



Legal Compatibility Between Listed Companies' Disclosure Obligation and Their Right to Confidentiality

Lecturer Dr. Aya Jamil Allah Werdi Reda

University of Wasit/College of Basic Education , aya.al-jizani@uowasit.edu.iq

ARTICLE INFORMATION

Received: 22 Jun 2026

Accepted: 17 Jul 2026

Published: 1 Sep 2026

Keywords:

- Disclosure
- Confidentiality
- Listed Companies
- Securities

ABSTRACT

The legislator imposes several legal obligations on companies listed on the stock exchange. Among the most important of these obligations is the disclosure of material company data or information, which aims to enable investors to obtain sufficient information to make their investment decisions.

However, this obligation does not mean that the company lacks legal protection, nor does it mean that all its information becomes publicly available. The company has a legitimate right to protect much of its information or data, including trade secrets and insider information. The aim of the law is not to harm the company's interests, but rather to achieve a legal balance where the interests of investors do not conflict with the company's rights.

Accordingly, this research aims to study the legal compatibility between the obligation of listed companies to disclose information and their right to maintain confidentiality. This topic is crucial for protecting investors and the market on the one hand, and for preserving the company's rights on the other.

التوافق القانوني بين التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح وحققها في الحفاظ على سرية المعلومات

م.د. آية جميل الله ويردي رضا

جامعة واسط/كلية التربية الأساسية، aya.al-jizani@uowasit.edu.iq

معلومات المقالة

الملخص

يفرض المشرع العديد من الالتزامات القانونية التي تقع على عاتق الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية (البورصة)، ومن أهم هذه الالتزامات الإفصاح عن البيانات أو المعلومات الجوهرية للشركة، الذي يهدف إلى تمكين المستثمرين من الحصول على المعلومات الكافية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

لا يعني هذا الالتزام أن الشركة تخلو من الحماية القانونية أو أن جميع معلوماتها تصبح متاحة للجميع، إذ تمتلك الشركة حقاً مشروعاً في حماية العديد من بياناتها، بما في ذلك الأسرار التجارية والمعلومات الداخلية، فالغاية من القانون ليست الإضرار بمصالح الشركة، بل إقامة توازن قانوني يحفظ حقوقها دون تعارض مع مصالح المستثمرين.

وتبعاً لذلك ارتأينا من خلال هذا البحث دراسة التوافق القانوني بين التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح وحققها في الحفاظ على سرية المعلومات، لما لهذا الموضوع من أهمية في حماية المستثمرين والسوق من جهة، والحفاظ على حقوق الشركة من جهة أخرى.

تاريخ الاستلام ٢٢ حزيران ٢٠٢٦

تاريخ القبول: ١٧ تموز ٢٠٢٦

تاريخ النشر: ١ ايلول ٢٠٢٦

الكلمات المفتاحية:

- الإفصاح

- السرية

- الشركات المقيدة

- الأوراق المالية

المقدمة

أولاً/موضوع البحث:

تتمتع الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بمكانة بارزة ضمن الكيانات التجارية، إذ تمثل إحدى أهم الركائز الاقتصادية التي تساهم في تنشيط الاستثمار وتحفيز حركة السوق، نظراً لاستثمار شريحة واسعة من الجمهور أموالهم فيها، ومن ثم فإن تنظيم هذه الشركات وتدخل المشرع في حمايتها ينعكس مباشرة على حفظ أموال المستثمرين.

بناءً على ذلك، فرض المشرع على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية العديد من الالتزامات، أبرزها الالتزام بالإفصاح، لتمكين المستثمرين من الاطلاع على المركز المالي والنشاط الاقتصادي للشركة، ولا يقتصر الإفصاح على البيانات المالية والمحاسبية فحسب، بل يشمل أيضاً المعلومات غير المالية، إذ يعد الإفصاح للشركات المدرجة التزاماً قانونياً مفروضاً بموجب القوانين والتعليمات ذات الصلة.

مقابل ذلك فإن المشرع يمنح الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية العديد من الحقوق القانونية التي تمكنها في ممارسة نشاطها وحماية معلوماتها الداخلية، ومن أهم هذه الحقوق هو الحق في الحفاظ على السرية، ويكون ذلك ضمن حدود قانونية تتعلق بالمعلومات غير المفصح عنها.

إذ يعطي المشرع الحق لهذه الشركات بالحفاظ على تلك المعلومات من الاستغلال أو المنافسة غير المشروعة التي قد تتعرض لها الشركات، مما قد يؤثر على ممارسة نشاطها وتداول أوراقها المالية.

وبناءً على ذلك، يتجلى التوافق والتوازن القانوني بين فرض المشرع لالتزام الإفصاح في سوق الأوراق المالية وحق حماية المعلومات السرية.

ثانياً/ أهمية البحث:

1- تتمثل أهمية موضوع الدراسة في أن الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية تشكل محوراً مهماً في تنشيط وتشجيع حركة الاستثمار، فهي جزء من السوق المالي؛ لأنها تمثل الطرف المنتج للأوراق المالية.

٢- تتجلى أهمية هذا الموضوع في إلزام المشرع الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بواجب الإفصاح، لما يترتب على ذلك من آثار قانونية واقتصادية تتمثل في تعزيز مبدأ الشفافية، والحد من ممارسات التلاعب والغش في السوق، فضلاً عن ترسيخ ثقة المستثمرين في الشركات من خلال تمكينهم من الاطلاع على المعلومات المالية وغير المالية ذات الصلة، بما يكفل سلامة التعاملات وتحقيق كفاءة السوق المالية.

٣- كما تظهر أهمية الموضوع في حق الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بالاحتفاظ بالمعلومات غير المفصح عنها، مما ينتج عنه حماية للشركة من حيث منع المنافسة غير المشروعة وتحقيق المصالح الاقتصادية من جهة، فضلاً عن حماية السوق ومنع تسريب معلومات قد تؤدي إلى عدم استقرار السوق من جهة أخرى.

٤- تكتسب دراسة هذا الموضوع أهمية بالغة، إذ قد يُظن للوهلة الأولى أنه يجمع بين مصلحتين متعارضتين، إلا أنه في الواقع يجسد موضوعين متكاملين عملياً، فهو يحمي المستثمرين والشركة معاً، حيث يعزز الإفصاح ثقة الأطراف الخارجية في التعامل مع الشركات المدرجة، في حين تحمي السرية الشركة من كشف المعلومات الجوهرية التي تؤثر في تحقيق منافعها الاقتصادية.

٥- يعد موضوع الدراسة من الموضوعات التي حظيت بأهتمام الفقه بشكل قليل، وإن كانت هناك دراسات تبحث في موضوع السرية أو موضوع الإفصاح، إلا أننا لم نجد دراسة متكاملة تبحث بشكل تفصيلي عن وجود توافق وتوازن قانوني بين الاثنين وخاصة بالنسبة للفقه العراقي، مما تظهر أهمية الدراسة في معالجة هذا الموضوع وفق المشرع العراقي.

ثالثاً/ مشكلة البحث:

1-ابتداءً تظهر مشكلة الموضوع في المقصود بالإفصاح، وما هو نوع المعلومة التي تلتزم الشركات في أظهارها، لأن الإفصاح غير المنظم قد يؤدي إلى استغلال المعلومات من قبل المتعاملين في السوق .

٢-كما تظهر مشكلة الموضوع في النطاق القانوني للإفصاح، وما هي الحدود التي يقف فيها هذا الالتزام؛ لأن الإفصاح الكامل أو التام يؤدي إلى الإضرار بمصالح الشركة الاستثمارية والتنافسية، كما يشكل الإقبال الواسع للشركات المساهمة على الانضمام إلى سوق الأوراق المالية، إلى جانب تطور هذه الأسواق وتزايد عدد الشركات المدرجة، تحدياً في تحديد المعلومات والبيانات الجوهرية، مما يستدعي تدخلاً تشريعياً لتنظيم هذا الجانب.

3-كما تعد مشكلة البحث الرئيسية في وجود فراغ تشريعي في القانون العراقي بشأن تنظيم سرية المعلومات الجوهرية وعدم وضع معايير واضحة لتمييزها عن المعلومات الواجب الإفصاح عنها، مما قد يؤدي إلى إساءة استعمال السرية والإفصاح على حد سواء.

4- من أهم إشكاليات الدراسة هي مدى قدرة المشرع على تحقيق التوازن القانوني بين تحميل الشركات المدرجة التزام الإفصاح، ومنحها الحق في الاحتفاظ بسرية المعلومات غير المكشوف عنها.

5- لا يزال موقف المشرع العراقي من نطاق سرية المعلومات التي تلتزم بها الشركات المدرجة في البورصة غامضاً، إذ لم يُحدد بعد ما إذا كانت السرية حقاً مطلقاً تمارسه الشركة دون قيود، أم التزاماً مقيداً بواجب الإفصاح عن المعلومات الجوهرية، مما أفضى إلى وجود فراغ تشريعي في تحديد الحدود الفاصلة بين مقتضيات السرية ومتطلبات الشفافية.

رابعاً/ أهداف البحث:

انطلاقاً من أهمية الموضوع محل الدراسة، يسعى البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف العلمية والقانونية والتي تتمثل بما يأتي:

- ١-توضيح المقصود بواجب الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بالإفصاح.
- ٢-توضيح النطاق القانوني للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بالإفصاح.
- ٣-بيان مفهوم حق الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بالاحتفاظ بسرية المعلومات غير المفصح عنها.

٤- كما يهدف البحث إلى توضيح النطاق القانوني لحق الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية في الاحتفاظ بسرية المعلومات غير المفصح عنها.

٥- ومن أهداف البحث الرئيسية بيان دور المشرع العراقي في مدى وجود توافق أو توازن قانوني بين الإفصاح والسرية بالنسبة للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية، وذلك من خلال تسليط الضوء على كلاً من قانون الشركات العراقي رقم (21) لسنة 1997 وقانون سوق العراق للأوراق المالية رقم (24) لسنة 1991، والأمر رقم (74) لسنة 2004 القانون المؤقت لاسواق الاوراق المالية، وتعليمات هيئة الأوراق المالية، ولاسيما تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة.

خامساً/ منهجية البحث:

اتبعنا في موضوع دراستنا المنهج الوصفي التحليلي المقارن باعتباره المنهج الأفضل لطبيعة البحث، مع استعراض دور المشرع العراقي وموقف القوانين المنظمة لسوق الأوراق المالية، وبيان ما هي أهم النصوص القانونية التي عالجت هذا الموضوع بهدف تفسير ومعالجة الإشكاليات التي يواجهها، ومقارنتها مع موقف المشرع المصري بهذا الخصوص.

سادساً/ خطة البحث:

اقتضت طبيعة موضوع البحث المتمثل في التوافق القانوني بين التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح وحققها في الحفاظ على سرية المعلومات، تقسيمه إلى مبحثين رئيسيين، إذ خصص المبحث الأول لبيان مفهوم التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح، وذلك من خلال مطلبين، وضحنا في المطلب الأول ماهية التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح، وقُسم إلى فرعين، خُصص الفرع الأول لتعريف التزام الشركات بالإفصاح، في حين تناول الفرع الثاني التكليف القانوني لالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح، أما المطلب الثاني فقد خُصص لبيان النطاق القانوني لالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح، وقُسم بدوره إلى فرعين؛ وضح الفرع الأول الإفصاح المالي، بينما خُصص الفرع الثاني للإفصاح غير المالي.

أما المبحث الثاني، فقد خُصص لبيان مفهوم حق الشركات المقيدة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات، وقُسم إلى مطلبين؛ وضح المطلب الأول ماهية سرية المعلومات للشركات المقيدة في البورصة، وقُسم إلى فرعين، خُصص الفرع الأول لتعريف سرية المعلومات للشركات المقيدة في البورصة، بينما تناول الفرع الثاني التكليف القانوني لحق الشركات المقيدة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات، أما المطلب الثاني فقد خُصص لبيان النطاق القانوني لحق الشركات المقيدة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات، وقُسم إلى فرعين؛ تناول الفرع الأول الأسرار التجارية، بينما خُصص الفرع الثاني للمعلومات الداخلية للشركة.

المبحث الأول

مفهوم التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح

يُعتبر الإفصاح ركيزة أساسية في تنظيم عمل الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، إذ يؤدي دورًا مزدوجًا؛ فهو لا يقتصر على حماية المستثمرين فحسب، بل يمتد ليشكل أداة رقابية تضمن الالتزام بمبادئ الحوكمة الرشيدة. وينعكس ذلك إيجابيًا على استقرار الأسواق المالية وتحقيق التوازن بين حق الجمهور في الاطلاع على المعلومات المؤثرة وحق الشركة في ممارسة نشاطها ضمن إطار قانوني يضمن سلامة المنافسة.

انطلاقًا من ذلك، لم يعد الإفصاح مجرد التزام شكلي تفرضه القوانين، بل تحول إلى ركيزة أساسية لحماية المستثمرين، وتعزيز الاستقرار في البورصة، وترسيخ الشفافية التي تستند إليها المعاملات المالية.

لذلك، ولغرض الإحاطة بموضوع البحث وبيان أهم الجوانب القانونية فيه، ارتأينا تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، نبين في الأول منه ماهية التزام الشركة بالإفصاح، ثم نوضح في المطلب الثاني النطاق القانوني لالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح، وكما يأتي:

المطلب الأول

ماهية التزام الشركة بالإفصاح

يلعب موضوع الإفصاح دورًا محوريًا في سوق الأوراق المالية وتنظيمه، ويُعتبر من المفاهيم الجوهرية التي حظيت باهتمام الفقه والتشريعات، غير أن تحديد مفهومه يكتنفه بعض التعقيد، ربما بسبب تعدد المجالات التي يُطبق فيها، إذ لازمة دراسة هذا الموضوع الوقوف أولاً على ماهيته، عبر توضيح تعريف هذا الالتزام وتكييفه القانوني، فبيان تعريف الإفصاح يساهم في تحديد نطاق هذا الالتزام، في حين يترتب على بيان تكييفه القانوني تحديد مصدره والنظام القانوني الذي يخضع له.

لذلك سيتم في هذا المطلب بيان ماهية التزام الشركة بالإفصاح، مقسمينه على فرعين: الفرع الأول يعنى بتعريف هذا الالتزام، والفرع الثاني يختص بالتكييف القانوني له.

الفرع الأول

تعريف التزام الشركة بالإفصاح

يعد تحديد تعريف التزام الشركة بالإفصاح خطوة أساسية لفهم الأحكام القانونية التي تنظم هذا الالتزام، إذ لا يمكن الوقوف على تكييفه أو تحديد النطاق القانوني له إلا بعد تحديد المقصود به بصورة دقيقة.

لذلك سيتم في هذا الفرع بيان تعريف التزام الشركة بالإفصاح من خلال استعراض التعريفات الفقهية، ثم بيان التعريفات القانونية وصولاً إلى استخلاص تعريف جامع يتلاءم مع موضوع الدراسة.

أولاً/التعريف الفقهي لالتزام الشركة بالإفصاح:

تفاوتت التعاريف الفقهية التي بينت مفهوم الإفصاح في سوق الأوراق المالية، إذ يرى معظم الفقه أن الإفصاح يقوم على الشفافية والكشف عن المعلومات⁽¹⁾.

هناك جانباً من الفقه من يعرفه بأنه (تنبيه طالب التعاقد بمعلومات من شأنها إلقاء الضوء على واقعة أو من عناصر التعاقد المزمع حتى يكون الطالب على بينة من أمره بحيث يتخذ قراره الذي يراه مناسباً على ضوء حاجته وهدفه من إبرام العقد)⁽²⁾.

ونرى بأن الفقه أعلاه يركز على قصر الإفصاح على مرحلة التفاوض السابقة للتعاقد، بينما قد يمتد الإفصاح إلى مرحلة التنفيذ كما هو الحال بالنسبة للإفصاح عن المعلومات الجوهرية.

كما يعرف الإفصاح في مجال الأوراق المالية بأنه (تعهد يصدر من قبل الجهات المصدرة للأوراق المالية بتقديم البيانات والمعلومات المطلوبة وتوصيلها بصفة دورية أو عند الطلب إلى الجهات التي تتلقى هذه المعلومات ويكون من حق الجمهور والمساهمين العلم بها ليستفيد منها المستثمرون في الأوراق المالية لهذه الجهات)⁽³⁾.

كما ترى الباحثة بأن موقف الفقه هذا يركز على ربط الإفصاح بالجهات المصدرة للأوراق المالية فقط، في حين أن الالتزام بالإفصاح قد يقع على عاتق جهات أخرى مثل أعضاء مجلس الإدارة والمطلعين.

وهناك من يعرفه بأنه (عملية يتم فيها إظهار المعلومات المالية سواء كانت كمية أو وصفية في القوائم المالية أو في الجداول أو الملاحظات والهوامش في الوقت المناسب، مما يجعل القوائم المالية غير مضللة بالنسبة للمستخدمين لهذه القوائم من الأطراف الخارجية التي لا تكون لها سلطة الاطلاع على الدفاتر والسجلات الرسمية للشركة)⁽⁴⁾.

وهذا التعريف يركز على الإفصاح المالي، بينما نرى بأن الأخير يشمل معلومات أخرى غير مالية.

ترى الباحثة استحالة صياغة تعريف شامل وحاسم لمفهوم الإفصاح، نظراً لتعدد وتنوع مجالات تطبيقه، واتساع نطاقه، واختلاف أهدافه، ومع ذلك، يمكن تقديم تعريف مبسط ومقتضب للإفصاح في سياق الشركات المدرجة في البورصة، وهو: (الالتزام بالكشف أو الإعلان عن البيانات والمعلومات الجوهرية المتعلقة بالأوضاع المالية والإدارية، بما يضمن تحقيق الشفافية وتعزيز الثقة في سوق الأوراق المالية).

ثانياً/التعريف القانوني:

إن تعريف الإفصاح بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة يتطلب منا بيان موقف كل من المشرع العراقي والمصري بهذا الخصوص.

1-موقف القانون العراقي

عند مراجعة موقف المشرع العراقي من تعريف الإفصاح في سوق الأوراق المالية، يتبين أن المشرع العراقي بالنسبة إلى قانون الشركات العراقي رقم(21) لسنة 1997 المعدل لم يتضمن نص صريح يؤكد على التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح، ولعل ذلك يرجع إلى أن الالتزام بالإفصاح يرتبط بتنظيم سوق الأوراق المالية، وهي مسائل تدخل في نطاق التشريع الخاص بها، وهو القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية العراقي الصادر بموجب أمر سلطة الائتلاف رقم(74) لسنة 2004 المؤقتة(المنحلة).

وعند الرجوع إلى القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية، الصادر بموجب أمر سلطة الائتلاف المؤقتة رقم (74) لعام 2004(المنحلة)، نجده لم يأت بتعريف محدد للإفصاح⁽⁵⁾، ولم يخصص له جزءاً مستقلاً ضمن أحكام السوق، ومع ذلك، لا يعني ذلك غياب اهتمام القانون بالإفصاح، إذ اشتمل القسم الثاني المتعلق بالنظام والأهداف، في الفقرة السادسة منه، على نصوص تهدف إلى: أ- تنظيم الأعضاء والحفاظ على المعايير المعترف بها للشركات بما يتوافق مع مصالح المستثمرين. ب- تعزيز مصالح المستثمرين عبر أسواق تتميز بالموثوقية، التنافسية، الشفافية، والصدق⁽⁶⁾.

إذ يلاحظ من الفقرات أعلاه بأن القانون يهتم بالمستثمرين ويعزز مبدأ الشفافية وبالتأكيد لا يتحقق ذلك إلا بالحفاظ على مبدأ الإفصاح.

كما أن القسم(3) نظم في المحتوى(3) خامساً (ج) على أن مركز الإيداع لا يسمح بتداول الأوراق المالية إلا بعد التحقق من استيفائها الشروط القانونية⁽⁷⁾، وكذلك الحال في الفقرة(هـ) التي تضمن اجراء كشف علني عن المعلومات التي تؤثر على السندات⁽⁸⁾.

هذا فضلاً عن قسم مركز الإيداع والمقاصة والتسوية القسم(9) له دور في تسجيل بيانات الأوراق المالية⁽⁹⁾.

وهذه المواد تؤكد بأن القانون يحث على الإفصاح ويجعله واجب على الشركة بما يحقق مبدأ الشفافية.

أما بخصوص تعليمات رقم(4) لسنة 2011 التي صدرت لأجل تسهيل تنفيذ قانون المصارف رقم(94) لسنة 2004 ، فلم نجد في هذه التعليمات ما ينص على تعريف الإفصاح.

أما بالنسبة إلى التعليمات التي صدرت بشأن الإفصاح للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، فهناك التعليمات رقم(8) لسنة 2010 تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، فهي كذلك

لم تعرف الإفصاح ولكنها نظمت هذا الموضوع بشكل دقيق، إذ تضمنت المادة الأولى من هذه التعليمات الواجبات التي تقع على عاتق الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية ومن بينها تزويد الهيئة بتقرير سنوي⁽¹⁰⁾.

وكذلك الحال بشأن تعليمات رقم (9) لسنة 2009 المعدلة في سنة 2010 بشأن تعليمات الإفصاح لشركات الوساطة المالية والتي تضمنت (8) مواد ، وحددت المادة (2) منها التقرير السنوي الذي ترسله الشركات إلى الهيئة⁽¹¹⁾.

ولا يختلف الحال بالنسبة لتعليمات الإفصاح عن النسب المؤشرة رقم (10) لسنة 2009 فهي كذلك تخلو من تعريف الإفصاح.

2-موقف القانون المصري

أما بالنسبة إلى موقف المشرع المصري من تعريف الإفصاح بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة، فعند الرجوع إلى قانون الشركات المصري رقم (159) لسنة 1981 المعدل، فإن هذا القانون لا ينظم موضوع الإفصاح للشركات المقيدة في البورصة، وإنما تنضمه قوانين سوق رأس المال المصري والتعليمات الصادرة بهذا الخصوص.

عند مراجعة قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 المعدل، لا نجد تعريفاً لمفهوم الإفصاح، بل يقتصر القانون على تنظيم الالتزام به وفرضه على الشركات والجهات العاملة في السوق، ويتجلى ذلك في المادة السادسة، خاصة الفقرتين الخامسة والسادسة، اللتين أدخلتا بتعديل رقم (17) لسنة 2018، حيث ألزمتا الشركات بنشر ملخص للقوائم المالية والإيضاحات المتممة لها⁽¹²⁾.

أما بالنسبة إلى اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الصادرة بقرار وزير الاقتصاد رقم (135) لسنة 1993، فهي لم تنظم فصل مستقل للإفصاح بالنسبة للشركات المدرجة في البورصة، وإنما أوزعت أحكام الإفصاح على أبواب وفصول مختلفة كما هو الحال في الفصل الثالث المتعلق بالاستحواذ على الأسهم من خلال عمليات السوق ومتطلبات الإفصاح اللاحق⁽¹³⁾.

فيما يتعلق بقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة رقم (11) لسنة 2014، لم يقتصر المشرع المصري على قانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992 فحسب، بل أحال جزءاً كبيراً من أحكامه إلى هذه القواعد، التي تضمنت تنظيمًا تفصيليًا لالتزامات الشركات المدرجة بالإفصاح، وقد تجلّى ذلك في عدة مواد قانونية أبرزها المادة (46) الخاصة بالإفصاح عن القوائم المالية الدورية، والمادة (47) المتعلقة بالمعلومات الجوهرية⁽¹⁴⁾.

الفرع الثاني

التكليف القانوني لالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح

لا يقتصر توضيح مفهوم التزام الشركات المدرجة في البورصة بالإفصاح على التعريف فحسب، بل يشمل كذلك تحديد التكليف القانوني لهذا الالتزام، إذ يساهم التكليف القانوني في تحديد مصدر الالتزام وحدوده، ويعد أساسياً لفهم النظام القانوني الذي يحكمه، ومدى اعتماده على الإرادة التعاقدية أو فرضه من قبل المشرع وفقاً للقواعد المنظمة لسوق الأوراق المالية.

لذلك سنخصص هذا الفرع لأهم الجوانب القانونية التي يمكن أن تكون التكيف القانوني المناسب لالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح، وهي كما يأتي:

أولاً/الالتزام وقائي:

يُعد التكليف القانوني لالتزام الشركات المدرجة في البورصة التزاماً وقائياً، إذ يهدف إلى حماية المستثمر من المخاطر الناجمة عن عدم الإفصاح. وقد أثبتت الدراسات وجود علاقة وثيقة بين الإفصاح وكفاءة شركات الاستثمار، وكذلك تأثيرها في رفع كفاءة البورصة. وينطبق ذلك أيضاً على الإفصاح المحاسبي ودوره في تعزيز الشفافية المالية للشركة⁽¹⁵⁾.

يُعد الالتزام بالإفصاح من الأوصاف القانونية التي تكتسب طابعاً وقائياً، إذ يهدف في جوهره إلى الوقاية من وقوع الضرر قبل حدوثه، يعزز هذا الالتزام الشفافية ويزيد الثقة في السوق، إذ يساهم في حفظ كفاءته والحد من المخاطر المستقبلية، كما يظهر ذلك في منع الغش واستغلال المعلومات الداخلية. ويرى فريق من الفقهاء أن الالتزام بالإفصاح يجمع بين الطابع الوقائي والعدل، إذ يراعي تحقيق توازن المصالح بين جميع الأطراف، كما هو الحال في إعداد القوائم المالية التي يجب تقديمها بشكل كامل يضمن عدم تفضيل مصلحة فئة على أخرى⁽¹⁶⁾.

وبذلك لا نرى بأن التكليف القانوني الأنسب للالتزام بالإفصاح هو الالتزام الوقائي، لأن الإفصاح ليس هدفاً بحد ذاته، بل وسيلة لتحقيق العدالة والشفافية والاستقرار في البورصة، وبناءً عليه، يعتمد التكليف على مصدر الالتزام لا على غايته، أما وصف الالتزام بأنه وقائي، فذلك غير كافٍ، إذ يوضح الغاية التي وضع من أجلها دون تحديد تكليفه القانوني.

ثانياً/الالتزام قانوني:

يُعتبر التزام الشركة المدرجة في البورصة بالإفصاح التزاماً قانونياً، إذ يستند إلى واجب تشريعي مُنظم بموجب القانون، الذي لم يمنح الشركة حرية الاختيار في الإفصاح أو الامتناع عنه، كما أن هذا الالتزام لا ينبثق من إرادتها أو من اتفاقها مع الغير.

إذ يفرض المشرع هذا الالتزام احتراماً لمبدأي النزاهة والشفافية، وتحقيقاً للمساواة في حقوق المستثمرين، بما يضمن مصالح الشركة من جهة والمصالح العامة من جهة أخرى. كما يرتبط هذا الالتزام بالمصلحة العامة، إذ لا يقتصر على حماية الفرد فحسب، بل يشمل المصالح العامة للجمهور.

وبناءً عليه فإن التزام الشركة بالإفصاح هو التزام قانوني مصدره القانون، مشرع ومنظم من قبله، يهدف إلى تحقيق المصلحة العامة ويترتب على الأخلال به الجزاءات القانونية التي يفرضها القانون.

وبهذا الخصوص لابد من الإستهناد بموقف كل من المشرع العراقي والمصري، إذ أن القانون العراقي أورد القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية بموجب أمر سلطة الائتلاف (المنحلة) رقم (74) لسنة 2004، وهذا القانون يفرض الجزاءات القانونية على المخالفين لشروطه، والتي من ضمنها عدم التزام الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بالإفصاح⁽¹⁷⁾.

كما تُلزم جميع التعليمات القانونية الصادرة في هذا الشأن الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالإفصاح، كما هو منصوص عليه في تعليمات رقم (9) لسنة 2009 المعدلة، وتعليمات رقم (8) لسنة 2010، بالإضافة إلى تعليمات الإفصاح عن النسب المؤشرة رقم (10) لسنة 2009.

لا يختلف موقف القانون المصري عن موقف المشرع العراقي، إذ يُلزم قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 المعدل الشركات المدرجة في البورصة بالإفصاح. كما تنظم اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال، الصادرة بقرار وزير الاقتصاد رقم (135) لسنة 1993، وقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة رقم (11) لسنة 2014، هذا الالتزام⁽¹⁸⁾.

وللوقوف على التكليف القانوني لالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح يثار سؤال حول ما إذا كان هذا الالتزام بتحقيق نتيجة أم التزاماً ببذل عناية؟

في رأينا، يُعد الالتزام بالإفصاح التزاماً بتحقيق نتيجة محددة لا مجرد بذل عناية، فقد ألزم المشرع الشركة المدرجة في البورصة بتحقيق نتيجة الإفصاح عن المعلومات الجوهرية ضمن المواعيد القانونية المحددة، ومن ثم، فإن بذل العناية وحده لا يعفي الشركة من المسؤولية إذا لم تتحقق تلك النتيجة، ولا تُعفى الشركة أيضاً إذا ثبت أنها بذلت العناية المطلوبة.

المطلب الثاني

النطاق القانوني لالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح

انطلاقاً مما سبق وبيان مفهوم الإفصاح وتكليفه القانوني، يستوجب علينا توضيح النطاق القانوني لهذا المبدأ. ونقصد بالنطاق القانوني للإفصاح بأنه الحدود القانونية التي يلتزم بموجبها الشخص المعنوي بالكشف عن المعلومات أو البيانات التي من شأنها التأثير على السوق أو المستثمرين فيه.

إذ يعد نطاق الإفصاح بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة واسع نوعاً ما ، ولعل ذلك يرجع إلى أن البيانات أو المعلومات المطلوب الإفصاح عنها هي معلومات مختلفة ومتنوعة البعض منها يتعلق بالبيانات المالية والآخر بالبيانات غير المالية.

بناءً عليه سنقسم هذا المطلب على فرعين نوضح في الأول الإفصاح المالي، أما الفرع الثاني فنخصصه للإفصاح غير المالي، وكما يأتي:

الفرع الأول

الإفصاح المالي

يُعتبر الإفصاح المالي من أبرز أشكال الشفافية التي تلتزم بها الشركات المدرجة في البورصة، إذ يشكل الوسيلة الأساسية لإعلام المستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية بالحقيقة المالية للشركة ونتائج أعمالها. نظراً لأهمية هذا النوع من الإفصاح وما يترتب عليه من آثار قانونية، تُخصص هذا الفرع لتوضيح تعريف الإفصاح المالي، وأبرز البيانات التي يتضمنها، وموقف المشرع تجاهه.

أولاً/تعريف الإفصاح المالي:

تلتزم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالإفصاح عن جميع المعلومات التي تتعلق بنشاطها وأرباحها وتقاريرها المالية⁽¹⁹⁾.

يعرف الإفصاح بأنه (إفصاح الشركات عن كافة المعلومات التي من شأنها أن تؤدي إلى فروقات مهمة بالنسبة لمستخدمي البيانات المالية لأهميتها ضمن القوائم المالية)⁽²⁰⁾.

نلاحظ أن التعريف غير ملائم، إذ اقتصر هدف الإفصاح على مستخدمي البيانات المالية فقط، بينما يمتد ليشمل المستثمرين والمساهمين والدائنين، كما أغفل العناصر الأساسية للإفصاح، حيث لم يوضح أن الإفصاح يجب أن يكون شاملاً وواضحاً، وهي عناصر لا تقل أهمية عن مضمون المعلومات ذاتها.

وهناك من يعرف الإفصاح المالي بأنه (عرض كافة المعلومات المؤثرة في تحديد الأرباح والمركز المالي للشركة ضمن القوائم المالية)⁽²¹⁾.

والتعريف أعلاه لا يختلف عن التعريف السابق، فهو لم يوضح الغرض من الإفصاح، وقصره على القوائم المالية، بينما الأخير لا يقتصر على ذلك، وإنما يشمل الإفصاحات الدورية والفورية وغيرها من وسائل الإفصاح الأخرى.

كما يعرف بأنه (تقديم البيانات والمعلومات المالية للمؤسسة التي تتضمنها التقارير المالية بشرط أن تكون تلك المعلومات واضحة وتتسم بالشفافية وتُقدّم في الوقت المطلوب بحيث يمكن الاستفادة منها)⁽²²⁾.

ترى الباحثة بأن التعريف الأخير هو التعريف الأنسب للإفصاح المالي، لأنه يتضمن جوهر الإفصاح وهو تقديم المعلومات، ويركز على خصائصه، كما أنه يربط الإفصاح بتحقيق غايته.

وبهذا الخصوص فإن الإفصاح المالي يتعلق بالمعلومات التي تكون ذات صلة بالبيانات المالية للشركة، كالقوائم المالية والميزانية والأرباح والخسائر، والتغيرات التي تطرأ على رأس مال الشركة، وعائدية الأسهم⁽²³⁾.

ثانياً/ موقف القانون من الإفصاح المالي:

أما بالنسبة إلى موقف القوانين من الإفصاح المالي فلا بد من أن نستعرض موقف كل من المشرع العراقي والمصري بهذا الخصوص، وهي كما يأتي:

1- القانون العراقي

أما بالنسبة إلى موقف المشرع العراقي من هذا الموضوع، فإن قانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغي رقم (24) لسنة 1991 قد أشار إلى الإفصاح في العديد من المواد، ومنها المادة (٣١) منه التي نصت على "أولاً: يعتمد المجلس نموذجاً للإفصاح عن الأوضاع المالية والكشف عن ممتلكات جميع العاملين في السوق وأرصدتهم المالية ومصادر دخولهم الإضافية، ثانياً: يلزم العاملون بتقديم النموذج المعتمد والبيانات المطلوبة خلال شهر كانون الثاني من كل سنة...".

وبخصوص موقف قانون سوق الأوراق المالية النافذ رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ فقد نص في القسم الثالث منه وفقاً للمادة (٦) الفقرة (ب) "للشركة أن تقدم إلى سوق الأوراق المالية والهيئة وتهيئ بصورة علنية خلال فترة 150 يوماً من إغلاق السنة المالية للشركة بيانات مالية تتضمن بيان الموازنة منذ إغلاق السنة المالية للشركة...". وعند الرجوع إلى التعليمات الخاصة بموضوع الإفصاح، فإن تعليمات رقم (٨) لسنة 2010 المحدثه في سنة 2015، قد تضمنت العديد من المواد، ومنها المادة (4) والتي نصت "على كل شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية أن تقدم بيانات مالية فصلية كل ثلاثة أشهر خلال مدة لا تزيد على (60) يوماً...."⁽²⁴⁾.

وعند الرجوع إلى موقف المشرع المصري بهذا الخصوص، نرى بأن القانون المصري لم يضع تعريفاً صريحاً للإفصاح المالي في قانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992 المعدل، ولكن نرى بذات الوقت بأن المشرع المصري تبنى مفهوماً واسعاً للإفصاح، فالزم جميع الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح عن جميع المعلومات الجوهرية التي من شأنها التأثير على قرارات المستثمرين.

إذ أن المادة (20) مكرر من قانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992 المضافة بالقانون رقم (123) لسنة 2008 تتضمن حظر تعامل الأشخاص المعطلين على المعلومات الجوهرية قبل الإفصاح عنها⁽²⁵⁾.

كما تضمنت قواعد قيد وشطب الأوراق المالية رقم (11) لسنة 2014 عدة مواد تنظم الإفصاح المالي، ومن بينها المواد (46) التي تلزم الشركة بإعداد وإرسال القوائم المالية إلى البورصة خلال المواعيد المحددة⁽²⁶⁾.

الفرع الثاني

الإفصاح غير المالي

يُعد الإفصاح غير المالي من أبرز المستجدات في أسواق الأوراق المالية، حيث تجاوز نطاق البيانات المالية التقليدية ليشمل المعلومات غير المالية التي تساهم في رسم صورة متكاملة عن أوضاع وأداء الشركة. وانطلاقاً من ذلك، سيتم في هذا الفرع بيان الإفصاح المالي بوصفه أحد صور الإفصاح التي تحدد النطاق القانوني له، من خلال استعراض تعريفه، ثم بيان موقف القوانين وصولاً إلى تحديد مدى اهتمام المشرع بإلزام الشركات بالإفصاح عن المعلومات غير المالية.

أولاً/تعريف الإفصاح غير المالي:

إن الإفصاح عن البيانات غير المالية يعتبر من العناصر المتعلقة بالنظام الإداري والرقابي المتبع في الشركة، كالإفصاح عن مجلس الإدارة وحقوق العاملين فيها⁽²⁷⁾.

ويعرف الإفصاح غير المالي بأنه (الكشف عن المعلومات غير المالية المتعلقة بنشاط المؤسسات من حيث إستراتيجية النظرية في السعي لتحقيق الغرض منها)⁽²⁸⁾.

ونرى بأن التعريف يتسم بعدم الشمول، لأنه يقتصر على الكشف عن المعلومات المتعلقة باستراتيجية المؤسسة في حين أن الإفصاح غير المالي يشمل نطاقاً أوسع، كما أنه لم يذكر الهدف من الإفصاح، ولم يحدد مضمون المعلومات غير المالية.

كما يعرف الإفصاح عن المعلومات غير المالية (المعلومات غير المالية والمسائل الجوهرية والقرارات الحاسمة التي تؤثر في نشاط المؤسسة المالية، مثل قرارات مجلس الإدارة، والاندماج، وتغيير نشاط الشركة، بالإضافة إلى الالتزامات الناشئة عنها والتعديلات التي تطرأ على أصولها)⁽²⁹⁾.

تميل الباحثة إلى ترجيح هذا التعريف، لأنه أبرز الطبيعة الجوهرية للمعلومات غير المالية وأثرها في نشاط الشركة، وهو ما ينسجم مع الوظيفة الأساسية للإفصاح.

وبناءً عليه يتميز الإفصاح عن البيانات غير المالية باتساع نطاقه، إذ يشمل معلومات لا تدرج ضمن النشاط التجاري المباشر للشركة، ولا تنعكس بشكل مباشر على تحديد مركزها المالي أو الانتماني بالمعنى الضيق، ومن أمثلة ذلك الإفصاح عن البيانات البيئية، والوظيفية، والاجتماعية، وتهدف هذه المعلومات إلى توضيح موقف الشركة وأنشطتها الاقتصادية وكل ما يتصل بتلك البيانات⁽³⁰⁾.

هذا ينبغي على الشركة، من خلال الإفصاحات غير المالية، أن توضح نقاط القوة والضعف في أنشطتها الاقتصادية، والمخاطر التي قد تواجهها، إضافةً إلى بيان تقييم الجهات الرقابية لهذه الإفصاحات، ويسهم ذلك في تمكين الشركة من تصحيح مسارها وتحسين أدائها وتجنب الأخطاء، مما يجعل هذه البيانات من العوامل الرئيسية المحركة لنشاط الشركة وتطويره⁽³¹⁾.

وتظهر أهمية الإفصاح عن البيانات غير المالية بالنسبة للشركة في أثر هذه المسائل والقرارات على نشاط الشركة والقيمة السوقية لأوراقها المالية كالتغيير في غرض الشركة⁽³²⁾، كما أن وجود مبدأ الإفصاح يجعل العمل يتم بوضوح أمام مرأى من الجميع ويعزز الثقة بين الشركات وهذا من مزايا اتباع الحوكمة⁽³³⁾.

ثانياً/موقف القوانين:

أما بالنسبة إلى موقف المشرع من الإفصاح غير المالي بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة، فلا بد من بيان موقف كل من القانون العراقي والمصري بهذا الخصوص، وكما يأتي:

بخصوص موقف المشرع العراقي من البيانات غير المالية فعند الرجوع إلى تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية رقم (٨) لسنة 2010 نجد أن هذه التعليمات أشارت إلى الإفصاح عن هذه المعلومات أو البيانات وفقاً للمادة الأولى منها والتي تضمنت إلزام الشركات المدرجة بتقديم تقاريرها إلى هيئة الأوراق المالية خلال مدة محددة مع النشر بوسائل الإعلام⁽³⁴⁾.

أما بالنسبة لموقف المشرع المصري فقد كان أكثر وضوحاً في هذا الموضوع، إذ أصدرت الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر القرار رقم (108) لسنة 2021 الذي ألزم الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح عن الممارسات الاجتماعية والبيئية⁽³⁵⁾.

والسؤال الذي يرد هنا هل الإفصاح عن هذه البيانات إلزامي؟

للإجابة على هذا السؤال، نشير إلى المادة (6) من هذه التعليمات، حيث نص المشرع العراقي على فرض غرامات وعقوبات على كل شركة تخالف هذا الأمر، وبذلك يصبح الالتزام بالإفصاح عن البيانات غير المالية واجباً ملزماً.

وبناءً على ذلك، فإن الإفصاح عن البيانات المالية وغير المالية على حد سواء يعدّ وسيلة هامة للوقاية من ممارسات "تداول المطلعين"، إذ يقوم المطلع بالاستفادة من المعلومات الداخلية لتحقيق أرباح غير مشروعة من التداول، وهي ممارسات محظورة قانونياً⁽³⁶⁾، كما ينبغي أن يشمل الإفصاح جميع المعلومات الجوهرية المتعلقة بالشركة، مثل حقوق الملكية، وحوكمة الشركات، والمركز المالي، والأداء، فتوفر هذه البيانات يمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة بشأن الأوراق المالية، إذ تعكس الحالة المالية للشركات المصدرة للأوراق المالية المدرجة في السوق⁽³⁷⁾.

ويترتب على الإخلال بالتزام الإفصاح المسؤولية المدنية والتزام الشخص بتعويض الضرر الذي سببه⁽³⁸⁾، كما أن الالتزام بالإفصاح هو التزام قانوني وبالتالي فإن المسؤولية الناتجة عنه هي مسؤولية تقصيرية⁽³⁹⁾، ولعل ذلك يرجع كما وضعنا في التكييف القانوني إلى أن الالتزام بالإفصاح هو التزام قانوني، والإخلال به يسبب ضرراً للغير، كما أن الغاية من هذا الالتزام هي حماية المصلحة العامة.

المبحث الثاني

مفهوم حق الشركات المقيدة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات

إدراج الشركات في البورصة لا ينفي حقها في الحفاظ على سرية معلوماتها القانونية أو تلك التي قد يترتب على الكشف عنها الإضرار بمركزها الاقتصادي ، إذ يسمح القانون بحجب بعض البيانات عن غير المستفيدين منها، وقد يؤجل الإفصاح عنها إلى موعد لاحق.

تبعاً لذلك كان لابد من أن نوضح في هذا المبحث المقصود بسرية المعلومات التي يحق للشركات الاحتفاظ بها، وموقف المشرع العراقي من هذا الأمر، كما لابد من أن نبين النطاق القانوني لهذا الموضوع. في هذا المبحث، نتناول حق الشركات المدرجة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات، مقسمين المبحث على مطلبين؛ الأول يعنى بتحديد ماهية سرية المعلومات التي يحق لتلك الشركات الاحتفاظ بها، والثاني يختص بتحديد النطاق القانوني لهذا الحق، وذلك على النحو الآتي:

المطلب الأول

ماهية سرية المعلومات للشركات المقيدة في البورصة

تقتضي دراسة حق الشركات المدرجة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات الوقوف ابتداءً على ماهية هذا الحق، إذ لا يمكن تحديد نطاق الحماية القانونية المقررة له إلا بعد تحديد ماهية هذا الحق، فالتعرف على ماهية سرية المعلومات يمثل الأساس الذي تبنى عليه الأحكام القانونية المنظمة لها. لذلك سيتم تقسيم هذا المطلب على فرعين، يخصص الفرع الأول لبيان تعريف سرية المعلومات للشركات المقيدة في البورصة، بينما يعنى الفرع الثاني ببيان التكييف القانوني لهذا الحق، وكما يأتي:

الفرع الأول

تعريف سرية المعلومات للشركات المقيدة في البورصة

إن الوقوف على تعريف سرية المعلومات بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة يسهم في تمييزها عن المعلومات التي يلزم القانون الإفصاح عنها، ولما كان الفقه والتشريعات لم يستقرا على تعريف موحد لسرية المعلومات، كان لابد من استعراض التعريفات الفقهية، ثم بيان موقف كل من المشرع العراقي والمصري بهذا الخصوص وكما يأتي:

أولاً/ التعريف الفقهي:

تعددت التعاريف الفقهية التي قيلت بشأن مفهوم السرية، فهناك من الفقه من يعرفها بأنها(حق الشخص في أن يحترم خصوصيات الغير سواء أكانت مادية أو معنوية أم متعلقة بحريته على أن يتحدد ذلك وفق المعيار الشخصي العادي بمقتضى العادات والتقاليد والنظام القانوني في المجتمع أو مبادئ الشريعة الإسلامية)(40) .

يلاحظ على التعريف أعلاه أنه يخلط ما بين الحق في السرية وحرمة الحياة الخاصة، كما أن هذا التعريف لا يتلائم مع الشخص المعنوي، ويعتمد على المعيار الشخصي العادي.

كما أن هناك من يعرفه بأنه (معلومات سرية أو غير معروف عنها بشكل عام والتي تعطي لصاحبها ميزة بما في ذلك طرق الإنتاج والأساليب والمعلومات التي تتعلق بالميزة الاقتصادية واتخذ صاحبها الاحتياطات من أجل الحفاظ عليها)⁽⁴¹⁾.

ونرى بأن هذا التعريف قاصر كونه يعطي أمثلة للمعلومات السرية، دون أن يعطي تعريفاً جامعاً يحدد المقصود بسرية المعلومات، كما أن هذا التعريف يركز على الجانب الاقتصادي للمعلومات السرية. وهناك من يعرفها بأنها (مجموعة من المعلومات الإدارية والمالية والتجارية والفنية التي يمتلكها مشروع معين ويستعين بها في أداء نشاطه، وتكتسب قيمة اقتصادية نتيجة سريتها وصعوبة تحصيلها من الغير بوسائل مشروعة، نظراً للجهود المبذولة من قبل أصحابها للحفاظ على سريتها)⁽⁴²⁾.

وترى الباحثة بأن هذا التعريف هو الأنسب والأفضل، لأنه لا يقتصر المعلومات على نوع معين، وإنما يتسع نطاقها لتشمل المعلومات الإدارية والفنية والتجارية وهي أهم صور المعلومات السرية، كما ربط بين سرية المعلومات واكتسابها لقيمتها الاقتصادية وهذا هو الراجح بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة.

ولابد من الإشارة إلى أن هناك خلاف فقهي بشأن المصطلح الأدق للتعبير عن حق الشركات المقيدة في البورصة في الاحتفاظ بسرية المعلومات ، إذ لم يستقر الفقه على مصطلح موحد فالبعض استخدم مصطلح الخصوصية، بينما فضل البعض الآخر مصطلح السرية⁽⁴³⁾.

رغم تباين مواقف الفقه، نرى أن مصطلح "السرية" هو الأصح في التعبير عن حق الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية في الاحتفاظ بمعلومات معينة غير معلنة، إذ أن موضوع بحثنا لا يختص بالحق الشخصي، بل بالمعلومات المالية أو التجارية المتعلقة بتلك الشركات.

وعلى الرغم من أننا نرجح مصطلح السرية إلا أننا نرى بأنه لا يمكن أن نفصل بشكل تام بين المصطلحين، لأن السرية تعد أحد مظاهر الخصوصية .

والسؤال الذي يرد هنا هل الأصل هو الإفصاح أم السرية؟

للإجابة على هذا السؤال نقول أننا بصدد موضوع الشركات المقيدة في البورصة فالأصل هو الإفصاح بالنسبة لهذه الشركات؛ لأن هذا السوق يقوم على مبدأ الشفافية وتعزيز ثقة المتعاملين بهذه الشركات، بالتالي ونتيجة لذلك لابد من أن يكون الإفصاح هو الأصل والسرية هي الاستثناء، وذلك لوجود أسرار تجارية ومعلومات داخلية أو معلومات لم تنشر بعد تستوجب السرية من قبل الشركات.

ثانياً/التعريف القانوني:

نظراً لأن تعريف سرية المعلومات بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة له أهمية في تحديد المعنى الدقيق لهذا الحق، كان لا بد من استعراض موقف كل من المشرع العراقي والمصري بهذا الخصوص، للوقوف على مدى تنظيم كل منهما لهذا المفهوم، وكما يأتي:

1-موقف القانون العراقي

فيما يخص موقف القانون العراقي من مسألة السرية، فإن قانون الشركات العراقي رقم (21) لسنة 1997 لم يتناول السرية بشكل مباشر، ولم يتضمن نصاً قانونياً صريحاً ينص على السرية الخاصة بالشركات التجارية أو الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية (الشركات المساهمة). غير أن المشرع العراقي وفر حماية ضمنية عبر عدة مواد قانونية تهدف إلى منع الإضرار بالشركة، من بينها المادة (4) الفقرة الثالثة، والتي تضمنت منع إساءة استعمال السلطة من قبل مالكي رأس المال أو المساهمين المسيطرين داخل الشركة⁽⁴⁴⁾.

إذ يتضح من خلال هذا النص أن المشرع العراقي، على الرغم من كونه لم يشير إلى مصطلح السرية في هذه المادة، إلا أنه يمنع جميع الأعمال التي تؤدي إلى الإضرار بالشركة، ومنها محور موضوعنا إفشاء المعلومات السرية للشركة.

وكذلك المادة (1) الفقرة (3) التي تضمنت حماية حملة الأسهم من سوء تصرفات مسؤولي الشركة⁽⁴⁵⁾. وبموجب المادة أعلاه نستطيع القول بأن إفشاء المعلومات السرية للشركة تدخل ضمن سوء تصرف مسؤوليها. أما بالنسبة إلى سوق الأوراق المالية العراقي رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، فنجد أن هذا القانون يستخدم مصطلح السرية، إلا أنه لم يعرف هذا المصطلح، وقد أشار إلى ذلك في القسم (5) (13) عندما عدد واجبات الوسيط وذكر من ضمنها المعلومات السرية⁽⁴⁶⁾.

إذ يتضح من الفقرة أعلاه من القسم (5) بأن القانون يلزم الوسيط بحماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين، وبذلك فإن المشرع العراقي قد أقر بشكل صريح مبدأ السرية في إطار التعاملات المالية داخل سوق الأوراق المالية.

وكذلك البند (8) من القسم (12) التي وضحت المعلومات غير العلنية ووضحت بأن إفشاء هذه المعلومات غير مسموح به⁽⁴⁷⁾.

وبخصوص موقف التعليمات رقم (8) لسنة 2010، فهي كذلك لم تشر إلى حق الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بالحفاظ على سرية المعلومات.

2-موقف القانون المصري

أما بالنسبة لموقف المشرع المصري، فإن قانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992 لم يضع تعريفاً لسرية المعلومات.

وعند مراجعة اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري الصادرة بقرار رقم (135) لسنة 1993، يتضح أنه رغم عدم تعريفها لمفهوم سرية المعلومات، إلا أنها تناولت تنظيم هذا الحق عبر عدة نصوص قانونية، منها المواد (322، 323، 324). حيث أشارت المادة (322) إلى حظر استغلال المطلعين على المعلومات الداخلية لها⁽⁴⁸⁾.

الفرع الثاني

التكليف القانوني لحق الشركات المقيمة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات

يثير التكليف القانوني لحق الشركات المقيمة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات إشكالية قانونية تتمثل في تحديد الأساس القانوني لهذا الحق. فقد تنوعت الآراء الفقهية في شأن التكليف، فبعضها اعتبره حقاً نسبياً يقتصر على المعلومات التي لا يلزم القانون الإفصاح عنها، في حين رأى اتجاه آخر أنه حق قانوني منشأ ومنظم بموجب القانون، بينما ذهب اتجاه ثالث إلى أن لهذا الحق طبيعة قانونية خاصة.

بناءً عليه، سنستعرض في هذا الفرع أبرز هذه الاتجاهات تباعاً، وصولاً إلى تحديد الرأي الراجح بشأن التكليف القانوني لحق الشركات المقيمة في البورصة في الاحتفاظ بسرية المعلومات، وذلك كما يأتي:

أولاً/ حق نسبي:

حق الشركات المدرجة في البورصة في الحفاظ على سرية معلوماتها حق نسبي غير مطلق. فبالرغم من أن الأصل هو حق الشركة المشروع في الاحتفاظ بسرية بياناتها، إلا أن هذا الحق لا يعلو على المصلحة العامة للجمهور والمستثمرين في السوق. وعندما تكون تلك المعلومات قادرة على التأثير في أسعار الأوراق المالية، تتقدم مصلحة المستثمرين على مصلحة الشركة، فيتحول الحق إلى الالتزام بالإفصاح.

وتتحقق النسبية بالنسبة لحق الشركات المقيمة في البورصة في الاحتفاظ بسرية المعلومات من خلال العديد

من المعايير والتي من أهمها:

1- النسبية من حيث كمية المعلومات

النسبية في كمية المعلومات تعني أن السرية لا تشمل كافة المعلومات التي تملكها الشركة، فالمعلومات السرية المعروفة لمشروع واحد لا تفقد سريتها ما دامت غير متداولة على نطاق واسع ضمن مجال التخصص المرتبط بالنشاط، وتظل هذه السرية قائمة ما لم تُتاح بقية المعلومات للمشروعات العامة في نفس المجال المتصل بالنشاط⁽⁴⁹⁾.

2- النسبية من حيث الزمان

تعني النسبية في الزمان الفترة التي يحتفظ فيها الحق بسريته، إذ ينقضي هذا الحق في حالات محددة منها: أ- أن يفرض القانون وجوب الإفصاح عن المعلومة.

ب- أن تفقد المعلومة جوهريتها أو قيمتها الاقتصادية.

وقد نظم قانون العمل العراقي رقم (37) لسنة 2015، في المادة (42) الفقرة الثانية (ج) "أفشاء أي أسرار

يطلع عليها بحكم عمله"⁽⁵⁰⁾.

والسؤال الذي يرد هنا كيف يتم تحديد الفترة الزمنية التي تبقى فيها المعلومة سرية؟

يرى الفقه أن تحديد المدة الزمنية يُعد أمراً معقداً إلى حد ما، لذا يُترك هذا الأمر لجهة القضاء لتفصل في كل

حالة على حدة، وتحدد الوقت اللازم للالتزام المطلعين بحفظ تلك الأسرار خلال فترة معينة⁽⁵¹⁾.

3- النسبية من حيث المكان

نقصد بالنسبية في الجانب المكاني أن حق السرية ليس ثابتاً أو موحدًا بين القوانين في مختلف الدول، بل تتفاوت حدوده تبعاً للنظام القانوني الذي ينظم سوق الأوراق المالية، وتبرز هذه النسبية بشكل أوضح لدى الشركات المسجلة في أكثر من بورصة.

وترى الباحثة بأن تكيف الحق في السرية بأنه حق نسبي غير كافٍ لتحديد الطبيعة القانونية لهذا الحق، لأنه يقتصر على بيان أن ممارسة السرية ليست مطلقة وإنما ترد عليها قيود، فالنسبية تصف حدود ممارسة الحق ولا تحدد ماهيته.

ثانيًا /حق قانوني:

قد يكون التكيف القانوني لحق الشركات المقيدة في البورصة في الاحتفاظ بسرية المعلومات حقًا قانونيًا، أي أن هذا الحق مصدره القانون ومنظم من قبله، ولا ينشأ بإرادة الشركة، فإذا كان المشرع يلزم هذه الشركات بالإفصاح، إلا أنه في الوقت ذاته يعطيها الحق في الاحتفاظ بسرية بعض المعلومات.

يُعزى اعتبار السرية حقًا قانونيًا إلى عدة أسباب، أولها حماية مصالح المساهمين، إذ ترتبط قيمة السهم بالمعلومات التي تمتلكها الشركة، فإذا أفشيت معلومات تجارية دون مبرر، قد يتعرض المساهمون للضرر، وثانيها تحقيق المصلحة المشروعة في منع التلاعب بالأسعار من خلال استغلال المعلومات الجوهرية المؤثرة على المستثمرين، وثالثها صون مبدأ حسن النية في المعاملات التجارية، حيث يفترض المتعامل مع الشركة أن المعلومات السرية محفوظة ولا يطلع عليها الغير.

أما بخصوص موقف كل من المشرع العراقي والمصري بهذا الخصوص، فإن القانون العراقي يتجه إلى الاعتراف بحق الشركة في الاحتفاظ بسرية المعلومات من خلال عدة تشريعات:

1- قانون العقوبات العراقي رقم(111) لسنة 1969 المعدل

يجرم قانون العقوبات العراقي الافشاء بالاسرار ويوفر نص عام للحماية القانونية للمعلومات السرية، كما هو الحال في المادة(437)⁽⁵²⁾.

2- تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة رقم(8) لسنة 2010

هذه التعليمات تنظم حالات الإفصاح الإلزامي، وهي لا تلزم الشركات بالإفصاح عن جميع المعلومات، وبذلك تكون المعلومات الأخرى في نطاق السرية.

3- القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية العراقي رقم(74) لسنة 2004

إن هذا القانون نظم موضوع الافشاء عن المعلومات السرية في العديد من النصوص القانونية، ومنها القسم الخاص بالوسطاء، وفقاً للفقرة(13/أ) والتي ألزمت الوسيط بحماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين، وكذلك القسم الخاص بهيئة الاوراق المالية وفقا للفقرة(7) والفقرة(8) التي تلزم اللتان يتضمنان حماية المعلومات غير العلنية⁽⁵³⁾.

أما بالنسبة لموقف المشرع المصري من السرية، فقد تضمن تنظيم موضوع السرية في قانون سوق رأس المال رقم(95) لسنة 1992.

إذ نظم هذا القانون الحق في الاحتفاظ بسرية المعلومات في العديد من المواد القانونية، والتي تضمنت حظر افشاء المعلومات غير المعلنه بسواء بصورة مباشرة أم غير مباشرة⁽⁵⁴⁾.

تري الباحثة أن التكييف القانوني الأنسب لمفهوم السرية يكمن في اعتبارها حقاً قانونياً، إذ ينبع هذا الحق من القانون الذي يمنح الشركة الصلاحية المشروعة للاحتفاظ بمعلومات معينة دون الكشف عنها للغير. ورغم تفضيل الباحثة لهذا التكييف، إلا أنها ترى أنه لا يكفي وحده لتحديد طبيعة السرية بدقة، إذ لا يعكس هذا الوصف العلاقة الجوهرية بين حق الشركة في السرية والتزامها بالإفصاح. ومن ثم، يمكن اعتبار السرية حقاً قانونياً ذا طبيعة خاصة، فهو ليس حقاً مطلقاً، ولا حقاً نسبياً يقتصر على إمكانية الاحتجاج به أمام أشخاص معينين، بل هو حق منظم يوازن بين حماية مصالح الشركة وحماية الإفصاح في السوق.

المطلب الثاني

النطاق القانوني لحق الشركات المقيدة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات

يُعد تحديد النطاق القانوني لحق الشركات المدرجة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات من القضايا الجوهرية التي توضح مدى امتداد الحماية القانونية لهذا الحق، إذ لا تشمل السرية جميع المعلومات التي تمتلكها الشركة، بل تقتصر على فئات معينة من المعلومات التي يفرض القانون حمايتها، وبالتأكيد هذا التحديد يساعد في تحقيق التوافق القانوني بين التزام الشركة في الإفصاح، وحققها في الحفاظ على سرية المعلومات.

وبناءً عليه، كان لا بد من طرح فكرة كيفية تحديد الشركة لنطاق موضوعي للمعلومات التي يحق لها الحفاظ على سريتها، وكان من أهم هذه المعلومات الأسرار التجارية والمعلومات الداخلية للشركة. لذلك سنقسم هذا المطلب على فرعين: الأول يخص الأسرار التجارية، والثاني يوضح المعلومات الداخلية للشركة، كما يأتي:

الفرع الأول

الأسرار التجارية

تعد الأسرار التجارية من أهم صور المعلومات التي يخول القانون للشركات الحق في الاحتفاظ بسريتها، لما تمثله من قيمة اقتصادية وتنافسية تسهم في تعزيز مركز الشركة في السوق وتحقيق اهدافها الاستثمارية. وتزداد أهمية حماية الاسرار التجارية بالنسبة للشركات المقيدة في البورصة، لأنها تمارس نشاطها في بيئة تتسم بالشفافية والإفصاح، لذلك كان لا بد من أن نوضح في هذا الفرع المقصود بالأسرار التجارية، وما هي أهم شروطها لكي تنسم بالسرية، وكما يأتي:

أولاً/تعريف الأسرار التجارية:

تعرف الأسرار التجارية بأنها(المعلومات التي تكون نتيجة جهد كبير توصل إليها صاحبها واحتفظ بسريتها، ويكون لها قيمة اقتصادية تنشأ عن هذه السرية مثل المعلومات الفنية والبرامج والطرق والتصميم التي يكون لها قيمة فنية)⁽⁵⁵⁾.

تري الباحثة بأن هذا التعريف يخلط بين القيمة الاقتصادية والقيمة الفنية، ويركز على اعطاء أمثلة أكثر من المعايير العامة التي تنطبق على جميع الأسرار التجارية.

كما تعرف بأنها(تقنيات أو معلومات ذات قيمة اقتصادية ولا يشترط فيها أن تنطوي على خطوة ابتكارية وتستخدم في مجالات التجارة والصناعة، ويتخذ صاحبها إجراءات حمايتها من أن يطلع عليها الغير الذين يمكن أن يحقق فوائد اقتصادية لو كانوا قدطلعوا عليها)⁽⁵⁶⁾.

والتعريف أعلاه هو الذي نرجحه، لأنه أكثر دقة وشمول، إذ لم يقصر السر التجاري على نوع معين من المعلومات، وإنما وسع نطاقه ليشمل جميع المعلومات التي تتمتع بالقيمة الاقتصادية.

ومن الأمثلة على الأسرار التجارية، هي أساليب البيع وطرق البيع وخطط العمل وقوائم الأسعار⁽⁵⁷⁾.

ثانياً/شروط الأسرار التجارية:

يشترط في الأسرار التجارية لكي تتمتع بالحماية القانونية مجموعة من الشروط القانونية، والتي من أهمها:

١- شرط السرية

يُعد شرط السرية عنصراً أساسياً لحماية المعارف الفنية، حيث إن السرية المطلوبة في الأسرار التجارية تكون نسبية وليست مطلقة، إذ لا يمكن تحقيق السرية المطلقة في ظل ضخامة المؤسسات وتعدد العاملين فيها⁽⁵⁸⁾.

٢- اتخاذ تدابير معقولة لحماية الأسرار التجارية

لا بد من اعتماد تدابير مناسبة لحماية الأسرار التجارية، تتنوع وفق طبيعة المعلومات وقيمتها وطبيعة النشاط المزاول، وقد تتضمن هذه الإجراءات وضع لافتات يراها صاحب السر كافية للحماية، أو تركيب كاميرات مراقبة⁽⁵⁹⁾.

3- أن تكون لها قيمة اقتصادية

القيمة الاقتصادية للأسرار التجارية تعني تحقيق منافع مالية للشركة المالكة لها، حيث تسهم هذه المعلومات في زيادة أرباحها، أو تقليل خسائرها، وأحياناً في جذب العملاء⁽⁶⁰⁾.

فيما بعد يقتضي الأمر الوقوف على موقف كل من المشرع العراقي والمصري بهذا الخصوص،

أما بالنسبة إلى موقف المشرع العراقي من حماية الأسرار التجارية، فلم يُسنَّ في العراق حتى الآن قانون خاص لحماية الأسرار التجارية، بل تُنظم هذه الحماية عبر عدة تشريعات، من بينها القانون المدني العراقي رقم (41) لسنة 1951 المتعلق بالقواعد العامة، بالإضافة إلى قانون براءات الاختراع والنماذج الصناعية رقم (65) لسنة 1970، والمعدل بموجب أمر سلطة الائتلاف رقم

81 لسنة 2004، والمعنون بـ«قانون براءات الاختراع والنماذج الصناعية والمعلومات غير المفصح عنها والدوائر المتكاملة والأصناف النباتية».

إذ أضاف التعديل المذكور فصلاً ثالثاً مكرراً بعد المادة (54) ويتعلق بحماية المعلومات غير المفصح عنها، وفي المادة (30) تضاف مادة (1) كأول مادة في الفصل الثالث المكرر لتقرأ كالتالي: "للأشخاص الطبيعية والمعنوية صلاحية حبس المعلومات بصورة قانونية في حدود سيطرتهم على كشفها أو الحصول عليها أو استعمالها من قبل الآخرين بدون موافقة، بطريقة لا تتعارض مع الأعراف التجارية الثابتة، طالما أن هذه المعلومات:"

أ-سرية بمعنى أنها غير معروفة عموماً أو متاحة بصورة مقروءة للأشخاص في حدود الفئات التي تتعامل عادة مع هذا النوع من المعلومات في مسألة ما كهيئة أو جمعية أو تشكيل منظم العناصر:
ب-لها قيمة تجارية لأنها اسرار.

ج-خاضعة لمراحل رصينة حسب أوضاع الشخص الذي يجوز المعلومات بصورة قانونية لحفظها سراً".
وبذلك يكون المشرع العراقي قد أشتراط لحماية الأسرار التجارية، أن تكون المعلومات غير معروفة، وأن تكون ذو قيمة تجارية، وتخضع لمراحل رصينة، وعليه فإن المعلومات الأخرى لا تعتبر أسرار تجارية وتخرج عن كونها معلومات سرية.

تبعاً لذلك، فإن أي معلومة سرية لها قيمة تجارية ويبدل الشخص، سواء أكان طبيعياً أم معنوياً، جهداً من أجل المحافظة على سريتها، ينطبق عليها وصف المعلومات غير المفصح عنها⁽⁶¹⁾.
أما بخصوص موقف المشرع المصري فقد كان أكثر وضوحاً من المشرع العراقي، إذ نظم المشرع المصري المعلومات غير المفصح عنها في قانون حماية حقوق الملكية الفكرية رقم (82) لسنة 2002 وخصص لها الكتاب الأول الباب الثالث في المواد (55-63).

نظمت المادة (55) من هذا القانون الشروط الواجب توافرها في المعلومات غير المكشوف عنها لتتمتع بالحماية القانونية، وهي ذات الشروط التي أقرها المشرع العراقي، كما نصت المادة (56) على منع أي شخص من الحصول على هذه المعلومات بوسائل تخالف الممارسات التجارية المشروعة⁽⁶²⁾.

الفرع الثاني

المعلومات الداخلية للشركة

تُعد المعلومات الداخلية للشركة من أبرز أنواع البيانات التي يشملها النطاق القانوني لحق الشركات المدرجة في البورصة في الحفاظ على سرية المعلومات، وتتمثل هذه المعلومات في كونها غير معلنة للجمهور، وتحظى بقيمة اقتصادية واستثمارية، كما أن كشفها المبكر يضر بمصالح الشركة والمستثمرين على حد سواء.
انطلاقاً من ذلك، وجب توضيح المقصود بالمعلومات الداخلية للشركة، وبيان أهم شروطها، وموقف المشرع تجاهها، وكما يأتي:

أولاً/تعريف المعلومات الداخلية:

تعرف المعلومات الداخلية بأنها (المعلومة غير المتاحة للجميع والتي لو عرف لكانت قد أثرت بشكل جوهري على أسعار الأوراق المالية)⁽⁶³⁾.

يلاحظ على هذا التعريف بأنه اقتصر على بيان أثر المعلومات في أسعار الأوراق المالية، دون أن يحدد طبيعة هذه المعلومات، أو شروطها بشكل دقيق.

كما عرفت المعلومات الداخلية بأنها (معلومات الأوراق المالية المتداولة في البورصة والتي عن طريقها يتم اتخاذ القرار بشأن التعامل بها، وهي تتعلق بظروف البورصة والورقة المالية والشركة المصدرة لها)⁽⁶⁴⁾.

من الملاحظ على التعريف بأنه تعريف واضح ويركز على الجانب الوظيفي للمعلومات الداخلية، كما أنه أبرز الصلة الوثيقة بين المعلومات الداخلية وقرارات المستثمرين ومدى تأثير ذلك على التداول داخل السوق. ثانياً/الشروط القانونية للمعلومات الداخلية:

لا يكفي أن تكون المعلومة متعلقة بالشركة حتى تعد من قبيل المعلومات الداخلية، وإنما يتعين أن تتوفر فيها مجموعة من الشروط والتي من أهمها:

1- أن تكون المعلومة غير معلنة للجمهور

يجب أن تكون المعلومة غير معلنة، أي لا يعلم بها الجمهور، ولا يجوز الكشف عنها للجميع⁽⁶⁵⁾.

2- أن تكون المعلومة محددة

كما يشترط في المعلومات الداخلية أن تكون محددة، أي أن هذه المعلومة لا تقتصر على كونها دقيقة المضمون، بل يجب أن تكون واضحة على نحو يمكن إدراكه⁽⁶⁶⁾.

3- أن تكون هذه المعلومة ذات تأثير على سعر الورقة المالية

كما أن المعلومة الداخلية لا بد من أن تكون ذات أثر مالي سواء بشكل مباشر أم غير مباشر على سعر الورقة المالية⁽⁶⁷⁾.

ثالثاً/موقف القانون من المعلومات الداخلية:

فيما بعد يقتضي الأمر الوقوف على موقف كل من المشرع العراقي والمصري بهذا الخصوص، أما بالنسبة إلى موقف المشرع العراقي، فعند الرجوع إلى القانون المؤقت لسوق رأس المال العراقي رقم (74) لسنة 2004 نجد أن هذا القانون لم يعرف المعلومات الداخلية.

أما بالنسبة إلى مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة 2008 فقد ورد تعريف للمعلومات الداخلية للشركة وفقاً للمادة (٨٣) الفقرة (أ) والتي نصت على "المعلومات الجوهرية غير المعلن للجمهور عن مصدر أوراق مالية مملوكة من قبل الجمهور أو عن أوراقه المالية".

وعند الرجوع إلى موقف المشرع المصري، نجده نظم المعلومات الداخلية للشركة في أكثر من قانون، ومنها اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم (135) لسنة 1993 المعدلة، وفقاً للمادة (319) التي نظمت تعريف المعلومات الداخلية، والمطلع على هذه المعلومات والمتعامل الداخلي به، كما أن هذه المادة أشارت إلى أن المعلومات الداخلية هي معلومات جوهرية لم تعلن للجمهور⁽⁶⁸⁾.

بناءً عليه نرى أن المشرع العراقي يحدد الشروط الواجب توافرها في المعلومات الداخلية لتكتسب صفة السرية، وبانتفاء أي منها، تفقد المعلومات هذه الصفة، فتُصبح قابلة للاطلاع والإفصاح عنها في السوق.

الخاتمة

توصلنا من خلال هذه الدراسة (التوافق القانوني بين التزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح وحققها في الحفاظ على سرية المعلومات) إلى مجموعة من النتائج والتوصيات، والتي من أهمها:

أولاً/ الاستنتاجات :

- ١- تتجلى أهمية الشركات المدرجة في البورصة من جانبين رئيسيين: الأول يرتبط بالبورصة نفسها، حيث تساهم هذه الشركات في تعزيز حركة التداول، مما ينعكس إيجاباً على استقرار السوق وكفاءته، أما الجانب الثاني فيتعلق بالمستثمرين، إذ توفر هذه الشركات فرصاً لاستثمار الأموال في بيئة تتسم بالشفافية والإفصاح.
- ٢- لا يوجد تعارض قانوني بين التزام الشركة المدرجة في البورصة بالإفصاح وحققها في حفظ سرية المعلومات، إذ يكمل كل منهما الآخر. فقد يبدو للوهلة الأولى أن المصطلحين متناقضان، حيث يقتضي الإفصاح النشر، بينما يفرض السرية الكتمان، إلا أن هذا التعارض ظاهر وليس جوهرياً.
- 3- يتحقق التوافق القانوني من خلال عدة مظاهر، أبرزها اقتصار الإفصاح على المعلومات الجوهرية وموعد الإفصاح الملائم، بالإضافة إلى تأجيل الكشف عن بعض البيانات. كما يستثني القانون الأسرار التجارية والمعلومات الداخلية، معتبراً إياها من المعلومات التي تملك الشركات الحق في الاحتفاظ بسريتها.
- 4 - تسهم الرقابة القانونية وتطبيق العقوبات في تحقيق توازن قانوني رصين بين الالتزام بالإفصاح والحفاظ على سرية المعلومات، إذ تضمن احترام الملتزمين من جهة، فلا تسمح للشركة بإخفاء المعلومات الواجب الإفصاح عنها، ومن جهة أخرى تمنع إفشاء المعلومات التي يجب أن تظل سرية.
- 5- يُعتبر الإفصاح غير المطلق من أبرز الآليات القانونية التي تضمن التوافق بين الالتزام بالإفصاح والحفاظ على سرية المعلومات، إذ يمثل وسيلة قانونية لتحقيق التوازن بين حق المستثمر في الاطلاع وحق الشركة في السرية دون إعلاء كفة أي منهما على الآخر.
- 6- اعتمد كل من المشرعين العراقي والمصري مبدأ النسبية سواء بالنسبة للالتزام بالإفصاح أو حق السرية، وهو ما يحقق التوازن القانوني بين مقتضيات الشفافية وحق الشركات المدرجة في حماية معلوماتها السرية.

ثانياً/ المقترحات :

- توصلنا من خلال الدراسة إلى مجموعة من التوصيات نقترحها على المشرع العراقي وعسى أن تكون ذات فائدة في موضوع البحث:
- ١- تدعو الباحثة المشرع العراقي إلى إصدار قانون دائم للأوراق المالية يحل محل القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية، على أن يشمل تنظيمًا شاملاً للعلاقة بين الالتزام بالإفصاح وحق الشركات المدرجة في الحفاظ على سرية المعلومات.
 - 2- فيما يخص الالتزام بالإفصاح فندعو المشرع العراقي على: ضرورة النص بالزام الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالإفصاح عن جميع المعلومات الجوهرية التي من شأنها التأثير على سعر الورقة المالية.
 - 3- فيما يتعلق بنطاق الإفصاح فنرى ضرورة النص على: قصر الإفصاح على القدر اللازم لتحقيق الشفافية دون المساس بالأسرار التجارية أو المعلومات الداخلية التي يجيز القانون تأجيل الإفصاح عنها، كما لا بد من النص على الحالات التي يجوز فيها تأجيل الإفصاح إذا كان من شأن الإفصاح الفوري الإضرار بالمصلحة المشروعة للشركة.

4- فيما يخص جزاء الإخلال بالإفصاح فنقترح على المشرع العراقي أن يعالج هذا الموضوع بأكثر من نص قانوني، وضرورة معاقبة الشركة أو المسؤول عن الإفصاح عند مخالفة أحكامه بالإنداز أو الغرامة أو تعليق تداول الأوراق المالية، أو أي تدبير آخر تحدده هيئة الأوراق المالية.

5- فيما يتعلق بشأن الحق في الاحتفاظ بسرية المعلومات فنقترح على المشرع العراقي أن يدرج نصوص قانونية تكون ضمن فصل أو باب مستقل يوضح فيها المقصود بالسرية والحالات القانونية التي يحق فيها للشركة الاحتفاظ بالسرية.

6- بخصوص انتهاء سرية المعلومات فنقترح وضع نص قانوني يحدد الحالات التي تنتهي فيها السرية، كما إذا أصبحت متاحة للجمهور وغير ذات فائدة، ولا تؤثر في سعر الورقة المالية.

- الهوامش:

¹ - ينظر: سهير منتصر، الالتزام بالتبصير، دار النهضة العربية، القاهرة، 1990، ص41. سعيد سعد عبد السلام، الالتزام بالإفصاح في العقود، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، القاهرة، 1999، ص8. فارس بن علوش، دور الشفافية في المسائلة في الحد من الفساد الإداري في القطاعات الحكومية-مركز دراسات جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية-الرياض-2013، ص22. عبد القادر أحمد محمد الصباغ، قيد الأوراق المالية في البورصة دراسة مقارنة بين النظامين المصري والسعودي، دار المركز العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، 2018، ص507.

² - عبد الفضيل محمد احمد، الإعلان عن المنتجات والخدمات من الوجهة القانونية، مكتبة الجلاء الجديدة، مصر، 1991، ص72.

³ - صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية (دراسة قانونية واقتصادية مقارنة)، مركز المساندة القانونية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2001، ص18.

⁴ - أحمد عبدالله الكواري، الرقابة على أعمال البورصة، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى كلية الحقوق لنيل شهادة الدكتوراه الجامعة الإسلامية، لبنان، 2011، ص125.

⁵ - صدر التعديل الأول لهذا القانون في سنة 2008 إذ نصت المادة الأولى منه على "تستمر هيئة الأوراق المالية بممارسة عملها على وفق أمر سلطة الائتلاف المؤقتة (المنحلة) رقم 74 لسنة 2004".

⁶ - إذ نصت الفقرة السادسة من القسم الثاني على "يهدف سوق الأوراق المالية إلى:

أ- تنظيم الأعضاء والمحافظة على المعايير المعترف بها للشركات بطريقة تتناسب مع أهداف المستثمرين.

ب- تعزيز مصالح المستثمرين في الأسواق الموثوق بها التنافسية الشفافة والصادقة..."

⁷ - إذ نصت الفقرة (ج) على "يؤكد مركز الإيداع رسمياً إلى سوق الأوراق المالية بأن سندات الشركة المفترض قولها في عملية التعامل في السوق مؤهلة للإيداع بناء على ضمانات قد يطلبها المركز من الشركة أو مسجل الشركة فيما يخص تكامل ودقة المعلومات..."

⁸ - إذ نصت على "للشركة أن توافق على إجراء كشف علني عن أية معلومات تؤثر وبشكل كبير على أسعار سندات..."

⁹ - القسم (9) مركز الإيداع والمقاصة والتسوية والمكون من (8) فقرات، ينظر في ذلك القانون المؤقت لاسواق الأوراق المالية رقم (74) لسنة 2004، والمنشور على الموقع الإلكتروني isc.gov.iq.

¹⁰ - نصت المادة (1) من هذه التعليمات على "على كل شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية تزويد الهيئة بالتقرير السنوي..."، وكذلك المادة (4) منه "على كل شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية أن تقدم بيانات مالية فصلية كل ثلاثة أشهر خلال مدة لا تزيد على 60 يوماً من انتهاء الفصل....".

¹¹ - إذ نصت المادة (2) منها على "التقرير السنوي خلال فترة اقصاها (90) يوماً من انتهاء السنة المالية..."، ينظر: تعليمات رقم (9) لسنة 2009 المعدلة في سنة 2010 بشأن تعليمات الإفصاح لشركات الوساطة المالية، منشورة على الموقع الإلكتروني isc.gov.iq.

¹² - إذ نصت المادة السادسة من قانون رقم (17) لسنة 2018 على "5-وجب على الشركة نشر ملخص للقوائم المالية والإيضاحات المتممة لها، وتقرير مراقب الحسابات بوسائل النشر طبقاً للقواعد والضوابط التي يضعها مجلس إدارة الهيئة. 6- كما يجب على كل شركة تواجه ظروفاً جوهرية تؤثر على نشاطها أو في مركزها المالي أن تفصح عن ذلك فوراً بوسائل النشر طبقاً للقواعد والضوابط التي يضعها مجلس إدارة الهيئة".

- 13 - ينظر: الفصل الثالث المواد (331-333) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم (95) لسنة 1992، منشورة على الموقع الإلكتروني: el-borai.com.
- 14 - إذ نصت المادة (47) على "على الشركات الملزمة بإعداد قوائم مالية مجمعة موافاة الهيئة والبورصة بقوائمها المالية....".
- 15 - محمد محمود حميدات، دور الإفصاح والشفافية كأحد ركائز حوكمة الشركات في تحسين موثوقية وملائمة المعلومات المحاسبية، بحث منشور في المؤتمر العلمي الدولي الأول، جامعة البلقاء التطبيقية مركز البحوث وتطوير الموارد البشرية، 2015، ص 10.
- 16 - مراد العيساوي، مشكلات الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في القوائم المالية، منتدى المحاسبين العرب، ص 3-4، بحث منشور على الموقع الإلكتروني www.acc4arab.com، تاريخ الزيارة 2026/7/7.
- 17 - إذ تضمن القسم (15) على العقوبات والتي نصت على "فرض غرامات مالية وعقوبات قد تتضمن السجن عند الإدانة من قبل المحكمة ذات سلطة قضائية مختصة على الأشخاص الذين يتعمدون، الإخلال بشروط هذا القانون أو الأمر القانوني الذي تصدره الهيئة....".
- 18 - ذكرنا موقف هذه القوانين في الفرع الأول بخصوص التعريف القانوني للالتزام الشركات المقيدة في البورصة بالإفصاح.
- 19 - محمد يوسف ياسين، البورصة (عمليات البورصة، تنازع القوانين، اختصاص المحاكم)، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، بيروت-لبنان، سنة 2004، ص 15-16.
- 20 - سارة عبد الملك عبد الحميد، دور الإفصاح المحاسبي في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية دراسة تحليلية لآراء عينة من المحللين الماليين، بحث منشور ضمن وقائع المؤتمر العلمي التخصصي الثالث للكلية التقنية الإدارية-بغداد 2017، ص 141.
- 21 - سالم صلال الحسنوي، أثر الإفصاح المالي على الأداء المالي دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بحث منشور في مجلة دراسات الكوفة، جامعة الكوفة، لم يذكر رقم المجلد، العدد 57، سنة 2020، ص 140.
- 22 - إسماعيل محمود عبد الرحمن، الإفصاح المالي وأهميته وأثره في الأعمال التجارية العربية، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، 2014، ص 19.
- 23 - محمد يوسف ياسين، البورصة عمليات البورصة-تنازع القوانين-اختصاص المحاكم، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، لبنان، 2006، ص 145.
- 24 - ينظر: المادة (1) و(5) و(6) و(7) من تعليمات الخاصة بتداول الأوراق المالية المحدثه في سنة 2015، متاحة على الموقع الإلكتروني: isc.gov.iq.
- 25 - إذ نصت المادة (20) مكرر على "يحظر على الأشخاص الذين تتوافر لديهم معلومات عن المراكز المالية للشركة المقيدة في البورصة أو نتائج انشطتها وغيرها من المعلومات التي يكون من شأنها التأثير على أوضاع هذه الشركات التعامل عليها لحسابهم قبل الإعلان أو الإفصاح عنها للجمهور....".
- 26 - إذ نصت المادة (46) على "على الشركة موافاة الهيئة والبورصة بما يلي:
1- نسخة من القوائم المالية السنوية الصادرة من مجلس إدارة الشركة مرفقاً بها تقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات...".
- 27 - عمار حبيب جهلول، النظام القانوني لحوكمة الشركات، دار نيبور للطباعة والنشر، العراق، سنة 2011، ص 57.
- 28 - عمار حبيب جهلول، النظام القانوني لحوكمة الشركات، أطروحة دكتوراه، جامعة النهريين، بغداد، 2008، ص 155.
- 29 - باسم علوان طعمة، الإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية -دراسة مقارنة في الإبعاد الفلسفية للالتزام، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق-جامعة كربلاء-كلية القانون، السنة الخامسة، العدد الأول، 2013، ص 63. ص 73.
- 30 - صفية عبدالله عثمان عنتر، دور الإفصاح عن المعلومات غير المالية في تحسين جودة التقارير المالية دراسة ميدانية على عينة من شركة السكر السودانية العامة بولاية الخرطوم رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، سنة 2020، ص 43.
- وليد سمير عبد العظيم الجبلي، آثار استخدام المعايير المالية لمحاسبة الإستدامة على تحسين الإفصاح المحاسبي وتحسين ثقة استثمارية دراسة تطبيقية على البنوك التجارية، بحث منشور في مجلة الفكر المحاسبي، المجلد 24، العدد 2، سنة 2020، ص 14.
- 31 - جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة في الأوراق المالية المتداولة في البورصة، دار النهضة العربية القاهرة سنة 2010، ص 141.
- 32 - عمار عبد الرحمن صبري داود، الالتزام الإفصاح في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة البصرة كلية القانون، سنة 2020، ص 57.
- 33 - جوادي سميرة، بن عمار نوال، مدى التزام شركات التأمين بتطبيق قواعد الإفصاح والشفافية لإرساء مبادئ الحوكمة بالتطبيق على عينة من شركات التأمين الجزائرية، بحث منشور في مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والأدائية، المجلد السادس، العدد الثالث، 2019، ص 327.
- 34 - إذ نصت المادة (1) على "على كل شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية تزويد الهيئة بتقرير السنوي خلال مدة لا تتجاوز 150 يوماً من انتهاء سنتها المالية ونشره بوسائل الإعلام المتاحة بشرط أن تكون وفقاً للمعايير المحاسبية النافذة، على أن تتضمن ما يلي: أ- تقرير مجلس الإدارة والذي يجب أن يتضمن: أولاً: مقر الشركة الرئيسية وفروعها وصفا لأنشطة الشركة الرئيسية...".

- 35 - إذ نصت المادة (1) منها على " على الشركات المقيدة لها أوراق مالية بالبورصة المصرية استيفاء الإفصاحات المتعلقة بالممارسات البيئية والاجتماعية والحوكمة المتعلقة بالاستدامة....".
- 36 - همام القوسي ، الممارسات غير القانونية في سوق الأوراق المالية ، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الحقوق جامعة حلب، سنة ٢٠١١ ص ١٣.
- 37 - دانا حمه باقي عبد القادر، كويستان عزيز امين، التزام الشركات بالشفافية والإفصاح في أسواق الأوراق المالية دراسة تحليلية مقارنة، بحث منشور في مجلة جامعة التنمية، المجلد 5، العدد الثاني، 2019 ص 41.
- 38 - حنان رضوان، النموذج المحاسبي المعاصر هيكل نظرية المحاسبة، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2003، ص 445.
- 39 - حمدان بن درويش الغامدي، الإفصاح والشفافية والجزاء المترتب على الإخلال بهما كأحد مبادئ حوكمة الشركات في النظام السعودي، بحث منشور في مجلة كلية الشريعة والقانون جامعة الأزهر، المجلد 21، العدد الخامس، 2019، ص 3592.
- 40 - سعد علي رمضان، المسؤولية المدنية الناشئة عن الإخلال السرية -دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، دار النهضة العربية، القاهرة، سنة ٢٠٠٧، ص ٢٧.
- 41 - أحمد علي الخصاونة، الأحكام القانونية للمنافسة غير المشروعة والأسرار التجارية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، سنة ٢٠١٥، ص ١١٢.
- 42 - خليل إبراهيم عبد، المعلومات الداخلية في سوق الأوراق المالية بين الإفصاح والشفافية والحفاظ على السرية، مصدر سابق، ص 282.
- 43 - ويعرف الحق في الخصوصية بأنه (حق الشخص في أن يتحكم بالمعلومات التي تخصه وتحديد متى وكيف وإلى أي مدى تصل هذه المعلومات إلى الآخرين)، ينظر: محمد عوض عبد الجواد، الاستثمار في البورصة: أسهم، سندات، أوراق مالية، دار حامد للنشر، الطبعة الأولى، عمان، سنة ٢٠٠٦، ص ٩٥.
- 44 - إذ نصت المادة (4) في الفقرة الثالثة على " لا يجوز لمالكي رأس المال في شركة ما ممارسة سلطاتهم في الشركة للتصويت أو ممارسة أي سلطات تؤدي لقيام الشركة بأعمال أو تؤدي لموافقتها على أعمال من شأنها:
- 1-الحاق الأذى أو الضرر بالشركة لتحقيق مصلحتهم أو مصلحة المتعاونين معهم....".
- 45 - إذ نصت المادة (1) الفقرة الثالثة على "حماية حاملي الأسهم من تضارب المصالح ومن سوء تصرف مسؤولي الشركة....".
- 46 - إذ نص في القسم (5) (13) على "يجب على الوسيط أن يلتزم بعمل ما يلي:
- أ-حماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين ما عدا عندما يكون مضطراً إلى الكشف عنها .
- ب-يعمل بكل أمانة ونزاهة والالتزام بقواعد السوق والنظم التجارية....".
- 47 - إذ نص البند (8) من القسم (12) على "بالرغم من حقيقة أن أية معلومات غير علنية تكون في متناول أو معرفة المدراء والموظفين العاملين في الهيئة هي سرية وأن أي إفشاء غير مسموح لمثل هذه المعلومات قد يعرض صاحبه للعقوبة من قبل الهيئة استناداً إلى القوانين أو التعليمات الأخرى وتحول الهيئة باستعمال أو الكشف عن المعلومات العامة وحماية المستثمرين".
- 48 - إذ نصت المادة (322) على "يحظر على المطلعين على المعلومات الداخلية بحكم مناصبهم أو بحكم طبيعة المهام التي يؤدونها القيام باستغلال تلك المعلومات لحسابهم الشخصي أو لحساب الغير أو إفشاء تلك المعلومات لطرف آخر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة".
- 49 - حسام محمد عيسى، نقل التكنولوجيا دراسة في الآليات القانونية للتبعية الدولية ، دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، ١٩٨٧، ص ١٣٣.
- 50 - قانون العمل العراقي رقم (37) لسنة 2015، في المادة (42) الفقرة الثانية (ج)، منشور على الموقع الإلكتروني: moj.gov.iq .
- 51 - صالح احمد البريري، أسواق الأوراق المالية واستغلال المعلومات الداخلية من قبل العالمين ببواطن الأمور، بحث منشور في مجلة الشريعة والقانون، المؤتمر الخامس عشر العلمي لأسواق الأوراق المالية والبورصات، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ص 15.
- 52 - إذ نصت المادة (437) على " يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على سنتين وبغرامة لا تزيد على مائتي دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من علم بحكم وظيفته أو صناعته أو فنه أو طبيعة عمله بسر فأفشاءه في غير الاحوال المصرح بها قانوناً أو استعمله لمنفعته أو منفعة شخص آخر....".
- 53 - إذ تضمن القسم (5) الوسيط في الفقرة (13) منه على " يجب على الوسيط أن يلتزم بعمل ما يلي:
- أ-حماية المعلومات السرية التي تخص المستثمرين ما عدا عندما يكون مضطراً للكشف عنها قانوناً....".
- 54 - إذ نصت المادة (20) مكرر على "يحظر على الأشخاص الذين تتوافر لديهم معلومات عن المراكز المالية للشركات المقيدة في البورصة أو نتائج أنشطتها وغيرها من المعلومات التي يكون من شأنها التأثير على أوضاع هذه الشركات التعامل عليها لحسابهم الشخصي....".
- 55 - سميحة القليوبي، الملكية الصناعية دار النهضة العربية، الطبعة الثامنة، القاهرة، سنة 2009، ص ٤١٥.

- 56 -عبدالله بن مبارك بن إبراهيم، حماية الأسرار التجارية في النظام السعودي، بحث منشور في مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، العدد 53، الجزء الثاني، سنة 2021، ص ١٨٢.
- 57 -حسام الدين الصغير، حماية المعلومات غير مفصح عنها والتحديات التي تواجه الصناعات الدوائية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، سنة ٢٠٠٥، ص ٩٨.
- 58 -سماح حسين علي، حماية الأسرار التجارية من المنافسة غير المشروعة، مجلة العلوم الإنسانية المجلد 33، العدد الثاني، سنة 2015، ص ٨٨٢.
- 59 -حواس فتحية، النظام القانوني للأسرار و التجارية، بحث منشور في مجلة الفكر القانوني السياسي، المجلد الرابع، العدد الثاني، سنة 2020، ص ٧٨.
- 60 -حواس فتحية، النظام القانوني للأسرار التجارية، مصدر سابق، ص 77.
- 61 -طارق كاظم عجيل، المعلومات غير المفصح عنها ماهيتها والحماية القانونية لها، بحث منشور في مجلة النهرين للعلوم القانونية، المجلد ١١، العدد ٢١، ٢٠٠٨، ص ١٤.
- 62 -إذ نصت المادة (55) على "تتمتع بالحماية طبقاً لأحكام هذا القانون المعلومات غير المفصح عنها بشرط أن يتوافر فيها ما يأتي: 1- أن تتصف بالسرية وذلك بأن تكون المعلومات في مجموعها أو في التكوين الذي يضم مفرداتها ليست معروفة أو غير متداولة بشكل عام لدى المشتغلين بالفن الصناعي الذي تقع المعلومات في نطاقه. 2- أن تستمد قيمتها التجارية من كونها سرية. 3- أن تعتمد في سريتها على ما يتخذ حائزها من إجراءات فعالة للحفاظ عليها".
- 63 - نايف عبد العزيز حمد العنزي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والأردني، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الحقوق جامعة الشرق الأوسط، 2012، ص 123.
- 64 -نبيل يوسف السمحان، مسؤولية الشخص المطلع الجزائية عن المعلومات الداخلية في أسواق المال دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، سنة 2014-2013، ص 58-59.
- 65 -نبيل يوسف السمحان، المصدر نفسه، ص ٦٠.
- 66 -سعي أنور احمد، أركان تداول المطلق على المعلومة الداخلية للشركة المدرجة في سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة، بحث منشور في مجلة العلوم القانونية، المجلد 37، الجزء الثاني، سنة 2023، ص ٧٧٣.
- 67 - عبد السلام محمد عوض الرجوب، عدنان صالح العمر، إشكالية الالتزام في الإفصاح عن المعلومات الداخلية وحقوق الشركة الاحتفاظ بها في التشريع الأردني والنظام السعودي، بحث منشور في المجلة الأردنية في القانون والعلوم السياسية، المجلد 12، العدد 4، سنة 2020، ص 128.
- 68 -إذ نصت الفقرة (ج) من المادة (319) على "المعلومات الداخلية: أي من المعلومات الجوهرية التي لم يتم إعلانها للجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال شركة من الشركات المتداولة أوراقها المالية أو أي من الأطراف أو الكيانات المرتبطة بها".

المصادر

أولاً/الكتب القانونية:

1. د. أحمد علي الخصاونة، الأحكام القانونية للمنافسة غير المشروعة والأسرار التجارية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، سنة ٢٠١٥.
2. د.إسماعيل محمود عبد الرحمن، الإفصاح المالي وأهميته وأثره في الأعمال التجارية العربية، مكتبة الوفاء القانونية، الطبعة الأولى، 2014.
3. د.جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة في الأوراق المالية المتداولة في البورصة، دار النهضة العربية القاهرة سنة 2010.
4. د.حسام الدين الصغير، حماية المعلومات غير مفصح عنها والتحديات التي تواجه الصناعات الدوائية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، سنة ٢٠٠٥.

5. د.حسام محمد عيسى، نقل التكنولوجيا دراسة في الآليات القانونية للتبعية الدولية ، دار المستقبل العربي، الطبعة الأولى، القاهرة، ١٩٨٧.
6. د.حنان رضوان، النموذج المحاسبي المعاصر هيكل نظرية المحاسبة، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2003.
7. د.سعد علي رمضان المسؤولية المدنية الناشئة عن الإخلال السرية دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، دار النهضة العربية سنة ٢٠٠٧ .
8. د.سميحة القليوبي الملكية الصناعية دار النهضة العربية القاهرة، الطبعة الثامنة، سنة 2009، ص ٤١٥.
9. د.سهير منتصر، الالتزام بالتبصير، دار النهضة العربية، القاهرة، 1990.
10. د.صالح البربري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية (دراسة قانونية واقتصادية مقارنة)، مركز المساندة القانونية، الطبعة الأولى، القاهرة، 2001.
11. د.طاهر شوقي مؤمن، عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2007.
12. د.عبد الصبور عبد القوي علي مصري ، التنظيم القانوني لحوكمة الشركات دراسة مقارنة ، مكتبة القانون والاقتصاد ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، 2012.
13. د.عبد الفضيل محمد أحمد، الإعلان عن المنتجات والخدمات من الوجهة القانونية، مكتبة الجلاء الجديدة، القاهرة، 1991.
14. د.عصام أحمد البهجي، الالتزام بالشفافية والأفصاح في عقود الاستثمار والاستهلاك والعلاج الطبي، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2014.
15. د.عمار حبيب جهلول ، النظام القانوني لحوكمة الشركات ، دار نيبور للطباعة والنشر العراق سنة 2011.
16. د.غضبان حسام الدين ، محاضرات في نظرية الحوكمة ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، عمان الاردن ، 2014.
17. د.محمد يوسف ياسين، البورصة (عمليات البورصة، تنازع القوانين، اختصاص المحاكم)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان-بيروت، الطبعة الأولى، سنة 2004.
18. د.محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2006 .
19. محمد عوض عبد الجواد، الاستثمار في البورصة: اسهم، سندات، أوراق مالية، دار حامد للنشر، الطبعة الأولى، عمان، 2006.

ثانياً/ البحوث القانونية:

1. د.باسم علوان طعمة، الإفصاح عن المعلومات في سوق الأوراق المالية -دراسة مقارنة في الإبعاد الفلسفية للالتزام، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق-جامعة كربلاء-كلية القانون، السنة الخامسة، العدد الأول، 2013، ص 63، ص 73.
2. جوادي سميرة، بن عمارة نوال، مدى التزام شركات التأمين بتطبيق قواعد الإفصاح والشفافية لإرساء مبادئ الحوكمة بالتطبيق على عينة من شركات التأمين الجزائرية، بحث منشور في مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد السادس، العدد الثالث، 2019.

3. د. حمدان بن درويش الغامدي، الإفصاح والشفافية والجزاء المترتب على الإخلال بهما كأحد مبادئ حوكمة الشركات في النظام السعودي، بحث منشور في مجلة كلية الشريعة والقانون جامعة الأزهر، المجلد 21، العدد 2019، 5.
4. حواس فتحية، النظام القانوني للأسرار و التجارية ، بحث منشور في مجلة الفكر القانوني السياسي المجلد الرابع، العدد الثاني، سنة 2020.
5. د.دانا حمه باقي عبد القادر، كويستان عزيز امين، التزام الشركات بالشفافية والإفصاح في أسواق الأوراق المالية دراسة تحليلية مقارنة، بحث منشور في مجلة جامعة التنمية، المجلد 5، العدد 2019، 2.
6. د.سالم صلال الحسنوي، أثر الإفصاح المالي على الأداء المالي دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بحث منشور في مجلة دراسات الكوفة، جامعة الكوفة، لم يذكر رقم المجلد، العدد 57، سنة 2020.
7. د.سماح حسين علي، حماية الأسرار التجارية من المنافسة غير المشروعة، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 33، العدد الثاني، سنة 2015.
8. سارة عبد الملك عبد الحميد، دور الإفصاح المحاسبي في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية دراسة تحليلية لآراء عينة من المحللين الماليين، بحث منشور ضمن وقائع المؤتمر العلمي التخصصي الثالث للكلية التقنية الادارية- بغداد 2017.
9. سهى أنور أحمد ، أركان تداول المطلاع على المعلومة الداخلية للشركة المدرجة في سوق الأوراق المالية دراسة مقارنة ، بحث منشور في مجلة العلوم القانونية المجلد 37 ، الجزء الثاني، سنة 2023 .
10. د.صالح احمد البريري، أسواق الأوراق المالية واستغلال المعلومات الداخلية من قبل العالمين ببواطن الأمور، بحث منشور في مجلة الشريعة والقانون، المؤتمر الخامس عشر العلمي لأسواق الأوراق المالية والبورصات، جامعة الإمارات العربية المتحدة.
11. د.طارق كاظم عجيل، المعلومات غير المفصح عنها ماهيتها والحماية القانونية لها، بحث منشور في مجلة النهرين للعلوم القانونية، المجلد 11، العدد 21، 2008.
12. د.عبدالله بن مبارك بن إبراهيم، حماية الأسرار التجارية في النظام السعودي، بحث منشور في مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، العدد 53، الجزء الثاني ، سنة 2021 .
13. د.وليد سمير عبد العظيم الجبلي، آثار استخدام المعايير المالية لمحاسبة الإستدامة على تحسين الإفصاح المحاسبي وتحسين ثقة استثمارية دراسة تطبيقية على البنوك التجارية، بحث منشور في مجلة الفكر المحاسبي، المجلد 24، العدد 2، سنة 2020.

ثالثاً/ الرسائل والأطاريح:

1. أحمد عبدالله الكواري، الرقابة على أعمال البورصة، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى كلية الحقوق لنيل شهادة الدكتوراه الجامعة الإسلامية، لبنان، 2011.

2. صفية عبدالله عثمان عنتر، دور الإفصاح عن المعلومات غير المالية في تحسين جودة التقارير المالية دراسة ميدانية على عينة من شركة السكر السودانية العامة بولاية الخرطوم رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين سنة 2020.
 3. عمار عبد الرحمن صبري داوود، الالتزام الإفصاح في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير مقدمة إلى جامعة البصرة، كلية القانون، سنة 2020 .
 4. نايف عبد العزيز حمد العنزي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والأردني، دراسة مقارنة، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الحقوق جامعة الشرق الأوسط، 2012.
 5. نبيل يوسف السمحان، مسؤولية الشخص المطلع الجزائية عن المعلومات الداخلية في أسواق المال دراسة مقارنة، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، سنة 2013-2014.
 6. همام القوصي، الممارسات غير القانونية في سوق الأوراق المالية، رسالة ماجستير مقدمة إلى كلية الحقوق جامعة حلب، سنة 2011 .
- رابعاً/ القوانين:**

1. قانون سوق الأوراق المالية العراقي المؤقت رقم (74) لسنة 2004.
2. قانون الشركات العراقي رقم (21) لسنة 1997 المعدل.
3. قانون سوق بغداد للأوراق المالية رقم (24) لسنة 1991 الملغى.
4. القانون المدني العراقي رقم (40) لسنة 1951 المعدل.
5. قانون براءات الاختراع والنماذج الصناعية العراقي رقم (65) لسنة 1970 المعدل.
6. مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لسنة 2008.
7. قانون العمل العراقي رقم (37) لسنة 2015.
8. قانون المصارف العراقي رقم (94) لسنة 2004.
9. قانون سوق رأس المال المصري رقم (95) لسنة 1992.
10. اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري رقم (135) لسنة 1993.
11. قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية رقم (11) لسنة 2014.

خامساً/ التعليمات:

1. تعليمات الملاءة المالية رقم (4) المعدلة لسنة 2011.
2. تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية رقم (8) لسنة 2011.
3. تعليمات الإفصاح لشركات الوساطة المالية رقم (9) لسنة 2009 المعدلة لسنة 2010.
4. تعليمات الإفصاح عن النسب المؤثرة رقم (10) لسنة 2009.

Sources

First/ Legal Books:

1. Dr. Ahmed Ali Al-Khasawneh, Legal Provisions for Unfair Competition and Trade Secrets, Dar Wael Publishing, First Edition, 2015.
2. Dr. Ismail Mahmoud Abdel Rahman, Financial Disclosure: Its Importance and Impact on Arab Business, Al-Wafaa Legal Library, First Edition, 2014.
3. Dr. Jamal Abdel Aziz Al-Othman, Disclosure and Transparency in Information Related to Securities Traded on the Stock Exchange, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2010.
4. Dr. Hossam El-Din El-Soghayar, Protecting Undisclosed Information and the Challenges Facing the Pharmaceutical Industry, Dar Al-Fikr Al-Jami'i, Alexandria, 2005.
5. Dr. Hossam Mohamed Issa, Technology Transfer: A Study in the Legal Mechanisms of International Dependence, Dar Al-Mustaqbal Al-Arabi, First Edition, Cairo, 1987.
6. Dr. Hanan Radwan, The Contemporary Accounting Model: The Structure of Accounting Theory, Dar Wael Publishing, First Edition, Jordan, 2003.
7. Dr. Saad Ali Ramadan, Civil Liability Arising from Breach of Confidentiality: A Comparative Study with Islamic Jurisprudence, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, 2007.
8. Dr. Samiha Al-Qalyoubi, Industrial Property, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, Eighth Edition, 2009, p. 415.
9. Dr. Suhair Muntaser, The Obligation to Provide Disclosure, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 1990.
10. Dr. Saleh Al-Barbari, Illicit Practices in the Stock Exchange (A Comparative Legal and Economic Study), Legal Support Center, First Edition, Cairo, 2001.
11. Dr. Taher Shawqi Momen, The Securities Sale Contract on the Stock Exchange, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2007.
12. Dr. Abdel-Sabour Abdel-Qawi Ali Masri, The Legal Regulation of Corporate Governance: A Comparative Study, Library of Law and Economics, Riyadh, Saudi Arabia, 2012.

-
13. Dr. Abdel-Fadil Mohamed Ahmed, Advertising Products and Services from a Legal Perspective, Al-Jalaa Al-Jadeeda Library, Cairo, 1991.
 14. Dr. Essam Ahmed Al-Bahji, Commitment to Transparency and Disclosure in Investment, Consumer, and Medical Treatment Contracts, Modern University Office, Alexandria, 2014.
 15. Dr. Ammar Habib Jahloul, The Legal System of Corporate Governance, Dar Nipur for Printing and Publishing, Iraq, 2011.
 16. Dr. Ghadban Hossam El-Din, Lectures on Governance Theory, Dar Al-Hamed for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, 2014.
 17. Dr. Muhammad Yusuf Yasin, The Stock Exchange (Stock Exchange Operations, Conflict of Laws, Jurisdiction of Courts), Al-Halabi Legal Publications, Beirut, Lebanon, First Edition, 2004.
 18. Dr. Muhammad Yusuf Yasin, The Stock Exchange, Al-Halabi Legal Publications, Lebanon, 2006.
 19. Muhammad Awad Abdul-Jawad, Investment in the Stock Exchange: Stocks, Bonds, Securities, Dar Hamed Publishing, First Edition, Amman, 2006.

Second/ Legal Research:

1. Dr. Basim Alwan Ta'ma, "Disclosure of Information in the Stock Market – A Comparative Study of the Philosophical Dimensions of Obligation," published in the Journal of the Message of Rights, University of Karbala, College of Law, Fifth Year, Issue 1, 2013, pp. 63-73.
2. Jawadi Samira and Ben Amara Nawal, "The Extent of Insurance Companies' Commitment to Applying Disclosure and Transparency Rules to Establish Governance Principles: An Application to a Sample of Algerian Insurance Companies," published in the Journal of Financial, Accounting, and Administrative Studies, Volume 6, Issue 3, 2019.
3. Dr. Hamdan bin Darwish Al-Ghamdi, "Disclosure and Transparency and the Penalties for Violating Them as One of the Principles of Corporate Governance in the Saudi System," published in the Journal of the Faculty of Sharia and Law, Al-Azhar University, Volume 21, Issue 5, 2019.

-
4. Hawas Fathia, "The Legal System of Trade Secrets," published in the Journal of Legal and Political Thought, Volume 4, Issue 2, 2020.
 5. Dr. Dana Hama Baqi Abdul Qader and Kwestan Aziz Amin, "Companies' Commitment to Transparency and Disclosure in Stock Markets: A Comparative Analytical Study," published in the University of Development Journal, Volume 5, Issue 2, 2019.
 6. Dr. Salem Salal Al-Hasnawi, "The Impact of Financial Disclosure on Financial Performance: An Applied Study of a Sample of Companies Listed on the Iraq Stock Exchange," published in the Kufa Studies Journal, University of Kufa, Volume 57, 2020 (volume not specified).
 7. Dr. Samah Hussein Ali, "Protecting Trade Secrets from Unfair Competition," Journal of Humanities, Volume 33, Issue 2, 2015.
 8. Sarah Abdul-Malik Abdul-Hamid, "The Role of Accounting Disclosure in Achieving the Quality of Accounting Information: An Analytical Study of the Opinions of a Sample of Financial Analysts," published in the proceedings of the Third Specialized Scientific Conference of the Administrative Technical College - Baghdad, 2017.
 9. Suha Anwar Ahmed, "The Pillars of Insider Trading in Companies Listed on the Stock Exchange: A Comparative Study," published in the Journal of Legal Sciences, Volume 37, Part 2, 2023.
 10. Dr. Saleh Ahmed Al-Bariri, "Stock Markets and the Exploitation of Insider Information by Those with Confidential Knowledge," a research paper published in the Journal of Sharia and Law, Fifteenth Scientific Conference on Stock Markets and Exchanges, United Arab Emirates University.
 11. Dr. Tariq Kadhim Ajil, "Undisclosed Information: Its Nature and Legal Protection," a research paper published in Al-Nahrain Journal of Legal Sciences, Volume 11, Issue 21, 2008.
 12. Dr. Abdullah bin Mubarak bin Ibrahim, "Protection of Trade Secrets in the Saudi System," a research paper published in the Journal of Legal and Economic Research, Issue 53, Part 2, 2021.
 13. Dr. Walid Samir Abdul-Azim Al-Jabali, "The Effects of Using Financial Standards for Sustainability Accounting on Improving Accounting Disclosure and Enhancing

Investor Confidence: An Applied Study on Commercial Banks," a research paper published in the Journal of Accounting Thought, Volume 24, Issue 2, 2020.

Third/ Theses and Dissertations:

1. Ahmed Abdullah Al-Kuwari, Oversight of Stock Exchange Operations, PhD dissertation submitted to the Faculty of Law, Islamic University, Lebanon, 2011.
2. Safia Abdullah Othman Antar, The Role of Disclosure of Non-Financial Information in Improving the Quality of Financial Reports: A Field Study on a Sample from the Sudanese Sugar Company in Khartoum State, Master's thesis submitted to the College of Graduate Studies, Nilein University, 2020.
3. Ammar Abdul Rahman Sabri Dawood, Disclosure Obligation in the Stock Market, Master's thesis submitted to the University of Basra, College of Law, 2020.
4. Nayef Abdul Aziz Hamad Al-Anzi, Disclosure According to the Kuwaiti and Jordanian Securities Commission Laws: A Comparative Study, Master's thesis submitted to the Faculty of Law, Middle East University, 2012.
5. Nabil Yousef Al-Samhan, The Criminal Liability of Insiders for Inside Information in Financial Markets: A Comparative Study, Master's thesis, Faculty of Law, Middle East University, 2013-2014.
6. Hammam Al-Qousi, Illegal Practices in the Stock Market, Master's Thesis submitted to the Faculty of Law, University of Aleppo, 2011.

Fourth/ Laws:

1. Iraqi Temporary Stock Exchange Law No. (74) of 2004.
2. Iraqi Companies Law No. (21) of 1997, as amended.
3. Baghdad Stock Exchange Law No. (24) of 1991, repealed.
4. Iraqi Civil Code No. (40) of 1951, as amended.
5. Irqi Patents and Industrial Designs Law No. (65) of 1970, as amended.
6. Draft Iraqi Securities Law of 2008.
7. Iraqi Labor Law No. (37) of 2015.
8. Iraqi Banking Law No. (94) of 2004.
9. Egyptian Capital Market Law No. (95) of 1992.
10. Executive Regulations of the Egyptian Capital Market Law No. (135) of 1993.

12. Rules for Listing and Delisting Securities on the Egyptian Stock Exchange No. (11) of 2014.

Fifth/ Instructions:

1. Financial Solvency Instructions No. (4) of 2011, as amended.
2. Disclosure Instructions for Companies Listed on the Stock Exchange No. (8) of 2011.
3. Disclosure Instructions for Financial Brokerage Companies No. (9) of 2009, as amended in 2010.
4. Disclosure Instructions for Influencing Ratios No. (10) of 2009.