



الافصاح المالي للشركات المساهمة كأداة لحماية المستثمر

م.م مرتضى سلام حسين

كلية الإمام الكاظم (ع)

murtatha.salam@iku.edu.iq

Financial Disclosure by Joint-Stock Companies as a Tool for Investor “Protection”

Murtadha Salam Hussein

Imam Al - kadhum Collge

murtatha.salam@iku.edu.iq

المخلص

يشكل الإفصاح المالي في الشركات المساهمة ركيزة أساسية لتحقيق الشفافية وتعزيز الثقة في الأسواق المالية، لما له من دور مهم في تمكين المستثمرين من الوصول إلى معلومات دقيقة وموثوقة بشأن المركز المالي للشركة. ويُعد الإفصاح أداة قانونية تهدف إلى حماية المستثمر، لا سيما في ظل انفصال الملكية عن الإدارة، وما ينجم عن ذلك من فجوة معلوماتية بين الطرفين، وعليه ينطلق هذا البحث من فرضية مفادها أن الإفصاح المالي، إذا ما تم تنظيمه وتطبيقه على نحو فعال يمكن أن يشكل وسيلة حقيقية لحماية المستثمر من الغش والتضليل، من خلال تمكينه من تقييم مخاطر استثماره بشكل واقعي. كما يبحث في مدى كفاية الإطار القانوني العراقي في هذا المجال، والمسؤولية القانونية التي تترتب على الإخلال بواجب الإفصاح، والآثار الناتجة عنه، ولا سيما ما يتعلق بحقوق المستثمر وحقه في التعويض.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح المالي، الشركات المساهمة، المستثمر

Financial disclosure in joint-stock companies constitutes a fundamental pillar for achieving transparency and strengthening trust in financial markets, due to its crucial role in enabling investors to access accurate and reliable information regarding the company's financial position. Disclosure is considered a legal instrument aimed at protecting investors, especially in light of the separation between ownership and management, which results in an informational gap between the two parties.

Accordingly, this research is based on the hypothesis that financial disclosure if properly regulated and effectively implemented can serve as a genuine means of protecting investors from fraud and misrepresentation, by enabling them to realistically assess the risks associated with their investments. The study also examines the adequacy of the Iraqi legal framework in this regard, as well as the legal liability arising from the breach of the disclosure obligation and its consequences, particularly with respect to investors' rights and their entitlement to compensation.

Keywords: Financial Disclosure, Joint-Stock Companies, Investor

المقدمة

أما بعد فيقتضي موضوع بحثنا (الافصاح المالي للشركات المساهمة كأداة لحماية المستثمر) ، بيان جوهر فكرة البحث وأهمية البحث ومشكلة البحث ومنهجية البحث وأخيرا خطة البحث وكالاتي :-



أولاً: فكرة البحث

يتناول هذا البحث الإفصاح المالي بوصفه أداة قانونية لحماية المستثمر في الشركات المساهمة، من خلال بيان كيفية تمكنه من الوصول إلى معلومات دقيقة وشفافة حول الوضع المالي للشركة، بما يحد من مخاطر الغش والتلاعب، ويعزز الثقة في السوق. كما يدرس البحث المسؤولية القانونية التي تترتب على الإخلال بالإفصاح المالي، ويحلل الآثار المترتبة على ذلك من حيث التعويض والحماية القانونية للمستثمر

ثانياً: أهمية البحث

تبرز أهمية الموضوع في دوره المحوري بحماية المستثمرين من خلال تعزيز الشفافية في الشركات المساهمة، إذ يُعد الإفصاح المالي وسيلة فعّالة لتقليل فجوة المعلومات بين الإدارة والمستثمر، مما يسهم في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة ويعزز الثقة في البيئة الاستثمارية والأسواق المالية

ثالثاً: مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث في مدى فاعلية الإفصاح المالي في حماية المستثمر داخل الشركات المساهمة؟، وما إذا كان الإطار القانوني القائم يضمن تحقيق هذه الحماية، خصوصاً عند حدوث إخلال بواجب الإفصاح، وما يترتب على ذلك من مسؤوليات قانونية.

رابعاً: منهجية البحث

تتمثل مشكلة البحث في مدى فاعلية الإفصاح المالي في حماية المستثمر داخل الشركات المساهمة، وما إذا كان الإطار القانوني القائم يضمن تحقيق هذه الحماية، خصوصاً عند حدوث إخلال بواجب الإفصاح، وما يترتب على ذلك من مسؤوليات قانونية

خامساً: خطة البحث

سنتناول في هذا البحث "الإفصاح المالي للشركات المساهمة كأداة لحماية المستثمر" من خلال تقسيمه إلى مبحثين رئيسيين، على النحو الآتي:

المبحث الأول: يُعنى بمفهوم الإفصاح المالي وأهميته، ويتضمن بيان تعريفه القانوني والوظيفي، وأنواعه، إلى جانب دوره في تعزيز الشفافية والثقة والحد من مخاطر الاستثمار.

المبحث الثاني: يتناول المسؤولية القانونية الناشئة عن الإخلال بالإفصاح، من خلال بيان الأساس القانوني للمسؤولية التقصيرية وآثارها، لا سيما فيما يتعلق بحقوق المستثمر المتضرر وسبل تعويضه

المبحث الأول

مفهوم الإفصاح المالي وأهميته في الشركات المساهمة

تؤدي أسواق الأوراق المالية دوراً كبيراً في النشاط الاقتصادي، إلا أنه هذا النشاط يعتبر مبهماً لعدد كبير من الناس بالرغم أنه يعتبر من أكثر المواضيع أهمية، فعندما يحدث تغير في سعر الأوراق المالية ارتفاعاً أو انخفاضاً فإنه يتبادر إلى الذهن، لماذا يحدث هذا الارتفاع أو الانخفاض؟ وما هي العوامل التي تقف وراءه؟ وما أثره على الاقتصاد؟ وما هي المخاطر المترتبة عليه؟ وما هي الوسائل الكفيلة بمعالجة هذه المخاطر؟ وإلى غير ذلك من التساؤلات، في حين الكثير من الناس لا يستطيعون الإجابة عن هذه التساؤلات ما لم يمتلكون الثقافة الاستثمارية في هذا المجال، وأن الالتزام بالإفصاح يعد أحد العوامل المكونة لهذه الثقافة لدى العملاء، كونه يطلعهم على الحقائق والمعلومات التي تمكنهم من الإحاطة بما يحدث في سوق الأوراق المالية.

ولمعرفة هذا الالتزام بشيء من التفصيل فقد قسمنا هذا المبحث إلى مطلبين نتناول في المطلب الأول تعريف الإفصاح المالي وأنواعه والمطلب الثاني أهمية الإفصاح المالي في حماية المستثمرين.

المطلب الأول

تعريف الإفصاح المالي وأنواعه

للقوف على حقيقة أي ظاهرة قانونية لابد من بيان تعريفها، والإفصاح المالي هو أحد الظواهر القانونية، لذلك لابد من بيان التعريف به وهذا ما سيكون في الفرعين التاليين حيث سنتناول في الفرع الأول التعريف القانوني للإفصاح المالي والفرع الثاني أنواع الإفصاح المالي.



الفرع الاول: التعريف القانوني للإفصاح المالي

ان اغلب التشريعات لم تتناول تعريف الإفصاح بشكل صريح حيث لم نجد تعريفاً في التشريع العراقي ولا في الكثير من التشريعات، وهذا الموقف لا يمكن ان ينتقد عليه المشرعون اذ ان وظيفة المشرع ليست وضع التعاريف انما وضع الاطر والقواعد العامة، لان وضع تعريفات لظاهرة قانونية يضعها في حيز الجمود، وهذا غير مرغوب فيه اذ ان المشرع مهما كان دقيق لا يستطيع ان يحيط علماً بكل جزئيات الموضوع محل التشريع لذلك ترك التعريف الى الفقه ليضفي نوعاً من المرونة، فنجد الفقه قد وضع تعريف للإفصاح المالي، فمن الباحثين من عرف الإفصاح تعريفاً باللائمة، أي عرف لوائمة الإفصاح ولم يتطرق لذاتيته ومقوماته، ولعل من لوازم الإفصاح الشفافية (transparency) والتي تعني "قدرة الأفراد والجماعات على الرقابة الفعالة والدقيقة وحق الحصول على المعلومات، أي إتاحة المعلومات والقدرة على التحليل الدقيق لها"،^(١) كما عرفه البعض (بانه كشف المعلومات المحددة قانوناً الى الجهات ذات الاختصاص في سوق الاوراق المالية او الى الجمهور مباشرة بصورة حقيقية غير مضللة)^(٢). الا انه يؤخذ على هذا التعريف انه اغفل الإفصاح الاختياري الذي اخذت به اغلب التشريعات واعتبرته مكماً للإفصاح الالزامي منها المشرع العراقي في القانون المؤقت والتشريع الامريكي والفرنسي. كما عرفه البعض بأنه) اظهار المعلومات المالية سواء كانت كمية او وصفية في القوائم المالية او في الهوامش والملاحظات والجدول المكمل في الوقت المناسب مما يجعل القوائم المالية ملائمة لمستخدمي تلك القوائم من الاطراف الخارجية والتي ليس لها سلطة الاطلاع على دفاتر وسجلات الشركة)^(٣). كما عرف بأنه (عرض المعلومات الهامة للمستثمرين والدائنين والمساهمين وغيرهم بطريقة تسمح بالتنبؤ بمقدرة الشركة على تخصيص الارباح في المستقبل ومقدرتها على سداد التزاماتها)^(٤). كذلك عرف بأنه) الكشف الكامل عن المعلومات التي تعني بالنشاط الاقتصادي للشركة والمتعلقة بالجوانب القانونية والمالية واظهار صورة واضحة عن هذا النشاط)^(٥).

من خلال ما ورد من تعريفات يمكن ايراد تعريف قانوني للإفصاح المالي على انه (قيام الشركة بكشف البيانات والمعلومات المحددة قانوناً كحد أدنى إلى الجهات المختصة والجمهور بطريقة مباشرة أو غير مباشرة وبصورة شفافة). اذ يلاحظ هذا التعريف انه قد بين مقومات الالتزام بين الجهة الملتزمة بالإفصاح من خلال المعلومات الواجب الإفصاح عنها والجهات التي يتم الإفصاح لها بأنها الجهة المختصة بموجب القانون وهذا بطبيعة الحال يشمل الهيئة العامة للسوق والجهات الرقابية وغيرها.

الفرع الثاني

انواع الإفصاح المالي:

يمكن تقسيم أنواع الإفصاح الى معيارين رئيسيين اولهما من حيث صفة الالتزام فهو يقسم الى إفصاح إجباري وإفصاح اختياري، وثانيهما من حيث طبيعة المعلومات المفصوح عنها فهو يقسم الى إفصاح مالي وإفصاح غير مالي.

أولاً: من حيث صفة الالتزام

(١) أكرم ياملكي، الطبيعة القانونية لاسهم الشركات، بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة بيروت العربية، لبنان، ٢٠٠١، ص ١٥٧.

(٢) د. باسم علوان طعمة، الإفصاح عن المعلومات في سوق الاوراق المالية، دراسة مقارنة، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق، جامعة كربلاء، العدد الاول، ٢٠١٣، ص ٦٣.

(٣) احمد عبد الله الكواري، الرقابة على اعمال البورصة، بحث مقدم الى كلية الحقوق لنيل شهادة الدكتوراه، الجامعة الاسلامية، لبنان، ٢٠١١، ص ١٢٥.

(٤) جمال عبد العزيز العثمان، الإفصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، ٢٠١٠، ص ١٢٥.

(٥) د. طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، دار الجامعة، القاهرة، ٢٠٠٥، ص ٧٣١.



يقسم التزام الشركات المساهمة بالإفصاح في سوق الأوراق المالية إلى إفصاح اجباري واخر اختياري. الإفصاح الاجباري

فالإفصاح الاجباري هو ذلك الإفصاح القائم على نصوص التشريعات المتعلقة بالنشاط التجاري والاقتصادي التي تتولى تنظيمه ، وتحديد الاشخاص الملزمين به وماهية المعلومات المفصح عنها وكذلك الوقت الذي يتم فيه الإفصاح عنها^(٦). هذا يعني ان الخيار لا يترك للملتزم بالقيام بتنفيذ التزامه من عدمه بل هناك واجباً يفرضه القانون عليه يجب الالتزام به ، وبخلاف ذلك سوف تترتب عليه المسؤولية المدنية والجزائية.

الإفصاح الاختياري

هو الإفصاح الذي لا يكون ملزماً قانونياً، بل يُترك للمفصح حرية الاختيار بين الكشف عن المعلومات أو حجبها، وفقاً لتقديره لأهمية هذه المعلومات وضرورة الإفصاح عنها. فقد يرى أن إخفاء بعض التفاصيل المتعلقة بنشاط الشركة يساهم في حمايتها مستقبلاً، أو قد يجد أن الإفصاح يخدم مصلحة الشركة، فيقرر مشاركته. ويرجع ذلك إلى أن المعلومات المتعلقة بالموازنات التخطيطية أو الأرباح المتوقعة قد تؤثر على قيمة أسهم الشركة، حيث إن التقارير الإيجابية تعزز ثقة المستثمرين وتبعث الطمأنينة بشأن مستقبل الأسهم.^(٧)

ثانياً : من حيث طبيعة المعلومات المفصح عنها

يختلف الالتزام بالإفصاح المترتب على الملتزم بتنوع طبيعة المعلومات التي يتم الكشف عنها ، والتي قد تكون متعلقة بالنشاط التجاري للشركة مثل ميزانية الشركة حساب الارباح والخسائر ، وتسمى حينئذ بالإفصاح المالي ، وقد تكون المعلومات غير مالية متعلقة بالصفات الشخصية عن الشخص المعنوي أو الطبيعي وهي المعلومات التي تنجبه الى الامانة والاعتبار والسمعة واليسار والقدرة على الوفاء بالديون. الإفصاح المالي

يشير هذا المفهوم إلى الإفصاح عن المعلومات والبيانات المالية المتعلقة بالشركة، بما في ذلك الأصول والخصوم والأرباح المتوقعة، وذلك بشكل دوري أو عند حدوث مستجدات تستوجب ذلك. ويشترط في عملية الحصول على هذه البيانات الالتزام بمعايير محاسبية واضحة ومعتمدة لضمان دقة المعالجة المحاسبية.

ويتجلى هذا الالتزام في نص المادة (١) من تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، التي تلزم كل شركة مدرجة بتزويد الهيئة بالتقرير السنوي خلال مدة محددة، مع ضرورة إعداده وفقاً للمعايير المحاسبية النافذة^(٨). كما أكدت المادة (١٣٣/أولاً) من قانون الشركات العراقي رقم ٢١ لسنة ١٩٩٧ المعدل على وجوب توحيد حسابات الشركات المرتبطة ببعضها وفقاً للمعايير المحاسبية الدولية، ما لم يتم تعديلها بمعايير نافذة في العراق^(٩). إضافة إلى ذلك، ينبغي الإفصاح عن مسؤوليات مجلس الإدارة، لا سيما فيما يتعلق بإبلاغ الجهات المعنية بالنتائج المالية والتشغيلية، بما يساهم في تعزيز ثقة المستثمرين والجهات الرقابية في تقارير الشركة..

- الإفصاح غير المالي

١. Gregory A. Gehlman. The Limits of Corporate disclosure, January, 2002 ،p- 7.

www.cipe.org

بحث متاح على الرابط التالي :

تاريخ الزيارة ٢٠٢٥ / ٢ / ٥.

(٧) نايف عبد العزيز حمد العنزي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والاردني ،رسالة ماجستير مقدمة الى

كلية الحقوق ، جامعة الشرق الاوسط ، ٢٠١٢، ص٥٧

(٨) تعليمات رقم (٨) افصاح الشركات المدرجة لسنة ٢٠١٠

(٩) كذلك أنظر المادة (٤٢/ ب) من قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤



يشير هذا النوع من الإفصاح إلى الكشف عن المعلومات غير المالية المتعلقة بالنشاط العام للشركة، بما في ذلك خططها، وآليات تطبيق النظام الإداري والرقابي. ويتضمن هذا الإفصاح مجموعة من البيانات، مثل تقرير مجلس الإدارة الذي يوضح الأنشطة الرئيسية للشركة ومواقعها الجغرافية، بالإضافة إلى قائمة بأسماء أعضاء مجلس الإدارة وكبار التنفيذيين، مع تحديد مناصبهم. كما يشمل بياناً بأسماء كبار المساهمين الذين يمتلكون ٥% أو أكثر من أسهم الشركة المصدرة، مع توضيح عدد الأسهم المملوكة لكل منهم. علاوة على ذلك، يتضمن الإفصاح الهيكل التنظيمي للشركة المدرجة، وعدد موظفيها، ومؤهلاتهم، وبرامج التأهيل والتدريب التي يخضعون لها. كما يشمل وصفاً للمخاطر التي قد تواجهها الشركة، والتطورات المستقبلية المهمة، بما في ذلك التوسعات أو المشروعات الجديدة والخطة الاستراتيجية للشركة^(١٠). بالإضافة إلى ذلك، يجب الإفصاح عن حقوق العاملين في الشركة، وأي تعديلات تطرأ على النظام الإداري فور حدوثها^(١١). ويُعد هذا النوع من الإفصاح ذا أهمية كبيرة بالنسبة للمساهمين الحاليين والمحتملين، إذ يتيح لهم فهم العلاقات الاقتصادية داخل الشركة، ومدى التزامها بتحقيق برامجها المعلنة للجمهور، مما يعزز ثقتهم في إدارتها وأدائها المستقبلي.

المطلب الثاني

اهمية الافصاح المالي في حماية المستثمرين:

الإفصاح المالي هو حجر الأساس في بناء سوق مالي شفاف وعادل، حيث يضمن تزويد المستثمرين بالمعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة. كلما زاد الإفصاح المالي دقة وشفافية، زادت ثقة المستثمرين في السوق المالية، مما يساهم في استقرار الاقتصاد وجذب الاستثمارات، وعلية سنقسم هذا المطلب إلى فرعين نتناول في الفرع الأول تعزيز ثقة المستثمرين في السوق المالية والفرع الثاني دور الإفصاح في الحد من الممارسات الاحتيالية وحماية المستثمرين من التلاعب المالي

الفرع الاول

تعزيز ثقة المستثمرين في السوق المالية

الإفصاح المالي يوفر معلومات موثوقة حول الأداء المالي والإداري للشركات كذلك هو الوسيلة الأساسية التي تقدم من خلالها الشركات معلوماتها المالية والإدارية إلى المستثمرين وأصحاب المصالح. ويشمل ذلك البيانات المالية الدورية مثل الميزانية العمومية، وقائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية، بالإضافة إلى التقارير السنوية التي توضح الخطط الاستراتيجية للشركة وأداء إدارتها^(١٢) فضلاً عن دقة المعلومات وأثرها على المستثمرين عندما تكون المعلومات المالية موثوقة ومدققة من قبل جهات مستقلة، يصبح المستثمرون أكثر قدرة على تقييم الوضع الحقيقي للشركة، مما يمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على أسس سليمة.

كذلك يساهم الإفصاح المالي في مقارنة الأداء المالي إذ يمكن للمستثمرين مقارنة أداء الشركات المختلفة بناءً على الإفصاحات المالية، مما يساعدهم في اختيار الشركات الأكثر استقراراً وربحية لاستثمار أموالهم فيها^(١٣).

ويلعب الإفصاح المالي دوراً في جذب المستثمرين وتعزيز الشفافية، إذ إن الشركات التي تلتزم بمبدأ الشفافية المالية من خلال الإفصاح المنتظم والدقيق عن أدائها المالي تتمتع بثقة أكبر من قبل المستثمرين، سواء كانوا محليين أو أجانب^(١٤).

(١٠) للمزيد انظر تعليمات الإفصاح للشركات المدرجة في السوق رقم ٨ لسنة ٢٠١٠

(١١) المادة (١/٥) من القسم الخامس من القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات غير المقيمة بالبورصة المصرية

(١٢) حسن هادي كهو، حوراء عبد الامير احمد، الإفصاح غير المالي وانعكاسه على القيمة السوقية، دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بحث منشور في مجلة الريادة للمال والاعمال، المجلد الاول، العدد الاول، ص ٩٦-١٠٩

(١٣) احمد عبد الله الكواري، الرقابة على اعمال البورصة، مصدر سابق، ص ١٤٣.



الفرع الثاني

دور الإفصاح المالي في الحد من الممارسات الاحتيالية وحماية المستثمرين من التلاعب المالي
تعد الشفافية والإفصاح المالي من أهم الأدوات التي تمنع الشركات من الانخراط في ممارسات مالية احتيالية، حيث تضمن وجود رقابة مستمرة على أداء الشركات وتقديم معلومات دقيقة للمستثمرين، مما يحميهم من الخداع المالي والتلاعب في البيانات المالية كالآتي:

١. الكشف عن الممارسات الاحتيالية وتقليل التلاعب بالبيانات المالية
تسعى بعض الشركات إلى تقديم صورة مضللة عن أوضاعها المالية بهدف جذب المستثمرين أو الحفاظ على قيمة أسهمها، ومن الأمثلة الشائعة على ذلك: التلاعب بالأرباح (Earnings Manipulation)، إخفاء الديون والخسائر والتضليل في التقارير المالية^(١٥)

٢. حماية المستثمرين من الخداع المالي وضمان قرارات استثمارية صحيحة
عندما يكون الإفصاح المالي ضعيفاً أو غائباً، يكون المستثمرون عرضة للمخاطر التالية:

- شراء أسهم في شركات متعثرة
- الاحتيال على المستثمرين الجدد
- منع التداول بناءً على معلومات داخلية
- ٣. دور الإفصاح المالي في تعزيز الرقابة وحماية الأسواق المالية
- دور الهيئات الرقابية:

تقوم الهيئات المالية مثل هيئة الأوراق المالية والبورصات بمراقبة التزام الشركات بالإفصاح المالي، مما يقلل من فرص حدوث الاحتيال المالي. هذه الهيئات تفرض غرامات وعقوبات صارمة على الشركات التي تخالف قواعد الإفصاح أو تقدم بيانات مضللة.

• تعزيز ثقة المستثمرين في السوق:
عندما تكون الأسواق المالية شفافة ويخضع أداء الشركات للرقابة المستمرة، تزداد ثقة المستثمرين في السوق، مما يؤدي إلى جذب مزيد من رؤوس الأموال وتحفيز النمو الاقتصادي.

• منع الأزمات المالية:
الإفصاح المالي المنتظم يساعد في اكتشاف المشاكل المالية للشركات في وقت مبكر، مما يمنع حدوث أزمات مالية مثل تلك التي وقعت خلال أزمة انهيار شركة "أنرون" عام ٢٠٠١، حيث أدى التلاعب المالي إلى انهيار الشركة وأثر بشكل كبير على سوق المال الأمريكي^(١٦).

المبحث الثاني

طبيعة المسؤولية الناشئة عن أخلال الشركات المساهمة بتنفيذ الالتزام بالإفصاح

عند اقتران الالتزام القانوني بجزءاً أمراً ضرورياً، إذ لا قيمة لأي التزام ما لم تُضمن له وسيلة للإلزام. فالجزاء هو ما يُضفي على الالتزام صفته القانونية، ويجعل طاعته واجبة. والالتزام بالإفصاح، شأنه شأن سائر الالتزامات القانونية، يترتب على الإخلال به مسؤولية تقصيرية، متى أدى هذا الإخلال إلى إلحاق ضرر بالمساهمين أو المستثمرين.

وتقوم المسؤولية التقصيرية بتوافر عناصرها الثلاثة: الخطأ، الضرر، وعلاقة السببية، شريطة ألا يطرأ سبب أجنبي يقطع هذه العلاقة. وإذا ثبتت أركان المسؤولية، أصبحت الشركة ملزمة بالتعويض. إلا أن هذه المسؤولية تثير عدة تساؤلات، أبرزها: ما مدى نطاقها؟ وما أثر تحققها؟ وما الوسيلة التي تضمن جبر الضرر؟

(١٤) د. خليل إبراهيم عبد، المعلومات الداخلية في سوق الأوراق المالية بين الإفصاح والشفافية والحفاظ على السرية، بحث منشور في مجلة دراسات البصرة، المجلد الثاني، العدد ٤٨، ص ٢٧٥-٢٩٨

(١٥) د. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، ١٩٩٧، ص ٢٦٨.

(١٦) بحث منشور عبر الانترنت <https://fastercapital.com/arabpreneur> تاريخ الزيارة ٢٠٢٥/٢/٨



وسنتناول هذه الأحكام استناداً إلى القواعد العامة، وما قد يتوافر من نصوص خاصة، وفقاً لما تقرره المادة (٤) من قانون التجارة العراقي، والتي تُحيل إلى أحكام القانون المدني عند غياب النص الخاص. لذا، سيتم تناول المسؤولية التقصيرية الناشئة عن الإخلال بالإفصاح وأحكامها من خلال مطلبين: المطلب الأول: مفهوم المسؤولية التقصيرية، والمطلب الثاني: أثر تحققها

المطلب الأول

مفهوم المسؤولية التقصيرية

يترتب على إخلال الشركة بواجب الإفصاح المالي قيام مسؤولية تقصيرية^(١٧) في مواجهتها، تهدف إلى تعويض المتضرر عن الأضرار التي لحقت به نتيجة هذا الإخلال. ونظراً لأهمية تحديد ملامح هذه المسؤولية، سيتم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين: نتناول في الفرع الأول أركان المسؤولية التقصيرية، وفي الفرع الثاني نعرض وسائل دفع هذه المسؤولية، ونطاق سريانها

الفرع الأول

أركان المسؤولية التقصيرية

لا تقوم المسؤولية التقصيرية إلا بتوافر أركانها الثلاثة: الخطأ، الضرر، وعلاقة السببية بينهما. وسنتناول هذه الأركان في نقطتين، نخصص الأول للخطأ، والثاني للضرر، على أن نعرض علاقة السببية ضمناً أثناء الحديث عنهما

أولاً: الخطأ

يُعد الخطأ الركن الجوهري في قيام المسؤولية التقصيرية، وقد اختلف الفقهاء في وضع تعريف موحد له، فعرف بأنه: العمل الضار غير المشروع أو الإخلال بالثقة المشروعة، كما قيل إنه: انحراف في السلوك لا يصدر عن شخص يقظ وواع وضع في ذات الظروف التي أحاطت بالمسؤول، وقيل أيضاً إنه: كل فعل أو امتناع عن فعل يترتب عليه ألمساس بحق الغير^(١٨).

اذ ان التعريف الأخير للخطأ هو الأقرب لموضوع بحثنا، إذ يرتبط بمسؤولية الشركة الناتجة عن إخلالها بواجب الإفصاح، باعتباره التزاماً قانونياً مفروضاً عليها. فحين تخل الشركة المساهمة بهذا الالتزام، فإنها ترتكب خطأ يترتب مسؤوليتها التقصيرية. ويُفهم من هذا التعريف أن الخطأ يقوم على ركنين أساسيين هما الإخلال أو التعدي والإدراك أو التمييز :

الأول هو الإخلال أو التعدي، ويقصد به قيام الشخص بعمل أو تصرف يخالف ما يقرره القانون^(١٩)، سواء تم ذلك عمداً أو عن غير قصد، كالخطأ الناتج عن الإهمال أو التقصير؛ أما الركن الثاني فهو الإدراك أو التمييز، أي قدرة الشخص على إدراك طبيعة فعله ومخالفة سلوكه للواجب القانوني. ويثار تساؤل حول معيار تقدير التعدي أو الإخلال: هل يُعتمد المعيار الشخصي أم الموضوعي؟

اذ يركز المعيار الشخصي على صفات الفاعل ذاته، فإن كان يقظاً حوسب بدقة، وإن كان دون المستوى المعتاد فلا يُسأل إلا عن تصرف لا يصدر ممن هم في مستواه^(٢٠). أما المعيار الموضوعي، فيقيس سلوك الفاعل بسلوك الشخص العادي في نفس الظروف، فإن تجاوزه اعتبر متعدياً وتحققت مسؤوليته، وإن التزم به انتفى الخطأ^(٢١).

^(١٧) وتستند هذه المسؤولية إلى القاعدة العامة المنصوص عليها في المادة (٢٠٤) من القانون المدني العراقي التي تقضي بأن "كل من ارتكب عملاً غير مشروع ألحق ضرراً بغيره، يلتزم بالتعويض

^(١٨) نقلاً عن د. حسن علي ذنون، المبسوط في المسؤولية المدنية، الخطأ، عمان، ٢٠٠٦، ص ٧٩ وما يليها

^(١٩) د. عبد المجيد الحكيم، الوجيز في شرح القانون المدني، مصادر الالتزام، دراسة مقارنة، ج ١، شركة الطبع والشرع الاهلية، ١٩٦٢، ص ٤٢٦.

^(٢٠) د. الفصائلي الطيب، النظرية العامة للالتزام، مصادر الالتزام، ج ١، ط ٢، ١٩٩٧، ص ٢٢٢.

^(٢١) د. أحمد عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ج ١، مصدر سابق، ص ٧٨٢.



وبعد بيان المعايير العامة لتحديد الإخلال، تجدر الإشارة إلى أن الأمر يختلف فيما يتعلق بموضوعنا، وهو إخلال الشركات المساهمة بواجب الإفصاح. فالالتزام بالإفصاح يعد التزاماً قانونياً صريحاً مفروضاً على الشركة بموجب نصوص تشريعية، ولذلك فإن الإخلال به يُعد خطأ قانونياً ثابتاً لا يستلزم التحقق من إدراك الشركة أو ممثليها لعواقب سلوكهم وبالتالي، فإن تقديم معلومات غير صحيحة أو مضللة من قبل الشركة، يُعد بمجرده مخالفة للالتزام القانوني بالإفصاح، دون الحاجة إلى البحث عن معايير موضوعية أو شخصية لتقدير هذا الإخلال. إذ أن القاضي يلجأ إلى هذه المعايير فقط عند غياب النص أو الضابط القانوني، أما في حال وجوده كما هو الحال في الالتزام بالإفصاح فالأمر محسوم قانوناً، ويُعد الفعل المخالف كافياً لقيام المسؤولية.

أما العنصر الثاني في الخطأ هو الإدراك أو التمييز، إذ لا يكفي لقيام الخطأ مجرد الإخلال أو الانحراف، بل يجب أن يكون الفاعل مميزاً ومدرّكاً لسلوكه^(٢٢). وقد اشترط المشرع العراقي في المادة (١٨٦) من القانون المدني وجود التعمد والتعدي لقيام المسؤولية، ثم عاد في المادة (١٩١) وقرر مسؤولية عديم التمييز، مما يعكس تناقضاً في التشريع، حيث أن التعمد والتعدي يفترضان التمييز.

لكن هذا الشرط، ورغم أهميته في المسؤولية التقصيرية، لا يثار عند بحث مسؤولية الشركات، لأن الشركة كشخص معنوي تتمتع بأهلية قانونية كاملة، كما أن العاملين فيها – كأعضاء مجلس الإدارة أو المديرين أو المدققين – يُشترط فيهم توفر الأهلية القانونية. وكذلك الحال بالنسبة للمساهمين الذين يُلزمهم القانون بالإفصاح عند بلوغ نسبة معينة من الملكية، وفي حال وجود ناقص أهلية، يتولى وصي التصرف باسمه^(٢٣).

أما طبيعة الخطأ، فقد يكون إيجابياً أو سلبياً، عمدياً أو ناتجاً عن إهمال، جسيماً أو يسيراً. ورغم أن جميع هذه الصور تؤدي إلى المسؤولية والتعويض، إلا أن لكل نوع منها أثراً على تقدير التعويض، وهو ما يجب على القاضي مراعاته. ويُعد الخطأ السلبي، كالإحجام عن الإفصاح أو إخفاء معلومات جوهرية، من أشد صور الإخلال، لأنه يهدف إلى طمس الحقيقة وتضليل المستثمرين، كما قد يحدث عندما تمتنع الشركة عن نشر بيانات مفروضة قانوناً.

أما الخطأ الإيجابي، فيقصد به قيام الشخص بعمل نهى عنه القانون، كحالة إقدام الشركة على إعلان بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة، على الرغم من أن التشريعات تلزمها بالإفصاح الصادق والدقيق. ويُعد هذا السلوك خرقاً صريحاً للالتزام القانوني، ويترتب عليه قيام المسؤولية^(٢٤). ويُصنف الخطأ كذلك حسب تدخل الإرادة إلى:

١. الخطأ العمدى:

وهو الخطأ الذي يتوافر فيه قصد الإضرار بالغير، ويُعرف بأنه إخلال بواجب قانوني مقرون بنية الإضرار. فلا يكفي مجرد ارتكاب الفعل، بل يجب أن تتجه الإرادة إلى إحداث النتيجة الضارة نفسها^(٢٥).

٢. الخطأ غير العمدى (خطأ الإهمال):

ويتحقق عندما يصدر الفعل الضار بغير قصد الإضرار، وإنما نتيجة إهمال أو تقصير في أداء الالتزام. كأن يُصدر مراقب الحسابات تقريراً يحتوي على معلومات غير دقيقة بسبب عدم بذل العناية المطلوبة، لا بسبب نية مبيتة للإضرار^(٢٦).

(٢٢) د. حسن علي الذنون، د محمد سعيد الرحو، الوجيز في نظرية الالتزام، مصادر الالتزام، ج ١، دراسة مقارنة مع الفقه الاسلامي، ط ١، دار وائل للنشر والتوزيع، ٢٠٠٢، ص ٢٧٢.

(٢٣) د عبد المجيد الحكيم، د عبد الباقي البكري، د محمد طه البشير، الوجيز في النظرية العامة للالتزام، مصادر الالتزام، ج ١، مصدر سابق، ص ٢١٩.

(٢٤) د أحمد سلمان شبيب السعداوي، د، جواد كاظم سميح، مصادر الالتزام، دراسة مقارنة بالفقه الاسلامي مع القوانين المدنية، منشورات زين الحقوقية، بيروت لبنان بدون سنة طبع، ص ٢٩٧.

(٢٥) زهدي يكن، المسؤولية المدنية أو الاعمال غير المباحة، منشورات المكتبة العصرية، لبنان، ص ٨٤.



في هذه الحالة، يُعد مخطئاً رغم انتفاء القصد، لأنه لم يتحرّر الدقة والحرص الواجبين في مثل هذه المراكز الوظيفية الحساسة.

٣. الخطأ الجسيم والخطأ اليسير:

سواء كان الخطأ عمدياً أو غير عمدي، فقد يكون جسيماً إن دلّ على إهمال فادح أو استخفاف واضح بالواجبات، أو يسيراً إذا وقع عن انتباه غير كافٍ أو سهو بسيط.

ومع ذلك، فإن مسؤولية الشركة قائمة في كلتا الحالتين، لأن الالتزام بالإفصاح لا يُناتُ بنتيجة الفعل فقط، بل بمستوى العناية الواجب بذلها. والشركة ملزمة قانوناً بأن تبذل عناية الرجل المعتاد، أي الشخص الحريص واليقظ، لإيصال المعلومات الدقيقة إلى الجهات المعنية، وأي تقصير في هذا الواجب مهما بلغت درجته ينهض أساساً لتحملها المسؤولية التقصيرية^(٢٧).

في بعض الحالات، قد لا تُعد تصرفات الشركة المساهمة خاطئة رغم أن ظاهرها يوحي بوجود إخلال، وذلك وفقاً للقواعد العامة في المسؤولية التقصيرية إذا تحققت ظروف استثنائية، كحالة الضرورة وتنفيذ أمر صادر من رئيس تجب طاعته^(٢٨).

ففي حالة الضرورة، نصت المادة (٢١٣) من القانون المدني العراقي على أن من يحدث ضرراً بالغير درءاً لضرر أشد حالاً ومحدق يهدد النفس أو المال، لا يكون مسؤولاً إلا بتعويض مناسب. ويشترط لتحقيق هذه الحالة:

١. أن يكون الخطر حالاً ووشيك الوقوع.

٢. أن يكون مصدر الخطر أجنبياً لا دخل لإرادة الفاعل فيه.

٣. أن يكون الضرر المتفادى أشد من الضرر الواقع^(٢٩).

وقد جسدت محكمة أكس الفرنسية هذا المفهوم في حكمها بتاريخ ٩ مايو ١٩٧٢، حين اعتبرت أن امتناع البنك عن تقديم معلومات كافية لعميله بشأن عمليات السوق يُشكل إهمالاً، وأكدت محكمة النقض الفرنسية في ٢٨ أكتوبر ١٩٧٤ هذا الحكم، معتبرة أن هذا الإهمال يعطي العميل الحق في المطالبة بالتعويض عن الأضرار التي لحقت به^(٣٠).

ثانياً: الضرر: لا تكتمل أركان المسؤولية التقصيرية بمجرد ثبوت الخطأ من جانب الشركة، بل لا بد أن يترتب على هذا الخطأ ضرر يصيب المستثمر أو المساهم. فالضرر يُعد الأساس الذي تُبنى عليه المطالبة بالتعويض، إذ لا تعويض حيث لا ضرر، وفقاً للقواعد العامة التي تقر أن "الضرر هو الأذى الذي يصيب الشخص في حق أو مصلحة مشروعة"^(٣١).

ويتطلب الضرر القابل للتعويض تحقق جملة من الشروط، كما يتخذ أشكالاً متعددة، يمكن بيانها على النحو الآتي:

: شروط الضرر القابل للتعويض

يشترط الفقه والقضاء ثلاثة عناصر أساسية لاعتبار الضرر موجباً للتعويض:

أن يكون الضرر محققاً

(٢٦) د سليمان مرقس ، مصدر سابق ، ص ٢٦٠

(٢٧) صالح راشد الحمراي ، دور شركات السمسرة في بورصة الاوراق المالية ، دراسة مقارنة ، ط ١ ، ٢٠٠٤ ، ص ٥٤٨-

٥٤٩

(٢٨) جبار صابر طه ، إقامة المسؤولية المدنية عن العمل غير المشروع على عنصر الضرر ، دراسة مقارنة ، بدون دار

نشر ، ص ٢٠٢ وما بعدها .

(٢٩) د عبد المجيد الحكيم ، د عبد الباقي البكري ود محمد طه البشير ، الوجيز في شرح القانون المدني العراقي ، ج ١ ،

مصدر سابق ، ص ٢٢٢ .

(٣٠) مشار اليه عند صالح راشد الحمراي ، المصدر السابق ، ص ٥٣٠ - ٥٣١

(٣١) د عبد المجيد الحكيم وآخرون ، مصدر سابق ، ص ٢١٢



أي أن يكون واقعاً فعلياً، أو من المؤكد وقوعه في المستقبل وفق مجرى الأمور الطبيعي. ولا يشترط أن يكون الضرر حالاً، بل يكفي أن يكون حتمي الوقوع. كما أن تفويت الفرصة يعد ضرراً محققاً إذا كانت تلك الفرصة قائمة على أسس واقعية وراجحة، مثل فقدان إمكانية بيع الأسهم بسعر أعلى نتيجة لإخفاء الشركة معلومات مهمة^(٣٢).

أن يكون الضرر مباشراً

ويقصد به الضرر الذي يُعد نتيجة طبيعية ومنطقية للخطأ، بحيث لم يكن بالإمكان تفاديه ببذل جهد معقول من قبل المضرور. وقد نصت المادة (١/٢٠٧) من القانون المدني العراقي على أن "يُقدر التعويض بقدر ما لحق المتضرر من خسارة وما فاتته من كسب، بشرط أن يكون ذلك نتيجة طبيعية للفعل غير المشروع". فالضرر غير المباشر، الذي ينقطع فيه تسلسل العلاقة السببية، لا يُعَدُّ به^(٣٣).

أن يصيب الضرر حقاً مالياً أو مصلحة مشروعة

لا يقتصر الضرر على ما يصيب الحقوق الثابتة، بل يمتد ليشمل المصالح المشروعة، شريطة ألا تكون مخالفة للنظام العام أو الآداب. ولا يُعوّض عن الضرر الناجم عن نشاط غير مشروع، مثل استغلال معلومات داخلية بطرق مخالفة للقانون.

أنواع الضرر: يتفرع الضرر إلى عدة أنواع، أبرزها:

الضرر المادي

وهو ما يصيب المضرور في أمواله أو مصالحه المالية. ويتحقق هذا النوع من الضرر عند تقديم الشركة معلومات كاذبة أو مضللة أو عدم المساواة في الإفصاح بين المستثمرين، مما يؤدي إلى خسارة مالية فعلية للمساهمين^(٣٤).

الضرر المعنوي

وهو الأذى الذي يصيب الشخص في مشاعره أو سمعته أو معتقده. وقد نصت المادة (٢٠٥) من القانون المدني العراقي على أن "حق التعويض يشمل الضرر المعنوي". مثال ذلك أن تُعلن الشركة عن نشاط مباح ثم يتبين أنها تمارس تجارة مخالفة للدين أو القيم، مما يصيب المستثمر بضرر في سمعته أو قناعاته.

التعويض عن فوات الفرصة

يُعد من الأضرار القابلة للتعويض، إذا ثبت أن المضرور قد حُرِمَ من إمكانية واقعية لتحقيق منفعة مؤكدة، كأن يُفوت فرصة بيع أسهمه بسعر أعلى بسبب عدم إفصاح الشركة عن نتائج مالية إيجابية^(٣٥). كذلك تتعدّد مسؤولية الشركة متى توفر الخطأ والضرر، ويشترط أيضاً توافر علاقة سببية بينهما، باعتبارها الركن الثالث في المسؤولية التقصيرية، ويُقصد بها أن يكون الضرر نتيجة مباشرة لإخلال الشركة بالتزامها بالإفصاح^(٣٦)، فلا يكفي تحقق الخطأ والضرر ما لم يكن الخطأ سبباً مباشراً وفعّالاً في

^(٣٢) هنري وليون مازور وأندرون تنك ، المسؤولية المدنية ، ط ١٥، ص ٢١٦، نقلاً عن د. سعدون العامري ، تعويض

الضرر في المسؤولية التقصيرية ، منشورات مركز البحوث القانونية ، وزارة العدل ، بغداد ، ١٩٨١ ، ص ١٤.

^(٣٣) تقابلها المادة (٢٢١) مدني مصري والمادة (٢٩٢) مدني أماراتي.

^(٣٤) محمد حسن عبد المجيد الحداد ، السمسرة سوق الأوراق المالية ، دراسة مقارنة ، دار الكتب القانونية ، مصر -

الإمارات ، بدون سنة الطبع ، ص ٢٨٢

^(٣٥) د. عبد الرزاق السنهوري ، الوسيط في شرح القانون المدني ، ج ١، مصدر سابق ، ص ٧٢٣ وما بعدها.

^(٣٦) د. عبد المجيد الحكيم د عبد الباقي البكري ، د. محمد طه البشير ، الوجيز في شرح القانون المدني العراقي ، ج ١،

مصدر سابق ، ص ٢٣٩.



حدوثه، وفقاً للمجرى العادي للأمر^(٣٧)، وإذا أثبت المتضرر هذه العلاقة، قامت المسؤولية ما لم تثبت الشركة وجود سبب أجنبي يقطعها

الفرع الثاني

طرق دفع مسؤولية الشركة

تُعد الشركة مُلزَمة قانوناً بالإفصاح، ويترتب على إخلالها بهذا الالتزام قيام مسؤوليتها التقصيرية إذا ترتب ضرر على الدائن وتمكن من إثبات الخطأ والضرر وعلاقة السببية. ولا يُلزم التعويض إلا بثبوت خطأ الشركة أو إهمالها، ويحق لها نفي الخطأ بإثبات بذل العناية اللازمة، أو أن الضرر نجم عن سبب أجنبي لا يد لها فيه. وقد عدد المشرع العراقي في المادة (٢١١) من القانون المدني صور السبب الأجنبي، كالقوة القاهرة أو الحادث الفجائي أو فعل الغير أو خطأ المتضرر، ما لم يوجد نص أو اتفاق يقضي بخلاف ذلك. وسوف نتناول هذه الصور بإيجاز في الاتي:-

أولاً: القوة القاهرة والحادث الفجائي في القانون العراقي

يجسد مفهومًا "القوة القاهرة" (Force Majeure) و"الحادث الفجائي" (Unexpected Event) فكرةً قانونيةً واحدةً، استقاها المشرع العراقي من الفقه الفرنسي بينما استوحى تعبير "الآفة السماوية" من الفقه الإسلامي^(٣٨). وتُعد هذه المصطلحات مترادفةً في دلالتها على الحوادث غير القابلة للتوقع أو التلافي، والتي تمنع المدين من تنفيذ التزامه. ويشترط حتى يعتبر الحادث فجائياً أو قوة قاهرة أن يتوافر في السبب الأجنبي شرطين أساسيين:^(٣٩)

١. استحالة التوقع (Unforeseeability):

- تقاس الواقعة بمعيّار موضوعي (لا شخصي) وفقاً للمجرى الطبيعي للأمر.

- يُنظر إلى إمكانية التوقع في وقت حدوث الواقعة فقط، مع مراعاة الظروف السائدة.

٢. استحالة الدفع (Inevitable):

- يقصد بها الاستحالة المطلقة التي لا تعزى إلى تقصير المدين.

- يُقاس الأمر بمعيّار "الشخص المعتاد"؛ فإذا كان ممكناً له تفادي الضرر باستخدام الوسائل المتاحة، فلا يُعد الحادث قوة قاهرة.

- يقع عبء إثبات توفر السبب الأجنبي على عاتق المدين (كالشركة).

يجب أن يتوافر الشرطان معاً (عدم التوقع + استحالة الدفع). فإذا كان التنفيذ ممكناً رغم الحادث، أو كان الحادث متوقعاً، فلا تُقبل دعوى القوة القاهرة، ففي هذه الحالات، يتحقق شرطاً "عدم التوقع" و"استحالة الدفع".

ثانياً: فعل المضرور

يُعد خطأ المضرور من الأسباب التي قد تؤدي إلى الإغفاء الكلي أو الجزئي من المسؤولية، وفقاً لما نصت عليه المادة (٢١٠) من القانون المدني العراقي، التي أجازت للمحكمة تقليل التعويض أو عدم الحكم به، إذا ثبت أن المتضرر ساهم بخطئه في وقوع الضرر أو زيادته أو ساوى مركز المدين^(٤٠).

فإذا تمكن المدعى عليه من إثبات أن المدعي (المتضرر) كان سبباً مباشراً في الضرر الذي لحق به، دون وجود علاقة سببية بين خطأ الشركة والضرر، فإن المسؤولية تنتفي. أما إذا ثبت أن الخطأ مشترك بين

^(٣٧) د. عمر ناطق يحيى الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة، دراسة مقارنة، ط ١، دار النهضة العربية، ٢٠١١، ص ٣١٧. أنظر كذلك د. خالد جمال أحمد، مصدر سابق، ص ٤٨٣.

^(٣٨) د. عبد المجيد الحكيم ود عبد الباقي البكري د. محمد طه البشير، الوجيز في شرح القانون المدني العراقي، ج ١، مصدر سابق، ص ٢٤١.

^(٣٩) د. عبد المنعم فرج الصده، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، ١٩٩٢، ص ٥٤١.

^(٤٠) تقابلها المادة (١٦٥) مدني مصري. والمادة (٢٩٠) مدني اماراتي.



الطرفين، فطبق قواعد الخطأ المشترك، بحيث تُوزع المسؤولية بحسب نسبة مساهمة كل طرف في وقوع الضرر^(٤١).

ويمكن تصور خطأ المضرور في حالات مثل:

- اتفاق المستثمر مع موظف في الشركة للحصول على معلومات داخلية غير معلن عنها، وتبين لاحقاً أنها غير دقيقة، فتقع عليه المسؤولية بسبب سلوكه غير المشروع.
- تصرف المساهم بناءً على إشاعة إعلامية دون التحقق من الشركة، مما يؤدي إلى خسارته، رغم أن الشركة لا علاقة لها بالخبر، ويعد تصرفه هذا إهمالاً منه.

في حالات الخطأ المشترك، إذا كان أحد الخطأين أكثر جساماً من الآخر، تُبنى المسؤولية على الأجدر، فمثلاً إذا كان خطأ الشركة هو الأشد، تُسأل الشركة بالكامل، والعكس صحيح. أما إذا تساوى الخطآن أو تعذر تحديد نسبة المساهمة، تُوزع المسؤولية بالتساوي، ويُخصم من التعويض نصيب المضرور، ويُجرى مقاصة بين الطرفين استناداً إلى المادة (٤٠٨) من القانون المدني العراقي^(٤٢).

ويُعد تقدير خطأ المضرور مسألة موضوعية تعود لقاضي الموضوع، ولا رقابة لمحكمة التمييز عليه إلا من ناحية التسبب. كما أن على المدعى عليه أن يثبت أن فعل المضرور يُشكل سبباً أجنبياً لا يمكن مقاومته أو تفاديه، حتى يُعتمد به في الإغفاء من المسؤولية^(٤٣).

ثالثاً: خطأ الغير

لا تُسأل الشركة عن الضرر إذا أثبتت أن سببه يعود إلى خطأ الغير، أي الأشخاص الذين لا تربطهم بها رابطة تبعية إدارية أو قانونية، ولم يرتكبوا أفعالهم لحسابها أو تحت إدارتها. فلا يُعد من الغير في هذا السياق العاملون في الشركة من موظفين ومديرين وأعضاء مجلس الإدارة وغيرهم من التابعين، إذ تُسأل الشركة عن أفعال هؤلاء بموجب مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعيه، متى وقعت تلك الأفعال أثناء العمل أو بسببه^(٤٤).

أما إذا كان الفعل الضار قد صدر من شخص أجنبي عن الشركة، ولا يخضع لإشرافها أو رقابتها، فإن الشركة لا تتحمل المسؤولية عنه، طالما أثبتت أن الضرر نتج عن هذا الفعل وحده، مما يؤدي إلى انقطاع علاقة السببية بين الإخلال بواجب الإفصاح والضرر، وفقاً للقواعد العامة في المسؤولية التقصيرية.

المطلب الثاني

الآثار المترتبة على تحقق المسؤولية التقصيرية

عند توافر أركان المسؤولية الثلاثة: الخطأ، والضرر، وعلاقة السببية، يترتب على ذلك التزام المسؤول بالتعويض. وتُعد دعوى المسؤولية الوسيلة التي يلجأ إليها المضرور للمطالبة بالتعويض من الشركة أو تابعيها لذا سنتناول في هذا المطلب آثار تحقق المسؤولية من خلال فرعين الفرع الأول نتناول دعوى المسؤولية التقصيرية والفرع الثاني التعويض:

الفرع الأول

دعوى المسؤولية التقصيرية

الدعوى هي الوسيلة القضائية التي يستطيع المضرور من خلالها الحصول على تعويض من المسؤول، أي هي الوسيلة التي من خلالها يطالب المدعي بالتعويض من المدعى عليه. لذا سنتناول في هذا الفرع نقطتين أساسيتين الأولى أطراف دعوى المسؤولية التقصيرية والنقطة الثانية إثبات المسؤولية وتقادم دعواها:

(٤١) د. عبد المجيد الحكيم وآخرون، الوجيز في شرح القانون المدني العراقي، ج ١، ص ٢٤٢.

(٤٢) د. الفصائلي الصيب، مصدر سابق، ص ٢٣٥. د. عبد المنعم فرج الصده، المصدر السابق، ص ٥٣٤.

(٤٣) د. عبد المجيد الحكيم، عبد الباقي البكري، محمد طه البشير، القانون المدني وأحكام الالتزام، ج ٢، مكتبة السنهوري

، بغداد، ٢٠١٢، ص ٢٩٠.

(٤٤) د. عبد المجيد الحكيم، شرح القانون المدني، مصادر الالتزام، مصدر سابق، ص ٤٦٦.



أولاً: أطراف دعوى المسؤولية التقصيرية

يُعد المدعي هو المضرور الذي يطالب بالتعويض، في حين يكون المدعى عليه هو من يُنسب إليه الخطأ المسبب للضرر. وتتنوع صور دعاوى المسؤولية التقصيرية الناشئة عن الإخلال بالإفصاح المالي إلى ما يلي:

١. دعوى المساهم تجاه الشركة:

يجوز للمساهم رفع دعوى مباشرة ضد مجلس إدارة الشركة عند الإخلال بواجب الإفصاح أو الإدلاء بمعلومات غير دقيقة، إذا ترتب عن ذلك ضرر شخصي له. وقد نظمت بعض التشريعات (كالمصري والإماراتي)^(٤٥) هذا الحق صراحة، بينما تركه القانون العراقي للقواعد العامة. وتُعد هذه الدعوى ضرورية لضمان حماية حقوق المساهمين^(١).

٢. دعوى الغير تجاه الشركة:

يحق للغير (من غير المساهمين)، كالمدينين أو المستثمرين، إقامة دعوى تعويض ضد الشركة في حال تسبب الإخلال بالإفصاح بالحق ضرر مباشر بهم. ويُشترط إثبات أركان المسؤولية التقصيرية، وللمتضرر أن يرفع دعوى ضد الشركة أو المسؤول المباشر أو كليهما بالتضامن^(٤٦).

٣. دعوى الشركة تجاه تابعيها^(٤٧):

للشركة التي دفعت تعويضاً بسبب خطأ أحد تابعيها أن ترجع عليه بما دفعته، تأسيساً على مسؤولية التابع الأصلية، ولها أن تقيم دعوى فرعية ضمن الدعوى الأصلية^(٤٨).

٤. دعوى هيئة الأوراق المالية:

خول المشرع العراقي للهيئة العامة لسوق الأوراق المالية صلاحية إقامة دعوى أمام المحاكم المختصة ضد المخالفين لواجبات الإفصاح، بما يشمل توقيع عقوبات أو المطالبة بإصلاح الوضع القانوني، وإن لم تكن دعوى تعويض، إلا أنها تُعد وسيلة مهمة للرقابة وردع المخالفات^(٤٩).

ثانياً: تقادم دعوى المسؤولية التقصيرية

وفقاً للمادة (٢٣٢) من القانون المدني العراقي، تسقط دعوى التعويض عن الفعل غير المشروع بعد مرور ثلاث سنوات من تاريخ علم المضرور بالضرر وبالمسؤول عنه، وتسقط في كل الأحوال بعد مرور خمس عشرة سنة من وقوع الفعل الضار^(٥٠). أما مشروع قانون الأوراق المالية، فقد نص في مادته (٧٩)^(٥١) على مدد تقادم أقصر وأكثر تفصيلاً، إذ حدّد:

١. مدة سنتين من تاريخ معاملة البيع أو الشراء محل الضرر.

^(٤٥) المادة (١٠٢) من قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨٢، المادة (١١٤) من قانون الشركات الاماراتي رقم لسنة ١٩٨٤.

^(٤٦) د. مصطفى كمال طه، القانون التجاري، مقدمة في الاعمال التجارية والتجار، الشركات التجارية، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨٦، ص ٤٦٧.

^(٤٧) تنص المادة (٢٢٠) من القانون المدني العراقي (للمسؤول عن عمل الغير حق الرجوع عليه بما ضمنه). تقابلها المادة (١٧٥) من القانون المدني المصري.

^(٤٨) د. أحمد سلمان شهيب السعداوي، د. جواد كاظم جواد سميح، مصدر سابق، ص ٣٢٣.

^(٤٩) نلاحظ أن المشرع العراقي أعطى للهيئة صلاحية رفع دعوى ضد الاشخاص المخالفين للقانون، وأن من بين تلك المخالفات هي إعطاء معلومات غير صحيحة وأن الدعوى التي تقام على الشركة من قبل الهيئة العامة وإن كانت لا تقام للمطالبة بالحق الخاص بالتعويض لكنها تبقى دعوى ناشئة عن تقصير الشركة في واجبها بتنفيذ الالتزام بالإفصاح، فهي نوع من دعاوى المسؤولية التقصيرية التي تقام تجاه الشركة أو تابعيها.

^(٥٠) د. عبد المجيد الحكيم وآخرون، الوجيز في شرح القانون المدني، مصادر الالتزام، ج ١، مصدر سابق، ص ٢٤٤.

^(٥١) المادة (٧٩) من مشروع الاوراق المالية لسنة ٢٠٠٨.



٢. ومدة سنة واحدة إذا نشأ الضرر عن نشرة اكتتاب أو عرض عام أو بيان تسجيل. ويُفترض في حال نفاذ هذا المشروع أن تسري أحكامه الخاصة بالتقادم باعتباره قانوناً خاصاً على ما يرد في القانون المدني بصفته عاماً، وفقاً لقاعدة “الخاص يقيد العام”. إلا أن المشروع لم يميز بين حالات الضرر العادي والضرر الناتج عن جريمة، ولم يأخذ بعين الاعتبار ما إذا كان المضرور قد علم أو لم يعلم بالضرر، مما قد يُفقد بعض المتضررين فرصة المطالبة بالتعويض. أما في القانون المقارن، فقد سار المشرع المصري على نهج مشابه للعراقي، إذ جعل التقادم ثلاث سنوات من تاريخ العلم بالضرر، وخمس عشرة سنة كحد أقصى^(٥٢). لكنه أضاف استثناءً إذا كان الفعل يشكل جريمة، فتبقى دعوى التعويض قائمة حتى سقوط الدعوى الجزائية، وهو ما لم يأخذ به المشرع العراقي. كذلك نصت المادة (١٠٢) من قانون الشركات المصري على سقوط دعوى المسؤولية ضد أعضاء مجلس الإدارة بعد سنة من تصديق الجمعية العامة، إلا إذا شكل الفعل جريمة^(٥٣). وعليه، يُلاحظ أن مشروع قانون الأوراق المالية العراقي لم يعكس المرونة الكافية في مواعيد التقادم، ولم يأخذ بعين الاعتبار خطورة الأفعال الجزائية أو جهل المضرور، مما قد يُعيق الوصول إلى العدالة في بعض الحالات.

الفرع الثاني

التعويض

يُعد التعويض النتيجة القانونية الأساسية لثبوت المسؤولية التقصيرية، إذ يمثل وسيلة القضاء لجبر الضرر كلياً أو جزئياً، ويتوقف وجوده على تحقق الضرر. وسنتناول في الفقرات التالية أنواع التعويض من جهة، وتقديره من جهة أخرى.

أولاً: أنواع التعويض

يأخذ التعويض عن الضرر الناجم عن الإخلال بالإفصاح المالي شكلين رئيسيين: التعويض النقدي، والتعويض غير النقدي، ويتحدد نوع التعويض بحسب طبيعة الضرر والطلب القضائي.

: التعويض النقدي

وهو الأكثر شيوعاً، ويتمثل في مبلغ مالي يُحكم به لجبر الضرر. ويخضع لتقدير المحكمة وفقاً لظروف كل حالة. وقد أجاز القانون المدني العراقي في المادة (٢٠٩)^(٥٤) تقسيط التعويض أو جعله إيراداً دورياً، لكن لا يبرر ذلك في حال الشركات ذات الملاءة المالية، إذ يُفضل إلزامها بدفع المبلغ دفعة واحدة، نظراً لطبيعة أنشطتها الربحية.

ونظراً لأهمية سرعة حصول المستثمر على التعويض، يُستحسن أن يتضمن قانون الأوراق المالية نصاً خاصاً يلزم الشركات بدفع التعويض فوراً دون تقسيط^(٥٥).

: التعويض غير النقدي

أجاز المشرع العراقي، بناءً على طلب المتضرر، صوراً أخرى من التعويض غير النقدي، منها^(٥٦):

(٥٢) د. السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ج ١، ص ٧٨٨.

(٥٣) المادة ١٠٢ من قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١.

(٥٤) تنص المادة (٢٠٩) من القانون المدني العراقي (تعين المحكمة طريقة التعويض تبعاً للظروف ويصح ان يكون التعويض اقساطاً او ايراداً مرتباً ويجوز في هذه الحالة الزام المدين بان يقدم تأميناً)

(٥٥) د. باسم محمد صالح، القانون التجاري، النظرية العامة، العاتك لصناعة الكتاب، القاهرة، توزيع المكتبة القانونية، بغداد، ص ٤٤

(٥٦) تنص المادة (٢٠٩/٢) من القانون المدني العراقي (١- تعين المحكمة طريق التعويض تبعاً للظروف ويصح ان يكون التعويض اقساطاً او ايراداً مرتباً ويجوز في هذه الحالة الزام المدين بان يقدم تأميناً. ٢- ويقدر التعويض بالنقد على



١. إعادة الحال إلى ما كانت عليه: كما في حالات الإضرار الناتجة عن نشر معلومات مضللة، إذ يمكن إلغاء أثر المعاملة أو إزالة النتائج المترتبة عليها، وهو ما نص عليه مشروع قانون الأوراق المالية.
٢. الحكم بأداء أمر معين: كالإزام الشركة بنشر الحكم القضائي لرد الاعتبار للمضرور في حال الضرر الأدبي أو المعنوي، خاصة إذا تعلق بسمعة المستثمر.
٣. رد المثل في المثليات: وهي صورة نادرة التطبيق في مجال الإفصاح، إذ غالبًا ما يكون محل الضرر معلومات لا تقبل الاسترداد المادي.

ثانيًا: تقدير التعويض

يُعد تقدير التعويض من أبرز النتائج المترتبة على ثبوت المسؤولية التقصيرية، إذ إن الغاية الأساسية من تقرير المسؤولية هي جبر الضرر الذي لحق بالمضرور، وهو ما يتحقق من خلال التعويض. لكن تحقيق هذه الغاية لا يكون إلا إذا روعي في التقدير التناسب المنطقي والعاقل بين مقدار الضرر والتعويض المحكوم به، وإلا وقع المضرور في الغبن أو حظي بتعويض غير عادل. ولغرض تنظيم هذا الموضوع بصورة منهجية، سيتم تقسيمه إلى فقرتين: الفقرة الأولى كيفية تقدير التعويض، الفقرة الثانية: وقت تقدير التعويض

الفقرة الأولى: كيفية تقدير التعويض: نصّت المادة (٢٠٧) من القانون المدني العراقي على أن: “تقدر المحكمة التعويض في جميع الأحوال بقدر ما لحق المتضرر من ضرر، وما فاتته من كسب، بشرط أن يكون ذلك نتيجة طبيعية للعمل غير المشروع.”

كما نصّت المادة (٣/١٩١) منه على ما يأتي: “عند تقدير التعويض العادل عن الضرر، لا بد للمحكمة أن تراعي في ذلك مركز الخصوم.”

يتضح من هذين النصين أن التقدير يقوم على عنصرين أساسيين: هما الخسارة اللاحقة أي ما أصاب المضرور من ضرر فعلي نتيجة الفعل غير المشروع والكسب الفائت ما حُرِم منه المضرور كربح متوقع بسبب الواقعة الضارة^(٥٧).

أما فيما يتعلق بالضرر المعنوي (الأدبي)، فإنه لا يتحلل إلى هذين العنصرين، وإنما يُقدّر كعنصر مستقل يقوم على الترضية، وهدفه تخفيف وقع الأذى الأدبي، لا إزالته. وفي هذا السياق، تراعى المحكمة ظروف المضرور، مثل وضعه الاجتماعي والمهني والمالي، لما لذلك من أثر في تقدير مدى جسامته الضرر، خاصة في المعاملات التجارية حيث تختلف مكانة الأشخاص، وتكون الأضرار الأدبية متفاوتة بحسب موقع الشخص في المجتمع^(٥٨).

ويجدر بالذكر أن تقدير التعويض من المسائل الواقعية التي تتدرج ضمن السلطة التقديرية لمحكمة الموضوع، ولا تخضع من حيث المبدأ لرقابة محكمة التمييز. إلا أن عدم مراعاة عناصر الضرر أو تكييفه القانوني يعد من قبيل الأخطاء الجوهرية التي تُشكّل مسألة قانونية، وتخضع القرار للطعن أمام محكمة التمييز، استنادًا إلى المادة (٢٠٣/خامسًا) من قانون المرافعات المدنية رقم ٨٣ لسنة ١٩٦٩ المعدل، التي عدّت الخطأ في تكييف الدعوى مسوغًا للطعن بالتمييز^(٥٩).

انه يجوز للمحكمة تبعاً للظروف وبناء على طلب المتضرر ان تأمر بإعادة الحالة الى ما كانت عليه او ان تحكم بأداء امر معين او برد المثل في المثليات وذلك على سبيل التعويض).

(٥٧) د. حسن حنتوش الحسناوي ، مصدر سابق ، ص ٧٧.

(٥٨) د. عبد المجيد الحكيم ، وآخرون ، الوجيز في شرح القانون المدني ، ج ١، مصدر سابق ، ص ٢٤٦.

(٥٩) قانون المرافعات المدنية رقم ٨٣ لسنة ١٩٦٩



وفي نطاق المعاملات المالية، خصوصاً في التعامل بالأوراق المالية، فإن مشروع قانون الأوراق المالية لسنة ٢٠٠٨ قد جاء بتفصيل مهم حول تقدير التعويض، نظراً لطبيعة هذه السوق الخاصة، وما يميزها من تقلبات حادة وسريعة^(٦٠).

فقد نصّت المادة (٢٨/أ) من المشروع على إمكانية المطالبة بالتعويض عن الأضرار الناجمة عن الإخلال بالإفصاح المالي، وتحديدًا في حال تقديم بيانات خاطئة أو حجب معلومات جوهرية، وذلك وفق ما يلي:

١. إذا لم تُباع الأوراق المالية قبل رفع الدعوى، فإن التعويض يُحتسب على أساس الفرق بين السعر المدفوع عند الشراء (بشرط ألا يتجاوز السعر المعروف للجمهور) وقيمتها السوقية بتاريخ اتخاذ الإجراءات القانونية.

٢. أما إذا تم بيع الأوراق المالية قبل رفع الدعوى، فإن التعويض يُقدر بالفرق بين سعر الشراء وسعر البيع الفعلي، مع استبعاد أي نسبة من الانخفاض لا تعود إلى البيانات غير الصحيحة محل الدعوى.

ومنح المشرع المدعى عليه فرصة إثبات أن انخفاض القيمة لم يكن نتيجة للإفصاح غير الصحيح بل لأسباب أخرى، كظروف السوق، وهو ما يعكس نهجاً موضوعياً ودقيقاً في تحديد المسؤولية.

الفقرة الثانية: وقت تقدير التعويض: يرتبط توقيت تقدير التعويض بأثر اقتصادي مهم، إذ يثور التساؤل: هل يُقدّر الضرر وقت وقوعه أم وقت صدور الحكم القضائي؟

الرأي الراجح فقهيًا وقضائيًا يميل إلى اعتماد وقت صدور الحكم كأساس لتقدير التعويض، خصوصاً في القضايا المالية التي تشهد تقلبات مستمرة في القيمة، كقضايا الأوراق المالية. فالفارق الزمني بين حدوث الضرر وصدور الحكم قد يشهد تغيرات كبيرة في قيمة الأضرار، وبالتالي فإن التقدير في ضوء الظروف الاقتصادية اللاحقة يحقق عدالة أكبر^(٦١).

وقد تبنت مشروع قانون الأوراق المالية العراقي هذا الاتجاه، إذ نصّت المادة (٢٧/أ) على أن التعويض يُقدر بالفرق بين السعر المدفوع وقيمة الورقة المالية في تاريخ اتخاذ الإجراءات القانونية، مما ينسجم مع مبدأ التعويض الكامل، ويعكس فهمًا دقيقًا لطبيعة الأسواق المالية

الخاتمة

توصلنا من خلال بحثنا هذا الى جملة من النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

الإفصاح المالي يمثل حجر الزاوية في بناء الثقة بين الشركات والمستثمرين، وتقصيره يؤدي إلى زعزعة الثقة في السوق المالي ويعرض حقوق المستثمرين للخطر.

ينتوع الالتزام بالإفصاح إلى عدة أنواع فهو يقسم من حيث صفة الالتزام إلى إفصاح الزامي واخر طوعي ، ويقسم من حيث المعلومات المفصح عنها إلى إفصاح مالي واخر تنافسي ، وان الإفصاح الزامي هو اهم انواع الالتزام بالإفصاح أذ انه يتمتع بجزاء يضمن تطبيقه ، ومن ثم سيكون الملاذ لحماية حقوق المستثمرين وعدم ترك الامر لتقدير الشركة تفصح عن المعلومات التي تراها مناسبة لتحقيق مصالحها وتكتم ما عداها

أن النصوص التي عالجت الالتزام بالإفصاح في القانون المؤقت لاسواق الاوراق الماليه رقم ٧٤ لسنة ٢٠٠٤ ، كانت ركيكة الصياغة ويعتريها نقص كبير ، حيث لم تعالج كل مفاصل الالتزام بالإفصاح حيث اكتفى ببعض النصوص المتناثرة

أن دعوى المسؤولية الناتجة عن الإخلال بالإفصاح يمكن أن تُرفع ضد الشركة المصدرة، أو الأشخاص الطبيعيين المسؤولين عن إعداد أو اعتماد البيانات، كأعضاء مجلس الإدارة أو المحاسب القانوني، مما

^(٦٠) ميثاق طالب غركان ، التعويض عن الضرر الادبي في المسؤولية العقدية ، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية

القانون ، جامعة بابل ، ٢٠٠٦، ص ١٠٥.

^(٦١) ... مصطفى الجمال ، مصدر سابق ، ص ٤٠٥



يوسع نطاق المساءلة القانونية، وان التعويض هو الأثر الطبيعي لثبوت المسؤولية، ويشمل في بعض الحالات تعويضاً نقدياً مباشراً، أو تعويضاً غير نقدي كإلغاء العقد أو تعديل السعر. أوضح البحث أن هناك أسباباً قد تعفي المسؤول من المسؤولية، مثل إثبات أن البيانات الناقصة أو المضللة لم يكن لها تأثير جوهري، أو أن الخطأ لا يعود إليه، مما يجعل عبء الإثبات مركباً في هذه الدعاوى

ثانياً: التوصيات

١. تفعيل آليات الرقابة على الإفصاح المالي عبر إلزام الشركات بالإفصاح الدوري والشفاف، مع فرض عقوبات صارمة عند الإخلال.
٢. ضرورة تعديل التشريعات العراقية القائمة أو إقرار مشروع قانون الأوراق المالية بشكل نهائي، مع تضمينه آليات أكثر تفصيلاً لتحديد المسؤوليات وتعويض المتضررين.
٣. نشر الثقافة القانونية والمالية بين المستثمرين، لتمكينهم من فهم بيانات الإفصاح وتقييم مدى صحتها.
٤. تشجيع إنشاء وحدات مختصة داخل السوق المالي لتلقي شكاوى الإخلال بالإفصاح والتحقيق فيها بجدية قبل الوصول للقضاء.
٥. الدعوة إلى توسيع نطاق المسؤولية ليشمل الجهات المساعدة في عملية الإفصاح، مثل شركات التدقيق المالي، والجهات الاستشارية.
٦. التأكيد على أهمية مراعاة عنصر الضرر الأدبي الذي قد يصيب المستثمر، خاصة في حال تأثر سمعته التجارية أو فقدان ثقة الجمهور.
٧. توفير قواعد إجرائية مبسطة للمطالبة بالتعويض أمام المحاكم، وتخصيص دوائر قضائية متخصصة في منازعات الأوراق المالية

قائمة المصادر

أولاً: الكتب

- احمد عبد الله الكواري، الرقابة على اعمال البورصة، بحث مقدم الى كلية الحقوق لنيل شهادة الدكتوراه، الجامعة الاسلامية، لبنان، ٢٠١١
- جمال عبد العزيز العثمان، الافصاح والشفافية في المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية المتداولة في البورصة دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، ٢٠١٠
- د. طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، دار الجامعة، القاهرة، ٢٠٠٥
- د. مصطفى كمال طه، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، ١٩٩٧
- د. حسن علي ذنون، المبسوط في المسؤولية المدنية، الخطأ، عمان، ٢٠٠٦
- د. عبد المجيد الحكيم، الوجيز في شرح القانون المدني، مصادر الالتزام، دراسة مقارنة، ج١، شركة الطبع والشر الأهلية، ١٩٦٢
- د. الفصايلي الطيب، النظرية العامة للالتزام، مصادر الالتزام، ج١، ط٢، ١٩٩٧
- د. حسن علي الذنون، د محمد سعيد الرحو، الوجيز في نظرية الالتزام، مصادر الالتزام، ج١، دراسة مقارنة مع الفقه الاسلامي، ط١، دار وائل للنشر والتوزيع، ٢٠٠٢
- د أحمد سلمان شهيب السعداوي، د، جواد كاظم سميح، مصادر الالتزام، دراسة مقارنة بالفقه الاسلامي مع القوانين، المدنية، منشورات زين الحقوقية، بيروت لبنان بدون سنة طبع
- صالح راشد الحمراي، دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية، دراسة مقارنة، ط١، ٢٠٠٤
- جبار صابر طه، إقامة المسؤولية المدنية عن العمل غير المشروع على عنصر الضرر، دراسة مقارنة، بدون دار نشر



- د. سعدون العامري ، تعويض الضرر في المسؤولية التقصيرية ، منشورات مركز البحوث القانونية ، وزارة العدل ، بغداد ، ١٩٨١
- محمد حسن عبد المجيد الحداد ، السمسرة سوق الاوراق المالية ، دراسة مقارنة ، دار الكتب القانونية ، مصر – الامارات ، بدون سنة الطبع
- د عمر ناطق يحيى الحمداني ، الالية القانونية لعمل سوق الاوراق المالية عبر شركات الوساطة ، دراسة مقارنة ، ط١ ، دار النهضة العربية ، ٢٠١١
- د. عبد المنعم فرج الصده ، مصادر الالتزام ، دار النهضة العربية ، ١٩٩٢
- د. عبد المجيد الحكيم وآخرون ، الوجيز في شرح القانون المدني العراقي ، ج ١
- د. عبد المجيد الحكيم ، عبد الباقي البكري ، محمد طه البشير ، القانون المدني وأحكام الالتزام ، ج ٢ ، مكتبة السنهوري ، بغداد ، ٢٠١٢
- د. باسم محمد صالح ، القانون التجاري ، النظرية العامة ، العاتك لصناعة الكتاب ، القاهرة ، توزيع المكتبة القانونية ، بغداد
- ثانياً: الرسائل**

- نايف عبد العزيز حمد العنزي ، الإفصاح وفق قانون هيئة الاوراق المالية الكويتي والاردني ، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الحقوق ، جامعة الشرق الاوسط ، ٢٠١٢
- ميثاق طالب غركان ، التعويض عن الضرر الادبي في المسؤولية العقدية ، رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية القانون ، جامعة بابل ، ٢٠٠٦

ثالثاً: البحوث

- أكرم ياملكي ، الطبيعة القانونية لاسهم الشركات ، بحث منشور في مجلة الدراسات القانونية ، كلية الحقوق ، جامعة بيروت العربية ، لبنان ، ٢٠٠١
- د. باسم علوان طعمة ، الإفصاح عن المعلومات في سوق الاوراق المالية ، دراسة مقارنة ، بحث منشور في مجلة رسالة الحقوق ، جامعة كربلاء ، العدد الاول ، ٢٠١٣
- Gregory A. Gehlman. The Limits of Corporate disclosure, January, 2002. بحث متاح على الرابط التالي : www.cipe.org
- حسن هادي كهو ، حوراء عبد الامير احمد ، الإفصاح غير المالي وانعكاسه على القيمة السوقية ، دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، بحث منشور في مجلة الريادة للمال والاعمال ، المجلد الاول ، العدد الاول
- د. خليل ابراهيم عبد ، المعلومات الداخلية في سوق الاوراق المالية بين الإفصاح والشفافية والحفاظ على السرية ، بحث منشور في مجلة دراسات البصرة ، المجلد الثاني ، العدد ٤٨
- بحث منشور عبر الانترنت <https://fastercapital.com/arabpreneur>
- رابعاً: القوانين والتعليمات**

- القانون المدني المصري رقم ١٣١ لسنة ١٩٤٨
- القانون المدني العراقي رقم ٤٠ لسنة ١٩٥١
- قانون المرافعات المدنية رقم ٨٣ لسنة ١٩٦٩
- قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١
- قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨٢



قانون الشركات الاماراتي رقم ٨ لسنة ١٩٨٤ .

القانون المدني الاماراتي رقم ٥ لسنة ١٩٨٥

قانون المصارف العراقي رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٤

تعليمات رقم (٨) افصاح الشركات المدرجة لسنة ٢٠١٠