

**دور الافصاح المحاسبى فى تخفيض
عدم تماثل المعلومات وزيادة
كفاءة سوق راس المال**

مقدم البحث

**محاسب / عصام الدين ابراهيم السيد
وكيل وزارة بالجهاز المركزى للمحاسبات**

يناير ٢٠١٦

المقدمة .:

إن تحقيق النمو الاقتصادي ، وضمان إستمراريته يعتبر من الأهداف الرئيسية للسياسات الإقتصادية في كل الدول ، و يرتبط هذا الأخير بدرجة كبيرة بأداء ومردودية المؤسسات الإقتصادية التي تعتبر نواة الاقتصاد الوطني وسعيها لتوسيع نشاطاتها يتطلب منها توفير الموارد المالية اللازمة لذلك .وتسعى الدول الى تنمية الادخار بعدة وسائل منها تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد القومي. حيث تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عادة الادخار الاستثماري، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم، كما أنها تساعد على توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الملائمة (سواء في الأسهم أو السندات) وذلك وفقا لاتجاهات الأسعار. كما تساعد في المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي.

(^١) وتنقسم الاسواق المالية الى نوعين رئيسيين هما سوق النقد ويتمثل في الجهاز المصرفي ويتم فيه تداول ادوات مالية قصيرة الاجل نسبيا ومن ابرزها اذون الخزانة والاوراق التجارية اما سوق راس المال فيتم فيه تداول ادوات مالية طويلة الاجل نسبيا من ابرزها الاسهم والسندات ووثائق صناديق الاستثمار .

ويعرف سوق المال بانه هو السوق التي يتم فيها التعامل على الاوراق المالية كالاسهم والسندات بيعا وشراء ويتحدد فيها السعر بناء على حجم المعروض ومدى الاقبال على شرائها فيما يعرف باليات العرض والطلب ويطلق على هذا سعر السوق .

وتعد سوق الاوراق المالية الهدف المنشود للمستثمرين الذين يرغبون في التخصيص الكفاء للموارد المالية المتاحة لديهم الامر الذي يتطلب توفر قدر من البيانات المالية الصحيحة المتعلقة بالشركات التي تتداول ادواتها في السوق حتى يتمكن هولاء من ترشيد قراراتهم وتحقيق ارباح غير عادية في ظل سوق تنسم بالكفاءة .

(^٢)وقد اثارت فكرة كفاءة سوق الاوراق المالية خلافا كبيرا بين المهتمين بتلك الاسواق حيث ان المعلومات تاتي الى السوق في اي وقت مستقلة وعشوائية فيتقرر سعر الورقة المالية بناء على المعلومات الواردة فاذا عكست اسعار الاوراق المالية المتداولة المعلومات اتصفت السوق في هذه الحالة بالكفاءة والتي لها دور في تقليل المخاطر وتخفيضها الى ادنى مستوياتها .

وقد (^٣)عرف البعض مفهوم كفاءة سوق الاوراق المالية على انه " السوق الذي يعكس سعر السهم الذي تصدره منشأة ما كافة المعلومات المتاحة عنها سواء تمثلت المعلومات في

(^١) كتاب هيئة الرقابة المالية اصدار ٢٠١٠ " مقدمة عن الاسواق المالية " - ص ٤

(^٢) منقول من مجلة الباحث متطلبات كفاءة سوق الاوراق المالية عدد ٢٠٠٩/٠٧-٢٠١٠ ص ١٨١ .

(^٣)منقول عن مجلة الباحث ص ١٨١ ومابعدها نقلا عن كتاب " الاسواق المالية المعاصرة " للكاتب - سعد عبد الحميد مطاوع - مكتبة ام القرى - المنصورة - الاسكندرية عام ٢٠٠١ ص ٣٦٨

القوائم المالية او معلومات تبثها وسائل الاعلام او تمثلت فى السجل التاريخى لسعر السهم فى الايام او الاسابيع والسنوات الماضية او فى تحليلات او تقارير الحالة الاقتصادية العامة على اداء المنشأة وغير ذلك من المعلومات التى تؤثر على القيمة السوقية للسهم وبالتالي فى ظل السوق الكفاء تكون القيمة السوقية هى قيمة عادلة تعكس تماما قيمته الحقيقية التى يتولد عنها عائد يكفى لتعويض المستثمر عما ينطوى عليه الاستثمار من مخاطر اوبعبارة اخرى تكون القيمة الحالية للمكاسب المستقبلية الناجمة عن امتلاكه والمخضومة بمعدل عائد على الاستثمار يكفى لتعويض المستثمر من المخاطر تساوى قيمته السوقية للسهم يوم شرانه " .

ولكى يلعب السوق دوره (١) بكفاءة وفاعلية يجب ان يتصف بالكفاءة والتمثلة فى الوصول الى سعر التوازن بحيث تعكس هذه الاسعار كافة المعلومات المتاحة بحيث لا يستطيع احد الافراد استغلال معلومات خاصة غير متاحة للمستثمرين فى تحقيق عائد غير عادى على استثمارته . وهناك عدة مواصفات يجب توافرها فى سوق راس المال لى يقوم بالدور المخصص له بطريقة فعالة وهذه المواصفات تتمثل فى :-

- ١ . حجم السوق فى صورة عدد الاسهم المتداولة فى السوق وحجم العمليات او عدد الاسهم المباعة فى تاريخ معين .
 - ٢ . تكلفة العمليات المدفوعة للبحث عن فرص الاستثمار وتجميع المعلومات عن تنفيذها .
 - ٣ . عدد المتعاملين الذين يقومون بالبيع والشراء للاسهم .
- و(٢) تلعب المعلومات دور هام فى سوق راس المال فتوفر المعلومات وخاصة المعلومات المحاسبية للمتعاملين تمكنهم من توقع عائد على استثماراتهم وتحديد درجة المخاطرة لهذه الاستثمارات وبالتالي تحديد الاسعار المناسبة للاسهم ويؤدى توفر المعلومات الموثوق فيها الى زيادة حجم السوق وتخفيض تكلفة العمليات وزيادة عدد المتعاملين فى سوق راس المال مما يعكس فى النهاية زيادة العائد من التعاملات وتحقيق التنمية الاقتصادية .
- وقد عرف البعض(٣) ان نجاح سوق الاوراق المالية يحتاج الى معلومات تبنى على اساس مجموعة من العناصر من اهمها توفر المعلومات المالية التى تعكس المركز المالى للمؤسسة المعنية لحساب القيمة الحقيقية لها . وقد عرف(٤) عدم تماثل المعلومات فى سوق المال بانه يحدث عندما :-

- ١ . تتعهد الشركات حجب معلومات معينة عن المستثمرين لاستخدامها فى تحقيق عائد غير عادى من الاسهم التى يملكونها .
 - ٢ . حجب ادارة الشركات معلومات تعتقد انها تضر بمركزها التنافسى لان المتنافسين قد يستخدمونها فى تعديل خططهم او قراراتهم الاستثمارية .
- وتتمثل مخاطر عدم تماثل المعلومات الى الحاق اضرار جسيمة بسوق راس المال والاقتصاد القومى كله مما يؤدى الى قيام بعض المستثمرين الى اتخاذ اساليب دفاعية لحماية مداخراتها

(١) د. عماد جورج ابراهيم - مدرس المحاسبة كلية التجارة جامعة الاسكندرية - كتاب دراسات متقدمة فى المحاسبة المالية - ص ٣٣

(٢) المرجع السابق ص ٣٤

(٣) منقول من مجلة الباحث ص ١٨٢ نقلا عن د. محمد صالح الحناوى " تحليل الاسهم والسندات مدخل الهندسة المالية - الدار

الجامعية - الاسكندرية ١٩٩٨ ص ١٣٢

(٤) د. عماد جورج ابراهيم - مدرس المحاسبة كلية التجارة جامعة الاسكندرية - كتاب دراسات متقدمة فى المحاسبة المالية - ص ٣٤

من استغلال الاطراف حاجة المعلومات . ومن تلك الاساليب الانسحاب من السوق مما يؤدي الى صغر حجم سوق راس المال وزيادة تكلفة العمليات وتخفيض سيولة الاسهم .

البحث

اهمية دور المعلومات المحاسبية للمستثمرين وسوق المال

يعرف الإفصاح في المحاسبة يختص بكل ما له علاقة بالقوائم المالية من حيث محتواها من بنود ومعلومات كمية أو وصفية، وطريقة عرض هذه البنود وأسلوبها والمعلومات داخل كل قائمة، فضلا عن السياسات المحاسبية التي يتم إتباعها في القياس لتحديد قيمة كل بند، لمساعدة مستخدمي هذه القوائم في اتخاذ القرارات المناسبة وتخفيض حالة عدم التأكد لديهم عن الأحداث الاقتصادية في المستقبل، وتمثل القوائم المالية الجانب الرئيسي من محتويات التقارير المالية .

ويعتبر^(١) نظام المعلومات المحاسبية من اهم مصادر المعلومات الاقتصادية فى سوق الاوراق المالية فالمعلومات المحاسبية يتم الاعتماد عليها فى تقييم الاوراق المالية وتقييم المخاطر المرتبطة بهذه الاوراق وكذلك البدائل المختلفة لعمليات بيع وشراء الاوراق المالية . وتبرز اهمية الافصاح عن المعلومات فى مساعدة المستثمرين فى معرفة الانشطة الاقتصادية كافة والعمليات التى قامت بها الشركة . اما عن نوعية المعلومات الواجب الافصاح عنها فلا بد وان تكون واضحة وسهلة الفهم وموضوعية وتعرض فى الوقت المناسب وغالبا ما يعمل على ربط الافصاح بالمجال المحاسبى .^(٢) مستويات الافصاح المحاسبى تتمثل فى :

١. الإفصاح الكافى : الأكثر شيوعاً في الاستخدام ويشير إلى الحد الأدنى من المعلومات الواجب الإفصاح عنها والتي يجب إن تتضمنه القوائم المالية، حتى لا تكون مضللة للقارئ عند اتخاذ القرار الاستثماري.
٢. الإفصاح العادل : يقدم المعلومات التي تفي باحتياجات الأطراف المعنية على قدم المساواة لمستخدمي القوائم المالية أي يتضمن معاملة متساوية لجميع المستخدمين .
٣. الإفصاح الكامل: بموجبه تكون القوائم المالية شاملة جامعة للمعلومات اللازمة للتعبير الصادق، وتمكن من إعطاء مستخدمي هذه القوائم صورة واضحة و صحيحة عن الوحدة الاقتصادية بمعنى شمولية القوائم المالية لعرض المعلومات كافة الملزمة لمستخدمي القوائم المالية .

ويعد الإفصاح الكافي أكثر المفاهيم شيوعاً في الاستخدام لما له من تأثير على قرارات المستثمرين ويساهم فى العلانية عن تحمل المنشأة أعباء المسؤولية الاجتماعية ، ولكنه يفترض الحد الأدنى من المعلومات التي يجب الإفصاح عنها التي تجعل القوائم المالية غير مضللة . بينما الإفصاح العادل ينطوي على هدف أخلاقي بتحقيق معاملة متساوية لجميع قراء

(١) منقول من مجلة الباحث عدد ٢٠٠٩/٧٠-٢٠١٠ بحث متطلبات كفاءة سوق الاوراق المالية ص ١٨٣-١٨٤ - مسعود على ناجى " المعلومات المحاسبية واهميتها فى السوق الفعال " مداخلة مقدمة الى ندوة دور الاسواق المالية فى التنمية الاقتصادية".

(٢) منقول من بحث د. نبيل عبد الرؤوف ا- مدرس المحاسبة - العهد العالى للحاسبات وللتكنولوجيا - اثر نماذج وقواعد الافصاح المحاسبى المستخدمة على كفاءة سوق الاوراق المالية ص ٧ نقلا عن د. زكريا محمد الصادق و ابراهيم السيد عبيد : قياس شفافية الافصاح فى التقارير المالية المنشورة دراسة ميدانية على الشركات المتداولة فى سوق الاوراق المالية المصرية"، مؤتمر الاتجاهات الحديثة للمحاسبة والمراجعة فى ظل التغيرات الاقتصادية والتكنولوجية. (المؤتمر السنوى الرابع لقسم المحاسبة - كلية التجارة. جامعة القاهرة)، سنة: ٢٠٠٧، ص ١٥-٢٢.

للقوائم المالية، إلا أن الإفصاح الكامل يفترض عرض جميع المعلومات الملائمة، وقد ينظر على أنه يعني عرض معلومات زائدة، وقد تكون المعلومات الكثيرة ضارة، لان عرض التفاصيل غير المهمة يخفي المعلومات الجوهرية، وبذلك يضر أكثر مما يفيد ويجعل التقارير المالية صعبة التفسير ومطولة إلى الدرجة التي قد تكون مملة .

ويعد الإفصاح المحاسبي من ^(١)المبادئ المحاسبية الأساسية التي تستخدم في تسجيل العمليات المالية . " مبدأ الإفصاح الكامل " يتطلب هذا المبدأ ان تكون القوائم المالية كاملة بحيث تشتمل على كافة المعلومات الضرورية للتعبير الصادق . فاذا ترتب علي حذف او استبعاد بعض المعلومات ان تصبح القوائم المالية مضللة . فان الإفصاح عن مثل تلك المعلومات يصبح ضروريا .

من مجمل ماتقدم فان الإفصاح المحاسبي وان كان يلعب دورا هاما واساسيا في القوائم المالية فان دوره يصبح هاما وضروريا واساسيا في ^(٢) تحقيق الالية الخاصة بسوق راس المال وتحقيق التوازن بين درجة المخاطرة لها والعائد الذي تحققه هذه الاسهم فضلا عن انه يؤدي الى تخفيض عدم التاكيد فيما يتعلق بالاستثمار واقبال المدخرين على تقديم اموالهم للمستثمرين . وبالتالي كبر حجم السوق متمثلا في زيادة عدد الاسهم المعروضة للشراء والبيع وكذلك زيادة حجم التعامل لهذه الاسهم . ويؤدي كبر حجم راس المال الى توزيع المخاطر بطريقة مثالية بين المشاركين في سوق راس المال .

تلعب القوانين والتشريعات الساندة في بيئة الوحدة الاقتصادية دوراً مهماً وفاعلاً في مجال الإفصاح . كما إن القوانين والتشريعات القانونية الساندة في بيئة الوحدة الاقتصادية تعد أحد العوامل التي تلعب دوراً مهماً ومؤثراً في مجال الإفصاح المحلي على النطاق المحلي ومن أهمها معايير المحاسبة المصرية وإصدارات الهيئة العامة للرقابة المالية .

^(٣) وقد رأى البعض الإفصاح المحاسبي يعتبر وسيلة هامة في زيادة كفاءة سوق رأس المال نتيجة لما يوفره الإفصاح من معلومات يحتاج إليها سوق رأس المال. فالمعلومات تمثل شريان الحياة لسوق رأس المال، كما أنها تساعد على تخفيض درجة عدم التأكد وتخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات. الأمر الذي يؤدي إلى كبر حجم سوق رأس المال متمثلا في زيادة عدد الأسهم المعروضة للشراء والبيع وكذلك في زيادة حجم التعامل (عمليات الشراء والبيع لهذه الأسهم)، وهذا يؤدي إلى توزيع المخاطر بطريقة أفضل بين المشاركين في سوق رأس المال، وبالتالي التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية، مما يؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية. فضلا عن ان ذلك يجعل لسوق رأس المال دورا هاما وفعالاً في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال جذب الأموال للاستثمار في المشروعات التي تحقق خطط التنمية المستهدفة. حيث يمثل سوق رأس المال آلية هامة لكافة المستثمرين، فهو يساعد المستثمرين على تخصيص أموالهم في أفضل فرص الاستثمار المتاحة عن طريق إمدادهم بالمعلومات

(١) كتاب المحاسبة المالية الدكتور / احمد نور - عميد كلية التجارة جامعة الاسكندرية - ١٩٨٢/١/١ ص ٣٩

(٢) د. عماد جورج ابراهيم - مدرس المحاسبة كلية التجارة جامعة الاسكندرية - كتاب دراسات متقدمة في المحاسبة المالية - عام ٢٠١٥ - ص ٣٥

(٣) وردت ضمن ملخص رسالة الماجستير المقدمة من المعيد / ياسر محمد عطية - معيد بقم المحاسبة - كلية التجارة جامعة الزقازيق " محددات مستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة المصرية ٢٠٣١-٢٠١٤ "

اللزامة لهم لاتخاذ القرارات الاقتصادية هذا من ناحية، كما انه يساعد الشركات على تدبير احتياجاتها من الأموال بأقل تكلفة ممكنة من ناحية أخرى.

إلا أنه في الفترة الأخيرة كثرت المشاكل والأزمات المالية نتيجة عدم كفاية المعلومات المفصح عنها إجباريا وعدم إتاحة المعلومات إلى كافة الأطراف، وزيادة مشكلة عدم تماثل المعلومات بالإضافة إلى استغلال بعض الأطراف للمعلومات الداخلية للشركات بهدف تحقيق عوائد غير عادية على حساب البعض الآخر، وكذلك زيادة المضاربة على أسعار الأسهم نتج عنها نوع من الإرباك والفوضى لمستوى أداء سوق رأس المال، لذلك نادى كثيرا من الجهات بضرورة التوسع في الإفصاح المحاسبي.

ويعتبر الإفصاح الاختياري هو بداية التوسع في الإفصاح المحاسبي، نتيجة دوره الهام في زيادة كفاءة وفاعلية سوق رأس المال. من خلال تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات، وتخفيض تكلفة رأس المال وزيادة السيولة في سوق رأس المال. الأمر الذي أدى إلى اهتمام الباحثين بموضوع الإفصاح الاختياري في الفترة الأخيرة.

وقد فرق^(١) البعض بين الإفصاح المحاسب المقنن والإفصاح المحاسبي الاختياري حيث عرف بأنه توجد هيئة أو منظمة معينة تصدر المعايير أو الاسس التي تحكم اعداد التقارير المحاسبية وكذلك تحدد نوع وكمية البيانات التي تحتويها هذه القوائم والتقارير .

اما الإفصاح الاختياري فيرى مؤيدو هذه المرسنة ان المديرين بالوحدات الاقتصادية يكون لديهم الحافز الناتج من المصلحة الذاتية للإفصاح عن المعلومات المحاسبية بصفة عامة ويرون أيضا ان السوق التنافسي في سوق السلع او تسويق خدمات المديرين هو الكفيل بتحقيق هذا الإفصاح الاختياري وتقديم القدر الكافي من المعلومات دون تقنين او اجبار .

تطور الاهتمام بالإفصاح المحاسبي في معايير المحاسبة المصرية

صدر قرار وزير الاقتصاد رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧ بشأن معايير المحاسبة المصرية وتعديلات نماذج القوائم المالية لشركات المساهمة والتوصية بالاسهم بتاريخ ١١/١٠/١٩٩٧ وتضمن عدد (١٩) معيارا من ابرزها المعيارين رقمي (١٤،١٩) الإفصاح عن الاطراف المرتبطة ، الإفصاح بالقوائم المالية للبنوك والمؤسسات المالية المشابهة . الا انه لم يتطرق للخصائص النوعية للمعلومات المالية

ثم صدرت معايير المحاسبة المصرية اعتبارا من قرار وزير الاستثمار رقم ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦ و عدلت بموجب قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ على ان يبدا تطبيقها اعتبار من يناير ٢٠١٦ .

وتضمن اطار اعداد وعرض القوائم المالية ٢٠١٥ الخصائص النوعية للمعلومات المالية المفيدة الفقرة -خ ن ٤ . لكي يمكن أن تصبح المعلومات المالية مفيدة، يجب أن تكون ملائمة وتعرض بصدق ما يجب عرضه. وتتحسن فائدة المعلومات المالية إذا كانت قابلة للمقارنة و يمكن التحقق منها وتصدر في الوقت المناسب وقابلة للفهم . وتضمن الاطارالخصائص النوعية الأساسية:-

(١) د. عماد جورج ابراهيم - مدرس المحاسبة كلية التجارة جامعة الاسكندرية - كتاب دراسات متقدمة في المحاسبة المالية - عام ٢٠١٥ - ص ٨٣

الفقرة خ ن ٥ . الخصائص النوعية الأساسية هي الملائمة والمصادقية .
من مضمون تلك الفقرة يتضح ان الاطار قد عرف الخصائص النوعية الاساسية للمعلومات بان تتسم بالملائمة والمصادقية . وقد عرف الاطار الملائمة بانها " إن المعلومات المالية الملائمة قادرة على إحداث فرق في القرارات التي يتم اتخاذها من قبل المستخدمين. وتحدث الفارق في حال إذا كانت لديها القيمة التنبؤية، أو القيمة التأكيدية أو كليهما. إن القيمة التنبؤية والقيمة التأكيدية للمعلومات المالية مترابطة. فالمعلومات التي لها قيمة تنبؤية في كثير من الأحيان أيضا لها قيمة تأكيدية "

في حين عرف المصادقية بانها " تعبر التقارير المالية عن الظواهر الاقتصادية من خلال الكلمات والأرقام. ولكي تكون تلك المعلومات المالية مفيدة، يجب ألا تعبر فقط عن الظواهر الملائمة، ولكن يجب أيضا أن تعرض تلك الظواهر بمصادقية وتعبر عنها. ولكي تكون المعلومات ذات مصادقية، يجب أن تتصف بثلاث خصائص وهي أن تكون مكتملة ومحيدة وخالية من الخطأ ."

كما يجب أن تكون المعلومات ملائمة ومعروضة بمصادقية حتى تكون مفيدة للمستخدمين. فالمصادقية في عرض ظاهرة غير ملائمة أو عدم المصادقية في عرض ظاهرة ملائمة لا يساعد المستخدمين على اتخاذ قرارات جيدة.

وقد افرد الاطار كيفية تحسين الخصائص النوعية للمعلومات بماورد بالفقرة رقم "خ ن ١٩" . القابلية للمقارنة والتحقق والتوقيت والقابلية للفهم هي الخصائص النوعية التي تحسن من فائدة المعلومات الملائمة والمعروضة بمصادقية. وقد يساعد تحسين الخصائص النوعية أيضا في تحديد أي من طريقتين ينبغي أن يستخدم لتصوير ظاهرة ما إذا اعتبر كلا الطريقتين متساويين في الملائمة والمصادقية.

اما بخصوص الجانب التشريعي فقد صدرت عن هيئة سوق المال قواعد القيد والافصاح والشطب اعتبارا من القرار رقم ٣٠ لسنة ٢٠٠٢ وتعديلاته وصولا الى قرار مجلس ادارة الهيئة العامة لسوق المال رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ بتاريخ ٢٢/١/٢٠١٤ .
وتضمنت المواد من رقم ٢٧ الى رقم ٣٦ بخصوص متطلبات الافصاح من اهمها :.

١ . الافصاح عن تعاملات المساهمين والاطراف المرتبطة

٢ . الافصاح الدوري للشركات المقيد لها اسهم بالبورصة

٣ . الافصاح عن قرارات ومحاضر مجلس الادارة .

٤ . الاعلان عن قرار التوزيعات .

٥ . الافصاح عن معلومات جوهرية.

هذا بخلاف المواد من رقم ٣٧ الى ٤٧ بخصوص الحوكمة والقوائم المالية . وسنعرض لاهم النقاط فيما بعد .

دور المعلومات المحاسبية في تقدير درجة المخاطرة للاسهم .:

سبق وان اوضحنا الخصائص النوعية للمعلومات المالية طبقا لما ورد باطار اعداد وعرض القوائم المالية الصادر ضمن المحاسبة المصرية ٢٠١٥ . وتعد الاهمية النسبية للمعلومات ركنا هاما للخصائص النوعية للمعلومات المالية حيث ورد ضمن الفقرة (خ ن ١١) تعتبر

المعلومات ذات أهمية نسبية إذا كان حذفها أو تحريفها قد يؤثر على القرارات الاقتصادية التي يتخذها المستخدمون اعتماداً على القوائم المالية للمنشأة المصدرة للقوائم المالية. وبعبارة أخرى فإن الأهمية النسبية لمنشأة هي جانب من الملائمة تستند إلى طبيعة أو حجم البنود، أو كليهما، التي تتعلق بها المعلومات في القوائم المالية للمنشأة.

وقد بينت العديد من الدراسات ان بيانات الربح المحاسبي وغيرها من البيانات المحاسبية التي تحتويها التقارير المحاسبية تمكن المستثمر من تقدير درجة المخاطرة للسهم . حيث استنتجت الدراسات ان الارتباط وثيق بين البيانات المالية الموجودة بالقوائم وبين درجة المخاطرة لعائد السهم. وترجع أهمية المعلومات المحاسبية والافصاح الى انها تؤثر على كل من المستثمر عند اتخاذ قرارات الاستثمار وكذلك المعلومات تلعب دورا في تحقيق كفاءة سوق المال .

ويتأكد ذلك من ان عدم تماثل المعلومات يؤدي الى الحاق اضرار جسيمة بسوق راس المال والاقتصاد القومي كله مما يؤدي الى قيام بعض المستثمرين الى اتخاذ اساليب دفاعية لحماية مداخلها من استغلال الاطراف حاجة المعلومات . ومن تلك الاساليب الانسحاب من السوق مما يؤدي الى صغر حجم سوق راس المال وزيادة تكلفة العمليات وتخفيض سيولة الاسهم . وقد ينتج عن هذه الاثار الضارة فشل سوق راس المال وانعكاس ذلك على الاقتصاد القومي كله

اثر عدم تماثل المعلومات المحاسبية على سوق راس المال :

ان عدم التماثل في المعلومات بين المديرين (الاطراف الداخلية) وبين الاطراف الخارجية يؤدي الى تحقيق عائد غير عادى للطرف الداخلى على حساب الطرف الخارجى باستغلالهم لمعرفتهم المسبقة بالمعلومات الخاصة بالشركة ومن ثم نلتم كفاءة سوق راس المال. تعكس المركز المالى للمؤسسة المعنية وتتوقف كفاءة سوق الاوراق المالية على كفاءة نظم المعلومات المالية وعلى هذا فان نجاح سوق الاوراق المالية يحتاج الى معلومات تعكس المركز المالى للمنشأة .

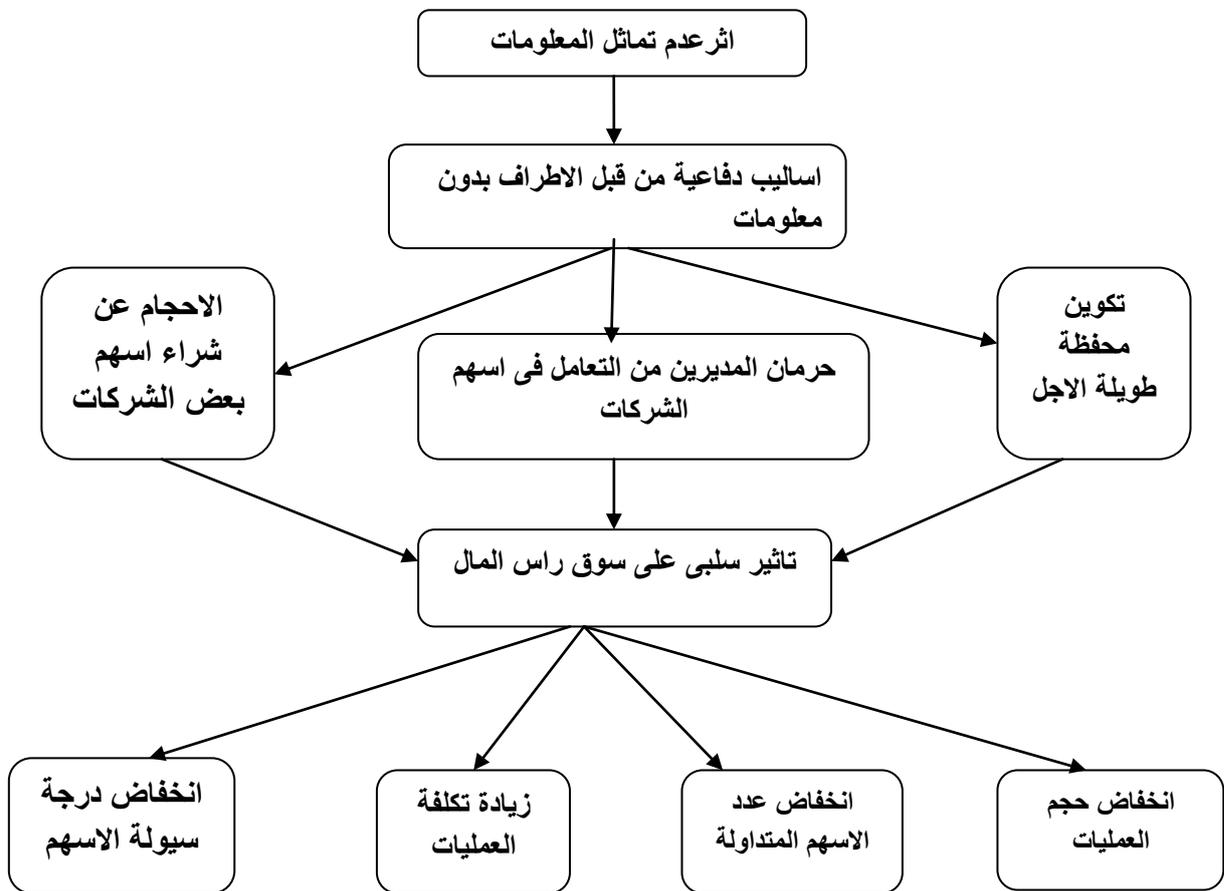
وقد عرف البعض⁽¹⁾ ان الكفاءة الكاملة للسوق تتوقف على عدة عوامل من اهمها اتاحة المعلومات للجميع وبدون تكاليف وعلى الاخص شفافية المعلومات وسرعة انتقالها للجميع بدون تكاليف .

ويعتبر الافصاح المحاسبي هو العلاج الامثل للمشكلة لانه يؤدي الى تخفيض عدم التماثل في المعلومات . وهناك نظريات حديثة الخاصة بالافصاح المحاسبي مؤاده خلق الحافز لدى ادارة المشروعات للاختيار بين الطرق المحاسبية البديلة بطريقة نؤدى الى الافصاح عن الحقائق الاقتصادية التي تهتم المستثمر الخارجى . وسنوضح فيما بعد اثر دور الافصاح المحاسبي في تخفيض عدم التماثل في المعلومات . خاصة في تخفيض عدم التماثل بين الاطراف الخارجية والداخلية بالمنشأة .

(1) منقول عن مجلة الباحث عدد ٢٠٠٩/٠٧ - ص ١٨٣ - نقلا عن / عبد الغفار حنفى " الاستثمار فى بورصة الاوراق المالية " - الدار الجامعية عام ٢٠٠٤ - ص ٧٥

اثر دور الافصاح المحاسبى فى تخفيض عدم تماثل المعلومات .:

تبرز اهمية الافصاح عن المعلومات فى مساعدة المستثمرين فى معرفة الانشطة الاقتصادية كافة والعمليات التى قامت بها الشركة . اما عن نوعية المعلومات الواجب الافصاح عنها فلا بد وان تكون واضحة وسهلة الفهم وموضوعية وتعرض فى الوقت المناسب وغالبا مايعمل على ربط الافصاح بالمجال المحاسبى . هذا فضلا عن ان الافصاح المحاسبى يلعب دورا هاما فى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الاطراف الداخلية والخارجية وبالتالي زيادة كفاءة سوق المال متمثلا فى الوصول الى الاسعار الحقيقية للاسهم . ومن راي ان الافصاح المحاسبى "بشقيه الموضحين فيما بعد" يعد البديل الامثل لرفع كفاءة السوق تفاديا للآثار المترتبة على عدم تماثل المعلومات والذي يتوضح (1) بالشكل التالى الذى يوضح اثر عدم التماثل فى المعلومات على سوق راس المال :



(1) منقول عن د. عماد جورج ابراهيم - مدرس المحاسبة كلية التجارة جامعة الاسكندرية - كتاب دراسات متقدمة فى المحاسبة المالية - عام ٢٠١٥

وهناك ثلاث نظريات تفسر سلوك الادارة بالنسبة للافصاح المحاسبي وهى :-

١. نظرية التعاقدات المثالية :-

وهى تفترض ان هناك حافز تعاقدى للاطراف المختلفة يحكم عملية اختيار بين الطرق المحاسبية ويؤثر كذلك على درجة الافصاح المحاسبي وتفترض هذه النظرية ان الافصاح المحاسبي يؤدي الى تخفيض تكلفة الوكالة .

٢. نظرية السلوك الانتهازي :-

وهى تفترض ان اختيار الطرق المحاسبية وشكل الافصاح يتاثر بالسلوك الانتهازي للمديرين . حيث ان وفقا للنظرية يحاول المديرون تعظيم ثراوتهم المتمثلة فى ملكيتهم للاسهم .

٣. نظرية توفير المعلومات :-

وهى تفترض قيام ادارة الشركة بالافصاح عن توقعاتها بالنسبة للتدفقات النقدية المستقبلية للشركة .

وفى مجال المقارنة بين النظريات الثلاثة من حيث الفروض ونتائج البحث يتضح الاتى :-

البيان	نظرية التعاقدات المثالية	نظرية السلوك الانتهازي	نظرية توفير المعلومات
الفروض	١. تتصف الاطراف بالرشد الاقتصادى. ٢. محاولة الاطراف تخفيض تكلفة الوكالة بطريق التعاقد فيما بينها . ٣. يعتبر الافصاح المحاسبية وسيلة التعاقدات ومراجعة تنفيذها	١. محاولة المديرين تعظيم ثراوتهم على حساب الاطراف. ٢. يقوم المديرين عن طريق المتغيرات المحاسبية بتمهيد الارباح او اتباع استراتيجية تعظيم الارباح الحالية	يختار المديرين الطرق المحاسبية وشكل الافصاح المحاسبي بطريقة تعكس القيمة الاقتصادية للشركة وتساعد المستثمرين على تقدير التدفقات النقدية من استثماراتهم .
نتائج البحث	تزداد درجة الافصاح بزيادة حجم الشركة وارتفاع نسبة الديون الخارجية وزيادة سيطرة المديرين على امور الشركة .	يتاثر سلوك الادارة عند اختيار سياسة الافصاح بثلاث متغيرات هى :- ١. عقود الحوافز ٢. شروط المديونية ٣. التكاليف السياسية	نظرا لحدائة النظرية توجد دراستان فقط احدهما اثبتت ان الشركات القابضة والتابعة تختار جميع القوائم المحاسبية او فصلها بناء على مدى اعتمادها على بعضها البعض

الحاجة الى اصدار المعايير المحاسبية الملزمة :-

هناك حافز لدى الادارة لى تفصح عن المعلومات التى تهم المستثمرين اختياريا ولكن هناك من الاسباب التى قد تشجع ادارة الشركة على اخفاء بعض البيانات مما يخلق الحاجة الى اصدار معايير ملزمة لتخفيض عدم التماثل فى المعلومات ولمنع الاطراف الداخلية من الاستفادة من تلك المعلومات على حساب الاطراف الخارجية .

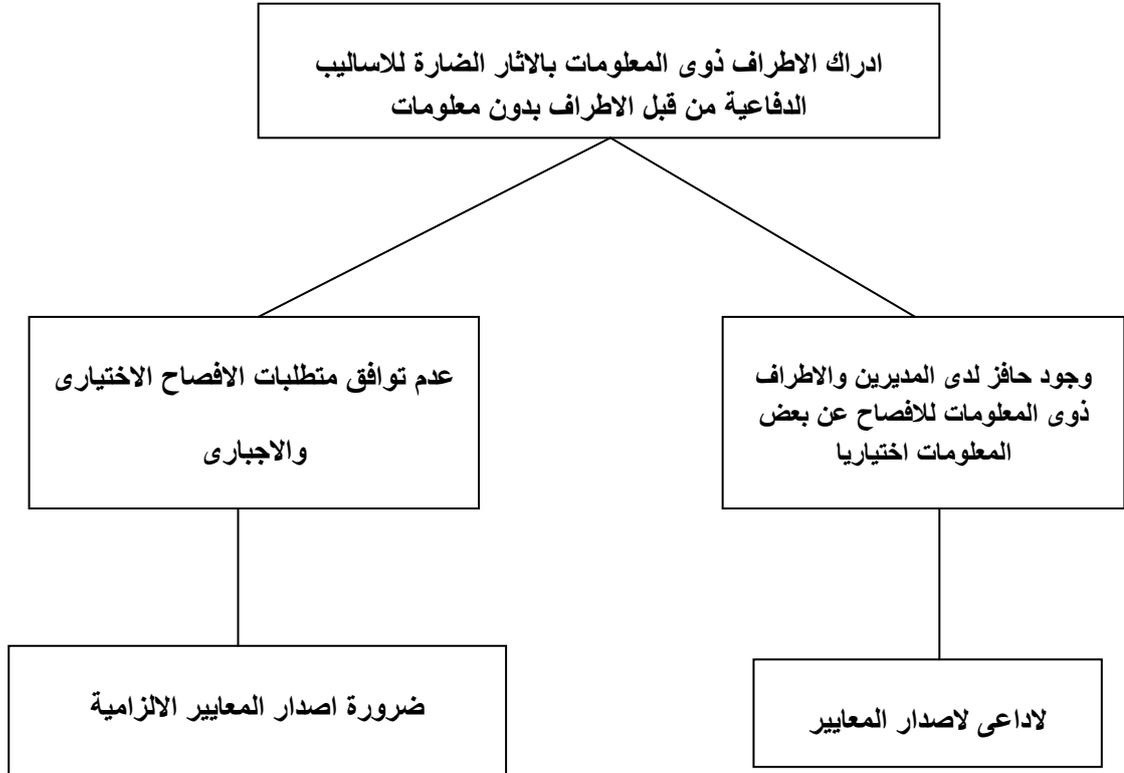
وقد اجريت العديد من الدراسات والبحوث لتحديد مدى توافق بين الافصاح الاختيارى والافصاح الاجبارى باصدار المعايير المحاسبية .

وقد فرق DYE^(١) بين نوعين من الاثار الخارجية للافصاح المحاسبي :-

- الاثار الخارجية الحقيقية وقد عرفه بانه الافصاح الذى يؤدى الى التأثير على التدفقات النقدية للشركة سلبا او ايجابا
- الاثار الخارجية المالية تظهر اذا ما ادى الافصاح الى التأثير على توقعات المستثمرين لتوزيعات نقدية للشركات الاخرى مما يؤثر على اسعار التوازن لاسهم الشركات. واستخدم عام ١٩٩٠ LEV & Penman نظرية المؤشرات وافترضوا ان الشركة الناجحة هي التى تفصح عن تنبؤاتها لتتميز عن الشركات الاخرى . الا انه بالبحث تبين عدم وجود رد فعل سلبي على اسعار اسهم الشركات الاخرى التى لاتفصح عن تنبؤاتها

اهمية واسس اصدار المعايير المحاسبية :-

(٢) الشكل الموضح فيما بعد يوضح دور الافصاح المحاسبي فى تخفيض درجة عدم تماثل المعلومات .



من الشكل عاليه يتضح ان الاطراف بدون المعلومات بما لديهم من اساليب دفاعية يمكنهم حماية انفسهم من الاطراف ذوى المعلومات ولكن سيكون لتلك الاساليب اثر سلبي على سوق راس المال وعلى الاقتصاد القومى ككل وبالتالي فان من مصلحة الاطراف حل مشكلة عدم تماثل المعلومات . ونظرا لان التكاليف المرتفعة للوفاء بمتطلبات الافصاح المحاسبي سواء

(١) د. عماد جورج ابراهيم - مدرس المحاسبة كلية التجارة جامعة الاسكندرية - كتاب دراسات متقدمة فى المحاسبة المالية - عام ٢٠١٥ - ص ٦٣

(٢) منقول من المرجع السابق ص

تكاليف مباشرة مرتبطة بالافصاح نفسه او تكاليف غير مباشرة مرتبطة بالاثار السلبية منها الاضرار بالمركز التنافسى للوحدة الاقتصادية .

قواعد الافصاح المعمول بسوق راس المال فى مصر

نجيب فى هذه الفقرة عن الفرضية التى تؤيد ان الافصاح الالزامى او المقنن قد يوتى ثماره من اجبار الشركات على الافصاح المحاسبى عن البيانات والمعلومات المحاسبية.

وفى (1)دراسة ميدانية لاثرا الالتزام المحاسبى بمتطلبات الافصاح الالزامى لمعايير المحاسبة المصرية على ملائمة الارباح والقيم الدفترية للمتعاملين فى البورصة المصرية . وانتهت الدراسة الى العديد من الاسهامات حول فعالية انفاذ اليات تطبيق معايير المحاسبة المصرية والجهة التنظيمية التى تختص بالرقابة والاشراف على هيئة سوق المال متمثلة فى هيئة سوق المال . وقد اشير فى الدراسة انها اكثر شمولاً بالمقارنة بالدراسات السابقة حيث تضمنت عدد ٢٦٤ افصاح محاسبى فى حين ان الدراسات السابقة استندت الى متطلبات افصاح تشمل ٧٠ بندا للافصاح معدة بمعرفة هيئة سوق المال .

وانتهت الدراسة الى عدم وجود شركة واحدة التزمت بشكل كامل بمتطلبات الافصاح الالزامى لمعايير المحاسبة المصرية . حيث بلغ عدد الشركات ذات المستوى المرتفع (٨٠% - ٩٠%) تسعة شركات فقط بنسبة ٢٤,٣% من اجمالى ٣٧ شركة وبلغ عدد الشركات المستوى المتوسط ٢٦ شركة بنسبة ٧٠,٣% .

وعلى الرغم من اجراء الدراسة على عينة بحث ٢٠١٠ الا ان الدراسة لم تشر الى مدى ملائمة قواعد الافصاح المعدة معرفة الهيئة للدراسات السابقة مع متطلبات الافصاح الواردة فى المواد من ١٢ الى ١٩ من قرار هيئة سوق المال رقم ٣٠ لسنة ٢٠٠٢ وتعديلاته والمعمول به منذ ٢٠٠٢/٨/١ .

ومن رايانا ان الافصاح المحاسبى سواء اكان اجباريا ملزما او اختياريا فان من واقع الدراسة فان الشركات المصرية لم تستوف بداية الافصاح المحاسبى الملزم . الامر الذى يشكك فى مدى التزامها بالافصاح الاختيارى والذى يمكن ارجاعه من راي الى مستوى الثقافة فى مصر . كما وان الهيئة الملزمة بتطبيق معايير الافصاح اوردت ان قائمة الافصاح المعدة بالهيئة تشمل فقط ٧٠ بندا للافصاح فى حين ان معايير المحاسبة تتضمن ٢٦٤ افصاحا . وقد عرفت اللائحة التنفيذية للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بشأن سوق المال بمادتها رقم ٣١٩ التعريفات التالية :-

أ- المعلومات الجوهرية : بانها المعلومات التى يكون لها تأثير ملموس على سعر الورقة المالية المطروحة او القابلة للتداول او تأثير على القرارات الاستثمارية للمتعاملين عليها او تأثير على اتجاهات التعامل فى السوق .وتصبح المعلومة الجوهرية معلنة عندما يتم اتاحتها لجمهور المتعاملين فى وقت واحد وبذات الطريقة وفقا للقواعد الحاكمة والمنظمة للافصاح بالبورصة.

(1) د. ايمن احمد شنبوى - استاذ المحاسبة المساعد - كلية التجارة جامعة الاسكندرية - العدد الثانى والخمسون - يوليو ٢٠١٥

ب- المعلومات الداخلية :-

اي من المعلومات الجوهرية التي لم يتم الاعلان عنها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة باعمال الشركة من الشركات المتداولة وراقها المالية او اي من الاطراف او الكيانات المرتبطة بها .

ج- المطلع على المعلومات الداخلية :-

كل من اطلع على معلومات بشأن الشركة او ماتصدره من اوراق مالية من شأنها تحقيق منفعة اقتصادية لصالحه او لصالح شخص اخر سواء تم الاطلاع عليها بصورة شرعية او غير شرعية .وسواء اطلع بنفسه على المعلومات او وصلت الي علمه عن طريق شخص اخر بصورة او بصلة مباشرة او غير مباشرة .

د- المتعامل الداخلي :-

كل شخص حقق نفعا سواء بطريق مباشر او غير مباشر لنفسه او لغيره من تعامله على معلومات داخلية او استغلالها ويعتبر المستفيد من المعلومات المشار اليها قد حقق نفعا منها .

هـ- المجموعة المرتبطة :-

كل مجموعة من المتعاملين او غيرهم من الاشخاص تكون خاضعة للسيطرة الفعلية لنفس الاشخاص الطبيعيين او لذوات الاشخاص الاعتبارية او يجمع بينها اتفاق عند التصويت في اجتماعات الجمعية العامة للشركة لمصدره للاوراق المالية او مجالس ادارتها .

صدر قرار مجلس ادارة الهيئة العامة لسوق المال رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ بتاريخ ٢٢/١/٢٠١٤ .وتضمنت المواد من رقم ٢٧ الى رقم ٣٦ بخصوص متطلبات الافصاح من اهمها :-

١ . الافصاح عن تعاملات المساهمين والاطراف المرتبطة

٢ . الافصاح الدوري للشركات المقيد لها اسهم بالبورصة

٣ . الافصاح عن قرارات ومحاضر مجلس الادارة .

٤ . الاعلان عن قرار التوزيعات .

٥ . الافصاح عن معلومات جوهرية.

هذا بخلاف المواد من رقم ٣٧ الى ٤٧ بخصوص الحوكمة والقوائم المالية .وورد بتعريفات القواعد م.٤ التعريفات التالية :-

المعرف	التعريف
عضو مجلس الادارة المستقل	هو عضو مجلس الادارة غير التنقيذى الذى لاتربط بينه وبين الشركة وشركتها القابضة او شركاتها التابعة او الشقيقة وايا من الاطراف ذوى العلاقة بها اي رابطة عمل او علاقة تعاقدية او عضوية مجلس ادارة ايا منها خلال الثلاثة سنوات السابقة على تعيينه وليس زوجا او من اقارب الدرجة الثانية .
الداخليين	هم اعضاء مجلس ادارة الشركة او شركاتها القابضة وشركاتها التابعة والشقيقة او المسيطرة عليها وممثليهم وازواجهم واولادهم القصر وكذلك كل من فى مكنته الاطلاع على ايا من المعلومات الداخلية للشركة وازواجهم واولادهم القصر

كما نصت الفقرة الثانية من المادة ٢٨ "يحظر على الجهة الادلاء باى بيانات او معلومات تؤثر على اوضاعها او مركزها المالى وبصفة خاصة الى المحللين او المؤسسات المالية او اى اطراف اخرى قبل ان يتم الافصاح عنها للجمهور....الخ
نصت المادة ٣٨ عن الافصاح عن الاحداث الجوهرية كان من اهمها :-

- أ- اى تغيير مقترح فى هيكل التمويل او هيكل راس المال .
- ب- اى قيود تفرض على حجم الاقتراض المتاح للشركة .
- ج- اى تعاقدات تزيد عن ٥% من ايرادات اخر سنة مالية
- د- التوزيعات النقدية او توزيعات الاسهم المجانية او كليهما
- هـ- القرارات المتعلقة بتعديل القيمة الاسمية للسهم
- و- اقامة دعاوى قضائية ضد الشركة تتعلق بنشاطها او احد اعضاء مجلس الادارة او احد المديرين بها
- ز- صدور اى قرارات من الجهات الادارية بالدولة تؤثر على أنشطة الشركة و اى تعديل او سحب او الغاء لهذه القرارات .

نصت المادة ٣٨ " تعاملات الداخلين "

" دون الاخلال باحكام قانون سوق المال ولائحته التنفيذية يجب على الشركة المقيد لها اوراق مالية بالبورصة المصرية اخطار البورصة بالاجراءات الداخلية المتبعة لديها والتي تضمن مايلى :-

١. عدم السماح بتعامل ايا من الداخلين على اية اوراق مالية تصدرها الشركة خلال خمسة ايام عمل ويوم عمل بعد نشر اى معلومات جوهرية وفقا للتعريف الوارد بالبند "ب" من المادة ٣١٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال .
٢. عدم تعامل اى من المساهمين الرئيسيين والمجموعات المرتبطة بهم فى فترات اخره اى بخلاف المبينة بالفقرة السابقة الا بعد اخطار البورصة بذلك قبل التنفيذ بيوم عمل على الاقل .
٣. وفى جميع الاحوال لايتجاوز موعد تنفيذ تعاملات الداخلين شهر على الاقل من تاريخ تسليم نموذج الاخطار للبورصة .

.....وفى جميع الاحوال يحظر على اعضاء مجلس الادارة والمسؤولين بها او الاشخاص الذين مكنتهم الاطلاع على معلومات غير متاحة للغير ويكون لها تاثير على سعر الورقة المالية شراء او بيع هذه الاوراق المالية التى تتعلق بهذه المعلومات وذلك دون الاخلال باية قيود اخرى ترد فى هذا الشأن او فى قوانين وقواعد اخرى .
من مجمل ماتقدم يتضح ان الهيئة فى ظل متطلبات الافصاح الالزامية بالقرار رقم ١١ لسنة ٢٠١٤ قد توسعت فيها مقارنة بقرار رقم ١١ لسنة ٢٠٠٢ . ولكن يبقى ظهور او احصائيات تعرض اثر التزام الشركات بمتطلبات الافصاح الالزامية .

الخلاصة .:

١. ان اعمال مبدا الافصاح المحاسبى بمعناه الواسع سواء اكان اختياريا او ملزما ليس بالامر الهين نظرا اما لاحجام الشركات عن الافصاح سواء بسوء او حسن نية ما يودى الى عدم تماثل المعلومات والذي ينتج اما عن عدم دراية المستثمر بمعنى المعلومة وفائدتها او اختلاف تفسير المعلومة بين اكثر من مستثمر وفقا لدرجة ثقافته او اختلاف توقيت المعلومة . فان الامر يتوقف على تبني الثقافة التى تعنى ان جميع اطراف المعلومة (الدولة ،الشركة ، مستخدمى القوائم المالية ، الاطراف الداخلية) يتسابقون فى مضمار واحد للفوز وان اختلف معنى او مفهوم الفوز لدى كل منهم . ولكن يبقى ان المسبب الرئيسى الذى يجمعهم هو المصلحة الاقتصادية لكل منهم التى يجب ان تبقى وتنمو وتقوى ليفوز جميع الاطراف.
٢. ان الافصاح الاختيارى يعد مكملا للافصاح الالزامى او المقتن وليس مجرد افصاحا اضافيا حيث ان الافصاح الاجبارى يعجز منفردا عن تلبية احتياجات جميع الاطراف وتبرز اهميته فى امداد المستثمرين الحاليين والمرقبين بالمعلومات التى تساعدهم على اتخاذ القرارات الرشيدة المرتبطة بالتعامل فى الاوراق المالية كما وان الافصاح عن تلك المعلومات يسهل من مهمة القائمين على التحليل المالى فى تقديم معلومات دقيقة نسبيا .
٣. والامر فى مصر فانه يحمد لهيئة سوق المال تعديلاتها المستمرة والمتلاحقة لقواعد الافصاح الا انها لم تعرف واقعة تعمد حجب المعلومات وماستتبع ذلك من وضع عقوبة او نص بخصوصها التى تؤثر على الورقة المالية وادراج عقوبة بخصوص عدم الافصاح عن المعلومات فى التوقيت المناسب . لان هذا الامر يعد صعب اثباته لانه يمثل ركنا مغنويا فى المخالفة اكثر منه ركنا ماديا .
٤. نظرا لان القاعدة القانونية تنص على انه لايعذر احد بجهله بالقانون وان الاعمال الطيبة لاتحميها النوايا الحسنة وان القوانين والقواعد توضع فى مصر لمخالفتها وليس لتنفيذها . هذا الى جانب عدم وعى او ثقافة بعض فئات المستثمرين فضلا عن بعضهم وفقا لما اورده البعض^(١) الذى يرى المستثمرين لايستطيعون فهم الاجراءات والطرق المحاسبية التى تعد القوائم على اساسها وهذا مايسمى بفرض المستهلك الساذج ويرى البعض الاخر ان المستثمرين لايستطيعون تغيير طريقتهم فى اتخاذ القرارات الاستثمارية ليواجهوا التغير فى الطرق المحاسبية ويسمى ذلك فى الثبات الوظيفى .

(١) كتاب دراسات متقدمة فى المحاسبة المالية د. عماد جورج ابراهيم واخرون - عام ٢٠١٥ - ص ٨٢

التوصيات .:

١. ينبغي على المنظمات والهيئات القائمة على وضع المعايير المنظمة لشئون المهنة ان تعطى المزيد من الاهتمام للافصاح الاختيارى بمفهومه الواسع من اجل خدمة الاطراف المرتبطة بالشركة خاصة فى اتخاذ القرارات الخاصة بهم .
٢. العمل على توعية المستثمرين بطرق قراءة القوائم المالية وتفسير المعلومات المالية.
٣. اعادة النظر دوريا فى التعريفات الواردة بقواعد القيد والشطب الصادرة من هيئة سوق المال وخاصة فيما يتعلق بتعريف الاطراف الداخليين وذلك لملاحقة التطورات التى الحيل والاساليب التى تستخدم من قبل البعض .
٤. لن يجدى نفعاً ان تقوم الهيئة بمفردها او بموجب قرارات صادرة منها وفقاً لقانون انشاؤها رقم ١٩١ لسنة ٢٠٠٩ بالزام الشركات بالافصاح . كما لم يجدى معايير المحاسبة بالزام الشركات بالافصاح المحاسبى . من رايانا يتطلب الامر تشكيل لجنة بين هيئة سوق المال ووزارة الاستثمار ومجلس الدولة لاعداد تشريع يتضمن الاتى:-
 - تجريم عدم الافصاح المحاسبى وفقاً لقواعد وشروط تضمن اعطاء درجات لمستويات الافصاح يتم الاعلان عنها بالبورصة .
 - تجريم الافصاح المضلل المؤدى الى دفع مستخدمى القوائم المالية الى اتخاذ قرارات استثمارية بناء على ذلك .
 - تجريم حجب المعلومات على تتضمن تعريف دقيق لتلك الجريمة التى يتوافر فيها الركن المعنوى اكثر من المادى .
 - تشكيل لجنة تسمى " لجنة حجب المعلومات " تكون مهمتها توصيف الحالة المعروضة عليها بين كونها حالة حجب تستوجب المساءلة والتجريم اسوة بما نصت عليه المادة ٩٢ مكرر من القانون ٥٣ لسنة ٢٠١٤ بتشكيل لجنة لفحص حالات التجنب الضريبى .
 - تضمين التشريع تغليظ العقوبة على الاطراف ذوى المعلومات تصل الى الحبس والغرامة والمنع من مزاولة المهن المرتبطة بالتعريفات التى وردت بالمادة ٣١٩ من اللائحة التنفيذية لقانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ٩٢ .
 - التدرج فى العقوبات على الشركات غير الملتزمة بالافصاح المحاسبى وفقاً لشرائح افصاح تعد بمعرفة الهيئة .