معلومات جوهرية يجب الإفصاح عنها فوراً.

ومن هذه الوقائع على سبيل المثال التغيرات الهامة في موجودات الشركة وهيكل رأس مالها والالتزامات المترتبة عليها وتقييمها الائتماني والتغيرات في السيطرة عليها والكوارث والحوادث والخسائر ذات الأثر على مركز الشركة المالي والقرارات الهامة الصادرة عن مجلس إدارة الشركة المصدرة وجميع قرارات هيئاتها العامة بالإضافة لما قد يطرأ على إدارة الشركة من تغيرات وغير ذلك من المعلومات.

كما يجب على الشركة المصدرة وفقاً لأحكام المادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة أن تقوم بتزويد هيئة الأوراق بردها على أي معلومة جوهرية تخصها نشرت في إحدى وسائل الإعلام، مع إصدار بيان علني فوري يؤكد أو ينفي أو يصحح ذلك الخبر، وهذا ما نصت عليه أيضاً المادة (١٤) من نظام الإفصاح.

ب- إجراءات وميعاد الإفصاح الفوري:

إن للإجراءات المتبعة في الإفصاح الفوري عن المعلومات الجوهرية أهمية كبيرة لكون هذا الإفصاح يأتي في أوقات غير متوقعة، لذلك لا بد من إيجاد الطريقة الملائمة لإيصاله إلى كافة الأطراف المهتمة به.

وحسب المادة (١٣) من نظام الإفصاح يتعين على الشركة المصدرة إعلام هيئة الأوراق دون إبطاء وبأي وسيلة تحقق السرعة المطلوبة عند توفر المعلومة الجوهرية وأن تقوم أيضاً بنشر بيان علني فوري وذلك من خلال إعلان مدفوع الأجر أو الإدلاء بتصريح ينشر في صحيفة يومية واحدة على الأقل (م١ نظام الإفصاح).

وبالتالي نجد أن المشرع ترك للشركة حرية اختيار الطريقة التي تبلغ فيها هيئة الأوراق عن المعلومة الجوهرية لكن يشترط أن تكون الطريقة التي تختارها أن تحقق السرعة المطلوبة.

ويلاحظ أن المشرع المصري[١٢٣] كان أكثر تفصيلاً في تحديد كيفية الإفصاح الفوري إذ نص على ضرورة أن تقوم الشركة بالإدلاء ببيان صحفي للإبلاغ عن المعلومة الجوهرية، كما تلتزم بالإفصاح عنها لكل من البورصة وهيئة الأوراق، ومن ثم يتم نشرها من قبل إدارة البورصة على شاشات التداول بشكل فوري أو في أول جلسة تداول تالية لوقوع الحدث الجوهري، ولا يتم الإعلان عن المعلومة الجوهرية خلال ساعات التداول إلا إذا كانت هذه المعلومة واجبة النشر وعندها يتم وقف التداول لمدة لا تزيد على ساعة واحدة، كما تقوم إدارة البورصة بإعادة نشر المعلومة الجوهرية في النشرة الصادرة عنها، وفي حال تحقق المعلومة الجوهرية في يوم عطلة رسمية تلتزم الشركة بالإعلان عنها في صحيفتين يوميتين واسعتي الانتشار إحداهما باللغة العربية، ويتعين عليها إبلاغ البورصة وهيئة الأوراق قبل استئناف يوم العمل التالي وقبل بدء جلسة التداول[١٢٤].

[١٢٣] المادة ٤٦ من الإجراءات التنفيذية لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال المصري الصادرة بتاريخ ٢٠٠٢\٦\١٨.

[١٢٤] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص١٧٢ و١٧٣.

ونجد أنه من الملائم إتباع مثل هذه الإجراءات بالنسبة لسوق دمشق للأوراق المالية، لكونها تساعده على تحقيق أهم أهدافه المتمثلة بالتأكد من توفر المعلومات الصحيحة المتعلقة بالأوراق المالية المدرجة فيه.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أنه أياً كان السوق التي يقدم فيها الإفصاح، فإن هناك شروط يجب أن يستوفيها ليكون قادراً على تحقيق غايته، وهذه الشروط ستكون موضوع (الفرع) الثاني من هذا المطلب.

الفرع الثاني

شروط الإفصاح

حتى يمكن القول بأن الشركة قد نفذت التزامها بالإفصاح بصورة سليمة من وجهة نظر قانونية فإن هناك العديد من الشروط التي يجب أن يستوفيها الإفصاح، وهذه الشروط قد تتعلق بمضمون البيانات والمعلومات المفصح عنها، كما قد تتعلق بكيفية تقديمه.

أولاً: الشروط المتعلقة بمضمون الإفصاح

وتتعلق هذه الشروط بمضمون الإفصاح وبكيفية صياغة المعلومات الواردة فيه، وفي هذا الخصوص يشترط في الإفصاح الذي تقدمه الشركة المصدرة للأوراق المالية ما يلي:

١. القابلية للمقارنة:

يُعد توفير المعلومات التي تمكن مستخدميها من مقارنة الأرقام والمعلومات الواردة فيها والمتعلقة بالشركة المفصحة بتلك التي تفصح عنها الشركات الأُخرى وكذلك مقارنة الأرقام المتعلقة بذات الشركة لفترة مالية معينة بتلك المتعلقة بفترات مالية أُخرى من الأهداف الأساسية للإفصاح[١٢٥].

لذلك نجد أن المادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة نصت على ضرورة أن تتسم المعلومات التي يتم الإفصاح عنها بدرجة عالية من القابلية للمقارنة مع البيانات والمعلومات الأُخرى المناظرة.

إذ يهتم المستثمرون بالمقارنة بين النتائج المفصح عنها لشركة ما بالنتائج المعلقة بالشركات الأُخرى المماثلة[١٢٦]، فقابلية البيانات المفصح عنها للمقارنة تمكنهم من تقييم الفرص الاستثمارية المتاحة واختيار أفضلها[١٢٧].

ولتكون المعلومات المتعلقة بالشركات المختلفة قابلة للمقارنة فإنه يجب أن يتم قياسها والتقرير عنها بصورة متماثلة في مختلف الشركات، أي يجب أن تكون الإجراءات المحاسبية وطرق القياس والتبويب والعرض والإفصاح هي نفسها في مختلف الشركات[١٢٨].

---

[١٢٥] د. حسين دحدوح ود. رشا أنور حمادي، دور الإفصاح الاختياري في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٣٠، العدد الثاني، ٢٠١٤، ص١٩٧.

[١٢٦] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٧٢.

[١٢٧] نوال صبايحي، المرجع السابق، ص٢١٥.

[١٢٨] نوال صبايحي، المرجع السابق، ص٧٨.

فاختلاف الأساليب قد يعطي نتائج متباينة عن الحقائق الاقتصادية ذاتها مما يؤدي إلى تضليل المستخدمين، فالاختلاف في السياسات المتبعة في إعداد البيانات قد يؤدي إلى اختلاف المركز المالي للشركة وحصيلة أعمالها الظاهرة في هذه البيانات[١٢٩].

أما قابلية المقارنة بالنسبة لبيانات ذات الشركة خلال الفترات المختلفة فإنها تستلزم اتباع نفس الأُسس والمبادئ المعتمدة في إعداد البيانات من فترة لأُخرى واستخدام ذات طرق العرض والتصنيف[١٣٠].

لذلك نجد أن المادة (١٤) من نظام الإفصاح ألزمت الشركة المصدرة للأوراق المالية باتباع سياسة ثابتة في الإفصاح عن نتائج التشغيل.

على أن تغيير المبادئ والأُسس المتبعة جائز إذا كان له ما يبرره، كأن يكون بسبب تغير الظروف أو لكون تغيير المبادئ لازماً لتقديم معلومات أكثر دقة وموثوقية، فإذا ما حدث مثل هذا التغيير تعين على الشركة أن تفصح عن المعلومات المقارنة المتعلقة بالفترات الماضية بناءً على الأسس الجديدة[١٣١].

ولا بد من الإشارة إلى أن المعايير المحاسبية قد تتيح للشركة في بعض الحالات الاختيار بين البدائل المتاحة للمبادئ المحاسبية، ونظراً لتعدد المبادئ، قد تلجأ الشركة إلى تغيير المبادئ التي كانت تستخدمها مما يؤثر جوهرياً على نتيجة أعمالها وعلى مركزها المالي، وهذا يؤدي إلى صعوبة فهم وتفسير المعلومات وجعلها غير قابلة للمقارنة مما يؤدي إلى سوء فهم وتضليل متخذي القرارات، لذلك توصي الدراسات

---

[١٢٩] محمد عبد الغني البهلول، موقف مهنة مراجعة الحسابات في سورية من معايير المراجعة الدولية، رسالة ماجستير جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ٢٠٠١.

[١٣٠] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص١٠١.

[١٣١] نوال صبايحي، المرجع السابق، ص١٠١.

دائماً بضرورة إلزام الشركة بالإفصاح عن التغيرات المحاسبية وبيان تأثيرها على نتيجة الأعمال[١٣٢].

ولا بد من الإشارة أيضاً إلى أن المشرع أحياناً لا يكتفِ بأن تكون المعلومات قابلة للمقارنة بل قد يلزم الشركة بتقديم المعلومات المقارنة، فعلى سبيل المثال نصت المادة السابعة من نظام الإفصاح على ضرورة الإفصاح عن أسماء كبار مالكين الأسهم وعن ملكية الأطراف ذوي العلاقة في أوراق الشركة المالية مع المعلومات المقارنة المتعلقة بالسنة السابقة، ونصت أيضاً على ضرورة الإفصاح عن البيانات المالية السنوية مقارنة مع السنة السابقة.

٢. العدالة:

يقصد بالإفصاح العادل الإفصاح الذي يعمل على توفير نفس كمية المعلومات لكافة مستخدميها في وقت واحد[١٣٣]، فهو الذي يهتم بالرعاية المتوازنة لاحتياجات كافة الأطراف[١٣٤].

وقد أخذ المشرع بمبدأ عدالة الإفصاح إذ نصت المادة الأُولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق عندما عرفت الإفصاح على ضرورة أن يكون الكشف عاماً وللجمهور وليس فقط لمصلحة حملة الأوراق المالية.

كما نصت المادة (١٤) من نظام الإفصاح والمادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة على واجب مجلس إدارة الشركة المصدرة باتباع

---

[١٣٢] نوال صبايحي، المرجع السابق، ص١١١.
[١٣٣] نايف عبد العزيز حمد العنزي، مرجع سابق، ص٥٦.
[١٣٤] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٦٥.

المعاملة العادلة في توفير البيانات والمعلومات المفصح عنها لطالبيها دون تمييز بينهم.

ويشترط ليكون الإفصاح عادلاً عدم حصول أي فئة من المستخدمين على البيانات المفصح عنها قبل غيرها، لذلك نجد أن المادة العاشرة من نظام الإفصاح تلزم الشركة المصدرة بنشر بياناتها السنوية فور صدور تقرير مدقق الحسابات وقبل توزيعها على المساهمين لكي لا يتمكنوا من الاطلاع عليها قبل غيرهم ولكي لا يقوموا بالتعامل في أوراق الشركة المالية استناداً إلى معلومات غير متاحة للجميع.

على أنه لا بد من الإشارة إلى أن منح المساهمين الحاليين في الشركة الحق في الاطلاع على دفاترها في أي وقت استناداً لنص المادة (١٢٠) من قانون الشركات قد يشكل إخلالاً بمبدأ العدالة.

فمن خلال ممارستهم لهذا الحق سيكونوا قادرين على الحصول على بعض المعلومات قبل أن يتم الإفصاح عنها، وبالتالي سيكونوا قادرين على القيام بعمليات بيع أو شراء لأوراق الشركة المالية استناداً إلى معلومات غير متاحة للجمهور، إذ لا يوجد أي نص قانوني يمنع المساهم من التعامل بالأوراق المالية استناداً إلى المعلومات التي يحصل عليها من خلال الاطلاع على تلك الدفاتر قبل أن يتم الإفصاح عنها، فالنصوص القانونية التي تُحرِّم التعامل الداخلي في الأوراق المالية بناءً على المعلومات غير المفصح عنها يقتصر نطاق تطبيقها على من يكون قد حصل على المعلومات بحكم

منصبه أو وظيفته[١٣٥]، أما المساهم فإنه يحصل عليها في معرض ممارسته لحقوقه الإدارية المستمدة من ركن نية المشاركة.

٣. الكفاية:

نصت المادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة على أن الإفصاح هو أداة لتلبية متطلبات المساهمين والمستثمرين المرتقبين في الحصول على معلومات كافية بما يمكنهم من اتخاذ القرار الاستثماري السليم.

وبالتالي يكون الإفصاح كافياً عندما يوفر المعلومات المفيدة لاتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة[١٣٦].

ولا تعني كفاية الإفصاح أن يكون شاملاً لكافة المعلومات المتعلقة بالشركة والأحداث التي تمر فيها بل يجب أن يقتصر على المعلومات التي تكون مرتبطة ووثيقة الصلة بالقرارات التي يتم اتخاذها، أي تلك التي تؤثر في سلوك متخذي القرارات الاقتصادية من خلال المساعدة على تقييم الأحداث الماضية والحاضرة والمستقبلية[١٣٧].

فالمعلومات الكثيرة التي ليس لها معنى أو دلالة تؤدي إلى ضياع العلومات المهمة والمفيدة مما يضلل مستخدميها عند اتخاذ القرارات[١٣٨]، فالإفصاح عن كم هائل من المعلومات سيؤدي إلى تشويش وإرباك مستخدميها كما أنه أمر مكلف للشركة[١٣٩].

---

[١٣٥] نصت المادة ١٤ من نظام الإفصاح على واجب مجلس الإدارة بمنع الأشخاص المطلعين من استغلال المعلومات غير المفصح عنها أو التعامل من الباطن، بينما عرفت المادة الأولى من ذات النظام الشخص المطلع بأنه الشخص الذي يطلع على المعلومات الداخلية غير المفصح عنها بحكم منصبه أو وظيفته.

[١٣٦] نايف عبد العزيز حمد العنزي: مرجع سابق، ص٥٦.

[١٣٧] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٧٧.

[١٣٨] نايف عبد العزيز حمد العنزي، مرجع سابق، ص٥٦.

[١٣٩] فلاح حمود شرار المطيري، مرجع سابق، ص١٧.

ويرى البعض أن الإفصاح الكافي هو الذي يتضمن الحد الأدنى من المعلومات التي يجب الإفصاح عنها[١٤٠]، على أنه من الصعب الاتفاق على تحديد هذا الحد، ويعود ذلك للتباين في وجهات النظر حول مفهوم وحدود الإفصاح بسبب الاختلاف في المصالح الأمر الذي ينعكس على الزاوية التي ينظر من خلالها كل طرف إلى الإفصاح، فنظرة إدارة الشركة لما يجب أن يشتمل عليه الإفصاح تختلف عن نظرة المستثمرين، كما أن نظرة الإدارة والمستثمرين قد تختلف عن نظرة الجهات الرقابية وهكذا، لذلك يصعب تحديد مستوى للإفصاح يحقق رغبات كل الأطراف[١٤١].

كما أن هناك صعوبة في الإلمام بالنماذج المختلفة للقرارات التي تعد البيانات محل الإفصاح مدخل لها[١٤٢].

وبالعودة إلى موقف المشرع السوري نجد أنه عدَّدَ الكثير من البيانات والمعلومات التي يجب على الشركة أن تفصح عنها، في كل من نظام الإفصاح ونظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة وفي العديد من القوانين والأنظمة الأُخرى. على أن هذا التعداد لم يكن على سبيل الحصر بل ألزم الشركة بالإفصاح عن كافة المعلومات الجوهرية (م١٣ نظام الإفصاح)، وعرف المعلومة بأنها أي واقعة أو معلومة قد تؤثر على قرار الشخص لشراء ورقة مالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف بها (م١ نظام الإفصاح).

وبالتالي فإن المعيار المتبع لتحديد مدى كفاية الإفصاح من وجهة نظر المشرع السوري هو مدى اشتمال الإفصاح على البيانات والمعلومات التي تمكن المستثمرين في الأوراق المالية من اتخاذ القرار الاستثماري.

---

[١٤٠] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٦٥.
[١٤١] فلاح حمود شرار المطيري، مرجع سابق، ص٢٠.
[١٤٢] فلاح حمود شرار المطيري، المرجع السابق، ص٢١.

وهذا ما تؤكده المادة الأُولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، والتي عرفت الإفصاح بأنه الكشف عن المعلومات التي تهم المستثمرين... والتي تؤثر في سعر الورقة المالية.

ولا بد من الإشارة إلى أن هناك الكثير من العوامل التي قد تدفع إدارة الشركة إلى عدم التوسع في الإفصاح الأمر الذي قد يؤثر على كفايته، كالخشية من استغلال المعلومات من قبل منافسيها بصورة تضر بمصالحها، وتعارض مصالحها مع مصالح مستخدمي الإفصاح، ورغبة الشركة في تجنب التكاليف الإضافية المترتبة على التوسع في الإفصاح كتكاليف إعداد ومراجعة ونشر التقارير[١٤٣].

فالإفصاح عن المعلومات التي تشير إلى تردي وضعها المالي قد يدفع المستثمرين لسحب استثماراتهم، وبالتالي وقوع للشركة في مشاكل على صعيد التمويل، لذلك تفضل الإدارة التكتم عن هذه المعلومات قدر الإمكان.

كما أنها قد تحجم عن الإفصاح عن بعض التنبؤات لتتجنب الدعاوى القضائية التي قد يرفعها مستخدمو الإفصاح على الشركة وإدارتها في حال عدم صوابية التنبؤات[١٤٤].

لذلك نجد أن المشرع مُطالب بزيادة الجهود المبذولة في سبيل تعداد وتفصيل الأحداث والوقائع التي يجب أن تفصح عنها الشركة لكي لا تتمكن إدارتها من التذرع بأن البيانات التي أغفلتها لم تكن مطالبة بالإفصاح عنها بحجة أنها غير هامة للمستثمرين ومتخذي القرارات.

---

[١٤٣] د. أحمد رجب عبد الملك، دور الحوكمة في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية – دراسة تحليلية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية – جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد رقم ٤٥، ٢٠٠٨، ص٢٧.

[١٤٤] فلاح حمود شرار المطيري، مرجع سابق، ص١٧.

فإذا كان توفير كافة المعلومات الجوهرية هو في الواقع أمر صعب المنال[١٤٥]، فلا أقل من بذل الجهد اللازم لتحقيق مستوى مقبول من الكفاية في الإفصاح ليكون قادر على أداء وظيفته.

٤. المصداقية:

يجب أن يُظهر الإفصاح واقع الشركة كما هو لا كما ترغب الشركة أو إدارتها بإظهاره، لذلك نصت المادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة على أن الإفصاح يعمل على توفير المعلومات التي تتسم بدرجة عالية من المصداقية والشفافية.

وهذا يستلزم أن يتم تحضير المعلومات من خلال البحث الصادق وتغليب الحقيقة الاقتصادية مع توخي الحيطة والحذر[١٤٦].

كما ألزمت هذه المادة الشركات المصدرة بتوفير معلومات الإفصاح بصورة دقيقة وواضحة وغير مضللة.

أما التضليل الذي يتوجب على الشركة تجنبه فقد عرفته المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق بأنه أي بيان غير صحيح يتعلق بمعلومة جوهرية أو أي حذف لمعلومة جوهرية أو أي إخفاء لمعلومة أُخرى لازمة.

---

[١٤٥] فلاح حمود شرار المطيري، المرجع السابق، ص١٨.

[١٤٦] لبنى محدادي، أثر التدقيق المحاسبي على جودة القوائم المالية، دراسة حالة عينة من تقارير محافظي الحسابات بولاية ورقلة (٢٠١٠- ٢٠١٣)، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ٢٠١٤، ص٤.

ولتحقيق الموضوعية يتوجب على الشركة عدم المبالغة في إعطاء صورة تفاؤلية عن الأخبار الجيدة. كما يجب عليها الإفصاح عن الأنباء السيئة بنزاهة وصدق وبالسرعة التي يتم فيها الإفصاح عن الأنباء الجيدة (م١٤ نظام إفصاح).

ويلاحظ أن النص السابق قد اقتصر على منع الشركة من المبالغة في إعطاء صورة تفاؤلية عن الأخبار الجيدة، لكن هذا لا يعني أن من حق الشركة المبالغة في إعطاء صورة تشاؤمية عن الأنباء السيئة، لكون المبالغة في كلا الحالتين تشكل إخلالاً بشرط المصداقية الذي نصت عليه المادة السابعة سابقة الذكر، لذلك يجب تقديم المعلومات كما هي سواء كانت جيدة أم سيئة دون أي مبالغة.

ثانياً: الشروط المتعلقة بعملية تقديم الإفصاح

يشترط في تقديم الإفصاح أن يتم في الوقت المناسب وأن يكون بإحدى الوسائل التي حددها القانون، وفيما يلي تفصيل ذلك.

١. يجب أن يكون في الوقت المناسب:

ليكون الإفصاح فعّالاً يجب أن يتم في الوقت المناسب إذ يجب إيصال المعلومات لمستخدميها في وقت مبكر[١٤٧]، فالتوقيت المناسب يعد أحد العناصر الواجب توافرها في المعلومات لتتصف بالملاءمة[١٤٨].

فالتأخر في الإفصاح يقلل من أهمية المعلومات التي يحتويها ومن ملاءمتها لاتخاذ القرارات[١٤٩].

---

[١٤٧] صالح مفتاح وفريدة معارفي، مرجع سابق، ص١٨٤.
[١٤٨] راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، مرجع سابق، ص١٦٨.
[١٤٩] راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، المرجع السابق، ص١٦٤.

فالمعلومات التي يتم الإفصاح عنها سريعاً تعكس واقع الشركة أما إذا تأخر الإفصاح فإن أحداثاً جوهرية ذاتُ أثرٍ على الشركة قد تقع دون أن يُشير إليها.

فعلى سبيل المثال إذا أفصحت الشركة عن بياناتها المالية السنوية بعد مضي ستة أشهر على انقضاء السنة المالية التي تغطيها تلك البيانات فإن المعلومات الواردة فيها وإن كانت دقيقة بالنسبة للفترة التي تغطيها إلا أنها تصبح غير ملائمة عندما يتم الإفصاح عنها بعد مدة طويلة، فخلال ستة أشهر هناك احتمال كبير لأن تكون الشركة قد مرت بالعديد من الأحداث التي أثّرت بصورة جوهرية على وضعيتها المالية دون أن تظهر في البيانات المالية.

وحتى لو لم تمر الشركة بأي أحداث هامة خلال هذه الفترة فإن مجرد وجود هذا الاحتمال يؤدي إلى حالة من عدم اليقين من شأنها أن تُفقد البيانات المفصح عنها أهميتها في عملية صنع القرار، على أن الوضع يختلف عندما يتم الإفصاح عن البيانات المالية خلال مدة قصيرة من انتهاء السنة المالية[١٥٠].

إذ يمكن القول إن مدى ملاءمة المعلومة لمتخذ القرار يرتبط بتوقيت إيصالها إليه فوصول المعلومة في وقت متأخر يفقدها تأثيرها والغاية المرجوة منها[١٥١]، لذلك يجب أن يتم تجميع وتلخيص المعلومات والإفصاح عنها سريعاً بقدر الإمكان ليكون الإفصاح قادر على التأثير على التنبؤات والقرارات[١٥٢].

[١٥٠] راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، المرجع السابق، ص١٨٣.
[١٥١] نوال صبايحي، مرجع سابق ، ص٧٧.
[١٥٢] راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، مرجع سابق، ص١٨٤.

وقد أكد المشرع السوري على ضرورة التقيُّد بمواعيد الإفصاح إذ نصت الفقرة أ من المادة (٧) من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة على واجب الشركة بتوفير معلومات الإفصاح للمساهمين والمستثمرين في الأوقات المحددة.

وهذا ما تؤكد عليه أيضاً مبادئ الحوكمة الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، إذ أكد المبدأ الرابع منها والمتعلق بالإفصاح والشفافية على ضرورة أن تكفل قنوات توزيع المعلومات إمكانية حصول مستخدميها عليها في الوقت الملائم وبالتكلفة المناسبة[١٥٣].

كما يجب على الشركة المساواة بين المعلومات الجيدة والسيئة من حيث توقيت الإفصاح، إذ نصت كل من المادة (١٤) من نظام الإفصاح والمادة (٧) من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة على ضرورة أن تفصح الشركة عن الأنباء السيئة بنزاهة وصدق وبالسرعة التي تفصح فيها عن الأنباء الجيدة.

على أنه لا بد من الإشارة إلى وجود تعارض بين التوقيت الملائم وبين الدقة والاكتمال، فتوفير المعلومات في الوقت المناسب قد يؤدي إلى التضحية بالدقة والوضوح والاكتمال[١٥٤].

ويمكن أن يشكل تأخر الشركة في الإفصاح مؤشراً على سوء مركزها المالي، إذ أظهرت إحدى الدراسات التي أجرت مقارنة من حيث توقيت الإفصاح بين الشركات المفلسة وغير المفلسة أن الشركات المتعثرة مالياً تميل إلى تأخير الإفصاح عن

[١٥٣] مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات لعام ٢٠٠٤، www.qfma.org.qa/App_Themes/AR/.../OECDPrinciplesofCorporateGovernance(A).p

[١٥٤] راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، مرجع سابق، ص١٦٨.

بياناتها المالية بصورة أكبر من الشركات غير المهددة بالإفلاس فالشركات تؤخر الإفصاح عن التقارير عندما تكون النتائج سيئة[١٥٥].

لذلك نجد أنه من الأفضل للشركة أن تعمل على التقيُّد بالإفصاح في الأوقات المناسبة إن لم يكن ذلك خوفاً من المساءلة القانونية فعلى الأقل خوفاً على سمعة الشركة ولدفع الشكوك التي قد تثور حولها.

٢. أن يتم بالطرق المحددة قانوناً:

يجب أن تتيح طرق نقل المعلومات إمكانية وصول مستخدميها إليها، بصورة تتسم بالعدالة وسلامة التوقيت وفعّالية التكاليف، فلطرق نقل المعلومات من الأهمية ما يوازي أهمية محتوى المعلومات ذاته[١٥٦].

لذلك لم يترك المشرع السوري الحرية للشركات المصدرة في تحديد الطريقة التي يتم من خلالها الإفصاح، وإنما حددها بنصوص قانونية إلزامية وفيما يلي بيان لهذه الطرق:

أ- النشر في الصحف والبيان العلني:

نصت المواد (١٠ و١٢) من نظام الإفصاح على أن الإفصاح عن البيانات السنوية والمرحلية يتم من خلال النشر في صحيفتين يوميتين على الأقل ويتضمن هذا النشر أيضاً خلاصة وافية عن تقرير مجلس الإدارة وتقرير مفتشي الحسابات.

---

[١٥٥] راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، المرجع السابق، ص١٦٦.

[١٥٦] مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات، مرجع سابق، الجزء الثاني، توضيحات المبادئ، المبدأ الرابع المتعلق بالإفصاح والشفافية.

كما نصت المادة (١٣) من ذات النظام على واجب الشركة بإصدار بيان علني عند توافر أي معلومة جوهرية يجب الإفصاح عنها، وعرّفت المادة الأولى من هذا النظام البيان العلني بأنه الإعلان مدفوع الأجر أو الإدلاء بتصريح ينشر في صحيفة يومية واحدة على الأقل.

ويلاحظ أن النصوص السابقة قد تركت للشركة الحرية في اختيار الصحيفة التي تريد النشر فيها وهذا يمكن أن يؤدي إلى سوء استغلال الشركة لهذه الحرية، كأن تعمد إلى نشر المعلومات التي ترغب بعدم إطلاع الجمهور عليها في إحدى الصحف المغمورة الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى عدم الاطلاع عليها من قبل قسم كبير من الجمهور.

كما أن النصوص السابقة لم تشترط أن تكون الصحف محلية ويعد هذا أمر غريب فمن غير المنطقي أن يتم النشر في صحيفة أجنبية!

كما أن المادة (١٣) لم تبين طبيعة الإعلان مدفوع الأجر لذلك يمكن أن يتم ذلك عبر أي وسيلة من وسائل الإعلان سواء كانت مرئية أو مسموعة أو عبر الإنترنت شريطة أن يكون عبر وسيلة إعلانية تتلقى أجراً مقابل نشر الإعلان.

ويطالب البعض[١٥٧] بإنشاء صحيفة خاصة بالبورصة، وإلزام كافة الشركات المصدرة بالإعلان عن كافة الأنباء التي تهم المستثمرين ضمن هذه الصحيفة، كما يمكن إحداث هذه الصحيفة بصورة إلكترونية لتكون في متناول المستثمرين أينما كانوا. وبالتالي يصبح لدينا مصدر واحد معروف من الجميع للإلمام بالمعلومات التي تهم المتعاملين في السوق.

[١٥٧] رتاب سالم الخوري ومسعود محمد بالقاسم، مرجع سابق، ص١٨٤.

ب- الإفصاح باستخدام الإنترنت:

يحقق الإفصاح بواسطة الإنترنت العديد من الفوائد لكل من الشركة المصدرة ولمستخدمي المعلومات فهو من جهة يوفر على الشركة تكاليف الطباعة والنشر بالوسائل التقليدية، ومن جهة أُخرى يمكن مستخدمي الإفصاح من الوصول إليه أينما كانوا وفي أي وقت[١٥٨].

لذلك نصت المادة العاشرة من نظام الإفصاح والمادة (١٩٦) من قانون الشركات على إلزام الشركات المصدرة بنشر تقريرها السنوي مع بياناتها المالية السنوية والمعلومات التوضيحية والتحليلات المرتبطة بها على موقع الشركة على شبكة الإنترنت في حال وجوده.

على أنه لا يوجد أي نص يضع قاعدة عامة تلزم الشركة بنشر كافة إفصاحاتها على موقعها الإلكتروني، لذلك لا تكون الشركة ملزمة بالإفصاح من خلال موقعها الإلكتروني إلا عندما يوجد نص صريح يلزمها بذلك.

كما يُفهم أيضاً من نص المادة العاشرة من نظام الإفصاح أن إنشاء موقع إلكتروني للشركة على شبكة الإنترنت ليس أمراً إلزامياً، ولكن في حال وجود هذا الموقع فإن نشر البيانات التي أشارت إليها المادة السابقة بواسطته يصبح إلزامياً.

ولا بد من الإشارة إلى أن الواقع العملي يُظهر عدم تقيد قسم كبير من الشركات في سورية بهذه النصوص الإلزامية.

---

[١٥٨] غزأي سبيل المطيري، العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية على الإنترنت في القوائم المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، قسم المحاسبة، ٢٠١٢، ص٢١.

إذ يشير تقرير حوكمة الشركات[١٥٩] الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لعام ٢٠١٤ والذي شمل (٣٦) شركة من الشركات المصدرة للأوراق المالية في سورية إلى أن (٣٣) شركة فقط من الشركات التي شملها التقرير لديها مواقع إلكترونية وأن هناك (٤) شركات لا تتضمن مواقعها الإلكترونية نشر لبياناتها المالية و(١٥) شركة لا تتضمن مواقعها نشر لتقريرها السنوي.

وهذا يشكل مخالفة صريحة لنص المادة العاشرة من نظام الإفصاح، وللمادة (١٩٦) من قانون الشركات.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن النشر عادةً لا يقتصر على موقع الشركة الإلكتروني بل قد يتم أيضاً على الموقع الإلكتروني للسوق أو لهيئة الأوراق، وهذا ما يحدث بالفعل إذ يتضمن الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق الإفصاحات المقدمة من جانب جميع الشركات المصدرة للأوراق المالية[١٦٠].

ت- المتحدثون الرسميون باسم الشركة:

لقد بينا سابقاً بأنه يتعين على كل شركة مصدرة في إطار سياستها للإفصاح تحديد متحدثين رسميين باسم الشركة وقد بينا من هي الجهة التي تتولى تعيينهم وما عددهم وما الشروط الواجب توافرها فيهم لذلك سنكتفي بالإحالة لما تم بيانه سابقاً[١٦١].

[١٥٩] تقرير حوكمة الشركات الخاضعة لإشراف الهيئة والصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية لعام ٢٠١٤، ص١٨. www.sfms.sy

[١٦٠] إنظر الموقع الإلكتروني للهيئة على الرابط: www.sfms.sy

[١٦١] انظر ص٤٤.

وبعد تحديد مفهوم الإفصاح وبيان أنواعه وشروطه لا بد من بيان مضمونه، وهذا ما سيتم من خلال **(المبحث)** التالي الذي سيبين ما هي المعلومات والبيانات التي تلتزم الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح عنها.

المبحث الثاني

محل الإفصاح

إن محل الالتزام بالإفصاح هو البيانات والمعلومات التي يتعين على الشركة أن تفصح عنها، وهذه البيانات عديدة ومتنوعة وتختلف باختلاف طبيعة نشاط الشركة، إلا أن هناك حد أدنى من المعلومات يتوجب على كل شركة مصدرة للأوراق المالية أن تفصح عنها بغض النظر عن طبيعة نشاطها.

وقد نص المشرع السوري على هذه المعلومات في كل من قانون الشركات[١٦٢]، ونظام الإفصاح وقانون سوق الأوراق المالية[١٦٣]، ونظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة[١٦٤]، وفي العديد من الأنظمة والقوانين الأخرى ذات الصلة.

لكن يجب الانتباه إلى أن محل الالتزام بالإفصاح لا يقتصر على البيانات والمعلومات التي نص عليها المشرع بشكل صريح، بل يمتد إلى كافة المعلومات الجوهرية التي من شأنها أن تؤثر في قرار الشخص المتعلق بشراء أو بيع الأوراق المالية.

وقد سبق لنا الحديث عن المعلومات الجوهرية وعن المعيار المتبع في تحديدها. لذلك سيقتصر هذا (المبحث) على بيان المعلومات محل الالتزام بالإفصاح التي نص المشرع عليها بشكل صريح وحدد أساليب وطرق الإفصاح عنها.

كما أن الشركة قد تفصح بشكل طوعي عن بعض المعلومات بقصد زيادة مستوى الشفافية دون أن يكون هناك إلزام قانوني عليها بذلك، ولكن البحث في محل الإفصاح

---

[١٦٢] على سبيل المثال المادة ١٩٦ من قانون الشركات.

[١٦٣] على سبيل المثال المادة ٦٢ من قانون سوق الأوراق المالية تحدد البيانات التي يجب الإفصاح عنها في نشرة الإصدار.

[١٦٤] المادة ٧ من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات.

سيقتصر على البيانات التي تكون الشركة ملزمة قانوناً بالإفصاح عنها وذلك لاستحالة تحديد البيانات التي يمكن أن تفصح عنها الشركة بشكل اختياري.

وتختلف أساليب وطرق الإفصاح باختلاف طبيعة المعلومات التي يتضمنها، فهناك البيانات المالية التي تخضع للمعايير الدولية للإفصاح المالي سواء من حيث طريقة إعدادها أو من حيث طريقة الإفصاح عنها[١٦٥]، ويوجد أيضاً البيانات والمعلومات غير المالية التي يتعين على الشركة الإفصاح عنها وهي لا تخضع للمعايير الدولية وإنما يتعين على الشركة الإفصاح عنها وفقاً لما ينص عليه المشرع ولما يصدر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية من نماذج تحدد شكل ومحتويات الإفصاح (م٧ ف١٣ قانون هيئة الأوراق).

وعليه لا بد من دراسة المعلومات التي يتعين على الشركة المصدرة الإفصاح عنها من خلال (**مطلبين**)، يتناول **الأول** منهما محل الإفصاح المالي وأهم الأُسس التي تحكم عملية إعداده والإفصاح عنه، أما **الثاني** فيتناول محل الإفصاح غير المالي.

على أنه يجب التنويه إلى أن تقسيم البيانات إلى مالية وأخرى غير مالية لا يستند إلى الأثر المالي للمعلومة، وإنما يستند إلى طبيعة المعلومة وإلى القواعد التي تحكم عملية إعدادها والإفصاح عنها.

[١٦٥] د. سمير الريشاني، مقدمة في معايير المحاسبة الدولية.
http://www.asca.sy/download/PDF/Seminars/Lecture2011-1-9.pdf

المطلب الأول

محل الإفصاح المالي

يُعرَّف الإفصاح المالي بأنه عملية إظهار المعلومات المالية الكمية والوصفية في القوائم المالية والهوامش والملاحظات والجداول المكملة في الوقت المناسب بصورة ملائمة وغير مضللة لمستخدميها[١٦٦].

ويشمل الإفصاح المالي البيانات والمعلومات التي تبين لمستخدميها المركز المالي للشركة وأداءها وتدفقاتها النقدية بصورة تمكنهم من اتخاذ القرارات الاقتصادية، فهو بصورة خاصة يبين أصول الشركة والتزاماتها ودخلها ومصروفاتها ومقبوضاتها ومدفوعاتها النقدية وأرباحها وخسائرها وحقوق مساهميها وتوزيعات الأرباح عليهم[١٦٧].

ويعوِّل على البيانات المالية بصورة خاصة الأطراف التي تتأثر بأنشطة الشركة التشغيلية[١٦٨].

وتبين البيانات المالية الموارد التي تسيطر عليها الشركة ومدى قدرتها على تطويرها وما يمكن أن تحققه في المستقبل، كما انها تمكّن من التنبؤ حول قدرة الشركة على توفير السيولة النقدية، ومدى قدرتها على سداد التزاماتها في مواعيدها، وباختصار فإن البيانات المالية هي التي تبين مركز الشركة وأداءها المالي والتغيرات في وضعها المالي[١٦٩].

---

[١٦٦] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٦٢.
[١٦٧] سمير الريشاني، مرجع سابق.
[١٦٨] سمير الريشاني، المرجع السابق، ص٦٩.
[١٦٩] سمير الريشاني، المرجع السابق.

وتشكِّل البيانات المالية مخرجات النظام المحاسبي للشركة[١٧٠]، الذي يعمل على تحويل البيانات الخام التي تعبر عن العمليات المالية للشركة والتي لا يمكن لمتخذ القرار الاعتماد عليها، إلى معلومات جاهزة محملة على وسائط تسمى التقارير المالية، بعد أن تكون قد تمت معالجتها بواسطة إجراءات معينة كالتبويب والتصنيف والتلخيص والقياس وتحليل النتائج لتصبح قادرة على إرضاء حاجات مستخدميها[١٧١].

ونظراً للدور الذي تلعبه المحاسبة في توفير البيانات المالية التي تشكل الأساس الذي يعتمد عليه متخذي القرارات الاقتصادية المتعلقة بالشركة، كان لا بد من أن تخضع المحاسبة لإطار تنظيمي وقانوني يحدد المعايير التي تنظم الممارسات المحاسبية وتحدد الخصائص التي يجب أن تتوافر في البيانات المالية.

لذلك قبل دراسة البيانات المالية التي يجب على الشركات المصدرة أن تفصح عنها لا بد من دراسة معايير المحاسبة الدولية التي تحكم عملية الإفصاح المالي من خلال **(الفرع الأول)** ومن ثم تحديد البيانات والمعلومات المالية التي تفصح عنها الشركة **(الفرع الثاني)**.

[١٧٠] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٧٠.
[١٧١] المرجع السابق، ص١٥و١٦.

الفرع الأول

خضوع الإفصاح المالي للمعايير الدولية

لبيان الدور الذي تلعبه معايير المحاسبة الدولية في إعداد وعرض البيانات المالية لا بد أولاً من تحديد ما المقصود بهذه المعايير وما الغاية من وجودها وكيف نشأت وذلك قبل الانتقال للحديث عن تطبيقها في سوريا.

أولاً: مفهوم المعايير ونشأتها:

ذكرنا سابقاً أن البيانات المالية التي يجب على الشركة الإفصاح عنها هي مخرجات النظام المحاسبي، ونظراً لما لهذه المعلومات من تأثير على قرارات التخطيط والتمويل والاستثمار فقد اهتمت الدول بتنظيم الممارسات المحاسبية المتبعة في إعدادها وتدقيقها والإفصاح عنها.

ويتجلى ذلك من خلال إصدار المعايير المحاسبية التي هي عبارة عن مجموعة قواعد تتعلق بإعداد الحسابات وعرضها في البيانات المالية، والمرشد الأساسي لقياس العمليات والأحداث والظروف التي تؤثر على المركز المالي للشركة ونتائج أعمالها وتحدد أسلوب إيصال المعلومات إلى المستفيدين منها.

فالمعيار إذاً هو القاعدة أو الأساس أو القانون الذي يسترشد به المحاسب عند القيام بعمله، ويشكل وصف مهني رفيع المستوى للممارسات المهنية المقبولة قبولاً عاماً يهدف إلى تقليل درجة التباين في الممارسات المحاسبية[١٧٢].

[١٧٢] نوال صبايحي، مرجع السابق، ص٣٨.

ونظراً لما للمعايير من أهمية في ضبط الممارسات المحاسبية فقد سعت الدول إلى تطويرها بصورة تنسجم مع متطلبات التطور في كل منها وتراعي حاجاتها المحلية[١٧٣].

لكن هذا التنظيم الأحادي من جانب الدول أدى إلى وجود تباين في الممارسات المحاسبية فيما بينها بسبب تباين المعايير التي تحكمها وتمثلت أبرز صور هذا التباين بالآتي[١٧٤]:

١. التباين في الاعتراف بالإيراد: ويعني الاعتراف بالإيراد تسجيله في دفاتر وسجلات الشركة وإظهاره في البيانات التي تفصح عنها.

ويستند الاعتراف بالإيراد إلى أحد الأساسين التاليين:

- أساس الاستحقاق: وبموجبه يتم الاعتراف بالإيراد والإفصاح عنه بمجرد قيام الشركة بالعملية المنتجة له كالبيع أو تقديم الخدمة سواء قبضت الشركة قيمته النقدية أم لا.
- الأساس النقدي: وبموجبه لا يتم الاعتراف بالإيراد ولا الإفصاح عنه إلا عندما تقبض الشركة قيمته النقدية وليس بمجرد القيام بالعملية المنتجة له.

وبالتالي عند تعدد المعايير المحاسبية قد تختلف فيما بينها في تحديد الأساس الواجب اتباعه للاعتراف بالإيراد.

٢. التباين في الاعتراف بالمصروفات: قد تختلق الأنظمة المحاسبية فيما بينها بخصوص مسألة الاعتراف بالمصروفات، فتعترف بعضها بالمصروفات عند دفعها بالفعل، بينما تعترف بها أنظمة أُخرى بمجرد تحقق العملية التي رتبت على الشركة الالتزام بالدفع.

---

[١٧٣] د. مأمون حمدان، معايير المحاسبة الدولية، محاضرة مقدمة ضمن دورة معايير المحاسبة الدولية المقامة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بالتعاون مع جمعية المحاسبين القانونيين السورية، دمشق، ٢٠٠٩. www.kantakji.com/media/2863/d511.pdf

[١٧٤] د. مأمون حمدان، المرجع السابق، ص٤.

٣. التباين في المصطلحات المحاسبية التي تدل على ذات المعنى.

٤. التباين في أُسس التقويم والقياس المحاسبي[١٧٥]: فمثلاً قد تعتمد بعض الأنظمة المحاسبية مبدأ التكلفة التاريخية[١٧٦] لتقدير قيمة أصول الشركة بينما تعتمد أنظمة أُخرى القيمة الجارية أساساً لهذا التقدير، وبالتالي فإن الأصل ذاته ستختلف قيمته الظاهرة في البيانات المالية باختلاف الأساس المتبع في تقديره.

٥. التباين في أسس إعداد القوائم المالية وتوحيدها وطرق عرضها وتبويبها.

وقد نتج عن التباينات السابقة العديد من الآثار السلبية، لعل من أبرزها اختلاف المركز المالي للشركة وحصيلة أرباحها المفصح عنها باختلاف السياسات المتبعة في إعداد بياناتها المالية.

وربما يعد أبرز مثال على ذلك ما حدث عندما أرادت الحكومة البريطانية بيع جزء من حصتها في شركة البترول البريطانية (BPC) في بورصة نيويورك، إذ كان ينبغي عليها أن تقوم بتعديل بياناتها المالية التي كانت قد أعدتها عن السنتين السابقتين لواقعة البيع وفقاً للمعايير البريطانية، وإعادة عرضها وفقاً لمعايير المحاسبة الأمريكية، وكانت النتيجة مذهلة إذ أسفر التعديل عن انخفاض في صافي الأرباح المحققة بنسبة ٦٧% للسنة الأولى و ٧٠% للسنة الثانية[١٧٧].

لذلك فإنه على الرغم مما للتباينات في الممارسات المحاسبية من مبررات تدعمها، إلا أن الأصوات المطالبة بتحقيق التوافق بين هذه المعايير على المستوى الدولي بدأت بالتزايد وذلك لعدة أسباب منها:

---

[١٧٥] ويقصد بالقياس ترجمة المعاملات المالية التي تقوم بها الشركة خلال فترة زمنية معينة إلى قيم نقدية، ويشمل القياس أصول الشركة والتزاماتها والمصروفات والإيرادات والأرباح ... (نوال صبايحي، مرجع سابق، ص١٠).

[١٧٦] يقصد بمبدأ التكلفة التاريخية تقدير قيمة الشيء بحسب قيمته وقت الشراء.

[١٧٧] محمد عبد الغني البهلول، مرجع سابق، ص٣٣.

١. عولمة الاقتصاد ونمو وتحرير التجارة الدولية[١٧٨] وما رافق ذلك من جهود مبذولة من قبل الهيئات والمؤسسات العالمية كمنظمة التجارة الدولية والاتحاد الأوربي واتفاقية التجارة الحرة بين دول أمريكا الشمالية والتي تهدف إلى إزالة الحواجز أمام التجارة الدولية[١٧٩].

٢. تطور الأسواق المالية العالمية[١٨٠] وزيادة الجهود المبذولة من قبل الهيئات المشرفة على هذه الأسواق والرامية إلى تحقيق قدر أكبر من المقارنة في التقارير المالية[١٨١].

٣. خروج كل من الشركات والمستثمرين عن الحدود الإقليمية للدول فالشركات تبحث دائماً عن مصادر جديدة للتمويل، لذلك تلجأ إلى إدراج أوراقها المالية في أسواق رأس المال الخارجية حيث تتوافر المدخرات، كما أن المستثمرين يسعون أيضاً للاستثمار خارج حدود أوطانهم بحثاً عن فرص استثمارية أفضل[١٨٢]، وبالتالي فإن التباين في الممارسات المحاسبية بين الدول يشكل عقبة أمام كل من الشركات والمستثمرين على حد سواء.

٤. تعاظم قوة الشركات متعددة الجنسيات[١٨٣] التي تعمل في بلدان متعددة، إذ تعد هذه الشركات من أكبر المستفيدين من عملية توحيد المعايير على المستوى الدولي، فهي لن تكون مضطرة في ظل هذا التوحيد إلى اتباع سياسات محاسبية متعددة.

---

[١٧٨] مأمون حمدان، مرجع سابق، ص٥ .
[١٧٩] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٥٢.
[١٨٠] مأمون حمدان، مرجع سابق، ص٥.
[١٨١] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٥٢.
[١٨٢] منى كامل حمد، أهمية التوافق مع المعايير المحاسبية الدولية للمحاسبة في النشاط الزراعي – دراسة تحليلية مقارنة للمعيار المحاسبي الدولي رقم ٤١ والقاعدة المحاسبية الدولية رقم ١١ ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس والثلاثون، ٢٠١٣.
[١٨٣] مأمون حمدان، مرجع سابق، ص٥.

٥. الطلب المتزايد من قبل مستخدمي الإفصاح على الأنواع الجديدة من المعلومات المالية ومعلومات الأداء الأخرى، خاصة في الدول المتحولة من الاقتصاد المخطط مركزياً إلى اقتصاد السوق والدول النامية[١٨٤].

وقد دفعت المطالبات المتزايدة من قبل كل من مستخدمي ومعدي البيانات المالية بتوحيد الممارسات المحاسبية إلى عقد سلسلة من المؤتمرات المحاسبية الدولية التي أكدت على أهمية تطوير المعايير المحاسبية.

فقد عُقدَ المؤتمر المحاسبي الأول في عام ١٩٠٤ والذي دار البحث فيه حول إمكانية توحيد القوانين المحاسبية بين مختلف دول العالم، وبعد ذلك توالت هذه المؤتمرات إلى أن أسفرت عن تشكيل عدد من المنظمات التي تهدف إلى وضع المعايير الدولية وتوفير المناخ الملائم لتطبيقها، ومن أبرز هذه المنظمات:

١. الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC): وهو منظمة عالمية لمهنة المحاسبة تأسس في عام ١٩٧٧، ويضم في عضويته (١٥٥) عضواً من (١١٨) دولة، يمثلون أكثر من مليونين ونصف المليون محاسب، ويهدف إلى تعزيز مهنة المحاسبة في العالم من خلال إصدار معايير مهنية عالية المستوى والتشجيع على اعتمادها[١٨٥].

٢. مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB): نشأ مجلس معايير المحاسبة الدولية من إعادة هيكلة لجنة المعايير المحاسبية الدولية (IASC) التي تأسست في عام ١٩٧٣، وكان الهدف من تأسيسها هو أن تقوم بإعداد ونشر المعايير المحاسبية وأن تدعم قبولها والتقيد بها، وقد أصدرت هذه اللجنة (٤١) معياراً محاسبياً قبل أن تتم إعادة هيكلتها، إذ تم تسمية مجلس معايير المحاسبة الدولية الذي أصبح منذ تاريخ

[١٨٤] نوال نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٥٢.
[١٨٥] مأمون حمدان، مرجع سابق، ص١٠.

نيسان ٢٠٠١ الجهة المسؤولة عن إصدار معايير المحاسبة الدولية، وقد تبنى المجلس جميع المعايير التي كانت قد صدرت عن اللجنة كما أصدر ثمانية معايير جديدة[١٨٦].

٣. المؤسسة العالمية لهيئات الأوراق المالية: تأسست هذه الهيئة في عام ١٩٨٣، وتتكون من منظمي الأوراق المالية في أكثر من (٨٠) دولة، وتهدف بشكل أساسي إلى تحقيق اتفاق دولي حول تبادل المعلومات ووضع معايير مناسبة لحماية المستثمرين.

وما يميز هذه المنظمة أن جهودها لا تقتصر على وضع المعايير المتعلقة بالإفصاح المالي، فمجموعة العمل الأولى للمنظمة قد نشرت المستند الاستشاري الذي يعرض مجموعة من معايير الإفصاح غير المالي والذي كان الهدف منه إيجاد مستند واحد للإفصاح المالي وغير المالي يمكن للشركة استخدامه لإدراج أسهمها في مختلف أسواق رأس المال الرئيسية في العالم.

على أنه يجب الإشارة إلى أن المعايير التي تصدرها هذه الهيئة غير ملزمة للشركات في سورية خلافا للمعايير الصادرة عن كل من الاتحاد الدول للمحاسبين ومجلس معايير المحاسبة الدولية كما سنرى في الفقرة التالية.

ثانياً: تطبيق المعايير الدولية في سوريا:

على الرغم من أهمية المعايير الدولية إلا أنها ليست مُلزمة بذاتها بل تكتسب القوة الإلزامية بموجب التشريع الداخلي للدولة.

[١٨٦] مأمون حمدان، المرجع السابق، ص١١و١٢.

وبالنسبة لسورية نجد أن المشرع قد ألزم الشركات المصدرة للأوراق المالية بإعداد بياناتها المالية وتدقيقها والإفصاح عنها وفق معايير المحاسبة والتدقيق الدولية في العديد من النصوص.

فقد ألزم قانون الشركات مدقق الحسابات بأن يقوم بتدقيق حسابات الشركة وفق معايير التدقيق الدولية (المادة ١٨٧ شركات) وأن يبين في تقريره أن الشركة قد أعدّت بياناتها المالية وفق معايير المحاسبة الدولية (المادة ١٨٨ شركات).

كما نصت المادة (٢) من نظام الإفصاح على ضرورة أن تقوم الشركة المصدرة بإعداد بياناتها وقوائمها المالية وفق معايير المحاسبة الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASC).

وأوجبت المادة (٣) من نفس النظام أن يتم تدقيق البيانات المالية وفق معايير التدقيق الصادرة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين.

كما نص كل من قانون سوق الأوراق المالية (المادة ٥٦) ونظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات (المادة ٧) على ضرورة إتباع المعايير الدولية سابقة الذكر.

ويلاحظ أن النصوص تشير فقط إلى البيانات المالية دون باقي البيانات التي تلتزم الشركة بالإفصاح عنها، لذلك يتعين على الشركة عند تقديم الإفصاح أن تحدد بشكل واضح البيانات المالية وأن تميزها عن باقي البيانات الأخرى المفصح عنها في نفس الوثيقة والتي لا تخضع للمعايير الدولية.

فالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تنطبق فقط على البيانات المالية، وليس بالضرورة على البيانات الأخرى المعروضة في التقرير السنوي أو في أي وثيقة أخرى مفصح عنها، لذلك يجب أيضاً أن يتضمن تقرير مدقق حسابات الشركة تحديد

للبيانات المالية التي تنص عليها المعايير الدولية[١٨٧]، فمن حق مستخدمي الإفصاح أن يكونوا قادرين على التمييز بين البيانات التي يتم إعدادها وفقاً لهذه المعايير وبين باقي البيانات الأخرى[١٨٨].

ولا بد من الإشارة إلى أنه على الرغم مما تتمتع به المعايير الدولية من قوة إلزامية بموجب النصوص التشريعية السابق ذكرها إلا أنه وبموجب المعايير ذاتها (المعيار رقم ١ المتعلق بعرض القوائم المالية) يجوز للشركة المصدرة للأوراق المالية الخروج عن هذه المعايير أو عن أحد متطلباتها وذلك بشكل استثنائي في حالة واحدة فقط وهي عندما تتوصل إدارة الشركة إلى أن تطبيق معيار معين أو أحد متطلباته سيكون مضللاً وأنه من الضروري مخالفة هذا المتطلب من أجل تحقيق العرض العادل.

على أنه يجب على الشركة في هذه الحالة أن تفصح عن المعيار الدولي أو المتطلب الذي تمت مخالفته، وعن السبب الذي جعل الإدارة تُقدِّر أن الامتثال له سيكون مضللاً، كما يجب أن تبين الشركة ضمن هذا الإفصاح سبب اختلاف ظروف الشركة عن باقي الشركات التي تمتثل لذات المعيار[١٨٩]، والأثر المالي لمخالفته على صافي ربح أو خسارة الشركة وموجوداتها ومطلوباتها وحقوق مساهميها وتدفقاتها النقدية[١٩٠].

وكذلك الحال أيضاً بالنسبة لمعايير المراجعة الدولية إذ يتيح المعيار الدولي رقم (٢٠٠)[١٩١] لمدقق الحسابات الانحراف عن معايير التدقيق الدولية وذلك في الظروف

---

[١٨٧] المادة ٨ من نظام اعتماد مفتشي الحسابات لدى الجهاد الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية لعام ٢٠٠٦ .

[١٨٨] سمير الريشاني، مرجع سابق، ص٦.

[١٨٩] سمير الريشاني، مرجع سابق، ص٣.

[١٩٠] المعيار الدولي رقم١ (عرض البيانات المالية) الصادر عن مجلس المعايير المحاسبية الدولية.

[١٩١] معيار المراجعة الدولي رقم ٢٠٠ المتعلق بالأهداف العامة للمراجع وإجراءات المراجعة، الصادر عن الاتحاد الدولي للمحاسبين.
www.socpa.org.sa/getattachment/Socpa/Technical.../200.pdf.aspx

الاستثنائية، على أن يكون الغرض من ذلك تحقيق هدف المراجعة بفاعلية أكبر، وعندها يتعين على المراجع أن يعمل على تبرير هذا الانحراف.

وهناك العديد من الأسباب تقف وراء تبني المشرع السوري للمعايير الدولية ومنها[١٩٢]:

١. التحوُّل في النظام الاقتصادي في سورية، والاتجاه نحو اقتصاد السوق الاجتماعي مع ما يتطلبه ذلك من مشاركة كافة الفعاليات الاقتصادية، الأمر الذي يستلزم تطوير كافة النظم الإدارية والمالية المطبقة على الشركات، والسعي نحو تطبيق النظم العالمية في هذا المجال.

٢. رغبة المشرع السوري في تشجيع الاستثمار بكافة أشكاله لاسيما الدولي منه، فالتوجه نحو تطبيق المعايير الدولية من شأنه طمأنة المستثمرين إلى أن الشركات المصدرة للأوراق المالية تعد بياناتها المالية وفق أسس واضحة ومفهومة، الأمر الذي يسهل عليهم إجراء عملية التحليل المالي والمقارنة فيما بين أداء الشركات المختلفة المحلية والدولية لمعرفة أياً منها تتيح الفرصة الاستثمارية الأمثل، كما أن اعتماد المعايير الدولية يجعل المستثمرين الأجانب قادرين على فهم البيانات المالية المفصح عنها من قبل الشركات الوطنية، الأمر الذي يساعد على إزالة أحد عقبات تدفق الاستثمارات الأجنبية.

٣. زيادة عدد البنوك الخاصة وشركات التأمين، والتي ترتبط غالبيتها مع بنوك أو شركات خارجية تطبق المعايير الدولية، بالإضافة إلى وجود شركات مشتركة مع دول عربية باتت تطبق المعايير الدولية.

٤. زيادة عدد الشركات المساهمة، وسعيها نحو استقطاب المساهمين من خلال إقناعهم بأنها تتبع أفضل النظم المحاسبية في إعداد بياناتها المالية.

---

[١٩٢] مأمون حمدان، مرجع سابق ص٥٥ .

وخيراً فعل المشرع السوري بتبنيه للمعايير الدولية المتعلقة بإعداد البيانات المالية والإفصاح عنها لما لتطبيقها من فوائد بالنسبة لكل من الشركات المصدرة للأوراق المالية وللمستثمرين ولسائر الجهات المتعاملة مع الشركة التي تعتمد على بياناتها المالية عند اتخاذ القرارات، فهناك الكثير من الفوائد التي يحققها تبني المعايير الدولية ومن أبرزها:

١. الوصول إلى قوائم مالية للدخل والمركز المالي والتدفقات النقدية واضحة الأسس يمكن فهمها من قبل متخذي القرارات بشكل أسهل نظراً لمعرفتهم بالأسس المتبعة في إعدادها[١٩٣].

٢. إن اعتماد المعايير الدولية يُسهّل عملية المقارنة بين البيانات المالية للشركات المختلفة[١٩٤]، ليس على المستوى المحلي فحسب بل أيضاً مع البيانات المالية لكافة الشركات الأجنبية التي تعتمد المعايير الدولية.

٣. إن اعتماد المعايير الدولية يسهل على الشركات المحلية الحصول على التمويل اللازم من مصادر التمويل الخارجية في حال عدم كفاية المصادر المحلية[١٩٥]، فإذا أرادت شركة سورية تتقيد بالمعايير الدولية إدراج أوراقها المالية في أحد الأسواق الخارجية فهي لن تكون مضطرة لتعديل سياساتها المحاسبية المعتمدة في إعداد بياناتها المالية في حال كانت السوق الخارجية تعتمد بدورها المعايير الدولية.

٤. توفير الوقت والأموال التي تنفق في سبيل تأهيل المحاسبين على الأنظمة المحاسبية الموجودة في الدول المختلفة[١٩٦].

---

[١٩٣] مأمون حمدان، المرجع السابق، ص٥٦.
[١٩٤] عبد الغني بهلول، مرجع سابق، ص٣٩.
[١٩٥] مأمون حمدان،، مرجع سابق، ص٣٤.
[١٩٦] مأمون حمدان، المرجع السابق، ص٣٣.

وبعد الانتهاء من بيان المعايير التي تحكم الإفصاح المالي سننتقل لدراسة البيانات والمعلومات التي يشتمل عليها الإفصاح المالي والتي تخضع للمعايير الدولية وذلك من خلال الفرع التالي.

الفرع الثاني

البيانات والمعلومات المالية

تتعدد البيانات والمعلومات المالية التي يجب الإفصاح عنها، ويتعين على كل شركة أن تحدد هذه البيانات بوضوح وأن تميزها عن غيرها من البيانات التي يتضمنها الإفصاح لكونها وحدها التي تخضع للمعايير الدولية التي سبقت الإشارة إليها[١٩٧].

وأبرز البيانات المالية التي يتعين على كافة الشركات المصدرة أن تفصح عنها تتمثل في القوائم المالية والإيضاحات المرتبطة بها وتقرير مدقق الحسابات الذي يتضمن رأيه المهني حول بيانات الشركة المالية.

أولاً: القوائم المالية:

هي عرض هيكلي للمعلومات المالية التاريخية وللإيضاحات المرفقة بها. وتهدف إلى توصيل المعلومات عن موارد الشركة الاقتصادية والالتزامات والتغيرات التي قد تطرأ عليها عند نقطة زمنية معينة[١٩٨]. فهي تقدم صورة مختصرة عن نشاط الشركة ووضعيتها المالية[١٩٩]، وهذه القوائم هي:

---

[١٩٧] سمير الريشاني: مرجع سابق، ص٤.

[١٩٨] معيار المراجعة الدولي رقم ٢٠٠ الصادر عن الإتحاد الدولي للمحاسبين، مرجع سابق، الفقرة ١٣.

[١٩٩] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، أساليب المحاسبة الإبداعية في التلاعب بالقوائم المالية من منظور معايير المحاسبة الدولية، مجلة الدراسات المالية ، المحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، العدد (١)، ٢٠١٤، ص٦١.

١. الميزانية العامة (قائمة المركز المالي):

تعد الميزانية العامة المكوِّن الرئيس في القوائم المالية، فهي بيان بالمركز المالي الذي يبين أصول الشركة (موجوداتها) وخصومها (مطاليبها) وحقوق المساهمين في نقطة زمنية معينة.

وتحتوي الميزانية ملخص لنشاط الشركة وقوتها ودرجة تطورها، فهي تعمل على قياس ثروتها والإفصاح عنها في وقت معين.

وتعرَّف أصول الشركة على أنها موارد ينتج عنها تدفق منافع اقتصادية مستقبلية محتملة إلى الشركة كنتيجة لأحداث سابقة. لذلك لا تعد عقود الإيجار التي لا تزيد مدتها على السنة من الأصول، لأنه لا يتوقع أن ينتج عنها منافع لمدة تزيد على السنة.

أما الخصوم فهي التزامات أو مطلوبات مالية تمثل حقوقاً للغير أو للمساهمين على الشركة كنتيجة لأحداث سابقة تتطلب التضحية ببعض الأصول للتخلص منها.

أما حقوق المساهمين فتمثل القيمة المتبقية من صافي الأصول بعد طرح الالتزامات منها (الأصول – الخصوم = حقوق المساهمين)[٢٠٠].

وتعد الميزانية العامة المصدر الرئيس للمعلومات حول سيولة الشركة[٢٠١] ومرونتها المالية، الأمر الذي يمكِّن مستخدميها من تقييم درجة المخاطرة التي تتعرض لها

[٢٠٠] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٨١و٨٢.
[٢٠١] سيولة الشركة تعني قدرتها على توفير النقد بصورة سريعة.

الشركة[٢٠٢]، وتقدير تدفقاتها النقدية المستقبلية[٢٠٣]، والتعرف على قدرتها على التمويل الذاتي، وتقييم قدرتها الائتمانية[٢٠٤].

ويتعين على الشركة المصدرة أن تقوم بإعداد الميزانية والإفصاح عنها مرتين في السنة على الأقل، مرة ضمن البيانات المالية السنوية (م٧ نظام إفصاح)، ومرة عند الإفصاح عن البيانات المالية المرحلية (نصف السنوية) (م ١٢ نظام إفصاح).

ويجب أن يتم إعداد الميزانية وفق النموذج المعتمد من قبل هيئة الأوراق والذي يقسم كل من الموجودات والمطاليب إلى متداولة (قصيرة الأجل) وغير متداولة (طويلة الأجل)[٢٠٥].

وحسب المعيار الدولي IAS1 الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية فإن الميزانية العامة تتضمن كحد أدنى كل من الممتلكات والمصانع والمعدات والاستثمارات العقارية والأصول غير الملموسة والأصول المالية والمخزون والذمم التجارية المدينة والذمم المدينة الأخرى والذمم التجارية الدائنة والذمم الدائنة الأخرى والنقد ومعدلات النقد والالتزامات المالية والالتزامات والأصول الضريبية الحالية وحقوق الأقلية المعروضة ضمن حقوق الملكية ورأس المال المصدر والاحتياطات[٢٠٦].

ويجب أن يتم قيد رأس المال والاحتياطات والأرباح المحققة والإضافات إلى رأس المال الأصلي في جانب الخصوم على أساس أنه حق للمساهمين على الشركة[٢٠٧].

---

[٢٠٢] تعني المخاطرة عدم قابلية الأحداث والظروف ونتائج أعمال الشركة الحالية للتنبؤ بالمستقبل.
[٢٠٣] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص٢٢.
[٢٠٤] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق، ص٦٣.
[٢٠٥] استمارة الإفصاح رقم ٥ التي تتضمن نماذج القوائم المالية العامة للشركات المساهمة. www.sfms.sy
[٢٠٦] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٨٢ و٨٣.
[٢٠٧] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص٢٢.

ومما تقدم يتبين أن الميزانية تعكس الوضع المالي للشركة وثروتها في لحظة معينة دون أن تقدم المعلومات التي تعكس أداء الشركة وحصيلة أعمالها وحسن استثمار مواردها، لذلك لا يمكن الاعتماد عليها وحدها في سبيل تقييم أداء الشركة المالي على أكمل وجه، إنما لا بد من وجود قوائم أخرى تعكس بصورة رئيسية حصيلة أدائها وهذا ما تتيحه قائمة الدخل.

٢. قائمة الدخل (حساب الأرباح والخسائر):

ويطلق عليها قائمة المكاسب، وهي أكثر القوائم المالية أهمية، ويتم فيها التقرير عن نتائج أعمال الشركة وبيان قدرتها على الكسب خلال فترة زمنية معينة، وهذه الفترة هي سنة أو نصف سنة، إذ يتعين على الشركة المصدرة أن تفصح عن هذه القائمة، ضمن كل من بياناتها المالية السنوية والمرحلية (مواد ٧ و١٢ نظام الإفصاح).

وتهدف هذه القائمة إلى بيان صافي نتيجة نشاط الشركة في آخر الفترة المالية، سواء صافي الربح أم صافي الخسارة، وبالتالي معرفة مدى نجاحها في استغلال الموارد المتاحة في سبيل تحقيق الأرباح.

كما تعمل على تقييم جدوى استثمارات الشركة وعوائدها وكفاءة إدارتها وتفيد في التنبؤ بمدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح في المستقبل والتأكد من أن الموارد الاقتصادية المتاحة للشركة قد تم استخدامها على أكمل وجه.

فهي تشكل أداة لمقابلة الإيرادات بالمصروفات لتحديد صافي الدخل أو الخسارة بطريقة بسيطة وواضحة[٢٠٨].

[٢٠٨] فايز زهدي الشلتوني، المرجع السابق، ص١٩و٢٠.

ويعرَّف الدخل بأنه زيادة في المنافع الاقتصادية خلال الفترة المالية يؤدي إلى زيادة حقوق المساهمين وذلك باستثناء المساهمات التي تقدم من قبلهم[٢٠٩]، لذلك لا يمكن أن يتم قيد ما يدفعه المساهمين على أنه دخل، وكذلك هو الحال عند الاكتتاب على الأسهم الجديدة إذ لا يمكن قيد المبالغ التي يدفعها المكتتبون على أنها دخل.

وقد عرَّف مجلس معايير المحاسبة الدولية الدخل بأنه التدفقات الداخلة إلى الشركة أو أي زيادة في أصولها أو نقص في التزاماتها والتي تنشأ خلال الفترة من إنتاج السلع أو تأدية الخدمات أو القيام بأي أنشطة أُخرى ناجمة عن الأعمال الرئيسية والمعتادة للشركة.

أما المصروفات فهي عبارة عن التدفقات الخارجة من الشركة أو أي نقص في أصولها أو زيادة في التزاماتها والتي تنشأ خلال الفترة من إنتاج السلع أو تأدية الخدمات أو القيام بأي أنشطة أُخرى ناجمة عن الأعمال الرئيسية والمعتادة للشركة[٢١٠].

ويجب أن تعد قائمة الدخل وفق النموذج المعتمد من قبل هيئة الأوراق[٢١١].

ووفقاً لهذا النموذج وللمعيار الدولي IAS1 الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية يجب أن تتضمن قائمة الدخل بالحد الأدنى كل من الإيرادات وتكاليف التمويل ونصيب الشركة في أرباح وخسائر الشركات الأخرى أو المشاريع المشتركة

---

[٢٠٩] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٨٢.
[٢١٠] نوال صبايحي، المرجع السابق، ص٨٤.
[٢١١] استمارة الإفصاح رقم ٥ المتضمنة نماذج القوائم المالية العامة للشركات المساهمة الصادرة عن هيئة الأوراق.www.sfms.sy

والمصروفات الضريبية والتسويقية والمكاسب والخسائر غير العادية والدخل من الأعمال الرئيسية وصافي ربح أو خسارة الفترة وتوزيعات الأرباح[٢١٢].

ولا بد من الإشارة إلى أن الدخل المستخرج من هذه القائمة هو في أحسن الأحوال تقديري لكون قياس الدخل هو انعكاس للعديد من الافتراضات والمبادئ التي وضعها المحاسبون، كافتراض الدورية ومبدأ الاعتراف بالإيراد[٢١٣].

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن هذه القائمة تُعد على أساس الاستحقاق[٢١٤]، لذلك هي غير قادرة على إعطاء معلومات دقيقة عن كميات النقد المقبوضة والمدفوعة من الشركة بصورة فعلية، لذلك كان لا بد من وجود قائمة أخرى تؤدي هذا الدور ألا وهي قائمة التدفقات النقدية.

٣. قائمة التدفقات النقدية :

نظراً لقصور كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي في عرض ملخص تفصيلي لكل من التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، كان لا بد من إلزام الشركات المصدرة بإعداد قائمة خاصة بالتدفقات النقدية يكون الغرض الرئيسي منها توفير المعلومات عن المقبوضات والمدفوعات النقدية ومصادر المقبوضات وأوجه إنفاق المدفوعات.

وهذا ما دفع لجنة معايير المحاسبة الدولية إلى إصدار المعيار رقم (٧) في عام ١٩٩٢، ومنذ ذلك التاريخ أصبحت هذه القائمة جزء أساسي من البيانات المالية[٢١٥].

---

[٢١٢] نوال صبايحي، مرجع سابق ص٨٤.
[٢١٣] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص٢٢.
[٢١٤] فايز زهدي الشلتوني، المرجع السابق، ص٢٧.
[٢١٥] فايز زهدي الشلتوني، المرجع السابق، ص٢٧.

ويتعين على الشركة المصدرة إعداد وتقديم قائمة التدفقات النقدية مع كل من البيانات المالية السنوية ونصف السنوية (المواد ٧ و ١٢ نظام إفصاح).

وتكمن أهمية هذه القائمة في أنها تُساعد على تقييم قدرة الشركة على توليد النقد في المستقبل، ومدى قدرتها على سداد ديونها من خلال توفير السيولة اللازمة لذلك.

كما أنها تعزز القدرة على مقارنة أداء الشركة مع الشركات المماثلة، فهي تستبعد أثر استخدام المعالجات المحاسبية المتعددة لذات المعاملة الواحدة، كما أنها تحدد مصادر الاختلاف بين صافي الدخل المعد على أساس الاستحقاق وصافي التدفقات النقدية المعد على الأساس النقدي[٢١٦].

ولتكون قائمة التدفقات النقدية قادرة على تحقيق الغرض منها فإن محتوياتها يجب أن تقتصر على المقبوضات والمدفوعات النقدية وما يعادلها. ويقصد بالمعادلة للنقدية الاستثمارات قصيرة الأجل ذات السيولة العالية، والتي يكون من السهل تحويلها إلى نقد خلال فترة قصيرة، ويجب أن تكون أيضاً خالية من المخاطر بسبب قرب موعد استحقاقها، فمثلا تعد أسناد القرض الصادرة عن الحكومة والتي لا يزيد أجلها على ثلاثة أشهر معادلة للنقدية نظراً لسيولتها العالية ولقلة المخاطر المتعلقة باحتمال استيفاء قيمتها[٢١٧].

وحسب استمارة الإفصاح رقم (٥) الصادرة عن هيئة الأوراق[٢١٨] فإنه يجب تقسيم التدفقات النقدية إلى ثلاث فئات هي:

---

[٢١٦] المرجع السابق، ص٢٧.

[٢١٧] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٨٦.

[٢١٨] استمارة الإفصاح رقم (٥) المتضمنة نماذج القوائم المالية العامة للشركات المساهمة الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية www.sfms.sy

- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: ويقصد بالنشاط التشغيلي النشاط الرئيسي لتوليد الإيراد في الشركة والأنشطة الأخرى التي لا تعد استثمارية أو تمويلية.
- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية: ويقصد بالنشاط الاستثماري النشاط الذي يتمثل في امتلاك الموجودات الثابتة والتخلص منها وغيرها من الاستثمارات التي لا تتضمنها بنود النقدية المعادلة.
- التدفقات من الأنشطة التمويلية: ويقصد بالنشاط التمويلي النشاط الذي ينجم عنه تغير في طبيعة وتركيب رأس المال، وعمليات الاقتراض التي تقوم بها الشركة.

ويساعد التصنيف السابق على زيادة فاعلية قائمة التدفقات النقدية في تحقيق أهدافها، فهو يسهل على مستخدمها التمييز بين المصادر الرئيسية للتدفقات النقدية والأوجه الرئيسية لاستخدام المدفوعات.

٤. قائمة التغيرات في حقوق المساهمين :

تعد قائمة التغيرات في حقوق المساهمين حلقة الربط بين قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، فهي تهدف للإفصاح عن أثر التغير الحاصل في الدخل على حقوق المساهمين، كما انها تقدم معلومات مفيدة عن مصادر التغير في هذه الحقوق[٢١٩].

ويجب بحسب استمارة الإفصاح رقم (٥) الصادرة عن هيئة الأوراق أن تظهر هذه القائمة التغيرات التي تطرأ على كل من رأس المال المكتتب به والاحتياطي القانوني والاحتياطي الاختياري والأرباح المدورة غير القابلة للتوزيع والأرباح والخسائر المدورة ومجموع حقوق المساهمين.

[٢١٩] فايز زهدي الشلتوني، مرجع سابق، ص٢٣.

إذ تعمل هذه القائمة على بيان رصيد البنود السابقة في بداية السنة وبعد ذلك تتم إضافة الأرباح المحققة خلال هذه السنة، وبيان القسم المحوّل إلى الاحتياطي القانوني والاختياري والمبلغ المحوّل إلى الأرباح المدورة غير القابلة للتوزيع وبيان الأرباح المقترح توزيعها والأرباح الموزعة وبعد ذلك يتم عرض الرصيد النهائي لبنود القائمة الذي يمثل مجمل حقوق المساهمين.

وبالتالي تكون هذه القائمة قد بينت حقوق المساهمين في نهاية السنة التي تتناولها القائمة والعوامل التي أثرت في هذه الحقوق.

وحسب المعييار الدولي IAS1 الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية فإن هذه القائمة يجب أن تتضمن مقارنة بين القيمة الدفترية في بداية ونهاية السنة المالية لكل فئة من فئات الأسهم[٢٢٠].

وبحسب المادة السابعة من نظام الإفصاح تلتزم الشركات المصدرة بالإفصاح عن هذه القائمة عند الإفصاح عن البيانات المالية السنوية فقط، إذ لا يوجد نص يلزمها بالإفصاح عنها ضمن البيانات نصف السنوية[٢٢١].

وبعد بيان أهم الأحكام المتعلقة بالقوائم المالية، لا بد من الانتقال للحديث عن الإيضاحات المتعلقة بها والتي تعد ضرورة لا غنى عنها لفهم مضمون هذه القوائم وتحليله.

[٢٢٠] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٨٥.

[٢٢١] لم تنص المادة (١٢) من نظام الإفصاح والمتعلقة بالإفصاح عن البيانات المالية نصف السنوية على ضرورة أن تتضمن هذه البيانات قائمة التغيرات في حقوق المساهمين.

ثانياً: الإفصاحات المرتبطة بالقوائم المالية:

لا يمكن فهم القوائم المالية لوحدها وإنما يحتاج مستخدمها إلى بعض المعلومات الأخرى التي تبين الأسس والمبادئ المتبعة في إعدادها والتي توضح له بعض بنودها، وهذا ما توفره الإيضاحات المتعلقة بالبيانات المالية.

كما أن مستخدم البيانات بحاجة لما يثبت له صحتها وعدالتها، وهذا ما يوفره له تقرير مدقق الحسابات الذي تلتزم الشركة بالإفصاح عنه مع البيانات المالية.

وفيما يلي بيان لأهم الإفصاحات المرتبطة بالقوائم المالية:

١. الإيضاحات حول البيانات المالية:

حسب نظام الإفصاح (المواد ٧ و٨)، وحسب المعايير الدولية الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية يتعين على الشركة أن تفصح بالإضافة إلى البيانات المالية عن الإيضاحات حول هذه البيانات.

وتبرز أهمية الإيضاحات في أنها تمكن الشركة من الإفصاح عن المعلومات التي لا تسمح طبيعتها بعرضها ضمن القوائم المالية.

ويجب أن تتضمن الإيضاحات بالحد الأدنى البيانات التالية[٢٢٢]:

- معلومات عامة عن الشركة المصدرة كإسمها ورقم سجلها التجاري ومركزها الرئيسي ورأس مالها ولمحة عن تاريخها (متى تأسست، متى أدرجت أوراقها في السوق ....) ووصف لطبيعة أعمالها وإسم الشركة الأم والشركة الأم النهائية للمجموعة والمعلومات المتعلقة بعمر الشركة الإنتاجي.

[٢٢٢] د. سمير الريشانيي، مرجع سابق.

- بيان بالامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

- ملخص للسياسات المحاسبية المتبعة في إعداد القوائم المالية، وبصورة خاصة أُسس القياس المتبعة، لما لمعرفة ذلك من أثر كبير على عمليات التحليل التي يجريها مستخدمو القوائم المالية.

- ويجب على الشركة أن تفصح ضمن الإيضاحات عن كافة السياسات التي يتوقع مستخدمو البيانات المالية الإفصاح عنها، فمثلا إذا كان للشركة عمليات بالعملات الأجنبية، فإن مستخدم البيانات المالية يتوقع من الشركة عادةً أن تفصح عن السياسات المحاسبية المتبعة للاعتراف بأرباح وخسائر الصرف الأجنبي.

- بنود معززة للبنود المعروضة في القوائم المالية وفقاً لنفس ترتيب بنود هذه القوائم.

وحسب استمارة نماذج القوائم المالية رقم (٥) الصادرة عن هيئة الأوراق، تعد هذه البنود المعززة جزء لا يتجزأ من البيانات الواردة في القوائم المالية، ويجب أن تتم الإشارة بجانب كل بند وارد في القوائم المالية إلى رقم الإيضاح الخاص به.

- المعلومات المتعلقة بالسياسات المتبعة من قبل الشركة لإدارة الخطر المالي.

- المعلومات المطلوبة من قبل المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتي ليست معروضة في مكان ما في البيانات المالية.

٢. الإيضاح المتعلق بتعاملات الشركة مع الأطراف ذوي العلاقة:

نصت المادة الأولى من نظام الإفصاح على أن الأطراف ذوي العلاقة بالشركة المصدرة للأوراق المالية هم:

- أعضاء مجلس الإدارة في الشركة أو الشركة الأم أو الشركات التابعة أو الشركات الشقيقة.

- المدير العام أو أي موظف يتبع مجلس إدارة الشركة ويرفع إليه تقاريره بشكل مباشر.
- كل شخص يمتلك أو يسيطر على ١٠% أو أكثر من حقوق التصويت في الشركة الأم أو الشركات التابعة أو الشقيقة[٢٢٣].
- كل شخص ينتسب إلى أي من الأشخاص الطبيعيين المذكورين في البنود السابقة، ويشمل ذلك الزوج أو الزوجة والأولاد القصر.

ويجب وفقاً للمادة التاسعة من نظام الإفصاح أن تتضمن النتائج النهائية للسنة المالية إيضاحاً مستقلاً للإفصاح عن التعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، بغض النظر عن وجود أو عدم وجود أرصدة لهذه العمليات في نهاية المالية، ويتضمن الإيضاح المعلومات الآتية:

- التعريف بالطرف ذي العلاقة وطبيعة العلاقة معه.
- نوع التعاملات التي تمت بين الشركة المصدرة وذوي العلاقة خلال الفترة المالية.
- قيمة التعاملات التي تمت بين الشركة المصدرة وذوي العلاقة خلال الفترة المالية.
- أرصدة ذوي العلاقة في نهاية الفترة المالية.

ويخضع هذا الإيضاح للمعيار الدولي رقم (٢٤) الصادر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية[٢٢٤]، ويجب وفقاً لهذا المعيار أن تفصح الشركة عن طبيعة العلاقة ومبلغ المعاملات ومبلغ الأرصدة المعلقة وتفاصيل الضمانات المقدمة أو المستلمة

[٢٢٣] ويبدو أن النص ينطوي على خطأ مادي فهو لا يعد من يملك أو يسيطر على ١٠% أو أكثر من حقوق التصويت في الشركة المصدرة ذاتها من ذوي العلاقة بها ومع ذلك نجد أن إعمال مبدأ القياس من باب أولى يوجب إطلاق وصف ذوي العلاقة عليه.

[٢٢٤] مأمون حمدان، مرجع سابق، ص٣٢.

ومخصصات الديون المشكوك فيها المرتبطة بمبلغ الأرصدة المعلقة والمصروف المعترف به كديون معدومة أو مشكوك في تحصيلها من هذه الأطراف[٢٢٥].

٣. تقرير مدقق الحسابات:

بالنظر إلى أهمية البيانات المالية التي تفصح عنها الشركة المصدرة، فإنه لا يمكن التعويل على مجرد صدق ونزاهة إدارتها وأجهزة الرقابة الداخلية فيها عند إعداد هذه البيانات والإفصاح عنها.

فالعلاقة بين إدارة الشركة وسائر الأطراف ذات المصلحة قد أفرزت العديد من المشاكل الناجمة عن تعارض المصالح وعن حالة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وغيرها من الأطراف.

وذلك يدفع الإدارة إلى التلاعب والتضليل عند إعداد البيانات المالية[٢٢٦] بهدف إخفاء حالة الشركة الحقيقية، كأن تسعى إلى إخفاء الخسائر بغرض الحفاظ على استمرارها والاقتراض من حملة السندات لتجنب الإفلاس[٢٢٧].

لذلك كان لا بد من وجود مدقق الحسابات كطرف ثالث مستقل يعمل على التحقق من مدى مصداقية البيانات المالية، ومن مدى الالتزام بالمعايير الدولية الواجب اتباعها في إعداد هذه البيانات والإفصاح عنها، وتقديم تأكيدات معقولة بخلوها من المخالفات والأخطاء الجوهرية.

---

[٢٢٥] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٨٩.

[٢٢٦] سمير كامل محمد عيسى، أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح – مع دراسة تطبيقية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد ٤٥، ٢٠٠٨، ص٢٧و٢٨ .

[٢٢٧] محمد عبد الغني البهلول، مرجع سابق ، ص٨ .

ويشكل تقرير مدقق الحسابات وسيلة الاتصال الأساسية بينه وبين مستخدمي البيانات المالية، وهو المُنتَج النهائي لعملية المراجعة التي يقوم بها[٢٢٨]، لذلك ألزم المشرع السوري الشركات المصدرة بالإفصاح عنه عند الإفصاح عن البيانات المالية (م١٩٧ شركات والمواد ٧ و١٢ من نظام الإفصاح).

ويتضمن تقرير مدقق الحسابات الفقرات التالية:

١. اسم المدقق ورقم الرخصة وتاريخها وإذا كان المدقق يعمل من خلال شركة تدقيق حسابات تعين عليه ذكر اسم الشركة ورقم ترخيصها (م٣٠ قانون ٣٣)[٢٢٩]، كما يجب ذكر تاريخ التقرير وتوقيع المدقق (م٩ نظام الإفصاح).
٢. البيانات المالية التي شملتها عملية التدقيق (م٩ نظام الإفصاح).
٣. رأي المدقق حول البيانات المالية: ويشكل رأي المدقق الغاية الأساسية من عملية التدقيق (م١ قانون ٣٣)، فهو الذي يعزز ثقة المستخدمين بالبيانات المالية المفصح عنها (المعيار الدولي ٢٠٠ ف٣)، إذ يبدي المدقق رأياً فنياً محايداً[٢٣٠] حول ما إذا كانت البيانات المالية مُعدة وفق المعايير المحاسبية الدولية، وما إذا كانت تظهر بصورة عادلة مركز الشركة المالي ونتائج أعمالها وتدفقاتها النقدية، وأن الشركة تمسك حسابات ومستندات وسجلات منتظمة، وأن بياناتها المالية متفقة مع القيود والدفاتر (م١٨٨ شركات).

---

[٢٢٨] شدري معمر سعاد، التقارير المالية للمراجع وآثارها على اتخاذ القرارات في ظل الأزمات المالية العالمية، رسالة دكتوراه، جامعة أحمد بوقرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ٢٠٠٢. ص٣٧.
[٢٢٩] القانون رقم ٣٣ لعام ٢٠٠٩ القاضي بإحداث مجلس المحاسبة والتدقيق.
[٢٣٠] شريف عمر، التنظيم المهني للمراجعة – دراسة مقارنة بين الجزائر وتونس والمملكة المغربية، رسالة دكتوراه، جامعة سطيف ١، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ٢٠١٢، ص٧٥.

ويلاحظ من النص السابق أن إبداء الرأي يتناول مسألتين، الأولى هي أن البيانات المالية مُعدّة وفق المعايير المحاسبية الدولية، أما الثانية فهي مدى عدالة البيانات المالية.

ويقصد بعدالة البيانات أنها تمثل بصدق آثار العمليات التي تقوم بها الشركة والأحداث التي تمر بها، وأنها لا تخفي أي معلومة تجعلها مضللة[٢٣١]، وأنها تستوفي الشروط التي تقتضيها المفاهيم المحاسبية وطرق الاعتراف بالأصول والالتزامات والدخل والمصروفات[٢٣٢].

ومجرد إعداد البيانات وفق المعايير الدولية للإفصاح المالي لا يعني بالضرورة أنها عادلة، بل على العكس من ذلك قد تقتضي عدالة البيانات المالية الخروج على بعض متطلبات المعايير الدولية، وهذا ما تجيزه المعايير ذاتها، وذلك في الحالات الاستثنائية التي يكون فيها التقيُّد بالمعايير مضللاً ويتعارض مع أهداف البيانات المالية[٢٣٣].

والقول بعدالة البيانات لا يعني خلوها من أي تحريف أو خطأ، فهو لا يوفر إلا تأكيداً معقولاً[٢٣٤] على خلوها من التحريفات الجوهرية عند النظر إليها كمجوعة واحدة (المعيار الدولي ٢٠٠ ف٥)، والتحريفات الجوهرية هي التي يمكن أن تؤثر بمفردها أو بمجملها على القرارات الاقتصادية لمستخدمي الإفصاح (المعيار الدولي ٢٠٠ ف٦).

ويقصد بضرورة النظر إلى البيانات المالية كمجموعة واحدة عند تقدير ما إذا كان التحريف جوهرياً أم لا أن التحريف قد لا يكون جوهري لوحده ولكن عند تجميعه مع

---

[٢٣١] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٨٢.
[٢٣٢] نوال صبايحي، المرجع السابق، ص١٠٠.
[٢٣٣] نوال صبايحي، المرجع السابق، ص ١٠٠.
[٢٣٤] حسب معيار المراجعة ٢٠٠ فإن التأكيد المعقول هو أعلى مستوى ممكن من التأكيد.

الأخطاء الأُخرى الواردة في البيانات يصبح جوهرياً، وبالعكس قد يكون لتحريف ما أثر لا بأس به على أحد بنود البيانات المالية ولكن ليس له تأثير يذكر على مجمل هذه البيانات، ففي هذه الحالة لا يشكل تحريفاً جوهرياً.

ويختلف نوع تقرير المدقق بحسب رأيه في البيانات المالية فقد يصدر المدقق تقريراً نظيفاً، وذلك عندما يقتنع بصدق وعدالة البيانات المالية وبأنها قد أُعدت وفقاً للمعايير الدولية، وبأنها لا تنطوي على تحريفات جوهرية، ويقترح المدقق في هذا التقرير المصادقة على البيانات المالية بدون تحفظ، ويشترط لصدور التقرير النظيف أن يكون المدقق قد حصل على أدلة الإثبات الكافية والملائمة التي تبرر رأيه.

أما إذا واجه المدقق ما يقيد رأيه كأن تكون هناك بعض الأُمور التي يجب الإشارة إليها مثل وجود بعض القيود على نطاق عملية التدقيق أو تعديل تطبيق بعض المبادئ المحاسبية، فإنه يبدي رأياً متحفظاً، ويجب أن يراعي المدقق مبدأ الأهمية النسبية للتحفظ، بمعنى أنه يجب أن يكون للتحفظ درجة كافية من الأهمية تبرر ذكره، كما يجب أن يبين المدقق أسباب التحفظ[٢٣٥].

فإذا لم ترقَ الأمور التي يرغب في الإشارة إليها إلى درجة التحفظ فإنه يقوم بالإشارة إليها كإيضاح وليس كتحفظ.

أما إذا تأكد من أن البيانات المالية لا تمثل واقع الشركة من حيث مركزها المالي أو من حيث نتيجة أعمالها أو تدفقاتها النقدية، أو أنها لم تُعد وفقاً للمعايير الدولية المعتمدة، فإنه يتعين عليه إبداء رأي معارض وهو ما يعرف بالتقرير السالب، ويجب أن يبيّن المدقق أسباب رأيه المعارض (م٩ نظام الإفصاح).

---

[٢٣٥] لبنى محدادي، أثر التدقيق المحاسبي على جودة القوائم المالية دراسة عينة من تقارير محافظي الحسابات بولاية ورقلة (٢٠١٠ – ٢٠١٣)، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، ٢٠١٤، ص ١٣.

على أنه في الواقع العملي نادراً ما يصدر رأي معارض[٢٣٦]، لأن المدقق عادةً يقوم بوضع مجموعة من التوصيات قبل إبداء هكذا رأي وغالباً ما تلتزم الشركة بها لتتجنب الرأي المعارض.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن المدقق قد يمتنع عن إبداء الرأي، ويكون ذلك عندما يتعذر عليه إبداء رأي فني محايد حول القوائم المالية موضوع التدقيق[٢٣٧]، كأن يتعذر عليه الحصول على البيانات والمعلومات والوثائق التي تمكنه من إبداء الرأي (م٧٨ قانون ٣٣).

كما أوجبت الفقرة (١٢) من المعيار الدولي (٢٠٠) على مدقق الحسابات أن يمتنع عن إبداء الرأي إذا لم يتمكن من الحصول على تأكيد معقول بخلو البيانات المالية من التحريفات الجوهرية وكان إبداء رأي متحفظ غير كافي لأغراض تقديم التقارير إلى مستخدمي الإفصاح المالي.

٤. رأي المدقق حول تقرير مجلس الإدارة (م٨ نظام الإفصاح).

٥. أن الشركة تمسك حسابات وسجلات ومستندات منتظمة (م١٨٨ شركات).

٦. تأكيد مسؤولية مجلس إدارة الشركة عن إعداد البيانات المالية (م٨ نظام إفصاح)، فحسب المادة (٨٣) من القانون رقم (٣٣) إن إدارة الشركة هي المسؤولة عن الإعداد والعرض العادل للبيانات المالية.

٧. يجب أن يبين المدقق في تقريره حدود مسؤوليته عن إبداء الرأي في البيانات المالية (معيار المراجعة الدولي ٧٠٠)[٢٣٨]، أي يجب أن يبين أن مسؤوليته تقتصر

---

[٢٣٦] حسب تقرير حوكمة الشركات الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لعام ٢٠١٤ والذي شمل ٣٦ شركة من الشركات المصدرة للأوراق المالية، لم يصدر أي تقرير لمدقق حسابات يتضمن رأي معارض، بينما صدر ثلاثة تقارير تتضمن رأي متحفظ وثلاثة وعشرين تقرير نظيف وعشرة تقارير تم التركيز فيها على أمور هامة في الإيضاحات (ص٢٣ من التقرير).

[٢٣٧] لبنى محدادي، مرجع سابق، ص١٣.

[٢٣٨] معيار التدقيق الدولي ٧٠٠ الصادر عن الإتحاد الدولي للمحاسبين والمتعلق بتكوين الرأي وإعداد تقرير التدقيق حول البيانات المالية.

على القيام بإجراءات التدقيق وفق المعايير المحددة، وتخطيط وتنفيذ التدقيق في سبيل الحصول على تأكيد معقول بخلو البيانات المالية من التحريفات الجوهرية (م٨٤ ق٣٣).

٨. بيان بأن إجراءات التدقيق قد تمت وفق معايير التدقيق الدولية الصادرة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين (م٧ نظام الإفصاح).

٩. المخالفات التي ارتكبتها الشركة لأحكام قانون الشركات أو لنظامها الأساسي خلال السنة موضوع التدقيق، والتي من شأنها أن تؤثر بشكل جوهري على نتائج أعمال الشركة ووضعها المالي (م١٨٨ شركات).

١٠. تأكيد التزام الشركة بمتطلبات وأحكام نظام الإفصاح وكافة التعليمات والقرارات والتعديلات المرتبطة به والصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية (م٨ نظام الإفصاح).

١١. مدى مقدرة الشركة على الاستمرار بشكل مستقل عما أبداه مجلس الإدارة بهذا الخصوص (١٨٨ شركات). على أنه لا يجوز لمستخدمي الإفصاح الافتراض بأن رأي المدقق هو تأكيد مطلق على استمرارية الشركة أو على فاعلية أو كفاءة إدارتها في القيام بمهامها (م ٨٥ قانون ٣٣).

١٢. مدى ملاءمة وفاعلية أنظمة الرقابة الداخلية المعمول بها في الشركة، ومدى التزامها بوضع الأنظمة الداخلية بجميع أنواعها، ومدى ملاءمتها لوضع الشركة، ومدى الالتزام بتطبيقها (م٨ نظام الإفصاح).

١٣. مدى حصول المدقق على جميع البيانات والمعلومات والوثائق التي طلبها في سبيل القيام بمهمته، أو بيان بما وجده من صعوبات، ومعوقات في سبيل الحصول عليها (م ١٨٨ شركات).

وبعد أن فرغنا من بيان أبرز البيانات المالية، التي يجب على كل شركة مصدرة الإفصاح عنها، سننتقل للحديث عن المعلومات التي يجب على الشركة الإفصاح عنها والتي ليست جزءاً من الإفصاح المالي الخاضع لمعايير المحاسبة والتدقيق الدولية، وهي ما سنقوم بدراستها تحت عنوان الإفصاح غير المالي من خلال المطلب الآتي.

المطلب الثاني

محل الإفصاح غير المالي

بالإضافة إلى البيانات والمعلومات التي ينطوي عليها الإفصاح المالي هناك العديد من المعلومات الأخرى التي تهم المستثمرين وغيرهم من مستخدمي الإفصاح، إلا أنه لا يكمن التعبير عنها بصورة أرقام كمية أو كبنود ضمن القوائم المالية.

فالمعلومات المحاسبية التي تشكل المكوِّن الأساسي للإفصاح المالي ليست إلا جزء من التقارير التي تؤثر على سوق رأس المال الكفؤ[٢٣٩]، فهناك معلومات أُخرى تتعلق بإدارة الشركة وبمشروعها وبخططها المستقبلية وبأوراقها المالية وبمدى مساهمتها في تنمية المجتمع المحلي وبغير ذلك من الأمور.

فالإفصاح المالي لايكفِ وحده فهنالك معلومات غير مالية لها دوراً مكملاً في عملية تحديد أسعار الأسهم[٢٤٠].

[٢٣٩] أحمد رجب عبد الملك، مرجع سابق، ص٢١.
[٢٤٠] أحمد رجب عبد الملك، المرجع السابق، ص٢٢.

لذلك نجد أن مبادئ الحوكمة الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تشير إلى ضرورة أن يتم إعداد المعلومات بأسلوب يفي بمتطلبات الإفصاح غير المالي[٢٤١].

ولبيان أهم المعلومات محل الإفصاح غير المالي سنتناول الموضوع من خلال **(فرعين)** يبين **الأول** البيانات غير المالية المتعلقة بمشروع الشركة، أما **الثاني** فيتناول البيانات غير المتعلقة بمشروعها.

الفرع الأول

المعلومات المتعلقة بمشروع الشركة

تتعدد المعلومات غير المالية المتعلقة بمشروع الشركة، إلا أنه يمكن حصر مجملها ضمن مجموعتين أساسيتين، الأولى هي المعلومات المتعلقة بأعمال الشركة وأدائها على الصعيد الاقتصادي، والثانية تتضمن المعلومات المتعلقة بأداء الشركة الاجتماعي.

أولاً: المعلومات المتعلقة بالأداء الاقتصادي للشركة:

بالإضافة إلى البيانات التي يتم الإفصاح عنها ضمن القوائم المالية والإيضاحات المرتبطة بها، فإن هناك العديد من المعلومات التي تتعلق بمشروع الشركة وبأدائها الاقتصادي، والتي لا يمكن التعبير عنها بصورة أرقام ضمن القوائم المالية.

لذلك يتم الإفصاح عنها ضمن التقارير الدورية التي تقدمها الشركة أو على صورة إفصاحات طارئة عندما تكون طبيعة هذه المعلومات لا تحتمل التأخير في الإفصاح عنها.

[٢٤١] مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات، مرجع سابق، ص١٠.

وفي ما يلي سنعمل على بيان أهم المعلومات المتعلقة بالأداء الاقتصادي للشركة والتي يتعين عليها الإفصاح عنها.

١. المعلومات المتعلقة بأعمال الشركة:

يجب أن يتضمن الإفصاح المقدم من الشركة معلومات وافية عن مشاريعها وأعمالها لما لذلك من أثر على قرارات المستثمرين وعلى أسعار الأوراق المالية للشركة.

لذلك نجد أن المادة الخامسة من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية ألزمت الشركة الراغبة بإصدار أوراق مالية أن تقوم بالإفصاح ضمن نشرة الإصدار عن أغراضها وعن التراخيص الصادرة بشأنها.

كما أن المادة السابعة من نظام الإفصاح والتي حددت البيانات التي يجب أن يشتمل عليها تقرير مجلس الإدارة نصت على ضرورة أن يتضمن التقرير العديد من المعلومات المتعلقة بمشروع الشركة وأعمالها، إذ يجب أن يتضمن التقرير في هذا المجال ما يلي:

- وصفاً لأنشطة الشركة الرئيسة وأماكنها الجغرافية وحجم الاستثمار الرأسمالي وعدد الموظفين.
- وصفاً للشركات التابعة ولطبيعة أعمالها ولمجالات نشاطها ولنتائج أعمالها.
- الوضع التنافسي للشركة ضمن قطاع نشاطها وأسواقها الرئيسية وحصتها من السوق المحلية ومن الأسواق الخارجية ما أمكن ذلك.
- درجة الاعتماد على موردين محددين أو على عملاء رئيسيين، سواء على الصعيد المحلي أم الخارجي في حال كون ذلك يشكل ما نسبته ١٠% أو كثر من إجمالي المشتريات أو المبيعات أو الإيرادات على التوالي.

- وصف لأي حماية حكومية أو امتيازات تتمتع بها الشركة أو أي من منتجاتها بموجب القوانين أو الأنظمة أو غيرها مع الإشارة إلى الفترة التي يسري عليها ذلك.
- وصف لأي براءات اختراع أو حقوق امتياز تم الحصول عليها من قبل الشركة.
- ملخص لأي قرار صادر عن الحكومة أو المنظمات الدولية له أثر مادي على عمل الشركة أو منتجاتها أو قدرتها التنافسية.
- وصف للمخاطر التي تواجهها الشركة.
- الإنجازات التي حققتها الشركة مدعمة بالأرقام ووصف للأحداث الهامة التي مرت عليها خلال سنتها المالية.
- السلسلة الزمنية للأرباح والخسائر المحققة والأرباح الموزعة وصافي حقوق المساهمين وأسعار الأوراق المالية المصدرة من قبل الشركة، وذلك لمدة لا تقل عن (٥) سنوات أو منذ تأسيس الشركة أيهما أقل، وتمثيلها بيانياً ما أمكن ذلك. ويساعد التمثيل البياني على إجراء المقارنة بين نتائج البنود السابقة خلال السنوات المختلفة بطريقة سهلة وبسيطة.
- تحليل المركز المالي ونتائج أعمال الشركة خلال السنة المالية.
- التطورات المستقبلية العامة بما في ذلك أي توسعات أو مشاريع جديدة، والخطة المستقبلية للشركة لسنة قادمة على الأقل، وتوقعات مجلس الإدارة لنتائج أعمال الشركة.
- بيان بالعقود والتبرعات والمشاريع والارتباطات التي عقدتها الشركة المصدرة مع الشركات التابعة أو الشقيقة أو الحليفة أو مع رئيس أو أعضاء مجلس الإدارة أو المدير العام أو أي موظف في الشركة أو أقاربهم.

كما يجب أن يتضمن التقرير السنوي للشركة بحسب المادة السابعة من نظام الإفصاح إقراراً من قبل مجلس إدارة الشركة بعدم وجود أي أمور جوهرية قد تؤثر على استمرارية الشركة خلال السنة المالية التالية. كما نصت المادة (٥٥) من قانون سوق الأوراق المالية على ضرورة أن يتضمن تقرير مجلس إدارة الشركة العضو في السوق ما يفيد مقدرة الشركة على الاستمرار في ممارسة الأنشطة المحددة لها بالنظام الأساسي مع ما يدعم ذلك من افتراضات ومسوغات.

وبالإضافة إلى المعلومات المتعلقة بمشروع الشركة التي يتم الإفصاح عنها ضمن التقارير الدورية والتي سبق ذكرها، فإن هناك بعض المعلومات التي يجب أن تفصح عنها الشركة بشكل فوري نظراً لما لها من الأهمية التي لا تحتمل التأخير.

لذلك يجب على كل شركة مصدرة للأوراق المالية وفقاً للمادة (١٣) من نظام الإفصاح إعلام هيئة الأوراق المالية دون إبطاء وبأي وسيلة تحقق السرعة المطلوبة، وإصدار بيان علني فوراً عند حدوث أياً مما يلي:

- حدوث تغيرات هامة في موجودات الشركة.
- حدوث تغيرات هامة في الالتزامات المترتبة على الشركة، سواء كانت قصيرة أم طويلة الأجل وأي حجوزات على موجوداتها.
- حدوث تغيُّرات هامة في هيكل رأس المال.
- التقييم الائتماني للشركة إن وجد وأي تغيير يطرأ عليه.
- الصفقات الكبيرة التي تعقدها الشركة وإلغاء مثل هذه الصفقات، وتقييم مجلس الإدارة للأثر المتوقع عنها على ربحية الشركة ومركزها المالي.
- العمليات ذات الطبيعة غير المتكررة التي لها أثر مادي على أرباح الشركة ومركزها المالي.

- الكوارث والحوادث وأثرها المتوقع على المركز المالي للشركة.
- أي خسائر مفاجئة أثرت على المركز المالي للشركة مع بيان الأسباب.
- القرارات الهامة الصادرة عن مجلس إدارة الشركة كالشروع في الاندماج أو توزيع الأرباح أو التصفية الاختيارية[٢٤٢].
- توقف الشركة أو أحد فروعها أو مصانعها أو الشركات التابعة لها عن العمل وأسباب ذلك.
- الدعاوى القضائية التي تقيمها الشركة أو التي تقام عليها، بشأن نزاعات قضائية أو عمالية قد يكون لها أثر مادي على المركز المالي للشركة. ويجب على الشركة تزويد هيئة الأوراق بتقريرٍ وافٍ عن تلك الدعاوى أو النزاعات وأثرها المتوقع على ربحية الشركة ومركزها المالي.

٢. المعلومات المتعلقة بمنتجات الشركة:

يجب أن يشمل الإفصاح على بعض المعلومات المتعلقة بمنتجات الشركة، ومن ذلك ما نصت عليه المادة السابعة من نظام الإفصاح إذ أوجبت أن يتضمن تقرير مجلس الإدارة ما يلي:

- الإفصاح عن تطبيق الشركة لمعايير الجودة.
- الإفصاح عن أي قرار صادر عن الحكومة أو المنظمات الدولية أو غيرها إذا كان له أثر على منتجات الشركة.

[٢٤٢] الاندماج والتصفية يستلزم قرار من الهيئة العامة وليس مجلس الإدارة (م١٧١ و٢٢٠ شركات)، ولكن يبدو أن المقصود بنص المادة ١٣ من نظام الإفصاح هو قرار الشروع بالتصفية أو الاندماج الذي يصدر عن مجلس الإدارة تنفيذاً لما تكون قد قررته الهيئة العامة للشركة مسبقاً.

- وصف لأي حماية حكومية أو امتيازات تتمتع بها أي من منتجات الشركة بموجب القوانين والأنظمة النافذة أو غيرها، مع الإشارة إلى الفترة التي يسري عليها ذلك.
- وصف لأي براءات اختراع حصلت عليها الشركة.

كما يجب على الشركة أن تفصح فوراً عن أي تغير يطرأ على منتجاتها من خلال إعلام هيئة الأوراق بذلك وإصدار بيان علني فوري (م١٣ من نظام الإفصاح).

٣. الإفصاح عن دراسة الجدوى وخطة العمل:

يقصد بدراسة الجدوى كافة الدراسات القانونية والتسويقية والمالية والفنية والتجارية وغيرها، والتي توفر قدراً كافياً من المعلومات التي تساعد على اتخاذ القرار المناسب المتعلق بتنفيذ مشروع الشركة الذي بدأ كفكرة أو العدول عنه[٢٤٣].

فلكي ينجح مشروع الشركة لا بد من أن يقوم مؤسسوها بإعداد دراسة جدوى، ليس لمجرد التأكد من إمكانية قيام المشروع، بل للتأكد أيضاً من قدرته على تحقيق أرباح تفوق كلفة الأموال المستثمرة فيه[٢٤٤].

وإعداد دراسات الجدوى بشكل علمي وسليم يساهم في توفير الموارد، فتنفيذ المشروع بدون دراسة جدوى قد يكون سبباً في فشله وضياع أموال ربما تفوق بكثير الأموال التي كانت ستنفق على الدراسة[٢٤٥].

[٢٤٣] خليل محمد خليل عطية، دراسات الجدوى الاقتصادية، مركز تطوير الدراسات العليا والبحوث، جامعة القاهرة، الطبعة الأولى، القاهرة، ٢٠٠٨، ص٥.
[٢٤٤] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص٣ .
[٢٤٥] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص٥ .

فهدف دراسة الجدوى إذاً هو الوصول قرارات استثمارية رشيدة، وتحقيق التخصيص الكفؤ للموارد[٢٤٦].

وتتضمن دراسة الجدوى العديد من الدراسات وفي ما يلي أهمها.

- دراسة الجدوى التسويقية: وتهدف للتحقق من وجود طلب كافي أو سوق للمنتج الذي ترغب الشركة بإنتاجه، وذلك لتتمكن من تحقيق التناسب بين إنتاجها والطلب[٢٤٧].

- دراسة الجدوى الفنية: وتساعد هذه الدراسة على الاختيار بين البدائل المتاحة، كالمواقع المتاحة لتنفيذ المشروع أو العروض المختلفة للآلات أو بين لأنواع المختلفة للتكنلوجيا[٢٤٨].

- دراسة الجدوى التمويلية: وهي التي تحدد الاحتياجات المالية اللازمة لتنفيذ مشروع الشركة، وأفصل مصادر التمويل المتاحة، وما هي أعباء وتكاليف كل مصدر[٢٤٩].

- دراسة الجدوى التجارية: وهي التي تساعد المستثمر (الشركة المصدرة) على الاختيار والمفاضلة بين المشاريع المختلفة، من أجل اختيار المشروع الأكثر ربحية من بينها بالنظر إلى ظروف المستثمر والظروف العامة المحيطة[٢٥٠].

هذا بالنسبة لدراسة الجدوى أما خطة العمل أو خارطة الطريق فهي التي تحدد كيفية بدء العمل وتطوره وكيفية تنفيذ المشروع، وتأتي في المرحلة اللاحقة لدراسة الجدوى، وتتضمن تفصيلاً دقيقاً لكل قسم من أقسام الدراسة[٢٥١].

---

[٢٤٦] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص١٠.
[٢٤٧] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص١٥.
[٢٤٨] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص٣٨.
[٢٤٩] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص٥٥.
[٢٥٠] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص٧٥.
[٢٥١] خليل محمد خليل عطية، المرجع السابق، ص٧.

وبالنظر لما تحققه دراسات الجدوى من آثار إيجابية سواء بالنسبة للشركة المصدرة أم بالنسبة للمستثمرين في أوراقها المالية، نجد أن المشرع السوري ألزم كل شركة ترغب بطرح أوراق مالية على الاكتتاب العام أن تقوم بإعداد دراسة جدوى اقتصادية والإفصاح عنها مع خطة العمل ضمن نشرة الإصدار (م ٥ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية)، كما يجب إرفاق دراسة الجدوى بالطلب الذي تقدمه الشركة الراغبة بإصدار أسهم جديدة إلى هيئة الأوراق للحصول على موافقتها على الإصدار، سواء كانت الشركة قيد التأسيس أم كانت شركة قائمة ترغب بزيادة رأسمالها (المواد ٢ و٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

على أنه لا بد من الإشارة إلى أن القرار رقم (٩٧) الصادر عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق قد أعفى المصارف من تقديم دراسة الجدوى الاقتصادية عند زيادة رأسمالها إلى الحد الأدنى المطلوب وفقاً للقانون (٣) لعام ٢٠١٠.

ويجب أن تكون دراسة الجدوى مُعدّة من قبل جهة متخصصة (المواد ٢ و٣ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية)، كأن تكون معدة من قبل محاسب قانوني مرخصاً له (م٣٨ قانون ٣٣)، على ألا يكون هو نفسه مدقق حسابات الشركة لتعارض ذلك مع مبدأ استقلال المدقق إذ لا يجوز بحسب المادة (٤٨) من القانون رقم (٣٣) أن يتولى مدقق حسابات الشركة إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية لمشاريع الشركات التي يتولى تدقيق حساباتها إذا كانت هذه الدراسات ستستخدم من قبل الغير.

ويؤكد الإفصاح عن دراسة الجدوى وخطة العمل للمستثمر في الأوراق المالية أن مشروع الشركة ليس وهمياً، وأنه لم يتم اختياره بصورة عشوائية، بل تم ذلك بعد دراسة معمقة لما ينطوي عليه الاستثمار في هذا المجال من مخاطر، وما هي احتمالات نجاح مشروع الشركة أو فشله.

كما تبين دراسة الجدوى أن المشروع الذي تنوي الشركة تنفيذه هو أفضل ما يمكنها القيام به في ظل وضعها والظروف المحيطة بها، وبالتالي عندما يقدم المستثمر على الاكتتاب بأسهمها يكون على يقين من أنه يكتتب في مشروع يُرَّجَح أنه سيحقق عوائد تفوق المبالغ المستثمرة فيه.

وأخيراً لا بد من القول أن المعلومات التي تم بيانها في الفقرات السابقة، والتي تلتزم الشركة بالإفصاح عنها، تُمّكن الأطراف المهتمة بها من تكوين صورة واضحة عن حقيقة مركزها الاقتصادي ومدى قدرتها على الاستمرار والازدهار وتحقيق الأرباح وتنمية الثروات.

إلا أن هناك معلومات أُخرى يمكن أن يتطلع إليها بعض المهتمين بالشركة، وهي المعلومات التي تعكس مدى تفاعل الشركة مع البيئة والوسط الاجتماعي الذي تعمل ضمنه، وعليه لا بد من الحديث عن الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأداء الشركة على الصعيد الاجتماعي والبيئي.

ثانياً: المعلومات المتعلقة بأداء الشركة الاجتماعي:

أدى الانفتاح الاقتصادي العالمي والتقدم التكنولوجي المتسارع وزيادة حجم وأهمية المشاريع الاقتصادية التي تنهض بها الشركات إلى تغير في توقعات المجتمع بالنسبة لدورها الاجتماعي.

لذلك لم تعد الشركة مطالبة بتنفيذ المشاريع التي تأسست من أجلها فحسب، بل باتت مطالبة بالعمل على تخليص المجتمع الذي تعمل في وسطه من الآثار السلبية الناتجة عن ممارستها لأعمالها والمساهمة في تنميته، فهي تتمتع بخيراته وبموارده المختلفة

(الطبيعية والبشرية وغيرها)، لذلك عليها المساهمة في حل مشكلاته بما يتاح لديها من إمكانات[٢٥٢].

وازداد الاهتمام بالمفاهيم المتعلقة بدور الشركة الاجتماعي مع تطور نظريات الشركة، التي فرضت رؤية جديدة لدور الشركة المساهمة في المجتمع وعلاقاتها مع الأطراف أصحاب المصالح فيها[٢٥٣].

إذ لم يعد تقييم الشركات يعتمد على مركزها المالي وما تحققه من أرباح فحسب، بل بات يعتمد وبدرجة كبيرة على مدى تأثيرها في المجتمع والبيئة المحيطة بها.

لذلك لم يعد الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بنشاط الشركة الاقتصادي كافياً للحكم على مدى نجاحها، بل بات من الضروري أن يتضمن الإفصاح المعلومات المتعلقة بأنشطتها الاجتماعية التي تعكس مدى تأثير الشركة في المجتمع والبيئة المحيطة بها.

وفي سبيل دراسة هذا الجانب من الإفصاح لابد من تحديد ما هي مجالات الأنشطة الاجتماعية التي قد تمارسها الشركة، وما أهمية الإفصاح عنها، وكيف يتم ذلك، وما هو موقف المشرع السوري منه، وما المشاكل التي تعيق انتشاره، وما الحلول المقترحة للتغلب عليها.

١. تحديد الأنشطة الاجتماعية للشركة

يعد تحديد الأنشطة والأعمال ذات البعد الاجتماعي أمراً ضرورياً لمعرفة نوعية المعلومات الاجتماعية الواجب الإفصاح عنها، بهدف الوصول إلى نموذج للإفصاح

[٢٥٢] حامد أحمد صالح أبو سمرة، معوقات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية (من وجهة نظر مدققي الحسابات وإدارة الشركات)، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية في غزة، كلية التجارة، ٢٠٠٩، ص١٧.
[٢٥٣] تقرير حوكمة الشركات الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لعام ٢٠١٤، ص١٣.

الاجتماعي يأخذ في الحسبان جميع مجالات الأنشطة الاجتماعية التي يمكن قياسها والتقرير عنها بصورة عملية تفيد في تقييم الأداء الاجتماعي للشركة.

وتعد مجالات الأنشطة الاجتماعية ذات طبيعة متغيرة تختلف باختلاف الزمان والمكان والظروف البيئية، ويؤدي ذلك إلى الاختلاف في توقعات المجتمع تجاه الدور الاجتماعي للشركة، فما هو مستبعد اليوم عند تقييم أداء الشركة الاجتماعي قد يغدو محل اهتمام في المستقبل والعكس صحيح[٢٥٤]، على أنه هناك اتفاق عام بين الأدبيات على بعض مجالات الأنشطة الاجتماعية ومن أبرزها[٢٥٥]:

- مجال العاملين في الشركة: ويشمل الأنشطة التي تهدف إلى تحسين ظروف العاملين في الشركة، كتقديم العلاج المجاني لهم وتحسين ظروف العمل وتوفير متطلبات الأمن الصناعي.
- مجال البيئة: ويشمل ذلك مجموعة الأنشطة التي تهدف إلى الحد من الآثار السلبية الناتجة عن ممارسة الشركة لنشاطها والتي تؤثر في البيئة، ويعد هذا المجال من أبرز مجالات الأنشطة الاجتماعية نظراً لما تحدثه الشركات عادةً من أضرار في البيئة المحيطة بها، ومن هذه الأنشطة مثلاً قيام الشركة بالاعتماد على الآلات الصديقة للبيئة والموفرة للطاقة.
- مجال المجتمع: ويشمل ذلك الأنشطة التي تهدف إلى تحقيق النفع للجمهور بشكل عام، كتشغيل المعاقين ودعم الجمعيات الخيرية وإفساح المجال أمام الطلبة للتدريب واكتساب الخبرات العملية.

---

[٢٥٤] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٣٢.

[٢٥٥] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي، مدى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات المساهمة العامة دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان لعامي ٢٠٠٧ و٢٠٠٨، المجلة الأُردنية في إدارة الأعمال، المجلد (٧)، العدد (٢)، ٢٠١١، ص٢٨٠.

- مجال حماية المستهلك: ويشمل ذلك الأنشطة التي تهدف إلى تحقيق رضا المستهلك، كزيادة أمان المنتج وتوفير البيانات اللازمة المتعلقة بطريقة استخدامه وصلاحيته والمخاطر المرتبطة به.

وعند النظر إلى موقف المشرع السوري من فكرة الأداء الاجتماعي للشركة فإننا نجد أن قانون الشركات لا يفرض على الشركة القيام بأدوار اجتماعية معينة، على أن المادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات قد نصت على إلزام الشركة بالإفصاح عن سياساتها البيئية والاجتماعية المتعلقة بالسلامة والصحة المهنية وغير ذلك دون أن توجد أي معيار يتم على أساسه تحديد ماهية الأنشطة التي قد تتناولها هذه السياسات.

أما النسبة للواقع العملي فقد أشار تقرير حوكمة الشركات الصادر عن هيئة الأوراق لعام ٢٠١٤ والذي شمل ٣٦ شركة مساهمة سورية إلى أن ١٤ شركة من الشركات التي شملها التقرير ليس لديها سياسات اجتماعية واضحة، وحتى في حال وجود هذه السياسات فإن تطبيقها يقتصر على عدد ضئيل من الشركات، وتتوزع الممارسات الاجتماعية ما بين رعاية الأنشطة والأحداث الاجتماعية وذلك في ٨ شركات وبين المنح والتبرعات في ٩ شركات من التي شملها التقرير، كما بيَّنَ التقرير أن جميع الشركات التي شملها لديها سياسات واضحة للسلامة المهنية للعاملين فيها.

٢. أهمية الإفصاح عن النشاط الاجتماعي للشركة:

إن الإفصاح عن النشاط الاجتماعي للشركة قد لا يقل أهمية عن ذلك المتعلق بالنشاط الاقتصادي، فعلى الرغم من أن اهتمام المستثمرين إنما ينصب بالدرجة الأولى على أوضاع الشركة المالية وما يمكن أن تحققه من أرباح، إلا أنهم ليسوا

الوحيدين المهتمين بنشاط الشركة وبأعمالها وبالإفصاح الصادر عنها، بل إن دائرة الأطراف المعنية بالشركة قد اتسعت لتشمل كل من المستثمرين والدائنين والمستهلكين والعمال والهيئات التخطيطية والرقابية في الدولة وغيرها[٢٥٦].

لذلك بات من الضروري أن يتسع الإفصاح ليشمل كافة المعلومات التي تلبي تطلعات سائر هذه الجهات، ويمكن تلخيص أهم أسباب الاهتمام بالإفصاح عن النشاط الاجتماعي للشركة بالآتي:

- بالنسبة للشركة: يؤدي الإفصاح عن أدائها الاجتماعي إلى تحسين سمعتها من خلال إظهار مدى مراعاتها للاعتبارات البيئية واهتمامها بالمجتمع المحلي والاستثمار البشري، ويمكنها من بناء علاقات جيدة مع الحكومة تساعدها على حل المشاكل والنزاعات التي قد تتعرض لها[٢٥٧].

أما من حيث الأثر الاقتصادي على الشركة فقد أثبتت إحدى الدراسات التي تناولت ٣٤٩ إفصاحاً اجتماعياً وبيئياً قدمتها الشركات المدرجة في (وول ستريت) في الولايات المتحدة الأمريكية، أن هناك أثراً إيجابياً للممارسات الاجتماعية التي قامت بها الشركات على قيمتها السوقية[٢٥٨]، وبالتاي فإن الإفصاح عن هذه الممارسات قد يحقق للشركة مكاسب اقتصادية.

فإفصاح الشركة عن الأنشطة الاجتماعية والبيئية يؤدي إلى ثقة واحترام المجتمع لها، وزيادة الإقبال على منتجاتها، وبالتالي اتساع استثماراتها، الأمر الذي سينعكس في النهاية على نتيجة أعمالها ومركزها المالي[٢٥٩].

---

[٢٥٦] انظر ص٢٢ من هذا البحث والتي تبين الأطراف المهتمة بالشركة.
[٢٥٧] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٢٨.
[٢٥٨] حامد أحمد صالح أبو سمرة المرجع السابق، ص١٣.
[٢٥٩] عادل البهلول حميدان الطاهر، الإفصاح المحاسبي عن الأداء البيئي في الشركة الأهلية للإسمنت بليبيا "دراسة استطلاعية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٧، العدد الأول، ٢٠١١.

لكن الدراسات أشارت في ذات الوقت إلى صعوبة تحديد ما إذا كان هناك أثر للإفصاح الاجتماعي على أسعار الأسهم[٢٦٠].

ويرى البعض إن استمرار الشركة وبقاءها على المدى البعيد يتوقف على قدرتها على إعلام المجتمع المحيط بها بما تؤديه من أدوار اجتماعية أما إذا فشلت في ذلك فإن المجتمع سيبذل جهوداً ضد الشركة وضد ما تسعى إليه من أهداف[٢٦١].

- بالنسبة للمستثمرين: صحيح أن الربح هو الهدف الأساسي لكن ذلك لا يعني أنهم غير معنيين بأداء الشركة الاجتماعي، فالكثير من أفراد المجتمع بدأوا يهتموا بالكيفية التي تستثمر فيها أموالهم[٢٦٢]، إذ أوضحت بعض الدراسات[٢٦٣] في هذا المجال أن نسبة كبيرة من المستثمرين تأخذ في الحسبان العوامل الاجتماعية إلى جانب العوامل الاقتصادية عند اتخاذ قرارات الاستثمار، وباتوا يطلبون المعلومات المتعلقة بمدى مساهمة الشركة في خدمة المجتمع المحلي[٢٦٤]، وذلك ليتجنبوا الاستثمار في الشركات المضرة بالبيئة.

- بالنسبة للمجتمع: يعمق هذا الإفصاح الدور الاجتماعي للشركة ويحفزها على خدمة البيئة التي تعمل فيها ومشاركة الدولة في أعباء التنمية الاجتماعية والاقتصادية[٢٦٥]، لكون الشركة ستكون محرجة أمام الرأي العام عند الإفصاح عن نسب مساهمة اجتماعية متدنية، وهذا سيدفعها لزيادة أنشطتها الاجتماعية، لتتمكن من الإفصاح عنها للجمهور.

---

[٢٦٠] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي، مرجع سابق، ص٢٤.
[٢٦١] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي المرجع السابق، ص ٤٦.
[٢٦٢] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي المرجع السابق، ص١٤.
[٢٦٣] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي المرجع سابق، ص٢٤.
[٢٦٤] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي المرجع السابق، ص٢٧٦.
[٢٦٥] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي المرجع السابق، ص٢٨.

- أما بالنسبة للهيئات التخطيطية في الدولة: فإن الإفصاح عن الأداء الاجتماعي للشركات يوفر لها معلومات على قدر كبير من الأهمية تستخدمها عند وضع خطط التنمية على المستوى القومي[٢٦٦].

٣. كيفية الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية:

تختلف الآراء حول كيفية الإفصاح عن أنشطة الشركة الاجتماعية بسبب عدم وجود نصوص قانونية تنظم هذه المسألة، لذلك لا يوجد اتفاق حول ما إذا كان الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية يجب أن يتم ضمن التقارير المتعلقة بنشاط الشركة المالي، أم أنه يجب إعداد تقرير خاص بالأنشطة الاجتماعية، كما لا يوجد اتفاق على طريقة عرض المعلومات المتعلقة بهذه الأنشطة.

فبالنسبة لمكان التقرير عن الأنشطة الاجتماعية يرى البعض أن النشاط المالي للشركة يتداخل مع النشاط الاجتماعي، لذلك يجب أن يتم إعداد تقارير شاملة تتضمن المعلومات المتعلقة بأنشطة الشركة ونتائج أعمالها على الصعيدين المالي والاجتماعي معاً[٢٦٧]، فالقوائم المالية والتقارير الملحقة بها هي المكان المناسب لهذا الإفصاح[٢٦٨].

بينما يرى فريق آخر أن النشاط الاقتصادي للشركة مستقل ومنفصل عن النشاط الاجتماعي، لذلك يجب إعداد تقارير خاصة بالإفصاح عن النشاط الاجتماعي مستقلة عن التقارير المالية، ويرى أصحاب هذا الرأي أن المشاكل المتعلقة بقياس المنافع والتكاليف الاقتصادية تحتم هذا الفصل، ولعل هذه الطريقة أفضل من سابقتها؛ لكونها

---

[٢٦٦] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٢٨.
[٢٦٧] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص٣٧.
[٢٦٨] عادل البهلول حميدان الطاهر، مرجع سابق، ص٤٤٧.

توفر إمكانية مقارنة الأداء الاجتماعي للشركة المفصحة مع أداء الشركات الأخرى ومع أداء ذات الشركة في الأعوام السابقة[٢٦٩].

وقد حاول البعض التوفيق بين الآراء السابقة من خلال القول بضرورة إعداد تقارير مالية مستقلة عن التقرير الاجتماعي، وبعد ذلك يتم إعداد قوائم مالية معدلة بإضافة تأثيرات الأعمال الاجتماعية إليها، وبالتالي يكون بمقدور المستفيد من الإفصاح فهم وتحليل المعلومات المتعلقة بأداء الشركة الاجتماعي بصورة مستقلة عن تلك المتعلقة بالأداء المالي، كما يكون قادراً على إدراك مدى تأثير الأنشطة الاجتماعية على مركزها المالي[٢٧٠].

أما بالنسبة لطريقة التعبير عن البيانات المتعلقة بالأنشطة الاجتماعية، يرى البعض[٢٧١] أن الطريقة الإنشائية الوصفية هي الأفضل للتعبير عن المعلومات المتصلة بالأداء الاجتماعي لكونها تتفق مع طبيعتها.

بينما يجد فريق أخر أنه من الضروري أن يتخذ الإفصاح الاجتماعي الشكل المحاسبي الكمي لكي تتحقق الغاية منه، وهذا ما طالبت به جمعية المحاسبين الأمريكية[٢٧٢]، كما اهتمت لجنة تداول الأوراق المالية الأمريكية بضرورة الإفصاح عن التأثير البيئي للشركة من حيث التكلفة والعائد، وهذا ما أوصت به أيضاً لجنة المعايير الحاسبية في إنكلترا[٢٧٣]، ويهدف هذا الأسلوب إلى تمثيل أداء الشركة الاجتماعي

---

[٢٦٩] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٣٧.
[٢٧٠] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص٣٤.
[٢٧١] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص٣٣.
[٢٧٢] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص١٨.
[٢٧٣] عادل البهلول حميدان الطاهر، مرجع سابق، ص٤٤٧.

بالأرقام لتسهل عملية قياس صافي مساهمتها الاجتماعية[٢٧٤]، ولكي ليتمتع الإفصاح بالقابلية للمقارنة كأحد شروطه.

لكن هناك العديد من الصعوبات التي قد تحد من إمكانية الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية بالشكل المحاسبي الكمي، ولعل أبرزها عدم الاتفاق على ماهية التكاليف الاجتماعية إضافة للصعوبات المتعلقة بقياس كل من التكاليف والعوائد الاجتماعية.

إذ تتضارب الآراء حول ما إذا كانت هذه التكاليف تمثل ما تتحمله الشركة في سبيل الوفاء بواجباتها الاجتماعية، أم إنها تمثل ما يتحمله المجتمع من آثار سلبية ناجمة عن عملها[٢٧٥].

أما بالنسبة لقياس كل من التكاليف والعوائد الاجتماعية فإن المشكلة تكمن في عدم قابلية الكثير منها للتقييم بالنقد أو بوحدات كمية أخرى غير نقدية، فمثلاً لا يمكن التعبير بالأرقام عن العائد الاجتماعي المتمثل برفع المستوى الثقافي للمجتمع.

لذلك يرى البعض أن الأداء الاجتماعي يجب أن يتم تمثيله على ثلاث مستويات، الأول يتضمن معلومات مالية تعبر عن الأعمال الاجتماعية القابلة للقياس بمقياس نقدي، أما الثاني فيتضمن معلومات كمية غير نقدية تمثل الأعمال التي لا يمكن قياسها بالنقد إلا أنه يتوافر لها مقاييس أخرى غير نقدية، أما المستوى الثالث فيعبر بصورة إنشائية عن تأثيرات العمليات الاجتماعية التي لا يمكن قياسها بمقاييس كمية[٢٧٦].

---

[٢٧٤] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٢٦.
[٢٧٥] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص٣٣.
[٢٧٦] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص٣٤.

وربما يشكل الرأي الأخير أفضل طريقة للإفصاح عن الأداء الاجتماعي فهو يتلاءم مع طبيعة الأنشطة الاجتماعية، ويوفر أكبر قدر من القابلية للمقارنة في التقارير المتعلقة بالأداء الاجتماعي.

وبعد بيان المقصود بالإفصاح عن النشاط الاجتماعي للشركة المصدرة، وما هي أهم مجالاته وأساليبه لا بد من بيان موقف المشرع السوري من ذلك، وما هي الأساليب التي ألزم الشركات بإتباعها عند القيام بهذا الإفصاح.

٤. موقف المشرع السوري من الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأنشطة الاجتماعية:

لم يأتِ المشرع السوري بتنظيم متكامل للإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية للشركات المصدرة للأوراق المالية، وإن كان قد تطرق لبعض جوانبه في مواضع مختلفة.

فقد ألزم نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة في المادة السابعة منه الشركة المصدرة بأن تفصح للمساهمين والمستثمرين عن سياساتها البيئية والاجتماعية المتعلقة بالسلامة والصحة المهنية وغير ذلك، دون أن يبين المحاور الأساسية للأنشطة الاجتماعية الواجب الإفصاح عنها.

فالسلامة والصحة المهنية الوارد ذكرهما في نص هذه المادة ليسا المجالين الوحيدين للأنشطة الاجتماعية، كما أن النظام لا يبين كيفية الإفصاح عن هذه السياسات، ثم إن عبارة "سياسات" تعني أن نطاق الإفصاح الاجتماعي الإلزامي لا يمتد ليشمل نتائج أعمال الشركة على هذا الصعيد.

أما بالنسبة لنظام الإفصاح فقد نصت المادة السابعة منه على إلزام الشركات المصدرة بالإفصاح ضمن التقرير السنوي عن برامج تدريب وتأهيل العاملين لديها كما أوجب

أن يتضمن الإفصاح الصادر عنها بيان بالمنح والتبرعات التي دفعتها خلال سنتها المالية.

وبالتالي فإن الإفصاح الإلزامي عن أنشطة الشركة الاجتماعية قاصر على النقاط التي سبق ذكرها، أما إذا قامت الشركة بأنشطة اجتماعية أخرى فهي غير ملزمة بالإفصاح عنها، وفي حال ما إذا قررت وبشكل طوعي الإفصاح عنها، فلها مطلق الحرية في اختيار طريقة الإفصاح.

كما أن المشرع السوري لا يلزم الشركة المصدرة بالإفصاح عن الأضرار التي تلحقها بالمجتمع والبيئة جراء ممارسة أنشطتها.

ولكن إذا كان لأنشطة الشركة الاجتماعية آثاراً ماليةً على الشركة فلا بد من ذكر هذه الآثار ضمن القوائم المالية، أما بالنسبة للأعباء والعوائد الاجتماعية غير النقدية التي لم تتطرق إليها النصوص السابقة فتدخل في خانة الإفصاح الاختياري.

وفي سبيل منح الإفصاح عن الأداء الاجتماعي الصفة الإلزامية يمكننا أن نعوّل على نص المادة (١٣) من نظام الإفصاح – التي تلزم الشركة بالإفصاح الفوري عن المعلومات الجوهرية – وذلك على أساس أن المعلومات المتعلقة بالأنشطة الاجتماعية يمكن أن تُعد معلومات جوهرية تؤثر في القرار الاستثماري.

لكن ذلك لا يمكن أن يقدم فائدة تذكر في هذا المجال؛ لكون الشركة ستبقى حرة في تحديد كيفية هذا الإفصاح والمعلومات التي سترد فيه وكيفية تقدير مساهمتها الاجتماعية والعوائد المترتبة عليها.

وبالتالي لن يكون لدينا نماذج موحدة تلتزم بها كافة الشركات عند الإفصاح عن أدائها الاجتماعي، الأمر الذي يفقد هذا الإفصاح أهم الخصائص التي يجب أن يتمتع بها كالقابلية للفهم والمقارنة، وبالتالي لن يكون هناك فائدة حقيقية منه.

وفي ظل هذا القصور التشريعي نجد أن من واجب هيئة الأوراق والأسواق المالية استناداً للصلاحيات الممنوحة لها بموجب المادة السابعة من قانونها[٢٧٧]، أن تقوم بوضع واعتماد نماذج ومعايير للإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية، بالصورة التي تحقق غايته وتلبي تطلعات المستفيدين منه وتمكنهم من معرفة مدى تأثير الشركات التي يسعون للاستثمار فيها أو التعامل معها في تنمية المجتمع والمحافظة على البيئة في سورية، الأمر الذي قد يولد التزاماً أدبياً على الشركات المصدرة بأن تتصرف بصورة أخلاقية، وأن تساهم في دعم والحفاظ على سلامة البيئة والمجتمع الذي تعمل في وسطه وتستفيد من خيراته، لكونها ستكون محرجة عند إصدار إفصاح يشير إلى نسبة مساهمة اجتماعية متدنية.

٥. المشاكل المتعلقة بالإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية

بالرغم من أهمية الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية للشركة، إلا أنه يعاني من الكثير من المشاكل التي قد تضيع الفائدة المرجوة منه، أو التي قد تدفع الشركات إلى عدم التقيد به، ومن أبرز هذه المشاكل:

- عدم وجود نطاق ثابت ومحدد للإفصاح عن الأداء الاجتماعي؛ بسبب عدم وجود نطاق ثابت ومحدد للأنشطة الاجتماعية ذاتها التي قد تمارسها الشركة، الأمر الذي

[٢٧٧] تنص فقرة ١٣ من هذه المادة على أنه يعد من ضمن مهام هيئة الأوراق القيام بتحديد شكل ومحتويات القوائم المالية السنوية والدورية والتقارير والمستندات التي يجب أن تقدمها الجهات المصدرة التي تطرح أوراقاً مالية للجمهور أو الجهات المدرجة أوراقها في الأسواق المالية.

يؤدي إلى وجود تباين في تبويب وتحديد المعلومات المتعلقة بهذه الأنشطة في مجموعات متجانسة[٢٧٨].

وبالتالي تتعدد النماذج المقترحة للتقرير عن هذه الأنشطة، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى اختلاف أسلوب الإفصاح بين الشركات وما يترتب على ذلك من فقدان الإفصاح لقابلية المقارنة.

- عدم كفاية الأسس والقواعد الخاصة بقياس وعرض التكاليف الاجتماعية[٢٧٩]، فطرق القياس المحاسبي لأداء الشركة الاجتماعي تفتقر إلى درجة مقبولة من الموثوقية والموضوعية الأمر الذي يضعف من ملاءمتها لاتخاذ القرار من قبل أصحاب المصالح[٢٨٠].

- صعوبة إيجاد مقاييس نقدية للأضرار البيئية بطريقة موضوعية، وإن كان بالإمكان إيجاد مقاييس غير نقدية لقياس هذه الأضرار[٢٨١].

- إن الإفصاح عن الأداء البيئي يؤدي إلى تحميل الشركة تكاليف إضافية، لذلك تعمل الشركات على عدم الإفصاح عنه لتتجنب هذه التكاليف الناجمة عن التوسع في الإفصاح[٢٨٢].

- عدم الاهتمام الكافي من قبل الجمعيات المهنية لمهنة المحاسبة والتدقيق بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية[٢٨٣].

- غياب البعد البيئي في تقييم نجاح الشركات[٢٨٤].

---

[٢٧٨] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص٣١ و٣٢.

[٢٧٩] عادل البهلول حميدان، مرجع سابق، ص٤٤٣ .

[٢٨٠] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٣٨.

[٢٨١] عادل البهلول حميدان، مرجع سابق، ص٤٤٤ .

[٢٨٢] د. حسين هادي هنيزة وماهر ناجي علي، تأثير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في القوائم المالية في قرارات مستخدمي هذه القوائم – دراسة تطبيقية واستطلاعية، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد الثامن والعشرون، ص١٦١. www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=82361

[٢٨٣] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي، مرجع سابق، ص٢٧٥.

[٢٨٤] المرجع السابق، ص٢٧٦.

- غياب التشريعات القانونية التي تحدد مجالات الأنشطة الاجتماعية الواجب الإفصاح عنها والكيفية التي يجب أن يتم فيها الإفصاح [٢٨٥].

وبعد بيان أبرز المشاكل التي تواجه الإفصاح عن الأداء الاجتماعي لا بد من البحث في الحلول التي يمكن اللجوء إليها لمواجهتها، وهذا ما سيتم بحثه في الفقرة التالية.

٦. عوامل تحسين الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية للشركة:

إن الاستسلام للمشاكل المتعلقة بالإفصاح عن أداء الشركة الاجتماعي والادعاء بصعوبة تقديم المعلومات المتعلقة بآثار أنشطتها على البيئة، إنما يعني ضمنياً تشجيعها على تلويث البيئة والإضرار بالمجتمع المحلي[٢٨٦].

لذلك أشارت الدراسات إلى العديد من الحلول المقترحة للمشاكل المتعلقة بالإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية، وإلى العديد من العوامل التي يؤدي توافرها إلى زيادة تقيُّد الشركات بهذا النوع من الإفصاح، ومن أبرز ما أوصت به هذه الدراسات:

- لابد من سن التشريعات القانونية التي تحدد فئات ومجالات وأهداف ومتغيرات الأنشطة الاجتماعية، الأمر الذي يساعد على تحديد سُبل قياسها والتقرير عنها بشكل موضوعي وسليم[٢٨٧]. وبالتالي يسهل الوصول إلى نموذج محاسبي موحد، يكون سهل الفهم والتطبيق يمكن فرضه قانوناً على الشركات، الأمر الذي يجعل الإفصاح يتمتع بالقابلية للفهم والمقارنة[٢٨٨].

---

[٢٨٥] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٧.
[٢٨٦] حامد أحمد صالح أبو سمرة المرجع السابق، ص٣٧.
[٢٨٧] عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي، مرجع سابق، ص٢٤٥.
[٢٨٨] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص٧.

- تنشيط دور المنظمات المهنية المعنية بتنظيم مهنتي المحاسبة والتدقيق في توعية الشركات لضرورة الإفصاح عن أدائها الاجتماعي[٢٨٩]، وإقامة برامج تدريبية متخصصة للأفراد المكلفين بإعداد القوائم المالية للتعريف بمتطلبات الإفصاح الاجتماعي[٢٩٠].

- إن المشاكل المتعلقة بقياس التكاليف الناجمة عن أداء الشركة الضار بالبيئة يمكن التغلُّب عليها، فعلى سبيل المثال قد توصلت إحدى الدراسات[٢٩١] إلى إمكانية قياس تكلفة الإصابة بأمراض التلوث البيئي من خلال قياس تكلفة العلاج والرعاية الصحية والأجور المدفوعة خلال مدة العلاج والتماثل للشفاء، وقياس قيمة النقص في الطاقة الإنتاجية بسبب غياب العمال المصابين.

- قيام الحكومة بممارسات إيجابية تجاه الشركات التي تتحمل مسؤوليتها الاجتماعية، كإعفائها من الضرائب وغير ذلك من التسهيلات، الأمر الذي سيدفع الشركات لأن تفصح عن الأدوار الاجتماعية التي تؤديها، لتستفيد من الدعم والتسهيلات الحكومية. فمثلاً المشرع الأردني ينزل المبالغ المخصصة لأداء الدور الاجتماعي للشركة من المبالغ الخاضعة للضريبة على الأرباح، لذلك فإن الشركات ستعمل على إظهار هذه المبالغ ضمن قوائمها المالية لتستفيد من الخصم[٢٩٢].

- تفعيل دور الجهات المعنية بحماية المستهلك في العمل على زيادة الوعي البيئي، وحث المستهلكين على تفضيل منتجات الشركات الصديقة للبيئة، الأمر الذي سيدفع الشركات للإفصاح عن الأعمال التي تقوم بها للحفاظ على البيئة[٢٩٣].

---

[٢٨٩] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص١٢.
[٢٩٠] عادل البهلول حميدان الطاهر، مرجع سابق، ص٤٥٧.
[٢٩١] عادل البهلول حميدان الطاهر، المرجع السابق، ص٤٤٤.
[٢٩٢] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص١١.
[٢٩٣] حامد أحمد صالح أبو سمرة، المرجع السابق، ص١١.

- العمل على وضع تشريع دولي موحد للحفاظ على البيئة يحدد نطاق الأداء البيئي للشركات للحفاظ على البيئة في جميع الدول[٢٩٤].

فالتباين في التشريعات المتعلقة بالبيئة بين الدول يدفع الشركات إلى نقل مناطق إنتاجها من الدول التي تطبق تشريعات صارمة تهدف لحماية البيئة إلى الدول الأخرى التي لا يدخل موضوع البيئة في جدول أولوياتها وإنما تسعى بالدرجة الأولى إلى تحقيق التنمية الاقتصادية، كما هو الحال في دول جنوب شرق آسيا، فالدول الصاعدة تتسامح في مجال المعايير الاجتماعية والبيئية بقصد جذب أكبر عدد ممكن من الاستثمارات ورؤوس الأموال الأجنبية[٢٩٥]، الأمر الذي يؤدي إلى الإضرار بالبيئة في هذه الدول، فهي ستتحمل الأعباء الضارة لمشاريع هذه الشركات على بيئتها بينما يبقى القسم الأكبر من أرباحها من نصيب مالكي راس المال في الدول المتقدمة[٢٩٦].

وخلاصة القول إن إلزام الشركات بالإفصاح عن أدائها الاجتماعي يعزز إلى حد كبير دورها في تنمية المجتمع المحلي والحفاظ على البيئة، ويساهم في تفعيل دورها في تنمية القدرات البشرية المحلية، ويوفر المعلومات للمجمع حول مدى تأثير هذه الشركات عليه.

وبعد أن فرغنا من بيان أبرز المعلومات المتصلة بمشروع الشركة وأعمالها وأنشطتها سواء على الصعيد الاقتصادي أو الاجتماعي، سننتقل لبيان المعلومات التي لا تتصل بصورة مباشرة بمشروع الشركة وأعمالها إلا أنها تعكس وقائع تؤثر بشكل كبير في

---

[٢٩٤] عادل البهلول حميدان الطاهر، مرجع سابق ص ٤٥٨.
[٢٩٥] د. سهيل حسين الفتلاوي، مرجع سابق، ص٥١.
[٢٩٦] حامد أحمد صالح أبو سمرة، مرجع سابق، ص ٤١

قرارات المستثمرين وغيرهم من الجهات المهتمة بالشركة، الأمر الذي استدعى إلزام الشركة بالإفصاح عنها.

وهذا ما سيتم بيانه من خلال الفرع التالي تحت عنوان المعلومات غير المتعلقة بمشروع الشركة.

الفرع الثاني

المعلومات غير المتعلقة بمشروع الشركة

لا يقتصر اهتمام المستثمرين وغيرهم من مستخدمي الإفصاح، على المعلومات المتعلقة بمشاريع الشركة، بل هناك معلومات أُخرى قد لا تقل عنها أهمية، فمستخدمي الإفصاح بحاجة إلى المعلومات التي تعكس الأوضاع الداخلية للشركة، سواء تعلقت بكيفية تنظيم إدارتها وبالجهات القائمة عليها أو بتوزع رأسمالها وحقوق السيطرة.

وهذا ما سيتم دراسته من خلال فقرتين تبين الأولى المعلومات المتعلقة بإدارة الشركة، أما الثانية فتبين المعلومات المتعلقة بأوراقها المالية.

أولاً: المعلومات المتعلقة بإدارة الشركة.

يجب أن يتناول الإفصاح المعلومات المتعلقة بإدارة الشركة، سواء تعلقت بالأشخاص القائمين على الإدارة أو بتعويضاتهم وأُجورهم أو بطريقة تنظيم الإدارة بوجه عام والقرارات التي تصدرها.

١. المعلومات المتعلقة بالأشخاص القائمين على الإدارة:

يحتاج المستثمرون إلى المعلومات المتعلقة بأعضاء مجلس الإدارة كُلٍ على حدى وبكبار المديرين، ليتسنى لهم تقييم خبراتهم وكفاءاتهم، ولتقدير احتمالات تعارض المصالح التي قد تؤثر على قراراتهم[٢٩٧].

وقد أدرك المشرع السوري هذه الحاجة، لذلك نصت المادة السابعة من نظام الإفصاح على ضرورة أن يتضمن تقرير مجلس الإدارة بياناً بأسماء أعضاء المجلس، وأسماء ورتب أشخاص الإدارة العليا ذوي السلطة التنفيذية، ونبذة تعريفية عن كل منهم.

كما يجب على الشركة وفقاً للمادة (١٣) من ذات النظام، أن تقوم بإعلام هيئة الأوراق فوراً، وإصدار بيان علني فوري، عن تشكيل مجلس إدارة جديد، أو عن استقالة أي عضو من أعضائه أو المدير العام للشركة، وعن شغور مركز أي منهم، مع بيان أسباب ذلك فور حدوثه، وعن قرارات مجلس الإدارة بتعيين أعضاء جدد في المجلس، أو تعيين مدير عام جديد للشركة ومؤهلاته.

كما يجب على الشركة وفقاً للمادة ١٣ من نظام الإفصاح وللمادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة، أن تعلم هيئة الأوراق خطياً بأسماء ومراكز ومؤهلات أشخاص الإدارة العليا ذوي السلطة التنفيذية، عند تعيينهم أو تركهم للعمل، لأي سبب من الأسباب، وذلك خلال سبعة أيام من تاريخ حدوث ذلك.

٢. المعلومات المتعلقة بالأجور والتعويضات:

[٢٩٧] مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات، مرجع سابق، ص٢٨.

تمثل مرتبات وحوافز أعضاء مجلس الإدارة وكبار المديرين مجال اهتمام لدى المساهمين، لذلك فإنه من المتوقع أن تفصح الشركات عن القدر الكافي من المعلومات المتصلة بمكافآتهم وحوافزهم، ليتثنى للمستثمرين تقييم تكاليف ومنافع خطط المرتبات والحوافز[٢٩٨].

لذلك نصت المادة السابعة من نظام الإفصاح على ضرورة أن يتضمن تقرير مجلس الإدارة بيان بالمزايا والمكافآت، التي يتمتع بها كل من رئيس وأعضاء مجلس الإدارة وأشخاص الإدارة العليا ذوي السلطة التنفيذية، خلال السنة المالية، بما في ذلك جميع المبالغ التي حصل عليها كل منهم، كأُجور وأتعاب ورواتب ومكافآت وغيرها والمبالغ التي دفعت لهم كنفقات سفر وانتقال داخل سورية وخارجها.

٣. المعلومات المتعلقة بهيكل وتنظيم الإدارة:

يجب أن يتضمن تقرير مجلس الإدارة بحسب المادة السابعة من نظام الإفصاح بياناً لهيكل الشركة التنظيمي وعدد موظفيها وفئاتهم ومؤهلاتهم وبرامج تأهيلهم وتدريبهم.

ويجب أن تُرفق النتائج النهائية للسنة المالية، بحسب المادة التاسعة من ذات النظام، بإيضاحات مستقلة عن تنظيم وإدارة الشركة، بما في ذلك بيان مدى الالتزام بالأحكام المتعلقة بممارسات الإدارة السليمة.

وهذا ما نصت عليه أيضاً المادة (١٧) من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة، إذ ألزمت الشركة المصدرة بالإفصاح عمّا تم تطبيقه من أحكام هذا النظام وعمّا لم يطبق منها، وعن أسباب ذلك.

[٢٩٨] المرجع السابق، ص٢٩.

كما يجب أيضاً أن يشير تقرير مدقق الحسابات إلى مدى التزام الشركة المصدرة بوضع الأنظمة الداخلية بجميع أنواعها، ومدى ملاءمتها لوضع الشركة، ومدى الالتزام بتطبيقها (م٨ نظام إفصاح).

فالإفصاح عن سياسات وهياكل وممارسات حوكمة الشركات، وبصفة خاصة ما يتعلق منها بتوزيع السلطة فيما بين الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة والمساهمين، يعد عنصر هام لتقييم ممارسات حوكمة الشركات[٢٩٩].

٤. الإفصاح عن القرارات الصادرة عن الإدارة:

يجب على الشركة وفقاً للمادة (١٣) من نظام الإفصاح إعلام هيئة الأوراق بأي وسيلة تحقق السرعة المطلوبة، وإصدار بيان علني فوري، عن القرارات الهامة التي يصدرها مجلس الإدارة والتي قد تؤثر على أسعار أوراقها المالية، بما في ذلك القرارات التالية:

- إصدار أوراق مالية جديدة أو إطفاء أوراق مالية قائمة.
- التغيرات في الاستثمارات الرأسمالية أو غايات الشركة أو أسواقها.
- الشروع في الاندماج.
- توزيع الأرباح.
- شراء الشركة المصدرة لأسهمها وأي تصرف بها.
- التصفية الاختيارية.

وقد ورد التعداد السابق على سبيل المثال لا الحصر، لذلك يجب أن تفصح الشركة عن أي قرار آخر إذا كان من شأنه أن يحدث تأثير في أسعار أوراقها المالية.

[٢٩٩] المرجع السابق، ص٣٠.

كما يجب على الشركة وفقاً للمادة ١٣ سابقة الذكر، أن تفصح عن كافة قرارات الهيئة العامة، وعن أي دعوة لعقد اجتماع هيئة عامة غير عادية.

ثانياً: المعلومات المتعلقة بأوراق الشركة المالية:

تتعدد المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية للشركة المصدرة والتي يجب عليها الإفصاح عنها، على أنه يمكن حصر أهم هذه المعلومات ضمن مجموعتين الأولى تتضمن المعلومات المتعلقة بملكية أوراق الشركة المالية، أما الثانية فتتضمن المعلومات المتعلقة بعملية شراء الشركة لأسهمها.

١. المعلومات المتعلقة بملكية أوراق الشركة المالية:

لا تلتزم الشركة المصدرة من حيث الأصل بالإفصاح عن شخصية كل مالكي أوراقها المالية، لكن هذا الإفصاح قد يكون مطلوب في بعض الحالات، أو بالنسبة لبعض المالكين، إما بسبب ملكيتهم الكبيرة، أو بسبب مركزهم أو عملهم في الشركة.

فقد نصت المادة السابعة من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة على واجب الشركة المصدرة بتوفير المعلومات للمساهمين والمستثمرين، عن تعاملات الأشخاص المطلعين في الشركة بما في ذلك أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية في أوراقها المالية، وذلك بغض النظر عن حجم التعامل أو نوع الورقة المالية.

ويجب أيضاً وفقاً لذات المادة أن يتضمن تقرير مجلس الإدارة بياناً بملكية أعضائه في أسهم الشركة وأوراقها المالية الأُخرى إن وجدت، وتفاصيل أي تعاملات أجراها أعضائه في أوراقها المالية.

كما نصت المادة السابعة من نظام الإفصاح، على ضرورة أن يتضمن تقرير مجلس الإدارة السنوي بيان بعدد الأوراق المالية الصادرة عن الشركة والمملوكة من قبل الأطراف ذوي العلاقة[٣٠٠]، كل ذلك مقارنة مع السنة السابقة.

ويلاحظ أن النصوص السابقة أتت مطلقة سواء لجهة شمولها لكافة أنواع الأوراق المالية، أو لجهة عدم اشتراطها أن تتجاوز ملكية ذوي العلاقة أو الأشخاص المطلعين لنسبة معينة حتى يصبح الإفصاح عنها واجباً، فالشركة ملزمة بالإفصاح سنوياً عما يملكه ذوي العلاقة والأشخاص المطلعين في أوراقها المالية مهما كانت ملكيتهم ضئيلة.

كما نصت المادة السابعة من نظام الإفصاح على ضرورة أن يتضمن تقرير مجلس الإدارة السنوي بياناً بأسماء كبار مالكي الأسهم، وعدد الأسهم المملوكة لكل منهم، إذا كانت هذه الملكية تشكل ما نسبته ٥% أو أكثر مقارنة مع السنة السابقة.

ويلاحظ أن هذا النص مقيَّد بالإفصاح عن ملكية الأسهم، دون باقي الأوراق المالية، فالشركة غير ملزمة بالإفصاح عن اسم من يملك ٥% أو أكثر من أي ورقة مالية أخرى غير الأسهم.

كما أن النص لا يأخذ في الحسبان نسبة السيطرة التي تمنحها الأسهم، الواجب الإفصاح عن أسماء مالكيها.

فقد يمتلك الشخص نسبة تزيد على ٥% من أسهم الشركة، إلا أن هذه الأسهم قد تكون أسهم امتياز مجردة من حق التصويت في الهيئة العامة للشركة[٣٠١]، ومع ذلك تلتزم الشركة بالإفصاح عن ملكيته.

[٣٠٠] إنظر ص١٠٧ من هذا البحث والتي تتضمن تحديداً للأطراف ذوي العلاقة.

وعلى العكس من ذلك قد يسيطر شخص على أكثر من ٥% من حقوق التصويت في الشركة على الرغم من عدم تملكه لنسبة ال٥% من الأسهم، كأن تكون نسبة كبيرة من الأسهم الأُخرى المملوكة من قبل باقي المساهمين هي أسهم امتياز مجردة من حق التصويت، ففي هذه الحالة ووفقاً للنص السابق لن تكون الشركة ملزمة بالإفصاح عن شخصيته.

وقد عملت المادة (١٣) من ذات النظام على تدارك الخلل السابق، من خلال إلزام الشركة بالإفصاح الفوري عن التغيرات في ملكية الأسهم التي تحدت تأثيراً في السيطرة عليها[٣٠٢].

على أن هذا النص لم يأخذ في الحسبان الأمور التي يمكن أن تحدث تأثيراً في السيطرة على الشركة دون أن تكون ناجمة عن تغيرات في ملكية أسهمها، ومن ذلك ما نصت عليه الفقرة (١١) من المادة (٩١) من قانون الشركات السوري، والتي أجازت أن ينص النظام الأساسي للشركة على مضاعفة عدد الأصوات للأسهم التي احتفظ مالكوها بملكيتها، لمدة لا تقل عن ثلاث سنوات متتالية، ففي هذه الحالة قد يتضاعف عدد الأصوات الممنوحة لأحد كبار مالكي الأسهم في الشركة عند مضي ثلاث سنوات متتالية على ملكيته للأسهم، الأمر الذي قد يحدث تأثيراً كبيراً في السيطرة على الشركة، دون أن تكون الشركة ملزمة بالإفصاح عن ذلك، لكون هذا التغير في السيطرة ليس ناجماً عن تغيرات في ملكية أسهم الشركة.

---

[٣٠١] تنص الفقرة ٨ من المادة ٩١ من قانون الشركات على أنه يجوز أن ينص النظام الأساسي على حرمان حاملي أسهم الامتياز من حق التصويت في هيئاتها العامة .

[٣٠٢] عرفت المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق السيطرة بأنها القدرة المباشرة أو غير المباشرة على ممارسة تأثير فعّال على أعمال شخص آخر أو قراراته .

وقد تنبهت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لمثل هذه الحالة، لذلك أوصت بالإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكِّن أعداد معينة من المساهمين من ممارسة درجة من السيطرة لا تتناسب مع حقوق الملكية التي يحوزونها[٣٠٣].

ويهدف مبدأ الإفصاح عن ملكية الأوراق المالية بصورة عامة إلى حماية المستثمرين وزيادة الشفافية في السوق ورفع كفاءته وضمان سلامة معاملاته. فهو يلفت نظر المستثمرين إلى محاولات البعض الرامية للاستحواذ على نسبة كبيرة من أسهم الشركة لغايات قد تتعلق بالسيطرة عليها أو تغيير أعضاء مجلس إدارتها أو تعديل نظامها الأساسي وغير ذلك من الأمور التي قد يكون لها تأثير كبير على مستقبل الشركة[٣٠٤].

ونجد أن هذا الإفصاح ضروري في سورية في ظل غياب النصوص القانونية التي تضع حداً أعلى لملكية الشخص الطبيعي أو المعنوي في الأوراق المالية الصادرة عن الشركة[٣٠٥]، وتلك المتعلقة بتكريس مبدأ الفصل بين الملكية والإدارة[٣٠٦].

فإذا كان الشخص قادراً على السيطرة على إدارة الشركة، من خلال الاستحواذ على أسهمها، فعلى الأقل لا بد من لفت انتباه باقي المساهمين إلى ذلك، من أجل إتاحة

---

[٣٠٣] مبادء منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في مجال حوكمة الشركات، مرجع سابق، ص١٦.

[٣٠٤] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص١٧٥.

[٣٠٥] صحيح أن المادة ١٠٠ من قانون الشركات السوري وضعت حداً أعلى لما يمكن للشخص الطبيعي أن يكتتب عليه من رأسمال الشركة، إلا أن هذا النص قاصراً على حالة التملك بطريقة الاكتتاب، ولا يشمل تملك الأسهم بطريقة أخرى كالشراء أو الإرث وغيرها من طرق كسب الملكية.

[٣٠٦] لا يوجد في القانون السوري نصوص تمنع كبار المساهمين في الشركة من تولي عضوية مجلس الإدارة بل على العكس من ذلك يشترط قانون الشركات أن يمتلك المرشح للعضوية حداً أدنا من الأسهم، وهو ما يعرف بأسهم ضمان العضوية (م١٤٤ شركات)، كما إن المادة ١٤٠ من قانون الشركات أجازت لكبار المساهمين الذين يملكون ما لا يقل عن ١٠% من أسهم الشركة تعيين أعضاء في مجلس الإدارة بنسبة ملكيتهم في أسهم الشركة. ويؤكد الواقع العملي في سورية هذه الحالة من عدم الفصل، إذ يشير تقرير حوكمة الشركات الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لعام ٢٠١٤ إلى أن متوسط ملكية أعضاء مجالس الإدارة في الشركات التي يمثلونها والتي شملها التقرير تتراوح بين ٩١% و٢٣%، أي بمتوسط ملكية ٤٦%.

المجال أمامهم لتدّبر أمورهم، واتخاذ الإجراءات الكفيلة بحماية مصالحهم[٣٠٧]، لكون أسهمهم قد تفقد قيمة حق السيطرة الكامن في السهم[٣٠٨].

فعندما يسيطر شخص أو عدة أشخاص على ملكية عدد من الأسهم كافٍ للسيطرة على قرار الشركة، فإنه لن يعود لحقوق التصويت التي تمنحها باقي الأسهم أي أهمية وهو ما قد يؤثر على سعرها.

فسعر السهم لا يعكس حقوقه المالية فحسب بل يعكس أيضاً حق المساهم في المشاركة في إدارة الشركة وفي عملية صنع القرار داخلها[٣٠٩].

ويساعد هذا الإفصاح على ضمان سلامة معاملات السوق، من خلال الكشف عن شخصية مالكي الأوراق المالية، الأمر الذي يساعد على منع استغلال السوق في إبرام صفقات غير مشروعة، كعمليات غسل الأموال مثلاً[٣١٠].

كما أنه يرفع من كفاءة السوق ويزيد من ثقة المستثمرين فيه، فلو قام شخص بشراء كمية كبيرة من أسهم شركة ما دون أن يتسنى للغير معرفة ذلك، فإن قيامه بأي عمليات بيع أو شراء لاحقة إنما تتم بناءً على معلومات غير متاحة للعامة، مما يجعل الأسعار في السوق لا تعكس القيمة الحقيقية للسهم، وبالتالي يفقد المتعاملون ثقتهم بالسوق[٣١١].

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن نص المادة (١٤) من نظام الإفصاح يلزم مجلس الإدارة بمراقبة التعاملات على أوراق الشركة المالية، وبشكل خاص التعاملات غير

---

[٣٠٧] نايف عبد العزيز حمد العنزي، مرجع سابق، ص٧٠.
[٣٠٨] المعتصم بالله الغرياني، مرجع سابق، ص١٥٢.
[٣٠٩] المعتصم بالله الغرياني، المرجع السابق، ص١٥٧.
[٣١٠] نايف عبد العزيز حمد العنزي، مرجع سابق، ص٧١.
[٣١١] نايف عبد العزيز حمد العنزي، المرجع السابق، ص٧١.

العادية أو التغييرات الجذرية في أسعارها، والتي تتم قبل الإعلان عن أي تطورات هامة في الشركة، وعليه إصدار بيان علني وصريح وواضح في هذا الشأن.

فالتعاملات غير العادية أو التغييرات الجذرية في الأسعار التي تحدث قبل الإعلان عن التطورات الهامة، إنما تشكل قرينة على وجود تعامل غير مشروع في الأوراق المالية بناءً على معلومات غير متاحة للعامة، وبالتالي فإن الإفصاح للجمهور عن هذه التعاملات المشبوهة يمكنهم من اتخاذ الإجراءات الكفيلة بصيانة مصالحهم.

٢. الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأسهم الخزينة:

أسهم الخزينة هي الأسهم الصادرة عن الشركة والمشتراة من قبلها (م١ تعليمات شراء الشركة لأسهمها)[٣١٢].

فاستقلال شخصية المساهم عن شخصية الشركة أدى إلى إمكانية إقدام الشركة على شراء أسهمها والاحتفاظ بها وإعادة بيعها[٣١٣].

ويبدو غريباً للوهلة الأولى قيام الشركة بشراء أسهمها، فمن غير المنطقي أن تكون الشركة شريكة في ذاتها. لذلك اختلفت قوانين الشركات المقارنة تجاه هذا الموضوع، فبينما تمنع بعضها الشركة من شراء أسهمها، نجد أن البعض الآخر وبالنظر لما يمكن أن تحققه هذه العملية من فوائد يجيز ذلك ضمن ضوابط وشروط معينة تحددها الجهات الرقابية[٣١٤].

---

[٣١٢] القرار رقم ٥٦ الصادر عن مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية في عام ٢٠١١، والمتضمن تعليمات شراء الشركة المساهمة للأسهم الصادرة عنها "أسهم الخزينة".

[٣١٣] د. جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، الطبعة الرابعة، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، ٢٠٠٦، ص٣٣٧.

[٣١٤] دراسة عن أسهم الخزينة معدة من قبل الإدارة العامة للأبحاث والتطوير في هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، ٢٠٠٨. https://www.pcma.ps.

ومن هذه القوانين قانون الشركات السوري، إذ سمحت المادة (٩٧) منه للشركة المساهمة المغفلة العامة بشراء وبيع أسهمها وفقاً للأحكام الصادرة عن هيئة الأوراق بهذا الخصوص.

وتهدف القوانين من وراء السماح للشركات بإعادة شراء أسهمها إلى تمكينها من استخدام هذه الأداة كوسيلة للمساهمة في الحفاظ على استقرار سوق الأوراق المالية، وبصورة خاصة في فترة الأزمات المالية والهزات التي تؤدي إلى هبوط أسعار الأسهم لأسباب لها علاقة بأسواق رأس المال وليس بسبب الأداء الفعلي للشركات[٣١٥].

على أنه وبالرغم من الفوائد العملية التي قد تتحقق من خلال السماح للشركة بشراء أسهمها، إلا أنه لا بد من إيجاد بعض الضوابط الصارمة من قبل الجهات الرقابية بصورة تجعل استخدام هذه الأداة يخدم المصلحة العامة[٣١٦] من دون إساءة استخدامها من قبل الشركة، لا سيما أنها قد تقوم بذلك استناداً إلى معلومات غير متاحة للعامة.

ويشكل الإفصاح سواء السابق أم اللاحق لعملية الشراء أو البيع، أحد أهم الضوابط التي تحكم عملية شراء الشركة لأسهمها[٣١٧].

لذلك ألزم المشرع السوري الشركات بالإفصاح عن المعلومات المتعلقة بشراء وبيع الشركة لأسهمها.

إذ يتعين على الشركة أن تفصح بشكل فوري عن قرار مجلس الإدارة القاضي بشراء الأسهم (م١٣ نظام الإفصاح)، وإبلاغ السوق خطياً بهذا القرار فور صدوره (م٢ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).

---

[٣١٥] المرجع السابق، ص١٠.
[٣١٦] المرجع السابق، ص١٠.
[٣١٧] المرجع السابق، ص١٥.

وبعد أن تحصل الشركة على موافقة هيئة الأوراق على القيام بالشراء، يتعين عليها أن تعلن عن ذلك في صحيفتين يوميتين قبل عشرة أيام على الأقل من البدء بالشراء، ويجب أن يتضمن الإعلان قرار مجلس الإدارة، وعدد الأسهم المراد شراؤها، وتاريخ بدء عملية الشراء، وفترة الاحتفاظ بالأسهم، بالإضافة إلى أية معلومات أخرى تطلبها هيئة الأوراق (م٣ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).

كما يتعين على الشركة إبلاغ سوق الأوراق المالية خطياً بموافقة هيئة الأوراق فور صدورها (م٢ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).

وفي حال لم تقم الشركة بالشراء في الموعد المحدد في إعلانها، يتعين عليها إبلاغ هيئة الأوراق بالأسباب الداعية لذلك في يوم العمل التالي لانتهاء الفترة، وعند ذلك تقوم الهيئة إما بإلغاء الموافقة أو بتحديد موعد جديد لعملية الشراء (م٧ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).

أما عند رغبة الشركة ببيع أسهم الخزينة، فإنه يتعين عليها أن تفصح عن ذلك فورا (م١٣ نظام الإفصاح)، وإعلام هيئة الأوراق بشكل مسبق عن عملية البيع وتاريخ بدئها وعدد الأسهم المراد بيعها وفقاً للاستمارة المعتمدة من قبل الهيئة.

كما يتعين على الشركة الإعلان عن رغبتها بالبيع في صحيفتين يوميتين، قبل البدء بذلك بعشرة أيام على الأقل (م٨ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).

وفي حال تعذر البيع خلال ثمانية عشرة شهراً من تاريخ البدء بالشراء، يتعين على مجلس إدارة الشركة إعلام هيئة الأوراق بالأسباب الداعية لذلك، في يوم العمل التالي لانتهاء هذه المدة (م٩ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).

كما يجب الشركة المصدرة أن تفصح ضمن بياناتها المالية، عن المعلومات المتعلقة بأسهم الخزينة (م١٨ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).

وتظهر أهمية قيام الشركة بالإفصاح عن المعلومات المتعلقة بشراء وبيع أسهمها من خلال النقاط التالية:

- أن للإفصاح عن رغبة الشركة بشراء أسهمها أثر مباشر على أسعار هذه الأسهم، فهو يوصل إشارة إلى السوق مفادها أن قيمة الأسهم الحقيقية هي أعلى من قيمتها السوقية[٣١٨]، الأمر الذي سينعكس إيجاباً على أسعار الأسهم إذ بينت إحدى الدراسات والتي تناولت ٢٢١ عملية شراء للأسهم من قبل الشركات المصدرة لها، أنه خلال ١٥ يوماً من تاريخ إعلان الشركة عن شراء أسهمها ترتفع قيمة الأسهم ما يعادل ١٤%[٣١٩]. فالشركة عندما تفصح عن رغبتها في شراء أسهمها، تعطي انطباعاً بأنها لم تجد فرص استثمارية أفصل من الاستثمار في أسهمها[٣٢٠].
- إن قيام الشركة بشراء الأسهم الصادرة عنها يؤدي إلى تحسين النسب المالية الخاصة بها والتي تعد المحور الأساسي في تقييم الأسهم المدرجة في السوق المالي. والنسب المالية الأساسية هي نسبة العائد على الأصول، ونسبة العائد على حقوق المساهمين، ونسبة القيمة السوقية إلى العائد على السهم. ويؤدي شراء الشركة لأسهمها إلى تحسين هذه النسب المالية وفقاً للآتي[٣٢١]:

---

[٣١٨] سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة مفتوحة من سوق فلسطين للأوراق المالية إلى السلطتين التشريعية والتنفيذية بشأن تعديل قانون الشركات ، ٢٠٠٦، ص٨.
https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/treasury.pdf

[٣١٩] المرجع السابق، ص٧ .

[٣٢٠] دراسة عن أسهم الخزية معدة من قبل الإدارة العامة للأبحاث والتطوير في هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، مرجع سابق، ص٤ .

[٣٢١] المرجع السابق، ص٦.

- بالنسبة للعائد على الأصول فإن شراء الشركة لأسهمها يؤدي إلى تخفيض الأصول – لكون الشركة تدفع قيمة الأسهم نقداً – مع بقاء الإيرادات ثابتة، وبالتالي تزيد نسبة العائد على الأصول.
- وترتفع أيضاً نسبة العائد على حقوق المساهمين بسبب نقصان عدد الأسهم التي تشترك في هذا العائد، فأسهم الخزينة لا تحصل على نصيب من الأرباح (م١٠ تعليمات شراء الشركة لأسهمها).
- أما فيما يتعلق بنسبة القيمة السوقية إلى العائد على السهم، والتي تعد من أهم النسب المالية التي يعتمد عليها المستثمر عند تقييم الأسهم، فإن هذه النسبة تنخفض عند قيام الشركة بشراء أسهمها، وذلك بسب نقص عدد الأسهم مع بقاء الإيرادات ثابتة، وذلك يؤدي ارتفاع العائد على السهم، أي انخفاض نسبة القيمة السوقية إلى العائد على السهم.

لذلك نجد أن شراء الشركة لأسهمها يعمل على تحسين النسب المالية مع بقاء الإيرادات ثابتة، مع العلم أنه يجب أن تكون الإيرادات هي المحرك الرئيسي لهذه النسب المالية[٣٢٢].

وبالتالي فإن إفصاح الشركة عن رغبتها بشراء أسهمها، يلفت نظر المستثمرين، وسائر الأطراف المعنية بالشركة إلى أن التحسن الذي طرأ أو سيطرأ على النسب المالية للشركة ليس ناجماً عن زيادة فعلية في ثروة الملاك، وإنما هو ناتج عن شراء الشركة لأسهمها، وهذا يشبه إلى حد كبير قيام الشركة بتوزيعات نقدية على المساهمين[٣٢٣].

---

[٣٢٢] المرجع السابق، ص٧.

[٣٢٣] سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة مفتوحة من سوق فلسطين للأوراق المالية إلى السلطتين التشريعية والتنفيذية بشأن تعديل قانون الشركات، مرجع سابق، ص٥.

- إن إلزام الشركة بالإفصاح عن قرارات شراء وبيع أسهمها قبل مدة لا تقل عن عشرة أيام من تاريخ الموعد المحدد للشراء، يمنعها من القيام بعمليات مضاربة غير مشروعة على أسهمها، فقسم كبير من هذه العمليات يعتمد على عنصر المفاجأة، كأن يقوم المضارب بشراء كميات صغيرة متتالية من ورقة مالية معينة لرفع سعرها وبعد ذلك القيام وبشكل مفاجئ ببيع كمية كبيرة منها مستفيد من ارتفاع السعر الذي كان قد أحدثه[٣٢٤].

وعليه فإن إلزام الشركة بالإفصاح عن قرارات شراء وبيع أسهما سيجعلها غير قادرة على مفاجأة المستثمرين بعمليات شراء أو بيع غير متوقعة، فهي ستقوم بالإفصاح عن الشراء قبل البدء به بمدة لا تقل عن عشرة أيام، كما إنها ستحدد في هذا الإفصاح موعد البيع (م٣ تعليمات شراء الشركة لأسهمها)، وبالتالي لن تكون هذه العمليات مجهولة بالنسبة لباقي المستثمرين.

وبالتالي نجد أنه على الرغم من السماح للشركات بشراء أسهمها، إلا إن المشرع قد أوجد العديد من الضوابط التي تهدف إلى تنظيم هذه العملية، والحيلولة دون استغلالها من قبل الشركات المصدرة من أجل تضليل المستثمرين، والقيام بأعمال لا تخدم الغاية الأساسية من وراء السماح بهذه العملية.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن المشرع السوري لم ينظم حالة قيام الشركة بشراء أسناد القرض أو غيرها من الأوراق المالية الصادرة عنها. فهو لا يلزمها حتى بالإفصاح عن ذلك. فقانون الشركات لم يتطرق لعملية شراء الشركة لأسناد القرض الصادرة عنها، كما أن نظام الإفصاح لم يلزمها عن قرارات مجلس الإدارة القاضية بشراء هذه

[٣٢٤] محمد ابراهيم السحيباني، التلاعب في الأسواق المالية صوره وآثاره، ٢٠١٠، ص١٤.
https://www.islamtoday.net/media_bank/pdf/.../7_2011911_20905.pdf

الأسناد[٣٢٥]، مع العلم أن قسم كبير من الأسباب التي دفعت المشرع لتنظيم عملية شراء الشركة لأسهمها تتوافر عند قيامها بشراء أسناد القرض الصادرة عنها.

فإذا كان المشرع لا يرغب بتعقيد إجراءات شراء أسناد القرض وغيرها من الأوراق المالية من قبل الشركات المصدرة لها، فعلى الأقل يتعين عليه إلزام الشركات بالإفصاح عن هذه العمليات، ليتمكن المستثمرون من ممارسة الرقابة عليها، واتخاذ الإجراءات الكفيلة بصيانة حقوقهم عندما يتبين لهم أن الشركة تقوم بمضاربات غير مشروعة على الأوراق المالية الصادرة عنها.

ولكن لا بد من الإشارة إلى أن شراء الشركة لأسناد القرض الصادرة عنها قد يشكل معلومة جوهرية في حال كان له أثراً على قرارات المستثمرين المتعلقة بشراء الأوراق المالية أو بيعها، وفي هذه الحالة يتعين على الشركة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بعملية الشراء وفقاً للأحكام المتعلقة بالإفصاح الفوري عن المعلومات الجوهرية التي سبق الحديث عنها.

وبذلك يكون قد تم بيان ما هو الإفصاح ولماذا تلتزم به الشركات المصدرة للأوراق المالية وكيف يتم تنفيذه وما هي أبرز مجالاته وشروطه وما هي المعلومات التي يجب أن يتضمنها. كما رأينا أن تقيُّد الشركة بالإفصاح يستلزم تظافر الكثير من الجهود في سبيل تحقيق الالتزام الأمثل به بالصورة التي تحقق غايته.

[٣٢٥] إن شراء الشركة لأسناد القرض الصادرة عنها يشكل حالة من حالات لاتحاد الذمة التي تؤدي إلى انقضاء الدين بحكم القانون، وذلك بحسب المادة ٣٦٨ من القانون المدني والتي نصت على أنه إذا اجتمع في شخص واحد صفتا الدائن والمدين بالنسبة إلى دين واحد، انقضى هذا الدين بالقدر الذي اتحدت فيه الذمة. ويمكن أن نستنتج من صريح هذا النص أنه لا يحق للشركة إعادة بيع أسناد القرض الصادرة عنها بعد أن تكون قد اشترتها لكون الدين الذي تمثله هذه الأسناد ينقضي بحكم القانون بمجرد أن يتم الشراء.

على أن الأمور لا تسير دائماً بالصورة المثلى المرجوة، بل قد يحدث خلل في تنفيذ هذا الالتزام الأمر الذي يستلزم وجود نظام قانوني للتعامل مع هذا الإخلال بهدف منع وقوعه أو التخفيف من آثاره ومنع تكراره، وهذا ما سيشكل موضع الفصل الثاني من هذه الدراسة.

الفصل الثاني

الإخلال بالإفصاح

يعد الإخلال بالإفصاح من أخطر الممارسات التي يمكن أن تقوِّض استقرار سوق الأوراق المالية، لما للإفصاح من ارتباط بجميع أركان السوق، فالإخلال به يعمل على إشاعة الفوضى في السوق والتأثير على ثقة المستثمرين، الأمر الذي يؤدي إلى حدوث أزمات لا مبرر لها، أو انهيار في أسعار الأوراق المالية وخسائر للمستثمرين[٣٢٦].

فأي خلل في الإفصاح يمكن أن يؤثر سلباً على السوق بصورة يمتد أثرها إلى الاقتصاد الوطني ككل[٣٢٧].

فقد يتحول الإفصاح من مجرد أداة تعكس واقع الشركة المصدرة وتبين لمستخدميه المعلومات التي يحتاجونها في سبيل الحفاظ على سلامة المعاملات في سوق الأوراق المالية، إلى أداة تستخدمها الشركات وإداراتها في سبيل تضليل مستخدميه والتلاعب في الأسواق المالية.

وتختلف مستويات الممارسات غير المشروعة للإخلال بالإفصاح تبعاً لقوة أو ضعف النظام الرقابي أو العقابي المُعد لمواجهة تلك الممارسات[٣٢٨].

---

[٣٢٦] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٢٦٨.
[٣٢٧] نايف عبد العزيز حمد العنزي، مرجع سابق، ص١١٣.
[٣٢٨] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٢٧١.

فحدوث الإخلال مرتبط إلى حد كبير بمدى فاعلية وكفاءة الرقابة على الشركات المصدرة، كما أن المشرع أوجد المؤيدات المدنية والجزائية التي من شأنها الحد من آثاره وردع مرتكبيه.

وعليه لا بد من بيان متى يكون هناك إخلال بالإفصاح، وما هي الوسائل الكفيلة بالحد منه، وما هي السؤوليات المدنية والجزائية التي تترتب عليه، وذلك من خلال **(مبحثين)** يبين **الأول** منهما صور الإخلال ودوافعه والجهات المعنية بالحد منه وذلك تحت عنوان حدوث الإخلال، أما **الثاني** فيبين المسؤوليات المترتبة على الإخلال.

المبحث الأول

حدوث الإخلال

يشكل الالتزام بالإفصاح شأنه شأن سائر الالتزامات القانونية عبئاً على الطرف الملتزم، فهو يستلزم تكاليف تتحملها الشركة وجهود تبذل من جانب إدارتها، كما أنه يكشف واقع الشركة أمام الجميع بمن فيهم منافسيها.

لهذه الأسباب ولغيرها قد تحجم الشركات عن تنفيذ التزامها بالإفصاح، أو تنفيذه تنفيذاً معيباً، وهذا يستدعي وجود جهات محايدة تعمل على كشف ما يمكن أن يقع من إخلال واتخاذ الإجراءات الكفيلة بالحد منه.

لذلك سنبين من خلال المطلبين التاليين دوافع الإخلال وصوره (مطلب أول)، والجهات المعنية بالحد من الإخلال (مطلب ثاني).

المطلب الأول

دوافع الإخلال وصوره

إن الإخلال بالإفصاح ليس مجرد سلوك عبثي، بل هناك غايات معينة تسعى الشركات المصدرة وإداراتها إلى تحقيقها من ورائه، لذلك هناك صور عديدة من الإخلال تتماشى كل صورة مع الغاية القصوى المرجوة من الإخلال.

وعليه لابد من بيان الدوافع الكامنة وراء الإخلال بالإفصاح **(الفرع الأول)** وصور هذا الإخلال به **(الفرع الثاني)**.

الفرع الأول

دوافع الإخلال بالإفصاح

تتعدد الدوافع والأسباب التي يمكن أن تكمن وراء الإخلال بالإفصاح، فمنها أسباب تتعلق بالشركة المصدرة وذلك عندما يكون الدافع وراء الإخلال هو تحقيق مصلحة خاصة بها كشخص معنوي، ومنها أسباب تتصل بالأشخاص القائمين على الإدارة ومُعدي الإفصاح، وذلك عندما يكون لديهم الرغبة بتحقيق مصالح خاصة من وراء الإخلال قد تكون على حساب مصلحة الشركة ذاتها أو على حساب مصالح غيرها من الأطراف المعنية بالإفصاح.

وفيما يلي بيان لأبرز الدوافع التي تكمن عادةً وراء الإخلال بالإفصاح.

أولاً: الدوافع المتعلقة بالشركة:

تعتمد الكثير من الجهات المعنية بالشركة المصدرة على البيانات التي تفصح عنها في سبيل معرفة حقيقة أوضاعها بهدف اتخاذ القرارات المتعلقة بها.

لذلك قد تعمل الشركات على التلاعب في الإفصاح الصادر عنها، بغرض تضليل هذه الجهات والتأثير على قراراتها وجعلها تأخذ منحاً يلائم تطلعاتها.

كما أن الشركة تسعى من وراء التلاعب بالإفصاح إلى إظهار نفسها بالصورة التي تنسجم مع أهدافها وتوجهاتها.

وفي ما يلي بيان لبعض الغايات التي يمكن أن تسعى الشركة إلى تحقيقها من وراء الإخلال والتلاعب بالإفصاح.

١. التأثير على القيمة السوقية للشركة

قد تلجأ الشركة إلى التلاعب في الإفصاح، عندما تدرك العلاقة الموجودة بين الأرباح المفصح عنها وبين قيمها السوقية وقيمة أوراقها المالية، فالمعلومات التي تفصح عنها الشركة المصدرة يتم استخدامها من قبل المستثمرين والمحللين الماليين لغرض تقييم أسعار أوراقها المالية[٣٢٩].

لذلك قد تعمل الشركة على التلاعب في بياناتها المالية، في الفترة السابقة لقيامها بطرح أوراق مالية جديدة بهدف زيادة أسعارها[٣٣٠]، عن طريق تعظيم القيم المالية التي يتم الإفصاح عنها[٣٣١]، ونشر التقارير والمعلومات المضللة عن حقيقة أدائها ومستقبلها بهدف الترويج للإصدارات الجديدة[٣٣٢].

فالشركات تسعى دائماً إلى الحصول على المزيد من رؤوس الأموال، وتحقيق أكبر قدر من السيولة، عن طريق اجتذاب المستثمرين الذين لا يعلمون في أغلب الأحيان شيئاً عن أعمال الشركة[٣٣٣].

كما قد تلجأ الشركة إلى زيادة قيمتها السوقية من خلال الإفصاح عن إيرادات غير حقيقية في الفترة التي تسبق عمليات الإندماج[٣٣٤]، وذلك بهدف زيادة حصتها في رأسمال الشركة الدامجة أو الناشئة عن الإندماج.

---

[٣٢٩] خالد محمد اللوزي، مرجع سابق، ص١٢.
[٣٣٠] سمير كامل محمد عيسى، مرجع سابق، ص١٥.
[٣٣١] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٢٣.
[٣٣٢] محمد ابراهيم السحيباني، مرجع سابق، ص١٤.
[٣٣٣] جمال شحات، مرجع سابق.
[٣٣٤] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٣١.

فكما نعلم إن الفقرة السابعة من المادة (٢٢٠) من قانون الشركات قد أعفت المساهمة المُدرَجة أسهمها في سوق الأوراق المالية من تقديم تقرير لتقدير قيمتها في حال تم الدمج وفقاً لسعر السهم في هذه السوق، ولا تخضع في هذه الحالة أسهم الشركة الدامجة أو الناتجة عن الدمج التي تم إصدارها بقيمة الشركة المندمجة إلى أحكام الأسهم العينية، كما لا يحق للدائنين في هذه الحالة الطعن بقرار الدمج.

وبالتالي فإن قيام الشركة بالتلاعب في الإفصاح الصادر عنها في الفترة السابقة على الاندماج هو أمر خطير للغاية، يمّكنها من الاحتيال على مساهمي الشركة الأخرى التي ستندمج معها أو فيها، وذلك من خلال قيامها بالإفصاح عن قيم مالية مبالغ فيها وبالتالي زيادة قيمتها السوقية، الأمر الذي يمكنها من الحصول على عدد من الأسهم في الشركة الدامجة أو الناتجة عن الدمج يفوق قيمتها الحقيقية.

٢. تمهيد الدخل:

يشير مفهوم تمهيد الدخل إلى الجهود المبذولة من قبل إدارة الشركة للتقليل من حدة التقلبات في أرباحها المعلنة[٣٣٥].

ويتم ذلك إما من خلال تحقيق الاستقرار الفعلي لأعمال الشركة وبالتالي تحقيق مستوى ثابت من الأرباح، وإما من خلال التلاعب في توقيت الاعتراف بالدخل[٣٣٦]، وما يعنينا هنا هو التمهيد الذي يعتمد على التلاعب.

[٣٣٥] عبير فايز الخوري ومحمد زياد شختارة، مدى استخدام ممارسات تمهيد الدخل في قطاع الخدمات الأُردني، المجلة الأُردنية في إدارة الأعمال، المجلد ١٠، العدد ٤، ٢٠١٤، ص٥٧٠.

[٣٣٦] آمنة خميس ومحمد أبو نصار، أثر تمهيد الدخل على العوائد السوقية للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، مجلة دراسات، العلوم الإدارية، المجلد ٤٠، العدد ٢، ٢٠١٣، ص٣٣٢.

فقد تعمل الشركة على التلاعب في البيانات المالية التي تفصح عنها، والتي تعكس أرباحها، لتضخيم الأرباح في السنوات التي تحقق فيها الشركة أرباحاً منخفضة، ولتخفيضها في السنوات التي تكون فيها الأرباح مرتفعة، وذلك لتخفيض حدة التقلبات في مستوى الدخل الذي تفصح عنه ضمن بياناتها المالية، وتعتمد هذه الصورة من صور التلاعب على نقل الدخل بين الفترات المالية المتتالية، من خلال قيام الشركة بنقل الأرباح من السنوات الأكثر ربحاً إلى السنوات الأقل ربحاً[٣٣٧].

فتمهيد الدخل يعتمد على التلاعب المتعمد في توقيت الاعتراف بالإيرادات والمصروفات التي يتم الإفصاح عنها[٣٣٨].

وترغب الشركة بتمهيد دخلها لكون النمو بمعدل معين وثابت هو أفضل من تحقيق أرباح عالية في عام ومنخفضة في آخر[٣٣٩]، فاستقرار الأرباح عند معدل ثابت واستقرار سياسة توزيع الأرباح، يؤدي إلى استقرار القيمة السوقية لأوراق الشركة المالية وبالتالي تعزيز ثقة المستثمرين فيها[٣٤٠].

كما أن إدارة الشركة قد تلجأ إلى تمهيد الدخل بسب الخشية من عدم قدرتها على تحقيق نفس مستوى الأرباح في السنوات التالية، فإذا ما حققت الشركة أرباحاً عالية في إحدى السنوات، ثم حققت أرباحاً منخفضة في السنة التالية لها فإن ذلك قد يشير إلى أن الشركة تمر في ضائقة مالية، أو أن الإدارة غير كفوءة، فالنمو بمعدل ثابت ومستقر هو أفضل من تحقيق أرباح عالية في سنة ومنخفضة في سنة أُخرى، فالأداء الجيد في العام الحالي لا يعوض عن الأداء السيئ في المستقبل.

---

[٣٣٧] آمنة خميس ومحمد أبو نصار، المرجع السابق، ص٣٣١

[٣٣٨] عبير فايز الخوري ومحمد زياد شختارة، مرجع سابق، ص٥٧٠.

[٣٣٩] آمنة خميس ومحمد أبو نصار، مرجع سابق، ص٣٣٢.

[٣٤٠] عبير فايز الخوري ومحمد زياد شختارة، مرجع سابق، ص٥٧٤.

لذلك قد تقوم الشركة عندما تحقق أرباح عالية في إحدى السنوات بالتلاعب في بياناتها المالية ونقل جزء من الأرباح التي تخص هذه السنة إلى السنوات التالية لتتجنب انخفاض الأرباح في المستقبل[٣٤١].

٣. الدوافع التعاقدية:

في بعض الأحيان قد يعتمد التعاقد بين الشركة والأطراف الأُخرى على النتائج التي تظهرها بياناتها المالية المفصح عنها، الأمر الذي يوجد دافع لدى إدارة الشركة للتلاعب في هذه البيانات[٣٤٢].

فعلى سبيل المثال قد تلجأ الشركة الراغبة في الحصول على قروض إلى التلاعب في البيانات التي تفصح عنها، من خلال رفع نسب الربحية والسيولة، وذلك بغرض إظهار الشركة بمظهر القادرة على السداد، من أجل طمأنة المقرضين وتشجيعهم على إبرام عقود القروض معها[٣٤٣].

فالعديد من البنوك قد يعتمد على المعلومات التي توفرها الشركة، لتقييم أدائها وقدرتها الائتمانية قبل اتخاذ القرار بمنحها القرض من عدمه[٣٤٤].

٤. الدوافع التنظيمية:

تظهر الدوافع التنظيمية للتلاعب في البيانات محل الإفصاح عندما يوجد اعتقاد لدى الشركة بأن للأرباح المعلنة تأثير على عمل المشرِّع والمسؤولين الحكوميين، لذلك يمكن أن تعمل الشركات على التلاعب في البيانات التي تفصح عنها بهدف التأثير

---

[٣٤١] آمنة خميس ومحمد أبو نصار، مرجع سابق، ص٣٣٢.
[٣٤٢] د. سمير كامل محمد عيسى، ص١٤.
[٣٤٣] د. جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق، ص٦٩.
[٣٤٤] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٢٤.

على صانعي القرار في الدولة، بصورة تقلل من الضغط السياسي وتأثير التشريعات على هذه الشركات.

فعلى سبيل المثال أدت الأرباح الفاحشة التي تحققها شركات الأدوية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى لفت نظر السياسيين نحوها، وأثار ذلك جدلاً حول العناية الصحية في أول سنتين من عهد إدارة الرئيس الأمريكي بيل كلنتون، وتركز الجدل على أسعار الدواء، وهذا ما دفع شركات الأدوية إلى استخدام وسائل محاسبية للتلاعب في بياناتها المالية تمكنها من تخفيض أرباحها المعلنة بهدف صرف أنظار الحكومة الأمريكية عنها[٣٤٥].

وهذا أيضاً ما لجأت إليه شركات البترول أثناء أزمة الخليج الأولى عام ١٩٩٠، إذ عملت على تخفيض أرباحها المعلنة بقصد صرف الانتباه عنها[٣٤٦].

كما أن الشركة قد تسعى لتخفيض أرباحها المعلنة لكون الزيادة الكبيرة في الأرباح قد ينظر إليها على أنها مؤشر على الاحتكار، الأمر الذي قد يستجلب تدخل سلطات الدولة الإدارية[٣٤٧].

٥. تحسين التصنيف المهني للشركة:

تتنافس العديد من الشركات العاملة ضمن ذات القطاع للحصول على تصنيف مهني متقدم، ويتم التصنيف من قبل مؤسسات دولية متخصصة، وتستند هذه المؤسسات عند إجرائها لعملية التصنيف على العديد من المؤشرات والمعايير المالية التي

---

[٣٤٥] د. سمير كامل محمد عيسى، مرجع سابق، ص١٦.

[٣٤٦] د. علي عبد الله أحمد شاهين، إدارة الأرباح ومخاطرها في البيئة المصرفية دراسة تحليلية تطبيقية على المصارف الوطنية الفلسطينية، ٢٠١١، ص٨. www.iugaza.edu.ps/ashaheen1/pdf

[٣٤٧] د. سمير كامل محمد عيسى، مرجع سابق، ص١٥.

تستخلصها من البيانات المالية السنوية ونصف السنوية وربع السنوية التي تفصح عنها الشركة، لذلك تعمل الشركة على التلاعب في هذه البيانات بهدف تحسين المؤشرات والمعايير التي تستند عليها مؤسسات التصنيف وبالتالي الحصول على تصنيف مهني متقدم[٣٤٨].

٦. تجنب الإضرار بالشركة:

قد تمتنع الشركة عن الإفصاح عن بعض المعلومات لكون الإفصاح عنها قد يلحق ضرراً بها، إما بسبب ما يستلزمه إعداد المعلومات والإفصاح عنها من تكاليف تتحملها الشركة، وإما لأنه يكشف عملياتها وأنشطتها للجميع بمن فيهم منافسيها الذين يمكن أن يستخدموا هذه المعلومات بهدف الإضرار بها والتأثير على مركزها التنافسي.

كما أن الإفصاح يمكن أن يؤدي إلى كشف وإفساد خطط الشركة المستقبلية وتمكين منافسيها من الاستفادة منها على حساب مصالح الشركة.

وأكثر من ذلك قد يؤدي الإفصاح عن بعض المعلومات إلى نتائج وخيمة قد لا تتحملها الشركة يمكن أن تؤدي إلى انهيارها في حال تم الإفصاح عنها في وقت غير ملائم[٣٤٩].

لذلك يمكن أن تمتنع الشركة عن الإفصاح عن بعض المعلومات الواجب الإفصاح عنها تجنباً للأضرار التي قد تلحق بها بسبب هذا الإفصاح.

---

[٣٤٨] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٢٤.
[٣٤٩] د. جمال شحات، مرجع سابق.

ثانياً: الدوافع المتعلقة بإدارة الشركة:

تمارس الشركة كشخص معنوي أعمالها بواسطة جهازها الإداري وبالتالي فإن البيانات والمعلومات التي تفصح عنها والمتعلقة بأنشطتها ونتائج أعمالها إنما تعكس في الواقع حصيلة جهد القائمين على إدارتها.

لذلك قد يتلاعب هؤلاء في البيانات والمعلومات التي يتم الإفصاح عنها لكي تظهر بصورة تدل عن كفاءتهم في إدارة الشركة، الأمر الذي يحقق لهم بعض المزايا التي قد لا يستحقونها.

كما أن القائمين على الإدارة وبالنظر لكونهم أعلم الجهات بواقع الشركة قد تنشأ لديهم الرغبة للإخلال بالإفصاح بغرض حجب المعلومات الحقيقية عن الأطراف المعنية بالشركة ليتمكنوا من استغلال ما لديهم من معلومات لم يتم الإفصاح عنها في سبيل تحقيق مكاسب غير عادلة على حساب باقي الأطراف المعنية بالشركة مستغلين حالة عدم تماثل المعلومات بينهم وبين سائر مستخدمي الإفصاح.

وفيما يلي بيان لبعض الأهداف التي يسعى القائمون على الإدارة لتحقيقها من خلال الإخلال بالإفصاح.

١. تحسين صورة الإدارة:

يوفر الإفصاح لسائر الجهات المهتمة بالشركة المعلومات التي يمكن الاعتماد عليها لتقدير مدى نجاح إدارتها في القيام بواجباتها وتحقيق أهداف الشركة وتنفيذ الخطط والسياسات الموضوعة في سبيل ذلك.

وهذا ما قد يدفع الإدارة إلى المبالغة في الأرقام المفصح عنها، والتي تعكس أداء الشركة المالي، وذلك لإعطاء صورة إيجابية عن أداء ومجهودات الإدارة[٣٥٠]، ولتجنب العواقب التي يمكن أن تترتب على إخفاقها في تحقيق أهدافها المالية[٣٥١].

وتتعدد وسائل التلاعب بالإفصاح التي يمكن أن تلجأ إليها الإدارة في سبيل تحسين صورتها، فعلى سبيل المثال قد تعمل إدارة الشركة في حال وجود سنة مالية سيئة، على تحميلها بقسم كبير من النفقات التي تخص السنوات المالية القادمة، وبالتالي تتمكن من خلال هذا التصرف من زيادة الأرباح أو تقليل الخسائر التي سيتم الإفصاح عنها في الأعوام القادمة، ففي هذه الحالة يكون قد تم الإفصاح عن قسم كبير من نفقات السنوات المستقبلية في بيانات العام الحالي، وقد يتم اللجوء إلى هذه الوسيلة عند تعيين إدارة جديدة للشركة، لكي تعطي لمستخدمي الإفصاح انطباعاً بأن التحسن الذي سيطرأ على أرباح الشركة في المستقبل إنما هو ناجم عن مجهودات بذلتها الإدارة الجديدة أدت إلى تحويل النتائج السلبية إلى أرباح إيجابية.

وحتى لو لم تكن الشركة خاسرة عند تولي الإدارة الجديدة، فإن هذه الإدارة قد تعمل على التلاعب في البيانات المالية محل الإفصاح بهدف ترحيل قسم من الأرباح الحالية إلى فترات مستقبلية، بغرض زيادة الأرباح المعلنة للسنوات القادمة، وذلك من أجل إظهار أن مجهوداتها أدت إلى تحسين أداء الشركة[٣٥٢].

٢. زيادة مكافآت القائمين على إدارة الشركة:

---

[٣٥٠] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٢٤.

[٣٥١] حسين أحمد دحدوح، مسؤولية مراقي الحسابات عن اكتشاف التضليل في التقارير المالية للشركات الصناعية والعوامل المؤثرة في اكتشافه، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادي والقانونية، المجلد ٢٢، العدد الأول، ٢٠٠٦، ص١٨٠.

[٣٥٢] حافظ سعيد الحسن، مرجع سابق.

قد يعمل القائمون على إدارة الشركة، على التلاعب بالإفصاح بغرض تضخيم أرباحها، وذلك بغرض زيادة مكافآتهم، ويكون ذلك بصورة خاصة عندما ترتبط مكافآتهم بمقدار أرباح الشركة[٣٥٣].

فقانون الشركات السوري نص على أن المكافآت السنوية لأعضاء مجلس الإدارة لا يمكن أن تزيد على ٥% من الأرباح الصافية، لذلك فإن من مصلحة مجلس الإدارة تضخيم رقم أرباح الشركة أكثر مما هو عليه في الواقع ليتمكن من زيادة مقدار مكافآته السنوية.

٣. التعامل الداخلي والتلاعب في أسعار الأوراق المالية:

يقصد بالتعامل الداخلي التعامل في الأوراق المالية للشركة المصدرة من قبل شخص يمتلك معلومات من شأنها أن تؤثر في أسعار هذه الأوراق في حال تم الإفصاح عنها[٣٥٤].

أما التلاعب في أسعار الأوراق المالية فيقصد به مجموعة التصرفات التي تهدف إلى إحداث فرق مقصود بين سعر الورقة المالية وقيمتها[٣٥٥]، بهدف تحقيق أرباح على حساب باقي المتداولين في سوق الأوراق المالية[٣٥٦].

وقد بينا سابقاً أثر المعلومات التي تفصح عنها الشركة على أسعار أوراقها المالية، عند الحديث عن ضرورة الإفصاح بالنسبة لسوق الأوراق المالية[٣٥٧].

---

[٣٥٣] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق، ص٧٠.

[٣٥٤] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٣٣٢.

[٣٥٥] يختلف سعر الورقة المالية عن قيمتها فالسعر هو الثمن المعلن للصفقة في السوق المالي أما القيمة فهي الثمن العادل للورقة وهو قد يزيد أو ينقص عن السعر الذي يتم التداول على أساسه، فالقيمة تعكس الأرباح الحالية والمتوقعة للورقة المالية، أما السعر فيعكس متوسط تقديرات المتعاملين للقيمة وقت الصفقة (محمد ابراهيم السحيباني، مرجع سابق، ص٦).

[٣٥٦] محمد ابراهيم السحيباني، مرجع سابق، ص٥.

لذلك فإنه عندما تسمح القوانين للأشخاص القائمين على إدارة الشركة بتداول أوراقها المالية[٣٥٨]، فإنهم قد يعملوا على التلاعب في الإفصاح، لمنع وصول المعلومات الحقيقية المتعلقة بالشركة إلى سوق الأوراق المالية، الأمر الذي يدعم فرصتهم في استغلال معرفتهم الداخلية لأخبار الشركة[٣٥٩].

فكلما زاد حجم المعلومات غير المفصح عنها أو المفصح عنها بصورة مضللة، زاد بالضرورة حجم المعلومات الداخلية[٣٦٠]، التي يمكن للأشخاص المطلعين استغلالها لتحقيق مصالح غير مشروعة.

فعلى سبيل المثال قد يعمل القائمون على إدارة الشركة عند وجود رغبة لديهم في شراء أوراقها المالية إلى عدم الإفصاح عن بعض المعلومات التي تشير إلى تحسن مركزها المالي، وذلك لتجنب ارتفاع أسعار أوراقها المالية، ليتمكنو من شراء هذه الأوراق بأقل من قيمتها الحقيقية.

وعلى العكس من ذلك فإنهم قد يعملوا على عدم الإفصاح عن المعلومات التي تشير إلى تدهور مركز الشركة المالي، ليتمكنو من بيع ما يملكونه من أوراقها المالية بأكثر من قيمتها الحقيقية.

---

[٣٥٧] إنظر ص٢٥ وما يليها من هذا البحث.

[٣٥٨] ليس في القانون السوري ما يمنع الأشخاص القائمين على إدارة الشركة من التعامل في أوراقها المالية، وذلك بإستثناء أسهم ضمان عضوية أعضاء مجلس الإدارة التي تبقى محبوسة لدى الشركة لحين إنتهاء العضوية في المجلس وذلك بحسب المادة ١٤٤ من قانون الشركات.

[٣٥٩] جبار بو كثير، مرجع سابق، ص٧٠.

[٣٦٠] عرّفت المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق المعلومة الداخلية بأنها المعلومة غير المعلن عنها والمتعلقة 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 والتحاليل الاقتصادية.

فإدارة الشركة قد تسعى لعدم وصول نفس المعلومات التي بحوزتها إلى مستخدمي الإفصاح الخارجيين، لكي لا تنعكس تلك المعلومات على أسعار أوراق الشركة المالية، وبالتالي يتمكن القائمون على الإدارة من تحقيق أرباح غير عادية[٣٦١].

فملكية أعضاء مجلس الإدارة وغيرهم من القائمين على إدارة الشركة في أوراقها المالية يزيد من حلات التلاعب والتزوير في الإفصاح، فقد بينت إحدى الدراسات التي أُجريت في الولايات المتحدة الأمريكية والتي قامت بتحليل التقارير المالية المزورة والعائدة ل٢٠٠ شركة أمريكية بين عامي ١٩٨٧ و١٩٩٧ أن مديري الشركات المتورطة بتزوير بياناتها كانو يملكون ما نسبته ٣٣% من أسهم تلك الشركات الأمر الذي شجعهم على التلاعب بهدف التأثير على أسعار الأسهم[٣٦٢].

كما أن المتلاعب في أسعار الأوراق المالية قد يعمل على توليد معلومات غير صحيحة تفسد توقعات بقية المتداولين وتجعلهم يتصرفون بناءً عليها وفقاً لمصلحته[٣٦٣]، وما من أحد أقدر من إدارة الشركة على القيام بذلك، فعلى سبيل المثال أشارت إحدى الدراسات التي شملت ٣٦٠ حالة تلاعب تمت في سوق استراليا للأوراق المالية، أن أغلب حالات التلاعب كانت قد تمت من قبل الموظفين التنفيذيين في الشركة أو أشخاص مرتبطين بهم أو من قبل كبار المساهمين[٣٦٤].

وتشكل حالات التعامل الداخلي بناءً على المعلومات غير المفصح عنها، وحالات الإفصاح عن المعلومات الكاذبة بهدف التأثير على أسعار الأوراق المالية عنها جرائم

---

[٣٦١] أحمد رجب عبد الملك، دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية – دراسة تحليلية، مجلة كلية التجرة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد ١، المجلد ٤٥، ٢٠٠٨، ص٢٨.

[٣٦٢] حسين أحمد دحدوح، مرجع سابق، ص١٨٨.

[٣٦٣] محمد ابراهيم السحيباني، مرجع سابق، ص١٢.

[٣٦٤] محمد ابراهيم السحيباني، المرجع السابق، ص٣٠.

يعاقب عليها القانون (م ٢٠٣ شركات)، وهذا ما سنتناوله بشكل مفصل عند الحديث عن المسؤولية الجزائية الناجمة عن الإخلال بالإفصاح.

٤. التغطية على المخالفات والجرائم القانونية:

قد يكون الهدف من الإخلال والتلاعب في الإفصاح التغطية على المخالفات والجرائم التي تكون ادارة الشركة قد ارتكبتها كإخفاء واقعة اختلاس أُصول الشركة مثلاً[٣٦٥].

وبعد بيان أبرز الدوافع التي يمكن أن تؤدي إلى الإخلال لا بد من البحث في صوره والطرق التي يمكن أن يحدث من خلالها.

الفرع الثاني

صور الإخلال بالإفصاح

هناك الكثير من صور الإخلال بالإفصاح ومن الصعوبة بمكان حصرها كلها في دراسة واحدة، على أنه لا بد من بيان أبرزها وأكثرها شيوعاً.

وبصورة عامة يمكن تقسيم صور الإخلال بالإفصاح إلى قسمين، يشمل الأول منهما الصور التي يمكن أن تصيب الإفصاح بغض النظر عن طبيعة المعلومات التي ينطوي عليها، أما الثاني فيشمل صور الإخلال الخاصة بالبيانات المالية.

[٣٦٥] حسين أحمد دحدوح، مرجع سابق، ص١٨٠.

أولاً: صور الإخلال التي يمكن أن تطال كافة البيانات.

هذه الصور من الإخلال يمكن أن تطال كافة البيانات التي يتوجب على الشركة الإفصاح عنها، ويعد التأخر وعدم الإفصاح عن المعلومات بالإضافة للإفصاح الكاذب من أبرز هذه الصور.

١. التأخر وعدم الإفصاح عن المعلومات:

بيّنا سابقاً أن الشركة المصدرة للأوراق المالية ملزمة بالإفصاح عن الكثير من البيانات والمعلومات، إما بصورة سابقة لطرح الأوراق المالية على الاكتتاب العام، وإما بصورة لاحقة لذلك على شكل إفصاحات دورية وفقاً لمواعيد محددة منصوص عليها في القوانين والأنظمة، أو بشكل فوري عند توافر معلومة جوهرية ذات أثر على أسعار أوراقها المالية[٣٦٦].

وبالتالي فإن أي تقصير من جانب الشركات المصدرة في تنفيذ هذا الواجب ضمن المواعيد المحددة يشكل إخلالاً في تنفيذ التزامها مما يستوجب قيام مسؤوليتها[٣٦٧].

فكما نعلم إن نظام الإفصاح قد حدد بالضبط ميعاد تقديم الإفصاح الدوري، إذ نصت المادة العاشرة منه على واجب الشركة المصدرة بنشر بياناتها المالية السنوية مرفقة بخلاصة عن تقرير مجلس الإدارة وتقرير مدقق الحسابات فور صدرو تقرير المدقق وخلال مدة لا تتجاوز ثلاثة أشهر من انتهاء سنتها المالية.

[٣٦٦] إنظر ص٥٦ المتعلقة بالإفصاح الدوري
[٣٦٧] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٢٧٤.

أما بالنسبة للإفصاحات المرحلية (نصف السنوية وربع السنوية) فقد نصت المادة (١١) من ذات النظام على ضرورة تقديمها خلال مدة لا تزيد على شهر واحد من تاريخ انتهاء الفترة التي تغطيها.

لذلك فإن أي تأخير في الإفصاح من جانب الشركة عن المواعيد السابقة يشكل إخلالاً في تنفيذ التزامها.

كما أن التأخير في الإفصاح قد يطال المعلومات الجوهرية التي يتعين على الشركة الإفصاح عنها بشكل فوري عند توفر المعلومة (م١٣ نظام الإفصاح).

ويشكل تأخير الإفصاح مخالفة قانونية سواء كان متعمداً أم ناجماً عن مجرد الإهمال والتقصير من جانب الجهات التي تقوم بتنفيذ التزام الشركة بالإفصاح[٣٦٨].

كما أن الشركات قد تمتنع عن تقديم إفصاحاتها، ويعد أيضاً في حكم الامتناع عن الإفصاح تقديم إفصاحاً ناقصاً، مما يؤدي إلى عدم تحقيق الغاية منه[٣٦٩].

وتتعدد الأسباب التي قد تدفع الشركة للامتناع عن الإفصاح، فقد تميل الشركات في بعض الأحيان إلى عدم الإفصاح عن بعض البيانات التي يمكن أن يحتاجها مستخدمو الإفصاح بسبب وجود كلفة مالية لإعداد تلك البيانات وتدقيقها ونشرها، أو بسبب الخشية من استغلال البيانات والمعلومات المفصح عنها من قبل بعض منافسي الشركة مما يؤثر على وضعها التنافسي[٣٧٠].

---

[٣٦٨] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢٧٨.
[٣٦٩] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢٦٨.
[٣٧٠] محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، مرجع سابق، ص١١٨.

وللامتناع عن تقديم الإفصاح أو التأخر فيه أثراً سلبياً على قرارات المستثمرين فذلك يؤدي إلى عدم وضوح الصورة لديهم[٣٧١].

لذلك يُعد تضليلاً بحسب المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق أي حذف أو إخفاء لأي معلومة جوهرية أو أي معلومة أُخرى لازمة.

ويقع الإخلال بالإفصاح بغض النظر عن حجم وأهمية المعلومات التي تم كتمانها أو تأخير الإفصاح عنها، إذ يكفي أن يطال الإخلال أحد المعلومات التي يجب على الشركة الإفصاح عنها[٣٧٢].

وتعد ظاهرة عدم الإفصاح عن المعلومات من المظاهر السلبية التي تعاني منها أسواق الأوراق المالية، فهو يشكل خطراً على السوق وعلى المتعاملين فيها، سواء كانوا مستثمرين حاليين أو محتملين، لكون المعلومات التي يوفرها الإفصاح هي من العناصر الأساسية التي يعتمدون عليها في اتخاذ القرار الاستثماري[٣٧٣].

ونظراً لما للتأخير في الإفصاح أو عدم تقديمه من آثار سلبية فإن هناك العديد من الإجراءات التي يتعين على هيئة الأوراق اتخاذها حيال الشركات المقصرة، وهذا ما سيتم تفصيله لاحقاً عند الحديث عن هيئة الأوراق بصفتها احدى جهات الرقابة على الشركات الملزمة بالإفصاح[٣٧٤].

٢. الإفصاح الكاذب

---

[٣٧١] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٢٧٥.
[٣٧٢] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢٧٩.
[٣٧٣] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢٧٣.
[٣٧٤] انظر ما سيلي ص٢٢٣ وما يليها.

يشكل تقديم البيانات الكاذبة انتهاكاً لمبدأ الإفصاح[٣٧٥]، فهو يمس بمصالح مستخدميه من خلال تقديمه لصورة مغلوطة عن الشركة المفصحة[٣٧٦].

وإذا ما تعلق الإفصاح الكاذب بمعلومة جوهرية عُد تضليلاً بحسب المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق.

وتتعدد الوسائل التي يمكن أن يُقدم من خلالها الإفصاح الكاذب، فقد يرد ضمن نشرة الإصدار أوفي التقارير المالية الدورية، كما يمكن أن يرد في صورة بيانات صحفية أو أخبار منشورة الصحف والمجلات وغير ذلك من الوسائل[٣٧٧].

ومن الأمثلة على الإفصاح الكاذب إعلان الشركة عن تحقيق أرباح خلافاً للواقع، أو الإعلان عن البدء بتنفيذ مشروع وهمي لإيهام الجمهور بتحسن الوضعية المالية للشركة[٣٧٨].

فقد تقوم الشركة بنشر المعلومات الكاذبة والمضللة حول وضعها المالي بغرض التأثير على أسعار أوراقها المالية في سوق رأس المال.

كما يمكن أن يرد لإفصاح الكاذب في المعلومات المتعلقة بالاندماج، كأن تفصح الشركة بالتواطؤ مع شركة أُخرى عن حصولها على عرض للاندماج أو الاستحواذ من قبل هذه الشركة الأمر الذي يؤدي إلى رفع أسعار أسهمها، وبالتالي يتمكن الأشخاص المطلعون داخل الشركة من بيع أسهمهم بأسعار مرتفعة وبعد ذلك يتم الإعلان عن فشل مفاوضات الاندماج.

---

[٣٧٥] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢٩٦.
[٣٧٦] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص١٠٩.
[٣٧٧] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢٩٥.
[٣٧٨] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٣٠٣.

وقد أدى انتشار وسائل الاتصال الحديثة، إلى سهولة وصول المعلومات الكاذبة والمضللة إلى الأشخاص المستهدفين بها[٣٧٩] الأمر الذي يمكن أن يقوِّض استقرار سوق الأوراق المالية، لذلك يقع على عاتق المشرع توفير الحماية القانونية لكل من السوق والمتعاملين فيها من خلال تقرير الجزاء المناسب لهذه الصورة من صور الإخلال، الأمر الذي يدعم الثقة في سوق الأوراق المالية ويوفر حماية للمتعاملين فيها[٣٨٠].

فالإفصاح الكاذب وعدم الإفصاح أو التأخر فيه كلها صور من الإخلال من شأنها زعزعة الثقة في سوق الأوراق المالية وتهديد استقرارها، وحقوق المتعاملين فيها، مما يؤدي بهم إلى اتخاذ القرارات بشكل عشوائي وغير مدروس.

كما أن الإفصاح الكاذب يؤدي إلى تضليل الجهات الرقابية من خلال تزويدها ببيانات ومعلومات مضللة[٣٨١].

لذلك يرتب المشرع على الإفصاح الكاذب مسؤولية الشركة المفصحة المدنية، كما أنه يعده جريمة تستوجب العقوبة الجزائية في كثير من الحالات، وهذا ما سيم بيانه لاحقاً بشكل مفصل عند الحديث عن المسؤولية عن الإخلال بالإفصاح.

ثانياً: صور الإخلال الخاصة بالبيانات المالية:

تعد المعلومات الواردة في البيانات المالية _ وفقاً لما بينا سابقاً[٣٨٢] _ من أهم المعلومات التي يقدمها الإفصاح، فهي توفر لمستخدميها صورة مختصرة حول نشاط الشركة ووضعيتها المالية[٣٨٣].

---

[٣٧٩] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص١٣.
[٣٨٠] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢٩١.
[٣٨١] جمال عبد العزيز العثمان، المرجع السابق، ص٢١٣.

وكما نعلم فإن البيانات المالية هي من مخرجات النظام المحاسبي في الشركة، ويحتاج إعدادها إلى خبرة في مجال المحاسبة لكونها تخضع لمعايير مهنية محددة، على أن الخبرة المحاسبية قد يُساء استخدامها، وذلك بهدف جعل البيانات المالية تظهر بصورة تلبي رغبة الشركة أو القائمين على إدارتها.

كما أن الشركة قد تلجأ في بعض الأحيان إلى القيام ببعض الأعمال أو الامتناع عن القيام بها من دون أن يكون لها مصلحة حقيقية في ذلك، وإنما يكون الهدف من هذه الأعمال مجرد التأثير على بنود البيانات المالية، لجعلها تظهر بصورة تتفق مع رغبة مُعديها.

وتتمثل أبرز طرق التلاعب في البيانات المالية في طريقتين أساسيتين هما المحاسبة الإبداعية وإدارة الأرباح المحاسبية.

١. المحاسبة الإبداعية:

لدراسة وفهم ما المقصود بالمحاسبة الإبداعية كوسيلة من وسائل التلاعب بالإفصاح، لا بد لنا من تعريفها ومن ثم بيان بعض الأساليب التي يمكن أن تتم من خلالها.

أ- مفهوم المحاسبة الإبداعية:

المحاسبة الإبداعية هي وسيلة يمكن استخدامها للتلاعب في العناصر الخاصة بالبيانات المالية التي تفصح عنها الشركة، لإظهار دخلها وموجوداتها والتزاماتها بصورة غير صادقة وغير حقيقية.

---

[٣٨٢] انظر ص٩٧ وما يليها من هذا البحث.

[٣٨٣] د. جبار بوكثير ومصطفى العوادي، أساليب المحاسبة الإبداعية في التلاعب بالقوائم المالية من منظور معايير المحاسبة الدولية، مجلة الدراسات المالية، المحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، العدد ١، ٢٠١٤، ص٦١. www.univoeb.dz/JFAMS/issues/numbers/n1/4.pdf

وذلك من خلال استخدام المحاسبين لمعرفتهم بالقواعد المحاسبية للتلاعب في الأرقام المعروضة ضمن القوائم المالية للشركات المصدرة، فهي شكل من أشكال التلاعب والاحتيال يهدف إلى تغيير القيم المالية الحقيقية إلى قيم غير حقيقية، بالاعتماد على محاسبين يتمتعون بقدرات مهنية عالية تمكنهم من التلاعب بالقيم التي يتم الإفصاح عنها وتحويلها من صورتها الحقيقية إلى الصورة التي ترغب الشركة أو الأشخاص القائمين على إدارتها بإظهارها[٣٨٤].

وقد ظهرت المحاسبة الإبداعية بمفهومها الحالي في فترة الكساد والركود الاقتصادي التي سادت في ثمانينات القرن الماضي، إذ كان هناك ضغط كبير على الشركات لتحقيق أرباح أفضل في الوقت الذي كان من الصعب عليها تحقيق أي أرباح، لذلك وجدت الشركات أنها إذا كانت غير قادرة على تحقيق الأرباح فإنها قادرة على الأقل أن تبتدعها[٣٨٥].

لذلك يرى البعض أن النمو الظاهري في أرباح الشركات الذي حدث في فترة الثمانينات من القرن الماضي كان نتيجة لخفة اليد المحاسبية أو لما يعرف بالمحاسبة الإبداعية وليس نتيجة للنمو الاقتصادي الحقيقي[٣٨٦].

وخلاصة القول إن المحاسبة الإبداعية هي أسلوب مراوغة يعمل على طمس الحقائق المحاسبية الحقيقية وتحويلها إلى الشكل الذي ترغب فيه الشركة[٣٨٧]، من خلال

---

[٣٨٤] طارق حماد المبيضين وأُسامة عبد المنعم، دور المحاسبة الإبداعية في نشوء الأزمة المالية العالمية وفقدان الموثوقية في البيانات المالية (من وجهة نظر مدققي الحسابات والأساتذة الجامعيين)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة الزرقاء، العدد الثامن، ٢٠١٠، ص٨٨.

[٣٨٥] ليندا حسن نمر الحلبي، دور المدقق الخارجي في الحد من آثار المحاسبة الإبداعية على موثوقية البيانات المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، الأردن، ٢٠٠٩. ص١٧.

[٣٨٦] طارق حماد المبيضين وأُسامة عبد المنعم، مرجع سابق، ص٨٧.

[٣٨٧] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق، ص٦٧.

استخدام المحاسبين لمعرفتهم بالمبادئ والقواعد المحاسبية لتحريف وتزييف القوائم المالية[٣٨٨].

ب- أساليب المحاسبة الإبداعية:

تتعدد أساليب ووسائل المحاسبة الإبداعية، وهي تعتمد على استغلال الثغرات المتواجدة في أساليب التدقيق[٣٨٩] وفي الأنظمة والأساليب والبدائل المحاسبية التي تتيحها المعايير المعتمدة[٣٩٠].

فقد تتيح أحياناً القواعد المحاسبية للشركة الاختيار بين العديد من السياسات المحاسبية، ففي هذه الحالة قد تلجأ الشركة إلى اختيار السياسة التي تعطي الصورة المفضلة بالنسبة إليها.

كما أن بعض مدخلات البيانات المالية تعتمد على التقييم أو التنبؤ، وهنا يكون بمقدور الشركة التلاعب في القيم والتنبؤات إما بصورة مباشرة عندما تكون هي مخولة سلطة القيام بالتقييم أو التنبؤ أو من خلال اختيار طرف خارجي معروف باتخاذه اتجاهاً تفاؤلياً أو تشاؤمياً وذلك بحسب رغبة الشركة.

كما قد تعمل الشركة على التلاعب في توقيت الصفقات لا لغاية حقيقية وإنما لمجرد تحديد سنة معينة ترغب الشركة في تحميلها بالأرباح أو الخسائر.

---

[٣٨٨] ليندا حسن نمر الحلبي، دور المدقق الخارجي في الحد من آثار المحاسبة الإبداعية على موثوقية البيانات المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، الأردن، ٢٠٠٩، ص١٩.

[٣٨٩] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص١٦.

[٣٩٠] ميسون بنت محمد بن علي القري، دوافع وأساليب المحاسبة الإبداعية في شركات المساهمة في المملكة العربية السعودية "دراسة ميدانية"، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبد العزيز، كلية الاقتصاد والإدارة، ٢٠١٠، ص٨.

وقد يصل الأمر بها إلى حد إبرام صفقات وهمية للتلاعب بالبيانات المالية أو لتحريك الأرباح بين الفترات المالية، ويتحقق ذلك من خلال إبرام صفقتين متصلتين أو أكثر مع طرف خارجي ميّال للمساعدة[٣٩١].

كأن تقوم الشركة ببيع بعض البضاعة في نهاية السنة المالية، والإفصاح عن أرباحها ضمن بياناتها المالية السنوية ثم تقوم بإعادة شراء نفس البضاعة مع بداية السنة المالية التالية.

ولتوضيح أساليب المحاسبة الإبداعية سنورد بعض الأمثلة على الأساليب التي يمكن أن تستهدف كل قائمة من القوائم المالية:

- **الأساليب التي يمكن أن تستهدف قائمة الدخل:**

هناك العديد من الطرق والأساليب المحاسبية التي يمكن للشركة من خلالها أن تتلاعب في قائمة الدخل بهدف زيادة الأرباح أو خفضها وفقاً لما ترغب به إدارة الشركة، ومن هذه الطرق:

- تسجيل الإيراد بشكل سريع فيما عملية البيع لا تزال قائمة، كأن يتم تسجيل إيرادات المبيعات قبل التزام الزبون بدفعها[٣٩٢].
- زيادة الإيرادات من خلال عائد لمرة واحدة[٣٩٣]، فقد تقوم الشركة باعتبار عائد الاستثمار جزءً من الإيرادات وتسجيله على أساس أنه ربحاً تشغيلياً[٣٩٤].

[٣٩١] طارق حماد المبيضين وأُسامة عبد المنعم، مرجع سابق، ص٨٩.
[٣٩٢] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق ص٢٦.
[٣٩٣] طارق حماد المبيضين وأُسامة عبد المنعم، مرجع سابق، ص٩٠.
[٣٩٤] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٢٦.

ومن الأمثلة على ذلك أن تحقق الشركة ربحاً من خلال بيع أحد أُصولها (كأن تبيع عقاراً كانت تتخذه مقراً لها)، وأن تقوم بتسجيل هذا الربح الاستثماري على أنه ربح حققته من خلال ممارستها لأنشطتها الرئيسية، الأمر الذي قد يؤدي إلى انخداع الجمهور الذين سيعتقدون أن أعمال الشركة تحقق أرباحاً تفوق ما تحققه بالفعل في حين أن هذه الأرباح ما هي إلا أرباح استثمارية ناجمة عن بيع أحد أصول الشركة ولا علاقة لها بأعمالها[٣٩٥].

- من المعروف أن الإيرادات يجب أن تسجل في الفترة التي تحققت واكتسبت فيها، لكن الشركة قد تعمل على نقل الإيرادات الجارية إلى فترة مالية لاحقة، وتلجأ الشركة إلى ذلك عندما ترغب في تخفيض أرباح الفترة المالية التي تغطيها البيانات المالية، لكون أوضاع الشركة في هذه الفترة ممتازة، لذلك تقوم إدارة الشركة بترحيل الأرباح إلى فترات مالية مستقبلية، تعتقد الإدارة بأنه من الممكن أن تكون عصيبة[٣٩٦].
- تسجيل المصروفات التي ستترتب على الشركة مستقبلاً في الفترة المالية الحالية[٣٩٧].

ويكون ذلك لأجل تخفيض أرباح الفترة الحالية مقابل زيادة أرباح أو تخفيض خسائر الفترات القادمة، مما يؤدي إلى تحسين صورة القوائم المالية للفترات المستقبلية، الأمر الذي يعطي انطباعاً لدى مستخدمي الإفصاح أن الشركة أدت المجهود اللازم لتحسين وضعها المالي[٣٩٨].

---

[٣٩٥] ليندا حسن نمر الحلبي، المرجع السابق، ص٣٢.
[٣٩٦] ليندا حسن نمر الحلبي، المرجع السابق، ص٣٦.
[٣٩٧] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق، ص٧٣.
[٣٩٨] حافظ سعيد الحسن، أساليب التلاعب في العمليات المحاسبية.
www.zakatinst.net/pdf/Asalib%20ALtalaob%20Fe%20Alamaliat.pdf

- إجراء صفقات مالية صورية في نهاية الفترة المالية ليتم إلغاؤها في بداية الفترة المالية التالية[٣٩٩]، كأن تقوم الشركة بالتواطؤ مع الغير بإبرام عقود بيع في نهاية الفترة المالية وتسجيل أرباح هذه العقود في قائمة الدخل لهذه الفترة، وبعد انتهاء الفترة المالية تقوم الشركة بإلغاء هذه العقود بعد أن تكون قد حققت الغاية منها والمتمثلة بزيادة مبلغ الأرباح الذي سيتم الإفصاح عنه، أما إلغاء العقود فلن يظهر أثره إلا في قائمة الدخل للفترة القادمة.

- **الأساليب التي يمكن أن تطال قائمة المركز المالي (الميزانية):**

إن أبرز أساليب المحاسبة الإبداعية للتلاعب في قائمة المركز المالي هي:

- المبالغة في تقييم الأصول المعنوية مثل العلامات التجارية[٤٠٠].
- التلاعب بالذمم المدينة من خلال عدم الكشف عن الديون المتعثرة، بهدف تخفيض مخصص الديون المشكوك فيها[٤٠١] والذي تقضي المبادئ المحاسبية بتشكيله وفقاً لمبدأ الحيطة والحذر[٤٠٢].
- ويتم التلاعب أيضاً من خلال تصنيف بعض الديون طويلة الأجل التي تكون للشركة على بعض الشركات التابعة على أساس أنها أُصول متداولة بهدف تحسين سيولة الشركة[٤٠٣].
- إثبات الموجودات المحتملة قبل التأكد من تحققها، كإثبات الإيرادات المتوقع تحصيلها من دعوى قضائية قبل صدور الحكم في الدعوى[٤٠٤]، وهذا أيضاً مما يخالف مبدأ الحيطة والحذر الذي يحكم إعداد البيانات المالية[٤٠٥].

---

[٣٩٩] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٣٨.
[٤٠٠] طارق حماد المبيضين وأُسامة عبد المنعم، مرجع سابق، ص٩٠.
[٤٠١] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق ص٧٢.
[٤٠٢] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٢٢.
[٤٠٣] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٤١.

- إضافة مكاسب محققة من سنوات سابقة إلى صافي ربح العام الجاري[٤٠٦] بدلاً من قيدها على أساس أنها أرباح محتجزة من الأعوام السابقة كما يجب[٤٠٧].
- عدم إدراج الأقساط المستحقة على الشركة خلال العام الجاري، من الديون طويلة الأجل، ضمن الالتزامات قصيرة الأجل[٤٠٨].
- قد تلجأ الشركة بهدف زيادة السيولة الظاهرة في الميزانية إلى الحصول على قروض طويلة الأجل قبل الإعلان عن الميزانية واستخدامها في سداد القروض قصيرة الأجل[٤٠٩]، لتحسين نسبة السيولة[٤١٠].

- **أساليب التلاعب في قائمة التدفقات النقدية:**

تتعدد أساليب التلاعب التي يمكن أن تطال قائمة التدفقات النقدية، ومنها على سبيل المثال قيام الشركة بالتلاعب بمصادر وأوجه إنفاق التدفقات النقدية الداخلة أو الخارجة.

فمن المعروف أن قائمة التدفقات النقدية يجب أن تميز بين كل من التدفقات النقدية التشغيلية والتمويلية والاستثمارية[٤١١]، على أن محاسب الشركة قد يعمل على تصنيف بعض نفقات الشركة التشغيلية على أنها نفقات استثمارية أو تمويلية. كما يمكن أن يعمل على تصنيف بعض التدفقات النقدية التمويلية على أنها تدفقات تشغيلية.

---

[٤٠٤] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٤٢.
[٤٠٥] نوال صبايحي، مرجع سابق، ص٢٢.
[٤٠٦] طارق حماد المبيضين وأُسامة عبد المنعم، مرجع سابق، ص٩٠.
[٤٠٧] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٤٣.
[٤٠٨] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق ص٧٢.
[٤٠٩] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٤٣.
[٤١٠] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق ص٧٢.
[٤١١] انظر ص١٠٢ من هذا البحث.

وهذه الممارسات لا تؤثر في القيمة النهائية للقائمة[٤١٢]، على أنها يمكن أن تضلل المستخدمين، فعلى سبيل المثال إذا قبضت الشركة ثمناً لعقار كانت قد باعته فمن المفروض أن يتم قيد الثمن ضمن التدفقات النقدية الاستثمارية، لكن محاسب الشركة قد يعمل على قيد جزء من الثمن على أنه تدفقات نقدية تشغيلية، ففي هذه الحالة سيظهر الثمن المقبوض بكامله ضمن قائمة التدفقات النقدية، على أن التضليل يكمن في أن مستخدم هذه القائمة سيعتقد أن الجزء من ثمن العقار الذي تم قيده ضمن التدفقات النقدية التشغيلية، هو عبارة عن أموال قبضتها الشركة من خلال ممارستها لأعمالها المعتادة، لذلك سيتوقع المستثمر أن الشركة ستقبض مثلها في الفترات اللاحقة، في حين أن هذه المبالغ كانت قد قبضتها نتيجة لعملية استثمارية ذات طبيعة غير متكررة

- أساليب التلاعب في قائمة التغيرات في حقوق المساهمين:

تتعدد أساليب التلاعب في قائمة حقوق المساهمين، فجميع بنود هذه القائمة معرّضة لممارسات المحاسبة الإبداعية، ومن ذلك على سبيل المثال التلاعب في رأس المال المدفوع لزيادته أو تخفيضه أو التلاعب بأرصدة العملات الأجنبية وغير ذلك من الأساليب[٤١٣].

٢. إدارة الأرباح المحاسبية:

تعد إدارة الأرباح المحاسبية أحد وسائل تضليل مستخدمي الإفصاح المالي، فهي تشكل محاولة من جانب إدارة الشركة للتأثير على الأرباح المفصح عنها، إذ تنطوي

[٤١٢] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٤٨.
[٤١٣] جبار بوكثير ومصطفى العوادي، مرجع سابق، ص٧٤.

على تلاعب وتحريف متعمد للأرباح من خلال الإفصاح عن أرقام محاسبية كانت ستختلف بكثير عما هي عليه لو لم يتم التلاعب[٤١٤].

وتعرّف إدارة الأرباح المحاسبية بأنها السلوك الذي تقوم به إدارة الشركة، والذي يؤثر على الدخل المفصح عنه ضمن البيانات المالية، و الذي لا يحقق مزايا اقتصادية حقيقية، ويؤدي إلى أضرار على المدى الطويل[٤١٥].

وعليه فإن إدارة الأرباح هي عبارة عن أنشطة متعمدة تقوم بها إدارة الشركة، بهدف تضليل مستخدمي المعلومات المحاسبية المفصح عنها[٤١٦].

ويمكن القول أن إدارة الأرباح تعني قيام مديري الشركة باستغلال صلاحياتهم القانونية، في اتخاذ قرارات والقيام بأعمال لا تستهدف تحقيق مصلحة حقيقية للشركة، وإنما يبتغون من ورائها مجرد التأثير على الدخل الظاهر في البيانات المالية، بهدف تضليل مستخدميها.

ويكون الهدف من وراء ممارسة إدارة الأرباح إما تخفيض الدخل المفصح عنه أو زيادته[٤١٧].

ومن الأمثلة على ممارسات إدارة الأرباح أن تقوم إدارة الشركة بتحفيز بعض عملائها على الشراء منها قرب نهاية الفترة التي تغطيها البيانات المالية التي سيتم الإفصاح عنها، وذلك من خلال تخفيض السعر لهم، أو منحهم شروط ائتمان مُيَسَّرة لدفعهم إلى

---

[٤١٤] خالد محمد اللوزي، أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان)، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، قسم المحاسبة والتمويل، عمان، ٢٠١٣، ص١٠.

[٤١٥] فداوي أمينة، قياس ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الجزائر، مجلة التنظيم والعمل، العدد ٤، جامعة باجي مختار، ٢٠٠٩، ص٥.

[٤١٦] سمير كامل محمد عيسى، مرجع سابق، ص١٣.

[٤١٧] المرجع السابق، ص١.

الشراء، لكي تتمكن الشركة من الإفصاح عن أرباح هذه العمليات ضمن البيانات المالية للسنة المالية الحالية بدلاً من السنة القادمة[٤١٨].

فكما نلاحظ من هذا المثال أن الشركة لم تحقق أي مصلحة حقيقية من هذه التصرفات، بل على العكس قد تنازلت عن جزء من الارباح التي كان من الممكن أن تجنيها لو أنها أبرمت العقود مع عملائها في السنة المالية التالية، دون أن تستعجل إبرام العقود معهم.

فالشركة قد تعمل على بيع المنتج في اليوم الأخير من السنة المالية بشروط كان من الممكن أن تكون أفضل فيما لو تم البيع في اليوم الأول من السنة المالية التالية[٤١٩].

ومن طرق إدارة الأرباح أيضاً أن تعمل إدارة الشركة على تأجيل بعض المصروفات الاختيارية التي ينبغي عليها إنفاقها عند نهاية السنة المالية إلى بداية السنة المالية التالية دون وجود أي مصلحة فعلية لها في هذا التأجيل، وإنما لمجرد تجنب الإفصاح عن هذه المصروفات ضمن البيانات المالية للسنة الحالية[٤٢٠].

وبالتالي تكون الشركة قد تمكنت من زيادة الأرباح المفصح عنها للسنة الحالية على حساب السنوات التالية، لكونها نقلت جزء من المصرفات التي كان من الأفضل لها إنفاقها ضمن هذه الفترة، إلى الفترات اللاحقة، كأن تؤجل الشركة القيام ببعض الإصلاحات لآلاتها إلى السنة المالية التالية، فقط من أجل عدم الإفصاح عن مصاريف هذه الإصلاحات ضمن قائمة الدخل للعام الحالي.

---

[٤١٨] فداوي أمينة، مرجع سابق، ص٦.
[٤١٩] سمير كامل محمد عيسى، مرجع سابق، ص١٨.
[٤٢٠] سمير كامل محمد عيسى، المرجع السابق، ص١٧.

ويمكن للشركة أيضاً أن تمارس إدارة الأرباح عند قيامها بتنفيذ عقود إنشاءات طويلة الأجل، من خلال التلاعب في التقديرات المتعلقة بالتقدم في إنجاز الأعمال وتكلفة الإنجاز وذلك بهدف تضخيم الأرباح[٤٢١].

وتعد إدارة الأرباح من السلوكيات المثيرة للجدل، فبينما يراها البعض سلوكاً غير مشروع ينطوي على تلاعب في البيانات المالية، يجده البعض الآخر قانونياً على الرغم من تضليل المستخدمين، مع اقرارهم بأنه سلوك غير أخلاقي[٤٢٢].

وطالما أن إدارة الشركة تستخدم صلاحياتها القانونية عند قيامها بممارسات إدارة الارباح، فإننا نجد أنه لا بد من النظر إلى الغاية التي ترمي إليها الإدارة من وراء هذه الممارسات، لنتمكن من البت في أمر شرعية ممارسات إدارة الأرباح من عدمه.

فإذا كان الهدف من وراء إدارة الأرباح هو الحفاظ على أداء مالي مستقر للشركة والتلطيف من حدة التقلبات في الدخل التي تؤثر على استقرار أسعار الأسهم وسوق رأس المال بصورة عامة، فإن هذه التصرفات لا تشكل مخالفة قانونية لكون إدارة الشركة استغلت صلاحياتها القانونية في سبيل تحقيق مصلحة الشركة ومساهميها. ويشار عادةً إلى التصرفات السابقة بإدارة الأرباح الجيدة[٤٢٣].

أما إذا كان الهدف من وراء هذه الممارسات هو تحقيق مصالح غير مشروعة، كتضليل المستثمرين، من خلال إخفاء خسائر الشركة عنهم، أو إيهامهم بأنها تحقق أرباحاً خلافاً للواقع بغرض التأثير على قراراتهم الاستثمارية، فإن ذلك يشكل مخالفة قانونية، فهو يشكل خداعاً بحسب المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة

[٤٢١] سمير كامل محمد عيسى، مرجع سابق، ص١٦.
[٤٢٢] سمير كامل محمد عيسى المرجع السابق، ص١.
[٤٢٣] خالد محمد اللوزي، مرجع سابق، ص٩.

الأوراق، والتي عرفت الخداع بأنه أي عمل أو ممارسة أو خطة أو نهج يقصد بأي منها التغرير بالآخرين.

كما يمكن التعويل على نص المادة السادسة من القانون المدني السوري في سبيل تقرير عدم شرعية ممارسات إدارة الأرباح، إذ تنص هذه المادة على أن استعمال الحق يكون غير مشروع في حال كانت المصالح التي يرمي الشخص إلى تحقيقها غير مشروعة.

لذلك يُعد غير مشروعاً استخدام إدارة الشركة لصلاحياتها القانونية إذا كانت الغاية منها تضليل مستخدمي الإفصاح.

فعلى سبيل المثال إذا كان من حق إدارة الشركة تحديد مواعيد إجراء الصفقات، فإنه ليس من حقها تأخير أو تقديم هذه المواعيد إذا كانت غايتها من وراء ذلك مجرد تضليل مستخدمي الإفصاح.

ففي هذه الحالة يمكن أن نعدها متعسفة في استعمال حقها، وبالتالي يمكن مساءلتها وفقاً لأحكام المسؤولية المدنية إذا كان هذا التعسف قد ألحق ضرراً بشخص ما.

وبعد بيان بعض أبرز صور الممارسات غير المشروعة التي تشكل إخلالاً في تنفيذ التزام الشركة بالإفصاح، لابد من بيان الدور الذي تلعبه جهات الرقابة في الحد من الإخلال.

المطلب الثاني

طرق الحد من الإخلال

نظراً لأهمية الإفصاح بالنسبة لكل من الشركة المصدرة للأوراق المالية وللأطراف المهتمة بها ولسوق الأوراق المالية، ونظراً لكثرة الطرق والوسائل التي يمكن اللجوء إليها لتضليل مستخدميه وحجب المعلومات الصحيحة عنهم، فإنه لا بد من وجود جهات خارجية محايدة تتولى الرقابة على عملية الإفصاح، بهدف التحقق من مدى التزام الشركة المصدرة بأنظمة وتعليمات الإفصاح، ومن صدق تمثيل البيانات والمعلومات التي يتم الإفصاح عنها لواقع الشركة، واتخاذ الإجراءات الكفيلة بضمان ذلك.

وبحسب التشريع السوري فإن الرقابة الأبرز على الإفصاح تتم ممارستها بصورة أساسية من قبل مدقق حسابات الشركة وهيئة الأوراق والأسواق المالية.

وذلك لا يعني عدم وجود جهات أُخرى قد تمارس نوعاً من الرقابة على الإفصاح، كوزارة الاقتصاد[٤٢٤] وسوق الأوراق المالية[٤٢٥]، إلا أن دور هذه الجهات يبقى محدوداً إذا ما قارناه بدور كل مدقق الحسابات وهيئة الأوراق.

لذلك ستقتصر الدراسة على بيان هاتين الجهتين بصفتهما أبرز الجهات التي يمكن أن تمارس الرقابة على التزام الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح، وذلك من خلال **(الفرعين)** التاليين، إذ يتناول **الأول** منهما بيان الأحكام القانونية المتعلقة بمدقق الحسابات، أما **الثاني** فيتناول هيئة الأوراق والأسواق المالية.

---

[٤٢٤] انظر المادة ٢٢٥ من قانون الشركات.

[٤٢٥] انظر المواد ٦٦ و٦٧ و٧٨ من قانون سوق الأوراق المالية.

الفرع الأول

رقابة مدقق الحسابات

لا يمكن لمستخدمي الإفصاح الاعتماد عليه ما لم يكن قد خضع لعملية تدقيق من قبل طرف خارجي محايد، يعمل على بيان مدى صحة وصدق وموضوعية البيانات والمعلومات التي تفصح عنها الشركة المصدرة، وتعد عملية المراجعة الخارجية التي يجريها مدقق الحسابات الأداة الفعالة لتحقيق ذلك، ولطمأنة الأطراف المهتمة بالشركة حول وضعيتها المالية ونتيجة نشاطها[٤٢٦].

لذلك جعل المشرع السوري (م١٨٥ شركات) وجود مدقق الحسابات أمر الزامي بالنسبة لكافة الشركات المصدرة للأوراق المالية، وأوجد الأحكام القانونية التي تنظم وجوده وأعماله.

وعليه لا بد أولاً من الحديث عن وجود مدقق الحسابات بالنسبة للشركة المصدرة، ومن ثم بيان الأعمال التي يقوم بها في سبيل الرقابة على مدى تقيُّد الشركة المصدرة بالإفصاح.

أولاً: وجود مدقق الحسابات

لقد جعل المشرع السوري وجود مدقق الحسابات أمراً الزامياً في كافة الشركات المصدرة للأوراق المالية (م١٨٥ شركات)، وحدد الشروط الواجب توافرها فيه ليكون قادراً على أداء الدور المأمول منه، كما بيَّن طريقة اختياره وتعيينه، وفيما يلي بيان لكل ذلك:

[٤٢٦] شريف عمر، مرجع سابق، ص٤.

١. الشروط الواجب توافرها في مدقق الحسابات

لا يحق للشركة تعيين أي شخص كمدقق لحساباتها، بل يجب أن يكون الشخص الذي تختاره حاصلاً على ترخيص لمزاولة المهنة من قبل التنظيم المهني، ومعتمد من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية، كما يشترط ألا يكون له مصالح يمكن أن تؤثر على حياده أثناء قيامه بأعمال الرقابة، وهذا ما يعرف بشرط استقلال المدقق.

وفي ما يلي بيان للشروط الواجب توافرها في مدقق الحسابات:

أ- **الترخيص والاعتماد :**

تعد مهنة تدقيق الحسابات مهنة علمية (م ٢٧ قانون ٣٣)[٤٢٧]، تجب ممارستها من قبل شخص متخصص يتمتع بحد أدنى من المعرفة العلمية والخبرة العملية، فهو يقوم بعمله وفق معايير مهنية محددة، لذلك يجب أن يكون حاصل على ترخيص لمزاولة المهنة يضمن تمتعه بالمؤهل العلمي والخبرة وبعض المؤهلات الأخرى اللازمة لضمان قدرته على أداء دوره.

فالمشرع السوري اشترط حصول المدقق على ترخيص لمزاولة المهنة (م٢٩ قانون ٣٣) من قبل جمعية المحاسبين القانونيين السورية (م١ قانون ٣٣)، ومنع أي شخص غير حاصل على الترخيص من استعمال لقب مدقق حسابات أو أي تعبير آخر مشابه.

ويشترط القانون السوري في طالب الترخيص ما يلي:

[٤٢٧] القانون رقم ٣٣ لعام ٢٠٠٩ القاضي بإحداث جمعية المحاسبين القانونيين.

- أن يكون حاصلاً على شهادة محاسب قانوني سوري (م٢٧ قانون ٣٣)، ويتم منح هذه الشهادة لمن هو حاصل على إجازة جامعية من إحدى كليات الاقتصاد أو ما يعادلها اختصاص محاسبة، عند اجتيازه للاختبار الذي يتم إجراؤه بإشراف وزارة المالية (المواد ٩ و١٠ قانون ٣٣).

- يجب أن يكون طالب الترخيص غير محكوم بإحدى الجرائم التي تمس النزاهة أو الشرف أو احدى الجرائم الاقتصادية، وغير مسرح بسبب النزاهة أو الشرف الوظيفي بموجب حكم مكتسب الدرجة القطعية (م٢٧ قانون ٣٣).

- يجب أن يكون عربي سوري منذ أكثر من ١٠ سنوات، وألا يزيد عمره على ٥٢ سنة (م٢٧ قانون ٣٣).

- يجب أن يؤدي طالب الترخيص أمام محكمة البداية المدنية اليمين القانونية المنصوص عليها في المادة ٢٧ من القانون رقم ٣٣ لعام ٢٠٠٩.

وإضافة إلى الترخيص بجب أن يكن مدقق حسابات الشركة المصدرة للأوراق المالية، معتمداً من جانب هيئة الأوراق (م ١٨٥ شركات).

ويشترط في المدقق لإدراج اسمه في لائحة المدققين المعتمدين لدى الهيئة أن يكون حاصلاً على شهادة محاسب قانوني وعضواً في جمعية المحاسبين القانونيين السورية، وأن يكون قد مارس المهنة لمدة لا تقل عن خمس سنوات متتالية، وأن يعمل في مكتبه مدقق حسابات أو أكثر ممن تتوافر فيهم الشروط السابقة، بالإضافة لدفع بدل الاعتماد.

أما إذا كان المدقق شخص معنوي فيشترط لإدراجه ضمن لائحة المدققين المعتمدين أن يكون شركة سورية[٤٢٨]، وأن يكون جميع الشركاء فيها حاصلين على شهادة محاسب قانوني وأعضاء في جمعية المحاسبين القانونيين السورية ومارسوا المهنة مدة لا تقل عن ٥ سنوات متتالية بعد حصولهم على شهادة المحاسب القانوني (المادة ٢ من نظام اعتماد مفتشي الحسابات)[٤٢٩].

ولا بد من الإشارة في صدد الحديث عن ضرورة أن يكون مدقق الحسابات معتمد من قبل هيئة الأوراق إلى المشكلة التي يمكن أن تواجه الشركات الأجنبية التي لا تمارس أي نشاط في سورية في حال رغبت بإدراج أوراقها المالية في سوق دمشق للأوراق المالية، فالأصل أن هذه الشركات لا تخضع للقانون السوري من حيث نظامها القانوني وإنما تخضع لقانون البلد الذي يوجد فيه مركز إدارتها الرئيسي الفعلي (م١٢ قانون مدني)[٤٣٠]، وبالتالي فإنها تلتزم بتعيين مدقق حساباتها وفقاً لقانون هذا البلد.

لكن عندما يقبل مجلس مفوضي هيئة الأوراق اعتماد أوراقها المالية للتداول في سوق دمشق للأوراق المالية عملاً بالمادة ٣ من قانون سوق الأوراق المالية، فإن هذه الشركة ستصبح عضواً في السوق عملاً بنص المادة ٨ من ذات القانون، وبالتالي ستكون ملزمة بكافة الالتزامات المفروضة على أعضاء السوق، والتي من بينها الالتزام بتعيين مدقق حسابات معتمد من قبل هيئة الأوراق (م٥٧ قانون السوق).

---

[٤٢٨] حسب القانون ٣٣ لعام ٢٠٠٩ لا يمكن أن تتخذ شركات التدقيق شكل الشركة المساهمة وإنما يجب أن تكون شركة مدنية أو شركة محدودة المسؤولية، ويشترط في الشركة المحدودة المسؤولية أن تكون مؤسسة من شريكين على الأقل (المواد ٢٧ و٦٧).

[٤٢٩] نظام اعتماد مفتشي الحسابات لدى الجهات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، القرار رقم ٣٩٤٤، الصادر عن مجلس الوزراء، لعام ٢٠٠٦.

[٤٣٠] القانون المدني السوري الصادر بالمرسوم التشريعي ٨٤ لعام ١٩٤٩.

ولا يخفى ما يوجده الحكم السابق من صعوبات أمام هذه الشركات، فهو يفرض عليها تعيين مدقق حسابات جديد، غير المدقق الذي عينته امتثالاً لقانون البلد الذي يحكم نظامها القانوني، وهذا قد يكون أمراً مكلفاً لها وربما تفوق تكاليفه المنافع التي يمكن أن تحققها من وراء إدراج أسهمها في السوق السورية.

وعليه حبذا لو اكتفى المشرع السوري بإلزام هذه الشركات بإعداد بياناتها وتدقيقها وفق معايير الإفصاح المعتمدة في سوريا دون إلزامها بتعيين مدقق حسابات جديد معتمد من هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

ب-استقلال مدقق الحسابات :

يقوم مدقق الحسابات بالدور الرقابي الأبرز في الشركة المصدرة للأوراق المالية، لذلك يجب أن يتمتع بقدرٍ كافٍ من الاستقلال يجعله في منأى عن التأثيرات المختلفة[٤٣١] التي قد تؤثر على حياده وتجعله يخضع لضغوط الشركة ويتغاضى عن التلاعب الذي تمارسه إدارتها عند إعداد البيانات التي سيتم الإفصاح عنها.

فاستقلال المدقق يحمي مصالح الشركة وينأى بها عن مصالحه الشخصية[٤٣٢]، ويبعده عن الشبهات[٤٣٣] التي يمكن أن تحد من ثقة مستخدمي الإفصاح فيه.

لذلك نجد أن المادة (١٢) فقرة (ج) من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة اشترطت استقلال المدقق كشرط لتعيينه، وأوكلت إلى لجنة التدقيق المنبثقة عن مجلس إدارة الشركة المصدرة التحقق من عدم وجود ما يؤثر على استقلاليته ومن

[٤٣١] الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الشركة المغفلة (المساهمة)، رئيس مجلس الإدارة المدير العام ومفوضو الرقابة، الجزء الحادي عشر، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، ٢٠٠٩، ص١٧٨.
[٤٣٢] المرجع السابق، ص٢١٧.
[٤٣٣] ناديا فضيلة، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٧.

مدى تأثير أية أعمال اخرى يقوم بها على ذلك، كما أوجبت المادة (١٤) فقرة (ج) من ذات النظام على الهيئة العامة للشركة المصدرة أن تتحقق من أن المدقق يتمتع بالاستقلالية التامة ومن أنه محصن من تدخل مجلس الإدارة أو الإدارة التنفيذية في أعماله.

كما نص المشرع السوري على الحالات التي يفقد فيها المدقق استقلاله، ويبدو أن ذكر هذه الحالات إنما هو على سبيل المثال لا الحصر، ويفهم ذلك من نص المادتين (١٢) فقرة (ج) و (١٤) فقرة (ج) سابقتي الذكر.

إذ جاء النصان بعبارات عامة يُفهم منها أن كل ما من شأنه المساس بالاستقلالية التامة للمدقق يحول دون تعيينه، وحسب نصوص القانون السوري يتجلى مبدأ استقلال المدقق في ثلاث نقاط هي:

- عدم وجود مصالح شخصية للمدقق تتعارض أو تتوافق مع مصلحة الشركة، لذلك نجد أن المشرع منع تعيين من هو مساهم في الشركة كمدقق لحساباتها (م١٨٦ شركات)، أو من كان قريباً حتى الدرجة الثالثة لأحد كبار المساهمين الذين يملكون أكثر من ٢٥% من رأسمال الشركة، كما لا يجوز أيضاً تعيين من هو دائن أو مدين للشركة المصدرة أو لأي شركة قابضة أو شقيقة أو تابعة لها، أو من يتعامل مع الشركة بشروط تختلف عن الشروط المتعامل بها في أوضاع مماثلة (م٤٨ قانون ٣٣)، كما يجب ألا يكون المدقق كفيل لأحد مديني الشركة (م١٤ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).
- يجب أن يكون المدقق مستقل عن الإدارة، فمجرد كونه منتخب من قبل الهيئة العامة للشركة لايعني أنه مستقل عن مجلس الإدارة، فمجلس الإدارة من الناحية

العملية هو المهيمن على قرار الهيئة العامة من خلال نسب الملكية العالية لأعضائه في أسهم الشركة[٤٣٤].

فالمشرع السوري لم يكرس مبدأ الفصل بين الملكية والإدارة[٤٣٥]، وعليه فإن مجلس الإدارة – من الناحية العملية – هو من يعين مدقق الحسابات، وهذا ما يستلزم وجود نصوص تشريعية تضمن تمتع المدقق بحد أدنى من الاستقلال عن مجلس الإدارة.

لذلك نجد أن المادة ١٨٦ من قانون الشركات منعت تعيين من كان شريكاً لأحد أعضاء مجلس الإدارة أو من كان قريباً له حتى الدرجة الرابعة كمدقق لحسابات الشركة المصدرة.

ويجب على المدقق وقبل أن يتم انتخابه تقديم تصريح للهيئة العامة للشركة يبين فيه عدم وجود أي علاقة عمل تربطه بأي من أعضاء مجلس الإدارة[٤٣٦].

- يجب على المدقق عدم القيام بأعمال لصالح الشركة لا تدخل ضمن أعمال التدقيق سواء في الفترة السابقة لتعيينه أم أثناء ممارسته لأعمال التدقيق، فالمشرع السوري يمنع تعيين من كان موظفاً في الشركة أو في إحدى الشركات التابعة أو الشقيقة لها كمدقق لحساباتها ما لم يمضِ أربع سنوات على تركه للعمل، كما يحظر عليه قبول أي مهمات تتعارض مع استقلاله وحياده في الشركات التي يقوم بتدقيق

---

[٤٣٤] حسب تقرير حوكمة الشركات الصادر عن هيئة الأوراق والأسواق المالية لعام ٢٠١٣ والذي شمل ٣٢ شركة مساهمة ، فقد بلغ متوسط ملكية أعضاء مجلس الإدارة في الشركات التي شملها التقرير ما يقارب ٤٥% من أسهم الشركات التي يمثلونها، وتتراوح هذه النسبة بين ٩١% في قطاع الاتصالات و٢٣% في قطاع الخدمات.

[٤٣٥] تركز التوجيهات الدولية الحديثة على تكريس مبدأ الفصل بين الملكية والإدارة من خلال اشتراط وجود عددٍ كافٍ من الأعضاء المستقلين ضمن مجلس الإدارة، ويشترط في العضو المستقل بحسب تعريف منظمة التمويل الدولية له والوارد في تقريرها الصادر في ٢٠٠٢/٩/١٠ ألا يكون من المسيطرين على الشركة أو من أقاربهم. (www.IPC.com)، أما المشرع السوري فإنه وعلى الرغم من اشتراطه أن يكون ثلث أعضاء المجلس من المستقلين (م٨ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة)، إلا أنه لم ينص عند تعريفه للعضو المستقل على أن كون العضو من المسيطرين على الشركة هو مما يمكن أن يفقده صفة الاستقلالية (م١ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

[٤٣٦] تترتب مسؤولية المدقق الجزائية في حال تقديمه لتصريح كاذب، ويعاقب بالحبس من ثلاثة أشهر إلى ثلاث سنوات وبالغرامة من ثلاثمئة ألف حتى ثلاثة ملايين (م٢٠٣ قانون شركات).

حساباتها (م٤٨ قانون ٣٣)، وهذا ما أكدته أيضاً المادة الخامسة من نظام اعتماد مفتشي الحسابات لدى الجهات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق.

وبالإضافة إلى النقاط الثلاث السابقة لا بد من الإشارة إلى وجود أثر لمدة تعيين المدقق على استقلاله، إذ يشير قسم من الدراسات إلى أن طول المدة يؤدي إلى توطيد العلاقة بين المدقق والشركة الخاضعة للتدقيق الأمر الذي قد يجعل المدقق يتغاضى عن المخالفات أو التحريفات في البيانات التي تفصح عنها الشركة.

وفي هذا الخصوص أشارت إحدى الدراسات التي شملت القوائم المالية الصادرة عن ٨٥٥ شركة خلال فترة امتدت نحو ١٨ سنة، إلى أن الشركات التي أبقت مدقق حساباتها لمدة أطول عانت بشكل أكبر من تحريفات في بياناتها المالية وكانت أرباحها المعلنة تخالف أرباحها الحقيقية[٤٣٧].

وعلى النقيض من ذلك نجد أن بعض الفقهاء ينظرون للأمر بطريقة مختلفة، إذ يرون أن المشكلة تكمن في قِصَر فترة التدقيق، فتعيين مدقق الحسابات لمدة قصيرة قابلة للتجديد ستجعله يسعى لاسترضاء مجلس الإدارة وكبار المساهمين لضمان التجديد له عند انتهاء المدة[٤٣٨].

ويزداد الأمر سوءاً عندما يقترن قصر مدة التدقيق بتبعية المدقق الاقتصادية للشركة محل التدقيق، أي عندما تكون هذه الشركة أحد أهم عملاء المدقق والمصدر الأبرز لدخله.

[٤٣٧] سمير كامل محمد عيسي، أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح، مع دراسة تطبيقية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد رقم ٢، المجلد رقم ٤٥، ٢٠٠٨، ص ٢٦.
[٤٣٨] الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص١٩٠ .

إذ بينت إحدى الدراسات وجود علاقة إيجابية بين ازدياد أهمية الشركة محل التدقيق بالنسبة لمدقق الحسابات وبين ازدياد الدعاوى القانونية المقامة ضده وهو ما يشكل قرينة على ضعف استقلاله في هذه الحالة[٤٣٩].

ويبدو أن المشرع السوري وقف إلى جانب الرأي القائل بأن طول مدة تعيين المدقق هي التي تضعف استقلاله، لذلك جعل مدة التعيين هي سنة مالية واحدة قابلة للتجديد (م١٨٥ شركات)، كما نص على منع تعيين ذات المدقق لأكثر من أربع سنوات متتالية، وعلى عدم جواز انتخابه بعد ذلك ما لم يمضِ على تركه الشركة عامان (م١٤ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن المشرع السوري قد تحوَّطَ من الخلل في تطبيق أحكام القانون الذي قد يحدث عند قيام مدقق الحسابات بممارسة المهنة من خلال شركة مهنية بسبب اختلاف الشخصية المعنوية للشركة عن شخصيته.

لذلك نصت المادة ٦٣ من القانون ٣٣ على أن كون مدقق الحسابات شريكاً في شركة مهنية لا يؤثر أو يغير أو يقلل من تطبيق أحكام هذا القانون على ممارسته للمهنة.

وينجم عن هذا النص أن مجرد توافر شرط الاستقلال كما حددته المادة ٤٨ من هذا القانون في الشركة المهنية التي يتم اختيارها كمدقق لحسابات الشركة المصدرة لا يعد كافٍ، بل لا بد من توافر هذا الشرط أيضاً في المحاسب القانوني الشريك في شركة التدقيق والذي سيتولى بشكل فعلي أعمال التدقيق.

على أن مجرد عدم استقلال أحد الشركاء في شركة تدقيق الحسابات عن الشركة محل التدقيق أو إدارتها أو كبار المساهمين فيها لا يحول دون تعيينها كمدقق حسابات،

[٤٣٩] سمير كامل محمد عيسي، مرجع سابق، ص٢٥.

شرط أن يتولى شريك آخر يتوافر فيه شرط الاستقلال القيام بأعمال التدقيق، فللشركة شخصية مستقلة عن شخصية الشريك فيها وهذا ما أكدته المادة (٤٨) من القانون(٣٣).

٢. ارتباط المدقق بالشركة

نص المشرع على إجراءات معينة يجب اتباعها لتعيين مدقق الحسابات، كما حدد الجهة المخوَّلة اختياره.

ولبيان الأحكام القانونية التي تنظم عملية ارتباط مدقق الحسابات بالشركة المصدرة للأوراق المالية لابد من توضيح الطريقة التي يتم من خلالها تعيينه، ومن ثم بيان الطبيعة القانونية للعلاقة التي تربطه بالشركة المصدرة.

أ- طريقة تعيين المدقق:

تختلف طريقة تعيين مدقق الحسابات باختلاف المرحلة التي تكون فيها الشركة.

فبالنسبة للشركة قيد التأسيس يتعين على المؤسسين تعيين مدقق حسابات لمرحلة التأسيس والإفصاح عن اسمه في طلب التصديق على نظام الشركة الأساسي المقدم إلى وزارة الاقتصاد (م٩٨ شركات).

ويعد تعيين مدقق الحسابات في مرحلة التأسيس أمراً ضرورياً من أجل تدقيق نفقات التأسيس (م١٣٧ شركات) والمصادقة على التقارير المالية المرفقة بنشرة الإصدار التي تفصح عنها الشركة قيد التأسيس (م٥ من نظام اصدار وطرح الأوراق المالية).

وتنتهي مهمة المدقق المعين لمرحلة التأسيس باكتمال التأسيس، إذ يدخل حكماً في جدول أعمال الهيئة العامة التأسيسية للشركة انتخاب خلفاً له (م ١٣٧ شركات).

أما بالنسبة للشركة القائمة فيتم انتخاب المدقق من قبل الهيئة العامة العادية، التي تحدد أتعابه أو تفوض مجلس الإدارة بتحديدها، وذلك بناءً على اقتراح من مجلس الإدارة وتوصية من لجنة التدقيق (م١٤ من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

وفي حال أهملت الهيئة العامة العادية انتخاب المدقق أو في حال اعتذر المدقق أو امتنع عن العمل تعيَّن على مجلس الإدارة أن يقترح على وزارة الاقتصاد ثلاثة أسماء من جدول المدققين المعتمدين لدى هيئة الأوراق، لتنتقي منهم من يملأ المراكز الشاغرة (م١٨٥ شركات).

ويلاحظ أن النص السابق لا يلزم مجلس الإدارة بعرض هذا التعيين على الهيئة العامة في أول اجتماع لها، وذلك خلافاً لموقف غيره من المشرعين ومنهم على سبيل المثال المشرع المصري الذي يلزم مجلس الإدارة في حال تعيين مدقق الحسابات بهذه الطريقة أن يقوم بعرض ذلك على الهيئة العامة للشركة في أول اجماع[٤٤٠].

ولم يتطرق قانون الشركات السوري لمسألة عزل المدقق، وبالتالي فإنه من المفترض أن الهيئة العامة العادية للشركة هي صاحبة الحق في ذلك لكونها صاحبة الحق في التعيين، شريطة ألا يكون العزل في وقت غير مناسب أو بدون سبب مشروع[٤٤١].

على أن الشركة مقيدة بنص المادة ٤٠ من القانون رقم ٣٣ التي تمنع عزل المدقق المعين لتدقيق سنة مالية إلا للأسباب المحددة في قانون الشركات.

[٤٤٠] سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٧٨.
[٤٤١] سميحة القليوبي، المرجع السابق، ص١٠٧٨.

ولدى العودة إلى قانون الشركات يتبين لنا أنه لم يتطرق لإمكانية العزل إلا في حالتين الأولى عند خرق المدقق لواجب السرية المفروض عليه والثانية عند قيامه بالمضاربة بأسهم الشركة (المواد ١٩٢-١٩٣ شركات).

أما عند انحلال الشركة ودخولها في طور التصفية فإن القاعدة العامة التي قررها المشرع السوري تقضي باستمرار المدقق في عمله طيلة فترة التصفية، على أن ينضم إليه خبير محاسبي تعينه المحكمة إذا كان تعيين المصفي قد تم بموجب حكم قضائي (م ٢٢ شركات).

إذ لا بد من وجود مدقق حسابات يتولى الرقابة على أعمال التصفية ووضع تقرير عن الحسابات التي يضعها المصفي[٤٤٢].

على أنه وإن كان مبدأ استمرار المدقق في عمله خلال فترة التصفية قد يلائم معظم حالات انحلال الشركة إلا أنه من غير المقبول منطقياً العمل به على إطلاقه وبصورة خاصة عندما يكون سبب انحلال الشركة هو الإفلاس؛ لكون بعض حالات الإفلاس قد تعود في أسبابها إلى وجود تواطؤ أو تقصير من قبل المدقق، ويظهر ذلك بصورة خاصة عندما لا يتضمن آخر تقرير له قبل شهر الإفلاس أي إشارات تحذيرية بخصوص احتمال عجز الشركة عن الاستمرار.

فالمدقق ملزم وفقاً لمعايير التدقيق بدراسة نتائج التدقيق التي تشير إلى وجود شكوك حول مقدرة الشركة على الاستمرار، وإذا ما وجد شكوكاً بخصوص ذلك تعين عليه الإفصاح عنها في تقريره[٤٤٣].

[٤٤٢] الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٢٢٧.

لذلك ربما كان من الأفضل لو قرر المشرع ضرورة تعيين مدقق حسابات جديد عندما تنحل الشركة بسبب الإفلاس، لاسيما عندما يسبق الإفلاس صدور تقرير نظيف عنه.

أما مجرد تعيين خبير محاسبي ينضم إلى المدقق في مرحلة التصفية وفقاً لما نصت عليه المادة ٢٢ من قانون الشركات فهو أمر غير كافٍ، لأن تعيينه لا يكون إلا في حال تم تعيين المصفي بقرار قضائي، وهو أمر لا يتحقق دائماً عند شهر الإفلاس، كأن يكون تعيين المصفي قد سبقَ الحكم بشهر الإفلاس، وذلك عندما يتم شهر إفلاس الشركة وهي قيد التصفية، ففي هذه الحالة يستمر المدقق في عمله حتى من دون أن ينضم إليه خبير محاسبي.

ولا يبين لنا القانون السوري بشكل صريح من له صلاحية تعيين مدقق يخلف المدقق الذي تنتهي مهمته أثناء التصفية، فهل يعد ذلك من صلاحيات المصفي أم يبقى من صلاحيات الهيئة العامة؟ على أنه عند النظر إلى نصوص القانون التي تنظم حالة التصفية وإلى الغاية من تعيين مدقق الحسابات، نجد أن الهيئة العامة للشركة تبقى صاحبة الصلاحية في ذلك، ولا يمس بحقها هذا كون الشركة في حالة التصفية، فصلاحيات الهيئة العامة لا تتأثر بنص المادة ٢٢ من قانون الشركات الذي يقضي بإنهاء سلطة الجهة المكلفة بإدارة الشركة عند انحلالها، فمصطلح الإدارة لا يشمل الهيئة العامة، وما يؤكد ذلك أن ذات النص منح المصفي صلاحية دعوتها للاجتماع لإقرار المواضيع اللازمة للتصفية، ونجد أن تعيين المدقق يدخل ضمن هذه المواضيع.

---

[٤٤٣] سندس ماجد رضى، آليات حوكمة الشركات ودورها في تقليص فجوة التوقعات بيت مراقبي الحسابات ومستخدمي القوائم المالية (دراسة تحليلية لآراء عينة من مراقبي الحسابات ومدراء بعض الدوائر) ، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد الثامن عشر، http://www.docudesk.com

وبناءً على ما تقدم فإن دور المصفي يقتصر على اقتراح مدقق الحسابات على الهيئة العامة لتقوم هي باختياره.

ولكن الوضع يختلف عندما يكون سبب انحلال الشركة هو الإفلاس ففي هذه الحالة تنتقل صلاحية تعيين المدقق إلى وكيل التفليسة، لكون الشركة تصبح ممنوعة من التعاقد بمجرد شهر افلاسها (م٤٥٤ تجارة)[٤٤٤]، وبالتالي يصبح وكيل التفليسة هو المخول بذلك.

ولا بد من الإشارة إلى إمكانية تعيين المدقق من قبل إحدى الجهات الإدارية التي لها سلطة الرقابة على الشركة، ومن ذلك ما نصت عليه المادة ٢٢٥ من قانون الشركات، والتي منحت وزارة الاقتصاد الحق في أن تكلف في كل وقت جهة محاسبية سورية أو شركة محاسبة معتمدة من الوزارة المعنية ذات خبرة للقيام بتدقيق حسابات الشركة وقيودها ودفاترها وسائر أعمالها وتقديم تقرير بذلك إلى الوزارة، كما تصدر الوزارة التعليمات المتعلقة بالجهة التي تتحمل نفقات التدقيق.

ونجد أن هذا الإجراء يمكن اتخاذه أيضاً من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بصفتها تمارس الرقابة على الشركات المصدرة للأوراق المالية عملاً بالمواد ٢ و٣ و٦ و ١٦ من قانون هيئة الأوراق.

ويرى البعض أن منح الجهات الإدارية حق اتخاذ مثل هذا الإجراء يحقق قدراً أكبر من الرقابة على أعمال الشركة في ظل هيمنة مجالس الإدارة على أعمالها وغياب رقابة المساهمين من الناحية العملية[٤٤٥].

---

[٤٤٤] قانون التجارة السوري رقم ٣٣ لعام ٢٠٠٧.

[٤٤٥] سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٩٤ .

على أن الفائدة التي يمكن أن تتحقق من هذا الإجراء لا تبرر خلو التشريع السوري من الضمانات التي تحول دون تعسف الجهات الإدارية في ممارسة هذا الحق، نظراً للأضرار التي قد تلحق بالمساهمين والشركة جراء المساس بسمعتها.

لذلك نجد أنه لابد من إعادة النظر بهذا الحكم القانوني، وإيجاد الضوابط التي تحول دون إساءة استخدامه، كاشتراط وجود أسباب قوية تبرره، وأن يكون القرار القاضي بتعيين المدقق معللاً، وأن يسبق صدوره سماع أقوال ممثلي الشركة ومدقق حساباتها السابق.

وبعد الانتهاء من بيان طريقة تعيين المدقق لا بد من بيان الطبيعة القانونية للعلاقة التي تربطه بالشركة المصدرة.

ب- طبيعة علاقة مدقق الحسابات بالشركة المصدرة:

لم يحدد القانون السوري بشكل صريح طبيعة علاقة مدقق الحسابات بالشركة المصدرة للأوراق المالية، وقد حاول بعض الفقهاء[٤٤٦] تكييف هذه العلاقة على أساسِ أن المدقق وكيل عن الشركة والمساهمين، يتولى بالنيابة عنهم مراقبة أعمال الشركة وتدقيق حساباتها وسجلاتها والتحقق من عدالة بياناتها المالية.

وتبنى عدد من التشريعات المقارنة هذا الرأي، فالمادة ١٠٦ من القانون المصري رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ نصت على مسؤولية مدقق الحسابات عن صحة البيانات الواردة في تقريره بصفته وكيلاً عن مجموع المساهمين، وهذا ما أكدته أيضاً المادة ١٩٩ من

[٤٤٦] جاك الحكيم، مرجع سابق، ص٤٩٦ .

قانون الشركات الأردني والتي عدت مدقق الحسابات وكيلاً عن المساهمين في حدود المهمة الموكلة إليه، وقد نحت العديد من التشريعات المقارنة هذا المنحى[٤٤٧].

على أنه وفي ظل خلو التشريع السوري من النصوص التي تمنح المدقق صفة الوكيل نجد أنه من الصعب تكييف علاقته بالشركة في إطار الوكالة، فطبيعة عمل المدقق والقواعد القانونية التي يخضع لها لا تتفق مع طبيعة الوكالة ومع الأحكام الواردة بشأنها في القانون المدني[٤٤٨] وقانون التجارة[٤٤٩].

ويبدو ذلك واضحاً من خلال العديد من النقاط، فمحل عقد الوكالة هو قيام الوكيل بعمل قانوني لحساب موكله (م٦٦٥ قانون مدني)، أي القيام بالتصرفات القانونية[٤٥٠] التي تتجه الإرادة فيها إلى إحداث أثر قانوني[٤٥١]، بينما لا يكلف المدقق بالقيام بأعمال قانونية لحساب الشركة أو المساهمين، بل يقوم بأعمال الإشراف والرقابة على إدارة الشركة وأعمالها وسجلاتها وبياناتها المالية، ومن ثم يقدم تقريراً بذلك، وهذه كلها تُعد أعمال مادية لا تصلح لأن تكون محلاً لعقد الوكالة[٤٥٢].

كما أن الوكالة تنطوي على التمثيل فالوكيل يمثل الموكِّل أمام الغير[٤٥٣]، بينما لا نجد أن مدقق الحسابات يمثل الشركة ولا المساهمين، فهو يقوم بأعماله ويضع تقريره بصفته الشخصية وليس بالنيابة عن الشركة أو المساهمين[٤٥٤]، وحتى في الحالة التي

---

[٤٤٧] الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٢٣١ وما يليها.
[٤٤٨] المواد ٦٦٥ إلى ٦٨٣ من القانون المدني السوري.
[٤٤٩] المواد ١٦٨ وما يليها من القانون التجاري.
[٤٥٠] محمد وحيد الدين سوار، شرح القانون المدني، النظرية العامة للالتزام، مصادر الالتزام، الجزء الأول، الطبعة التاسعة، منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠١. ص٣٩.
[٤٥١] محمد وحيد الدين سوار، المرجع السابق، ص٤١.
[٤٥٢] الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٢٢٩.
[٤٥٣] موريس نخلة، الكامل في شرح القانون المدني (دراسة مقارنة) - الوكالة والشركات، الجزء الثامن، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٧، ص١٢.
[٤٥٤] الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٢٢٩.

أجاز فيها القانون لمدقق الحسابات الحضور نيابة عن الشركة أمام الدوائر المالية، فإنه اشترط أن يتم ذلك بموجب وكالة أو تفويض ولم يكتف بمجرد كونه مدقق لحساباتها (م٣٧ قانون ٣٣).

كما أن قواعد الوكالة تجيز للموكل أن ينهي الوكالة في أي وقت حتى وإن وجد اتفاق على خلاف ذلك (م٦٨١ قانون مدني)[٤٥٥]، بينما لا يحق للهيئة العامة للشركة أن تقرر عزل مدقق الحسابات المعين لتدقيق سنة مالية قبل انتهائها إلا في حالات معينة نص عليها قانون الشركات(م٤٠ من القانون ٣٣).

ونتيجة لما تقدم رفض جانب من الفقه الأخذ بنظرية الوكالة لتكييف علاقة المدقق بالشركة المصدرة وفضّل الأخذ بنظرية الجهاز أو العنصر الأساسي التي تعد مدقق الحسابات أحد الأجهزة التي تدخل في تكوين الشركة، والذي يُناط به القيام بوظيفة معينة تتمثل في الإشراف والرقابة، ولا يكتمل وجود الشركة القانوني بدونه.

ويستند هذه الرأي إلى عدد من النقاط القانونية، منها إن وجود مدقق الحسابات في الشركة المصدرة للأوراق القانونية هو وجود إلزامي وليس للشركة الخيار بين تعيين المدقق أو عدمه، وقد رأينا أنه إذا أهملت الهيئة العامة انتخابه وجب على وزارة الاقتصاد اختياره بناء على اقراح مجلس الإدارة (م١٨٥ شركات)، كما أن صلاحياته وواجباته محددة بنصوص تشريعية إلزامية، لا يمكن الحد منها أو الاتفاق على خلافها، كما أنه يعمل بشكل مستقل عن الهيئة العامة للشركة ولا يتقيد بتوجيهاتها[٤٥٦].

[٤٥٥] ويستثنى من ذلك الوكالة الصادرة لصالح الوكيل أو لصالح أجنبي، إذ لا يجوز للموكل في هذه الحالة أن ينهي الوكالة دون موافقة من صدرت الوكالة لصالحه (م٦٨١ قانون مدني)

[٤٥٦] الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٢٣٠.

على أن ما سبق ذكره لا ينفي بالمطلق وجود العقد بين المدقق والشركة المصدرة، فمجرد كون الشركة ملزمة بتعيين مدقق الحسابات لا ينفي حاجتها لإبرام عقد معه يشكل مصدراً لالتزامه بالقيام بعمليات التدقيق، فالمدقق قد يرفض تدقيق حسابات الشركة التي قامت هيئتها العامة بانتخابه فقرارها لا يلزمه وإنما يلتزم بإرادته من خلال العقد الذي يبرمه مع ممثليها.

كما أن القول بأن صلاحيات المدقق والتزاماته محددة بموجب نصوص قانونية إلزامية لايكفي لنفي الرابطة التعاقدية بينه وبين الشركة، فليس من الضروري أن يكون موضوع العقد تحديد هذه الصلاحيات، إذ يمكن القول بأن موضوع العقد يقتصر على إنشاء التزام على مدقق الحسابات بالقيام بأعمال التدقيق وفقاً للقواعد التي يحددها القانون هذا من جهة، ومن جهة أخرى يتمثل بالتزام الشركة بدفع أتعابه.

كما أنه ليس هناك ما يمنع الشركة من الاتفاق مع مدقق الحسابات على زيادة صلاحياته، وفي هذه الحالة يكون مصدر هذه الصلاحيات العقد وليس نص القانون.

كما أن منح وزارة الاقتصاد والتجارة سلطة اختيار المدقق عندما تهمل الهيئة العامة للشركة المصدرة القيام بذلك، لا يؤثر في الطبيعة التعاقدية للعلاقة بينه وبين الشركة، فحسب نص المادة ١٨٥ من قانون الشركات يقتصر دور الوزارة على انتقاء المدقق، وليس تعيينه وبالتالي ينبغي أن يتم تعيينه من خلال العقد الذي يبرمه ممثلو الشركة معه تنفيذاً لقرار الوزارة.

ويؤكد كل ما سبق أن نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة قد نص بشكل غير مباشر على أن علاقة المدقق بالشركة المصدرة هي علاقة عقدية، من دون أن يبين نوع العقد، وذلك عندما نصت المادة التاسعة منه على أنه يقع ضمن

واجبات مجلس الإدارة التعاقد مع مدقق الحسابات بعد اختياره من قبل الهيئة العامة للشركة.

ويترتب على القول بالطبيعة التعاقدية لعلاقة مدقق الحسابات الكثير من النتائج، ومنها على سبيل المثال أن مسؤولية المدقق تجاه الشركة في حال الإخلال بالتزاماته هي مسؤولية تعاقدية وليست تقصيرية، كما أنه يحق للمدقق التمسك بالدفع بعدم التنفيذ في حال لم تقم الشركة بدفع الأُجور المستحقة له (م١٦٢ مدني)، فعلى سبيل المثال يحق له الامتناع عن تقديم تقريره في حال لم تدفع له الشركة أُجوره المستحقة. كما يحق لكل من المدقق وللشركة طلب إبطال العقد في حال شابت إرادة أي منهما أحد عيوب الإرادة. فإذا وقعت الشركة في غلط يتعلق بشخص المدقق مثلاً، كان لها طلب إبطال العقد المبرم معه شريطة أن يكون عالماً بغلطها (م١٢١ مدني).

وبعد الانتهاء من بيان الأحكام القانونية المتعلقة بتعيين مدقق الحسابات وطبيعة العلاقة معه لا بد من أن نبين بالتفصيل الأحكام القانونية التي تنظم الأعمال التي يقوم بها في سبيل الرقابة على مدى تقُّيد الشركة المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح.

ثانياً: عمل مدقق الحسابات

يقوم مدقق الحسابات بالرقابة على مدى تقيُّد الشركة المصدرة بالإفصاح، وقد نظّم المشرع عمله في هذا المجال، فحدد له الأعمال التي يجب عليه القيام بها، ومنحه الصلاحيات والسلطات اللازمة لذلك.

وعليه لا بد من بيان كل من واجبات وصلاحيات مدقق الحسابات.

١. واجبات مدقق الحسابات:

يعمل مدقق الحسابات على التحقق من مصداقية البيانات التي تفصح عنها الشركة، فهو يقوم بتدقيق بياناتها المالية وفق معايير مهنية معينة حددها القانون، تبين الأعمال التي يجب عليه القيام بها في سبيل الوصول لرأيه المهني حول هذه البيانات، بهدف تمكين مستخدميها من معرفة إلى أي حد يمكنهم التعويل عليها في عملية صنع القرار الاقتصادي المتعلق بالشركة.

كما أن رقابته لا تقتصر على تدقيق البيانات المالية فحسب بل تمتد لتشمل مدى تقيُّد الشركة بمختلف أنظمة وتعليمات الإفصاح، وفيما يلي بيان لأبرز واجبات مدقق الحسابات ذات الصلة بموضوع الرقابة على الإفصاح.

أ- العمل وفق المعايير الدولية:

ألزم المشرع السوري مدقق الحسابات بأن يدقق بيانات الشركة المالية وفق معايير التدقيق الدولية (م ١٨٧ شركات).

وحدد نظام اعتماد مدققي الحسابات لدى الجهات الخاضعة لرقابة هيئة الأوراق في المادة السادسة منه هذه المعايير بالمعايير الصادرة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين.

ومعايير التدقيق هي المبادئ الأساسية التي تحكم طبيعة ونطاق القرائن الضرورية، وكيف ومتى يجب أن تجمع[٤٥٧].

وتشكل المعايير ارشادات عامة لمساعدة المدققين على الوفاء بمسؤولياتهم المهنية، ومقياس يقاس عليه أداؤهم لأعمالهم من حيث نوعية الإنجاز ومدى جودته.

[٤٥٧] يقصد بالقرائن هنا أدلة الإثبات أو أدلة المراجعة التي تؤيد القضايا المعروضة في البيانات المالية، انظر ما سيلي ص٢١٣.

كما أنها تتصف بالعموم، فهي لا تتضمن دليل عمل مرشد للمدققين، وانما تتضمن إرشادات عامة تحدد المبادئ الأساسية لعملية التدقيق، كما تشير للحد الأدنى من الأداء المهني المقبول، وليس للحد الأعلى.

وتختلف معايير التدقيق عن اجراءات التدقيق التي هي مجموعة الأعمال التي يجب على المدقق إنجازها في سبيل تحقيق أهداف المعايير، بمعنى أن معايير التدقيق هي التي تحدد الإطار العام لعملية التدقيق، والأهداف التي يجب على المدقق تحقيقها من خلال إجراءات التدقيق، والمعايير واحدة لا تتغير من حالة إلى أُخرى، بينما تتغير الإجراءات لكي تتناسب مع الظروف الخاصة بكل عملية تدقيق، ومن هنا تبرز ضرورة وجود معايير التدقيق، لأنه ليس هناك مجموعة واحدة من اجراءات التدقيق يمكن تطبيقها في كل الحالات[٤٥٨].

ويحقق اعتماد معايير التدقيق الدولية الكثير من المزايا، فهو يساهم في توحيد ممارسات التدقيق في جميع الدول التي تعتمدها، ويساعد مستخدمي الإفصاح على معرفة الأُسس التي اعتمدت في تدقيق البيانات التي يتضمنها.

كما يوفر الثقة في عملية التدقيق، لكون المعايير الدولية تشكل مستواً رفيعاً للأداء المهني، كما أن اعتمادها يوفر على التنظيم المهني في سورية الوقت والجهد الذي قد يبذل في سبيل إصدار معايير تدقيق محلية، فتطبيق المعايير الدولية يتم بدون تكلفة تذكر، كما إنه يتيح الاستفادة من خبرة الدول المتقدمة في هذا المجال[٤٥٩].

---

[٤٥٨] محمد عبد الغني البهلول، موقف مهنة مراجعة الحسابات في سورية من معايير المراجعة الدولية، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ٢٠٠١، ص٨ وما يليها.

[٤٥٩] محمد عبد الغني البهلول، المرجع السابق، ص ٣٨.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أنه وعلى الرغم من كون المدقق ملزم بالعمل وفق المعايير الدولية بموجب النصوص التشريعية، إلا أن المعايير ذاتها قد تجيز له الخروج على بعض متطلباتها، وذلك في الظروف الاستثنائية عندما يجد المدقق أن تنفيذ إجراء معين يفرضه متطلب ما من متطلبات أحد معايير المراجعة لن يكون فعّالاً في تحقيق الهدف من هذا المتطلب في ظل الظروف الخاصة بعملية المراجعة، وفي هذه الحالة يجب على المدقق تنفيذ إجراءات مراجعة بديلة لتحقيق هدف المتطلب (المعيار الدولي ٢٠٠ الفقرة ٢٣).

ب- تدقيق البيانات المالية:

إن عملية تدقيق البيانات المالية التي تتم في سبيل التحقق من صدق وعدالة الإفصاح المالي ليست عملية عشوائية، بل هي عملية منظمة تتم وفق منهجية معينة، تحددها القوانين والمعايير المهنية المعتمدة، التي تبين للمدقق الغاية التي يجب أن يحققها، وترسم له طريق الوصول إليها.

وعليه فإنه ووفقاً للقوانين والمعايير المهنية يجب على مدقق الحسابات القيام بالإجراءات التالية:

- **تخطيط المراجعة:** ويقصد بذلك قيام المدقق بوضع برنامج مكتوب لأعمال التدقيق يبين فيه ما يجب القيام به[٤٦٠]، أي وضع الاستراتيجية العامة لعملية التدقيق والمدخل المفصل لها وتحديد إجراءات التدقيق المطلوبة.

والتخطيط أمر إلزامي بموجب معايير المراجعة الدولية (المعيار الدولي ٢٠٠ الفقرة ٤٩)، والتشريع السوري (المواد ٨١ و ٨٤ القانون ٣٣)[٤٦١].

[٤٦٠] محمد عبد الغني بهلول، مرجع سابق، ص٩٥.

وعملية التخطيط هي عملية مستمرة، لذلك يجب على المدقق إعادة النظر فيها كلما دعت الضرورة، وفقاً للتغيرات في الظروف أو النتائج غير المتوقعة[٤٦٢].

- **جمع أدلة الإثبات (أدلة المراجعة):** وأدلة الإثبات هي الأدلة المؤيدة للقضايا المعروضة في البيانات المالية[٤٦٣]، والتي تؤكد صحة أو عدم صحة البيانات المفصح عنها، وإقرارات الإدارة (المعيار ٢٠٠ فقرة ٢٨). فهي المعلومات يستند عليها المدقق في عملية إبداء الرأي (المعيار الدولي ٢٠٠ فقرة ١٣).

إذ يجب على المدقق الحصول على مايكفي من أدلة الإثبات المناسبة لتخفيض خطر المراجعة[٤٦٤] إلى أدنى مستوى مقبول ليتمكن من الوصول إلى استنتاجات معقولة يستند إليها في عملية إبداء الرأي[٤٦٥] (المعيار الدولي رقم ٢٠٠ الفقرة ١٧)، وهذا ما نصت عليه أيضاً المادة ٤٢ و ٨١ من القانون رقم ٣٣.

ويتم الحصول على أدلة الإثبات من إجراءات المراجعة ومن مصادر أُخرى (المعيار الدولي ٢٠٠ فقرة ٢٨).

ويشترط في الأدلة الكفاية والملاءمة، على أن تقدير مدى توافر ذلك يعود لتقدير المدقق (المعيار الدولي ٢٠٠ فقرة ٢٤)، ولا يشترط أن تكون الأدلة قاطعة بل يكفي أن تكون مقنعة (المعيار الدولي ٢٠٠ فقرة ٥).

- **تنظيم أوراق العمل (التوثيق):** ويقصد بذلك قيام المدقق بتنظيم أوراق العمل التي تثبت إجراءات التدقيق التي قام بها للوصول إلى رأيه المهني (م٤٣ قانون ٣٣)،

---

[٤٦١] تنص المادة ٨١ على ما يلي "... يعتمد المدقق في ابداء رأيه على إجراءات التدقيق التي يقوم بها ويصممها..." أما المادة ٨٤ فتنص على ما يلي "تحدد مسؤولية مدقق الحسابات في ابداء الرأي حول البيانات المالية بناء على.... وأن يخطط وجري التدقيق..."

[٤٦٢] محمد عبد الغني بهلول، مرجع سابق، ص٩٦.

[٤٦٣] المرجع السابق ، ص١٠٧.

[٤٦٤] خطر المراجعة يعني خطر قيام المراجع بإبداء رأي غير مناسب، عندما تكون البيانات المالية محرَّفة بشكل جوهري (الفقرة ١٣ المعيار الدولي ٢٠٠).

[٤٦٥] إنظر ص١٠٩ التي تتحدث عن تقرير المدقق.

بهدف توفير الدليل على الأساس الذي استند إليه في استخلاص النتائج (المعيار الدولي ٢٠٠ الفقرة ٧٦).

وللمدقق مصلحة بتنظيم أوراق العمل والاحتفاظ بها، ليتمكن من إثبات مستوى أدائه المهني ودفع دعاوى المسؤولية التي تقام ضده في حال تقصيره في أداء واجباته المهنية.

- **تقييم نظام الرقابة الداخلية في الشركة:** يعد نظام الرقابة الداخلية[٤٦٦] في بيئة الأعمال المعاصرة إحدى المقومات الأساسية للشركات المصدرة للأوراق المالية، وبصورة خاصة في ظل اتساع أعمالها وما أدى إليه ذلك من تحوّل في طريقة التدقيق من المراجعة الشاملة إلى المراجعة الاختبارية القائمة على أساس العيِّنة.

لذلك صار لزاماً على المدقق أن يعتمد على نظام الرقابة الداخلية في الشركة، الذي يقوم بالمراجعة التفصيلية الشاملة لكل البيانات المالية (المادة ١٥ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

وليكون المدقق قادراً على الاعتماد على مخرجات هذا النظام لا بد من أن يقوم بعملية تقييم له، ليكون قادراً على معرفة إلى أي مدى يمكن له الاعتماد عليه، والوثوق بأعماله[٤٦٧].

ويقصد بتقييم نظام الرقابة الداخلية تقدير مدى قدرته على منع التحريفات الجوهرية، واكتشافها وتصويبها في حال حدوثها[٤٦٨]، فكلما كان نظام الرقابة الداخلية قوياً

---

[٤٦٦] نصت المادة ١٥ من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات على ضرورة أن يكون لكل شركة مساهمة مدقق داخلي يتولى الرقابة على أعمال الشركة، وعليه بصورة خاصة أن يقوم بالإطلاع على دفاترها ومراسلاتها وضبوط جلساتها وعلى جميع قيودها بشكل عام، ويراقب انتظام كشوف الجرد والميزانيات السنوية والتقارير والبيانات الواجب تقديمها بموجب القوانين والأنظمة النافذة.

[٤٦٧] محمد عبد الغني بهلول، مرجع سابق، ص١٠٧.

[٤٦٨] رشا بشير الجرد، أثر تقييم مكونات الرقابة الداخلية على تقدير خطرها في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (دراسة ميدانية سورية)، المجلة الجامعة، المجلد الثالث، العدد الخامس عشر، ٢٠١٣. ص٢٢٧.

ومتماسكاً كلما قل احمال حدوث التلاعب والغش والتزوير، وبالمقابل كلما كان هذا النظام ضعيفاً كان على المدقق أن يوسِّع إجراءات التدقيق[٤٦٩].

لذلك يجب على المدقق فهم نظام المحاسبة ونظام الرقابة الداخلية في الشركة بصورة كافية تمكنه من تخطيط عملية التدقيق[٤٧٠] (المعيار الدولي ٢٠٠ الفقرة ٧)، وهذا ما نصت عليه المادة ٨١ من القانون ٣٣ إذ ألزمت المدقق بأن يصمم إجراءات التدقيق وينفذها وفقاً لرأيه في نظام الرقابة الداخلية.

على أنه مهما بلغت ثقة المدقق بنظام الرقابة الداخلية وبالأشخاص القائمين على إدارة الشركة والمكلفين بالحوكمة فيها من ناحية الصدق والأمانة، فإن ذلك لا يعفيه من ممارسة الشك المهني[٤٧١]، ولا يسمح له بأن يرضى بأقل من أدلة المراجعة المقنعة عند السعي للحصول على تأكيد معقول (المعيار الدولي ٢٠٠ فقرة ٢٢ التوضيحية).

ت- إعداد التقرير السنوي وإبداء الرأي حول البيانات المالية:

يجب على مدقق الحسابات بحسب المادة ١٨٨ من قانون الشركات أن يضع تقريراً يتلوه أمام الهيئة العامة للشركة، ويتضمن التقرير العديد من المعلومات بالإضافة إلى رأيه حول البيانات المالية الذي يشكل الغاية الأساسية من عملية التدقيق (م١ قانون ٣٣)، وقد بينا سابقاً عند الحديث عن تقرير مدقق الحسابات بصفته أحد البيانات التي

---

[٤٦٩] شيرين مصطفى الحلو، المسؤولية المهنية لمدققي الحسابات في اكتشاف الغش والخطأ في القوائم المالية – دراسة تطبيقية لمكاتب تدقيق الحسابات في غزة، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، غزة، ٢٠١٢، ص٢٠.

[٤٧٠] محمد عبد الغني بهلول، مرجع سابق، ص ١٠٦.

[٤٧١] يقصد بالشك المهني النزعة التي تتضمن عقلاً متسائلاً، والتزام الحذر بشأن الحالات التي تشير إلى امكانية وجود تحريف بسبب خطأ أو غش وتقويم انتقادي لأدلة المراجعة (المعيار الدولي ٢٠٠ الفقرة ١٣).

تفصح عنها الشركة، ما المقصود بفقرة إبداء الرأي، وما هي البيانات الأُخرى التي يتضمنها التقرير[٤٧٢].

ث- التحقق من تقُّيد الشركة بأحكام الإفصاح:

نصت المادة الثامنة من نظام الإفصاح على ضرورة أن يتضمن تقرير مدقق الحسابات تأكيداً على التزام الشركة بمتطلبات وأحكام نظام الإفصاح وكافة التعليمات والقرارات والتعديلات المرتبطة به والصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية.

ويفهم من ذلك أن رقابة المدقق لا تقتصر على تدقيق البيانات المالية، وإنما يجب أن يتحقق من تقُّيد الشركة بكافة أحكام الإفصاح، وفي حال اكتشفَ أي مخالفة لهذه الأحكام، وجب عليه الإشارة إليها ضمن تقريره.

وعليه فإن من واجبه التحقق من التزام الشركة بالإفصاح، ومن سلامة كافة البيانات المفصح عنها المالية وغير المالية، كما يجب عليه الإشارة إلى أي عمل يعتقد أنه يشكل إخلالاً من قبل الشركة في تنفيذ التزامها بالإفصاح.

كما أن المادة ١٩١ من قانون الشركات تلزم المدقق بإبلاغ مجلس إدارة الشركة المصدرة وهيئة الأوراق عن أي مخالفة لأحكام قانون الشركات، فعلى سبيل المثال إذا لم يقم مجلس إدارة الشركة باعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بها ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق وفقاً لما تنص عليه المادة ١٥٠ من قانون الشركات، فإن على المدقق أن يبلغ مجلس الإدارة بذلك، فإذا لم تتم إزالة المخالفة وجب عليه إبلاغ هيئة الأوراق بذلك. كما يجب عليه الإفصاح عن هذه المخالفات ضمن تقريره (م١٨٨ شركات).

[٤٧٢] انظر ص١٠٩ وما يليها من هذا البحث.

٢. صلاحيات مدقق الحسابات:

إن قيام مدقق الحسابات بواجباته السابقة يستلزم منحة الصلاحيات اللازمة لذلك، ليكون قادر على أداء دوره الرقابي على أكمل وجه، لذلك نصت المادة ١٨٧ من قانون الشركات على أن من حق المدقق الاطلاع في أي وقت على دفاتر الشركة وحساباتها وأوراقها وصندوقها، وأن يطلب من مجلس الإدارة موافاته بالمعلومات اللازمة للقيام بوظيفته، وعلى مجلس الإدارة أن يضع تحت تصرفه كل ما من شأنه تسهيل مهمته.

ويتعين على لجنة التدقيق المنبثقة عن مجلس الإدارة أن تتحقق من أن الشركة توفر له جميع التسهيلات الضرورية للقيام بعمله، وعليها أيضاً التحقق من استجابة الشركة لملاحظاته ومقترحاته وتحفظاته، وتقديم التوصيات بشأن ذلك إلى مجلس الإدارة (م١٢ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة).

وتعد صلاحيات المدقق قانونية، لا يجوز بحال من الأحوال تقليصها أو الحد منها بصورة تؤدي إلى إعاقته عن قيامه بمهامه (م٣٩ قانون ٣٣).

ويجب عليه أن يشير ضمن تقريره إلى مدى حصوله على جميع البيانات والمعلومات والوثائق التي طلبها في سبيل القيام بمهمته، وعليه أن يبين ما وجده من صعوبات أو معوقات في الحصول على تلك المعلومات (م١٨٨ شركات).

الفرع الثاني

رقابة هيئة الأوراق

لدراسة هيئة الأوراق بصفتها إحدى الجهات المعنية بالرقابة على مدى تقيُّد الشركات بالإفصاح، لا بد أولاً من توضيح ماهية الهيئة، ومن ثم الحديث عن الأعمال التي يمكن أن تقوم بها في سبيل ضمان التزام الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح.

أولاً: التعريف بهيئة الأوراق:

تعمل الدول التي لديها أسواق مالية على إيجاد جهة حكومية تتولى الإشراف والرقابة على هذه الأسواق، والتحقق من مدى الالتزام بتطبيق التشريعات المنظمة لها، بصورة عامة، ومن حسن تطبيق الالتزام بالإفصاح والشفافية بصورة خاصة.

وتختلف هذه الجهة باختلاف الدول، ففي بعض الدول تتولى وزارة الاقتصاد القيام بهذا الدور، ولكن في الغالب يتم إنشاء هيئة مستقلة للقيام بذلك، وتختلف تسمية هذه الهيئة من دولة لأُخرى، ففي الولايات المتحدة مثلاً يُطلق على الهيئة المسؤولة عن رقابة عمليات البورصة تسمية لجنة مراقبة عمليات البورصة، وفي فرنسا تسمى لجنة عمليات البورصة[٤٧٣].

أما في سوريا فقد تم إحداث هذه الجهة قبل إنشاء سوق الأوراق المالية وذلك بموجب القانون ٢٢ لعام ٢٠٠٥، والذي أطلق عليها اسم هيئة الأوراق والأسواق المالية

[٤٧٣] جمال عبد العزيز العثمان، مرجع سابق، ص٢٥١ وما يليها.

السورية (م٢ قانون هيئة الأوراق)، وكلفها بإعداد مشروع قانون لإحداث سوق للأوراق المالية (م٢٢ قانون هيئة الأوراق).

وعليه لا بد من تعريف هذه الهيئة وبيان أجهزتها، قبل الانتقال للحديث عن الأعمال التي يمكن أن تقوم بها في سبيل الحد من إخلال الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح.

١. تعريف هيئة الأوراق وأهدافها:

هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية هي جهة ناظمة ذات شخصية معنوية ترتبط برئيس مجلس الوزراء وتتمتع بالاستقلال المالي والإداري ولها جميع الصلاحيات اللازمة للقيام بالوظائف والأعمال المنوطة بها وبما يحقق أهدافها (م٢ التعليمات التنفيذية لقانون هيئة الأوراق).

ويلاحظ من النص السابق أن الهيئة تتبع رئيس مجلس الوزراء، وليست مرتبطة بوزارة الاقتصاد.

أما بالنسبة للأهداف التي يجب أن تعمل الهيئة على تحقيقها فقد حددتها المادة الثالثة من قانونها بالآتي:

- تنظيم وتطوير الأسواق المالية والأنشطة والفعاليات المرتبطة بها، بما يضمن تحقيق العدالة والكفاءة والشفافية ويساهم في الحد من المخاطر المرتبطة بمعاملات الأوراق المالية.
- حماية المواطنين والمستثمرين في الأوراق المالية من الممارسات غير العادلة أوغير السليمة أو التي تنطوي على احتيال أو غش أو تدليس أو تلاعب.
- تشجيع النشاط الادخاري والاستثماري، بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.

وتمارس هيئة الأوراق الرقابة على سوق الأوراق المالية، وعلى مختلف الجهات المعنية بعمليات إصدار وطرح وتداول الأوراق المالية، والتي من بينها الشركات المصدرة لهذه الأوراق (م٦ قانون هيئة الأوراق).

والهيئة هي الجهة المسؤولة عن إصدار التعليمات والقيام بكافة الوظائف الكفيلة بتحقيق أهدافها التي سبقت الإشارة إليها، ولها في سبيل ذلك القيام بالعديد من الأعمال، ويأتي في مقدمتها تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية (م٣ قانون هيئة الأورق).

ويفهم مما تقدم أن هيئة الأوراق هي الجهة المخولة وضع قواعد الإفصاح والإشراف على حسن تنفيذها.

وعادةً تعمل هيئات الأوراق المالية أو الجهات المشرفة على الأسواق المالية أياً كانت تسميتها على تلبية احتياجات مختلف الجهات المهتمة بالإفصاح، ويتم ذلك من خلال توسيع دائرة المشاركة في صياغة التعليمات المتعلقة بالإفصاح قبل أن تقوم بإصدارها بشكل نهائي[٤٧٤].

ولا نعتقد أن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية قد مارست هذا الدور، فعلى سبيل المثال القرار رقم ٣٩٤٣ المتضمن نظام وتعليمات الإفصاح قد صدر بناءً على اقتراح من مجلس مفوضي الهيئة في ٢٠٠٦\٨\٢٨ وذلك قبل تأسيس سوق الأوراق المالية الذي تم إحداثه بموجب المرسوم التشريعي رقم ٥٥ الصادر في ٢٠٠٦\١٠\١١، وبالتالي لم يكن هناك بالأساس لا سوق ولا جهات مهتمة به عند القيام بوضع نظام الإفصاح لنستطيع القول بأنه قد تمت مشاركة هذه الجهات في صياغة أحكامه.

[٤٧٤] محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، مرجع سابق، ص١١٧.

لذلك نجد أن هيئة الأوراق وبعد مرور أكثر من ١٠ أعوام على انطلاق سوق دمشق للأوراق المالية، مطالبة بالعمل على تفعيل مشاركة مختلف الجهات المعنية بالإفصاح في عملية صياغة الأنظمة والتعليمات المتعلقة به، لتكون هذه التعليمات ملبية لمختلف الاحتياجات، ودون أن تؤدي إلى إرهاق الشركات الملزمة به، ولتكون التعليمات قادرة على الموازنة بين منافع الإفصاح وتكاليفه.

وبعد تعريف هيئة الأوراق وبيان أهدافها، لابد من بيان تركيبة الهيئة وأجهزتها المعنية بتحقيق أهدافها.

٢. أجهزة هيئة الأوراق:

يتولى تنفيذ مهام الهيئة مجلس يدعى مجلس المفوضين (م٦ قانون هيئة الأوراق)، ويتكون من سبعة أعضاء تتم تسميتهم بمرسوم، ويضم في عضويته حكماً كل من معاون وزير المالية ومعاون وزير الاقتصاد ونائب حاكم مصرف سوريا المركزي (م٤ قانون هيئة الأوراق).

ورئيس مجلس المفوضين هو الرئيس التنفيذي للهيئة والمنفذ لسياستها والمسؤول عن إدارتها وآمر الصرف فيها، فهو يعمل على تنفيذ قرارات المجلس، وتمثيل الهيئة أمام القضاء والغير (م١٠ قانون هيئة الأوراق).

وبالنسبة للهيكل الإداري لهيئة الأوراق، فإنه يتشكَّل من عدد من المكاتب التي ترتبط برئيس الهيئة (م١٢ اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق).

وبحسب المادة ١٢ من اللائحة التنفيذية فإن عدد المكاتب والمديريات التي يتشكَّل منها الهيكل الإداري للهيئة هو تسعة، على أنه وفي مجال الحديث عن هيئة الأوراق

بصفتها جهة تتولى الرقابة على إفصاح الشركات المصدرة للأوراق المالية فإن ما يهمنا من هذه المديريات هما المديريتين التاليتين:

- **مديرية الرقابة والتفتيش**، والتي تتبع لها دائرة الرقابة على الشركات المساهمة، التي تتولى التحقق من قيام الشركات المساهمة بتطبيق كافة القوانين واللوائح والتعليمات المعمول بها، وذلك من خلال الفحص المكتبي وزيارات التدقيق والتفتيش الميدانية، المخطط لها والمفاجئة، مع التركيز على التطبيق الأمثل لنظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة.

وبالتالي يدخل ضمن صلاحيات هذه المديرية القيام بالأعمال اللازمة للتحقق من مدى تقيُّد الشركات المصدرة للأوراق المالية بالأنظمة والتعليمات المتعلقة بالإفصاح.

- **مديرية الإصدار والترخيص والإفصاح**، والتي تتبع لها دائرة الإصدار والإفصاح للشركات المساهمة، ومن أبرز مهامها في مجال الرقابة على الإفصاح القيام بدراسة نشرات إصدار الأوراق المالية والتحقق من أنها مطابقة للنماذج المعتمدة من جانب مجلس مفوضي الهيئة، وتقديم التوصية حول اعتمادها.

كما تعمل هذه الدائرة على التحقق من قيام الشركات المصدرة للأوراق المالية بتقديم الإفصاح الدوري والفوري وفقاً لقواعد وشروط الإفصاح الصادرة عن مجلس المفوضين.

وبعد بيان ماهية هيئة الأوراق والأجهزة التي تضمها والمعنية بالرقابة على الإفصاح المقدم من جانب الشركات المصدرة للأوراق المالية، لا بد من بيان الأعمال التي تقوم بها الهيئة في سبيل الحد من وقوع الإخلال بالإفصاح، والإجراءات التي يمكن أن تتخذها في حال وقوعه.

ثانياً: أعمال هيئة الأوراق في مجال الرقابة على الإفصاح:

تقوم هيئة الأوراق والأسواق المالية بالعديد من الأعمال في سبيل الرقابة على حسن تقيُّد الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح، سواء في المرحلة السابقة لطرح أوراقها على الاكتتاب العام أم في المرحلة اللاحقة لذلك، ولها في سبيل تحقيق الرقابة الفعّالة إجراء التحقيقات واتخاذ التدابير اللازمة بحق الجهات المخالفة، وفي ما يلي بيان لأبرز الأعمال التي تقوم بها هيئة الأوراق في سبيل الرقابة على الإفصاح.

١. الرقابة على الإفصاح المقدم للسوق الأولية:

لهيئة الأوراق دور كبير فيما بتعلق بالرقابة والإشراف على الإفصاح الذي يسبق عمليات طرح الأوراق المالية الجديدة على الاكتتاب العام، إذ لا يحق لأي شركة بحسب المادة الأولى من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية أن تقوم بأي طرح أو عرض أو تسويق للأوراق المالية داخل سوريا دون وجود نشرة إصدار معتمدة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، مرفقة بجميع الوثائق والبيانات والمعلومات المنصوص عليها في هذا النظام.

وتحدد هيئة الاوراق ما هي البيانات والمعلومات التي يجب أن تتضمنها النشرة (م٧ قانون هيئة الأوراق)، كما يشترط أن تكون النشرة معدة وفقاً للنموذج المعتمد من قبل هيئة الأوراق (م٥ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

كما يدخل ضمن صلاحيات الهيئة تحديد أياً من المعلومات الواردة في النشرة تعد ذات طبيعة سرية، وذلك بناءً على طلب من الشركة المصدرة أو مدير الإصدار (م٥ نظام إصدار وطرح الأوراق المالية).

وتمارس هيئة الأوراق رقابتها على البيانات الواردة في النشرة، إذ تقوم وفقاً للمادة التاسعة من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية بدراسة النشرة خلال ٤٥ يوماً من تاريخ استلامها لجميع المعلومات والمستندات المطلوبة، ويجوز لمجلس مفوضي الهيئة وفقاً لهذه المادة أن يرفض النشرة إذا تبين له:

- أن النشرة أو أي من المعلومات المرفقة بها لا تتفق مع متطلبات نظام إصدار وطرح الأوراق المالية والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه، أو لا تتفق مع المصلحة العامة وحماية المستثمرين.
- أن النشرة أو أياً من المعلومات المرفقة بها تتضمن بيانات غير صحيحة أو غير دقيقة أو مضللة، أو أنها لا تتضمن معلومات جوهرية تمكن المستثمر من اتخاذ قراره الاستثماري، أو في حال كانت تتضمن بيانات تم عرضها بصورة تجعل المعلومات الأُخرى في النشرة غير صحيحة أو غير دقيقة أو مضللة.

ووفقاً للمادة السابعة من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية يحق للهيئة في سبيل التحقق من صحة بيانات النشرة، أن تطلب من مقدم طلب الاعتماد أو من الغير تقديم معلومات إضافية أو تأكيد صحة المعلومات المقدمة بالطريقة التي تحددها.

ولا يقتصر الدور الرقابي لهيئة الأوراق بالنسبة للإفصاح المقدم في السوق الأولية على رقابة نشرة الإصدار، بل يمتد ليشمل كافة الحملات الترويجية التي يمكن أن تقوم بها الشركة المصدرة. إذ نصت المادة ١٢ من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية على واجب مدير الإصدار بإعلام هيئة الأوراق بالبرنامج الزمني لهذه الحملات، وبالمحاور الأساسية التي يتم التركيز عليها، وفي حال الرغبة بنشر إعلانات ترويجية، فإنه يجب تقديم مسودة الإعلان إلى هيئة الأوراق لدراسته واعتماده قبل النشر، ويجوز

للهيئة أن تطلب في هذه الحالة من الشركة المصدرة إجراء التعديلات اللازمة على الإعلان متى كان ذلك ضرورياً.

٢. الرقابة على الإفصاح المقدم في السوق الثانوية:

بيّنا سابقاً أن التزام الشركة المصدرة بالإفصاح لا ينتهي بانتهاء مرحلة الاكتتاب على الأوراق المالية، بل يستمر إذ تبقى الشركة ملزمة بتقديم التقارير والإفصاحات الدورية، وكذلك الإفصاح بصورة فورية عند ورود المعلومات الجوهرية[٤٧٥].

وبحسب المادة السابعة من قانون هيئة الأوراق والأسواق المالية، فإنه يتعين على مجلس مفوضي الهيئة تحديد شكل محتويات القوائم المالية السنوية والدورية والتقارير والمستندات التي تقدمها الشركات المصدرة للأوراق المالية.

وعلى الرغم من عدم خضوع هذه التقارير والإفصاحات للاعتماد من جانب هيئة الأوراق والأسواق المالية، إلا أن ذلك لا يعني أنها لا تمارس الرقابة عليها. فكما بينا سابقاً فإن المادة ١٢ من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق قد أوكلت إلى مديرية الإصدار والترخيص والإفصاح، أمر التحقق من قيام الشركات المصدرة بتقديم الإفصاح الدوري والفوري، وفقاً لقواعد وشروط الإفصاح الصادرة عن مجلس مفوضي الهيئة.

٣. حق الهيئة في إجراء تحقيقات:

يحق لهيئة الأوراق بموجب المادة ١٨ من قانونها إجراء أي تحقيق أو تفتيش أو تدقيق، لتحديد ما إذا كانت أي جهة أو أي شخص قد ارتكب مخالفة أو اتخذ

[٤٧٥] إنظر ما سق ص٥٦ وما يليها والمتعلقة بالإفصاح في السوق الثانوية.

إجراءات تحضيرية تؤدي إلى ارتكاب مخالفة لأي من أحكام هذا القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

ويحق للهيئة بموجب هذه المادة تدقيق الوثائق والقيود والسجلات العائدة لأي جهة من الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها، والحصول على نسخة منها، بإشعار مسبق أو بدونه.

وبحسب المادة ١٢ من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق، فإنه يدخل ضمن مهام دائرة الرقابة على الشركات المساهمة التأكد من قيام الشركات المساهمة بتطبيق القوانين واللوائح والتعليمات المعمول بها، من خلال الفحص المكتبي أو زيارات التفتيش والتدقيق الميدانية المخطط لها أو المفاجئة.

وبالتالي فإن النصوص السابقة تخوِّل هيئة الأوراق اتخاذ الإجراءات اللازمة للكشف عن أي مخالفة ترتكبها اي من الشركات المصدرة للأوراق المالية لقانون الهيئة أو لأي من الأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، والتي من بينها الأنظمة والتعليمات المتعلقة بالإفصاح، لكونها تصدر عن الهيئة بموجب قانونها.

وفي حال وقوع أي مخالفة يجب على مجلس مفوضي الهيئة بحسب المادة ١٧ من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق أن يشكل لجنة من ثلاثة من كبار موظفي الهيئة لإجراء التحقيقات اللازمة في المخالفة، ولهذه اللجنة دعوة من تشاء لسماع أقواله في موضوع المخالفة المنسوبة إليه، ولها أيضاً طلب تقديم الدفاتر والأوراق والمراسلات والمذكرات والسجلات الأُخرى التي ترى ضرورة الاطلاع عليها، وفي حال عدم امتثال أي شخص لمذكرات الدعوة الموجهة إليه أو امتناعه عن تقديم المستندات التي تطلبها اللجنة يتم تنفيذ ذلك بمعونة الجهات المختصة.

وعليه فإن الصلاحيات السابقة تمكن هيئة الأوراق في حال أحسنت استخدامها من إجراء رقابة فعالة على التزام الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح واكتشاف ما يمكن أن يقع منها من إخلال.

٤. اتخاذ تدابير في مواجهة الجهات المخلة بالإفصاح:

عندما يثبت لهيئة الأوراق والأسواق المالية حدوث إخلال بالإفصاح من جانب الشركات المصدرة للأوراق المالية فإن هناك العديد من التدابير الرادعة التي يجب أن يتخذها مجلس مفوضي الهيئة بحق مرتكبي المخالفة.

إذ نصت المادة ١٨ من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق على أنه في حال ثبت للجنة التي يشكلها مجلس المفوضين – والتي سبقت الإشارة إليها – لإجراء التحقيقات، وقوع المخالفة فإنها تقترح على المجلس فرض إحدى العقوبات التالية:

- التنبيه.
- الإنذار.
- وقف تداول أسهم الشركات المساهمة لمدة لا تزيد على ثلاثة أشهر.

وهنا لا بد من الإشارة إلى أن المادة السابعة من قانون هيئة الأوراق قد منحت مجلس المفوضين سلطة تعليق تداول أي ورقة مالية في حال وجد ضرورة لذلك وبالتالي يمكن للمجلس اتخاذ هذا الإجراء تجاه الشركات التي لا تفي بمتطلبات الإفصاح، وذلك لحماية المستثمرين من التعامل في هذه الأوراق بناءً على أُسس غير سليمة.

- فرض الغرامة المالية المناسبة.

وقد نصت المادة ١٧ من قانون هيئة الأوراق على حالات الإخلال بالإفصاح التي توجب على مجلس المفوضين فرض الغرامة المالية، وهذه الحالات هي:

- عدم توزيع نشرة الإصدار على جمهور المستثمرين.
- مخالفة التعليمات الصادرة عن هيئة الأوراق بشأن طبيعة المعلومات الواجب تضمينها في نشرة الإصدار.
- اعتماد تحاليل مالية مغرية تتعارض مع المركز المالي الحقيقي للشركة.

فكما نعلم إن الشركة ملزمة وفقاً للمادة السابعة من نظام الإفصاح، بأن تفصح ضمن تقرير مجلس الإدارة عن تحليل مركزها المالي ونتائج أعمالها، فإذا كان هذا التحليل يتعارض مع مركز الشركة الفعلي، فإن الشركة المصدرة والجهة التي أعدت التحليل تكونان عرضة للغرامة.

- مخالفة الأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة عن هيئة الأوراق وفقاً لقانونها.

وتشكل الأنظمة والتعليمات المتعلقة بالإفصاح جزء من هذه الأنظمة، لذلك فإن أي مخالفة لها قد تجعل المخالف عرضة للغرامة.

وتتراوح الغرامة التي يمكن أن يفرضها مجلس المفوضين على مرتكبي هذه المخالفات بين مئة ألف ومليون ليرة سورية (م١٧ قانون هيئة الاوراق).

ولا بد من الإشارة إلى أنه وبالنظر لكون هيئة الأوراق تعد جهة عامة فإن قراراتها تخضع لطرق الطعن الخاصة بقرارات الجهات العامة، وبالتالي يختص مجلس الدولة بهيئة قضاء إداري بالفصل في الطلبات التي يقدمها الأفراد أو الهيئات لإلغاء القرارات النهائية الصادرة عنها[٤٧٦].

[٤٧٦] هيثم الطحان الزعيم، أدوات سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق، كلية الحقوق، ٢٠١٣، ص٢٧١.

وهذا يمكن أن يؤمن إلى حدٍ ما نوعاً من الرقابة القضائية على سلطة هيئة الأوراق في فرض الغرامات السابقة، وهذا أمر ضروري لكون الهيئة عندما تفرض الغرامات إنما تمارس في الواقع عملاً هو في الأساس من اختصاص القضاء الجزائي، إذ لا يجوز من حيث المبدأ فرض العقوبة من قبل سلطات الدولة الإدارية[٤٧٧].

ويجب الإشارة إلى أن المشرع حاول إخراج الغرامات السابقة من نطاق العقوبة الجزائية عندما نص في الفقرة أ من المادة ١٧ من قانون الهيئة على أن هذه الغرامات إنما تفرض بصفة تعويض لصالح هيئة الأوراق، وربما كان الهدف من وراء ذلك هو عدم إخضاعها لأحكام القانون الجزائي.

أما بالنسبة لصور الإخلال التي تشكل جرائم جزائية أشد خطورة، فإنه يجب على مجلس المفوضين أن يحيلها إلى القضاء، وهذه الجرائم بحسب المادة ١٨ من قانون هيئة الأوراق هي:

- تقديم بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة، في أي من الوثائق أو المستندات المقدمة إلى هيئة الأوراق.
- بيع أوراق مالية بدون نشرة إصدار معتمدة من قبل هيئة الأوراق.
- عرض أوراق مالية أو بيعها بالاستناد إلى بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة فيما يتعلق بالحقوق والمزايا التي تمنحها هذه الأوراق أو حول طبيعة النشاط والأوضاع المالية للشركة المصدرة لها.
- بث وتوزيع الشائعات أو إعطاء معلومات أو بيانات غير صحيحة أو مضللة حول أي ورقة مالية بغرض التأثير على سعرها أو سمعة الشركة المصدرة لها.

[٤٧٧] عبود السراج، قانون العقوبات القسم العام، الطبعة العاشرة، منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠٢، ص٣٧٢.

وتستوجب الجرائم السابقة عقوبة الحبس لمدة لا تقل عن ثلاثة أشهر، ولا تزيد على ثلاثة سنوات، وغرامة مالية تفرض لصالح الهيئة بصفة تعويض لا تقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية، وذلك مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد.

وسيتم بحث هذه الجرائم بشكل أكثر تفصيلاً لدى الحديث عن المسؤولية الجزائية الناجمة عن الإخلال بالإفصاح وذلك في ما سيلي من هذا البحث.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أنه مهما كانت أجهزة الرقابة على الشركات المصدرة للأوراق المالية فعّالة، فإنها لن تكون قادرة على منع حدوث الإخلال بالمطلق، وهذا ما يستلزم وجود نظام قانوني للتعامل مع الإخلال في حال حدوثه، من خلال تحديد المسؤوليات التي تترتب عليه، وهذا ما سيشكل موضوع المبحث التالي.

المبحث الثاني

المسؤوليات المترتبة على الإخلال بالإفصاح

يحتاج الالتزام بالإفصاح شأنه شأن سائر الالتزامات القانونية إلى المؤيدات التي تكفل تنفيذه، وعدم الإخلال به. وتختلف هذه المؤيدات باختلاف شكل الإخلال، فقد تتمثل بإلزام مرتكبه بتعويض الضرر الناجم عن ذلك وفقاً لأحكام المسؤولية المدنية، غير أن بعض صور الإخلال تبلغ حداً من الخطورة يستوجب تدخل المشرع لتجريمها وتحديد العقوبات الجزائية على مرتكبيها.

وعليه لا بد من بيان كل من المسؤوليات المدنية والجزائية المترتبة على الإخلال بالإفصاح، من خلال **الفرعين** التاليين، إذ يبين **الأول** منهما المسؤولية المدنية الناجمة عن الإخلال، أما **الثاني** فيبحث في جرائم الإفصاح تحت عنوان المسؤولية الجزائية.

المطلب الأول

المسؤولية المدنية

يشكل الإخلال بالإفصاح مخالفة لنصوص قانونية إلزامية الأمر الذي يرتب المسؤولية المدنية على عاتق الجهات المعنية بتنفيذ هذا الالتزام، فبالإضافة إلى مسؤولية الشركة ومؤسسيها وإدارتها في حال الإخلال، هناك بعض الجهات الخارجية التي يمكن أن تترتب عليها المسؤولية، إما لكونها معنية بالرقابة على حسن تنفيذ الشركة لالتزامها

كمدقق الحسابات[٤٧٨]، وإما لكونها ملزمة بالإفصاح نيابة عن الشركة في بعض الحالات وهذا هو حال مدير الإصدار.

وعليه لا بد من بيان مختلف المسؤوليات المدنية التي يمكن أن تترتب على الإخلال بالإفصاح من خلال **الفرعين** التاليين، إذ يبين **الأول** مسؤولية الشركة وإدارتها، أما **الثاني** فيتناول مسؤولية الجهات الخارجية.

الفرع الأول

مسؤولية الشركة وإدارتها

إن الشركة هي الملتزم الأساسي بالإفصاح، لكن بالنظر إلى طبيعتها المعنوية فإنها تحتاج إلى أشخاص طبيعيين يعملون على تنفيذ التزامها، لذلك فإنه عند حدوث إخلال من جانبها في تنفيذ هذا الالتزام، فإن المسؤولية ستطالها بصفتها شخص معنوي بالإضافة إلى الأشخاص المكلفين بتمثيلها وإدارتها.

أولاً: مسؤولية الشركة:

تعد الشركة المصدرة للأوراق المالية الطرف الأساسي الملتزم بالإفصاح، فمعظم النصوص القانونية المتعلقة بالإفصاح تخاطبها وتفرض عليها الالتزام بصورة مباشرة، ومن هذه النصوص على سبيل المثال المواد ٤ و٥ و١٠ و١١ و١٣ و١٤ من نظام

[٤٧٨] قد يرى البعض أن مدقق الحسابات هو أحد أجهزة الشركة التي تؤلف جزء من كيانها، والتي تتولى القيام بوظيفة الرقابة المالية (إنظر د. الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٢٣٠)، على أننا لا نؤيد هذا الرأي ونجد أن مدقق الحسابات هو جهة خارجية مستقلة عن الشركة تتولى الرقابة عليها، وليس أحد أجهزتها، وهذا الرأي هو الذي أخذت به منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ضمن المبدأ الرابع من مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عنها إذ نص على أن الهدف من وجود مدقق الحسابات هو القيام بعملية التدقيق الخارجي.

الإفصاح، والمادة ٧ من نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة، وبالتالي فإن أي إخلال في تنفيذ التزامها يرتب مسؤوليتها الشخصية عن ذلك.

ويشترط وقفاً للقواعد العامة لقيام مسؤولية الشركة توافر الأركان العامة للمسؤولية المتمثلة بالخطأ والضرر وعلاقة السببية بينهما[٤٧٩].

لكن بالنظر إلى الطبيعة المعنوية للشركة فإنه لا يشترط لقيام مسؤوليتها توافر العنصر المعنوي لركن الخطأ والمتمثل بالتمييز، بل يكفي توافر العنصر المادي[٤٨٠] والذي يتمثل هنا بالإخلال في تنفيذ الالتزام بالإفصاح، كالتأخر في الإفصاح أو تقديم بيانات مضللة.

وبصورة عامة تعد إمكانية قيام مسؤولية الشركة المدنية عن الأعمال غير المشروعة – والتي من بينها مخالفة قواعد الإفصاح – من الأمور المسلم بها، ففكرة الشخصية المعنوية في مجال القانون الخاص تهدف إلى تمكين مجموعة من الأشخاص أو الأموال من العمل في النطاق القانوني وفقاً للشروط المطبقة على الأشخاص الطبيعيين[٤٨١].

على أن الخلاف يكمن حول الأساس القانوني لهذه المسؤولية، فكما نعلم إن الطبيعة المعنوية للشركة تقتضي أن تمارس أعمالها بواسطة ممثليها الذين يعبرون عن إرادتها، والذين تقتصر حدود نيابتهم على القيام بالأعمال التي تستهدف تحقيق أغراضها،

---

[٤٧٩] عبد الرزاق أحمد السنهوري، نظرية الالتزام بوجه عام مصادر الالتزام (العقد – العمل غير المشروع – الإثراء بلا سبب – القانون)، الجزء الأول، دار إحياء التراث العربي، بيروت، ١٩٥٢، ص٧٧٦.

[٤٨٠] المرجع السابق، ص٨٠٨.

[٤٨١] موريس نخلة، الكامل في شرح القانون المدني دراسة مقارنة، الجزء الثاني، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٧، ص٩٢.

وبالتالي تعد الأعمال غير المشروعة مما يخرج عن نطاق نيابتهم[٤٨٢]، فعلى أي أساس تكون الشركة مسؤولة عن هذه الأعمال؟

لقد عد الاجتهاد الشركة أحياناً بمثابة متبوع يُسأل عن أعمال تابعيه، على أن هذه النظرة مخالفة للواقع لأن الشركة المصدرة لا تمارس على ممثليها سلطة فعلية في الرقابة والتوجيه[٤٨٣].

بينما يرى البعض[٤٨٤] ضرورة التمييز بين حالتين: الأولى هي التي تتوافر فيها علاقة التبعية بين الشركة وبين من ارتكب الخطأ، كأن يكون من ارتكب الخطأ يرتبط مع الشركة بموجب عقد عمل، ففي هذه الحالة تُسأل الشركة وفقاً لأحكام مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعيه. أما الحالة الثانية فهي عندما لا تتوافر علاقة التبعية بين الشركة وبين مرتكب الخطأ، كأن يكون مجلس الإدارة أو أحد أعضائه هو من ارتكب الخطأ، ففي هذه الحالة تكون الشركة مسؤولة مسؤولية شخصية عن الخطأ وليس وفقاً لأحكام مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعه.

ويمكن تبرير هذه المسؤولية الشخصية على أساس أن نيابة ممثلي الشركة بصفتها شخص معنوي تختلف عن باقي صور النيابة، فالنائب عن الشخص المعنوي يعد كالشخص المعنوي ذاته، خلافاً لباقي صور النيابة، لأن الأصيل في مختلف صور النيابة له إرادة مستقلة عن إرادة النائب، أما بالنسبة للشخص المعنوي فليس له إرادة بذاته بل إن إرادة نائبة هي التي تقوم مقامها[٤٨٥].

---

[٤٨٢] جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، ص١٥٨.
[٤٨٣] جاك يوسف الحكيم، المرجع السابق، ص١٥٨.
[٤٨٤] عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، ص٨٠٧.
[٤٨٥] جاك يوسف الحكيم، مرجع سابق، ص١٤٧.

وربما تقدم لنا نظرية الجهاز أو العنصر الجوهري خير تبرير لقيام مسؤولية الشركة الشخصية عن الإخلال بالإفصاح الذي يرتكبه ممثلوها الذين لا تربطهم بها علاقة تبعية، ومقتضى هذه النظرية أن الشركة المساهمة كشخص معنوي لا يتصور وجودها دون أجهزة معينة تحقق نشاطها في الحياة القانونية، وتعد جزءاً لا يتجزأ منها، ولا يمكن تصور وجودها بدون هذه الأجهزة.

وبالتالي لا يمكن وفقاً لهذه النظرية النظر إلى الجهة التي تتولى إدارة الشركة وتمثيلها على أنها تتمتع بكيان مستقل عنها، بل هي منبثقة عنها وتشكل أحد أجزاء جسمها القانوني الذي تتمثل وظيفته بالتعبير عن إرادتها، فالشركة تعبر عن إرادتها بواسطة ممثليها[٤٨٦].

واستناداً إلى هذا الرأي يمكن تبرير قيام مسؤولية الشركة عن بعض الأخطاء المرتكبة من قبل ممثليها، على أساس أن الشركة لا تكون مسؤولة عن أعمال ممثليها، بل تكون مسؤولة مسؤولية شخصية عن أعمالها التي قامت بها بواسطة ممثليها.

فإذا كان الخطأ الموجب للمسؤولية ناجماً عن قرار صادر عن إحدى هيئات الشركة (الهيئة العامة – مجلس الإدارة) فإنه ينسب إلى الشركة ذاتها، وتُسأل الشركة عنه وفقاً لأحكام المسؤولية عن العمل شخصي وليس وفقاً لأحكام مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعه[٤٨٧].

واستناداً إلى ما تقدم تكون الشركة مسؤولة مسؤولية شخصية في حال عدم تنفيذ التزامها بالإفصاح أو تنفيذه بطريقة معيبة، الأمر الذي يتيح المجال لمطالبتها بالتعويض من قبل كل من لحقه ضرر جراء ذلك سواء كان المتضرر هو أحد

[٤٨٦] د. جمال مكناس، الشركات التجارية، منشورات الجامعة الافتراضية السورية، ٢٠١٢، ص٧٢.
[٤٨٧] د. عبد الرزاق السنهوري، الجزء الأول، مرجع سابق، ص٨٠٧.

المساهمين أم كان من الغير كحملة أسناد القرض أو المستثمرين الحاليين أو المحتملين وغيرهم.

على أن قيام مسؤولية الشركة الشخصية عن الأخطاء الناجمة عن الإخلال بالإفصاح لا ينفي بحال من الأحوال مسؤولية عضو مجلس الإدارة أو أياً من ممثليها الذي ارتكب الخطأ وفقاً لما سيتم بيانه فيما سيلي من هذه الدراسة، وتترتب في هذه الحالة مسؤوليته إلى جانب مسؤولية الشركة، وتكون المسؤولية على وجه التضامن تجاه المتضرر لكونها مسؤولية ناجمة عن عمل غير مشروع (م١٧٠ قانون مدني).

كما يحق للشركة التي التزمت بدفع التعويض أن تعود على ممثلها الذي ارتكب الخطأ بما دفعته وذلك بنسبة مسؤوليته عن الخطأ[٤٨٨] وفي حال تعدد المسؤولين فإنهم يكونون متضامنين في مواجهتها استناداً لأحكام المادة ١٥٣ من قانون الشركات.

ثانياً: مسؤولية إدارة الشركة:

على الرغم من تمتع الشركة بالشخصية المعنوية وبالتالي إمكانية مساءلتها مدنياً عما ترتكبه من أخطاء، إلا أنه وبالنظر إلى طبيعتها المعنوية فإنها غير قادرة على ارتكاب المخالفات القانونية إلا بواسطة ممثليها، وبالتالي عند الإخلال بالإفصاح يكون للمتضرر بالإضافة إلى الحق في مقاضاة الشركة الحق في مقاضاة ممثليها وأعضاء مجلس إدارتها الذين ارتكبوا الإخلال.

وتستلزم دراسة مسؤولية إدارة الشركة وممثليها عن الإخلال بالإفصاح تحديد الحالات التي تنشأ فيها هذه المسؤولية، وبيان الدعاوى التي يمكن أن تقام ضدهم جراء ذلك.

[٤٨٨] موريس نخلة، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص٩٢.

١. نشوء مسؤولية إدارة الشركة:

إن أعضاء مجلس إدارة الشركة المصدرة للأوراق المالية والأشخاص المكلفين بتمثيلها مسؤولين تجاه الشركة والمساهمين والغير عن كل مخالفة ارتكبها أي منهم أو جميعهم للنظام الأساسي للشركة، أو لقرارات الهيئة العامة، أو لأحكام القوانين النافذة (م١٥٣ شركات).

وبالتالي فإن مخالفة القواعد القانونية المتعلقة بالإفصاح تشكل خطأً يوجب مسؤولية مجلس الإدارة المدنية، سواء كانت هذه القواعد واردة في قانون الشركات أم في غيره من القوانين كقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه.

فمجلس الإدارة هو المكلف بصورة أساسية بتنفيذ التزام الشركة بالإفصاح[٤٨٩]، وهذا ما أكدته المادة الرابعة من نظام الإفصاح والتي عدت جميع أعضاء هذا المجلس مسؤولين قانوناً أمام هيئة الأوراق عن ضمان الالتزام بأحكام هذا النظام.

كما نصت المادة (٨٢) من القانون رقم (٣٣) على مسؤولية إدارة الشركة عن إعداد البيانات المالية والإفصاح عنها إذ جاء فيها "تكون إدارة الشركة مسؤولة عن الإعداد والعرض العادل للبيانات المالية وفق معايير المحاسبة، وتشمل هذه المسؤولية تصميم وتنفيذ نظام الرقابة الداخلية الخاص بعرض وإعداد البيانات المالية الخالية من الأخطاء الجوهرية، سواء بسبب الاحتيال أو الخطأ، وتطبيق سياسات محاسبية مناسبة وعمل تقديرات محاسبية معقولة"

[٤٨٩] راجع ص٤٠ من هذا البحث والتي تتحدث عن مجلس الإدارة بصفته إحدى الجهات المعنية بتنفيذ التزام الشركة بالإفصاح.

وبالتالي فإن الإخلال في تنفيذ التزام الشركة بالإفصاح أياً كانت صورته يشكل مخالفة لأحكام القوانين النافذة، الأمر الذي يرتب مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة وممثلي الشركة تجاه كل من الشركة والمساهمين والغير (م١٥٣ شركات).

أما بالنسبة للشركة قيد التأسيس فتتولى لجنة المؤسسين النيابة عنها وإدارتها إلى أن يتم إنتخاب مجلس الإدارة الأول (م٩٨ ف٤ شركات)، وبالتالي تكون هذه اللجنة مسؤولة عن الإخلال في تنفيذ التزام الشركة قيد التأسيس بالإفصاح، وتخضع في ذلك للقواعد التي تحكم مسؤولية مجلس الإدارة، فنص المادة (١٥٣) ينظم مسؤولية مجلس الإدارة وسائر الأشخاص المكلفين بتمثيلها.

فالإفصاح الذي يسبق الاكتتاب على أسهم الشركة يعد عمل أساسي من أعمال التأسيس، إذ لا يمكن عرض أسهم الشركة على الاكتتاب العام، وبالتالي لا يكتمل تأسيسها، ما لم يسبق ذلك الإفصاح عن نشرة الإصدار وفقاً لما تم بيانه سابقاً[٤٩٠].

والسؤال الذي يطرح نفسه هنا: هل يعد جميع المؤسسين مسؤولين عن الإخلال بالإفصاح في مرحلة التأسيس، أم أن المسؤولية تقتصر على لجنة المؤسسين ما لم يثبت وقوع خطأ من باقي المؤسسين؟

في الواقع لا يوجد نص قانوني يقدم لنا إجابة جازمة على هذا السؤال، لذلك نجد خلافاً حول هذه المسألة، فبينما يرى البعض أن المسؤولية لا تطال إلا المؤسسين الذين ينسب إليهم الإخلال، يرى البعض الآخر أن المسؤولية تطال جميع المؤسسين على وجه التضامن حتى ولو كانوا قد فوضوا أو عهدوا إلى أحدهم أو بعضهم القيام

[٤٩٠] إنظر ص٤٧ المتعلقة بالإفصاح في السوق الأولية

بـإجراءات التأسـيس، علـى أن يكـون لهـم الرجـوع علـى مـن فوضـوه أو مـن ارتكـب الإخلال[٤٩١].

ولكن لدى إمعان النظر في نص المادة ٩٨ من قانون الشركات يتبين لنا عدم انسجام الرأي الثاني مع هذا القانون، فهذه المادة جعلت من تشكيل لجنة المؤسسين أمراً إلزامياً، كما أن الفقرة الرابعة منها أوجبت أن يتضمن طلب المؤسسين بالتصديق على النظام الأساسي ذكر لأسماء أعضاء هذه اللجنة، ونصت هذه الفقرة على أنهم هم الذين سيتولون إدارة الشركة والنيابة عنها إلى أن يتم تأسيسها نهائياً وانتخاب مجلس الإدارة الأول.

وبالتالي يمكن أن نستنتج بمفهوم المخالفة لهذه الفقرة أن باقي المؤسسين ليس لهم سلطة النيابة عن الشركة قيد التأسيس ولا إدارتها، وبالتالي ليسو مكلفين قانوناً بتنفيذ التزامها بالإفصاح، لذلك من غير المنطقي مساءلتهم في حال حدوث أي إخلال ما لم يثبت وقوع خطأ من جانبهم، كأن يوقِّع أحدهم على نشرة إصدار مضللة، فكما نعلم أن المادة الخامسة من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية تشترط أن تكون نشرة الإصدار موقعة من قبل غالبية المؤسسين، فإذا وقع المؤسس على نشرة إصدار مضللة كان مسؤولاً عن ذلك ولو لم يكن من ضمن أعضاء لجنة المؤسسين.

ويشترط وفقاً للقواعد العامة لقيام مسؤولية إدارة الشركة عن الإخلال بالإفصاح توافر الأركان العامة للمسؤولية المدنية وهي الخطأ والضرر وعلاقة سببية بينهما[٤٩٢].

[٤٩١] الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، تأسيس الشركة المغفلة، الجزء السابع، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الثانية، بيروت، ٢٠٠٨، ص٤٥٣.
[٤٩٢] عبد الرزاق أحمد السنهوري، الجزء الأول، مرجع سابق، ص٧٧٦.

ولتحديد متى تعد الإدارة مخطئة لا بد من تحديد طبيعة الالتزام بالإفصاح، بمعنى هل هو التزام ببذل عناية أن أنه التزام بتحقيق غاية؟ وبالتالي هل يعد ممثلي الشركة مخطئين لمجرد حدوث خلل في الإفصاح؟ أم أنه لابد من إثبات حدوث تقصير من جانبهم[٤٩٣]؟

الأصل العام هو أن التزام أعضاء مجلس الإدارة وسائر ممثلي الشركة هو التزام ببذل عناية، وبالتالي يستطيعون نفي مسؤوليتهم عن الإخلال بالإفصاح متى أثبتوا أنهم بذلوا عناية الوكيل المأجور (م١٥٣ ف٤ شركات).

فمجرد الإخلال بالإفصاح وفقاً لهذا الأصل العام لا يرتب مسؤولية الإدارة إلا إذا كان هذا الإخلال ناجماً عن إهمال من جانبها.

ولكن لو نظرنا إلى النصوص القانونية التي تنظم الإفصاح لوجدناها في الكثير من الأحيان ترتب على إدارة الشركة التزاماً بتحقيق غاية، كالتزام مجلس الإدارة بالإفصاح عن التقارير الدورية ضمن مهل محددة (المواد ٧ و١٠ و١٢ من نظام الإفصاح)، فإذا لم يفصح المجلس عن هذه التقارير ضمن المواعيد المحددة عُدَّ مخطئاً وترتب على ذلك قيام مسؤوليته المدنية، إلا إذا أثبت أن التأخر كان ناجماً عن سبب أجنبي لا يد له فيه، فتنتفي مسؤوليته في هذه الحالة لا لانتفاء الخطأ وإنما لانتفاء رابطة السببية بين الخطأ والضرر بفعل السبب الأجنبي[٤٩٤].

[٤٩٣] للتمييز بين الالتزام بتحقيق غاية والالتزام ببذل عناية انظر ص١٥٥ د. أيمن أبو العيال وفواز صالح، القانون المدني مصادر الالتزام، منشورات جامعة دمشق، مركز التعليم المفتوح، دمشق، ٢٠٠٦.
[٤٩٤] عبد الرزاق السنهوري، الجزء الأول، مرجع سابق، ص٨٧٥.

وبالنسبة للمؤسسين يرى البعض[٤٩٥] أن مسؤوليتهم في مرحلة التأسيس هي دائماً مسؤولية مفترضة بمجرد وجود عيب في التأسيس نتج عنه ضرر للغير، فالمؤسسون ملزمون قانوناً بتحقيق نتيجة وهي تأسيس شركة صحيحة.

وبالتالي ووفقاً للرأي السابق فإن أي إخلال في تنفيذ التزام الشركة بالإفصاح في مرحلة التأسيس يثير مسؤولية المؤسسين المدنية بمجرد أن يسبب ذلك ضرراً من دون الحاجة إلى إثبات ارتكاب خطأ من قبلهم. لكن أصحاب هذا الرأي لم يبينوا لنا سندهم القانوني. لذلك لا نجد مبرراً للخروج على القاعدة العامة التي أتت بها الفقرة الرابعة من المادة (١٥٤) من قانون الشركات والتي تتيح لممثلي الشركة دفع مسؤوليتهم عند إقامة الدليل على أنهم اعتنوا بإدارة أعمال الشركة اعتناء الوكيل المأجور.

وتتعدد صور الخطأ الذي يمكن أن يرتكبه ممثلو الشركة ومنها على سبيل المثال الإفصاح عن بيانات كاذبة، أو عدم اعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بالشركة، أو ممارسة أساليب المحاسبة الإبداعية أو إدارة الأرباح إذا كان الهدف من ذلك تضليل المستثمرين.

ويجب أن يكون خطأ مجلس الإدارة قد سبب ضرراً لمدعي المسؤولية، فإذا لم يصيبه أي ضرر أو لم يكن الضرر الذي لحقه ناجماً عن الإخلال بالإفصاح انتفت مسؤولية مجلس الإدارة وسائر ممثليها وذلك بحسب القواعد العامة، وليس هنا من جديد نضيفه لهذه القواعد[٤٩٦].

وفي حال تعدد المسؤولين من ممثلي الشركة عن الخطأ فإنهم سيكونون مسؤولين على وجه التضامن تجاه الطرف المتضرر (م١٥٣ شركات).

---

[٤٩٥] الياس ناصيف، الجزء السابع، مرجع سابق، ص٤٥٤.

[٤٩٦] عبد الرزاق السنهوري، الجزء الأول، مرجع سابق، ص ٧٧٦ وما يليها.

ولا بد من الإشارة إلى أن المشرع (م١٥٣ شركات) قد أعفى عضو مجلس الإدارة أو ممثل الشركة من المسؤولية عن الخطأ المرتكب في حال أثبت اعتراضه خطياً في محضر الاجتماع على القرار الذي يتضمن المخالفة أو الخطأ، فعلى سبيل المثال إذا اعترض أحد أعضاء مجلس الإدارة على قرار المجلس بنشر بعض البيانات المضللة ودوَّن اعتراض بصورة خطية في محضر الاجتماع، فإنه لن يكون مسؤول عما يحدثه هذا الإفصاح من ضرر.

٢. دعوى المسؤولية:

تتعدد الجهات التي يحق لها رفع دعوى المسؤولية على ممثلي الشركة، وذلك بحسب المادة ١٥٣ من قانون الشركات، والتي أعطت الحق في إقامة الدعوى لكل من الشركة وللمساهمين فيها وللغير.

فبالنسبة للشركة يحق لها أن تقيم دعوى المسؤولية بصفتها شخص معنوي على ممثليها[٤٩٧] بسبب الإخلال بالإفصاح وذلك في حال لحقها ضرر من ذلك، كأن يؤدي الإخلال بالإفصاح إلى فقدان ثقة المستثمرين بها، وبالتالي إحجامهم عن الإكتتاب على الأوراق المالية التي تصدرها، ويرى البعض أن مسؤولية الإدارة في مواجهة الشركة هي مسؤولية عقدية[٤٩٨].

وترفع الشركة الدعوى بواسطة ممثليها أو أعضاء مجلس إدارتها (م١٥٤ شركات)، فإذا كانت الدعوى ضد أحد أعضاء المجلس فإنها ترفع بواسطة باقي الأعضاء، أما إذا كانت ضد جميع الأعضاء فيرى البعض أنه لا يمكن في هذه الحالة تحريك

[٤٩٧] د. سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٥٣.
[٤٩٨] د. جاك يوسف الحكيم، مرجع سابق، ص٤٥٤.

الدعوى إلا بعد استقالة أو عزل المجلس، وبالتالي يتم تحريكها من قبل المجلس الجديد[٤٩٩].

على أننا لا نجد في نصوص قانون الشركات ما يؤيد هذا الرأي، إذ لا يوجد ما يلزم الشركة بعزل المجلس الحالي في حال قررت إقامة دعوى المسؤولية المدنية على جميع أعضائه بسبب مخالفتهم لأحد قواعد الإفصاح، وبالتالي يمكن للشركة في حال قررت مقاضاة جميع أعضاء مجلس إدارتها دون عزلهم أن تعين شخص من خارج المجلس ليمثلها في هذه الدعوى، إذ لا يشترط وفقاً لنص المادة ١٥٤ من قانون الشركات أن يتم رفع الدعوى حصراً من قبل مجلس الإدارة[٥٠٠].

وفي حال لم تمارس الشركة حقها في مقاضاة ممثليها بسبب الإخلال بالإفصاح، فإن من حق كل مساهم أن يقيم دعوى المسؤولية عليهم نيابة عنها بقدر المصلحة التي تكون له في الدعوى، وذلك بحسب الفقرة الثانية من المادة ١٥٤ من قانون الشركات.

فالشركة قد تحجم عن مقاضاة مجلس إدارتها إما بسبب سيطرته على قرارها لكون أعضائه يملكون من الأسهم ما يمكنهم من عرقلة صدور أي قرار عن الهيئة العامة بمقاضاتهم، أو بسبب إهمال مجلس الإدارة الجديد أو رغبته مجاملة سلفة.

وبما أن المساهم يقيم هذه الدعوى نيابة عن الشركة فإن عليه إثبات أن الشركة كشخص معنوي قد تضررت جراء إخلال ممثليها بتنفيذ التزامها بالإفصاح.

---

[٤٩٩] د. سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٥٣.

[٥٠٠] تنص الفقرة الأولى من هذه المادة على أنه لأي من ممثلي الشركة أو أعضاء مجلس إدارتها إقامة دعوى المسؤولية.

ويشترط في من يرغب بإقامة الدعوى نيابة عن الشركة أن يكون مساهماً بغض النظر عن نسبة مساهمته، شريطة أن تكون له صفة المساهم وقت رفع الدعوى، كما يجب أن تستمر هذه الصفة طوال فترة التقاضي.

ولا يمنع رفع الدعوى نيابة عن الشركة من قبل أحد المساهمين بقية المساهمين من رفعها أيضاً.

وما يحكم به من تعويضات في هذه الدعوى يلحق بذمة الشركة، وعلى هذه الأخيرة إعطاء المساهم الذي رفع الدعوى نصيبه منها، علاوة على نفقات وتكاليف الدعوى[٥٠١].

وطبعاً المحكمة لن تحكم في حال رفع الدعوى من قبل أحد المساهمين نيابة عنها بكامل التعويضات المستحقة للشركة، فبحسب المادة ١٥٤ يجب أن تكون طلبات المساهم في هذه الدعوى قاصرة على حدود مصلحته، وبالتالي لا يحق له أن يطالب بكل ما للشركة من تعويض، بل يجب أن تقتصر مطالبته على ما يمكن أن يعود عليه منها فقط، لذلك لا يجوز للمحكمة أن تقضي بما يجاوز هذه الحدود فهي مقيدة بحدود طلبات الخصوم (م٢٥١ أصول محاكمات مدنية)[٥٠٢].

وبالإضافة إلى الدعوى التي يمكن أن يرفعها المساهم نيابة عن الشركة فإن من حقه أيضاً رفع الدعوى بصفته الشخصية ضد ممثلي الشركة للمطالبة بالتعويض عما يكون قد لحقه من ضرر وذلك استناداً إلى نص الفقرة الأولى من المادة ١٥٣ من قانون الشركات.

---

[٥٠١] د. سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٥٤.
[٥٠٢] قانون أصول المحاكمات المدنية رقم (١) لعام ٢٠١٦.

وخيراً فعل المشرع بمنح المساهم هذا الحق، فإخلال ممثلي الشركة بتنفيذ التزامها بالإفصاح قد لا يلحق ضرراً بها كشخص معنوي، وإنما يلحق الضرر ببعض المساهمين، كأن يترتب على الإفصاح عن بعض البيانات المضللة إقدام المساهم على الاحتفاظ بأسهمه في حين أنه ماكان له أن يقدم على ذلك لو تم الإفصاح عن واقع الشركة بصورة حقيقية.

على أنه قد يصعب في بعض الحالات على المساهم إقامة دعوى المسؤولية عندما يؤدي الإخلال بالإفصاح إلى انخفاض قيمة أسهمه، لتعذر إثبات أن انخفاض قيمة الأسهم كان ناجماً عن خطأ ممثلي الشركة، أي تعذر إثبات رابطة السببية بين خطأ المجلس وبين الضرر الذي أصابه[٥٠٣].

ونجد أنه في حال تمثل الضرر الناجم عن الإخلال بالإفصاح بانخفاض قيمة أسهم المساهم فإنه لا بد من النظر إلى السوق الذي تم فيه الإفصاح، إذ يختلف أثر المعلومات المفصح عنها باختلاف السوق الذي يقدم إليه الإفصاح[٥٠٤]، فإذا كان السوق يتصف بالكفاءة فإن أي إخلال بالإفصاح سيكون له أثر مباشر على أسعار الأوراق المالية، وبالتالي فإن أي انخفاض في أسعارها عقب الإفصاح عن المعلومات المضللة يشكل قرينة على أن هذا الإخلال هو الذي سبب الضرر المتمثل في انخفاض أسعار الأسهم، أما إذا كان السوق عديم الكفاءة كحال سوق دمشق للأوراق المالية – وفقاً لما تشير إليه الدراسات[٥٠٥]– فإن أسعار الأوراق المالية المتداولة فيه لا تعكس المعلومات المتاحة عنها، وبالتالي فإن الإخلال بالإفصاح لا يؤثر عادةً في أسعار الأوراق المالية نظراً لكون هذه الأسعار لا تعكس أساساً المعلومات المتاحة

---

[٥٠٣] سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٦٠.
[٥٠٤] إنظر ص٢٥ والتي تتحدث عن أهمية الإفصاح بالنسبة لسوق الأوراق المالية.
[٥٠٥] سليمان موصلي وحازم السمان، مرجع سابق، ص١٦٦.

عنها، لذلك فإن أي تغيُّر في أسعار الأسهم أو غيرها من الأوراق المالية عقب الإخلال بالإفصاح لا يمكن أن يشكل بحد ذاته قرينة على أنه ناجم عن هذا الإخلال، أي لا يشكل قرينة على وجود علاقة السببية بين خطأ مجلس الإدارة وبين الضرر الذي أصاب المساهم جراء هبوط أسعار أسهمه.

ويرى البعض[٥٠٦] أن مسؤولية مجلس الإدارة تجاه المساهمين هي مسؤولية عقدية، على أن هذا القول لا يستقيم مع المنطق القانوني السليم الذي يقضي باستقلال شخصية الشركة عن شخصية المساهمين فيها، وبالتالي لو سلمنا جدلاً بأن علاقة مجلس الإدارة بالشركة المساهمة هي علاقة تعاقدية فإن العقد سيكون بينه وبين الشركة، وليس بينه وبين المساهمين، لذلك فإن أساس دعوى مسؤولية المجلس تجاه المساهمين هي المسؤولية التقصيرية[٥٠٧].

وينجم عن كون مسؤولية مجلس الإدارة تجاه المساهمين هي مسؤولية تقصيرية أنه في حال تحققت مسؤوليته سيكون مسؤولاً تجاههم عن تعويض كافة الأضرار التي قد تصيبهم جراء الإخلال بالإفصاح، سواء كان بالإمكان توقع هذه الأضرار أم لا، شريطة أن تكون نتيجة طبيعية للإخلال (م٢٢٢ قانون مدني).

ويعد حق المساهم في إقامة الدعوى المسؤولية ضد أعضاء مجلس الإدارة من النظام العام لا يجوز حرمانه منه ولا وضع قيود عليه تفرغه من مضمونه[٥٠٨]، لذلك نجد أن المادة ١١٩ من قانون الشركات منعت الهيئة العامة للشركة من تقييد هذا الحق ما لم يتم ذلك بقبول جميع المساهمين كتابياً أو بموجب تصويت يشترك فيه جميع مساهمي الشركة، في الهيئة العامة غير العادية، وبقرار يصدر بالإجماع، ولكن حتى ولو توافر

---

[٥٠٦] جاك يوسف الحكيم، مرجع سابق، ص٤٥٥.
[٥٠٧] سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٥٩.
[٥٠٨] المرجع السابق، ص١٠٦١.

الشرطين السابقين فإن صدور قرار عن الهيئة العامة بتقييد حق المساهم في إقامة الدعوى لا يمكن ان يصل إلى حد إعفاء مجلس الإدارة من المسؤولية أو التخفيف منها، لكون مسؤولية مجلس الإدارة تجاه المساهمين هي مسؤولية تقصيرية وفقاً لما بيناه سابقاً، وبالتالي لا يجوز وفقاً للقواعد العامة الإعفاء أو الحد منها بشكل مسبق[٥٠٩]، إذ نصت المادة ٢١٨ من القانون المدني السوري على أنه يقع باطلاً كل شرط يقضي بالإعفاء من المسؤولية المترتبة على العمل غير المشروع.

كما أن تقييد حق المساهم في إقامة دعوى المسؤولية لا يمكن أن يطال إلا الدعوى التي يرفعها بطلب التعويض عما لحق أسهمه من ضرر، أما الدعوى التي يرفعها المساهم نيابة عن الشركة عما لحقها من ضرر فإنه لا يجوز تقييدها لا بقرار من الهيئة العامة وإن كان بالإجماع، ولا بقبول جمع المساهمين هذا القيد بصورة كتابية[٥١٠].

وبالإضافة إلى حق كل من الشركة والمساهمين في إقامة دعوى المسؤولة ضد أعضاء مجلس الإدارة وممثلي الشركة فقد منح المشرع هذا الحق للغير (م١٥٣ شركات).

وهذا أمر منطقي فالسلوك الخاطئ لممثلي الشركة قد يلحق الضرر بجهات متعددة، كالدائنين وغيرهم فعلى سبيل المثال قد يؤدي الإفصاح عن بيانات مالية مضللة إلى دفع أحد المصارف إلى منح الشركة قرضاً ظناً منه بأنها قادرة على السداد، في حين

---

[٥٠٩] عبد الرزاق السنهوري، الجزء الأول، مرجع سابق، ص٩٠٨.

[٥١٠] نصت الفقرة الأولى من المادة ١١٩ من قانون الشركات على أنه لا يجوز للهيئة العامة للمساهمين تحت طائلة البطلان تقييد حق إقامة الدعوى على جميع أعضاء مجلس الإدارة أو على أحدهم بالمطالبة بالتعويض عما يصيب أسهم المساهمين من ضرر وفقاً لأحكام هذا المرسوم التشريعي. ثم نصت الفقرة الثانية من هذه المادة على أنه يجوز الخروج على الحكم السابق بقبول جميع المساهمين كتابياً أو بتصويت يشترك فيه جميع مساهمي الشركة بالهيئة العامة غير العادية ويصدر بالإجماع.

أنها تمر بأزمة مالية، فالمصارف تلجأ أحياناً إلى دراسة البيانات التي تفصح عنها الشركة لتقييم أداءها وقدرتها الائتمانية قبل اتخاذ القرار بمنحها الائتمان من عدمه[٥١١].

كما أن الإخلال بالإفصاح قد يضر بالمستثمرين إذ قد يحجم بعضهم عن شراء أوراق الشركة المالية بسبب الإفصاح عن معلومات خاطئة تشير إلى تردي مركز الشركة المالي خلافاً للواقع الأمر الذي قد يفوِّت عليهم فرصة تحقيق الأرباح.

ففي هذه الحالات وغيرها يحق للمتضرر من الإخلال بالإفصاح أن يقيم دعوى المسؤولية على ممثلي الشركة متى توافرت شروطها، لمطالبتهم بالتعويض عمّا يكون قد لحقه من ضرر وذلك استناداً إلى نص المادة ١٥٣ من قانون الشركات.

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أنه أياً كانت الجهة التي تقيم دعوى المسؤولية المدنية ضد ممثلي الشركة وأعضاء مجلس إدارتها فإنهم سيكونون مسؤولين في مواجهتها على وجه التضامن في حال اشتراكهم بالخطأ، أما تجاه بعضهم البعض فتوزع المسؤولية بحسب قسط كل منهم في الخطأ المرتكب (م١٥٣ ف٣ شركات).

٣. تقادم دعوى المسؤولية:

نصت المادة ١٥٤ من قانون الشركات على أن دعوى المسؤولية تسقط بالتقادم بمرور ثلاث سنوات من تاريخ انعقاد الهيئة العامة التي أدى فيها مجلس الإدارة حساباً عن إدارته، ويستثنى من مدة السقوط هذه ثلاث حالات تسقط فيها دعوى المسؤولية وفقاً للقواعد العامة، وهذه الحالات هي:

[٥١١] ليندا حسن نمر الحلبي، مرجع سابق، ص٢٤.

- إذا كانت المسؤولية ناتجة عن عمل أو امتناع عن عمل متعمد. كأن يعمل مجلس الإدارة على الإفصاح عن بعض المعلومات الخاطئة على الرغم من علمه بعدم صحتها.
- إذا كانت المسؤولية متعلقة بأُمور أخفاها مجلس الإدارة عن الهيئة العامة للشركة.
- إذا كان الفعل المنسوب إلى مجلس الإدارة يشكل جرماً.

ففي هذه الحالات تسقط الدعوى بانقضاء (١٥) سنة من تاريخ الفعل الضار إذا كانت مسؤولية عقدية (م٣٧٢ مدني)، وبانقضاء (٣) سنوات من تاريخ علم المتضرر بحدوث الضرر وبالشخص المسؤول عنه، على ألا تزيد هذه المدة في أي حال على (١٥) سنة من تاريخ وقوع العمل غير المشروع في حال كانت المسؤولية تقصيرية، وإذا كانت الدعوى ناشئة عن جريمة فإن دعوى التعويض لا تسقط إلا بسقوط الدعوى الجزائية (م٤٣٧ وما يليها من قانون أُصول المحاكمات الجزائية)[٥١٢].

الفرع الثاني

مسؤولية الأطراف الخارجية

بيَّنا فيما سبق من هذا البحث أن تنفيذ التزام الشركة بالإفصاح يستلزم تضافر الكثير من الجهود، وتتدخل في تنفيذه العديد من الجهات التي لا تعد جزء من أجهزة الشركة المصدرة، كمدقق الحسابات ومدير الإصدار، ويؤدي تدخل هذه الجهات إلى زيادة مصداقية الإفصاح وزيادة قدرة مستخدميه على التعويل عليه، ولكن في حال قصَّرت هذه الجهات في أداء الأدوار الموكلة إليها فإن ذلك سيفاقم من الأضرار التي قد تنتج عن الإخلال بالإفصاح، الأمر الذي استدعى تنظيم مسؤولية هذه الجهات بهدف

[٥١٢] قانون أُصول المحاكمات الجزائية رقم ١١٢ لعام ١٩٥٠.

تمكين المتضرر من الحصول على التعويض اللازم لجبر الضرر ولجعلها أكثر حرصاً أثناء أداء الأدوار الموكلة إليها.

وفيما يلي سنبين على التوالي مسؤولية كل من مدقق الحسابات، ومدير الإصدار في حال حدوث إخلال في تنفيذ التزام الشركة المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح.

أولاً: مسؤولية مدقق الحسابات:

إن دور مدقق الحسابات في مجال الإفصاح يتمثل بصورة أساسية في الرقابة على حسن تنفيذ الشركة المصدرة لهذا الالتزام وذلك وفقاً لما بيناه سابقاً[٥١٣]، فإذا قصَّرَ في أداء هذا الدور الرقابي كان عرضة للمسؤولية المدنية.

وتتعدد المسؤوليات التي يمكن أن تترتب على مدقق الحسابات بسبب إخلاله بواجب الرقابة على الإفصاح.

وتستدعي دراسة مسؤوليته تحديد متى يعد قد أخل بالتزامه بصورة تؤدي إلى نشوء مسؤوليته، كما يجب بيان ما هي دعاوى المسؤولية التي يمكن أن تقام في مواجهته.

١. نشوء مسؤولية المدقق

تنشأ المسؤولية المدنية كما بيّنا سابقاً عند توافر أركانها من خطأ وضرر وعلاقة سببية بينهما، سواء كانت عقدية أم تقصيرية[٥١٤].

وبالتالي يشترط لقيام مسؤولية المدقق أن يرتكب خطأً وأن يسبب هذا الخطأ ضرراً لمدعي المسؤولية.

---

[٥١٣] إنظر ص٢١٠ المتعلقة بواجبات مدقق الحسابات.

[٥١٤] د. عبد الرزاق أحمد السنهوري، الجزء الأول، مرجع سابق، ص٧٧٧.

ولمعرفة متى يعد مدقق الحسابات مخطئاً لا بد من بيان طبيعة التزامه، بمعنى هل هو ملزم بتحقيق غاية، أم ببذل عناية؟ وبالتالي هل تنشأ مسؤوليته لمجرد كون البيانات التي قام بتدقيقها تنطوي على تحريفات لم يُشِر إليها، أم أنه يجب إثبات حدوث تقصير من جانبه في بذل العناية اللازمة؟ وهل المدقق مطالب باكتشاف كل الأخطاء والتحريفات التي ترد في البيانات التي يدققها، أم أن لعمله غاية أُخرى؟

في الواقع إن الكثير من مستخدمي الإفصاح يجهلون حقيقة التزام مدقق الحسابات والغاية من أعمال التدقيق، وربما يعود ذلك إلى التغيُّر الذي طرأ على دوره، فحتى بداية القرن التاسع عشر، كانت الغاية من عملية التدقيق هي اكتشاف الأخطاء وحالات التلاعب التي يرتكبها العاملون في المنشأة الخاضعة للتدقيق[٥١٥].

وكانت عملية التدقيق في تلك المرحلة تُركِّز على المراجعة الحسابية والمستندية، بما في ذلك إعادة العمليات الحسابية على اختلافها، وكان من واجب المدقق اكتشاف ما قد يرد في السجلات من أخطاء أو غش أو تلاعب.

وكان ذلك ممكناً في ظل صغر حجم المشاريع وقلة عدد عملياتها، فكان بمقدور المدقق القيام بعملية مراجعة شاملة لكل عمليات المشروع، التي تتم خلال الفترة الخاضعة للتدقيق.

إلا أن الظروف تغيَّرت، إذ ظهرت شركات الأموال التي تميزت بالحجم الكبير، والعمليات بالغة التعقيد، وترافق ذلك مع انفصال الملكية عن الإدارة، وأدى هذا التغير في الظروف إلى تغير الغاية المرجوة من التدقيق.

[٥١٥] وسن عبد الصمد نجم الجعفري، مرجع سابق.

إذ لم يعد المدقق مطالب باكتشاف جميع مافي البيانات المالية من تحريفات ناجمة عن الغش أو الخطأ، بل باتت الغاية الأساسية من عملية التدقيق هي تمكينه من إبداء الرأي حول عدالة البيانات المالية، وحول ما إذا كانت قد أُعدت وفق معايير الإفصاح المالي المعتمدة[٥١٦].

وتحوَّلت المراجعة من المراجعة الشاملة إلى المراجعة الاختبارية، التي تعتمد على فحص عيّنات من الحسابات والعمليات التي يفترض أنها تمثل الوسط المأخوذة منه[٥١٧].

ويبدو أن موقف كلاً من معايير التدقيق الدولية والتشريع السوري يعكس بشكل صريح هذا التحوّل في طبيعة التزام المدقق.

فقد بين معيار المراجعة الدولي رقم ٢٠٠ في الفقرة الثالثة منه أن الغاية من عملية التدقيق هي تعزيز درجة ثقة المستخدمين بالإفصاح المالي، ويتحقق ذلك من خلال ابداء المراجع لرأيه فيما إذا كانت البيانات المالية قد أُعدت وفق المعايير المعتمدة، وأنها توفر صورة حقيقية وعادلة.

أما بالنسبة للمشرع السوري فقد أكد في أكثر من موضع أن الغاية من عمل المدقق هي تمكينه من إبداء الرأي حول البيانات المالية.

فقد نصت المادة الأُولى من القانون ٣٣ على أن عملية تدقيق البيانات المالية تعني فحص هذه البيانات بهدف إبداء الرأي فيما إذا كانت قد أُعدت من كافة النواحي وفقاً للمعايير المحاسبية المعتمدة، وأنها تمثل بعدالة ومن كافة النواحي الجوهرية المركز

[٥١٦] حسين أحمد دحدوح، مرجع سابق، ص١٨٢ و١٨٣.
[٥١٧] حسين أحمد دحدوح، المرجع السابق، ص١٨٢.

المالي للشركة، وتؤكد على هذه الغاية المادة ٧٧ من نفس القانون، والمواد ١٨٧ و١٨٨ من قانون الشركات.

وبالتالي نستنتج أن الغاية الأساسية من عمل المدقق في ظل نصوص القانون السوري ليست اكتشاف جميع ما في البيانات المالية من غش أو خطأ.

على أن ذلك لا يعني بأي حال أنه مُعفى من بذل أي جهد في سبيل اكتشاف التحريفات التي قد ترد في البيانات المالية، بل على العكس من ذلك نجد أن المعيار الدولي رقم ٢٠٠ في الفقرة الخامسة منه ألزم المدقق وكأساس لإبداء رأيه، بأن يحصل على تأكيد معقول بشأن ما إذا كانت القوائم المالية – ككل – تخلو من التحريفات الجوهرية التي قد تكون ناجمة عن غش أو خطأ.

ويقصد بالتأكيد المعقول أعلى مستوى ممكن من التأكيد، على أنه ليس مطلقاً فهناك العديد من المعوقات التي تحول دون تقديم التأكيد المطلق. ومنها على سبيل المثال أن المراجعة تتم على أساس العيّنة وليست مراجعة شاملة، كما أن معظم أدلة المراجعة هي مقنعة أكثر منها قطعية[٥١٨]، لذلك لا يمكن للمراجع تقديم تأكيداً مطلقاً بخلو البيانات المالية من التحريفات الجوهرية (المعيار الدولي ٢٠٠ الفقرة ٤٥ التوضيحية).

ويفهم مما سبق أن التزام المدقق بالرقابة على الإفصاح المالي، هو التزام ببذل عناية وليس بتحقيق غاية وهذا ما صرحت به المادة (٨٤) من القانون رقم (٣٣) والتي جاء فيها إن مسؤولية المدقق عن إبداء الرأي حول البيانات المالية تتحدد بناءً على تدقيقه وقيامه بإجراءات التدقيق، وفقاً لمعايير التدقيق المحددة، وأن يخطط ويجري التدقيق

[٥١٨] حسين أحمد دحدوح، المرجع السابق، ص١٧٧.

للحصول على تأكيد معقول فيما إذا كانت البيانات المالية خالية من الأخطاء الجوهرية.

وبالتالي فإنه متى أثبت المدقق قيامه بالإجراءات السابقة، فإنه سيكون يكون قادراً على دفع دعوى المسؤولية، حتى ولو كانت الغاية من التدقيق لم تتحقق، والقول بغير ذلك سيجعل المدقق ضامناً لنتائج عمله المؤسس على قيود لم يقم هو أساساً بإعدادها[٥١٩].

لذلك نجد أن الفقرة (٥٢) التوضيحية من المعيار الدولي (٢٠٠) تشير إلى أن مجرد اكتشاف تحريفات جوهرية في البيانات المالية لا يشير بحد ذاته إلى إخفاق المدقق في تنفيذ التدقيق، فقد يكون من غير الممكن اكتشاف بعض التحريفات الجوهرية حتى ولو قام المدقق بالتخطيط والتنفيذ الجيد لعملية المراجعة.

وبالتالي لا يتحقق ركن الخطأ إلا عندما يثبت المدعي أن المدقق لم يبذل أثناء قيامه بالتدقيق العناية المهنية اللازمة، أو أنه لم يقم بإجراءات وأعمال التدقيق كما يجب وفقاً للمعايير المعتمدة، كأن يهمل جمع أدلة الإثبات اللازمة، أو كأن يكون على علم بالتحريفات الواردة في البيانات المالية ومع ذلك لم يشر إليها في تقريره، أو إذا تغاضى عن المخالفات التي ترتكبها الشركة لنظام الإفصاح مع علمه بها، فكما بينا سابقاً إن المادة الثامنة من نظام الإفصاح تلزمه بتقديم تأكيد على التزام الشركة محل التدقيق بهذا النظام، وبالتالي فإن مسؤولية المدقق لا تقتصر على حالة الخطأ الحاصل في تدقيق البيانات المالية، بل تمتد لتشمل أي إخلال يقع من جانبه في تنفيذ التزامه في الرقابة على الإفصاح المالي وغير المالي الذي تقدمه الشركة.

[٥١٩] د. الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٣١٦.

ويقع على عاتق من يدعي مسؤولية المدقق عبء إثبات توافر عناصرها أي يتعين عليه إثبات وقوع خطأ من جانب المدقق، وأن هذا الخطأ هو الذي سبب له الضرر[٥٢٠].

٢. دعوى المسؤولية:

تتعدد الجهات التي يحق لها إقامة دعوى المسؤولية في مواجهة مدقق الحسابات عند إخلاله بواجباته. فهذا الحق ممنوح لكل من الشركة الخاضعة للتدقيق وللمساهمين فيها وللغير.

فبالنسبة للشركة تكون مسؤولية المدقق في مواجهتها عقدية[٥٢١]، لكون علاقته بها عقدية[٥٢٢]، فأساس مسؤوليته هو الإخلال بالعقد الذي يربطه بها، كما يكون مسؤول في مواجهتها عن مخالفة القانون أو نظامها الأساسي (م١٩١ شركات).

ويرى البعض[٥٢٣] أن دعوى الشركة ترفع من قبل من تفوضه الهيئة العامة بذلك، على أننا لا نجد في قانون الشركات ما يوجب هذا التفويض وبالتالي فإن إقامة هذه الدعوى مما يدخل ضمن صلاحيات مجلس الإدارة[٥٢٤]، على أن يتقيد في ذلك بتوجيهات الهيئة العامة وألا يخالف قراراتها (م١٤٥ شركات).

ولا يحق للمساهم أن يقيم الدعوى نيابة عن الشركة ضد مدقق الحسابات في حال قصّر ممثليها في ذلك، لعدم النص على هذا الحق صراحة، ولا يمكن هنا القياس على نص المادة (١٥٤) من قانون الشركات الذي منحه هذا الحق في مواجهة مجلس

---

[٥٢٠] المرجع السابق، ص٣١٥.
[٥٢١] المرجع السابق، ص٣١٢.
[٥٢٢] إنظر ص٢٠٥ التي تبين طبيعة العلاقة بين المدقق والشركة المصدرة.
[٥٢٣] د. سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٨٨.
[٥٢٤] د. الياس ناصيف، الجزء الحادي عشر، مرجع سابق، ص٣١٧.

الإدارة وسائر ممثلي الشركة لكون هذا النص يشكل حكم استثنائي لا يجوز التوسع في تفسيره أو القياس عليه[٥٢٥].

على أنه يجوز للمساهم إذا ما لحقه ضرر شخصي من السلوك الخاطئ للمدقق أن يرفع الدعوى لكن بصفته الشخصية وليس نيابة عن الشركة، وفي هذه الحالة يكون المدقق مسؤول عن تعويض المساهم عن الأضرار التي تصيبه بسبب الأخطاء التي ارتكبها أثناء تنفيذ عمله، أوالناتجة عن عدم قيامه بالواجبات التي تفرضها عليه القوانين أو نظام الشركة الأساسي (م١٩١ شركات).

ويرى البعض[٥٢٦] أن مسؤولية المدقق تجاه المساهمين هي مسؤولية عقدية، على أن ذلك لا يستقيم مع المنطق القانوني الذي يُقر بانفصال شخصية الشركة عن شخصية المساهمين فيها، فكما نعلم فإن العقد يكون بين الشركة والمدقق[٥٢٧]، أما المساهمين فليسوا طرفاً فيه، لذلك لا يمكن أن تكون مسؤولية المدقق تجاههم إلا تقصيرية.

ويفيد تقسيم مسؤولية المدقق إلى عقدية وتقصيرية أنه لا يُسأل في الأُولى إلا عن تعويض الضرر المتوقع لحظة التعاقد، ما لم يرتكب غشاً أو خطأً جسيماً، أو ما لم يتفق على خلاف ذلك، أما في المسؤولية التقصيرية فإنه ملزم بتعويض الضرر المتوقع وغير المتوقع (م٢٢٢ مدني).

وتسقط دعوى المسؤولية المدنية تجاه الشركة والمساهمين بانقضاء ثلاث سنوات من تاريخ انعقاد الهيئة العامة التي تُلـيَّ فيها تقرير المدقق، على أنه إذا كان الفعل

---

[٥٢٥] د. سميحة القليوبي، مرجع سابق، ص١٠٨٩.
[٥٢٦] د. جاك يوسف الحكيم، مرجع سابق، ص٤٦٩.
[٥٢٧] إنظر ما سبق ص ٢٠٥ التي تحدد طبيعة علاقة المدقق بالشركة المصدرة.

المنسوب له يشكل جرماً فلا تسقط الدعوى إلا وفقاً للقواعد العامة (١٩١ شركات)، أي بسقوط الدعوى العامة (م٤٣٧ وما بعدها من قانون أُصول محاكمات جزائية).

ويحق للغير المتضرر من الأخطاء التي يرتكبها المدقق أن يقيم دعوى المسؤولية المدنية ضده[٥٢٨]، على أنه ليس لهذا الغير مقاضاة المدقق في حال كان الضرر الذي لحقه ناجماً عن مخالفة المدقق لأحكام النظام الأساسي للشركة، لكون نص المادة ١٩١ من قانون الشركات لم يعطه هذا الحق.

وتتعدد الصور التي يمكن أن يلحق فيها السلوك الخاطئ لمدقق الحسابات ضرراً بالغير، فعلى سبيل المثال قد يعوّل الغير على البيانات المالية المدققة التي تفصح عنها الشركة، فيقدم على منحها ائتماناً معتقداً متانة مركزها المالي استناداً لما تعكسه البيانات المفصح عنها، ثم يتبين له أن هذه البيانات كانت تنطوي على تحريفات جوهرية، وأن مركز الشركة المالي مغاير كلياً لما تم الإفصاح عنه ضمن هذه البيانات، ففي هذه الحالة يجوز له إقامة دعوى المسؤولية لمطالبة المدقق بالتعويض في حال ثبت وجود تقصير من جانبه في اكتشاف هذه التحريفات، كأن يكون قد قصَّر في جمع أدلة الإثبات الكافية التي تؤكد صحة البنود الواردة في بيانات الشركة المالية.

وتسقط دعوى الغير في مواجهة المدقق بانقضاء سنتين من تاريخ تقديم المدقق لتقريره (م ٩٤ قانون ٣٣)، على أنها إذا كانت ناتجة عن جريمة ارتكبها المدقق فإنها تسقط بسقوط الدعوى الجرائية (م٤٣٧ وما بعدها من قانون اصول المحاكمات الجزائية).

[٥٢٨] د. الياس ناصيف، مرجع سابق، ص٣١٨.

وفي حال تعدد مدققي الحسابات فإنهم مسؤولين بصفة فردية أو على وجه التضامن عن الأخطاء التي يرتكبونها في عملهم وذلك بحسب المادة ١٤ نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة، وذلك أياً كانت الجهة التي تقيم دعوى المسؤولية.

وبالتالي إذا كان للشركة أكثر من مدقق حسابات واشتركوا جميعاً في الخطأ كانوا مسؤولين على وجه التضامن تجاه المتضرر، أما إذا كان أحدهم قد ارتكب الخطأ دون أن يشترك معه الباقون في ذلك كان مسؤولاً بصورة فردية عن هذا الخطأ.

وفي حال كان مدقق الحسابات شركة محدودة المسؤولية فبحسب القواعد العامة يجب أن تكون مسؤولية الشركاء فيها محدودة بمقدار حصصهم في رأسمالها (م٥٥ شركات)، إلا أن المشرع خرج على هذا الأصل العام وقرر أن مسؤولية الشريك فيها تكون مسؤولية غير محدودة في حال كان هو من ارتكب الخطأ المهني، إذ نصت المادة (٧١) من القانون (٣٣) على أنه يعد كل شريك مسؤولا عن تصرفاته المهنية، بينما يعتبر كل من الشركاء مسؤولين مدنيا في حدود حصتهم في رأس مال الشركة. كما نصت المادة (٧٢) من نفس القانون على أن كل الشركاء في الشركة مسؤولون عن أخطائهم المهنية وعن أخطاء الأشخاص الخاضعين لإشرافهم، على ألا يكون الشريك مسؤولاً عن أي مطالبة متعلقة بإهمال مهني لم يصدر عنه.

ويفهم مما سبق أنه في حال كان مدقق الحسابات شركة محدودة المسؤولية ووقع خطأ من جانبه، فإنه يكون من حق المضرور مطالبة الشركة بالتعويض عن الضرر الذي لحقه، وذلك بالإضافة إلى حقه في مطالبة الشريك الذي ارتكب الخطأ المهني ضمن الشركة المحدودة المسؤولية، وفي هذه الحالة تكون مسؤولية هذا الشريك غير محدودة، أما بالنسبة لباقي الشركاء الذين لم يساهموا في ارتكاب الخطأ فتبقى مسؤوليتهن محدودة بمقدار مساهمتهم في رأسمال الشركة.

ثانيا: مسؤولية مدير الإصدار:

بيَّنا سابقاً الدور الذي يلعبه مدير الإصدار في عملية الإفصاح التي تسبق طرح الأوراق المالية الجديدة على الإكتتاب العام[٥٢٩]، لذلك فإن أي إخلال بالتزاماته في هذا المجال يشكل خطأً يوجب مسؤوليته المدنية تجاه كل من الشركة التي يتولى إدارة إصداراتها الأولية والمساهمين فيها والغير.

فعلى سبيل المثال تترتب مسؤولية مدير الإصدار المدنية في حال كان يعلم أن المعلومات التي حصل عليها من الشركة المصدرة هي معلومات غير صحيحة، ومع ذلك قام بإيرادها ضمن نشرة الإصدار الأمر الذي ألحق الضرر بالمكتتبين.

ويجب على من يدعي مسؤولية مدير الإصدار أن يثبت توافر الأركان العامة للمسؤولية المدنية من خطأ وضرر وعلاقة سببية بينهما، أي يجب عليه إثبات وقوع خطأ من جانب مدير الإصدار، وأن هذا الخطأ هو الذي سبب له الضرر[٥٣٠].

والتزام مدير الإصدار هو التزام ببذل عناية وليس التزاماً بتحقيق غاية، لذلك لا يعد مسؤولاً لمجرد ورود تحريفات أو أخطاء في البيانات والمعلومات التي يوردها في نشرة الإصدار، بل لا بد من إثبات التقصير من جانبه، والذي يتمثل في عدم بذل العناية اللازمة التي تقتضيها أُصول المهنة، وهذا ما نصت عليه المادة (١٣) من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية، والتي جاء فيها أن من واجب مدير الإصدار بذل العناية اللازمة التي تقتضيها أُصول المهنة في سبيل التحقق من أن نشرة الإصدار تحوي على كافة المعلومات الهامة والضرورية لتمكين المستثمرين من تكوين أفكار وآراء وتوقعات واضحة وكاملة حول تكاليف ومنافع ومخاطر الاستثمار في الأوراق

[٥٢٩] إنظر ص٣٨ الفقرة التي تتحدث عن مدير الإصدار.
[٥٣٠] د. عبد الرزاق السنهوري، الجزء الأول، مرجع سابق، ص٩٤٠.

الماليـة المعروضـة للبيـع، وأن النشـرة لا تحتـوي علـى أي معلومـات غيـر سـليمة أو ناقصـة أو مضللة أو أغفلت معلومات هامة.

فالشركة المصدرة هي المسؤولة عن صحة البيانات التي تقدمها إلى مدير الإصدار، أمـا واجـب مـدير الإصـدار فيتمثـل بالحصـول علـى التأكيـدات اللازمـة منهـا بـأن المعلومـات التـي قـدمتها لـه هـي صـحيحة ودقيقـة ومكتملـة (م١٤ نظـام التـرخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية).

أما بالنسبة إلى التزام مدير الإصدار بعرض كافة المعلومات التي يحصل عليها من الجهة المصدرة ضمن نشرة الإصدار فهو التزام بتحقيق غاية، وهذا ما نصت عليه المادة ١٤ من نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية[٥٣١]، وبالتالي إذا أغفل مدير الإصدار الإفصاح عن بعض البيانات التي حصل عليها من الشركة المصدرة ضمن نشرة الإصدار عُدَّ مخطئاً، ولا يجوز له في هذه الحالة نفي الخطأ ولكن يجوز له دفع مسؤوليته وفقاً للمادة ٢١٧ من القانون المدني بإثبات السبب الأجنبي الذي ينفي رابطة السببية بين الخطأ والضرر[٥٣٢].

وتعد مسؤولية مدير الإصدار تجاه الشركة المصدرة مسؤولية عقدية، فهو يرتبط معها بموجب عقد (م١٣ نظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية)، لذلك لن يكون مسؤولاً تجاهها إلا عن تعويض الضرر الذي كان بالإمكان توقعه عند التعاقد (م٢٢٢ قانون مدني).

---

[٥٣١] إذ نصت الفقرة (ه) هذه المادة على مايلي "...يكون مدير الإصدار مسؤولاًعن إظهار جميع المعلومات التي يحصل عليها من المصدر في نشرة الإصدار...".

[٥٣٢] د. عبد الرزاق السنهوري، الجزء الأول، ص٨٧٥.

أما تجاه باقي الجهات كالمساهمين والمكتتبين وغيرهم فتكون مسؤوليته تجاههم تقصيرية، وبالتالي يلتزم بتعويضهم عن كافة الأضرار الناجمة عن خطأه، سواء كان بالإمكان توقعها أم لا، شريطة أن تكون نتيجة طبيعية لعدم وفائه بالتزاماته (م٢٢٢ قانون مدني).

ولم ينظم المشرع السوري مسؤولية مديري الإصدار حال تعددهم[٥٣٣] واشتراكهم في الخطأ، ولكن من خلال العودة إلى القواعد العامة في القانون، يتبين لنا أنهم مسؤولين تجاه الشركة على وجه التضامن لكونهم مسؤولين عن دين تجاري[٥٣٤] (م١١٠ قانون التجارة)، وكذلك الحال تجاه باقي الأطراف لكون مسؤليتهم تجاه الغير ناجمة عن عمل غير مشروع، أما مسؤولية مديري الإصدار فيما بينهم فتقسم بالتساوي إلا إذا عيَّن القاضي نصيب كل منهم في التعويض (م١٧٠ مدني).

وتسقط مسؤولية مدير الإصدار وفقاً للقواعد العامة وذلك بانقضاء ١٠ سنوات (م١١٥ قانون التجارة) وذلك بالنسبة للشركة نظراً لكون مسؤوليته تجاهها مسؤولية عقدية، أما تجاه باقي الأطراف كالمساهمين والمستثمرين وغيرهم فتسقط بانقضاء ثلاث سنوات من اليوم الذي يعلم فيه المضرور بحدوث الضرر، وبأن خطأ مدير الإصدار هو الذي تسبب به، وذلك لكون مسؤوليته هنا تقصيرية (م١٧٣ مدني).

---

[٥٣٣] لم ينص المشرع بشكل صريح على إمكانية تعدد مديري الإصدار إلا إن ذلك يفهم من نص المادة الخامسة من نظام إصدار وطرح الأوراق المالية، والتي نصت على ضرورة أن تتضمن نشرة الإصدار توقيع مدير أو مديري الإصدار بحسب الحال.

[٥٣٤] فمدير الإصدار دائماً تاجر لكونه شركة مساهمة، كما أن أعمال إدارة الإصدارات الأولية تدخل ضمن مفهوم وكالة الأشغال التي يعدها المشرع السوري (م٦ قانون تجارة) عمل تجاري إذا ما تمت من خلال مشروع.

على أنه إذا كان السلوك الخاطئ لمدير الإصدار يشكل جريمة جزائية فإن دعوى المسؤولية المدنية في مواجهته تسقط بسقوط الدعوى العامة وذلك بحسب المواد ٤٣٧ و٤٣٨ و ٤٣٩ من قانون أُصول المحاكمات الجزائية.

المطلب الثاني

المسؤولية الجزائية

نظراً لما تحدثه بعض صور التلاعب والإخلال بالإفصاح من أضرار على البيئة الاستثمارية بصورة عامة، ونظراً لما تكشف عنه من خطورة إجرامية لدى مرتكبها، فقد نص المشرع على تجريمها بهدف ردع الأشخاص من الإقدام عليها، ومنع تكرارها من قبل مرتكبيها.

وعليه لا بد من بيان أبرز صور الإخلال بالإفصاح التي تُشكل جرائم بحسب التشريعات السورية، وبيان مدى مسؤولية الشركة المصدرة عنها، وذلك من خلال فرعين يبين الأول منهما جرائم الإخلال بالإفصاح، أما الثاني فيتناول المسؤولية الجزائية للشركة المصدرة بصفتها شخص معنوي.

الفرع الأول

جرائم الإخلال بالإفصاح

نص المشرع السوري في كل من قانون الشركات وقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وقانون العقوبات على تجريم بعض صور الإخلال بالإفصاح.

ويمكن تقسيم جرائم الإخلال بالإفصاح إلى نوعين: يتضمن الأول منهما الجرائم التي يتمثل فيها الإخلال بالإفصاح في صورة نشاط إيجابي، أما النوع الثاني فيتضمن

الجرائم التي تقع بمجرد اتخاذ الشركة لموقف سلبي يتمثل في الامتناع عن القيام بعمل يوجب القانون عليها القيام به.

وفيما يلي بيان لكل من هذين النوعين.

أولاً: الجرائم التي يتمثل فيها الإخلال في صورة نشاط إيجابي.

تقوم هذه الجرائم عند القيام بعمل معين يشكل إخلالاً بالإفصاح ويُعد سلوكاً مجرَّماً يعاقب عليه القانون، وفيما يلي بياناً لأبرز صور هذه الجرائم.

١. تقديم معلومات غير صحيحة إلى هيئة الأوراق.

نصت المادة (١٨) من قانون هيئة الأوراق على أنه مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد تنص عليها القوانين والأنظمة النافذة يعاقب بالحبس لمدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تزيد على ثلاث سنوات وبغرامة مالية كتعويض لصالح الهيئة لاتقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية من قام بتقديم بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة في أي من الوثائق أو المستندات المقدمة إلى هيئة الأوراق.

ووفقاً للنص السابق يشترط لقيام هذه الجريمة بالنسبة للإفصاح الذي تقدمه الشركة ما يلي:

- أن يتم تقديم الإفصاح إلى هيئة الأوراق، أما بالنسبة للبيانات والمعلومات التي تفصح عنها الشركة من دون تقديمها إلى هيئة الأوراق فإنه لا ينطبق عليها النص السابق.

وكما هو ملاحظ من نصوص نظام الإفصاح فإن أغلب البيانات والمعلومات التي يتم الإفصاح عنها يتم تقديمها إلى هيئة الأوراق، ومنها على سبيل المثال التقرير

السنوي للشركة والنتائج الأولية وتقرير مدقق الحسابات والإفصاحات المرحلية نصف وربع السنوية والمعلومات الجوهرية التي يتم الإفصاح عنها بصورة فورية (المواد ٦، ٧، ١٢، ١٣ نظام الإفصاح).

أما في حال تم الإفصاح عن البيانات والمعلومات المضللة دون أن يتم تقديمها إلى هيئة الأوراق فإن ذلك غير كافٍ لقيام الجريمة، كأن تقوم الشركة بالإفصاح طوعاً عن بعض المعلومات على موقعها الإلكتروني دون أن يتم تقديمها إلى هيئة الأوراق.

- أن يتضمن الإفصاح بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة، وقد عرفت المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق التضليل بأنه أي بيان غير صحيح يتعلق بمعلومة جوهرية أو أي حذف لمعلومة جوهرية أو أي اخفاء لمعلومة أُخرى لازمة.

- توافر القصد الجرمي العام بعنصريه العلم والإرادة[٥٣٥]، أي يجب أن يكون مقدم الإفصاح عالماً بأن البيانات والمعلومات التي يقدمها هي غير صحيحة أو مضللة، وأن تكون لديه الإرادة لتقديمها إلى هيئة الأوراق والأسواق المالية، وذلك بغض النظر عن الدافع وراء ذلك[٥٣٦].

٢. عرض أو بيع أوراق مالية استناداً إلى إفصاح مضلل.

نصت المادة (١٨) من قانون هيئة الأوراق على أن القيام بعرض أوراق مالية أوبيعها بالاستناد إلى بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة سواء فيما يتعلق بالحقوق والمزايا التي تمنحها هذه الأوراق أو حول طبيعة النشاط والأوضاع المالية للشركات المصدرة لها يشكل جريمة يُعاقب عليها بالحبس لمدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تزيد

[٥٣٥] عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات نظرية الجريمة، منشورات جامعة دمشق، التعليم المفتوح، قسم الدراسات القانونية، دمشق، ٢٠٠٥، ص٢١٣.

[٥٣٦] نصت المادة ١٩١ من قانون العقوبات على أنه لا يكون الدافع عنصراً من عناصر التجريم إلا في الأحوال التي عينها القانون.

على ثلاث سنوات وبغرامة مالية كتعويض لصالح هيئة الأوراق لاتقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية، وذلك مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد تنص عليها القوانين والأنظمة النافذة.

وبحسب النص السابق يشترط لقيام الجريمة ما يلي:

- أن يتم بيع أوراق مالية أو عرضها بالاستناد إلى بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة، وبالتالي لا تقوم الجريمة في حال تم الاستناد إلى المعلومات الكاذبة أو المضللة لشراء الأوراق المالية، فالنص لم يُجرِّم إلا فعلي بيع الأوراق المالية أو عرضها، ولا يجوز القياس على هذا النص لتطبيق حكمه على الشراء لكونه نص جزائي لا يمكن القياس عليه[٥٣٧]. لذلك إذا اشترت الشركة أوراقها المالية بأقل من قيمتها الحقيقية، وكان انخفاض قيمة هذه الأوراق ناتج عن إفصاح مضلل قدمته الشركة يشير إلى تردي وضعها المالي، فإن ذلك لا يشكل جريمة استناداً لهذا النص، فهو لا يُجرم إلا فعلي البيع والعرض.
- أن تتعلق المعلومات الكاذبة أو المضللة بالحقوق والمزايا التي تمنحها الأوراق المالية التي تم بيعها أو عرضها، أو بطبيعة النشاط والأوضاع المالية للشركات المصدرة لها، أما إذا تعلقت المعلومات والبيانات الكاذبة والمضللة بأُمور أُخرى غير التي سبق ذكرها فلا تقوم الجريمة، ولو كان لهذه المعلومات أثر على أسعار الأوراق المالية، ولو كانت هي التي دفعت المستثمرين إلى الشراء.
- ويشترط لقيام الجريمة بحسب القواعد العامة توافر القصد الجرمي العام بعنصريه العلم والإرادة[٥٣٨]، أي يجب أن يكون من قام ببيع أو عرض الأوراق المالية عالماً

[٥٣٧] عبود السراج، قانون العقوبات القسم العام، مرجع سابق، ص٨٢.
[٥٣٨] د. عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات نظرية الجريمة، مرجع سابق، ٢٠٠٥، ص٢١٣.

بوجود المعلومات والبيانات المضللة ومع ذلك أقدم على بيعها أو عرضها استناداً لهذه المعلومات.

٣. تنظيم بيانات الشركة بصورة غير صحيحة.

نصت الفقرة الأولى من المادة (٢٠٣) من قانون الشركات على أن تنظيم ميزانية الشركة وحسابات أرباحها وخسائرها بصورة غير مطابقة للواقع أو تضمين تقرير مجلس إدارتها أو تقرير مدققي الحسابات بيانات غير صحيحة بصورة متعمدة، يشكل جريمة جزائية يعاقب عليها بالحبس من ثلاثة أشهر إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية.

ويشترط لقيام الجريمة وفقاً للنص السابق ما يلي:

- أن تكون البيانات المنظمة بصورة غير مطابقة للواقع أو التقارير التي تم تضمينها بيانات غير صحيحة، هي أحد البيانات أو التقارير التي عددها النص السابق على سبيل الحصر، فهو نص جزائي لا يمكن القياس عليه[٥٣٩]، لذلك لا يُشكل جريمة وفقاً لهذا النص القيام بتنظيم قائمة التدفقات النقدية أو قائمة التغيرات في حقوق المساهمين بصورة غير مطابقة للواقع، فالنص لم يذكر إلا قائمة المركز المالي وحساب الأرباح والخسائر، وكذلك لا يعد جريمة القيام بتضمين تقرير الشركة السنوي بيانات غير صحيحة إلا إذا وردت هذه البيانات في تقرير مجلس الإدارة أو مدققي الحسابات، لذلك وعلى سبيل المثال لا تقوم الجريمة وفقاً لهذا النص إذا وردت البيانات غير الصحيحة في كلمة رئيس مجلس الإدارة؛ لكونها لا تعد جزء من تقرير

[٥٣٩] د. عبود السراج، قانون العقوبات القسم العام، مرجع سابق، ص٨٢.

مجلس الإدارة[٥٤٠]، وكذلك الحال بالنسبة لسائر البيانات الأُخرى التي لم يرد ذكرها في النص السابق.

- يشترط لقيام الركن المعنوي لهذه الجريمة وفقاً للنص السابق أن تقع الجريمة بصورة متعمدة، لذلك لا يكفي لقيامها توافر القصد الجرمي العام بعنصريه العلم والإرادة، وإنما يجب إثبات توافر العمد لدى مرتكب الجريمة، ويعرَّف العمد على أنه القصد المبيَّت، أي القصد الذي تكوَّن في حالة تفكير هادئ، وبعيد عن الانفعال وثورة العواطف[٥٤١]، لذلك لا يكفي لقيام الجريمة إثبات أن من قام بتضمين تقرير مجلس الإدارة بالمعلومات غير صحيحة كان عالماً بعدم صحة هذه المعلومات ومع ذلك أراد وبسوء نية تضمينها في التقرير، بل يجب إثبات أن نية ارتكاب الجريمة قد تكوَّنت في حالة استقرار النفس وهدوء البال.

ولا نعلم ما الحكمة من وراء اشتراط توافر العمد لقيام الجريمة، إذ قد يستحيل على النيابة العامة أو المدعي الشخصي في الكثير من الحالات إثبات العمد الأمر الذي يؤدي إلى إفلات الكثير من المجرمين من العقاب، فعلى سبيل المثال كيف للنيابة العمة أو لمستثمر لا توجد أي علاقة بينه وبين عضو مجلس الإدارة أن إثبات الحالة الذهنية التي كان عليها هذا العضو قبل ارتكاب جريمته؟!

لذلك ربما كان من الأفضل لو اكتفى المشرع بتوافر القصد الجرمي العام لقيام الجريمة، فالمشرع الجزائي السوري عادةً لا يشترط توافر العمد لقيام الجريمة، وإنما يكتفي بالقصد، وكل ما في الأمر أنه يعتبر العمد هو نوع خاص من القصد الجرمي

---

[٥٤٠] إن كلمة رئيس مجلس الإدارة هي جزء من التقرير السنوي للشركة وليست جزء من تقرير مجلس الإدارة (م٧ نظام إفصاح).

[٥٤١] عبود السراج، قانون العقوبات القسم العام، مرجع سابق، ص٢٢٣.

يستوجب تشديد العقوبة بالنسبة لبعض الجرائم التي يكشف فيها العمد عن خطورة إجرامية أكبر[٥٤٢].

٤. نشر وقائع كاذبة لحمل الجمهور على الاكتتاب.

نصت المادة (٢٠٣) من قانون الشركات على أن نشر وقائع كاذبة لحمل الجمهور على الاكتتاب بالأسهم أو بأسناد القرض يُشكل جريمة جزائية يعاقب عليها بالحبس من ثلاثة أشهر إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية.

ويشترط بحسب النص السابق لقيام الجريمة توافر الركنين التاليين:

- **الركن المادي:** والذي يتمثل بقيام مرتكب الجريمة بنشر وقائع كاذبة، ويلاحظ أن النص أتى عاماً، فهو من جهة لم يحدد طبيعة المعلومات الكاذبة، لذلك يمكن أن تكون المعلومات متعلقة بالشركة أو بأوراقها المالية كما يمكن أن تكون متعلقة بأمور أُخرى لا تخص الشركة، كالحالة الاقتصادية للبلاد بصورة عامة أو غير ذلك من المعلومات، كما أن النص من جهة أُخرى لم يحدد الوسائل التي يمكن أن يتم نشر الوقائع الكاذبة من خلالها، لذلك يمكن أن يتم نشرها من خلال نشرة الإصدار أو التقارير الدورية أو بصورة إفصاحات فورية، كما لا يشترط أن يتم النشر بأحد طرق الإفصاح المحددة قانوناً بل يمكن ارتكاب الجريمة بأي وسيلة أُخرى، كأن يتم نشر الوقائع الكاذبة عبر وسائل الإعلام أو بأي وسيلة أُخرى.
- **الركن المعنوي:** ويشترط لتحقق الركن المعنوي لهذه الجريمة أن يتوافر بالإضافة إلى القصد الجرمي العام المتمثل بالعلم والإرادة، قصد جرمي خاص[٥٤٣] يتمثل بالرغبة في حمل الجمهور على الاكتتاب بالأسهم أو بأسناد القرض.

[٥٤٢] عبود السراج، المرجع السابق، ص٢٢٣.

وبالتالي تنتفي الجريمة في حال انتفاء القصد الخاص، لذلك لا تقوم هذه الجريمة إذا كان قصد الفاعل من وراء نشر الوقائع الكاذبة هو دفع الجمهور إلى الإحجام عن الاكتتاب على الأسهم أو أسناد القرض، كما لا تقوم الجريمة أيضاً إذا كان هدف الفاعل هو دفع الجمهور إلى الاكتتاب على أوراق مالية أُخرى غير الأسهم أو أسناد القرض، كأن يكون الهدف هو دفع الجمهور للإكتتاب على الوحدات الاستثمارية، إذ لا يمكن القياس هنا على الرغم من تساوي العلة والمتمثلة بالرغبة في حماية المستثمرين في الأوراق المالية، وحماية عمليات الإكتتاب، لكون النص هو نص جزائي لا يجوز القياس عليه ولا التوسع في تفسيره[٥٤٤].

٥. إعطاء معلومات غير صحيحة.

نصت المادة (١٨) من قانون هيئة الأوراق على أن إعطاء بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة حول أي ورقة مالية بغرض التأثير على أسعارها أو سمعة الشركة المصدرة لهذه الورقة يشكل جريمة جزائية يعاقب عليها بالحبس لمدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تزيد على ثلاث سنوات، وبغرامة مالية كتعويض لصالح هيئة الأوراق لاتقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية، وذلك مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد تنص عليها القوانين والأنظمة النافذة.

ويشترط لقيام هذه الجريمة تحقق الركنين التاليين:

- **الركن المادي:** ويتحقق هذا الركن عند القيام بإعطاء بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة حول أي ورقة مالية، ولا أهمية هنا للوسيلة التي يتم من خلالها إعطاء المعلومات والبيانات المضللة، فقد يتم ذلك من خلال إحدى وسائل الإفصاح

---

[٥٤٣] للمزيد عن القصد الجرمي الخاص انظر د. عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات نظرية الجريمة، مرجع سابق، ص٢٢٣.

[٥٤٤] عبود السراج، قانون العقوبات القسم العام، مرجع سابق، ص٨٢.

التي حددها القانون أو بأي وسيلة أُخرى، كما يمكن أن يتم ارتكابها من قبل الشركة أو إدارتها، أو من قبل الغير الذي لا علاقة له بالشركة المصدرة للورقة، كأن يكون أحد المضاربين في السوق أو شركة أُخرى منافسة.

- **الركن المعنوي:** لا يكفي لتحقق الركن المعنوي لهذه الجريمة توافر القصد الجرمي العام بعنصريه العلم والإرادة، وإنما يجب أن يتوافر لدى الفاعل علاوة على ذلك قصد جرمي خاص يتمثل في الرغبة بالتأثير على سعر الورقة المالية التي تم إعطاء البيانات غير الصحيحة أو المضللة حولها، أو الرغبة في التأثير على سمعة الشركة المصدرة لها.

وبالتالي تنتفي الجريمة عند غياب هذا القصد الخاص، فعلى سبيل المثال لا تقوم الجريمة إذا كان الشخص الذي قام بإعطاء المعلومات غير الصحيحة المضللة هو صحفي يعمل لحساب مجلة ولا يبغي من وراء فعله إلا اجتذاب أكبر عدد من القراء للمجلة، حتى وإن كان يعلم بأن المعلومات التي ينشرها هي معلومات غير صحيحة.

٦. التلاعب بأسعار الأسهم من خلال الإفصاح الكاذب.

نصت المادة ٦٧١ من قانون العقوبات على أنه يعاقب بالحبس مع الشغل من ستة أشهر إلى سنتين وبالغرامة من خمسمائة إلى ثلاثة ألاف ليرة سورية كل من توصل بالغش لرفع أو تخفيض أسعار البضائع أو الأسهم التجارية المتداولة في البورصة... ولا سيما بإذاعة وقائع مختلقة أو ادعاءات كاذبة.

ويمكن أن نستنتج من النص السابق مايلي:

- إن قيام الجريمة يستلزم تحقق النتيجة الجرمية والمتمثلة برفع أو تخفيض أسعار الأسهم، وهذا يُفهم من عبارة "كل من توصل بالغش لرفع أو خفض..."، لذلك لا

تقوم لمجرد قيام شخص ما عن سوء نية بإذاعة وقائع كاذبة بهدف التأثير على أسعار الأوراق المالية، إلا إذا أثَّرت هذه الوقائع بالفعل على الأسعار.

- إن النص لم يأتِ إلا على ذكر الأسهم دون غيرها من الأوراق المالية، ولكن ذلك لا يعني أنه لا يطال حالة التلاعب بباقي الأوراق المالية من خلال إذاعة الوقائع الكاذبة، لكون النص هو نصاً عاماً أتى لتجريم فعل التلاعب بأسعار أي شيء يتم تداوله من خلال أي البورصة، فالنص يجرم حالة التلاعب بالبضائع والأسهم، ويمكن القول أن باقي الأوراق المالية تندرج تحت مفهوم البضائع، وذلك على الرغم من كونها عقود تمثل حقوقاً شخصية، إلا أن الفقه بات يطلق على هذه الفئة من العقود التي يتم تداولها من خلال سوق ثانوية وصف السلعة، لكون المكتتب على هذه الأوراق أو الشخص الذي يقوم بشرائها لا يقوم في الواقع بعملية تعاقد فعلي مع الشركة، وإنما يقوم بشراء مركز مالي[٥٤٥]، كما أن مفهوم البضائع يمتد ليشمل جميع الأشياء المُعدّة للبيع والتداول بحسب مشروع التاجر[٥٤٦]، ولا يوجد مانع من اطلاق هذا الوصف على الأوراق المالية، فمفهوم الشيء لا يقتصر على الأعيان المادية بل يمكن أن يمتد إلى الأوراق المالية بصفتها أشياء غير مادية[٥٤٧].

- يمكن أن يتم ارتكاب هذه الجريمة بأي وسيلة من وسائل الإفصاح، كما يمكن أن يتم ارتكابها بغير الوسائل المحددة قانوناً للإفصاح، لكن يشترط في الوسيلة أن يكون من شأنها إيصال المعلومات الكاذبة إلى عدد كبير من الناس، وهذا ما يمكن استنتاجه من عبارة "إذاعة"، الواردة في صلب النص القانوني.

---

[٥٤٥] المعتصم بالله الغرياني، مرجع سابق، ص١٢٤.

[٥٤٦] جاك يوسف الحكيم، الحقوق التجارية الأعمال التجارية والتجار والمتجر، الجزء الأول، الطبعة العاشرة، منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠٦، ص٢٥١.

[٥٤٧] لقد أخذ القانون المدني السوري بمفهوم الأشياء غير المادية وذلك في المدة ٨٩ والتي نصت على أن الحقوق التي ترد على شيء غير مادي تنظمها قوانين خاصة.

- لا يشترط أن يكون مرتكب الجريمة أحد الأشخاص المطلعين على أوضاع الشركة بحكم منصبهم أو عملهم، وبالتالي يمكن أن يتم ارتكابها من قبل أي شخص، فالنص أتى عاماً من دون أي تحديد.

- يشترط لقيام الجريمة توافر القصد الجرمي، فهي جريمة مقصودة لا تقوم عن طريق الخطأ، إذ يجب أن يكون الفاعل عالماً بأن الوقائع والمعلومات التي يذيعها إنما هي وقائع كاذبة وأن من شأنها التأثير على أسعار الأسهم.

٧. التلاعب بالإفصاح في حالة إفلاس الشركة:

نصت المادة ٦٧٥ من قانون العقوبات السوري[٥٤٨] على أنه يعد مفلساً محتالاً ويعاقب بالأشغال الشاقة المؤقتة حتى سبع سنوات كل تاجر مفلس... اعترف مواضعة بديون غير متوجبة عليه... بموازنته.

وبالتالي ووفقاً لهذا النص إذا أفلست الشركة المصدرة وثبت أنها كانت قد اعترفت ضمن ميزانيتها بديون غير متوجبة عليها عُدت مرتكبة لجريمة الإفلاس الاحتيالي.

ويشترط لقيام الجريمة أن تكون الشركة عالمة بأنها غير مدينة بهذه الديون، ومع ذلك عملت وبسوء نية على إدراجها ضمن الميزانية، بقصد الاحتيال على الدائنين، وهذا يفهم من كلمة (مواضعة) الواردة في النص السابق، والتي تدل على سوء النية وقصد الاحتيال.

ويشترط أيضاً أن تكون الشركة قد أفلست.

كما نصت المادة ٦٧٨ من قانون العقوبات على أنه عند إفلاس الشركة، يعاقب بالعقوبة المنصوص عليها في المادة ٦٧٥ السابقة الذكر، كل من المديرين وأعضاء

[٥٤٨] قانون العقوبات رقم ١٤٨ لعام ١٩٤٩.

مجلس الإدارة وأعضاء مجلس المراقبة ومفوضو المحاسبة وموظفو الشركة وشركاء المساهمة، إذا نشروا بيانات أو موازنات غير حقيقية.

ويلاحظ أن هذا النص أتى عاماً فهو لم يحدد ماهية البيانات غير الحقيقية، لذلك يمكن أن تقوم الجريمة سواء وردت هذه البيانات ضمن القوائم المالية أو في الإيضاحات المرتبطة بها أو في تقرير مجلس الإدارة أو مدقق الحسابات أو بصورة إفصاح فوري عن معلومة جوهرية.

ويشترط بحسب النص السابق أن تكون الشركة قد أفلست

ثانيا: الجرائم التي يتمثل فيها الإخلال في صورة موقف سلبي.

وتقوم هذه الجرائم عندما يتخذ السلوك الإجرامي صورة الامتناع عن القيام بعمل معين يوجب القانون على أشخاص معينين القيام به في سبيل الالتزام بأحكام الإفصاح. وفيما يلي بيان لأبرز جرائم الإخلال التي تتخذ هذه الصورة.

١. بيع أوراق مالية دون نشرة إصدار.

نصت المادة ١٨ من قانون هيئة الأوراق على أن بيع الأوراق المالية دون نشرة إصدار معتمدة من قبل هيئة الأوراق يشكل جريمة جزائية يُعاقب عليها بالحبس لمدة لا تقل عن ثلاثة أشهر ولا تزيد على ثلاث سنوات، وبغرامة مالية لاتقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية، وذلك مع عدم الإخلال بأي عقوبة أشد تنص عليها القوانين والأنظمة النافذة.

ويفهم من النص السابق أن الجريمة تقع في حالتين، الأولى عند عرض الأوراق المالية دون نشرة إصدار، والثانية عند عرض الأوراق المالية استناداً إلى نشرة إصدار غير معتمدة من جانب هيئة الأوراق.

٢. كتم المعلومات عن ذوي العلاقة.

نصت المادة ٢٠٣ من قانون الشركات على أن قيام المؤسسين أو أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين أو مدققي الحسابات بكتم معلومات أو إيضاحات يوجب قانون الشركات ذكرها، بقصد إخفاء حالة الشركة الحقيقية عن ذوي العلاقة، يشكل جريمة جزائية يُعاقب عليها بالحبس من ثلاثة أشهر إلى ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن ثلاثمئة ألف ولا تزيد على ثلاثة ملايين ليرة سورية.

ووفقاً لهذا النص يشترط لقيام الجريمة ما يلي:

- أن يكون مرتكب الجريمة هو أحد الاشخاص اللذين عددهم النص السابق على سبيل الحصر، وهم المؤسسون أو أعضاء مجلس الإدارة أو المديرون أو مدققي الحسابات، وبالتالي لا تقوم هذه الجريمة إذا كان من قام بالكتمان هو موظف عادي في الشركة لكون النص قد حدد الصفة الواجب توافرها في مرتكب الجريمة، ويلاحظ أن هذا النص لا يشير إلى المتحدثين الرسميين باسم الشركة المصدرة، لذلك إذا تم الكتمان من قبل أحد المتحدثين فإن ذلك لا يشكل جريمة وفقاً للنص السابق إلا إذا كان المتحدث هو في ذات الوقت أحد الأشخاص الذين سبقت الإشارة إليهم.
- أن تكون المعلومات التي تم كتمانها هي من المعلومات التي يوجب قانون الشركات ذكرها، وهذه المعلومات لا تقتصر على المعلومات التي ورد ذكرها في هذا القانون، بل تشمل كافة المعلومات التي يجب على الشركة الإفصاح عنها بموجب

أنظمة وتعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية، لكون التقيُّد بهذه الأنظمة إنما يتم عملاً بنصوص قانون الشركات ذاته، وبصورة خاصة بموجب نص المادة ١٥٠ منه والتي تلزم مجلس الإدارة باعتماد سياسة الإفصاح الخاصة بالشركة ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق.

- يجب أن يتوافر لدى فاعل الجريمة قصد جرمي خاص بالإضافة إلى القصد الجرمي العام، والقصد الخاص هنا هو قصد اخفاء حالة الشركة الحقيقية عن ذوي العلاقة، وبالتالي لا تقوم الجريمة إذا لم يوجد لدى الفاعل هذا القصد الخاص، فعلى سبيل المثال لا تقوم الجريمة إذا أقدم عضو مجلس الإدارة على التكتم عن بعض المعلومات على الرغم من علمه بأن من واجبه قانوناً الإفصاح عنها، إذا كان عدم الإفصاح قد تم بقصد توفير تكاليفه على الشركة، وليس بقصد إخفاء حالة الشركة الحقيقية عن ذوي العلاقة.

وبعد أن تم بيان أبرز الجرائم الإخلال بالإفصاح لا بد من بيان كيف يمكن أن تترتب المسؤولية الجزائية على الشركة المصدرة عند ارتكابها لإحدى هذه الجرائم، وهو ما سيشكل موضوع الفرع القادم.

الفرع الثاني

مسؤولية الشركة المصدرة كشخص معنوي عن جرائم الإخلال

ذكرنا أن الشركة المصدرة هي الملتزم الأساسي بالإفصاح، وذكرنا أيضاً أن بعض صور الإخلال تشكل جرائم جزائية يعاقب عليها القانون، والمسؤولية الجزائية تطال – وفقاً للقواعد العامة[٥٤٩] – كافة الأشخاص الطبيعيين الذين يمكن أن يكونوا قد ساهموا في أياً من هذه الجرائم، وذلك لا يثير أي إشكاليات وتطبق بشأنه القواعد العامة وليس لدينا من جديد نضيفه إليها.

ولكن يبقى السؤال الأبرز هو هل بالإمكان مساءلة الشركة المصدرة ذاتها بصفتها شخص معنوي عن جرائم الإخلال بالإفصاح التي يرتكبها ممثلوها والقائمين على إدارتها؟ وهل تسمح طبيعتها المعنوية بمثل هذه المساءلة؟ وما هي النتائج التي يمكن أن تترتب على قبول فكرة المسؤولية الجزائية للشركة المصدرة؟

وللإجابة على هذه الأسئلة لا بد من تحديد متى تترتب المسؤولية الجزائية على الشركة أولاً ومن ثم تحديد الآثار المترتبة على ذلك.

أولاً: ترتب المسؤولية على الشركة المصدرة

هناك العديد من الشروط التي يجب توافرها لقيام مسؤولية الشركة الجزائية عن جرائم الإخلال بالإفصاح ولكن قبل البحث في هذه الشروط لا بد من التطرق إلى الجدل الفقهي الذي دار حول مدى إمكانية الملاحقة الجزائية للأشخاص المعنوية بصورة عامة وذلك لتحديد ما إذا كانت الشركة المصدرة أهلاً للمسؤولية الجزائية أم لا.

[٥٤٩] إنظر المواد ٢١١ – ١٢١ من قانون العقوبات التي تنظم مسألة المساهمة في الجريمة.

١. إمكانية مساءلة الشركة المصدرة جزائياً:

يشترط لقيام المسؤولية الجزائية بصورة عامة أن يتمتع مرتكب الفعل المُجرَّم بالإدراك وحرية الاختيار، أي يجب أن يكون قد أقدم على فعله الإجرامي عن وعي وإرادة[٥٥٠]، وبغير ذلك تنتفي المسؤولية الجزائية[٥٥١].

لذلك لم يُعرف هذا النوع من المسؤولية لفترة طويلة إلا بالنسبة للشخص الطبيعي لكونه وحده من يتمتع بالوعي والإرادة الذين مناطهما العقل والتمييز[٥٥٢]، فقد جرى القضاء في السابق بصورة عامة على عدم قيام المسؤولية الجزائية على عاتق الشركة وغيرها من الأشخاص المعنوية وذلك على أساس عدم وجود إرادة لها[٥٥٣].

على أن تعاظم الدور الذي تلعبه الشركات في العصر الحديث جعل من الضروري وجود نصوص قانونية تؤمّن القدرة على مؤاخذتها هي وغيرها من الأشخاص المعنوية عند مخالفة القانون من خلال اقرار مسؤوليتها الجزائية[٥٥٤].

وإمكانية مساءلة الشركة جزائياً بصفتها شخص معنوي أثارت جدلاً فقهياً كبيراً، واختلفت حولها الآراء بين مؤيد لهذه المسؤولية ورافضاً لها ولكل من هذه الآراء مبرراته التي يستند إليها.

---

[٥٥٠] نصت المادة ٢٠٩ من قانون العقوبات السوري على أنه لا يحكم على أحد بعقوبة ما لم يكن قد أقدم على فعله عن وعي وإرادة

[٥٥١] عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات - نظرية العقوبة، منشورات جامعة دمشق مركز التعليم المفتوح، ٢٠٠٦، ص٣٦.

[٥٥٢] رنا إبراهيم سليمان العطور، المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٢، العدد الثاني، ٢٠٠٦، ص٣٤٢.

[٥٥٣] الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية – الأحكام العامة للشركة، الجزء الأول، الطبعة الثالثة، ٢٠٠٨، ص٢٧٩.

[٥٥٤] رامي يوسف محمد ناصر، المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي عن الجرائم الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، ٢٠١٠، ص٨.

وفيما يلي سنبين حجج كل من الرافضين والمؤيدين لمسؤولية الشركة المصدرة الجزائية وموقف المشرع السوري من ذلك.

أ- حجج رافضي المسؤولية:

أورد جانب كبير من الفقهاء بعض التحفظات على امكانية مساءلة الشركة جزائياً، واستندوا في ذلك إلى العديد من الحجج وفيما يلي أبرزها:

- إن الشخصية المعنوية للشركة ما هي إلا وهم، فهي محض افتراض قانوني اقتضته الضرورة تنقصها الإرادة والتمييز وحرية الاختيار بسبب افتقارها للملكات العقلية[٥٥٥]، لذلك عند ارتكاب الجريمة لا يمكن نسبة الخطأ إليها، إذ لا خطأ بدون إرادة آثمة، فالمشرع الجزائي لا يقرر العقوبة إلا بعد البحث في الجانب النفسي للجاني والذي يتمثل بالقصد الجرمي، وهذا ما لا يمكن توافره بالنسبة للشخص المعنوي المجرد من كل إرادة[٥٥٦].

- إن المسؤولية الجزائية للشركة تتعارض مع مبدأ تخصص الشخص المعنوي، الذي يقضي بأن أهلية الشركة تتحدد بالأغراض التي أُنشئت لأجل تحقيقها كما هو محدد في سند انشائها، والتي لا يمكن أن تكون ارتكاب الجرائم، لذلك ليس للشركة أهلية لارتكاب الجرائم[٥٥٧].

- إن القول بمسؤولية الشركة المصدرة كشخص معنوي يتعارض مع مبدأ شخصية العقوبة، فمن جهة أولى كيف يُعاقب الشخص المعنوي عن جريمة قام شخص عادي بارتكاب عناصرها وأركانها؟ ومن جهة أُخرى إن محاسبة الشركة جزائياً ينطوي على

---

[٥٥٥] رامي يوسف محمد ناصر المرجع السابق، ص١٠.
[٥٥٦] رنا إبراهيم سليمان العطور، مرجع سابق، ص٣٤٣.
[٥٥٧] رنا إبراهيم سليمان العطور، المرجع السابق، ص٣٤٣.

قبول معاقبة أبرياء بطريق غير مباشر، فأثر العقوبة سينعكس على المساهمين على الرغم عن بعدهم عن الجريمة[٥٥٨].

لذلك فإن الجريمة التي يرتكبها أعضاء مجلس إدارة الشركة وغيرهم من ممثليها لا يمكن أن ترتب إلا مسؤولية مرتكبها الشخصية[٥٥٩].

- إن الغرض من العقوبة والذي يتمثل في الردع والإصلاح لن يتحقق عند فرضها على الشركة كشخص معنوي، فالعقوبة في جوهرها هي ألم يصيب من توقع عليه وهذا ما لا يمكن أن يتحقق عند فرضها على الشركة[٥٦٠].

وينتهي أنصار هذا الاتجاه إلى القول بعدم إمكانية مساءلة الشركة جزائياً عن الجرائم التي تقع بواسطة ممثليها أو تابعيها[٥٦١].

على أن هذه الحجج قد جوبهت بنقد شديد من جانب أنصار هذه المسؤولية، الذين ردو على المعارضين حججهم.

ب- حجج مؤيدي المسؤولية:

أورد مؤيدي مسؤولية الشركة الجزائية العديد من الحجج التي ردوا فيها على حجج المعارضين وفيما يلي بيان أبرز هذه الحجج:

- إن الشخصية المعنوية للشركة ليست مجرد خيال، فهي كائن له وجود حقيقي في عالم القانون وإرادة مستقلة عن إرادة كل فرد فيه[٥٦٢]، فللشركة أجهزة تعبر عن إرادتها وتعد مصدراً للركن المعنوي للجريمة[٥٦٣].

---

[٥٥٨] المرجع السابق، ص٣٤٣.
[٥٥٩] رامي يوسف محمد ناصر، مرجع سابق، ص١١.
[٥٦٠] رنا إبراهيم سليمان العطور، مرجع سابق، ص٣٤٤.
[٥٦١] رنا إبراهيم سليمان العطور، المرجع السابق، ص٣٤٤.
[٥٦٢] رنا إبراهيم سليمان العطور، المرجع السابق، ص٣٤٤.

- لا مجال للقول بأن الجريمة تخرج على مبدأ تخصص الشخص المعنوي، فتخصيص الشخص المعنوي لأداء هدف معين لا يرسم حدود وجوده القانوني، وبالتالي لا ينفي إمكانية إسناد الجريمة إليه، وعليه فإن العدالة تقتضي محاسبته عما يرتكبه من جرائم[٥٦٤].

- إن الغاية من العقوبة الجزائية والمتمثلة بالردع والإصلاح يمكن أن تتحقق عند توقيع العقوبة على الشركة بصفتها شخصاً معنوياً، فتوقيع العقوبة عليها سيدفع القائمين على إدارتها إلى عدم مخالفة القانون مرة أُخرى[٥٦٥].

لكل هذه الأسباب ولغيرها ذهب جانب كبير من التشريعات الحديثة إلى الاعتراف بالمسؤولية الجزائية للشركة، وذلك إلى جانب مسؤولية الأشخاص الطبيعيين الذين يمثلونها أو العاملين فيها إذا توافرت أركان المسؤولية بالنسبة إليهم شخصياً[٥٦٦].

وهذا الرأي هو الذي تبناه المشرع الجزائي السوري عندما نص في المادة ٢٠٩ من قانون العقوبات على أن الهيئات الاعتبارية مسؤولة جزائياً عن أعمال مديريها وأعضاء إدارتها وممثليها وعمالها عندما يأتون هذه الأعمال باسم الهيئات المذكورة أو بإحدى وسائلها.

وبالتالي فإن هذا النص لم يدع أي مجال للتساؤل بخصوص إمكانية قيام مسؤولية الشركة الجزائية بصفتها شخص معنوي عن جرائم الإخلال بالإفصاح.

---

[٥٦٣] رامي يوسف محمد ناصر، مرجع سابق، ص١٧.
[٥٦٤] د. رنا إبراهيم سليمان العطور، مرجع سابق، ص٣٤٤.
[٥٦٥] المرجع السابق، ص٣٤٥.
[٥٦٦] المرجع السابق، ص٣٤٥.

٢. شروط ترتب المسؤولية الجزائية على الشركة المصدرة:

يجب بحسب القانون السوري توافر العديد من الشروط لكي تترتب المسؤولية الجزائية على الشركة المصدرة بالنسبة لجرائم الإخلال بالإفصاح، وفيما يلي بيان لهذه الشروط:

- يجب أن يكون مرتكب الجريمة هو أحد الأشخاص الذين عددتهم المادة (٢٠٩) من قانون العقوبات على سبيل الحصر، وهم مديري وأعضاء إدارة الشركة وممثليها وعمالها، وبالتالي لا تترتب المسؤولية الجزائية على الشركة المصدرة إذا كان شخص آخر هو من ارتكب الجريمة، حتى ولو كان الدافع وراء ارتكابه للجريمة هو تحقيق مصلحة للشركة المصدرة، ولو كانت الجريمة قد تمت باسم الشركة أو بإحدى وسائلها، فنص المادة (٢٠٩) هو نص جزائي لا يمكن القياس عليه ولا التوسع في تفسيره[٥٦٧]، لذلك لا تترتب المسؤولية الجزائية على الشركة في حال كان مرتكب جرم الإخلال بالإفصاح هو أحد كبار المساهمين في الشركة أو مدقق حساباتها، فمدقق الحسابات ليس من إدارة الشركة ولا من ممثليها ولا من عمالها[٥٦٨]، لذلك إذا قام بتضمين تقريره بصورة متعمدة بيانات مضللة فإن ذلك على الرغم من كونه يشكل جريمة جزائية استناداً لنص المادة (٢٠٣) من قانون الشركات إلا أنه لا يرتب مسؤولية الشركة المصدرة الجزائية، أما بالمنسبة للمؤسسين فعلى الرغم من أن نص المادة (٢٠٩) من قانون العقوبات لم يذكرهم بشكل صريح إلا أنه يشملهم فهم الذين يمثلون الشركة في مرحلة التأسيس (م٩٨ ف٤ شركات)، لذلك تكون الشركة مسؤولة جزائياً عن الأفعال التي يقومون بها باسم الشركة أو بإحدا وسائلها.

[٥٦٧] د. عبود السراج، قانون العقوبات القسم العام، مرجع سابق، ص٨٢.
[٥٦٨] أنظر ص٢٠٥ التي تبين طبيعة علاقة المدقق بالشركة المصدرة.

- يجب أن يتم ارتكاب جريمة الإخلال بالإفصاح باسم الشركة أو بإحدى وسائلها (م٢٠٩ عقوبات)، كأن يتم ارتكاب جريمة نشر وقائع أو بيانات كاذبة بهدف دفع الجمهور إلى الاكتتاب بالأسهم أو بأسناد القرض التي تصدرها الشركة (م٢٠٣ شركات) بواسطة تقرير الشركة السنوي أو باستخدام موقعها الإلكتروني على شبكة الإنترنت. وبالتالي لا تترتب المسؤولية الجزائية على الشركة في حال تم نشر هذه الوقاع الكاذبة من قبل أحد أعضاء مجلس إدارة الشركة باسمه الشخصي وعلى موقع خاص به على الإنترنت ولو كان هدفه من وراء ذلك تحقيق مصلحة للشركة.

ويرى البعض[٥٦٩] أنه يكفي لقيام مسؤولية الشركة الجزائية أن تكون الجريمة مرتكبة لحسابها، أي أن تكون هي المستفيدة منها ولو لم تتم باسمها أو بإحدى وسائلها، لكننا نجد أن هذا القول يتعارض مع مبادئ القانون الجزائي، فهو يؤدي إلى ترتب المسؤولية على الشركة في حالة لم ينص عليها القانون بشكل صريح وهو ما يخالف مبدأ شرعية الجرائم والعقوبات الذي يضمنه الدستور[٥٧٠].

- يشترط لتحقق الجريمة وبالتالي ترتُّب المسؤولية الجزائية على الشركة المصدرة أن تتوافر الأركان العامة للجريمة، إذ تقوم كل جريمة على ركنين مادي ومعنوي، ويتمثل الركن المادي في السلوك المُجرَّم الذي يرتكبه أحد أعضاء إدارة الشركة المصدرة أو ممثلها أو أحد العاملين فيها وذلك بحسب المادة ٢٠٩ من قانون العقوبات، أما الركن المعنوي فيتمثل بالعلاقة الذهنية والنفسية التي تربط الشخص بالسلوك الإجرامي وبنتيجته[٥٧١]، ويتخذ الركن المعنوي إما صورة القصد الإجرامي أو الخطأ[٥٧٢]، وقد بيّنا سابقاً لدى الحديث عن جرائم الإخلال بالإفصاح أن جميع هذه الجرائم هي جرائم

---

[٥٦٩] رنا إبراهيم سليمان العطور، مرجع سابق، ص٣٦٠.
[٥٧٠] تنص المادة ٥١ من الدستور السوري لعام ٢٠١٢ على أنه لا جريمة ولا عقوبة إلا بقانون.
[٥٧١] عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات نظرية الجريمة، مرجع سابق، ص١٢٧.
[٥٧٢] عبود السراج، المرجع السابق، ص١٥٥.

مقصودة، ويرى البعض[٥٧٣] أنه لا يمكن أن تترتب المسؤولية الجزائية على الشركة عن الجرائم المقصودة إلا إذا توافر القصد الجرمي لدى الشخص الطبيعي الذي قام بالنشاط الإجرامي.

ثانياً: نتائج ترتب المسؤولية الجزائية على الشركة المصدرة.

إن ترتب المسؤولية الجزائية على الشركة بسبب جرائم الإخلال بالإفصاح سيؤدي إلى فرض العقوبات والتدابير عليها، من دون أن يوثر ذلك في مسئولية الأشخاص الطبيعيين الذين ارتكبوا جرم الإخلال بالإفصاح.

وفيما يلي بيان هذه الآثار بالتفصيل:

١. فرض العقوبات والتدابير على الشركة.

يترتب على القول بإمكانية مساءلة الشركة جزائياً أنها ستكون عرضة للعقوبات الجزائية وللتدابير الاحترازية في حال ارتكابها لإحدى جرائم الإخلال بالإفصاح.

أ- العقوبات الجزائية:

حدد المشرع السوري العقوبات التي يمكن أن تفرض على الشركة المصدرة في حال ارتكابها لإحدى جرائم الإفصاح مراعياً في ذلك طبيعتها المعنوية التي تحول دون امكانية فرض أنواع معينة من العقوبات عليها.

لذلك قررت المادة (٢٠٩) من قانون العقوبات قاعدة عامة تقضي بأنه لا يمكن الحكم على الأشخاص المعنوية إلا بالغرامة والمصادرة ونشر الحكم. وفي حال كان القانون

[٥٧٣] رنا ابراهيم سليمان العطور، مرجع سابق، ص٣٥٩.

ينص على عقوبة أصلية غير الغرامة أُبدلت الغرامة من العقوبة الأصلية وأُنزلت بالهيئة الاعتبارية في الحدود المعينة في المواد ٥٣ و٦٠ و٦٤ من هذا القانون.

ويفهم من ذلك أنه في حال كان النص الجزائي الذي يُجرِّم فعل الإخلال بالإفصاح ينص على غرامة معينة فإنه يجب فرض هذه الغرامة على الشركة المصدرة التي يثبت ارتكابها للجرم.

أما إذا كان النص الجزائي يفرض على مرتكب جريمة الإخلال بالإفصاح عقوبة أُخرى غير الغرامة فإنه يتعين فرض الغرامة بدلاً من العقوبة الأصلية الواردة في النص الجزائي، ويتم تحديد مقدار الغرامة وفقاً لنص المادة (٢٠٩) سابق الذكر بحسب وصف الجريمة، فإذا كانت من نوع الجناية وجب فرض الغرامة ضمن الحدود المبينة في المادة (٦٤) من قانون العقوبات والتي تحدد مقدار الغرامة الجنائية، أما إذا كانت من نوع الجنحة فيجب فرض الغرامة ضمن الحدود المبينة في المادة (٥٣) التي تبين مقدار الغرامة الجنحية، وإذا كانت مخالفة وجب فرض الغرامة المحددة في المادة (٦٠) التي تبين مقدار الغرامة التكديرية.

أما بالنسبة لعقوبة نشر الحكم فقد نصت عليها المادة (٦٨) من قانون العقوبات، وجعلت نشر الحكم جوازي بالنسبة للأحكام الجنائية، أما الأحكام الجنحية فإن نشرها يحتاج إلى نص قانوني صريح يجيز ذلك.

كما نصت الفقرة (٣) من هذه المادة على أنه إذا اقترفت الجناية أو الجنحة بواسطة جريدة أو أي نشرة دورية أُخرى أمكن نشر إعلان إضافي فيها.

وقد بينا سابقاً أن الإفصاح يتم من خلال النشر في الصحف (مواد ١٠ و١٢ و١٣ نظام إفصاح)، لذلك فإنه في حال استخدام هذه الصحف لارتكاب أحدى جرائم

الإخلال بالإفصاح فإنه يمكن نشر الحكم الصادر ضد الشركة المصدرة ضمن هذه الصحيفة في حال كان أمكن نشر الحكم.

ب- التدابير الاحترازية:

بالإضافة للعقوبات الجزائية فإن الشركة المصدرة يمكن أن تكون عرضة للتدابير الاحترازية عند ارتكابها لإحدى جرائم الإخلال بالإفصاح.

وتفرض التدابير الاحترازية بحسب المادة (٢١٠) من قانون العقوبات على الأشخاص الذين يشكلون خطراً على السلام العام، ويعد خطراً على السلام العام وفقاً لهذه المادة كل شخص أو هيئة اعتبارية اقترف جريمة إذا كان يُخشى أن يُقدم على أفعال أُخرى يعاقب عليها القانون.

والتدابير الاحترازية التي يمكن أن تفرض على الشركة كشخص معنوي هي حصراً التدابير الاحترازية العينية (م٢١٠ عقوبات).

والتدابير الاحترازية العينية هي المصادرة العينية والكفالة الاحتياطية وإقفال المحل ووقف هيئة معنوية عن العمل أو حلها (م٧٣ عقوبات).

وبحسب طبيعة هذه التدابير فإن التدبير الذي يمكن اتخاذه في حال ارتكاب الشركة لأحد جرائم الإخلال بالإفصاح هو تدير وقف الشركة عن العمل أو حلها.

وقد نصت المادة (١٠٨) من قانون العقوبات على أنه يمكن وقف كل شركة إذا اقترف مديروها أو أعضاء إدارتها أو عمالها باسمها أو بإحدى وسائلها جناية أو جنحة مقصودة يعاقب عليها بسنتي حبس على الأقل.

وبالتالي يمكن بحسب هذه المادة أن يتم وقف كل شركة مصدرة تُخل بالإفصاح إذا كان هذا الإخلال يشكل جريمة جزائية يعاقب عليها القانون بسنتي حبس على الأقل، على أنه يلاحظ أن كل جرائم الإخلال بالإفصاح التي سبق بيانها لا يصل الحد الأدنى لعقوبة الحبس فيها إلى سنتين لذلك نجد أنه لا مجال لتطبيق تدبير الوقف في أي من من هذه الجرائم.

أما بالنسبة لإمكانية حل الشركة كتدبير احترازي فقد نصت عليها المادة (١٠٩) من قانون العقوبات التي أجازت للمحكمة أن تقرر حل الشركة في الحالات التي تجيز الحكم بوقفها إذا كانت لم تتقيد بواجبات التأسيس القانونية، أو إذا كانت الغاية من تأسيسها غير مشروعة أو كانت تستهدف في الواقع مثل هذه الغايات، أو إذا خالفت الأحكام المنصوص عليها تحت طائلة الحل، أو إذا كان قد تم وقفها ثم عادت وارتكبت جريمة أُخرى توجب الوقف قبل مرور خمس سنوات على هذا القرار.

وعند الحكم على الشركة المصدرة بالحل فإنه يجب تصفية أموالها، كما يفقد المديرون وأعضاء الإدارة وكل مسؤول شخصياً عن الجريمة الأهلية لتأسيس شركة مماثلة (م١٠ عقوبات).

٢. أثر مسؤولية الشركة المصدرة على مسؤولية الأشخاص الطبيعيين الذين ارتكبوا جرم الإخلال:

إن ترتب المسؤولية الجزائية على الشركة عن جرائم الإخلال بالإفصاح لا يعني تبرئة الأشخاص الطبيعيين الذين ارتكبو الجريمة باسمها أو بإحدى وسائلها، فمساءلة الشركة لا تمنع من مساءلتهم[٥٧٤].

وبالتالي فإن مديري الشركة وأعضاء مجلس إدارتها وعمالها لا يعفون من المسؤولية إذا ارتكبوا الجريمة باسم الشركة أو بإحدى وسائلها، بل يعد من ارتكب الجريمة فاعل مستقل مادام قد أقدم على الفعل عن وعي وإرادة.

فالقول بأن مسؤولية الشركة تستبعد مسؤولية الأشخاص الطبيعيين يعني أن الشركة قد أضحت مسؤولة عن عمل الغير[٥٧٥]، وهذا أمر يخالف مبدأ شخصية العقوبة والذي هو مبدأ دستوري (م٥١ الدستور السوري).

ويذهب البعض[٥٧٦] إلى أبعد من ذلك عندما يقول بأن مسؤولية الشركة الجزائية هي مسؤولية تابعة لمسؤلية الأشخاص الطبيعيين الذين ارتكبوا الجريمة، فهي ليست مستقلة عنها بل تدور معها وجوداً وعدماً، لذلك لا يمكن وفقاً لهذا الرأي البحث في مسؤولية الشركة الجزائية عن جرائم الإخلال بالإفصاح إلا إذا صدر حكم بالإدانة ضد الشخص الطبيعي الذي ارتكب الفعل باسم الشركة أو بإحدى وسائلها. على أن أصحاب هذا الرأي لم يبينوا لنا سندهم القانوني.

---

[٥٧٤] سهيلة حملاوي، المسؤولية الجزائية للأشخاص المعنوية في ظل التشريع الجزائري، رسالة ماجستير، جامعة محمد خضير بكسرة، ٢٠١٤، ص٥٨.

[٥٧٥] د. رنا إبراهيم سليمان العطور، مرجع سابق، ص٣٦٣.

[٥٧٦] رنا إبراهيم سليمان العطور، نقلا عن د. أحمد فتحي سرور، مرجع سابق، ص٣٦٣.

ويترتب على القول بأن مسؤولية الشركة لا تنفي مسؤولية الشخص الطبيعي أننا سنكون أمام ازدواج في الفاعل فالشخص الطبيعي الذي ارتكب الجرم باسم الشركة أو بإحدى وسائلها هو فاعل أصلي للجريمة كما أن الشركة المصدرة هي أيضاً فاعل أصلي لذات الجريمة، لذلك لا يمكن القول بأنهما شركاء فيها، فالشريك هو من يساهم مع غيره بارتكاب الجريمة[٥٧٧]، أما في هذه الحالة فإن الشخص الطبيعي هو لوحده من قام بارتكاب كامل جريمة الإخلال بالإفصاح وليس بالاشتراك مع الشركة، كما أن الشركة قامت لوحدها بارتكاب كامل الجريمة بواسطة هذا الشخص الطبيعي وليس بالاشتراك معه.

ويترتب على القول بازدواج الفاعل أن مفاعيل الأسباب المادية التي من شأنها تشديد أو تخفيف العقوبة، وكذلك مفاعيل الظروف المشددة الشخصية أو المزدوجة التي سهلت اقتراف الجريمة، في حال سرت على أحدهما ليس بالضرورة أن تسري على الآخر إلا إذا توافرت لديه أسباب سريانها بشكل مستقل، لكون نص المادة ٢١٥ من قانون العقوبات قد قضى بسريانها على جميع الشركاء في الجريمة الواحدة وهنا نحن لسنا أمام شركاء كما سبق وبيّنا.

ويترتب أيضاً على القول باستقلال مسؤولية الشركة عن مسؤولية الشخص الطبييعي الذي ارتكب الجريمة ان العقوبة ستفرض على كل من الشركة المصدرة وعلى الشخص الطبيعي بشكل مستقل عن الآخر، فإذا ما تم فرض الغرامة على الشركة فإن ذلك لن يحول دون فرضها على الشخص الطبيعي الذي ارتكب الجريمة.

[٥٧٧] د. عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات نظرية العقوبة، مرجع سابق، ص٩.

الخاتمة:

من خلال هذه الدراسة يتبين لنا أن الإفصاح المستوفي لشروطه يعد من أهم مقومات التداول السليم للأوراق المالية، فمن خلاله يتمكن المتداولون من اتخاذ القرارات الاستثمارية المتعلقة بشراء أو بيع الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة، والوصول إلى تقدير السعر العادل لها، كما أن تقيُّد الشركات به بصورة سليمة واعتماد المستثمرين عليه مع توافر قدرٍ كافٍ من المرونة في سوق الأوراق المالية يؤدي إلى رفع كفاءة هذا السوق مما يسهم في إيجاد بيئة استثمارية تُحفّز على الاستثمار الأمر الذي ينعكس إيجاباً على مستوى التنمية الاقتصادية.

وقد أدى الارتباط الوثيق بين كل من الإفصاح والاستثمار إلى النظر للمستثمر في الأوراق المالية من قبل المشرع السوري على أنه المستخدم الأساسي للإفصاح، ويبدو ذلك واضحاً من خلال تعريف المادة الأولى من اللائحة التنفيذية لقانون هيئة الأوراق للإفصاح بأنه الكشف عن المعلومات التي تهم المستثمرين. وترتب على ذلك أن المشرع قد جعل من حاجة المستثمر للمعلومات معياراً لتحديد المعلومات الجوهرية التي يجب أن تفصح عنها الشركة فور حدوثها، وذلك عندما عرَّف المعلومة الجوهرية بأنها المعلومة التي يمكن أن تؤثر في قرار الشخص لشراء أو بيع الأوراق المالية.

وليكون الإفصاح قادراً على لعب دوره في تشجيع الاستثمار نجد أن المشرع السوري عمل على إيجاد تنظيم متكامل له ساوى من خلاله بين الشركات المساهمة التي تدرج أسهمها في سوق الأوراق المالية وتلك التي لا تدرجها من حيث ضرورة الالتزام بالإفصاح، الأمر الذي يوفر حماية لكافة المستثمرين يضمن تداول الأوراق المالية على أُسس سليمة سواء تم ذلك من خلال سوق الأوراق المالية أو من خارجه.

كما أخضع عملية إعداد وتدقيق البيانات المالية للشركات المصدرة إلى معايير المحاسبة والتدقيق الدولية الصادرة عن كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية والاتحاد الدولي للمحاسبين، لما للاعتماد على هذه المعايير من فوائد لا سيما على صعيد تشجيع الاستثمار وتدفق رؤوس الأموال نحو السوق السورية، وعلى صعيد تسهيل الطريق أمام الشركات السورية الراغبة في إدراج أوراقها المالية في الأسواق الخارجية، وذلك عدا عن دوره في زيادة جودة الإفصاح المالي.

وحدد معظم البيانات والمعلومات التي تلتزم الشركة المصدرة بالإفصاح عنها، على أن هذا التحديد لم يكن على سبيل الحصر، بل ألزم الشركة بالإفصاح عن كافة المعلومات التي تهم المستثمرين لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وأوجد بعض الأجهزة الرقابية التي تُعنى بمسألة الرقابة على الإفصاح، ويأتي في مقدمتها هيئة الأوراق والأسواق المالية ومدقق الحسابات، وجعل من واجب هاتين الجهتين التحقق من مدى تقُّيد الشركات المصدرة بالإفصاح.

ونظم المسؤوليات المترتبة على الإخلال بالإفصاح بالنسبة لكل من الشركة المصدرة ولغيرها من الجهات المعنية بتنفيذ التزامها، وجعل مسؤولية بعض الأطراف مفترضة كحال مجلس الإدارة، أما باقي الأطراف فجعل مسؤوليتها قائمة على أساس الخطأ واجب الإثبات، سواء من خلال نصوص خاصة تنظم مسؤوليتهم أو من خلال العودة إلى القواعد العامة.

كما بيَّن حدود مسؤولية مدقق الحسابات عما قد يرد في البيانات المالية من غش أو خطأ، إذ جعل مسؤوليته قاصرة على القيام بأعمال التدقيق وفقاً للمعايير الدولية وأن يخطط عملية التدقيق وينفذها في سبيل الوصول إلى تأكيد معقول بخلو البيانات

المالية من التحريفات الجوهرية، لذلك فإن المسؤولية عن الأخطاء الواردة في البيانات المالية تبقى من حيث المبدأ على عاتق إدارة الشركة المصدرة لكونها هي من قام بإعداد البيانات المالية.

على أن ما سبق ذكره لا ينفي وجود العديد من المآخذ على سلوك المشرع السوري في معرض تنظيمه لأحكام الإفصاح لا بد من العمل على تلافيها فهو لم يلزم الشركة المساهمة المغفلة الخاصة بالإفصاح على الرغم من أنها تصدر أوراقاً ماليةً إلا في حال أُدرِجَت أسهمها في سوق الأوراق المالية أو في حال أصدرت أسناد قرض قابلة للتداول. وحتى في هذه الحالة فإنها لن تخضع لكل أنظمة وقواعد الإفصاح، فهي ستبقى مستثناة من الخضوع للأنظمة والقواعد الواردة في نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة لذلك نجد أنه من الضروري تعديل نص المادة (١٧) من هذا النظام التي تحدد نطاق سريان أحكامه، وذلك في سبيل جعلها تسري على الشركات المساهمة المغفلة الخاصة عندما تقوم بإصدار أسناد قرض قابلة للتداول أو بإدراج أسهمها في سوق الأوراق المالية، إذ نقترح أن يكون نص المادة بالصيغة التالية: "تعد القواعد والمعايير التي يتضمنها هذا النظام ملزمة لجميع الشركات المساهمة الخاضعة لإشراف ورقابة هيئة الأوراق..." وذلك بدلاً من النص الحالي الذي جاء بالصيغة التالية: "تعد القواعد والمعايير التي يتضمنها هذا النظام ملزمة لجميع الشركات المساهمة التي تطرح أسهمها على الاكتتاب العام"، إذ ليس هناك من مبرر لاستثناء الشركة المساهمة المغفلة الخاصة التي تصدر اسناد قرض أو تدرج أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية من أحكام هذا النظام ومن أحكام الإفصاح الواردة في المادة السابعة منه، إذ نعتقد أن المشرع لم يكن يقصد من صياغة المادة (١٧) على هذه الصورة استثناء الشركات المساهمة المغفلة الخاصة من الخضوع

لأحكامه، وإنما يعود ذلك لكون المشرع عندما وضع نظام الممارسات السليمة لإدارة الشركات المساهمة في العام ٢٠٠٨ لم يكن هناك أساساً ما يعرف بالشركة المغفلة الخاصة، وإنما كان هناك نوع واحد من الشركات المساهمة وهي التي تطرح أسهمها على الاكتتاب العام، وبالتالي بات من الضروري أن يتم تعديل المادة (١٧) من هذا النظام لتتلاءم مع الأحكام الجديدة التي أتى بها قانون الشركات لعام ٢٠١١.

ويلاحظ أيضاً أن المشرع السوري أخلَ بمبدأ عدالة الإفصاح الذي يقضي بضرورة المساواة بين جميع المستثمرين في الأوراق المالية من حيث قدرتهم على الحصول على المعلومات، عندما سمح للمساهمين دون غيرهم من المستثمرين بالاطلاع على دفاتر الشركة (م١٢٠ شركات)، الأمر الذي يمكنهم من معرفة بعض المعلومات قبل الإفصاح عنها. لذلك نجد أنه من الضروري إلغاء نص الفقرة السابعة من المادة (١٢٠) من قانون الشركات التي منحت المساهمين حق الاطلاع على دفاتر الشركة، أو الإبقاء عليه مع إضافة نص آخر يمنعهم من التعامل في أوراق الشركة المالية بناءً على المعلومات التي حصلوا عليها من خلال الاطلاع على هذه الدفاتر إذا لم تكن الشركة قد أفصحت عنها مع تجريم مخالفة هذا النص.

كما أن المشرع عندما نص على ضرورة الإفصاح عن كافة المعلومات الجوهرية لم يأخذ في الحسبان الحالات التي تكون فيها بعض المعلومات ذات طبيعة سرية، الأمر الذي قد يؤدي إلى مساءلة الشركة في حال عدم إفصاحها عن بعض المعلومات السرية في حال تمكن مدعي المسؤولية من إثبات أن هذه المعلومات كانت ذات أثر على قراره الاستثماري.

ومما يؤخذ أيضاً على المشرع السوري أنه لم يُعنى كثيراً بمسألة الإفصاح عن الأداء الاجتماعي للشركات المصدرة، فهو لم يأتِ بتنظيم متكامل يحدد نطاق وكيفية هذا

الإفصاح، وبالتالي سيكون من الصعب على المهتمين بقضايا المجتمع والبيئة تقييم أداء الشركات على هذا الصعيد، لذلك نجد أن المشرع مطالب بصياغة نظرية متكاملة للإفصاح عن الأداء الاجتماعي تُمكِّن من معرفة مدى مساهمة الشركات في تنمية المجتمع المحلي والحفاظ على البيئة، وتشكل وسيلة ضغط عليها للعب دور إيجابي على هذا الصعيد.

كما أنه لم يتطرق بشكل مباشر لطرق التلاعب بالإفصاح التي تتم من خلال استخدام الأشخاص القائمين على إدارة الشركة لصلاحياتهم القانونية في سبيل اتخاذ قرارات تهدف لتضليل مستخدمي الإفصاح (إدارة الأرباح المحاسبية) من دون أن تشكل بحد ذاتها مخالفات قانونية، الأمر الذي يمكن أن يوجد اعتقاد لدى إدارة الشركة بأن هذه الممارسات هي ممارسات مشروعة. لذلك نجد أنه من واجب المشرع إيجاد نص عام يقضي بعدم شرعية القرارات التي تتخذها الإدارة إذا كان الهدف منها مجرد تضليل مستخدمي الإفصاح حتى وإن كانت هذه القرارات بالأساس من صلاحياتها.

كما ألزم المشرع جميع الشركات الأعضاء في سوق دمشق للأوراق المالية بضرورة تعيين مدقق لحساباتها من بين المدققين المعتمدين من جانب هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية من دون أن يُراعي الحالة التي تكون فيها الشركة العضو شركة أجنبية لاتخضع للقانون السوري من حيث نظامها القانوني، ففي هذه الحالة ستلتزم الشركة الاجنبية بتعيين مدقق حسابات جديد غير المدقق الذي كانت قد عينته بموجب القانون الأجنبي الذي يسري على نظامها القانوني، الأمر الذي سيشكل عبء على هذه الشركات قد يدفعها إلى الإحجام عن إدراج أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية السوري، لذلك نجد أنه كان يكفي إلزام هذه الشركات بتدقيق بياناتها وفقاً لمعايير

التدقيق الدولية المعتمدة في سوريا دون إلزامها بتعيين مدقق للحسابات معتمد من قبل هيئة الأوراق السورية.

كما جعل من بعض صور الإخلال جرائم يعاقب عليها القانون، إلا أنه لم يكن موفقاً في صياغة العديد من النصوص التي تجرِّم هذه الأفعال بسبب اشتراطه توافر أمور لا داعي لها لقيام الجريمة، فهو تارةً يشترط العمد وتارة أخرى يشترط توافر القصد الجرمي الخاص لقيام بعض الجرائم وهي أمور قد يتعذر إثباتها، كما أنه اشترط لقيام بعض الجرائم أن يستهدف الإخلال التلاعب بنوع معين من الأوراق المالية دون غيرها، كل هذا كان من شأنه تبرير العديد من الأفعال التي تتوافر فيها علة التجريم.

المراجع:

الكتب:

١. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية – الأحكام العامة للشركة، الجزء الأول، الطبعة الثالثة، ٢٠٠٨.

٢. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية – تأسيس الشركة المغفلة، الجزء السابع، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الثانية، بيروت، ٢٠٠٨.

٣. الياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية – الشركة المغفلة (المساهمة)، رئيس مجلس الإدارة المدير العام ومفوضو الرقابة، الجزء الحادي عشر، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، بيروت، ٢٠٠٩.

٤. المعتصم بالله الغرياني، حوكمة الشركة المساهمة دراسة في الأسس الاقتصادية والقانونية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ٢٠٠٨.

٥. أيمن أبو العيال وفواز صالح، القانون المدني مصادر الالتزام، منشورات جامعة دمشق، مركز التعليم المفتوح، دمشق، ٢٠٠٦.

٦. جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة – دراسة قانونية مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٠.

٧. جاك يوسف الحكيم، الحقوق التجارية الأعمال التجارية والتجار والمتجر، الجزء الأول، الطبعة العاشرة، منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠٦.

٨. جاك يوسف الحكيم، الشركات التجارية، الطبعة الرابعة، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، ٢٠٠٦.

٩. جمال مكناس، الشركات التجارية، منشورات الجامعة الافتراضية السورية، ٢٠١٢.

١٠. خليل محمد خليل عطي، دراسات الجدوى الاقتصادية، مركز تطوير الدراسات العليا والبحوث، جامعة القاهرة، الطبعة الأولى، القاهرة ، ٢٠٠٨.

١١. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، الطبعة الخامسة، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١١.

١٢. سهيل حسن الفتلاوي، العولمة وآثارها في الوطن العربي، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٩.

١٣. عبد الله طلبة، القانون الإداري الرقابة القضائية على أعمال الإدارة – القضاء الإداري، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، ٢٠٠٧.

١٤. عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني نظرية الالتزام بوجه عام مصادر الالتزام – العقد – العمل غير المشروع الإثراء بلا سبب – القانون، الجزء الأول، دار إحياء التراث العربي، بيروت، ١٩٥٢.

١٥. عبود السراج، قانون العقوبات القسم العام، الطبعة العاشرة، منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠١.

١٦. عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات – نظرية العقوبة، منشورات جامعة دمشق مركز التعليم المفتوح، ٢٠٠٦.

١٧. عبود السراج، المبادئ العامة في قانون العقوبات نظرية الجريمة، منشورات جامعة دمشق، التعليم المفتوح، قسم الدراسات القانونية، دمشق، ٢٠٠٥.

١٨. محمد وحيد الدين سوار، شرح القانون المدني، النظرية العامة للالتزام، مصادر الالتزام، الجزء الأول، الطبعة التاسعة، منشورات جامعة دمشق، ٢٠٠١.

١٩. محمد عبد اللاه حسن، عقد تقديم الاستشارة بشأن تداول الأوراق المالية – دراسة مقارنة مع القوانين الأمريكية والفرنسة، منشأة المعارف بالإسكندرية، ٢٠١١.
٢٠. موريس نخلة، الكامل في شرح القانون المدني (دراسة مقارنة)، الجزء الثاني، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٧.
٢١. موريس نخلة، الكامل في شرح القانون المدني (دراسة مقارنة) – الوكالة والشركات، الجزء الثامن، منشورات الحلبي الحقوقية، ٢٠٠٧.
٢٢. ناديا فضيلة، شركات الأموال في القانون الجزائري، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠٠٧.

رسائل العلمية:

١. رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم المالية وعلوم التسيير، الجزائر ، ٢٠٠٦.
٢. حليمة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم – دراسة تطبيقية على المنشآت المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، غزة، ٢٠٠٨.
٣. غزأي سبيل المطيري، العوامل المؤثرة في مستوى الإفصاح عن المعلومات المالية على الإنترنت في القوائم المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، ٢٠١٢.

٤. شريف عمر، التنظيم المهني للمراجعة – دراسة مقارنة بين الجزائر ونونس والمملكة المغربية ، رسالة دكتوراه، جامعة سطيف ١، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ٢٠١٢.

٥. شدري معمر سعاد، التقارير المالية للمراجع وآثارها على اتخاذ القرارات في ظل الأزمات المالية العالمية، رسالة دكتوراه، جامعة أحمد بوقرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ٢٠٢٥.

٦. فايز زهدي الشلتوني، مدى دلالة القوائم المالية كأداة للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية دراسة تطبيقية للقوائم المالية المنشورة للمصارف الفلسطينية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية بغزة، ٢٠٠٥.

٧. حامد أحمد صالح أبو سمرة، معوقات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في تقارير الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية (من وجهة نظر مدققي الحسابات وإدارة الشركات)، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية في غزة، كلية التجارة، ٢٠٠٩.

٨. خالد محمد اللوزي، أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان)، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، قسم المحاسبة والتمويل، عمان، ٢٠١٣.

٩. خالد جمال نصر، أثر الإعلان عن توزيع الأرباح وربحية السهم في القيمة السوقية لأسهم الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، الأُردن، ٢٠١٥.

١٠.رامي يوسف محمد ناصر، المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي عن الجرائم الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، ٢٠١٠.
١١. سهيلة حملاوي، المسؤولية الجزائية للأشخاص المعنوية في ظل التشريع الجزائري، رسالة ماجستير، جامعة محمد خضير بكسرة، ٢٠١٤.
١٢.شيرين مصطفى الحلو، المسؤولية المهنية لمدققي الحسابات في اكتشاف الغش والخطأ في القوائم المالية – دراسة تطبيقية لمكاتب تدقيق الحسابات في غزة، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، غزة ، ٢٠١٢.
١٣.فلاح حمود شرار المطيري، الأهمية النسبية للإفصاح المحاسبي في اتخاذ القرارات المتعلقة بالإقراض – دراسة تطبيقية على البنود التجارية الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، ٢٠١٠.ميسون بنت محمد بن علي القري: دوافع وأساليب المحاسبة الإبداعية في شركات المساهمة في المملكة العربية السعودية "دراسة ميدانية"، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبد العزيز، كلية الاقتصاد والإدارة، ٢٠١٠.
١٤.ليندا حسن نمر الحلبي، دور المدقق الخارجي في الحد من آثار المحاسبة الإبداعية على موثوقية البيانات المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الأعمال، الأردن، ٢٠٠٩.
١٥.لبنى محدادي، أثر التدقيق المحاسبي على جودة القوائم المالية دراسة عينة من تقارير محافظي الحسابات بولاية ورقلة (٢٠١٠ – ٢٠١٣)، رسالة ماجستير، جامعة قاصدي مرباح، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، ٢٠١٤.
١٦.محمد عبد الغني البهلول، موقف مهنة مراجعة الحسابات في سورية من معايير المراجعة الدولية، رسالة ماجستير جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ٢٠٠١.

١٧. نايف عبد العزيز حمد العنزي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والأُردني (دراسة مقارنة)، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، ٢٠١٢.
١٨. نوال صبايحي، الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة الدولية وأثره على جودة المعلومة، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم التجارية والعلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، ٢٠١٠.
١٩. هيثم الطحان الزعيم، أدوات سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، رسالة دكتوراه، جامعة دمشق، كلية الحقوق، ٢٠١٣.

الأبحاث والمقالات:

١. أحمد رجب عبد الملك، دور حوكمة الشركات في تحديد السعر العادل للأسهم في سوق الأوراق المالية – دراسة تحليلية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد ١، المجلد ٤٥، ٢٠٠٨.
٢. آمنة خميس ومحمد أبو نصار، أثر تمهيد الدخل على العوائد السوقية للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، مجلة دراسات، العلوم الإدارية، المجلد ٤٠، العدد ٢، ٢٠١٣.
٣. حسين دحدوح ود. رشا أنور حمادي، دور الإفصاح الاختياري في تعزيز الثقة بالتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٣٠، العدد الثاني، ٢٠١٤.
٤. صالح مفتاح وفريدة معارفي، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية – دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد ٧، ٢٠١٠.

٥. سامح محمد رضى رياض أحمد، دور لجان التدقيق كأحد دعائم الحوكمة في تحسين جودة التقارير المالية دراسة تطبيقية على شركات الأدوية المصرية، المجلة الأردنية لإدارة الأعمال، المجلد ٧، العدد الأول، ٢٠١١.

٦. راتب سالم الخوري ومسعوم محمد بالقاسم، أثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول دراسة تطبيقية على الشركات العامة الأُردنية، المجلة الأُردنية في إدارة الأعمال، المجلد ٢، العدد ٢، ٢٠٠٦.

٧. عادل البهلول حميدان الطاهر، الإفصاح المحاسبي عن الأداء البيئي في الشركة الأهلية للإسمنت بليبيا "دراسة استطلاعية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٧، العدد الأول، ٢٠١١.

٨. عبد الرزاق محمد سعيد الفرح ورياض محمد الهنداوي، مدى الإفصاح عن عناصر المسؤولية الاجتماعية للشركات المساهمة العامة دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان لعامي ٢٠٠٧ و٢٠٠٨، المجلة الأُردنية في إدارة الأعمال، المجلد ٧، العدد ٢، ٢٠١١.

٩. حسين أحمد دحدود، مسؤولية مراجع الحسابات عن اكتشاف التضليل في التقارير المالية للشركات الصناعية والعوامل المؤثرة في ذلك، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٢، العدد الأول، ٢٠٠٦.

١٠. رشا بشير الجرد، أثر تقييم مكونات الرقابة الداخلية على تقدير خطرها في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (دراسة ميدانية سورية)، المجلة الجامعة. المجلد الثالث، العدد الخامس عشر، ٢٠١٣.

١١. عبير فايز الخوري ومحمد زياد شختارة، مدى استخدام ممارسات تمهيد الدخل في قطاع الخدمات الأُردني، المجلة الأُردنية في إدارة الأعمال، المجلد ١٠، العدد ٤، ٢٠١٤.

١٢.محمد حسين أبو نصار وعلي عبد القادر الذنيبات، أهمية تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الأوراق المالية ومدى كفايتها في تلبية احتياجات مستخدمي البيانات المالية، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد ٣٢، العدد ١، ٢٠٠٥.

١٣.منى كامل حمد، أهمية التوافق مع المعايير المحاسبية الدولية للمحاسبة في النشاط الزراعي – دراسة تحليلية مقارنة للمعيار المحاسبي الدولي رقم ٤١ والقاعدة المحاسبية الدولية رقم ١١ ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس والثلاثون، ٢٠١٣.

١٤.جبار بوكثير ومصطفى العوادي، أساليب المحاسبة الإبداعية في التلاعب بالقوائم المالية من منظور معايير المحاسبة الدولية، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، العدد (١)، ٢٠١٤.

١٥.طارق حماد المبيضين وأُسامة عبد المنعم، دور المحاسبة الإبداعية في نشوء الأزمة المالية العالمية وفقدان الموثوقية في البيانات المالية (من وجهة نظر مدققي الحسابات والأساتذة الجامعيين)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة الزرقاء، العدد الثامن، ٢٠١٠.

١٦.سمير كامل محمد عيسى، أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح – مع دراسة تطبيقية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد ٤٥، ٢٠٠٨.

١٧.فداوي أمينة، قياس ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الجزائر، مجلة التنظيم والعمل، العدد ٤، جامعة باجي مختار، ٢٠٠٩.

١٨.عبير فايز الخوري ومحمد زياد شختارة: مدى استخدام ممارسات تمهيد الدخل في قطاع الخدمات الأُردني، المجلة الأُردنية في إدارة الأعمال، المجلد ١٠، العدد ٤، ٢٠١٤.

١٩. رنا إبراهيم سليمان العطور، المسؤولية الجزائية للشخص المعنوي، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٢، العدد الثاني، ٢٠٠٦.

المواقع الالكترونية:

١. حافظ سعيد الحسن، أساليب التلاعب في العمليات المحاسبية. www.zakatinst.net/pdf/Asalib%20ALtalaob%20Fe%20Alamaliat.pdf

٢. سندس ماجد رضى، آليات حوكمة الشركات ودورها في تقليص فجوة التوقعات بيت مراقبي الحسابات ومستخدمي القوائم المالية (دراسة تحليلية لآراء عينة من مراقبي الحسابات ومدراء بعض الدوائر) ، الغري للعلوم الإقتصادية والإدارية، العدد الثامن عشر، http://www.docudesk.com

٣. محمد ابراهيم السحيباني، التلاعب في الأسواق المالية صوره وآثاره، ٢٠١٠، ص١٤.
https://www.islamtoday.net/media_bank/pdf/…/7_2011911_20905.pdf

٤. علي عبد الله أحمد شاهين، إدارة الأرباح ومخاطرها في البيئة المصرفية دراسة تحليلية تطبيقية على المصارف الوطنية الفلسطينية، ٢٠١١. www.iugaza.edu.ps/ashaheen1/pdf

٥. رسالة مفتوحة من سوق فلسطين للأوراق المالية إلى السلطتين التشريعية والتنفيذية بشأن تعديل قانون الشركات، ٢٠٠٦، ص٨، https://www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/treasury.pdf

٦. دراسة عن أسهم الخزية مُعدّة من قبل الإدارة العامة للأبحاث والتطوير في هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، ٢٠٠٨. https://www.pcma.ps.

٧. سمير الريشاني، مقدمة في معايير المحاسبة الدولية، http://www.asca.sy/download/PDF/Seminars/Lecture2011-1-9.pdf

٨. جمال شحات، كيف نمنع التلاعب في القوائم المالية، ٢٠١٠. www.kantakji.com/media/2891/e134.docx

٩. مأمون حمدان، معايير المحاسبة الدولية، محاضرة مقدمة ضمن دورة معايير المحاسبة الدولية المقامة من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بالتعاون مع جمعية المحاسبين القانونيين السورية، دمشق، ٢٠٠٩. www.kantakji.com/media/2863/d511.pdf

١٠. حسين هادي هنيزة وماهر ناجي علي، تأثير الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية في القوائم المالية في قرارات مستخدمي هذه القوائم – دراسة تطبيقية واستطلاعية، الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد الثامن والعشرون. www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=82361

١. جميل أحمد و أ. سفير محمد، تجليات حوكمة الشركات للارتقاء بمستوى الشفافية والإفصاح، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خضير – بسكرة، كلية العلوم التجارية والعلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ٢٠١٢. www.docdz.net/play.php?catsmktba=41

٢. ناصيف دادي وعدوان معراج هواري، دور الإفصاح في التقارير المالية في ظل المعـــايير المحاســـبية الدوليـــة وأثـــره علـــى المؤسســـات الاقتصـــادية الجزائريـــة. www.kantakji.com/media/1405/917.doc

الفهرس العام

الموضـــــوع	الصفحة
مقدمـــة	١
الفصل الأول: التقيُّد بالإفصاح	٥
المبحث الأول: التعريف بالإفصاح	٦
المطلب الأول: عموميات في الإفصاح	٦
الفرع الأول: تعريف الإفصاح	٦
أولاً: تحديد مفهوم الإفصاح	٦
ثانياً: ضرورة الإفصاح	١١
١- ضرورة الإفصاح بالنسبة للشركة المصدرة للأوراق المالية	١١
٢- ضرورة الإفصاح بالنسبة لسوق الأوراق المالية	٢٥
الفرع الثاني: الجهات الملزمة بالإفصاح	٣١
أولاً: الشركات المصدرة للأوراق المالية الملزمة بالإفصاح	٣٢
١- الشركات السورية المصدرة للأوراق المالية الملزمة بالإفصاح	٣٢
٢- التزام الشركات الأجنبية بالإفصاح	٣٦
ثانياً: الجهات المعنية بتنفيذ التزام الشركة بالإفصاح	٣٧
١- مدير الإصدار	٣٨
٢- مجلس الإدارة	٤٠
٣- لجنة التدقيق	٤٢
٤- المتحدثين الرسميين باسم الشركة	٤٤

الموضـــــوع	الصفحة
٥- الإفصاح نيابة عن الشركة من قبل جهة خارجية	٤٥
المطلب الثاني: أنواع الإفصاح وشروطه	٤٦
الفرع الأول: أنواع الإفصاح	٤٦
أولاً: الإفصاح في السوق الأولية	٤٧
١- مفهوم نشرة الإصدار	٤٧
٢- اجراءات اعداد واعتماد النشرة	٥٠
٣- شروط نشرة الإصدار	٥٢
ثانياً: الإفصاح في السوق الثانوية	٥٦
١- الإفصاح الدوري	٥٦
٢- الإفصاح الفوري (الطارئ)	٦١
الفرع الثاني: شروط الإفصاح	٦٦
أولاً: الشروط المتعلقة بمضمون الإفصاح	٦٦
١- القابلية للمقارنة	٦٧
٢- العدالة	٦٩
٣- الكفاية	٧١
٤- المصداقية	٧٤
ثانياً: الشروط المتعلقة بعملية تقديم الإفصاح	٧٥
١- أن يكون في الوقت المناسب	٧٥
١- أن يتم بالطرق المحددة قانوناً	٧٨
المبحث الثاني: محل الإفصاح	٨٣
المطلب الأول: محل الإفصاح المالي	٨٥

الموضـــــوع	الصفحة
الفرع الأول: خضوع الإفصاح المالي للمعايير الدولية	٨٧
أولاً: مفهوم المعايير ونشأتها	٨٧
ثانياً: تطبيق المعايير الدولية في سورية	٩٢
الفرع الثاني: البيانات والمعلومات المالية	٩٧
أولاً: القوائم المالية	٩٧
١- الميزانية العامة (قائمة المركز المالي)	٩٨
٢- قائمة الدخل (حساب الأرباح والخسائر)	١٠٠
٣- قائمة التدفقات النقدية	١٠٢
٤- قائمة التغيرات في حقوق المساهمين	١٠٤
ثانياً: الإفصاحات المرتبطة بالقوائم المالية	١٠٦
١- الإيضاحات حول القوائم المالية	١٠٦
٢- الإيضاح المتعلق بتعاملات الشركة مع الأطراف ذوي العلاقة	١٠٧
٣- تقرير مدقق الحسابات	١٠٩
المطلب الثاني: محل الإفصاح غير المالي	١١٥
الفرع الأول: المعلومات المتعلقة بمشروع الشركة	١١٦
أولاً: المعلومات المتعلقة بالأداء الاقتصادي للشركة	١١٦
١- المعلومات المتعلقة بأعمال الشركة	١١٧
٢- المعلومات المتعلقة بمنتجات الشركة	١٢٠
٣- الإفصاح عن دراسة الجدوى وخطة العمل	١٢١
ثانياً: المعلومات المتعلقة بأداء الشركة الاجتماعي	١٢٤
١- تحديد الأنشطة الاجتماعية	١٢٥

الموضـــــوع	الصفحة
٢- أهمية الإفصاح عن النشاط الاجتماعي للشركة	١٢٧
٣- كيفية الإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية	١٣٠
٤- موقف المشرع السوري من الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأنشطة الاجتماعية للشركة	١٣٣
٥- المشاكل المتعلقة بالإفصاح عن الأنشطة الاجتماعية	١٣٥
٦- عوامل تحسين الافصاح عن الأنشطة الاجتماعية للشركة	١٣٧
الفرع الثاني: المعلومات غير المتعلقة بمشروع الشركة	١٤٠
أولاً: المعلومات المتعلقة بإدارة الشركة	١٤٠
١- المعلومات المتعلقة بالاشخاص القائمين على الإدارة	١٤١
٢- المعلومات المتعلقة بالأجور والتعويضات	١٤١
٣- المعلومات المتعلقة بهيكل وتنظيم الإدارة	١٤٢
٤- الإفصاح عن القرارات الصادرة عن الإدارة	١٤٣
ثانياً: المعلومات المتعلق بأوراق الشركة المالية	١٤٤
١- المعلومات المتعلقة بملكية أوراق الشركة المالية	١٤٤
٢- الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأسهم الخزينة	١٤٩
الفصل الثاني: الإخلال بالإفصاح	١٥٧
المطلب الأول: دوافع الإخلال وصوره	١٥٩
الفرع الأول: دوافع الإخلال بالإفصاح	١٥٩
أولاً: الدوافع المتعلقة بالشركة	١٤١
١- التأثير على القيمة السوقية للشركة	١٦١
٢- تمهيد الدخل	١٦٢

لموضـــــوع	الصفحة
٣- الدوافع التعاقدية	١٦٤
٤- الدوافع التنظيمية	١٦٤
٥- تحسين التصنيف المهني للشركة	١٦٥
٦- تجنب الإضرار بالشركة	١٦٦
ثانياً: الدوافع المتعلقة بإدارة الشركة	١٦٧
١- تحسين صورة الإدارة	١٦٧
٢- زيادة مكافآت القائمين على إدارة الشركة	١٦٨
٣- التعامل الداخلي والتلاعب في أسعار الأوراق المالية	١٦٩
٤- التغطية على المخالفات والجرائم القانونية	١٧٢
الفرع الثاني: صور الاخلال بالإفصاح	١٧٢
أولاً: الصور التي يمكن أن تطال كافة البيانات	١٧٣
١- التأخر وعدم الإفصاح عن المعلومات	١٧٣
١- الإفصاح الكاذب	١٧٥
ثانياً: صور الإخلال الخاصة بالبيانات المالية	١٧٧
١- المحاسبة الإبداعية	١٧٨
٢- إدارة الأرباح المحاسبية	١٨٥
المطلب الثاني: طرق الحد من الإخلال	١٩٠
الفرع الأول: رقابة مدقق الحسابات	١٩١
أولاً: وجود مدقق الحسابات	١٩١
١- الشروط الواجب توافرها في مدقق الحسابات	١٩٢
٢- ارتباط المدقق بالشركة	٢٠٠

لموضـــــوع	الصفحة
ثانياً: عمل مدقق الحسابات	٢٠٩
١- واجبات مدقق الحسابات	٢١٠
٢- صلاحيات مدقق الحسابات	٢١٧
الفرع الثاني: رقابة هيئة الأوراق	٢١٨
أولاً: التعريف بهيئة الأوراق	٢١٨
١- تعريف هيئة الأوراق وأهدافها	٢١٩
٢- أجهزة هيئة الأوراق	٢٢١
ثانياً: أعمال هيئة الأوراق في مجال الرقابة على الإفصاح	٢٢٣
١- الرقابة على الإفصاح المقدم للسوق الأولية	٢٢٣
٢- الرقابة على الإفصاح المقدم للسوقالثانوية	٢٢٤
٣- حق الهيئة في إجراء تحقيقات	٢٢٥
٤- اتخاذ تدابير في مواجهة الجهات المخلة بالإفصاح	٢٢٧
المبحث الثاني: المسؤوليات المترتبة على الإخلال بالإفصاح	٢٣١
المطلب الأول: المسؤولية المدنية	٢٣١
الفرع الأول: مسؤولية الشركة وإدارتها	٢٣٢
أولاً: مسؤولية الشركة	٢٣٢
ثانياً: مسؤولية إدارة الشركة	٢٣٧
١- نشوء مسؤولية إدارة الشركة	٢٣٧
٢- دعوى المسؤولية	٢٤٢
٣- تقادم دعوى المسؤولية	٢٤٨
الفرع الثاني: مسؤولية الأطراف الخارجية	٢٤٩

لموضـــــوع	الصفحة
أولاً: مسؤولية مدقق الحسابات	٢٥٠
١- نشوء مسؤولية المدقق	٢٥٠
٢- دعوى المسؤولية	٢٥٥
ثانياً: مسؤولية مدير الاصدار	٢٥٩
المطلب الثاني: المسؤولية الجزائية	٢٦٢
الفرع الأول: جرائم الاخلال بالإفصاح	٢٦٢
أولاً: الجرائم التي يتمثل فيها الإخلال في صورة نشاط إيجابي	٢٦٣
١- تقديم معلومات غير صحيحة إلى هيئة الأوراق	٢٦٣
٢- عرض أو بيع أوراق مالية استناداً إلى إفصاح مضلل	٢٦٤
٣- تنظيم بيانات الشركة بصورة غير صحيحة	٢٦٦
٤- نشر وقائع كاذبة لحمل الجمهور على الإكتتاب	٢٦٨
٥- إعطاء معلومات غير صحيحة	٢٦٩
٦- التلاعب بأسعار الأسهم من خلال إفصاح كاذب	٢٧٠
٧- التلاعب بالإفصاح في حال إفلاس الشركة	٢٧٢
ثانياً: الجرائم التي يتمثل فيها الإخلال في صورة موقف سلبي	٢٧٣
١- بيع أوراق مالية دون نشرة إصدار	٢٧٣
٢- كتم المعلومات عن ذوي العلاقة	٢٧٤
الفرع الثاني: مسؤولية الشركة كشخص معنوي عن جرائم الإخلال	٢٧٦
أولاً: ترتب المسؤولية على الشركة المصدرة	٢٧٦
١- امكانية مساءلة الشركة المصدرة جزائياً	٢٧٧
٢- شروط ترتب المسؤولية الجزائية على الشركة المصدرة	٢٨١

الموضـــــوع	الصفحة
ثانياً: نتائج ترتب المسؤولية على الشركة المصدرة	٢٨٣
١- فرض العقوبات والتدابير على الشركة	٢٨٣
٢- أثر مسؤولية الشركة المصدرة على مسؤولية الأشاص الطبيعيين الذين ارتكبو جرم الإخلال	٢٨٦