

المسؤولية المدنية في مجال خدمات الاستثمار (*)

دراسة تطبيقية على أنشطة الوساطة وإدارة محافظ الأوراق المالية في البورصة (القسم الثاني)

الدكتور/ محمد سامي عبدالصديق
أستاذ القانون المدني المساعد
بكلية الحقوق - جامعة القاهرة
والمعار إلى جامعة الكويت

ملخص:

لا شك في أن المتابع للبورصات المالية يقرُّ بوجود عدد كبير من المستثمرين الذين تعرَّضوا لخسائرٍ ماليةٍ متلاحقةٍ أضرت بهم، وبات البعض يغزو هذه الخسائر إلى عدة أسباب؛ يأتي على رأسها إخلال مقدمي خدمات الاستثمار بواجباتهم المهنية تجاه عملائهم، سواء باستغلال ثقة العملاء من أجل تحقيق مصالح شخصية أو بإفشاء أسرارهم أو بث شائعات مغرزة أو إعطاء معلومات مضللة، من شأنها التأثير سلباً على موقفهم المالي، أو غير ذلك من الأخطاء التي قد تقع سواء كان عن عمدٍ أم إهمالٍ.

ولذلك جاءت هذه الدراسة التي نسلط من خلالها الضوء على خدمات الاستثمار بالبورصة والمسؤولية المدنية الناشئة عنها؛ بحيث نوجه اهتمام القائمين على تطبيق تشريعات سوق رأس المال، فضلاً عن الخاضعين لأحكامها، إلى ما يفيد - من وجهة نظرنا - في إرساء مبادئ العدالة والإنصاف بين جميع المتعاملين في السوق، وإلى ما يوفر المزيد من الحماية للمستثمرين ويحميهم من المخاطر غير التجارية التي قد يتعرضون لها؛ وذلك بهدف تطوير أحكام التعامل بالسوق وحفظ نزاهته والحد من مخاطره.

(*) أجزى البحث للنشر بتاريخ ١٤/٤/٢٠١٠م.

الفصل الثالث

أحكام المسؤولية المدنية لمقدمي خدمات الاستثمار في البورصة

٥٣ - تمهيد وتقسيم:

عرضنا للالتزامات الملقاة على عاتق مقدم الخدمة في علاقته بعملائه، ورأينا أن من بين هذه الالتزامات ما ينشأ في مرحلة سابقة على إبرام عقود الوساطة أو تكوين محافظ الأوراق المالية وإدارتها، كالاتزام قبل التعاقد بالإعلام، في حين تنشأ أغلب هذه الالتزامات فور إبرام تلك العقود وترتيب آثارها. كذلك أشرنا إلى تنوع التزامات مقدم الخدمة بين تحقيق نتيجة أو بذل العناية الواجبة، وإلى أن إخلاله بأي من التزاماته يوقعه تحت طائلة المساءلة.

ولا خلاف على خضوع مقدم الخدمة للقواعد التقليدية التي تحكم المسؤولية المدنية إذا أخلّ بأي من الالتزامات المفروضة عليه، بأن يرتكب خطأ يفضي إلى إلحاق ضرر بالعميل، مع توافر علاقة السببية بين الخطأ والضرر.

لكن من الملاحظ أن ثمة حالات يتحقق فيها الضرر في الوقت الذي يصعب فيه على العميل المضروب إثبات خطأ مقدم الخدمة؛ مما قد يؤدي إلى ضياع حقه في التعويض عن الأضرار التي لحقت به، وهو ما يدعوننا إلى تعرف اتجاهات فقهية وقضائية حديثة نسبياً طرأت على قواعد المسؤولية المدنية، من خلال الإجابة عن تساؤل يطرحه البعض بشأن إمكانية إعمال قواعد المسؤولية الموضوعية غير الخطئية على مقدمي خدمات الاستثمار، مع الأخذ في الاعتبار خصوصية المركز القانوني لمقدم الخدمة وكونه في الأساس متعاقداً محترفاً.

ولا تكتمل دراسة قواعد المسؤولية المدنية لمقدمي خدمات الاستثمار إلا بالبحث في الاتفاقات الخاصة بتعديل المسؤولية، سواء ما يتعلق بتشديدها أو

تخفيفها أو حتى الإعفاء منها، هذا بالإضافة إلى تعرف وسائل دفع المسؤولية وأحكام التأمين منها.

وترتيباً على ما تقدم، سنقسم دراستنا في هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: الطبيعة القانونية لمسؤولية مقدم الخدمة.

المبحث الثاني: المسؤولية الموضوعية وخدمات الاستثمار.

المبحث الثالث: اتفاقات تعديل المسؤولية ووسائل دفعها والتأمين منها.

المبحث الأول

الطبيعة القانونية لمسؤولية مقدم الخدمة

٥٤ - تمهيد وتقسيم:

أول ما يتبادر إلى الذهن عند تناول المفهوم التقليدي لمسؤولية مقدم خدمة الاستثمار تعرف طبيعة هذه المسؤولية؛ إذ ستختلف بحسب الإخلال بالالتزامات إذا ما كان قد وقع في وقت سابق على إبرام العقد أم في وقت لاحق؛ لأنه في الحالة الأولى تنعقد المسؤولية التقصيرية لمقدم الخدمة نتيجة إخلاله بالواجب القانوني العام المفروض على الكافة، والمتمثل في احترام حقوق الغير وعدم الإضرار بهم، في حين تنعقد في الحالة الثانية مسؤوليته العقدية نتيجة إخلاله بالتزاماته التعاقدية.

وبديهياً أن مسؤولية سمسار البورصة أو مدير المحفظة هي - في الأساس - مسؤولية عقدية، مادامنا بصدد عقد فتح حساب أو عقد تكوين محفظة أوراق مالية وإدارتها يبرمه مقدم الخدمة مع العميل، إلا أن هذا لا ينفي مسؤوليته التقصيرية في أحوال معينة، كما سنرى.

كذلك يلاحظ أن اتجاهاً ظهر في الفقه والقضاء الفرنسيين وتطور مع أوائل الثمانينيات من القرن الماضي، ينتقد الطبيعة العقدية أو التقصيرية لمسؤولية

المهنيين، ومن بينهم - في نظر البعض - وسطاء التداول ومديرو محافظ الأوراق المالية؛ إذ يرى أنصاره أن مسؤولية الوسيط المالي أو مدير محفظة الأوراق المالية هي - في الأساس - مسؤولية مهنية تتخطى حدود التقسيم الثنائي للمسؤولية المدنية إلى عقدية أو تقصيرية، وتختلف في أحكامها عن أحكام المسؤولية بمفهومها التقليدي، وهي لا تنشأ نتيجة الإخلال بالتزام يولده العقد أو الإخلال بالواجب العام بالتزام الحيطة والحذر، وإنما تنشأ نتيجة الإخلال بالواجبات المهنية^(١).

وترتيباً على ما سبق، سنقسم دراستنا في هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب، على النحو التالي:

المطلب الأول: مسؤولية مقدم الخدمة في الإطار التعاقدية.

المطلب الثاني: مسؤولية مقدم الخدمة في الإطار التقصيري.

المطلب الثالث: المسؤولية المهنية لمقدم خدمة الاستثمار.

المطلب الأول

مسؤولية مقدم الخدمة في الإطار التعاقدية

٥٥ - تقسيم:

لا تقوم المسؤولية العقدية إلا إذا كنا بصدد عقدٍ صحيحٍ وقائمٍ في العلاقة بين المضرور والمسؤول، وأن يكون الضرر ناشئاً عن الإخلال بالتزامات التي يربتها العقد. ومعنى ذلك أن مسؤولية سمسار البورصة أو الاستشاري المالي أو مدير محفظة الأوراق المالية أو غيرهم من مقدمي خدمات الاستثمار هي - في الأساس - مسؤولية عقدية؛ إذا تسبب أيٌّ منهم، في أثناء تنفيذه لعقد تقديم

(١) لمزيد من التفصيل حول القواعد المهنية كمصدر للتزامات المهنيين ومسؤوليتهم. انظر: جابر محجوب علي: المرجع السابق، فقرة (١٨٢) وما بعدها، ص (١٥٧) وما بعدها.

الخدمة، في إلحاق ضرر بالعميل المتعاقد معه. وفيما يلي نبحت في كل ركن من أركان المسؤولية العقدية.

الفرع الأول خطأ مقدم الخدمة

٥٦ - تقسيم:

البحث في ركن الخطأ الموجب للمسؤولية في مجال خدمات الاستثمار يقتضي أن نتناول ماهيته وكيفية تقديره (أولاً)، ثم نتعرف بعد ذلك صور الخطأ العقدي الصادر عن مقدم الخدمة من خلال تطبيقات القضاء (ثانياً).

٥٧ - أولاً - ماهية الخطأ وكيفية تقديره:

الخطأ العقدي - كما يعرفه الفقه^(١) - هو عدم تنفيذ المدين لأحد التزاماته الناشئة عن العقد، وهذا يتوقف في المقام الأول على طبيعة التزامات المدين. ومفاد ذلك أنه إذا كان مقدم الخدمة ملزماً بتحقيق نتيجة معينة، كالتزامه بضمان عملية التداول أو بحفظ الأسرار، فإن عدم تحقيق النتيجة يعني إخلاله بتنفيذ التزامه، وهنا تقوم مسؤوليته إذا تمكن العميل من إقامة الدليل على عدم تنفيذ الالتزام العقدي؛ لأن الخطأ مفترض في هذه الحالة مادامنا بصدد التزام بتحقيق نتيجة، ولن يستطيع مقدم الخدمة أن يدفع مسؤوليته عن هذا الخطأ إلا إذا أثبت السبب الأجنبي، أما إذا كان مقدم الخدمة ملزماً بذل عناية، كالتزامه بالإعلام التعاقدية أو بإسداء النصح والمشورة أو برعاية مصالح العملاء، فإن الخطأ العقدي يتحقق في حال عدم بذل العناية الواجبة، وهنا تقوم مسؤولية

(١) عبد الرزاق السنهوري: الوسيط في شرح القانون المدني، مصادر الالتزام، المجلد الأول (العقد)، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة، سنة ١٩٨١م، ص (٨٩٢). - نزيه محمد الصادق المهدي: النظرية العامة للالتزام، الجزء الأول، مصادر الالتزام - مع بيان أهم صور الالتزامات الحديثة، طبعة سنة ٢٠٠٤م، ص (٣٦١).

مقدم الخدمة إذا تمكن العميل من إقامة الدليل ليس على عدم تنفيذ الالتزام فقط وإنما على التقصير في بذل العناية الواجبة أيضاً؛ لأن الخطأ في هذه الحالة يكون واجب الإثبات مادامنا بصدد التزام ببذل عناية^(١).

وإذا كانت التزامات مقدم الخدمة - في أغلبها - التزامات ببذل عناية وليس بتحقيق نتيجة^(٢)، فإن ثمة تساؤلاً يطرح نفسه: ما معيار تقدير خطأ مقدم الخدمة؟ و بعبارة أخرى: ما الأساس الذي على ضوءه نقرر أن مقدم الخدمة قد بذل العناية الواجبة أو قصر في بذل العناية؟

من المتعارف عليه - طبقاً للقواعد العامة في المسؤولية - أن تقدير الخطأ يعتمد على معيار الشخص العادي، أو معيار الرجل المعتاد كما يطلق عليه البعض، وهو معيار موضوعي (In abstracto) مجرد، يقوم على مقياس السلوك المألوف من الشخص العادي؛ بحيث يعدُّ الخطأ قائماً إذا أمكن إثبات أن المدين بالالتزام قد ارتكب إهمالاً لم يكن ليرتكبه الشخص العادي في الظروف ذاتها، وفي هذا تنصُّ المادة (٢١١) من القانون المدني على أنه: "في الالتزام بعمل، إذا كان المطلوب من المدين أن يحافظ على الشيء أو أن يقوم بإدارته أو أن

(١) DELBECQUE (Ph.) et PANSIER (F.-J.): Droits des obligations, Responsabilité civile - Contrat, 2ème éd., Litec, 1998, p. 167; LE TOURNEAU (Ph.): Responsabilité civile professionnelle, op. cit., p. 25.

(٢) يؤكد جانب من الفقه الفرنسي أنه لا يوجد ما يمنع من أن يتحول الالتزام ببذل عناية إلى التزام بتحقيق نتيجة، وذلك بموجب شرط صريح يرد في عقد تقديم الخدمة الاستثمارية، وقد جاء هذا التأكيد انتقاداً لحكم محكمة استئناف باريس، الذي انتهى إلى عدم قيام مسؤولية مدير محفظة أوراق مالية بسبب عدم تحقيق نتيجة معينة وعد بها عميله؛ حيث سببت المحكمة رفضها قيام المسؤولية على أن التزام مقدم الخدمة هو - دائماً وأبداً - التزام ببذل عناية لا بتحقيق نتيجة.
انظر في هذا الرأي:

Jean-Francois PAULSEN: thèse préc., p. 490.

وانظر في حكم محكمة استئناف باريس:

CAParis 12 Juin 1991: D. 1991, p. 591, note MARTIN (R.)

يتوخى الحيطة في تنفيذ التزامه فإن المدين يكون قد وفى بالالتزام إذا بذل في تنفيذه من العناية كل ما يبذله الشخص العادي، ولو لم يتحقق الغرض المقصود، هذا ما لم ينص القانون أو الاتفاق على غير ذلك".

ولكن، هل معيار الشخص العادي - بالمعنى الذي عرضنا له - هو المعيار الذي يتبناه الفقه والقضاء عند تقديرهما لخطأ مقدم خدمة الاستثمار؟ ... لا شك في أن معيار الشخص العادي لا يمكن الاعتماد عليه عند تقدير خطأ مقدم الخدمة باعتباره متعاقداً محترفاً، بل يلزم تبني معيار المحترف الحريص؛ بحيث يُسأل عن كل تقصير في مسلكه لا يقع من مقدم خدمة فطن في مستواه الاحترافي وجد في الظروف الخارجية نفسها التي أحاطت بمقدم الخدمة المسؤول^(١)، وهذا ما يتفق مع موقف المشرع المصري الذي نص في المادة (٢١٤) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال على التزام الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ببذل عناية الرجل الحريص في تحقيق مصالح عملائها.

لقد سبق أن أشرنا إلى أن المطلوب من سمسار المحفظة أو مديرها بذل عناية خاصة، وهي عناية المحترف الحريص وليس عناية الشخص العادي؛ إذ لا شك في أن عملاءه ينتظرون منه حرصاً وعنايةً وتبصراً يفوق بكثير ما هو متوقع من أي شخص آخر غير محترف، فالصفة الاحترافية تؤدّي دورها في جعل مقدم الخدمة ملزماً بذل المزيد من الحرص والعناية عند تنفيذه لالتزاماته^(٢).

ويلزم هنا أن نشير إلى أن الفقه والقضاء لا يقيمان تفرقة بين الخطأ العادي غير الجسيم والخطأ الجسيم فيما يتعلق بمسؤولية المتعاقد المحترف،

(١) حول تأثير العادات المهنية في تقدير مسلك المدين المحترف، راجع: أحمد شوقي عبدالرحمن: الدراسات البحثية في المسؤولية المدنية، المجلد الأول، المسؤولية المدنية الشخصية، منشأة المعارف، سنة ٢٠٠٧م، ص (١٢٤).

(٢) راجع ما سبق، فقرة (٤٨) في القسم الأول من البحث، والمنشور في العدد الثاني - يونيو ٢٠١٢م.

على اعتبار أن هذه التفرقة لا تستند إلى أساس قانوني أو منطقي؛ ومن ثم فإن مسؤولية مقدم الخدمة في حال ثبوت إخلاله بأحد التزاماته الناشئة عن العقد، متى وصف هذا الإخلال بأنه خطأ، وبغض النظر عن كونه جسيماً أو غير جسيم^(١).

وإذا كنا قد انتهينا إلى أن مسؤولية مقدم الخدمة عن أي خطأ ناتج عن الإخلال بأحد التزاماته، وإذا كان مقدم الخدمة ملزماً في أغلب التزاماته بذل عناية الرجل الحريص وفقاً للعرف السائد عند أهل مهنته، فإن ثمة تساؤلات تبقى مثار اهتمام، ومن أبرزها: متى يمكن القول إن مقدم الخدمة قد بذل العناية الواجبة ونفذ التزاماته، ومن ثم لا يحق للعميل أن يرجع عليه بدعوى المسؤولية؟ وكيف يتسنى للقضاء الوقوف على تصرفات مقدمي الخدمات وتقدير أخطائهم الفنية في حال توافرها؟

بطبيعة الحال، يتعين على العميل - وفقاً للقواعد العامة - أن يقيم الدليل على خطأ مقدم الخدمة، مادام أنه يدعي عدم تنفيذه لالتزاماته الناشئة عن العقد؛ بحيث يثبت أن الخطأ الذي وقع فيه يمثل مخالفةً للقواعد المعمول بها أو خروجاً على الأصول الفنية المرعية في المهنة التي يمارسها. والأخطاء الفنية التي ترتكب من مقدمي خدمات الاستثمار يصعب على القضاة أو المحكمين تقدير وجودها؛ الأمر الذي يدفعهم إلى اللجوء لأهل الخبرة لتقرير وجود الخطأ من عدمه، والوقوف على وضع مقدم الخدمة أبذل العناية الواجبة في تنفيذ التزاماته أم أنه قصر في هذا الشأن.

٥٨ - ثانياً - صور الخطأ:

يتخذ الخطأ العقدي الموجب للمسؤولية في مجال خدمات الاستثمار صوراً متعددة، ويمكن استعراض أبرز هذه الصور من خلال البحث في التطبيقات

(١) عبد الرزاق السنهوري: الوسيط، المجلد الأول، المرجع السابق، فقرة (٥٤٨)، ص (٨٢٤).

القضائية التي تكشف عن أوجه إخلال مقدم الخدمة بالتزاماته، وبيان ذلك على النحو التالي:

(أ) إخلال مقدم الخدمة بالتزامه بإسداء النصح والمشورة:

سبق أن تناولنا التزام مقدم الخدمة بإسداء النصح وتقديم المشورة لعملائه بشأن التعاملات المزمع اتخاذ قراراتهم بشأنها، ورأينا أن هذا الالتزام يتصل في النظام العام بالصميم لارتباطه الوثيق بالمصالح الاقتصادية للدولة؛ ولذلك تتشدد تشريعات سوق رأس المال في إلزام وسطاء التداول ومديري محافظ الأوراق المالية إحاطة عملائهم بمخاطر عمليات التداول، ومدى أفضلية تأجيل بعض هذه العمليات أو الإسراع فيها، فضلاً عن مبادرتهم بنصح عملائهم بجميع الظروف الاقتصادية المحيطة بالسوق بشكل عام وبالتعاملات على الأوراق المالية محل العمليات التي يرغبون في إصدار أوامرهم بشأن تنفيذها، ويصل الأمر إلى حد التزامهم بتحذير العملاء من تداعيات الإقدام على إجراء بعض العمليات التي تتعارض مع حالتهم المالية، وكل هذا مع أخذهم في الاعتبار جميع الظروف المؤثرة في النصح أو المشورة التي يقدمونها، ومنها على سبيل المثال: خبرة العميل في مجال التعامل بالبورصة ومركزه المالي وأهدافه الاستثمارية.

وما من شك في أن الإخلال بهذا الالتزام الجوهري يدخل في نطاق الخطأ الموجب لمسؤولية مقدم الخدمة متى توافرت باقي عناصر المسؤولية؛ إذ تنعقد مسؤوليته إذا ثبت أنه لم يبذل العناية الواجبة في التحذير أو في إسداء النصح وتقديم المشورة. ويظهر هذا الإخلال في حالتين رئيسيتين؛ الحالة الأولى: إغفال إسداء النصيحة التي كان يتعين توجيهها للعميل، والحالة الثانية: إسداء النصيحة أو المشورة التي لا تتناسب مع حالة العميل^(١).

(١) "En la matière, la faute des prestataires de services d'investissement résulte de la méconnaissance de l'obligation de conseil. Elle se résume soit en une faute par omission, le prestataire s'étant abstenu de donner les conseils nécessaires, soit en une faute par commission, le prestataire n'ayant su donner ou mettre en œuvre le conseil que la situation réclamait". Rasha HATTAB: op. cit., n. 531, p. 277.

وتطبيقاً لما سبق، قضت محكمة النقض الفرنسية بأن إغفال وسيط التداول إحاطة عميله بالمخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأسواق الآجلة يشكل خطأ موجباً للمسؤولية^(١)، كما قضت ذات المحكمة ذاتها في حكم آخر بمسؤولية وسيط التداول نتيجة تقديمه مشورة غير ملائمة لظروف عميله؛ مما أدى لشرائه أوراقاً مالية عالية المخاطر فاقت قدرته على الوفاء بالتزاماته^(٢)، وكذلك قضت محكمة استئناف باريس بأن توجيه النصح من غير المتخصص ومن دون دراسة لظروف العميل المالية وأهدافه الاستثمارية ومدى قابليته لتحمل مخاطر السوق من شأنه أن يؤدي إلى انعقاد المسؤولية^(٣).

وفي مجال إدارة محافظ الأوراق المالية، قضت محكمة استئناف باريس بتوافر الخطأ العقدي الموجب لمسؤولية إحدى شركات البورصة؛ لأنها لم تتوجه بالإعلام والنصح لزوجين طاعنين في العمر؛ إذ كان يتعين على القائمين على هذه الشركة مراعاة الحرص الشديد عند إدارة أموال الزوجين، وهو ما لم يحدث؛ الأمر الذي تسبب في الإضرار - بشكل واضح - بقيمة محفظة الأوراق المالية الخاصة بهما، وقد أكدت المحكمة في حكمها انعقاد مسؤولية مقدم الخدمة، حتى على الرغم من عدم اعتراض الزوجين على الإخطار الوارد إليهما من الشركة بالعمليات التي أجريت؛ لأن عدم الاعتراض لا يعني التنازل عن الحق في انتقاد أسلوب إدارة الأموال^(٤).

(١) Cass. com., 5 nov. 1991: Bull. Bourse et produits financiers, 1993, p. 292, note PELTIER (F.).

(٢) Cass. civ, 1re, 30 mai 2000: JCP, éd. G., II, 10505, note NIZARD (F.).

(٣) CA Paris, 19 mars 1999: D., 1999, IR, p. 150.

(٤) "Le seul fait pour une société de bourse de donner, sans instruction expresse, une orientation très spéculative à la gestion du portefeuille de ses clients non avertis et de surcroît âgés, constitue une faute contractuelle. L'absence de protestation des clients à la réception des avis d'opération ne vaut pas renonciation à leur droit de critiquer la gestion... La société de bourse n'étant pas dispensée de son obligation d'information et de conseil relative à des investissements a haut risque par l'absence de réaction de ses clients". CA Paris, 11 janv. 2002: Bull. Joly Bourse, 2002, p. 206, note RUET (L.).

وبالمقابل لما سبق، قُضِيَ بعدم مسؤولية مقدم الخدمة عن النصائح التي أسدى بها للعميل حتى ولو كذبها الواقع فيما بعد، ما دامت مستندةً إلى أسباب منطقية ولم يثبت موضوعياً خطأ النصيحة في الوقت الذي أعطيت فيه^(١)، كما قُضِيَ بعدم توافر عنصر الخطأ من جانب مقدم الخدمة إذا كان قد أعطى النصيحة أو المشورة التي تتناسب مع المعلومات المضللة وغير الصحيحة التي أعطاه لها العميل حول مركزه المالي؛ إذ في هذه الحالة لا يحق للأخير أن يرجع على مقدم الخدمة بدعوى المسؤولية^(٢).

(ب) إخلال مقدم الخدمة بالتزامه بالإعلام التعاقدية:

لا خلاف على أن المعلومة في المجال الاقتصادي تترجم إلى قرارات تجلب الأرباح إذا كانت صحيحة أو قرارات يضيع معها رأس المال إذا كانت خاطئة. ومن هذا المنطلق تبدو أهمية التزام مقدم خدمة الاستثمار بالإعلام التعاقدية، ومؤداه إحاطة العميل أولاً فأولاً بالمعلومات الضرورية المتصلة بالقواعد المعمول بها في البورصة، فضلاً عن موافاته بأية معلومات جوهرية تتصل بالعمليات التي تلبي أهدافه الاستثمارية، كما ينصرف هذا الالتزام إلى تبصير العميل بما وصل إليه في تنفيذه للعقد، بالإضافة إلى تقديم كشف حساب بذلك.

وعلى هذا الأساس، فإن إخلال مقدم الخدمة بالتزامه بالإعلام التعاقدية يظهر بمظهرين: أحدهما سلبي، والآخر إيجابي. أما المظهر السلبي فيكون في أحوال إخفاء المعلومات الجوهرية التي تفيد العملاء بشأن التعاملات التي تتم داخل البورصة، أو عدم الإفصاح عن القواعد المعمول بها والمستجدات التي تطرأ على هذه القواعد، كما يظهر إخلال مقدم الخدمة في مظهره السلبي إذا لم يقيم بإعلام عملائه بما تم تنفيذه لمصلحتهم من عمليات وبسائر الصعوبات

CA Colmar, 30 juin 1982: Banque, 1982, n. 421, p. 1262, note MARTIN (L.). (١)

CA Versailles, 13e Ch., 7 mars 1996: Dr. Sociétés, 1996, n. 200, note HOVASSE (H.). (٢)

التي يواجهها في تنفيذه لها، أو حينما يمتنع عن تقديم كشف الحساب الدوري الذي تلزمه به تشريعات سوق رأس المال. وأما المظهر الإيجابي لإخلال مقدم الخدمة فيظهر في أحوال تقديمه لعملائه بيانات أو معلومات مضللة وغير صحيحة، يستوي أن يكون قد تعمد تقديم هذه البيانات أو المعلومات المغلوطة أو قصر في بذل العناية الواجبة التي تطلبها المشرع عند تجميع هذه المعلومات وتقديمها.

وتطبيقاً لما سبق، قُضِيَ في فرنسا بأن امتناع مقدم الخدمة - وهو أحد البنوك التي كان يحق لها ممارسة أعمال الوساطة المالية - عن تقديم معلومات جوهرية لعميله حول قواعد المضاربة المعمول بها داخل البورصة والمستجدات التي طرأت على هذه القواعد - يشكل خطأً موجباً للمسؤولية؛ إذ كان يتعين عليه أن يحيطه علماً بالمخاطر التي يمكن أن يتعرض لها عند قيامه بالمضاربة داخل البورصة، وذلك في ضوء المستجدات التي طرأت على قواعد العمل بها؛ الأمر الذي تسبب في إلحاق ضرر بالعميل^(١). كذلك قُضِيَ بمسؤولية مقدم الخدمة؛ لأنه أخل بالتزامه بالتبصير حين لم يبين لعميله في مرحلة تالية على إبرام عقد فتح الحساب الفروق الجوهرية بين عقد إدارة محفظة الأوراق المالية وعقد إيداع هذه الأوراق لدى أمين الحفظ^(٢).

وأما في الولايات المتحدة الأمريكية، فقد تطرقت أحكام القضاء الأمريكي إلى الإخلال بالالتزام بالإعلام التعاقدي في مظهره الإيجابي؛ إذ قضت الدائرة العاشرة بمحكمة الاستئناف الفيدرالية بمسؤولية سمسار البورصة (Peat, Marwick, Mitchell & Co.) عن الأضرار المادية التي لحقت بعميله (Farlow) نتيجة المعلومات المضللة وغير الحقيقية التي أعطاها له والتي تتنافى مع التزامه بالإعلام؛ إعمالاً للفقرة (ب) من المادة العاشرة من قانون

(١) CA Aix-en-provence, 9 mai 1972: JCP, éd. G., 1974, II, 17900, note SCAPEL (Ch.).

(٢) CA Paris, 1re ch. A, 28 fév. 1994: D. 1994, jur., p. 365 note DUCOULOUX-FAVARD (C.).

الأوراق المالية الأمريكي^(١). وفي حكم آخر تطرقت المحكمة ذاتها لإخلال مقدم الخدمة بالإعلام في مظهره السلبي، حين قضت بمسؤولية سمسار البورصة (R.F. Lafferty & company, inc.) بسبب إهماله في الإفصاح لعميلته (Carol O'Connor) عن المعلومات الجوهرية التي تفيدها بشأن التعاملات التي تتم داخل البورصة، وذلك على الرغم من علمه بحقيقة وضعها المالي، وكون الأموال التي تستثمرها تمثل كل ما لديها من أصول^(٢).

(ج) عدم تنفيذ أوامر العملاء أو التأخر في تنفيذها أو تجاوز حدود هذه الأوامر:

سبق أن أشرنا إلى أن الوسطاء - بصفتهم وكلاء - يلتزمون بتنفيذ أوامر عملائهم ولا يتأخرون في تنفيذها، كما تعين عليهم أن يلتزموا بحدود هذه الأوامر، سواء من حيث نوع الأوراق المالية المطروحة للتداول أو من حيث سعرها أو وقت تنفيذها، فإذا خرجوا عن حدود الوكالة؛ أي حدود الأوامر الصادرة إليهم، فمن حق العميل مصدر الأمر ألا يتقيد بآثار التصرفات التي تمت، وفي هذه الحالة يُسأل الوسطاء وحدهم، وما هذا إلا تطبيق للقواعد العامة في الوكالة التي توجب على الوكيل أن يعمل في حدود وكالته ولا يتجاوزها، فإذا جاوز الوكيل حدود وكالته فإنه لا ينصرف أثر تصرفه إلى الموكل^(٣).

(١) "Under a misrepresentation or omission theory, a plaintiff can establish \$ 10(b), Rule 10b-5 liability by showing that in connection with the purchase or sale of a security--the broker made an untrue statement of a material fact, or failed to state a material fact, that in so doing, the broker acted knowingly with intent to deceive or defraud, and that plaintiff relied on the misrepresentations, and sustained damages as a proximate result of the misrepresentations". Farlow v. Peat, Marwick, Mitchell & Co., 956 F.2d 982, 986 (10th Cir.1992).

(٢) Carol O'Connor v. R.F. Lafferty & Co., Inc., 965 F. 2d 893 (10th Cir. 1992).
وفي المعنى ذاته:

Craighead v. E.F. Hutton & Co., Inc., 899 F.2d 485, 493 (6th Cir.1990).

(٣) "L'exécution des ordres du client est une des obligations principales du mandataire en droit commun du mandat. Le mandataire doit donc respecter les instructions précises données par le mandant". PETEL (Ph.): "Les obligations du mandataire", éd. LITEC, 1988, p.28.

وخطأ مقدم الخدمة يتوافر في حال عدم تنفيذه أوامر عملائه أو في حال تأخره في التنفيذ أو إذا تجاوز حدود هذه الأوامر، فإذا أصدر العميل أمره ببيع كمية معينة من نوع معين من أوراقه المالية، يعد مقدم الخدمة مخالفاً لهذا الأمر، ومن ثمّ تنعقد مسؤوليته، إذا باع كمية أكثر أو أقل من هذه الأوراق المالية، أو إذا باع الكمية المحددة بالأمر، ولكن من نوع آخر من الأوراق المملوكة للعميل^(١).

وتطبيقاً لذلك، قُضِيَ بأن تنفيذ أمر البيع الصادر عن العميل على نحو خاطئ من شأنه أن يقيم مسؤولية مقدم الخدمة^(٢)، كما قُضِيَ بأن تقاعس مقدم الخدمة لأكثر من ساعة ونصف الساعة عن تنفيذ أمر الشراء الصادر له عن العميل دون مبرر معقول يعدُّ تقصيراً يرتب مسؤوليته، ولاسيما أن تنفيذ هذا الأمر لم يكن يحتمل أدنى تأخير^(٣).

وهكذا يخلص القضاء إلى أن عدم تنفيذ أوامر العميل أو تجاوز حدودها يشكل خطأ يستوجب مسؤولية مقدم الخدمة، لكن يبقى التساؤل الآتي: هل يتوافر عنصر الخطأ حتى في الأحوال التي يتعاقد فيها مقدم الخدمة بشروط أفضل لمصلحة عميله؟ ... وتوضيحاً لذلك بمثال من الواقع العملي؛ نشير إلى أنه إذا كان العميل قد أصدر أمره لمقدم الخدمة ببيع كمية معينة من أوراقه المالية بسعر معين، في حين نفذ مقدم الخدمة هذا الأمر بأن باع الكمية المحددة، ولكن بسعر أعلى من السعر المحدد له في أمر البيع، فهل يعدُّ مقدم الخدمة في هذه الحالة مخطئاً، ومن ثمّ تنعقد مسؤوليته؟

(١) DAIGRE (J.-J.): "La responsabilité civile de l'intermédiaire financier en matière d'ordre de bourse et la couverture", op. cit., p. 8.

(٢) Cass. Com., 12 juill. 1971: D. 1972, p. 153, note GAVALDA (Ch.).

مشار إليه بكتاب: طاهر شوقي مؤمن: المرجع السابق، ص ٢٦٢.
CA Paris, 27 oct. 1992: Bull. Joly Bourse, 1993, p. 45, note PELTIER (F.).

(٣) Besançon, 4 fév. 1994: D. 1995, somm., p. 197, obs. Bon-Garcin.

إن ما يدفعنا إلى طرح هذا التساؤل هو ما نصَّ عليه المشرِّع المصري في المادة (٢٦٦) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال حين أكد أن: "تلتزم الشركة^(١) بتنفيذ أوامر عملائها في الحدود الصادرة بها، ولا يجوز لها أن تتجاوز هذه الحدود عند بيع أو شراء الأوراق المالية، ويحظر عليها تنفيذ العمليات بأسعار أو بكميات تتجاوز أوامر العملاء بالزيادة أو بالنقص"، فالتفسير الصريح لهذا النص يكشف عن وجوب تقيد مقدم الخدمة المالي بالحدود التي رسمها له العميل في أمره الصادر بالبيع أو بالشراء، حتى ولو كان في إمكانه تنفيذ هذا الأمر بما يحقق ميزة أفضل لمصلحة العميل، فإذا نفذ مقدمُ الخدمة الأمرَ على النحو الذي ارتآه يصبح من حق عميله أن يرفض العملية التي أجراها. إلا أننا أمام هذا التفسير سنجد أنفسنا أمام تساؤل آخر، وهو: هل المشرِّع بهذا النص يكون قد خرج على القواعد العامة في الوكالة؟ وما حكمُ المشرِّع من إقراره لهذا الحكم؟ ... إذا نظرنا إلى القواعد العامة الواردة في شأن الوكالة فنسجد المشرِّع في الفقرة الثانية من المادة (٧٠٣) من القانون المدني المصري يسمح للوكيل بالخروج على حدود الوكالة، إلا أنه يقيد هذا الخروج بشرطين؛ أولهما: استحالة إخطار الموكل سلفاً، وثانيهما: أن تنبئ الظروف بأن الموكل ما كان إلا ليوافق على تصرف الوكيل، وإذا عقدنا مقارنةً بين الحكمين فسيتضح لنا أن ما أورده المشرِّع في المادة (٢٦٦) يأتي متوافقاً مع حكم القواعد العامة الواردة في المادة (٧٠٣) من القانون المدني لا متعارضاً معه؛ لأن المشرِّع يتمسك بتطبيق الأصل العام في الوكالة من خلال المادة (٢٦٦)، أما الاستثناء فلا يوجد ما يمنع من تطبيقه متى توافرت شروطه التي تعرضنا لها. ويضاف إلى ذلك أن الحكمَ الوارد في المادة (٢٦٦) يشكل قاعدةً مكملةً يجوز الاتفاق على ما يخالفها؛ بحيث يمكن الاتفاق بين العميل

(١) لا يخفى على فطنة القارئ أن لفظ "الشركة" الوارد في المادة (٢٦٦) سالفه الذكر ينصرف إلى شركات السمسرة أو الوساطة في بورصة الأوراق المالية، ولا ينصرف - بطبيعة الحال - إلى شركات تكوين محافظ الأوراق المالية وإدارتها.

ومقدم الخدمة على تجاوز الأخير للأمر الصادر عن الأول متى كان ذلك في مصلحة العميل.

كذلك نعتقد من جانبنا أن حكمة المشرع من هذا النص تبدو منطقية؛ لأن القول بغير ذلك يفتح الباب على مصراعيه أمام مقدمي الخدمات للتهرب من مسؤوليتهم الناشئة عن الإخلال بتنفيذ أوامر عملائهم أو التأخر في تنفيذها بحجة التنفيذ بشروط أفضل لمصلحتهم، ولتتصور - مثلاً - أن عميلاً قد أصدر أمره لمقدم الخدمة ببيع كمية محددة من أسهم إحدى الشركات، فإذا بمقدم الخدمة يتأخر في البيع طمعاً في الحصول على سعر أعلى من السعر المطروح، وبما يحقق في تصويره الشخصي ميزة مزدوجة له وللعميل، في الوقت الذي يؤدي تأخره إلى فوات فرصة العميل في الكسب، ففي هذا المثال يؤدي التأخر في تنفيذ أمر العميل إلى قيام مسؤولية مقدم الخدمة، ولا يمكن دفع هذه المسؤولية بحجة السعي نحو تحقيق مصلحة أفضل للعميل.

ويلاحظ أن الخطأ في تنفيذ أوامر العميل قد يشترك فيه سمسار البورصة مع مدير محفظة الأوراق المالية^(١)، وذلك في الأحوال التي يعهد فيها العميل إلى إحدى شركات إدارة محافظ الأوراق المالية للتصرف لحسابه بالبيع أو بالشراء، في الوقت الذي يضمن فيه السمسار عمليات التداول، ومتى ثبت هذا الخطأ

(١) "La responsabilité pour le préjudice du client peut être partagée premier lieu entre le gestionnaire de portefeuille et un autre intermédiaire financier. En effet, le gestionnaire n'est pas le seul intermédiaire avec lequel le client est en relation. Pour investir en bourse, il a nécessairement recours aux services d'un teneur de compte auprès du quel il a ouvert son compte titres et qui souvent assure aussi la fonction d'exécution des ordres. Cet intermédiaire assume vis à vis de son client des obligations, le non respect des quelles est constitutif d'une faute. Si cette faute a concouru avec la faute du gestionnaire un partage de responsabilité entre les deux intermédiaires sera prononcé". SFYROERAS (A.): "la reparation du préjudice du client par le gestionnaire de portefeuille fautif", université Robert Schuman, Strasbourg III, 2000, p.13.

المشترك وتحقق الضررُ كان للعميل أن يرجع على أي منهما بالتعويض لتضامنها في جبر الأضرار التي أصابته نتيجة هذا الخطأ^(١).

كذلك لا يفوتنا أن نشير إلى أنه لا يوجد ثمة خطأ من جانب مقدم الخدمة إذا كان العميل قد قام بتعديل أوامره الصادرة بالبيع أو الشراء بعد تنفيذها، وهذا ما سبق أن أكدته هيئة التحكيم بالهيئة العامة لسوق المال في حكمها الصادر بتاريخ ١٨ من يونيو سنة ٢٠٠١م، وترجع وقائع المنازعة موضوع هذا التحكيم إلى منتصف سنة ١٩٩٩م، حين أبرم أحد المستثمرين عقد فتح حساب مع إحدى شركات الوساطة وتداول الأوراق المالية؛ بحيث تقوم بتنفيذ أوامره الصادرة إليها ببيع الأوراق المالية أو شرائها، وبعد تعامل زاد على سنة كاملة، وفي صباح يوم الأحد الموافق ١٥ من أكتوبر سنة ٢٠٠٠م، وإزاء التدهور السريع في أسعار أغلب الأسهم خلال تلك الفترة، أصدر المستثمر أوامره لمقدم الخدمة ببيع مجموع الأسهم المملوكة له بالشركة المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي وعددها (٩٥٧٢) سهماً، وكذلك أسهمه بإحدى شركات المقاولات وعددها (٩٠٠٠) سهماً، وبالشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول وعددها (١٢٦٠) سهماً، وبالفعل قام مقدّم الخدمة ببيع هذه الأسهم ظهر اليوم ذاته بعد التثبت من أمر العميل ووروده مكتوباً وموقعاً من جانبه، إلا أنه فوجئ بوصول فاكس من العميل في وقت متأخر وبعد تمام تنفيذ الأمر يخطره بإلغاء أمر البيع. وقد جاء في الحكم المشار إليه أنه لا يدحض التزام شركة الوساطة بتنفيذ أوامر العميل تعديل هذا الأخير لأوامره بعد تمام تنفيذها^(٢).

(١) "Dans le cas où un partage de responsabilité est décidé entre le gestionnaire de portefeuille et le teneur de compte, en vertu de la règle de l'obligation in solidum, le client pourra demander la réparation totale de son préjudice par l'un ou l'autre intermédiaire". SFYROERAS (A.): op. cit., p. 14.

(٢) انظر في حكم التحكيم بهيئة سوق المال بجلستها المنعقدة بتاريخ ١٨ من يونيو سنة ٢٠٠١م: مكتب تحكيم الهيئة العامة لسوق المال، التحكيم رقم (٧) لسنة ٢٠٠١، حكم غير منشور.

(د) استغلال ثقة العملاء لتحقيق مصالح شخصية:

قد يستغل مقدمُ الخدمة ثقة عملائه من أجل تحقيق مصالح شخصية ومن دون أن يراعي مصالح هؤلاء العملاء، وهو ما يُتعارف على تسميته في الفقه والقضاء الأمريكيين بمصطلح (Churning)، ويتحقق ذلك بأن يقوم سمسار البورصة أو مدير المحفظة بتداول الأوراق المالية بالبيع أو الشراء نيابة عن العملاء ومن دون علمهم، ليدخل الأرباح الناتجة من هذه التصرفات في حسابه الخاص، أو أن يشجع العملاء على إبرام تصرفات البيع أو الشراء دون أن يكون لهم مصلحة من وراء ذلك، وإنما لمجرد حصوله على العمولة المقررة قانوناً من جراء إبرام مثل هذه الصفقات. ولا خلاف على أن استغلال مقدم الخدمة ثقة عملائه في تحقيق مصالحه الخاصة، يعدُّ خطأً موجباً للمسؤولية المدنية مرده الإخلال بالتزامه برعاية مصالح عملائه.

ويذكر القضاء الأمريكي بالعديد من الدعاوى التي خلص فيها القضاء إلى مسؤولية مقدمي خدمات الاستثمار نتيجة استغلالهم ثقة عملائهم على نحو خاطئ وبما يحقق مصالحهم الشخصية. ومن أبرز هذه الدعاوى، نذكر قضية SEC V. Charles Zandford، التي ترجع وقائعها إلى سنة ١٩٨٧م حينما قامت شركة نيويورك - فرع منهناتن للوساطة وإدارة محافظ الأوراق المالية - بإقناع شخص يدعى (William Wood) بفتح حساب مشترك له ولابنته لديها بمبلغ أربعمئة وتسعة عشر ألف دولار؛ بحيث تتولى هذه الشركة - بموجب توكيل خاص - إدارة أموالهم من خلال بيع الأوراق المالية وشراؤها لحسابهم ومن دون موافقتهم.

ولكن، في أواخر سنة ١٩٩١م، وقبل وفاة (Wood) أجرى الاتحاد الوطني لسماسرة الأوراق المالية، المعروف اختصاراً بـ (NASD)^(١) تفتيشاً دورياً على الشركة، فلاحظ إجراء أحد وسطاء التداول بهذه الشركة ويدعى (Charles Zandford) لما يزيد على خمس وعشرين عملية بيع وشراء لأوراق مالية لحساب (Woods) خلال هذه الفترة الوجيزة، مع تحويل أرباح بعض العمليات لحسابه الخاص

The National Association of Securities Dealers (NASD).

(١)

وليس للحساب المشترك، بما يعني استغلال (Zandford) لثقة عملائه؛ وهو الأمر الذي ينطوي على غش يستتبع مسؤوليته مدنياً وجنائياً، وبالفعل تمَّ تحريكُ الدعوى الجنائية في مواجهته، وحكم عليه بالحبس لمدة (٥٢) شهراً وبالغرامة، كما أقامت هيئةُ سوق المال الأمريكية، المعروفة اختصاراً بـ (SEC)^(١)، دعواها المدنية إعمالاً لحكم البند (ب) من المادة العاشرة من قانون الأوراق المالية الأمريكي الحالي لسنة ١٩٣٤م؛ حيث استجابت المحكمةُ إلى طلبات الهيئة المدعية وحكمت على المُدعى عليه بتعويض كبير بسبب استغلاله ثقة عملائه على مدار عامين كاملين أضرَّ خلالهما بحقوقهم وأخلَّ بالثقة التي منحوها إياه^(٢).

The Securities and exchange commission (SEC).

(١)

(٢) وقد جاء بقضاء المحكمة:

"The SEC claims respondent engaged in a fraudulent scheme in which he made sales of his customer's securities for his own benefit. Respondent submits that the sales themselves were perfectly lawful and that the subsequent misappropriation of the proceeds, though fraudulent, is not properly viewed as having the requisite connection with the sales; in his view, the alleged scheme is not materially different from a simple theft of cash or securities in an investment account... The respondent engaged in a scheme to defraud the woods beginning in 1988, shortly after they open their account, and that scheme continued throughout the 2-year period during which respondent made a series of transactions that enabled him to convert the proceeds of the sales of the woods securities to his own". SEC, PETITIONER V. Charles Zandford, n. (01-147) 535 U. S. 813 (2002).

وفي فرنسا قضت محكمة النقض الفرنسية في حكم لها بتاريخ ٢٧ من مايو سنة ١٩٩٧م بمسؤولية مدير محفظة الأوراق المالية بسبب استغلاله ثقة عملائه لمصلحته الشخصية؛ فلم يَقم باستغلال السلطة المخولة له في سبيل تنفيذ الخطة المرصودة لإدارة المحفظة المالية، وإنما بغرض سيطرة الغير على بعض الشركات. فالسلطة المخولة لمدير المحفظة - كما يشير البعض - تفرض عليه أن يضع مصلحة عميله نصب عينيه، ويقدمها على أي مصالح أخرى، بما فيها مصلحة الشخصية. لمزيد من التفصيل حول هذا الحكم، راجع: هشام فضلي: المرجع السابق، ص (٣٦) وما بعدها.

(هـ) إفشاء أسرار العملاء:

يتعرض مقدم خدمة الاستثمار للمسؤولية المدنية إذا لم يحتفظ بأسرار عملائه، ما دام قد ترتب على إفشائه لهذه الأسرار الإضرار بهم، فهو ملتزم - كما سبق أن رأينا^(١) - بتحقيق نتيجة وليس ببذل عناية بحكم التزامه السلبي بامتناع عن عمل مؤداه الصمت حيال الوقائع أو المعلومات التي تصل لعلمه بطريقة مباشرة من صاحبها، أو بطريقة غير مباشرة بمناسبة ممارسته لمهنته^(٢).

= وأما في مصر فتشير بعض المصادر إلى قيام بعض شركات السمسرة بالتلاعب بصغار المستثمرين، سواء عن طريق استخدام المعلومات الداخلية أو التلاعب في تحريك أسعار الأسهم صعوداً وهبوطاً بالتعاون بين الشركات صاحبة الأسهم وبعض شركات السمسرة لتحقيق أرباح استثنائية وغير مشروعة، وإن كانت هيئة الرقابة المالية قد تنبعت لذلك ووقعت عقوبات رادعة على العديد من شركات السمسرة وأغلقت بعضها وأوقفت البعض الآخر لعدة أيام؛ حيث قامت إحدى الشركات بالبيع والشراء لأسهم العملاء دون علمهم ودون موافقتهم بغرض تحقيق مكاسب، كما قامت شركة أخرى بالتلاعب في أرصدة العملاء المحفوظة لديها وإجراء عمليات بالبيع والشراء دون علم العملاء أو بيع جميع الأسهم المملوكة لهم ثم الهرب بعد تصفية الشركة، والضحية دائماً هم صغار المستثمرين. راجع: جريدة البورصة المصرية، العدد رقم (٢٠٠٥) الصادر بتاريخ ٤ من يونيو سنة ٢٠٠٧م، تحت عنوان: "قضية التلاعب بالأسهم"، تحقيق: عبد الناصر محمد منصور.

(١) راجع ما سبق، فقرة (٥٢) في القسم الأول من المبحث، والمنشور في العدد الثاني - يونيو ٢٠١٢.

(٢) والأمر - بطبيعة الحال - لا يتوقف عند حد المسؤولية المدنية، وإنما يمتد إلى المسؤولية الجنائية من خلال الجريمة التي تعرف في الفقه الفرنسي بـ (Delit d'initié) وهي تقع عند استغلال مقدم خدمة الاستثمار للمعلومات المميزة لحسابه الخاص أو لحساب الغير، وذلك قبل عرضها على الجمهور؛ إذ تنص المادة (L465-1) من تقنين النقد والمال على أن يعاقب بالحبس لمدة سنتين وبالغرامة التي تصل إلى عشرة ملايين يورو أو عشرة أضعاف الأرباح المحققة أيهما أكثر؛ مديرو الشركات الذين يحوزون بحكم وظائفهم معلومات مميزة تتعلق بالوضع المالي أو الأوضاع المستقبلية للجهة المصدرة لأسهم متداولة في السوق الرسمية، وذلك إذا عمدوا - بناء على ذلك - القيام بعملية أو أكثر بأنفسهم أو بواسطة آخرين قبل أن يعلم بها الجمهور.

وهكذا فإن سمسارَ البورصة أو مديرَ محفظة الأوراق المالية الذي يحوّزُ معلوماتٍ سريةً عليه أن يراعيَ الالتزامَ بالصمت والكتمان؛ لأنه يعلم جيداً أن الغير يمكنهم الاستفادة من هذه المعلومات بإجراء عمليات تداول بالبورصة. وتطبيقاً لذلك قُضِيَ بمسؤولية الاستشاري المالي بسبب قيامه بكشف أرصدة وحسابات أحد عملائه بما أضرَّ به، كما قُضِيَ بانعقاد مسؤولية أحد البنوك لإفشائه أسرارَ أحد عملائه، وقد أكدت المحكمةُ في حكمها أن الغرامةَ المقضي بها على العميل نتيجة إفشاء أسرارهِ تمثل ضرراً يمكن التعويض عنه، مع الأخذ في الاعتبار عدم معادلة مبلغ التعويض لمقدار الغرامة المحكوم بها نتيجة ما تحمله الغرامة كعقوبة جنائية من طابع شخصي^(١). وفي المقابل لذلك قُضِيَ بعدم قيام مسؤولية إحدى شركات البورصة عن إفشاء معلومات تتعلق بأحد عملائها بعدما تبين للمحكمة أن هذه المعلومات متاحة للعامّة وسبق الاطلاع عليها بما ينفي عنها وصفَ السرية^(٢).

ولا يفوتنا أن نشيرَ إلى أن العاملين لدى مقدمي خدمات الاستثمار يعتبرون تابعين لهم، ومعنى ذلك أن مقدمَ الخدمة يعدُّ مسؤولاً إذا أفسى أحد هؤلاء العاملين أسرارَ العملاء، تأسيساً على مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعه، ما دام لمقدم الخدمة سلطةُ الإشراف والرقابة على العاملين، ومع الأخذ في الاعتبار أحقية مقدم الخدمة في الرجوع - بما أذاه من تعويض للعميل - على تابعه المتسبب في إفشاء الأسرار.

الفرع الثاني الضرر

٥٩ - تمهيد:

لا يثبتُ حقُّ العميل في التعويض إلا بتوافر ركن الضرر، بل إن الضرر ينظر إليه في الوقت الراهن على أنه أهم أركان المسؤولية على الإطلاق؛ لأنه قد يكتفى به في بعض الأحيان لإقرار التعويض دون التطرق إلى ركن الخطأ.

(١) GUILLOD (O.): Chronique de droit suisse, secret bancaire, responsabilité de la banque en cas de violation, RTD. Civ., 1990, chron., p. 741.

(٢) "L'information doit être confidentielle, c'est-à-dire non diffusée dans le public". CA paris, 26 mai 1977: JCP, éd. G., 1978, II, 18789, note TUNC (A.).

والضرر - كما يعرفه الفقه^(١) - هو الأذى الذي يصيب الشخص في حق من حقوقه أو في مصلحة مشروعة له، سواء كان ذلك الحق أو تلك المصلحة ذا قيمة مالية أم لم يكن، وهو يعدُّ نتيجةً طبيعيةً لعدم الوفاء بالالتزام أو التأخر في الوفاء به... وللضرر صورتان؛ فهو إما ضررٌ مادي وإما ضررٌ أدبي. والضرر المادي يصيب الشخص في جسده أو في مصلحة مالية ما، أما الضرر الأدبي فهو كل ما يمسُّ مصلحةً مشروعةً للشخص دون أن يسبب له خسائر ماليةً مباشرة. وبيان ذلك على النحو التالي:

٦٠ - أولاً - الضرر المادي:

والضرر المادي (Préjudice matériel) الذي يلحق بالعميل يظهر نتيجةً الآثار السلبية التي تترتب على خطأ مقدم الخدمة، كأن يتكبد العميل خسائر ماليةً ضخمةً في استثماراته نتيجة قرارات اتخذها بناءً على معلومات غير صحيحة أو مضللة من الاستشاري^(٢)، أو كما لو عجز العميل عن الوفاء بما عليه من التزامات بسبب خطأ مدير المحفظة في إجراء عمليات التداول على الأوراق المالية، بحيث تصرف بمخاطرة عالية دون أن يراعي المركز المالي للعميل وأهدافه الاستثمارية.

والتعويض عن الضرر المادي يكون إعمالاً للقواعد العامة في المسؤولية؛ إذ يحكم به على أساس ما لحق العميل المضرور (الدائن) من خسارة (Perte éprouvée) وما فاتته من كسب (Gain manqué)، مع الأخذ في الاعتبار

(١) انظر في تعريف الضرر:

عبد الرزاق السنهوري: الوسيط، مصادر الالتزام، المرجع السابق، ص (٩٣٢). سليمان مرقص: الوافي في شرح القانون المدني، الالتزامات. نظرية العقد والإرادة المنفردة، المجلد الأول، الطبعة الرابعة، ١٩٨٧م، ص (٥٥٢). نزيه محمد الصادق المهدي: النظرية العامة للالتزام، المرجع السابق، ص (٣٦٣). أحمد شوقي عبدالرحمن: النظرة العامة للالتزام، العقد والإرادة المنفردة في الفقه وقضاء النقض المصري والفرنسي، منشأة المعارف، سنة ٢٠٠٤م، ص (٣٢٦).

CA Caen, Ire ch. sect. civ. et com., 20 juin 2002: RJDA, 2003/4, n. 393.

(٢)

ضرورة توافر شروط التعويض عن الضرر المادي الذي يتم تعويض العميل عنه، بحيث يشترط في الضرر أن يكون واقعاً أو محقق الوقوع مستقبلاً؛ أي سيقع حتماً في المستقبل، كما يشترط أن يكون مباشراً، وهو يكون كذلك إذا كان نتيجة طبيعية لعدم الوفاء بالالتزام أو التأخر في الوفاء به. ومعنى ذلك أنه لا تعويض عن الضرر المحتمل مادام لم يتأكد وقوعه، كما أنه لا تعويض عن الضرر غير المباشر، سواء في إطار المسؤولية العقدية أو المسؤولية التقصيرية^(١).

وفيما يتعلق بتقدير الضرر المادي الناتج عن الإخلال بعقود إدارة محافظ الأوراق المالية، يشير جانب من الفقه الفرنسي إلى أن القضاء، عند تقديره للتعويض المستحق على مديري محافظ الأوراق المالية نتيجة مسلكهم الخاطئ في إدارة المحافظ، يعقد مقارنة بين قيمة محفظة الأوراق المالية الخاصة بالعميل وقيمة هذه المحفظة في الأحوال التي لم يكن فيها مدير المحفظة ليرتكب الخطأ الذي تسبب في الضرر^(٢). وبعبارة أخرى، يعقد القضاء مقارنة بين النتائج التي حققها مدير المحفظة المسؤول مع النتائج التي يمكن أن تتحقق فيما لو بذل العناية الواجبة التي يبذلها غيره من مديري المحافظ في مثل ظروفه^(٣).

(١) "Le préjudice indemnisable doit être certain et actuel, c'est-à-dire d'ores et déjà constitué. En effet, la réparation du préjudice éventuel ou du préjudice hypothétique est fermement refusée par la jurisprudence". STARK (B.), ROLAND (H.) et BOYER (L.): Droit civil, les obligations, 2. Contrat, Litec, 6e éd., 1998.

(٢) "Ces dernières se calculent en principe par comparaison de la valeur du portefeuille du client à celle qui aurait été la sienne si l'intermédiaire financier n'avait pas commis une faute". RIASSETTO (I): Responsabilité du gestionnaire de portefeuille, 2003, Themexpress, éd. Francis Lefebvre, n. 28, p. 13.

(٣) وهذا ما عبرت عنه محكمة استئناف باريس في حكمها الصادر في ٢٩ من يونيو سنة ١٩٨٣:

"C'est dans ce sens que s'est prononcée la Cour d'appel de Paris dans son arrêt du 29 juin 1983 où elle a énoncé que: «pour calculer le montant des pertes résultant d'une mauvaise gestion, il convient de comparer les résultats obtenus par la société de gestion avec ceux obtenus si la gestion avait été celle d'un mandataire normalement diligent et compétent". SFYROERAS (A.): "la réparation du préjudice du client par le gestionnaire de portefeuille fautif", université Robert Schuman, Strasbourg III, 2000, p.22.

٦١ - ثانياً - الضرر الأدبي:

والضرر الأدبي (Préjudice moral) - خلافاً لما عليه الحال في الضرر المادي - لا يمسُّ العميلَ في حق أو مصلحة مالية، إنما يمسُّ مصلحةً غير مالية، تتمثل في الألم النفسي الذي يلحق بالعمل نتيجة المساس بالاعتبارات الأدبية التي يحرص عليها.

والتعويض عن الضرر الأدبي بسبب إخلال مقدم الخدمة بالالتزامات الناشئة عن عقد تقديم خدمة الاستثمار، شأنه شأن التعويض عن الضرر المادي؛ يخضع في تقديره للقواعد العامة، وإن كان الملاحظ أننا لم نجد - على حد علمنا - حكماً قضائياً مصرحاً قضي بتعويض أحد العملاء عن ضرر أدبي أصابه في مجال تداول الأوراق المالية، في الوقت الذي يؤكد فيه الفقه الفرنسي أنه لا يوجد في شأن التعويض عن الضرر الأدبي في مجال خدمات الاستثمار سوى حكم قضائي وحيد قضت به محكمة استئناف باريس في ١١ من يناير سنة ٢٠٠٢م، لصالح زوجين طاعنين في العمر، وذلك حين قضت لهما بمبلغ قدره مائة ألف فرنك فرنسي (أصبح خمسة عشر ألف يورو) كتعويض عن الضرر الأدبي الذي أصابهما نتيجة الهموم النفسية التي نتجت عن إخلال مدير محفظة الأوراق المالية برعاية مصالحهما والتصرف دون النظر بعين الاعتبار إلى مركزهما المالي وأهدافهما الاستثمارية^(١).

تجدر الإشارة إلى أن التعويض عن الضرر الأدبي يعدُّ أمراً من الأمور الشخصية؛ بمعنى أن العميلَ المضرورَ وحده هو الذي يقدر مدى ملاءمة المطالبة بالتعويض عن الضرر الأدبي من عدمه؛ ومن ثم فإن هذا الحق لا ينتقل

(١) "En effet, jusqu'à l'heure actuelle, il n'existe qu'un seul arrêt où la cour d'appel de paris a accordé une somme de 100 000 F (soit environ 15 000 euro) destinée à indemniser le préjudice moral subi par deux époux du fait des soucis causés dans leur grand âge par la procédure judiciaire". Rasha HATTAB: op. cit., n. 536, p. 279.

وانظر تأكيداً لهذا المعنى، وفي الحكم المشار إليه:

CA Paris, 11 janv. 2002: Bull. Joly Bourse, 2002, p. 206, note RUET (L.).

بالميراث أو بغيره من أسباب كسب الحقوق، وذلك ما لم يظهر وجود إرادة محققة للعميل المضرور في المطالبة بالتعويض عن الضرر الأدبي^(١).

٦٢ - ثالثاً - الضرر الناتج عن فوات الفرصة:

من المعلوم أن الاتجاه السائد في الفقه والقضاء، سواء في مصر أو في فرنسا، يسلمُ بالحق في التعويض على أساس تفويت الفرصة شريطة أن تكون الفرصة قائمةً وأن الأمل في الإفادة منها كان له ما يببرره^(٢)، وفي هذا يؤكد الفقه^(٣) أن تفويت فرصة من الفرص على الشخص، بالحيلولة دون مشاركته في

(١) لقد حددت المادة (٢٢٢)، من القانون المدني المصري أحوال انتقال الحق في التعويض عن الضرر الأدبي إلى الغير، حين نصت في الفقرة الأولى على أن: "١- يشمل التعويض الضرر الأدبي أيضاً، ولكن لا يجوز في هذه الحالة أن ينتقل إلى الغير إلا إذا تحدد بمقتضى اتفاق، أو طالب الدائن به أمام القضاء".

(٢) وقد جاء في قضاء محكمة النقض المصرية أن: "تفويت الفرصة وإن يجز للمضرور أن يطالب بالتعويض عنه على أن يدخل في عناصره ما كان المضرور يأمل في الحصول عليه من كسب من وراء تحقيق هذه الفرصة، إلا أن ذلك مشروط بأن يكون هذا الأمل قائماً على أسباب مقبولة من شأنها - طبقاً للمجرى العادي للأمر - ترجيح كسب فوته عليه العمل الضار غير المشروع". نقض مدني، الطعن رقم (٧٠٨٥) لسنة (٦٣ ق)، جلسة ٣٠ من نوفمبر سنة ١٩٩٥م، مجموعة المكتب الفني، السنة ٤٦، ص (١٢٨٥). وانظر في المعنى ذاته: نقض مدني، الطعن رقم (١٣٨٠) لسنة (٥٢ ق)، جلسة ٢٨ من أبريل سنة ١٩٨٣م، مجموعة المكتب الفني، السنة ٣٤، ص (١٠٩٦). نقض مدني، الطعن رقم (٤٠٠٠) لسنة (٦٥ ق)، جلسة ٢٠ من يونيه سنة ١٩٩٦م. مجموعة المكتب الفني، السنة ٤٧، ص (٩٨٠).

وقد عبر عن هذين الشرطين جانباً من الفقه الفرنسي بقوله:

"Toit espoir perdu ne peut cependant donner lieu à indemnisation. Il importe que la chance perdue soit réelle et sérieuse. Autrement dit, pour que la perte d'une chance soit considérée comme un préjudice certain réparable, il faut que la chance existe réellement et que la probabilité de la voir se réaliser ne soit pas trop faible". VACARIE (I): la perte d'une chance, Rev. rech. jur., 1987, p. 907.

Sylvain CHAMPLOIX: Fonction de la perte d'une chance et responsabilité civil, thèse Dijon 2001, p. 62. (٣)

أمر يتصل بكسب مادي أو أدبي، يعتبرُ ضرراً محققاً، ولو لم يكن الكسب مضموناً. ومفاد ذلك، أنه إذا كانت هناك فرصةٌ أمام شخص لتحقيق كسب معين، حتى وإن كانت هذه الفرصة مجردَ أمل يسعى إلى تحقيقه، ثم حدثت عوائقٌ جعلت تحقيقَ هذه الفرصة أمراً مستحيلاً، فهذا يعدُّ - في حد ذاته - ضرراً محققاً يمكن التعويض عنه.

والتساؤل الذي طرحه في سياق البحث، هو: هل يمكن التعويض عن تفويت الفرصة في مجال خدمات الاستثمار؟ ... لقد استقرت أحكام القضاء الفرنسي على أن فوات فرصة الكسب يمثلُ ضرراً محققاً يرتب مسؤولية مقدم خدمة الاستثمار، ما دامت هذه الفرصة فعليةً وجديّةً في الوقت ذاته^(١). وتطبيقاً لذلك، قضت محكمة استئناف باريس في ١٢ من أبريل سنة ١٩٩٦م بمسؤولية مدير المحفظة تجاه عميله بسبب انخفاض قيمة أصول المحفظة بأكثر من (٢٠٪) في الفترة من الأول من فبراير حتى ٢٤ من أكتوبر سنة ١٩٨٩م على الرغم من أن مؤشر (CAC40) قد سجل ارتفاعاً مقداره (٧٪)، وقد أكدت

= ومن الفقه المصري: إبراهيم الدسوقي أبو الليل: تعويض تفويت الفرصة، مجلة الحقوق الصادرة عن كلية الحقوق - جامعة الكويت، السنة العاشرة، العدد الثاني، يونيو سنة ١٩٨٦م، ص (٨١) وما بعدها، عبد الرشيد مأمون: الوجيز في النظرية العامة للالتزامات، الكتاب الأول، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٣م، ص (٣١٧).

(١) "La jurisprudence admet que la perte d'une chance réelle et sérieuse de gains puisse constituer un préjudice certain appelant réparation". Silvestre TAN-DEAU de MARSAC: op. cit., p. 18.

وانظر في حكم محكمة استئناف باريس تأكيداً لهذا المعنى:
CA Paris, 4e ch., sect. B, 13 oct. 1995: Bull. Joly Bourse, 1996, p. 27, note LESGUILLER (G.)

وانظر - أيضاً - في التعويض عن تفويت الفرصة في شأن إدارة محافظ الأوراق المالية:

CA Paris, 14 mai 1992: Juris-Data, n. 021315.

CA Paris, 25 juin 1993: Juris-Data, n. 023022.

محكمة الاستئناف في حكمها أن مدير المحفظة أهمل في القيام بواجب متابعة حالة المحفظة والتطورات التي طرأت على السوق، ومن ثم لم يقم بتعديل الخطة الاستثمارية التي كان قد وضعها بما يتناسب مع المستجدات، وهو بذلك يكون قد فوّت على عميله فرصة تجنب الخسائر وتحقيق الأرباح^(١).

أما في مصر فقد تطرقت هيئة التحكيم بالهيئة العامة لسوق المال في أكثر من منازعة لمسألة تعويض العميل عن الأضرار التي لحقت به بسبب تفويت الفرصة؛ ففي حكم لها بتاريخ ٣ من يناير سنة ١٩٩٩م قضت هيئة التحكيم بإلزام إحدى شركات الوساطة في تداول الأوراق المالية بتعويض عميلها عن الأضرار التي لحقت به؛ لأنها فوّتت عليه فرصة الكسب. وترجع وقائع هذه المنازعة إلى سنة ١٩٩٦م حين تعاقد أحد الأشخاص على فتح حساب مع إحدى شركات الوساطة المالية، وبعد التعاقد أصدر هذا الشخص أمره للوسطاء التابعين للشركة بشراء مجموعة أسهم مملوكة لعدة شركات؛ حيث نفذت الشركة هذا الأمر إلا أنها - دون مبرر مقبول - احتفظت بهذه الأسهم لنفسها ولم تودعها في حساب العميل، بل لم تقم بإخطاره بتنفيذ عملية الشراء من الأساس. ونتيجة لارتفاع أسعار هذه الأسهم في وقت لاحق سارعت الشركة ببيعها، ولما طالبا العميل بحقوقه على هذه الأسهم أنكرت تكليفه لها الشراء.

وبعد التحقيق في الشكوى التي تقدم بها العميل للهيئة العامة لسوق المال، خلصت الهيئة إلى إخلال شركة الوساطة بالتزامها بتنفيذ أمر العميل بالشراء وإلى أحقية الأخير في الأسهم المشتراة؛ حيث ألزمت الشركة ردّ هذه الأسهم. ولم يتوقف الأمر عند هذا الحد، بل تقدم العميل بطلب إلى هيئة التحكيم التابعة للهيئة العامة لسوق المال مطالباً بإلزام شركة الوساطة تعويضه عن فوات الفرصة نتيجة حرمانه من أسهمه طوال مدة احتجازها، وهو ما يمثل الفرق بين سعرها يوم ردها وأعلى سعر لها خلال مدة احتجازها؛ حيث قضت هيئة التحكيم بتقدير التعويض على أساس الفرق بين متوسط أعلى سعر وأدنى سعر

CA Paris, 12 avr. 1996: J.C.P. éd. G., n.22705, note Le tourneau (Ph.).

(١)

للأسهم خلال مدة النزاع وسعر هذه الأسهم يوم تسليمها إلى العميل مضروباً في عددها^(١).

وفي حكم آخر بتاريخ ١٤ من أغسطس سنة ٢٠٠٠م انتهت هيئة التحكيم بالهيئة العامة لسوق المال إلى الحكم لصالح أحد العملاء بالتعويض على أساس الضرر الناتج عن فوات الفرصة. وتتلخص وقائع هذه القضية في أن أحد المستثمرين بالبورصة أصدر أمره إلى مقدم الخدمة بشراء ألف سهم من أسهم إحدى شركات العقارات المطروحة للبيع بمبلغ (٩٢,٦١) جنيهاً للسهم الواحد، وبإجمالي مبلغ قدره (٩٣١٠٨,٢٠) جنية، بموجب فاتورة شراء صادرة له عن مقدم الخدمة؛ حيث اشتراها من شركتين للوساطة، إحداهما باعت (١٥٠) سهماً وأضافتها إلى رصيد المستثمر في اليوم التالي على الشراء، في حين باعت شركة الوساطة الأخرى (٨٥٠) سهماً لم تقم بإضافتها إلى رصيد المستثمر إلا بعد ما يقرب من شهر، على الرغم من أن اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس

(١) جاء بحكم هيئة التحكيم أنه: "على فرض أن الشركة المحتكم ضدها قامت بتسليم الأسهم محل التداوي فور شرائها لحسابه ومن دون أي تأخير، فإنه طبقاً للمجرى العادي للأمر أنه لم يكن من المرجح قيام المحتكم ببيع تلك الأسهم في الأيام التي بلغت فيها أقصى سعر لها، فهناك ثمة احتمال ببيعها قبل حلول تلك الأيام، كما أنه قد يحتفظ بها العميل ويرفض بيعها في الأيام التي بلغت فيه أقصى الأسعار أملاً منه في تحقيق المزيد من الارتفاع في الأسعار، بل إنه قد يقوم ببيعها في اليوم الذي بلغت فيه أدنى سعر، كما أنه قد يحتفظ بها بقصد الحصول على أرباحها وعدم بيعها طوال مدة النزاع؛ وبالتالي فإن احتمال بيع الأسهم محل النزاع بأعلى سعر أو بأقل سعر أو عدم بيعها خلال فترة النزاع كلها احتمالات متساوية من حيث القوة ولا توجد من الظروف والملايسات ما يرجح إحداها على الأخرى. إن احتمال البيع بأعلى سعر هو احتمال غير محقق إلا أن تفويت الفرصة على المحتكم في أن يبيع أسهمه بأسعار أعلى من أسعارها بعد تسليمها إليه هو أمر محقق يستحق التعويض عنه".

انظر في حكم التحكيم بهيئة سوق المال بجلستها المنعقدة بتاريخ ٣ من يناير سنة ١٩٩٩م: مكتب تحكيم الهيئة العامة لسوق رأس المال، التحكيم رقم (١) لسنة ١٩٩٩م، حكم غير منشور.

المال توجب على شركات الوساطة إضافة الأسهم المشتراة إلى رصيد أصحابها خلال أسبوع على الأكثر من تاريخ المطالبة، وإلا وجب عليها التعويض. ومع الارتفاع في سعر السهم بالشركة العقارية ليصل إلى (١١٧,٨٨) جنيهاً، أصدر المستثمر أمره إلى مقدم الخدمة ببيع الألف سهم رغبةً في تحقيق الربح، في الوقت الذي لم تكن فيه الـ (٨٥٠) سهماً التي سبق أن بيعت من شركة الوساطة الثانية قد دخلت في رصيده؛ الأمر الذي دعاه إلى اللجوء إلى هيئة التحكيم التي انتهت إلى أن شركة الوساطة الثانية بتأخرها في إضافة الأسهم إلى رصيد المستثمر تكون قد فوتت عليه فرصة بيعها بالسعر العالي الذي وصلت إليه؛ ومن ثم ألزمت هيئة التحكيم هذه الشركة أن تؤدي للعميل المضرور مبلغاً قدره ثلاثون ألف جنية، كما ألزمتها بمصاريف التحكيم وأتعابه^(١).

الفرع الثالث

علاقة السببية بين الخطأ والضرر

٦٣ - وجوب توافر علاقة السببية بين خطأ مقدم الخدمة والضرر الذي أصاب العميل:

متى ثبت إخلال مقدم خدمة الاستثمار بأحد التزاماته، ومتى لحق بالعميل ضرر، تنعقد المسؤولية العقدية بمجرد توافر علاقة السببية بين الخطأ والضرر، فالضرر الذي أصاب العميل يلزم أن يكون ناشئاً عن إخلال مقدم الخدمة بأحد التزاماته التي يفرضها عليه العقد، يستوي أن يكون هذا الإخلال من فعل مقدم الخدمة نفسه أو من فعل أحد تابعيه أو أي شخص آخر استعان به مقدم الخدمة في تنفيذ التزاماته.

(١) راجع حكم هيئة التحكيم بتاريخ ١٤ من أغسطس سنة ٢٠٠٠م: مكتب تحكيم الهيئة العامة لسوق رأس المال، التحكيم رقم (٤) لسنة ٢٠٠٠م، حكم غير منشور.

وهكذا تتوافر علاقة السببية متى كان فعلُ الاستشاري أو سمسار البورصة أو مدير محفظة الأوراق المالية أو غيرهم من مقدمي خدمات الاستثمار هو السبب المباشر في إحداث الضرر على نحو منتج وفعال؛ إذ في هذه الحالة لا سبيلَ أمام مقدم الخدمة حتى يدفع المسؤولية عنه إلا أن ينفي علاقة السببية، وهذا أمرٌ لا يتصور إلا إذا كان الضررُ قد وقع للعميل بسبب أجنبي لا يد لمقدم الخدمة فيه، كالقوة القاهرة أو خطأ العميل نفسه أو خطأ الغير، كما سنرى عند تناولنا لوسائل دفع المسؤولية... وتوافر علاقة السببية بين الخطأ والضرر على نحو ما تقدم يعني اجتماع أركان المسؤولية العقدية؛ بما يعطي للعميل الحق في التعويض عما أصابه من ضررٍ من جراء هذا الخطأ، مع ملاحظة أن علاقة السببية كركن من أركان المسؤولية المدنية لمقدمي خدمات الاستثمار تخضع للقواعد العامة في المسؤولية بوجه عام^(١).

المطلب الثاني

مسؤولية مقدم الخدمة في الإطار التقصيري

٦٤ - تمهيد وتقسيم:

إذا كانت المسؤولية العقدية لمقدم الخدمة لا تقوم إلا في ظل علاقة تعاقدية صحيحة وقائمة تربطه بالعميل؛ فإن المسؤولية التقصيرية لمقدم الخدمة تقوم بعيداً عن العلاقات التعاقدية وفي كل حالة يلحق فيها ضرراً بالغير، وهذا الأمرُ ممكن حدوثه في أحوال الممارسات غير المشروعة التي تضر بالمتعاملين داخل بورصة الأوراق المالية، ونذكر من ذلك - على سبيل المثال - حالات بث الشائعات للتأثير على المتعاملين بغرض رفع قيمة أسهم شركات معينة على حساب شركات أخرى منافسة، أو حالات المضاربة غير المشروعة أو التلاعب

(١) حول علاقة السببية في المسؤولية المدنية، راجع: عبد الرشيد مأمون، علاقة السببية في المسؤولية المدنية، مجلة القانون والاقتصاد، السنة ٤٩، العددان (٣ و ٤)، سنة ١٩٧٩، ص (٣٥٤).

بالأسعار (Manipulation de cours)؛ بهدف تزييف الأداء الطبيعي لآليات السوق إضراراً ببعض المتعاملين^(١).

وحتى في ظل العلاقة التعاقدية التي تربط بين العميل ومقدم الخدمة، إذا ثبت أن عقد تقديم الخدمة كان باطلاً بطلاً مطلقاً أو قابلاً للإبطال وتقرر إبطاله؛ فإن العميل المضرور لن يجد أمامه للتعويض من سبيل سوى دعوى المسؤولية التقصيرية. أضف إلى ذلك أنه في الفترة السابقة على إبرام عقد تقديم الخدمة، وكذلك في الفترة اللاحقة على انتهاء العلاقة التعاقدية وترتيب جميع آثارها، لا يكون في استطاعة المستثمر الذي تعامل مع مقدم الخدمة أن يرجع عليه بدعوى المسؤولية العقدية، وإنما يتعين عليه اللجوء إلى أحكام المسؤولية التقصيرية متى توافرت شروطها^(٢).

ومع تناول القضاء الفرنسي للالتزامات التي يعُدُّ الإخلالُ بها مرتباً لمسؤولية المتعاقد المحترف التقصيرية، فإن دراستنا لمسؤولية سمسار البورصة أو مدير المحفظة في نطاقها التقصيري تدعونا إلى البحث في صور الخطأ التقصيري من خلال تطبيقات القضاء، وهذه الصور نستخلصها من إخلال مقدم الخدمة بالتزامه قبل التعاقد بالإعلام (أولاً)، ومن إفشائه الأسرار التي سبق أن اطلع عليها بعد انتهاء العلاقة التعاقدية التي تربطه بالعميل (ثانياً).

٦٥ - أولاً - إخلال مقدم الخدمة بالتزامه قبل التعاقد بالإعلام:

إن تطبيق القواعد العامة عند إخلال مقدم الخدمة بالتزامه بالإعلام قبل التعاقد من شأنه أن يؤدي إلى قابلية عقد الوساطة المالية أو عقد تكوين وإدارة

(١) صالح البربري: المرجع السابق، ص (٢٨٦) وما بعدها.

(٢) يشير جانب من الفقه إلى أن الرابطة العقدية لو كانت وحدها هي مصدر التزامات المتعاقد المحترف، لترتب على ذلك القول إن مسؤولية هذا الأخير هي دائماً مسؤولية عقدية، في حين أن أنصار المسؤولية العقدية أنفسهم يسلمون بأن مسؤولية المتعاقد المحترف تكون في بعض الأحيان مسؤولية تقصيرية، وذلك في الفترة السابقة على التعاقد أو في الفترة اللاحقة عليه انتهاء العلاقة التعاقدية. انظر في هذا المعنى: معتز نزيه المهدي: المتعاقد المحترف، المرجع السابق، ص (١١٧).

محفظة الأوراق المالية للإبطال لمصلحة العميل تأسيساً على وقوع هذا الأخير في غلط جوهري متى اتصل بمقدم الخدمة؛ بأن كان قد وقع فيه أو كان على علم به أو كان من السهل عليه أن يتنبه، كذلك يمكن إبطال أي من هذين العقدين للتدليس كعيب آخر من عيوب الرضا متى استطاع العميل أن يثبت توافر نية التضليل لدى مقدم الخدمة عند كتمانها أو كذبه المرتبط بالإعلان عن الخدمة. وفي هذا الصدد، سنلحظ أن التعويض يمثل الجزاء المدني الرئيسي الناتج عن إخلال مقدم الخدمة بالالتزام قبل التعاقد بالإعلام؛ الأمر الذي يثير أحكام المسؤولية التقصيرية.

والإخلال بالالتزام بالإعلام في مرحلة سابقة على تكوين العقد يرتب أحكام المسؤولية التقصيرية، وفي هذا تواترت أحكام القضاء بمختلف درجاته في كل من مصر^(١) وفرنسا^(٢) منذ زمن بعيد على الطبيعة التقصيرية للمسؤولية الناتجة عن الأخطاء السابقة على التعاقد، عملاً بالأحكام الواردة بالمادة (١٦٣) من التقنين المدني المصري والمادتين (١٣٨٢) و(١٣٨٣) من التقنين المدني الفرنسي؛ ومن ثم فإن إخلال سمسار البورصة أو مدير المحفظة المالية بهذا الالتزام قبل التعاقد يُفضي إلى المسؤولية التقصيرية عند توافر أركانها؛ بأن يُضار العميل من جراء هذا الإخلال وينسب هذا الضرر إلى خطأ مقدم الخدمة؛ ومن ثم يحق للعميل المضرور المطالبة بالتعويض عن الأضرار التي أصابته نتيجة دفعه إلى التعاقد من دون إعلامه بالبيانات الجوهرية المتصلة

(١) قضت محكمة النقض المصرية بأنه: "لا تقوم المسؤولية العقدية في المدة السابقة على قيام العقد أو المدة اللاحقة لانتهاء العقد، فالمسؤولية عن قطع المفاوضات في وقت غير مناسب أو التعسف في رفض التعاقد هي مسؤولية تقصيرية لا مسؤولية عقدية". نقض مدني في ٩ من فبراير سنة ١٩٦٧م: مجموعة أحكام محكمة النقض المصرية، س(١٨ ق)، ص (٣٣٤).

(٢) تواترت أحكام المحاكم الفرنسية منذ زمن بعيد على أن الوعد الخادع الذي يؤثر في الرضا بالعقد يؤدي إلى توافر الخطأ التقصيري بعيداً عن إطار المسؤولية العقدية. "La promesse fallacieuse de consentir un contrat peut, sans qu'elle oblige contractuellement le promettant, constituer une faute délictuelle". Cass. civ., 20 mars 1972: J.C.P., 1972, II, n.17543; Rennes, 8 juill. 1929: D.H. 1929, p. 548; Nîmes, 13 mai 1932: D.H. 1932, p. 404.

بالعقد ... وإذا كانت بعض الآراء الفقهية قد نادت بالطبيعة العقدية للمسؤولية الناتجة عن الإخلال بالالتزام بالإعلام قبل التعاقد^(١)، إلا أن تلك الآراء لا تجد قبولاً أو تأييداً لدى غالبية الفقه المصري أو الفرنسي الذي انتهى إلى رفض هذا التكييف تأسيساً على حجج متعددة يأتي في مقدمتها انتفاء الدليل على قيام تعهد عقدي سابق في كل العقود^(٢).

٦٦ - ثانياً - إفشاء السر المهني:

إذا كان الفقه والقضاء سواء في مصر^(٣) أو فرنسا^(٤) قد انتهى إلى الطبيعة العقدية لمسؤولية مقدم خدمة الاستثمار عن إفشاء أسرار عملائه، متى

(١) يلاحظ أن اتجاهاً في الفقه الفرنسي ينتهي إلى تأييد الطبيعة العقدية لمسؤولية مقدمي الخدمات عن الإعلام قبل التعاقد في مجال تقديم الخدمات بوجه عام، وفي مجال خدمات المعلومات الصوتية بشكل خاص، إلا أن هذا الاتجاه يشير إلى انقسام الفقه والقضاء بقوله:

"la jurisprudence et la doctrine françaises sont plus tranchées puisqu'elles considèrent que lorsque le contrat est conclu, la violation durant le stade précontractuel de l'obligation d'information engendre "tout simplement" la responsabilité contractuelle du prestataire informatique". MONVILLE (C.): Responsabilité civile des fournisseurs de services audiotex et vidéotex, D.I.T., 1993, p. 20.

لمزيد من التفصيل في شأن جزاء الإخلال بتنفيذ الالتزام بإعلام قبل التعاقد في عقود خدمات المعلومات، انظر مؤلفنا بعنوان "خدمة المعلومات الصوتية والالتزامات الناشئة عنها"، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٥م، ص (١٢٧) وما بعدها.

(٢) نزيه محمد الصديق المهدي: النظرية العامة للالتزام، الجزء الأول، مصادر الالتزام "مع بيان أهم صور الالتزام الحديثة"، طبعة ٢٠٠٤م، ص (٣٨) وما بعدها. حسن عبدالباسط جميعي: حماية المستهلك، الحماية الخاصة لرضاء المستهلك في عقود الاستهلاك، سنة ١٩٩٦م، ص (٣٤). خالد جمال أحمد: المرجع السابق، ص (٤٧٠) وما بعدها.

(٣) في هذا المعنى: محمد تنوير الرافي: المرجع السابق، ص (٥٧٨). صالح راشد الحرمان: المرجع السابق، ص (٥٤٢).

(٤) PINIOT (M.-C.): Opérations de bourse, responsabilité des intervenants, RJDA, 1995/1, p.5; de VAUPLANE (H.): La responsabilité civile des intermédiaires, RD bancaire et bourse, 1999, n. 76, p. 228.

توافرت أركاناً هذه المسؤولية من خطأ وضرر وعلاقة سببية، إلا أننا مع التسليم بما خلص إليه الفقه والقضاء، لا نجد ما يمنع من إثارة الطبيعة التقصيرية لمسؤولية مقدم الخدمة عن إفشاء أسرار العملاء، وذلك في الحالات التي يتم فيها الكشف عن هذه الأسرار، سواء في المرحلة السابقة على إبرام عقد تقديم الخدمة أو في المرحلة اللاحقة على انتهاء هذه العلاقة التعاقدية.

ومفاداً ما تقدم أن المسؤولية التقصيرية لمقدم الخدمة يمكن أن تثار في حالة قيامه بإفشاء الأسرار التي يفضي بها أحد المستثمرين بالبورصة حول مركزه المالي أو حساباته المصرفية أو أهدافه الاستثمارية، وذلك خلال مرحلة التفاوض على إبرام عقد تقديم الخدمة؛ فإذا قام مقدم الخدمة بعد فشل المفاوضات بإفشاء هذه الأسرار التي اطلع عليها في أثناء التفاوض أو قام باستغلالها لحسابه الشخصي دون ترخيص من صاحب هذه الأسرار فإنه يكون بذلك قد ارتكب خطأً موجباً لمسؤوليته التقصيرية متى توافرت أركانها.

كذلك من المتصور أن تثار المسؤولية التقصيرية في حالة قيام مقدم الخدمة بعد فشل المفاوضات بالتشهير بالمستثمر، كأن يشيع بين الناس أنه رفض التعاقد معه لاكتشافه في أثناء التفاوض أموراً خطيرة تتعلق بمركزه المالي؛ إذ يعد التشهير في هذه الحالة خطأً تقصيرياً يلزم مقدم الخدمة تعويض المستثمر المشهر به عن الأضرار الأدبية التي لحقت به من جراء ذلك^(١).

ومن المحتمل - أيضاً - قيام مسؤولية مقدم الخدمة التقصيرية في الفترة التي تعقب انتهاء العلاقة التعاقدية بينه وبين أحد عملائه، ويمكن أن يحدث ذلك في حال إنهاء العميل وکالتہ الخاصة لمدير محفظة الأوراق المالية ليقوم بتوكيل مدير محفظة آخر، أو إذا تصرف مدير المحفظة في كل الأوراق المالية المكونة لمحفظة العميل وبناء على رغبته، ثم أفضى بعد ذلك بأسرار هذا العميل التي

(١) رجب كريم عبد اللاه: مرجع سابق، فقرة (٦٦٥)، ص (٦٤٥).

كان قد أطلعه عليها في أثناء فترة إدارته للمحفظة؛ إذ يحق للعميل في هذه الحالة أن يرجع عليه بدعوى المسؤولية التقصيرية^(١).

كذلك فإن إفشاء أسرار العملاء من جانب العاملين أو التابعين لمقدم الخدمة من شأنه أن يقيم مسؤولية الأخير التقصيرية تأسيساً على أحكام مسؤولية المتبوع عن أعمال تابعه، وإلا كان من الأفضل، بل الأيسر أيضاً، للعميل أن يرجع على مقدم الخدمة مباشرة إعمالاً لأحكام المسؤولية العقدية.

المطلب الثالث

المسؤولية المهنية لمقدم خدمة الاستثمار

٦٧ - المقصود بالمسؤولية المهنية:

ينطلق أنصارُ الاتجاه الفقهي والقضائي المؤيد للمسؤولية المهنية من فكرة مؤداها أن هذه المسؤولية لا تخضع للقواعد التقليدية المتعارف عليها في

(١) نشير في هذا السياق إلى أن عدم إفشاء مقدم خدمة الاستثمار لأسرار العملاء يستمر قائماً - من وجهة نظرنا - حتى إذا انتهت العلاقة بين مقدم الخدمة والعميل؛ إذ نتصور أنه لا حدودَ زمنيةَ لحفظ أسرار العملاء مادام لا يوجد نص قانوني أو اتفاقٌ يقضي بغير ذلك. وما ننتهي إليه عمله التشريعات الاقتصادية والمصرفية، ونذكر في هذا الشأن قانونَ البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم (٨٨) لسنة ٢٠٠٣م الذي ينصُ في المادة (٩٧) منه على أن: "تكون جميع حسابات العملاء وودائعهم وأماناتهم وخزانتهم في البنوك وكذلك المعاملات المتعلقة بها سرية، ولا يجوز الاطلاع عليها أو إعطاء بيانات عنها بطريق مباشر أو غير مباشر إلا بإذن كتابي من صاحب الحساب أو الوديعة أو الأمانة أو الخزينة أو من أحد ورثته أو من أحد الموصى لهم بكل أو بعض هذه الأموال، أو من النائب القانوني أو الوكيل المفوض في ذلك أو بناءً على حكم قضائي أو حكم محكمين. ويسري الحظر المنصوص عليه في الفقرة السابقة على جميع الأشخاص والجهات بما في ذلك الجهات التي يخولها القانون سلطة الاطلاع أو الحصول على الأوراق أو البيانات المحظور إفشاء سريتها طبقاً لأحكام هذا القانون، ويظل هذا الحظر قائماً حتى ولو انتهت العلاقة بين العميل والبنك لأي سبب من الأسباب".

المسؤولية العقدية أو التقصيرية، وإنما تتمتع بالاستقلال بالنسبة لنوعي المسؤولية المدنية. والسبب في ذلك - من وجهة نظرهم - يرجع إلى "أن هذه المسؤولية لا تنشأ في الواقع من الإخلال بالتزام يولده العقد أو من الإخلال بالتزام الحيطة والحذر، وإنما تنشأ من الإخلال بالواجبات المهنية"^(١).

فتأكيداً لما انتهت إليه بعض أحكام القضاء الفرنسي في شأن إقرار المسؤولية المهنية للأطباء بوجه خاص، خلص جانب من الفقه الفرنسي^(٢) إلى أن الالتزامات المهنية التي تنشأ نتيجة ممارسة المهن بوجه عام هي التزامات تتصل بالمصلحة العامة في الصميم؛ ومن ثم يصير من غير المقبول أن يترك تحديدها لإرادة المتعاقدين، بل يلزم أن تبقى في إطار فكرة النظام العام. ولهذا ينتهي هذا الرأي إلى أن قواعد المسؤولية العقدية التي وضعت في الأساس لضمان تنفيذ الالتزامات الإرادية تبدو غير كافية لتنفيذ الالتزامات غير المدرجة بالعقود والتي يفرضها القانون أو تفرضها الأعراف والعادات المهنية^(٣).

وينتقد أنصار فكرة المسؤولية المهنية الطبيعية العقدية لمسؤولية أرباب المهن والمحترفين، وسندهم في ذلك أن العقد لا يكفي بمفرده لتغطية التزاماتهم، فهناك التزامات مهنية كثيرة لا ترد في العقود، وإن وردت في نصوص القوانين وفي موثيق الشرف المهني، ومع ذلك تقوم المسؤولية في حال الإخلال بها، كما هو الحال بالنسبة للالتزام بالإعلام أو الالتزام بالنصح والمشورة^(٤)، ومن ثم لا يمكن القول - من وجهة نظرهم - إن الإخلال بأي

(١) في المعنى ذاته: جابر محبوب علي: مرجع سابق، فقرة (١٨١)، ص (١٥٦).

(٢) VINEY (G.) et JOURDAIN (P.): Traité de droit civil, sous la direction de J. Ghestin, Les conditions de la responsabilité, 2e éd. L.G.D.J., 1989, n. 244, p. 296.

(٣) محمد عبد الظاهر حسين: صور ممارسة المهن الحرة وأثرها على مسؤولية المهني، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق - جامعة القاهرة (فرع بني سويف)، السنة الخامسة عشرة، عدد يناير ٢٠٠١م، ص (٦٠).

(٤) SERLOOTEN (P.): Vers une responsabilité professionnelle, in Melange H?BRAUD, Toulouse, 1981, p. 810.

من هذه الالتزامات يرتب المسؤولية العقدية، وإن أمكن القول بقيام المسؤولية المهنية، مع الاعتراف بأن القضاء الفرنسي لا يزال يلجأ في كثير من الأحيان لقواعد المسؤولية العقدية لإقرار مسؤولية المهني عند إخلاله بهذه الالتزامات.

٦٨ - مظاهر اختلاف المسؤولية المهنية عن التقسيم الثنائي للمسؤولية المدنية:

يكشف التناول الفقهي والقضائي للمسؤولية المهنية عن أنها تتخطى في أحكامها - من وجهة نظر مؤيديها - حدود التقسيم الثنائي للمسؤولية المدنية، وهذا الأمر يظهر لهم في العديد من الأمور، لعل من أبرزها مسألة تقدير الخطأ الموجب للمسؤولية، واتفاقات تعديل المسؤولية سواء بالإعفاء أو التخفيف منها.

فمن ناحية أولى، يرى الاتجاه المؤيد للمسؤولية المهنية أن تقدير الخطأ في المسؤولية العقدية يعتمد على معيار الشخص العادي، وهو معيار موضوعي مجرد (In abstracto) يقوم على مقياس السلوك المألوف من الشخص العادي، وفقاً لمعيار رب الأسرة العاقل (Bon père de famille) كما يطلق عليه في الفقه الفرنسي؛ بحيث يعدُّ الخطأ العقدي قائماً إذا أمكن إثبات أن المدين بالالتزام قد ارتكب إهمالاً لم يكن ليرتكبه الشخص العادي في الظروف ذاتها، وكذلك الحال في المسؤولية التقصيرية حيث يتخذ المعيار الموضوعي أساساً لتقدير الخطأ ... ولكن في المقابل لذلك فإن معيار الشخص العادي، أو الرجل المعتاد كما يطلق عليه، لا يمكن الاعتماد عليه في مجال المسؤولية المهنية عند تقدير خطأ المهني، بل يلزم تبني معيار المهني الحريص؛ بحيث يُسأل عن كل تقصير في مسلكه لا يقع من مهني فطن في مستواه وجد في الظروف الخارجية نفسها التي أحاطت به^(١).

(١) "Il existe en effet une faute professionnelle qui est à la fois différente de la faute contractuelle et de la faute délictuelle mais qui unifie ces deux notions. En principe, la faute contractuelle s'apprécie in abstracto, en comparaison avec le comportement d'un bon père de famille". SERLOOTEN (P.): art. préc., p. 810.

ومن ناحية أخرى، ينتهي الاتجاه المؤيد للمسؤولية المهنية إلى أنه لا مجال على الإطلاق للإعفاء أو التخفيف من المسؤولية المهنية؛ إذ تبطل شروط الإعفاء أو التخفيف على اعتبار أن المحترف لديه من الخبرة ومن الدهاء في مجاله الاحترافي ما يسمح له بوضع شروط تعفيه من المسؤولية أو تخفف منها، وهذا يمثل تحايلاً من جانبه يؤدي إلى بطلان مثل هذه الشروط^(١)، وكل ذلك يأتي خلافاً لما عليه الحال في المسؤولية العقدية التي يجوز فيها الاتفاق على الإعفاء من المسؤولية أو التخفيف منها، ما عدا ما ينشأ عن الغش أو الخطأ الجسيم.

٦٩ - المسؤولية المهنية في مجال تقديم خدمات الاستثمار:

وإذا انتقلنا من المسؤولية المهنية بمفهومها العام إلى تطبيقاتها في مجال تقديم خدمات الاستثمار، فنلاحظ أن الفقه الفرنسي يؤكد الطبيعة العقدية لمسؤولية مقدم خدمة الاستثمار تجاه عملائه، تدعمه في ذلك العديد من أحكام القضاء، إلا أن اتجاهاً فقهاً وقضائياً ينتهي إلى أن المسؤولية بمفهومها التقليدي لا تتوافق مع خصوصية التزامات مقدم خدمة الاستثمار؛ ومن ثم يلزم النظر إلى مسؤوليته على أنها ذات طبيعة خاصة تختلف في أحكامها عن التقسيم الثنائي للمسؤولية المدنية بمفهومها التقليدي^(٢).

والواقع أننا من خلال متابعة أحكام القضاء الفرنسي في خصوص تحديد طبيعة المسؤولية الناشئة عن تقديم خدمات الاستثمار؛ لاحظنا اختلافاً في موقف القضاء؛ إذ نجده - تارةً - يؤكد الطبيعة العقدية لمسؤولية مقدم الخدمة

(١) محمود جمال الدين زكي: اتفاقات المسؤولية، دراسة مقارنة، مجلة القانون والاقتصاد، سنة ٣٠، العدد الثالث، ص (٢٥١).

(٢) "Cette qualification classique de la responsabilité des prestataires de service d'investissement ne semble cependant pas correspondre à la réalité qui démontre sur ce point la spécificité de leur responsabilité. En effet, la jurisprudence révèle que la responsabilité des intermédiaires financiers est une responsabilité spécifique qui transcende la distinction traditionnelle des deux ordres de responsabilité". Rasha HATTAB: op. cit., n. 521, p. 272.

إعمالاً للمادة (١١٤٧) من التقنين المدني الفرنسي، حتى في ظل وجود التزامات مهنية لم يرد النصُّ عليها صراحةً أو ضمناً في عقود تقديم الخدمة^(١)، ونجده - تارةً أخرى - يقرُّ بمسؤولية شركة البورصة (مقدم الخدمة) نتيجة إخلالها بالالتزام بالإعلام مع السكوت عن ردِّ هذه المسؤولية إلى القواعد العامة الواردة في شأن الطبيعة العقدية أو التقصيرية للمسؤولية^(٢)، بينما في أحكام أخرى يؤكد القضاء الفرنسي عند الإخلال بالالتزام بالأمانة أو بالإعلام أو بإسداء النصح وتقديم المشورة على المسؤولية المهنية لمقدم خدمة الاستثمار تجاه عملائه، مع تأسيس المسؤولية على قواعد أخلاقيات المهنة والأعراف والعادات المهنية ونصوص موثيق الشرف المهني^(٣).

(١) CA Montpellier, 12 nov. 1998: Banque et droit, 1999, n. 66, p. 28, comm. de VAUPLANE (H.)

CA Versailles, 22e ch., sect. A, 21 sept. 1999: Bull. Joly Bourse, 2000, p. 51, note RUET (L.)

(٢) "Dans l'exécution de sa mission de négociation dans le cadre du contrat de tenue de compte, la société de bourse XX se devait l'informer le client des risques résultant d'une opération de cette nature avant d'en prendre l'initiative manquant ainsi à ses obligations de prudence et d'information,...; qu'elle a de ce fait commis une faute engageant sa responsabilité". CA Paris, 5 juin 1998: Bull. Joly Bourse, 1998, p. 619, note MORGAN de RIVERY-GUILLAUD (A.-M.)

وفي المعنى ذاته:

CA Paris, 19 févr. 2002: RJDA, 2002/6, n. 654.

(٣) انظر في عرض هذه الأحكام:

LAKTINEH (G.): Déontologie professionnelle et responsabilité civile dans les marchés boursiers, thèse préc., p. 186.

وتأكيداً لهذا المعنى يؤكد (LAKTINEH) في رسالته:

"En effet, il ressort de cette analyse que les dispositions des codes professionnels inspirent les juges dans leurs solutions des litiges. Cependant, ces codes ne sont pas expressément cités dans les motivations des décisions jurisprudentielles qui se contentent généralement de se référer à un manquement aux obligations d'information, de conseil, de prudence, de loyauté, de diligence et parfois à un manquement à la déontologie, aux usages ou aux pratiques professionnelles".

وتأسيساً على ما ينتهي إليه الفقه الفرنسي بشأن تقدير الخطأ المهني بعيداً عن المعيار الموضوعي الذي يقوم على مقياس السلوك المألوف من الشخص العادي^(١)، يؤكد أنصار الطبيعة المهنية لمسؤولية مقدم خدمة الاستثمار أن معيار الشخص العادي يتحول إلى معيار مقدم الخدمة الحريص؛ ومن ثم يعدُّ الخطأ قائماً متى ثبت أن مقدم الخدمة قد ارتكب انحرافاً أو تقصيراً أو إهمالاً لم يكن ليرتكبه مقدم خدمة حريص يعمل في ذات السوق وفي نفس التوقيت^(٢). كذلك يؤكد أنصار هذا الاتجاه أن اتفاقات تعديل المسؤولية بالإعفاء أو الحد منها لا يمكن توافرها في علاقة مقدم الخدمة - كمتعاقد محترف - بعملائه، وفي هذا يبدو التعارض الواضح مع الخصائص المميزة للمسؤولية العقدية^(٣).

وهكذا نخلص إلى أن اتجاهاً في الفقه والقضاء الفرنسيين يحتكم في تقدير المسؤولية المدنية لمقدمي خدمات الاستثمار إلى قواعد أخلاقيات المهنة؛ حيث يعتبرون أن الخروج على هذه القواعد بمنزلة خطأ مهني يمكن أن تؤسس عليه دعوى التعويض.

(١) "Lorsqu'il s'agit d'un professionnel, l'occurrence du prestataire de services d'investissement, la notion abstraite de faute se concrétise d'une certaine manière puisque le modèle de référence change, se particularise". LE TOURNEAU (P.) et CADIET (L.): op. cit., n. 3790, p. 828.

(٢) "L'homme avisé est remplacé par le bon prestataire de services d'investissement dont la faute est appréciée par comparaison au comportement d'autres professionnels, de même catégorie, agissant sur le même marché, pendant la même période". BONNEAU (Th.) et DRUMMOND (F.): Droit des marchés financiers, Economica, 2001, n. 417, p. 337.

(٣) ولقد أكد ذلك جانبٌ من الفقه الفرنسي في شأن إخلال مقدم الخدمة بالتزامه بالنصيحة؛ إذ عبّر عن ذلك بقوله:

"Cette impossibilité pour l'intermédiaire financier de supprimer ou de limiter la responsabilité dui découle de l'inexécution de l'obligation de conseil est en contradiction avec le caractère contractuel de sa responsabilité". LAKTINEH (G.): thèse préc., p. 187.

٧٠ - تقديرنا للاتجاه القائل بالمسؤولية المهنية:

والواقع أننا مع تقديرنا الكامل لما ينتهي إليه أنصار الطبيعة المهنية لمسؤولية المحترفين بوجه عام ومسؤولية مقدمي خدمات الاستثمار بشكل خاص، فإننا لا نتفق معهم في مسألة تنظيم هذه المسؤولية بمعزل عن المسؤولية المدنية، ومن ثمّ الخروج بها عن القواعد العامة للمسؤولية بتقسيمها الثنائي إلى مسؤولية عقدية وتقصيرية.

وتأكيداً لما سبق، إذا أمعنا النظر في خصائص المسؤولية المهنية فس نجد أنها لا تعدو سوى أن تكون تطويعاً لأحكام المسؤولية المدنية بمفهومها التقليدي بما يتوافق مع الصفة المهنية أو الاحترافية لأحد أطراف التعاقد، كما أن وجود العقد في العلاقة بين مقدم الخدمة - كمتعاقد محترف - والعميل أمر لا يمكن إنكاره في كل الفروض ودون أي استثناء، يستوي أن يتمثل ذلك في عقد فتح الحساب أو عقد تقديم الاستشارات المالية أو عقد إدارة محفظة الأوراق المالية أو غيرها؛ ومن ثمّ فإن الطبيعة العقدية ستظل هي الأساس الذي لا يمكن الاستغناء عنه في شأن تحديد مسؤولية مقدم الخدمة تجاه عملائه، ومن أجل حماية حقوق المستثمرين بالبورصة^(١).

وأما بخصوص مسألة الإقرار بذاتية المسؤولية المهنية التي تبدو من مظاهر اختلاف قواعدها عن قواعد المسؤولية المدنية؛ ومن ثمّ الانتهاء إلى أنها تستعصي على الخضوع للقواعد التقليدية للمسؤولية المدنية بتقسيمها الثنائي، فهذا القول يمكن الرد عليه من وجهتين:

(١) وهنا نشير إلى أن أنصار المسؤولية المهنية أنفسهم أكدوا أهمية المسؤولية المدنية بتقسيمها الثنائي ودورها البارز الذي لا غنى عنه، خاصة في حالة عدم وجود قواعد قانونية مهنية أو مواثيق شرف تتناول بعض الالتزامات الناشئة عن تقديم الخدمات؛ حيث عبر عن ذلك جانب من الفقه بقوله:

"Il est donc preferable, en l'absence de réglementation légale, de continuer a se referer a la didtinction classique des responsabilite civiles pour regler les problemes relatifs au regime de l'action et a l'entendue de la reparation... Il nous semble que la responsabilité contractuelle garantit une meilleure protection pour les investisseurs dèçus". Rasha HATTAB: op. cit., n. 529, p. 276.

أولاً - التسليم بأن المسؤولية المهنية تغطي حالات الإخلال بالتزامات مقدم خدمة الاستثمار التي ترد في نصوص تشريعات الاستثمار وفي موائيق الشرف المهني والعادات والأعراف المهنية ولا ترد في عقد تقديم الخدمة، في الوقت الذي لا تغطي فيه المسؤولية العقدية حالات الإخلال بمثل هذه الالتزامات، هو قول محل نظر؛ لأن الفقرة الثانية من المادة (١٤٨) من القانون المدني المصري، وما يقابلها من التقنين المدني الفرنسي، تنص على أنه: "٢ - ولا يقتصر العقد على إلزام المتعاقدين بما ورد فيه، ولكن يتناول - أيضاً - ما هو من مستلزماته، وفقاً للقانون والعرف والعدالة بحسب طبيعة الالتزام"، فالمستفاد - إنن - من هذا النص أن التزام مقدم الخدمة الواردة في تشريعات الاستثمار أو في موائيق الشرف المهني أو حتى في الأعراف المهنية تندرج ضمن الالتزامات العقدية ولا تخرج عنها.

ثانياً - القول إن بطلان شروط الإعفاء أو التخفيف من المسؤولية المهنية هو من مظاهر اختلاف هذه المسؤولية عن المسؤولية العقدية، وإن شروط الإعفاء من مسؤولية مقدم خدمة الاستثمار تعد باطلة تأسيساً على قواعد المسؤولية المهنية، خلافاً للمسؤولية العقدية التي يجوز فيها الاتفاق على الإعفاء من المسؤولية أو التخفيف منها - يمكن الرد عليه بأن الفقه والقضاء قد خلاصاً إلى عدم إقامة تفرقة في مجال الخطأ الموجب لمسؤولية المحترفين بين الخطأ العادي والخطأ الجسيم؛ إذ ينظر إلى كل خطأ يصدر من المحترف على أنه خطأ جسيم^(١)؛ ومن ثم فإن المسألة لا تخرج عن قواعد المسؤولية العقدية التي لا تجيز الاتفاق على إعفاء المدين من المسؤولية في حالة الغش أو الخطأ الجسيم، وذلك إعمالاً للمادة (٢١٧) من القانون المدني المصري، وما يقابلها من التقنين المدني الفرنسي.

(١) في استعراض موقف الفقه الفرنسي الذي يساوي بين الخطأ العادي والخطأ الجسيم بالنسبة للمحترف وينظر إليه على أنه متعاقد سيئ النية، انظر: معتز نزبه المهدي: المتعاقد المحترف، المرجع السابق، ص (١٢٧) وما بعدها.

ومن جملة ما تقدم، نخلص إلى أن المسؤولية المهنية - بمفهومها السابق - لا تعدو في الواقع أن تكون تطويلاً أو تطبيقاً لأحكام المسؤولية المدنية بمفهومها التقليدي، فنحن في واقع الأمر بصدد شكل من أشكال التشديد في قواعد المسؤولية المدنية تنظمه تلك القواعد وتقتضيه صفة مقدم الخدمة كمتعاقّد محترف.

كذلك نخلص إلى أنه أيّاً كانت وجهة النظر في المسألة محل البحث، فإنه في ظل وجود عقود نموذجية لتقديم الخدمات - تتضمن شروطاً عامة مطبوعة - تحرص هيئات سوق المال على فرضها في العلاقة بين مقدمي خدمات الاستثمار وعملائهم، كما تحرص على تعديلها بين الحين والآخر لتتواءم مع مستجدات السوق، وتتحول الالتزامات المهنية المنصوص عليها في تشريعات الاستثمار أو في غيرها من موثيق الشرف المهني إلى بنود تعاقدية يحترمها الأطراف؛ ومن ثم تبقى المسؤولية العقدية هي الأساس في حال رجوع العميل على مقدم الخدمة بدعوى التعويض.

المبحث الثاني

المسؤولية الموضوعية وخدمات الاستثمار

٧١- تمهيد وتقسيم:

انتهينا - فيما سبق - من تناول أحكام المسؤولية المدنية لمقدم خدمة الاستثمار بشقيها التعاقدية أو التصويرية، وذلك متى توافرت أركانها القائمة على الخطأ - المفترض أو واجب الإثبات - والضرر وعلاقة السببية، ورأينا أن المسؤولية المهنية التي ينادي بها جانب من الفقه والقضاء في فرنسا ما هي - من وجهة نظرنا - إلا تطبيقاً أو تطويلاً للقواعد العامة للمسؤولية المدنية.

ولكن يبقى معالجة ما يطرحه البعض بشأن أضرار مادية تلحق بالمستثمرين في الوقت الذي يصعب عليهم التثبت من ارتكاب مقدمي الخدمات لأي خطأ، بما قد يؤدي إلى ضياع حقهم في التعويض عن الأضرار التي لحقت

بهم؛ الأمر الذي يستدعي البحث في قواعد المسؤولية الموضوعية كمحاولةٍ لعلاج أوجه قصور المسؤولية المدنية في الأحوال التي يتعذر فيها على المضرور إثباتُ الخطأ.

وهكذا، تقتضي دراستنا لهذا المبحث أن نتعرفَ ماهية المسؤولية الموضوعية وتطبيقاتها (المطلب الأول)، ثم نجيب بعد ذلك عن التساؤل حول مدى إمكانية الاستعانة بقواعد المسؤولية الموضوعية في مجالات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (المطلب الثاني).

المطلب الأول

ماهية المسؤولية الموضوعية وتطبيقاتها

٧٢ - فكرة المسؤولية الموضوعية وأساسها القانوني:

تنطلق المسؤولية الموضوعية من فكرة مؤداها التحول من المسؤولية القائمة على الخطأ المفترض أو الخطأ واجب الإثبات إلى المسؤولية القائمة على تحمل التبعة^(١). وبمعنى آخر، إذا كانت أركانُ المسؤولية المدنية تتمثل في

(١) تنسب فكرة المسؤولية الموضوعية إلى كل من الفقيهين الفرنسيين سالي وجوسران عند بحثهما في المسؤولية الناشئة عن فعل الأشياء، وقد أسسا هذه المسؤولية على نظرية تحمل تبعه المخاطر وعلى قواعد العدالة. لمزيد من التفصيل، راجع: SALEILLES (R.): Responsabilité du fait des chose, RTD civ., 1911, p. 50; JOSSERAND: Vers l'objectivation de la responsabilité du fait des chose, chron., D. 1938, p. 65.

وفي شأن الخطأ المفترض، يبرز جانبٌ من الفقه المصري الخلط الذي يقع فيه البعض بين الالتزام بتحقيق نتيجة، وما يؤدي إليه من افتراض خطأ المدين، وبين المسؤولية الموضوعية؛ إذ يرى أنه بينما يرتبط التمسك بالالتزام بتحقيق نتيجة، وما يؤدي إليه من افتراض خطأ المدين، بالرغبة في الإبقاء على الخطأ كركن من أركان المسؤولية (النظرية الشخصية في المسؤولية)، فإن إقامة مسؤولية المدين بمجرد عدم تحقق النتيجة يرجع إلى رغبة الفقه والقضاء (أو المشرِّع) في الاستعاضة عن الخطأ بتحمل التبعة أو الضمان (المسؤولية الموضوعية). انظر: حسن عبد الباسط جميعي: المرجع السابق، ص (١٦).

الخطأ والضرر وعلاقة السببية بينهما، فإن المسؤولية الموضوعية تهدم عنصر الخطأ، لتقييم المسؤولية على ركني الضرر وعلاقة السببية^{(١)(٢)}.

وتوضيحاً لذلك نشير إلى أن المسؤولية الموضوعية تهدف في المقام الأول إلى تعويض المضرور عما أصابه من أضرار دونما نظر إلى الفعل الذي أدّى إلى هذه الأضرار، وبحيث لا تحول قواعد المسؤولية المدنية بمفهومها التقليدي دون حصوله على التعويض المناسب. وتحقيقاً لهذا الهدف اتجه رواد فكرة المسؤولية الموضوعية إلى تأسيسها على نظرية "تحمل تبعه المخاطر" التي مفادها أن "مَنْ يباشر نشاطاً فعلياً عليه أن يتحمل نتيجة" أو "مَنْ يستفد من شيء فعلياً عليه أن يتحمل مخاطره، حتى ولو كان سلوكه غير مشوب بخطأ ما"، مع تأكيدهم أن نظرية تحمل تبعه المخاطر تقوم على اعتبارين؛ أحدهما سلبي يتمثل في استبعاد ربط التعويض بفكرة الخطأ، والآخر إيجابي يتمثل في استبدال فكرة الخطر بفكرة الخطأ.

وهكذا توسّع الفقه والقضاء في الأخذ بالمسؤولية الموضوعية لما رأيا فيها من فكرة اقتضتها طبيعة الأشياء وكفالة التوازن بين المصالح المتقابلة؛ إذ "من العدل التزام مَنْ ينتفع من نشاط يتحمل تبعته؛ لأن الضرر، وإن وجد سببه

(١) السيد شعيب أحمد سليمان: المسؤولية المبنية على تحمل التبعة، مجلة القانون المقارن العراقية، العدد الخامس عشر، السنة العاشرة، سنة ١٩٨٣، ص (٣٩٤).

(٢) أشار الفقيه الفرنسي (Esmein) إلى أن التطور التاريخي للمسؤولية المدنية قد كشف عن تردد أساسه بين فكرتي الخطأ والضرر. فالمسؤولية بدأت في القوانين القديمة موضوعية لا حاجة فيها لوزن سلوك محدث الضرر لتحديد إذا ما كان مخطئاً أم لا، غير أن الأمر لم يدم طويلاً حيث انحرفت المسؤولية تدريجياً نحو الشخصية التي ربطت بين الالتزام بالتعويض والخطأ، على نحو لا يمكن معه مساءلة مُحدثِ الضرر ما لم يرتكب سلوكاً منحرفاً يمكن وصفه بأنه خاطئ.

لمزيد من التفصيل، انظر:

ESMEIN (P.): La faute et sa place dans la responsabilité civile, RTD. civ., 1949, P. 488 et s.

فيما يلزم بعض مظاهر النشاط الإنساني من مخاطر؛ يمسُّ العدل، والعدالة تقتضي بتقرير حقٍّ مَنْ تعرض له في التعويض، وهذا ما استشعره الضمير القانوني في المجتمعات المعاصرة وعمل على تهيئة هيكله التنظيمية^(١).

ولقد تطرق فقهاء القانون الوضعي في مصر لأحكام المسؤولية الموضوعية^(٢)، مع تأكيدهم أن هذه المسؤولية تجد أساسها في نظرية "الضمان" التي تناولها الفقه الإسلامي منذ قرون مضت؛ إذ إن الشريعة الإسلامية، وإن تأبى - بحسب الأصل - أن يُسألَ الإنسان عن ضررٍ لا يدُّ له في إحدائه، إلا أن بعضَ الفروع الفقهية خالفت هذا المبدأ العام من باب تحمل التبعة، كما في مسؤولية المودع لديه عن الوديعة إذا أخرجها من يده، ومسؤولية المستعير أو المؤجر إذا أعار العينَ المستعارة أو المستأجرة أو أجرها، ومسؤولية المضارب إذا دفع مال المضاربة إلى مضارب جديد، ومسؤولية الوكيل عن وكيله^(٣).

- (١) حسن عبد الرحمن قدوس: الحق في التعويض - مقتضياته الغائية ومظاهر التطور المعاصر في النظم الوضعية، دار النهضة العربية، بدون سنة طبع، ص(١٠٣).
- (٢) محمد نصر رفاعي: الضرر كأساس للمسؤولية المدنية في المجتمع المعاصر، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٧٨م، ص(٣٢).
- (٣) ويؤكد الفقه الإسلامي أن نظرية الضمان تجد أساسها في حديث رسول الله - صلى الله عليه وسلم -: "لا ضرر ولا ضرار"، كما تجد أساسها في القاعدة الفقهية أن "المباشر ضامنٌ ولو لم يتعمد أو يتعد" وأن "العُزْمَ بالغنم"؛ ولذلك فهم يرون أن مَنْ لا إدراك له - كالمجنون مثلاً - يظلُّ ملزماً تعويض الضرر الذي ألحقه بالغير على الرغم من أن ما صدر عنه افتقد إلى الوعي والإدراك. ولذلك يُجمَعُ الفقه الإسلامي على عدم الأخذ بفكرة الخطأ في التصرفات الفعلية، فسواء كان مُحدثُ الضرر متعمداً أو غير متعمد، مميزاً أو غير مميز، فإنه ضامن لفعله؛ أي يُسألُ عن تعويض الضرر الذي يحدثه.
- لمزيد من التفصيل حول نظرية الضمان في الفقه الإسلامي، راجع: فضيلة الشيخ علي الخفيف: الضمان في الفقه الإسلامي، القسم الأول، القاهرة، سنة ١٩٧١م. محمد فوزي فيض الله: نظرية الضمان في الفقه الإسلامي العام، الكويت، سنة ١٩٨٦م.

ويلاحظ أنه على الرغم من أن المسؤولية الموضوعية قد ظهرت في الأساس لمعالجة أوجه القصور في المسؤولية التقصيرية أو لإزالة جميع مظاهر التمييز بين المسؤولية العقدية والمسؤولية التقصيرية بالنسبة إلى المضرورين بعدم الانشغال في بحث طبيعة العلاقة التي تربط المضرور بالمسؤول، فإن اتجاهاً حديثاً في الفقه والقضاء لا يجد أدنى مانع من إعمال أحكامها في المجالات التعاقدية، خاصة في ظل المستجدات التي طرأت في الآونة الأخيرة على مختلف الأنشطة الصناعية والتجارية والاقتصادية؛ الأمر الذي يدعونا إلى إلقاء المزيد من الضوء على مجالات تطبيق المسؤولية الموضوعية.

٧٣ - مجالات تطبيق المسؤولية الموضوعية:

إذا تطرقنا إلى تطبيقات المسؤولية الموضوعية في مختلف الأنشطة، فسنلاحظ أن هذه المسؤولية تجد في المنازعات الناشئة عن الأخطار التكنولوجية نطاق تطبيقها الأمثل؛ لأن هذه الأخطار تستجيب لفكرة تحمل تبعه المخاطر التي عرضنا لها.

ولذلك فإن المضارّ الناشئة عن التلوث البيئي أبرز مجالات إعمال قواعد المسؤولية الموضوعية؛ حيث إثبات الخطأ في موضوع معقد كالتلوث البيئي يحمل المضرور ثقلاً جسيماً وعبئاً كبيراً لا يستطيع في كثير من الأحيان إثباته؛ ولذلك كان طبيعياً أن تتجه كتابات الفقهاء وأحكام القضاء نحو الاستعانة بقواعد المسؤولية الموضوعية المبنية على تحقق الضرر فقط، خصوصاً في الأضرار الناتجة عن استعمال الطاقة النووية أو غيرها من المواد المشعة، وهي القواعد التي قننتها تشريعات الاتحاد الأوروبي في وقت لاحق^(١).

(١) لمزيد من التفصيل، حول إقرار المسؤولية الموضوعية في مجال التلوث البيئي، راجع: عبد الوهاب محمد عبد الوهاب محمود: المسؤولية عن الأضرار الناتجة عن تلوث البيئة - دراسة حول تأصيل قواعد المسؤولية المدنية عن أضرار تلوث البيئة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٤م، فقرة (١٨٣)، ص (٦٢٦) وما بعدها. سعيد السيد قنديل: آليات تعويض الأضرار البيئية - دراسة في ضوء الأنظمة القانونية والاتفاقيات الدولية، سنة ٢٠٠٤م، ص (١٢٣) وما بعدها.

على أن أعمالَ قواعد المسؤولية الموضوعية لم يتوقف عند حد المنازعات الناشئة عن أضرار التلوث البيئي، وإنما امتد ليشمل تعويض الأضرار المرتبطة بمختلف أوجه النشاط الإنساني في الحالات التي يتعذر فيها إثبات وجود الخطأ مع توافر ركن الضرر، ولاسيما في العلاقة بين الأطباء ومرضاهم أو بين منتجي المواد الخطرة ومستهلكيها أو في عقود السياحة أو عقود النقل بوجه عام.

ولذلك لوحظ أن القضاء الفرنسي - تدعمه نصوصٌ تشريعيةٌ أو اتفاقياتٌ دوليةٌ أو تويده أقالمٌ فقهيةٌ - يعمل قواعد المسؤولية الموضوعية على المحترفين وأصحاب المهن؛ إذ استعان القضاء بقواعد هذه المسؤولية وطبقها على مكاتب السياحة^(١)، والأطباء^(٢)، والجراحين^(٣)، وأصحاب الفنادق^(٤)، ومنتجي الدواء المعيب^(٥)، ومنتجي برامج الحاسب الآلي^(٦)، وغيرهم.

وهكذا نلاحظ أن المتغيرات التي طرأت على أوجه النشاط الإنساني استتبعَت تدرجاً في أساس المسؤولية من الخطأ إلى الخطأ المفترض، ثم إلى

(١) في تطبيقات القضاء الفرنسي، انظر: عابد فايد عبد الفتاح فايد: الالتزام بضمان السلامة في عقود السياحة في ضوء قواعد حماية المستهلك - دراسة مقارنة في القانون المصري والقانون الفرنسي، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٧م.

(٢) Cass. civ., 30 sept. 1997: Bull. civ., I, n. 259.

(٣) CA Paris, 15 janv. 1999: JCP, 1999, II, n. 10008, note BOY (L.).

(٤) حول المسؤولية الموضوعية لصاحب الفندق، راجع: معتز نزيه المهدي: عقد الفندقية والمسؤولية المدنية الناشئة عنه - دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه من كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٣م، ص (٤٢٤) وما بعدها.

(٥) Cass. Civ., 1er ch., 28 avr. 1998, n. 96-11.114: Bull. D'information de la cour de cassation, 1er août 1998, n. 910, p. 17.

ولمزيد من التفصيل حول المسؤولية الموضوعية لمنتجي الدواء، راجع بحثنا بعنوان: "مسؤولية منتج الدواء عن مضار منتجاته المعيبة - دراسة مقارنة"، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٦م، فقرة (٤٩)، ص (١٢٧) وما بعدها.

(٦) حول أعمال قواعد المسؤولية الموضوعية في مجال برامج الكمبيوتر والمعلوماتية، راجع: نزيه محمد الصادق المهدي: بعض التطبيقات المعاصرة لمشكلات المسؤولية المدنية الحديثة، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠١م، ص (٢٦).

المسؤولية الموضوعية القائمة على ركني الضرر وعلاقة السببية، وليس هذا هو الوضع في فرنسا وحدها، بل في دول الاتحاد الأوروبي؛ إعمالاً لنظرية تحمل التبعة أو لتوجيهات صادرة عن البرلمان الأوروبي في شأن أعمال قواعد المسؤولية الموضوعية لتعويض المضرورين من بعض المخاطر بعيداً عن البحث في توافر ركن خطأ^(١).

أما على الصعيد العربي، فإن اتجاهاً تسير عليه بعض التشريعات نحو إقرار المسؤولية الموضوعية؛ أخذاً بنظرية الضمان التي أقرها الفقه الإسلامي، وإن كان هذا الأمر يظهر بوضوح في المسؤولية عن الفعل الضار ولا يظهر في المجالات التعاقدية، فأساس المسؤولية عن الفعل الضار أنه ذو طبيعة موضوعية بحتة؛ إذ المهم هو الضرر الناتج عن الفعل لا وصف الفاعل وإرادته، ونذكر في هذا السياق الفقرة الثانية من المادة (٢٢٧) من القانون المدني الكويتي التي نصت صراحة على ما يأتي: "٢- ويلتزم الشخص بتعويض الضرر الناشئ عن فعله الخاطئ ولو كان غير مميز"، وكذلك المادة (٢٤٢) من القانون ذاته، التي تقرر مسؤولية شاغل المكان عن الضرر الناجم عن الأشياء التي تلقى أو تسقط منه، حيث مسؤولية شاغل المكان عن عمل الغير في هذه الحالة هي مسؤولية ضمان^(٢)، هذا، بالإضافة إلى المادة (٢٥٦) من القانون المدني الأردني والمادة (٢٨٢) من قانون

- (١) من توجيهات الاتحاد الأوروبي نذكر - على سبيل المثال - التوجيهات الصادرة في ٣٠ من يولييه سنة ١٩٨٥م بشأن المسؤولية الناشئة عن فعل المنتجات المعيبة، التي أقر فيها البرلمان الأوروبي بالمسؤولية الموضوعية غير الخطئية للمنتج عن مضار منتجاته المعيبة؛ حيث أدخلها المشرع الألماني بالقانون الصادر في ١٥ من ديسمبر سنة ١٩٨٩م، كما أدخلها المشرع الهولندي بالقانون ١٣ من سبتمبر سنة ١٩٩٠م، والمشرع الإيطالي بموجب المرسوم الرئاسي الصادر برقم (٢٢٤) بتاريخ ٢٤ من مايو سنة ١٩٨٨م، إضافة إلى المشرع الفرنسي الذي أدرجها في التقنين المدني بموجب القانون رقم (٣٨٩) لسنة ١٩٩٨م، الصادر في ١٩ من مايو سنة ١٩٩٨م.
- (٢) راجع المذكرة الإيضاحية للقانون المدني الكويتي، الطبعة الرابعة، سنة ٢٠٠٤، ص ٢٣٢.

المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة؛ حيث ورد في هاتين المادتين المتطابقتين أن: "كل إضرار بالغير يلزم فاعله ولو غير مميز بضمان الضرر".

ولقد أشرنا إلى أن جانباً كبيراً من الفقه في مصر يناهز بالاستعانة بقواعد المسؤولية الموضوعية لمعالجة أوجه القصور في المسؤولية المدنية بمفهومها التقليدي، في الوقت الذي يرى فيه البعض - من وجهة نظره - أعمال القضاء لأحكام هذه المسؤولية في علاقات تعاقدية، في إشارة لما قضت به محكمة النقض المصرية بشأن مسؤولية البنك عن الأضرار التي لحقت بأحد العملاء نتيجة صرف شيك متقن التزوير من حسابه؛ إذ أقامت المحكمة مسؤولية البنك على ركن الضرر فقط، في حين لم تلتفت على الإطلاق لركن الخطأ^(١).

وإذا كان مجال أعمال قواعد المسؤولية الموضوعية لا يتوقف عند حدّ علاقات بعينها أو عند نوع معين من المنازعات، فإنه يبقى التساؤل الذي نطرحه: ما مدى إمكانية الاستعانة بقواعد هذه المسؤولية لتطبيقها على خدمات الاستثمار بالبورصة؟

المطلب الثاني

مدى إمكانية الاستعانة بقواعد المسؤولية الموضوعية في مجالات الاستثمار بالبورصة

٧٤ - ضمان سلامة العملية والمسؤولية الموضوعية:

مثلاً يستفيد مقدم الخدمة من التعامل على الأوراق المالية عليه أن يتحمل مخاطر هذا التعامل، عملاً بقاعدة "الغُرْمُ بالغنم". ومن هذا المنطلق كان حرصُ تشريعات سوق رأس المال على أن توفر للمستثمرين ما يضمن حقوقهم

(١) نقض مدني، بجلسة ١١ من يناير سنة ١٩٦٦م، مجموعة أحكام النقض، السنة ١٧، ص (١٩٤)، رقم (١٢)، ص (٥٩). مشاراً إليه لدى: معتز نزيه المهدي: الالتزام بالسرية والمسؤولية المدنية، المرجع السابق، هامش (١)، ص (١٢٦).

الناشئة عن التعامل على الأوراق المالية، وما يقيهم من تداعيات تطبيق القواعد العامة للمسؤولية المدنية.

وتوضيحاً لذلك، نسترجع ما سبق أن تطرقنا إليه بشأن التزام مقدم الخدمة بضمان سلامة عمليات التداول^(١)؛ لأنه بموجب هذا الالتزام يضمن المشرع للعميل بائع الورقة المالية الحصول على ثمنها من مقدم الخدمة الذي قام بالشراء، حتى ولو لم يقيم المشتري بسداد الثمن، وذلك إعمالاً لحكم المادة (٢٦٢) من قانون سوق رأس المال، وفي المقابل لذلك يضمن المشرع للعميل مشتري الورقة المالية أن يتسلمها سليمة خالية من أي عيب؛ بحيث يقع على عاتق مقدم الخدمة التزام بتسليمه أوراقاً بديلة للأوراق المعيبة أو تعويضه إذا تبين عدم سلامة العملية.

وفي تصورنا أن أعمال قواعد المسؤولية الموضوعية يمكن أن يظهر في الالتزام بضمان سلامة عملية التداول، وهدف المشرع من ذلك معالجة أوجه القصور في قواعد المسؤولية المدنية التقليدية؛ لأن الالتزام بضمان سلامة العملية إذا نظر إليه - كما يعتقد البعض^(٢) - على أنه التزام ببذل عناية، فمعنى ذلك أن مسؤولية مقدم الخدمة لا تقوم إلا إذا أثبت العميل الضرر ضروراً صدور خطأ من جانب مقدم الخدمة تسبب في الضرر، وهذا أمر قد يتعذر بلوغه، وإذا فشل في إثبات صدور هذا الخطأ كان مقدم الخدمة بمنأى عن المسؤولية. وأما بالنظر إلى الالتزام بضمان سلامة العملية على أنه التزام بنتيجة، وما يستتبع ذلك من افتراض الخطأ، فيمكن هنا - أيضاً - إعمال قواعد المسؤولية الموضوعية؛ لأنه ينسجم مع اتجاه فقهي وقضائي حديث يسير نحو الاستبدال بالمسؤولية الموضوعية القائمة على الخطأ المفترض^(٣).

(١) راجع ما سبق، فقرة (٤٠) وما بعدها في القسم الأول من البحث، والمنشور في العدد الثاني - يونيو ٢٠١٢.

(٢) صالح راشد الحمراي: المرجع السابق، ص (٥٤٤).

(٣) انظر في هذا الاتجاه من الفقه المصري: حسن عبد الباسط جميعي: الخطأ المفترض في المسؤولية المدنية، سنة ٢٠٠٠م، ص (١٨٧). ومن الفقه الفرنسي: THIBIERGE (C.): "Libre propos sur l'évolution du droit de la responsabilité", R.T.D. civ., 1999, p. 561.

وبناءً على ما تقدم، يمكن القول بإمكان تطبيق قواعد المسؤولية الموضوعية على مجالات الاستثمار في البورصة، فمبررات هذه المسؤولية متوافرة وتنطبق على مقدم الخدمة، بحكم كونه متعاقدًا محترفًا يتعين عليه تحري الحرص وتوخي الحذر عند ممارسته لنشاطه، ولأجل بث المزيد من الثقة والطمأنينة في نفوس المستثمرين، حتى يقبلوا على التعامل في الأوراق المالية، مع الأخذ في الاعتبار حرص تشريعات سوق رأس المال في الوقت ذاته على إقامة نوع من التوازن في العلاقات بإقرار نظام التأمين الإجباري من مسؤولية مقدم الخدمة، حتى تحول دون العزوف عن ممارسة نشاطه الوساطة أو تكوين المحافظ وإدارتها في بورصة الأوراق المالية خوفاً من المسؤولية المشددة.

المبحث الثالث

اتفاقات تعديل المسؤولية ووسائل دفعها والتأمين منها

٧٥ - تمهيد وتقسيم:

انتهينا من البحث في مسؤولية مقدمي خدمات الاستثمار، ورأينا أن التشريعات - يدعمها الفقه والقضاء - قد ألفت على عاتقهم مسؤوليةً مشددةً في علاقتهم بعملائهم، إلا أن تساؤلاً يطرح نفسه بشأن مدى صحة اتفاقات تعديل المسؤولية التي تتم في العلاقة بين مقدم الخدمة والعميل، فإذا كنا بصدد عقد وساطة المالية أو عقد تكوين محفظة أوراق مالية وإدارتها، واشتملت بنود هذا العقد على شرط يعفي مقدم الخدمة - وهو المتعاقد لمحترف - من المسؤولية أو يخفف منها، فهل يمكن القول بصحة هذا الشرط الذي يعدل في أحكام المسؤولية؟ هذا من ناحية.

ومن ناحية أخرى، يثار تساؤل آخر حول الوسائل التي يستطيع من خلالها مقدم الخدمة أن يدفع مسؤوليته المشددة. ويدعون الردُّ على هذا التساؤل إلى

البحث في السبب الأجنبي الذي يقطع علاقة السببية، ويظهر في القوة القاهرة أو الحادث الفجائي كما يظهر في خطأ العميل المضرور أو خطأ الغير.

ويلاحظ أنه أمام أنواع المسؤولية التي عرضنا لها لا يمكن لمقدم الخدمة أن يباشر نشاطه المهني من دون خوف يسيطر عليه، وربما يدفعه هذا الخوف إلى الانشغال عن رعاية مصالح عملائه أو العزوف عن أداء عمله؛ ومن هنا تأتي أهمية فكرة التأمين الإجباري من المسؤولية التي تقرها أغلب تشريعات سوق المال في مختلف الدول، التي تهدف في المقام الأول إلى إزالة جميع مظاهر الخوف الذي قد يسيطر على وسطاء التداول بحيث يباشرون أنشطتهم في أمان واطمئنان.

وترتيباً على ما سبق، سنقسم دراستنا في هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب، على النحو التالي:

المطلب الأول: اتفاقات تعديل المسؤولية.

المطلب الثاني: وسائل دفع المسؤولية.

المطلب الثالث: التأمين من المسؤولية.

المطلب الأول اتفاقات تعديل المسؤولية

٧٦ - تمهيد:

يحدث أن يحتوي عقد تقديم الخدمة على شروط تُعفي مقدم الخدمة من مسؤوليته سواء عن أخطائه في عمليات تداول الأوراق المالية التي ينفذها لمصلحة العميل أو عن أخطائه المهنية في التقدير بوجه عام؛ الأمر الذي يدعونا إلى التساؤل عن مدى جواز الاتفاق على تعديل أحكام تلك المسؤولية، سواء بالتخفيف أو الإعفاء منها، فهل تعتبر مثل هذه الاتفاقات المعدلة للمسؤولية اتفاقات صحيحة أم باطلة؟ ... هذا ما سنجيب عنه في هذا المطلب، باستعراض القاعدة العامة، ومدى انطباقها على مقدم الخدمة.

٧٧ - القاعدة العامة في اتفاقات تعديل المسؤولية:

أجاز المشرع للمتعاقدين الاتفاق على تعديل مسؤولية المدين بالإعفاء أو التخفيف منها في حالة عدم قيامه بتنفيذ التزاماته الناشئة عن العقد، واستثنى من ذلك حالة الغش أو الخطأ الجسيم؛ إذ نصَّ في الفقرة الثانية من المادة (٢١٧) من القانون المدني على أنه: "يجوز الاتفاق على إعفاء المدين من أية مسؤولية تترتب على عدم تنفيذ التزامه التعاقدى إلا ما ينشأ عن غشه أو خطئه الجسيم، ومع ذلك يجوز للمدين أن يشترط عدم مسؤوليته عن الغش أو الخطأ الجسيم الذي يقع من أشخاص يستخدمهم في تنفيذ التزامه". ولا شك في أن تبريراً منطقياً تستند إلى أساسه صحة الاتفاق على الإعفاء من آثار المسؤولية العقدية أو التخفيف منها، فالعقد وليد إرادة المتعاقدين، وهو شريعته في إنشائه وفيما يرتبه من آثار، ومن ثمَّ لا غرابة في أن يكون بمقدور هذه الإرادة أن تقرر إعفاء المدين من المسؤولية العقدية أو تخفف منها، هذا، بالإضافة إلى أن مثل هذا الاتفاق من الممكن أن يشجع الأشخاص على إبرام بعض العقود دون تخوف من آثار المسؤولية^(١).

وعلى الرغم من أن الأصل العام هو جواز الاتفاق على الإعفاء أو التخفيف من المسؤولية العقدية، فإن هناك حالات خاصة يحظر فيها المشرع مثل هذه

(١) حمدي عبد الرحمن: الوسيط في النظرية العامة للالتزامات، الكتاب الأول، المصادر الإرادية للالتزام (العقد والإرادة المنفردة)، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، سنة ١٩٩٩م، ص (٥٧٩).

ولمزيد من التفصيل حول اتفاقات تعديل المسؤولية المدنية، راجع: محمود جمال الدين زكي: اتفاقات المسؤولية: دراسة مقارنة، مجلة القانون والاقتصاد، سنة ٣٠، العدد الثالث، فوزية عبد العزيز طه: اتفاقات المسؤولية المدنية، دراسة مقارنة بين قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة والقانون المصري، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٠م.

الاتفاقات، ومن ذلك مثلاً ما ورد النصُّ عليه في التقنين المدني الفرنسي من خلال المادة (٥-١٧٩٣) - التي تقابلها المادة (٦٥٣) من القانون المدني المصري^(١) - التي تُبطلُ، في مجال مسؤولية المماريين، كلَّ شرطٍ يهدف، بشكل مباشر أو غير مباشر، إلى إلغاء أو تقييد ضمان المهندس والمقاول أو التضامن القائم بينهما^(٢). وهنا يثار التساؤلُ الآتي: أيخضع مقدّمُ الخدمة للقواعد العامة التي تسمح له بالاتفاق على إعفائه من أية مسؤولية تترتب على عدم تنفيذ التزاماته التعاقدية إلا ما ينشأ عن غشه أو خطئه الجسيم، أم أنه يندرج ضمن الحالات الخاصة التي يحظر عليها المشرّع إدراج مثل هذا الاتفاق؟

(١) تنص المادة (٥٦٣) من القانون المدني المصري على أنه: "يكون باطلاً كل شرط يقصد به إعفاء المهندس المعماري والمقاول من الضمان أو الحد منه". وقد تطرقت محكمة النقض لهذا النص بتأكيد أنها: "كل شرط في عقد صلح قصد به إعفاء المهندس والمقاول من ضمان ما لم يكن قد انكشف وقت إبرامه من العيوب التي يشملها الضمان يكون باطلاً ولا يعتد به". نقض مدني بتاريخ ١٣ من أبريل سنة ١٩٦٧م، مجموعة أحكام النقض، س (١٨)، رقم (١٢٧)، ص (٨٣٥).

ولمزيد من التفصيل حول حكم الاتفاقات المعفاة من الضمان، راجع: عمرو طه بدوي: الالتزام بالضمان في عقود البناء والتشييد، دراسة تطبيقية على عقود الإنشاءات الدولية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٤، ص (٣٧٢) وما بعدها.

(٢) وقد نصت المادة (٥-١٧٩٢) من التقنين المدني الفرنسي على أن: "كلَّ شرط في العقد يكون موضوعه استبعاد أو تحديد المسؤولية المنصوص عليها بالمواد (١٧٩٢-١، ١٧٩٢-٢، ١٧٩٢-٣)، أو استبعاد الضمان المنصوص عليه في المادة (٣-١٧٩٢) أو تحديده أو استبعاد أو تحديد الضمان المنصوص عليه في المادة (٤-١٧٩٢) يعتبر لا وجود له"؛ حيث ورد بها:

Art. (1792-5) du code civil: "Toute clause d'un contrat qui a pour objet, soit d'exclure ou de limiter la responsabilité prévue aux articles, et, soit d'exclure les garanties prévues aux articles et ou d'en limiter la portée, soit d'écarter ou de limiter la solidarité prévue à l'article, est réputée non écrite".

٧٨ - مدى جواز الاتفاق على تعديل مسؤولية مقدم خدمة الاستثمار:

ويجدر بنا قبل الإجابة عن التساؤل المطروح أن نشير إلى أن أحكام القضاء وكتابات الفقه، سواء في فرنسا^(١) أو في مصر^(٢)، تتفق - في مجملها - على بطلان شروط التخفيف أو الإعفاء من مسؤولية المحترفين بوجه عام^(٣)، على اعتبار أنه يعدُّ من قبيل التعسف أو من قبيل اكتساب المزيد من المزايا المبالغ فيها قيامُ المتعاقد المحترف بإدراج شرطٍ للإعفاء الكلي أو الجزئي من المسؤولية.

ومما يدعم هذا الاتجاه الفقهي والقضائي السائد أن نصوص تشريعات حماية المستهلك تبطل بنصوص صريحة شروط الإعفاء من المسؤولية التي يدرجها موردُ السلعة أو مقدمُ الخدمة؛ ففانونُ الاستهلاك الفرنسي ينصُّ في المادة (L132-1) منه على بطلان الشروط التعسفية التي تدرج في العقود المبرمة مع المستهلكين أو غير المحترفين إذا كان موضوعها أو من نتائجها خلق نوع من عدم التوازن بين حقوق أطراف العقد والتزاماتهم^(٤)، كما أن المادة

(١) VINEY (G.) et JOURDAIN (P.): Traité de droit civil, sous la direction de J. Ghestin, Les conditions de la responsabilité, 2e éd. L.G.D.J., 1998, n. 222, p. 255; STARK (B.): Observation sur le régime juridique des clauses de non-responsabilité ou limitatives de responsabilité, D. 1974, Chron., p. 157.

(٢) محمود جمال الدين زكي: اتفاقات المسؤولية، المرجع السابق، ص (٢٥١). جابر محجوب علي: قواعد أخلاقيات المهنة، المرجع السابق، ص (١٥٥). معتز نزيه المهدي: المتعاقد المحترف، المرجع السابق، ص (١٢٦).

(٣) ويلاحظ أنه لا يوجد في القواعد العامة للمسؤولية ما يحول دون الاتفاق على تشديد المسؤولية العقدية؛ إذ يجوز الاتفاق على أن يتحمل المتعاقد المحترف - أو غير المحترف - تبعاً القوة القاهرة أو الحادث الفجائي.

(٤) Art. (L132-1) du code de la consommation: "Dans les contrats conclus entre professionnels et non-professionnels ou consommateurs, sont abusives les clauses qui ont pour objet ou pour effet de créer, au détriment du non-professionnel ou du consommateur, un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat...".

العاشرة من قانون حماية المستهلك المصري رقم (٦٧) لسنة ٢٠٠٦م تنصُّ على أن: "يقع باطلاً كلُّ شرط يرد في عقد أو وثيقة أو مستند أو غير ذلك مما يتعلق بالتعاقد مع مستهلك، إذا كان من شأن هذا الشرط إعفاءً مورد السلعة أو مقدم الخدمة من أي من التزاماته الواردة بهذا القانون".

وفي ضوء ما تقدم، ونظراً لأن مقدم خدمة الاستثمار لا يخرج عن كونه متعاقداً محترفاً، في الوقت الذي ينظر فيه إلى العميل على أنه مستهلك لخدمات الاستثمار^(١)، يخلص الفقه والقضاء إلى أن الاتفاق على الإعفاء من المسؤولية أو التخفيف منها لا يعتدُّ به^(٢)، خصوصاً أن أيَّ خطأ عادي أو جسيم يصدر

(١) وقد أكد ذلك جانبٌ من الفقه الفرنسي بقوله:

"On peut au demeurant considérer que l'épargnant est un consommateur de services d'investissement". Jean-Francois PAULSEN: thèse préc., n. 527, p. 261.

وفي المعنى ذاته:

de VAUPLANE (H.): note sous CA Paris, 15e ch., sec. B, 26 mars 1999, Bull. Joly Bourse, 1999, p. 464; MOUSSERON (P.): note sous CA Paris, 14 sept. 1999, Bull. Joly Bourse, 2000, p. 271.

كذلك يؤكد جانبٌ من الفقه أن النظر إلى العميل باعتباره مستهلكاً لخدمات الاستثمار يتفق مع توجيهات الاتحاد الأوروبي الصادرة في ٢٣ من سبتمبر سنة ٢٠٠٢م بشأن التسويق عن بعد للخدمات المالية.

"Cette position est d'ailleurs confortée par la directive 2002/65/CE du 23 septembre 2002 concernant la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs". Rasha HATTAB: op. cit., n. 71, p. 58.

(٢) وفي هذا الخصوص، قضت محكمة استئناف باريس في حكمها الصادر بتاريخ ٩ من يونيه سنة ١٩٩٨م ببطلان اتفاقات تعديل المسؤولية التي من شأنها منغ العميل من الرجوع على مدير محفظة الأوراق المالية بدعوى المسؤولية، مؤكدةً أن شرط عدم المسؤولية الذي يتخذ شكل تصديق سابق من العميل على العمليات المستقبلية التي يقوم بها مدير المحفظة، هو شرط مجرد من كل قيمة. انظر:

CA Paris, 9 Juin 1998: Juris - data, n. 012576.

وفي حكم سابق، قضت المحكمة ذاتها بتاريخ ٢٢ من سبتمبر سنة ١٩٩٤م ببطلان الشروط التي تعفي مدير المحفظة المالية من مسؤوليته عن العجز في قيمة المحفظة، واعتبرته المحكمة شرطاً تعسفياً؛ لأنها تعفيه من التزامه ببذل عناية الرجل الحرص في خدمته الاستثمارية التي يقدمها. انظر:

عن مقدم الخدمة يمثل في حقيقته خطأ جسيماً تأسيساً على أن معيارَ تقدير الخطأ الصادر عنه يقاسُ ببذله عناية الرجل الحريص^(١).

ويضاف إلى ما سبق، أن التشريعات المصرية المعنية بتنظيم علاقة مقدم خدمات الاستثمار بعملائه كانت حريصةً - بدورها - على تدعيم الموقف الفقهي والقضائي الرافض لاتفاقات الإعفاء أو التخفيف من المسؤولية؛ ولذلك نجد المادة (٢٧١) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال تنص على أنه: "... ويعتبر باطلاً كلُّ شرط يعفي مديرَ الاستثمار من المسؤولية أو يخفف منها^(٢)،

CA Paris, 22 sept. 1993: D. 1994, somm., p. 213, note. DELEBECQUE (P).

وتؤكد محكمة النقض الفرنسية في العديد من أحكامها بطلان شرط عدم مسؤولية الوسيط المالي أو مدير المحفظة في عقود تقديم خدمات الاستثمار. انظر:

Cass. civ., 23 fév. 1994: D. 1995, note Dion (N.)

Cass. civ., 6 déc. 1989: D. 1990, JCP éd. G., 1990, II, 21534, note DELEBECQUE (P); RTD civ. 1990, p. 277, obs. MESTRE (J.).

(١) وقد أكد هذا المعنى جانبٌ من الفقه الفرنسي بقوله:
"...parce que l'intermédiaire financier est un professionnel, les juges seront plus facilement amenés à sanctionner toute faute, lourde ou légère, de sa part. Dès lors, le domaine de la faute légère se trouve réduit et par conséquent celui de l'efficacité des clauses de non-responsabilité".: LE TOURNEAU (Ph.) et CADIET (L.): Droit de la responsabilité et des contrat, Dalloz Action, 2002/2003, n. 1145, p. 325.

(٢) ويلاحظ أن اقتصاصَ المادة (١٧١) من اللائحة التنفيذية على الحكم ببطلان شروط الإعفاء أو التخفيف من مسؤولية مدير صناديق الاستثمار دون غيره من مقدمي خدمات الاستثمار؛ أدى إلى اختلاف الفقه المصري حول مدى صحة الاتفاق على إعفاء مدير محفظة الأوراق المالية من المسؤولية أو التخفيف منها؛ فهناك مَنْ يرى إباحة اتفاقات تعديل مسؤولية مدير المحفظة بالإعفاء أو التخفيف منها، في حين يرى جانبٌ آخر بطلان مثل هذه الاتفاقات. ونتصور من جانبنا أن الرأيين يكاد أحدهما يقترب من الآخر؛ لأن أنصار الرأي الأول وضعوا من القيود التي تصل في مداها إلى حد حظر اتفاقات تعديل مسؤولية مدير المحفظة.

من أنصار الرأي الأول: هشام فضلي: المرجع السابق، فقرة (٤٣)، ص (٥٣). علي فوزي إبراهيم الموسوي: النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٨م، ص (٣٧٨). ومن أنصار الرأي الثاني: نصر علي طاحون: المرجع السابق، ص (٤٤١).

كما تنصُّ المادةُ (٣١٧) من اللائحة ذاتها على اعتباره باطلاً كلُّ شرطٍ تضعه الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية فيما يصدر عنها من مستندات يعفيها أو يعفي أيّاً من العاملين بها أو مديريها أو رئيس وأعضاء مجالس إدارتها من المسؤولية الناشئة عن مخالفة قواعد حظر التلاعب بالأسعار أو استغلال المعلومات الداخلية... بل الأكثر من ذلك، سنجد أن أغلب التزامات مقدم الخدمة تجاه عملائه أوردتها التشريعات ذات الصلة، وهي تتعلق بالنظام العام في الصميم حيث ترصد لها هذه التشريعات عقوباتٍ جنائيةً في حال الإخلال بتنفيذها؛ الأمر الذي لا يسمح معه - من وجهة نظرنا - بالقول بإمكانية الاتفاق على الإعفاء أو التخفيف من المسؤولية الناشئة عن الإخلال بهذه الالتزامات^(١).

المطلب الثاني وسائل دفع المسؤولية

٧٩ - تحديد وسائل دفع المسؤولية:

إذا كانت التشريعات المنظمة لتداول الأوراق المالية بالبورصة قد ألقت على عاتق مقدم الخدمة مسؤولية مشددة فيما يتعلق بعلاقته بعملائه، فإنها في المقابل لذلك أعطت له وسائلَ متعددةً يستطيع من خلالها أن يدفع هذه المسؤولية، وهذه الوسائلُ يمكن جمعها تحت فكرة السبب الأجنبي الذي يقطع علاقة السببية التي تمثل الركن الثالث والأخير من أركان المسؤولية، ويتحقق ذلك عند إثبات مقدم الخدمة وجود القوة القاهرة أو خطأ العميل المضرور أو خطأ الغير. وبيان ذلك على النحو التالي:

(١) وقد أكد جانبٌ من الفقه الفرنسي هذا المعنى في شأن الالتزام بإسداء النصح والمشورة حين أشار:

"En fait, l'obligation de conseil dans ces contrats a un caractère d'ordre public a laquelle il est interdit de se soustraire". SAVATIER (R.): art. préc., p. 151.

٨٠ - أولاً - القوة القاهرة:

القوة القاهرة (Force majeure) أو الحادث الفجائي - كما يطلق عليها الفقه أحياناً - هي كل حادث لا يمكن توقعه ويستحيل دفعه، وهي تؤدي إلى إعفاء المدين من المسؤولية ... والقوة القاهرة - بالمفهوم السابق - تعفي مقدم الخدمة من المسؤولية تجاه عميله المضرور إذا استطاع أن يثبت أن الضرر الذي لحق بالأخير كان بسبب حادث لا يمكن توقعه ويتعذر دفعه، كما لو أثبت سمسارُ البورصة أو مديرُ المحفظة صدورَ قرار من مجلس إدارة هيئة الرقابة المالية بإيقاف التعامل على بعض العمليات لفترة زمنية معينة، أو إذا صدر قرارٌ من السلطات المختصة بمصادرة بعض الأوراق المالية المتداولة، أو إذا وقعت أزمة اقتصادية عالمية أو إقليمية ترتب عليها تدهورُ التعاملات داخل البورصة أو انهيارها (Krach boursier) واتخاذ الإدارة لقرارات فورية من شأنها الحد من هذا التدهور^(١)، كذلك تدخل ضمن مفهوم القوة القاهرة - بطبيعة الحال - الحوادث الطبيعية كالصواعق والزلازل والفيضانات والحرائق والحروب.

ووفقاً للقواعد العامة، يجب أن تكون الواقعة التي تسببت في الضرر مما لا يمكن توقعها (Imprévisible)، مع الأخذ في الاعتبار أن العبرة ليست بعدم التوقع وفقاً لمعيار الشخص العادي، وإنما - أيضاً - من جانب أشد الأشخاص يقظةً وحرصاً^(٢). كذلك يشترط لدفع مسؤولية مقدم الخدمة أن تكون الواقعة مما

(١) وفي هذا الصدد، أكدت محكمة النقض الفرنسية في حكم لها بتاريخ ١٦ من فبراير سنة ١٩٩٩م، أن تدهور البورصة في أكتوبر من سنة ١٩٨٧م، يعد من قبيل القوة القاهرة التي تعفي الوسيط المالي (مقدم خدمة الاستثمار في الوقت الراهن) من المسؤولية.

"Les pertes subies par le client s'expliquent par le Krach boursier d'octobre 1987 a l'égard duquel les intermédiaires financiers n'ont aucune responsabilité". Cass. com., 16 févr. 1999: RD bancaire et bourse, 1999, n. 73, p. 101, obs. M. GERMAIN et M.-A. FRISON-ROCHE.

(٢) ويلاحظ أنه إذا كان تدهور البورصة أو انهيارها مما يمكن التنبؤ به عن طريق التحليلات المالية، فإنه يبقى على الرغم من ذلك غير متوقع الحدوث فيما يتعلق بتاريخ =

يتعذر دفعها (Irrésistible)، فإذا تبين إمكان دفعها ولم يقدّم الخدمة باتخاذ التدابير والوسائل المتاحة فإنه يعتبر مقصراً بما لا ينفى عنه المسؤولية^(١).

كذلك يلزم ألا يكون لمقدم الخدمة دخل في وقوع القوة القاهرة؛ لأن خطأه يفقد الحادث الذي لا يمكن تجنبه صفة القوة القاهرة، فإذا أصدر العميل أمره إلى مقدم الخدمة ببيع أوراقه المالية ثم صدر في حق الأخير قبل تنفيذ أمر العميل قرار من هيئة الرقابة المالية بمنعه من مزاوله مهنة الوساطة المالية لمخالفة مهنية ارتكبتها، فإنه يكون مسؤولاً عن تفويت الفرصة على العميل؛ لأن منع مقدم الخدمة من الاستمرار في مزاوله مهنته يرجع خطأً من جانبه.

٨١ - ثانياً - خطأ العميل (المضروب):

خطأ العميل ينفي علاقة السببية؛ ومن ثمّ تنتفي مسؤولية مقدم خدمة الاستثمار إذا تبين أن خطأ عميله كان هو السبب في إحداث الضرر. وهناك أمثلة عديدة على أخطاء العملاء التي أدت إلى نفي مسؤولية مقدمي الخدمات، نذكر منها - على سبيل المثال - خطأ العميل في تنفيذ نصيحة أو مشورة مقدم الخدمة؛ بما قد يؤدي إلى الحد من مسؤولية الأخير أو استبعادها كلية^(٢)، كذلك في حال قيام العميل بتقديم معلومات خاطئة أو مضللة لمقدم الخدمة حول حقيقة مركزه المالي أو قدرته على الوفاء بالتزاماته، فالتزام مقدم الخدمة بالإعلام التعاقدية أو بإسداء النصح وتقديم المشورة يقابله - كما سبق أن

= حدوثه وما يخص حجمه. وقد أكد هذا المعنى جانب من الفقه الفرنسي بقوله:

"En effet, bien que le Krach boursier puisse généralement être prévisible par les analystes financiers, il reste totalement imprévisible quant? la date de sa survenance et quant? son ampleur". RIASSETTO (I): Responsabilité du gestionnaire de portefeuille, 2003, Themexpress, éd. Francis Lefebvre, n. 45, p. 16.

LE TOURNEAU (Ph.) et CADIET (L.): op. cit., n. 1830, p. 475. (١)

"L'attitude du client victime de l'inexécution de l'obligation de conseil peut avoir pour effet de réduire la responsabilité du prestataire de services d'investissement ou même de l'écarter". Rasha HATTAB: op. cit., n. 579, p. 301. (٢)

رأينا^(١) - التزمًا بالتعاون يقع على عاتق العميل؛ وهو إحاطة مقدم الخدمة بجميع البيانات والمعلومات التي تفيده في تفهم حاجات العميل، وتسمح له بأداء خدمته الاستثمارية على الوجه الأكمل^(٢)، فإذا أفصح العميل على نحوٍ مزللٍ عن هذه المعلومات التي طلبها مقدمُ الخدمة فليس له أن يرجع على الأخير بدعوى المسؤولية بسبب الإخلال بالالتزام بالنصح والمشورة^(٣).

ويلاحظ أن خطأ العميل قد لا يكون هو السبب الوحيد في إحداث الضرر، وإنما يقوم أحياناً إلى جوار خطأ مقدم الخدمة، وفي هذه الحالة يفرق الفقه بين أمرين؛ هما: حالة استغراق خطأ مقدم الخدمة لخطأ العميل لتنعقد مسؤولية مقدم الخدمة باعتبار أن فعله هو الأكثر جسامة، وحالة استغراق خطأ العميل لخطأ مقدم الخدمة لتنتفي مسؤولية الأخير باعتبار أن فعل العميل هو الأكثر جسامة. أما في الأحوال التي لا يستغرق فيها أي من الخطأين الآخر فنكون أمام ما يعرف بالخطأ المشترك (La faute commune)^(٤)؛ بحيث تقوم مسؤولية مقدم الخدمة، ولكن يحدُّ منها بما يتناسب مع نسبة المساهمة في

(١) راجع ما سبق، فقرة (٣٥)، ص (٩٠) وما بعدها.

(٢) "Cette obligation de collaboration consiste en une obligation d'information de la part du client. Il est tenu d'informer l'intermédiaire financier sur tous les éléments qui l'intéressent. L'information ainsi donnée est alors primordiale puisqu'elle a une influence directe sur la qualité du conseil". RASHA HATTAB: op. cit., n. 431, p. 231.

(٣) CA Versailles, 13e Ch., 7 mars 1996: Dr. Sociétés, 1996, n. 200, note HOVASSE (H.).

(٤) والخطأ المشترك كما يعرفه جانبٌ من الفقه الفرنسي هو الخطأ الذي يسهم فيه كل من المضرور والمسؤول في تحقيق الضرر.

"Le défendeur et la victime ont l'un et l'autre participé à la réalisation du dommage". MAZEAUD (H., L.) et TUNC (A.): Traité théorique et pratique de la responsabilité civile délictuelle et contractuelle, T. II, 5e éd., n. 1505, p. 497.

ولمزيد من التفصيل حول مفهوم الخطأ المشترك وأحكامه، انظر في الفقه المصري: محمد شتا أبو سعد: الخطأ المشترك، دار الفكر الجامعي، بدون سنة طبع.

إحداث الضرر؛ ومن ثم يحكم القضاء للعميل المضرور بالتعويض المناسب الذي يراعي في تقديره نسبة مساهمة كلٍّ من خطأ العميل وخطأ مقدم الخدمة في إحداث الضرر^(١).

٨٢ - ثالثاً - خطأ الغير:

وخطأ الغير (Faute d'un tiers)، شأنه شأن خطأ المضرور، يعتبرُ نافيّاً لعلاقة السببية إذا كان قد قطعها أو حدَّ من تأثيرها؛ ومن ثم قد يؤدي هذا الخطأ إلى الإعفاء الكلي أو الجزئي من المسؤولية.

والمقصود بالغير في سياق البحث الأشخاص الذين لا يُسأل عنهم مقدّم الخدمة؛ ومن ثم لا يعتبرُ من الغير مديرو شركات إدارة محافظ الأوراق المالية وتكوينها أو شركات الوساطة أو العاملون بها أو غيرهم من التابعين الذين يخضعون لإدارتها أو إشرافها أو رقابتها، وذلك بالنسبة إلى الأخطاء التي تقع منهم في أثناء مباشرتهم لأعمالهم في أسواق المال أو بسببها.

ومن أمثلة خطأ الغير الذي يدفع المسؤولية عن مقدم خدمة الاستثمار؛ الخطأ الذي تقع فيه إدارة البورصة عند إعلانها عن المؤشرات الخاصة بالتعاملات التي تتم بالبيع أو الشراء على بعض الأوراق المالية، خصوصاً ما يظهر على أجهزة الحاسب الآلي وشاشات العرض، كذلك الخطأ الذي تقع فيه بعض وسائل الإعلام بإعلانها عن بيع إحدى الشركات لأسهمها لتغطية أزمة اقتصادية، وذلك بالمخالفة لحقيقة مركزها المالي، وإن كان الفرض الأخير قد لا ينفي مسؤولية مقدم الخدمة الذي يتعين عليه التثبت من صحة المعلومات المعلن عنها.

(١) "Lorsque le client n'a que partiellement écarté les conseils prodigués, se contenter d'un partage de responsabilité entre l'intermédiaire financier et le client conseillé, considérés comme étant tous les deux en faute, c'est-à-dire que les dommages-intérêts ne couvriront qu'une partie du préjudice". VEAUX (D.): Contrats de conseil, J.-Cl. Contrats-Distribution, 1992, fasc. 430., n. 124.

وكما هو الحال بالنسبة إلى خطأ المضرور، سنلاحظ أن خطأ الغير قد لا يكون هو السبب الوحيد المؤدي لإحداث الضرر، وإنما يشترك معه خطأ العميل أو خطأ مقدم الخدمة أو خطأ الاثنین معاً، وفي هذا الفرض يفرّق الفقه بين حالة استغراق خطأ الغير لأخطاء الآخرين؛ ومن ثم لا تقوم مسؤولية مقدم الخدمة، وحالة استغراق خطأ مقدم الخدمة لخطأ العميل وخطأ الغير، حيث تقوم مسؤوليته في هذه الحالة، مع الأخذ في الاعتبار أنه في الأحوال التي لا يستغرق فيها أي خطأ للآخر سنكون أمام الخطأ المشترك الذي تقوم به مسؤولية مقدم الخدمة، ولكن بما يتناسب مع نسبة مساهمته في إحداث الضرر، وبحيث يطبق القضاء حكم المادة (١٦٩) من القانون المدني التي تنصّ على أنه: "إذا تعدد المسؤولون عن عملٍ ضارٍّ كانوا متضامنين في التزامهم بتعويض الضرر، وتكون المسؤولية فيما بينهم بالتساوي إلا إذا عيّن القاضي نصيب كلٍّ منهم في التعويض".

المطلب الثالث

التأمين من المسؤولية

٨٣ - أهمية التأمين من المسؤولية كوسيلة لحماية مقدم خدمة الاستثمار:

يتعرض مقدّم الخدمة عند ممارسته لنشاطه المهني للعديد من المخاطر المالية التي تنشأ في تعاملاته مع عملائه، سواء نتيجة لأزمات اقتصادية أو تقلبات في أسواق المال أو غيرها من الأسباب، ولكي يطمئن من أنه لا يقف وحيداً في مواجهة هذه المخاطر فإنه يلجأ إلى التأمين من المسؤولية.

والتأمين من المسؤولية كما يعرفه الفقه^(١) هو عقد يبرم بين المؤمن والمؤمن له؛ يلتزم المؤمن بمقتضاه تعويض المضرار عما ألحقه بالمؤمن له من

(١) للمزيد حول تعريف التأمين من المسؤولية وتطبيقاته، راجع:

عبد الرزاق السنهوري: الوسيط في شرح القانون المدني، الجزء السابع، المجلد الثاني (عقود الغرر وعقود المقامرة والرهان والمرتب مدى الحياة والتأمين)، الطبعة الثانية، =

ضررٍ نظير ما يدفعه له الأخير من أقساط دورية، أو بعبارةٍ أخرى هو ذلك العقدُ الذي يضمن المؤمنُ بموجبه المؤمنَ له من الأضرار التي قد تلحق بدمته المالية في حالة رجوع الغير عليه بدعوى المسؤولية بسبب ما أصابهم من أضرار يُسألُ عنها المؤمنُ له، وذلك نظير أقساط يدفعها الأخير. وبديهيٌّ أن نطاقَ التأمين من المسؤولية، هو المسؤولية المدنية، فلا يتعداها إلى المسؤولية الجنائية التي يتمثل فيها الجزاءُ في صورة عقوبة شخصية.

ولإبراز أهمية التأمين من المسؤولية كوسيلة لحماية مقدم الخدمة، نشير إلى أنه يأتي نتيجة منطقية للإمعان في حماية المستثمرين بتشديد مسؤولية مقدمي خدمات الاستثمار، فما بين تشديد أحكام مسؤولية مقدم الخدمة تجاه عملائه باعتباره محترفاً وعزوفه عن ممارسة نشاطه في بورصة الأوراق المالية خوفاً من هذه المسؤولية المشددة، تأتي أهمية التأمين من المسؤولية الذي يهدفُ - في المقام الأول - إلى إعادة التوازن في العلاقة بين العميل ومقدم الخدمة.

= دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٠م، ص (٢٠٦٦). عبد الرشيد مأمون: الوجيز في العقود المسماة، الكتاب الثالث "عقد التأمين"، طبعة سنة ٢٠٠٨م، ص (٢٩). جلال محمد إبراهيم: التأمين، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٤م، فقرة (٦٥)، ص (١١٢). محمد عبد الظاهر حسين: التأمين الإجباري من المسؤولية المدنية المهنية، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٦م. عبد القدوس عبد الرزاق محمد: التأمين من المسؤولية وتطبيقاته الإجبارية المعاصرة، دراسة مقارنة بين قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة والقانون المصري، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٩م، ص (٦) وما بعدها. أشرف جابر مرسي: التأمين من المسؤولية المدنية للأطباء، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٩م، فقرة (٦)، ص (٨) وما بعدها.

ومن الفقه الفرنسي:

Responsabilité civile et assurance de responsabilité, Argus-Assurance, 3eme éd, 1999; p. 12; Risques et assurances de responsabilité civile, Argus-Assurance,, 5eme éd 2006, p.18; Anne HERANDE: L'assurance responsabilité civile professionnelle des professions libérales et prestataire de services, 1983.

والحقيقة أن أغلب تشريعات البورصة في مختلف دول العالم لم تترك لمقدم الخدمة الخيار بين الإقدام على التأمين أو الإحجام عنه من مسؤوليته عن الأضرار التي تلحق بعملائه نتيجة مباشرته لنشاطه بسوق المال، وإنما حرصت هذه التشريعات على أن تجعل التأمين من المسؤولية المدنية في مثل هذه الحالات إجبارياً وليس اختيارياً، وهذا هو الحال في كل من مصر وفرنسا.

٨٤ - التأمين الإجباري من مسؤولية مقدم الخدمة في مصر:

لقد حرص المشرع المصري على إقرار نظام التأمين الإجباري من مسؤولية مقدم الخدمة؛ بهدف توفير درجة معقولة من الاستقرار المادي والذهني وتهيئة المناخ الأمثل لأنشطة الوساطة وإدارة المحافظ المالية وتكوينها؛ ولذلك استحدث المشرع من النصوص القانونية ما يحمي مقدم الخدمة من الآثار المترتبة عن الأخطاء المهنية التي يرتكبها في أثناء ممارسته لمهنته، وبما يضمن للمستثمرين الحصول على التعويض المادي المناسب في حال ثبوت مسؤولية مقدم الخدمة عن الأضرار أو الخسائر التي تلحق بهم.

وبناءً عليه، فقد نصَّ المشرع صراحةً في البند (٨) من المادة (١٣٥) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال على إلزام مقدم الخدمة التأمين الإجباري من المسؤولية؛ بحيث يتعين عليه - قبل استخراج ترخيص مزاوله النشاط - أن يقدم ما يفيد تعاقدَه مع إحدى شركات التأمين بغرض التأمين من مسؤوليته عن الخسائر أو الأضرار التي تصيب عملاءه بسبب خطئه أو خطأ أحد تابعيه أو نتيجة لفقد أو تلف أو سرقة لوثائق العملاء وأموالهم. وقد ورد هذا النصُّ في شأن جميع الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية ليؤكد المشرع صراحةً أن "يقدم طلب الترخيص بمزاولة النشاط على النموذج المعد لذلك مرفقاً به ما يأتي: ... ٨- ما يفيد قيام الشركة إذا كانت من شركات إدارة صناديق الأوراق المالية أو السمسرة في الأوراق المالية أو تكوين محافظ الأوراق المالية أو إدارة السجلات أو التسوية والمقاصة والحفظ المركزي بالتأمين ضد المسؤولية عن الخسائر أو الأضرار التي تصيب عملاءها بسبب خطأ الشركة أو مديريها أو

العاملين بها، أو نتيجة لفقد أو تلف أو سرقة وثائق العملاء وأموالهم، وذلك على النحو الذي يصدر به قرار من مجلس إدارة الهيئة^(١)

كما يلاحظ أن المادة (٢٣) من قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢م قد نصّت على إنشاء صندوقٍ خاصّ تكون له الشخصية الاعتبارية لتأمين المتعاملين في مجال الأوراق المالية من المخاطر غير التجارية الناشئة عن أنشطة الشركات العاملة في هذا المجال، على أن يكون إنشاء هذا الصندوق بقرارٍ يصدر من رئيس مجلس الوزراء بناءً على عرض الوزير المختص واقتراح مجلس إدارة هيئة الرقابة المالية.

وعلى ضوء هذه المادة صدرَ بتاريخ ١٨ من أكتوبر سنة ٢٠٠٤م قرارُ السيد رئيس مجلس الوزراء رقم (١٧٦٤) لسنة ٢٠٠٤م الخاص بإنشاء ما يسمى بـ "صندوق حماية المستثمر"؛ وذلك بغرض تأمين المتعاملين في مجال تداول الأوراق المالية من المخاطر التي قد يتعرضون لها نتيجة عدم قدرة شركات الوساطة على الوفاء بمستحقات العملاء المالية، وكذلك المخاطر الناشئة عن إفلاس هذه الشركات بما يؤدي إلى عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه عملائها^(٢).

وإعمالاً للمادة (٧) من قرار رئيس مجلس الوزراء، يغطي الصندوقُ الخسائرَ الفعليةً لعملاءٍ مقدّمِ الخدمة عضو الصندوق، وتشمل التغطيةُ حالاتٍ إخلالٍ مقدّمِ الخدمة بالتعاقد المبرم بينه وبين العميل أو الإهمال في تنفيذ

(١) وجدير بالذكر أن البند (٨) من المادة (١٣٥) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال قد أُضيف إلى هذه اللائحة بموجب القرار الوزاري رقم (٣٩٧) لسنة ١٩٩٨م.

(٢) يشير جانبٌ من الفقه إلى أن هيئة الرقابة المالية قد لجأت إلى الإسراع بإنشاء هذا الصندوق نظراً لما أسفر عنه التطبيقُ الفعلي لنظام وثيقة تأمين المسؤولية المهنية عن ظهور بعض المشكلات تمثلت في تأخير صرف التعويض للمؤمن له للتأكد من تحقق الخطر بمعرفة المؤمن بما لا يتفق مع السرعة المطلوبة التي تتسم بها أسواق رأس المال. لمزيد من التفصيل في هذا الخصوص، انظر: محمد تنوير الرافي: صغار المستثمرين ودور هيئة سوق المال في حمايتهم مقارنة بأسواق المال الأجنبية، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٧م، ص (٣٩٠).

وأوامره، أو إذا ارتكَبَ بوساطة ممثله القانوني أو أحد العاملين لديه خطأً أو إهمالاً أو غشاً أو احتيالاً، أو إذا أُخْلٍ بوجهٍ عام بالواجب المهني، وترتب على ذلك وقف نشاطه المرخص به. وفي المقابل لذلك، لا تشمل التغطية التعويض عن الخسائر الناتجة عن التغيير في قيمة الأوراق المالية الخاصة بالعميل أو الخسائر الناتجة عن ضياع فرص استثمار أمواله بمعرفة مقدم الخدمة عضو الصندوق^(١).

ويقتصرُ التعويضُ على الأضرارِ الماديةِ دون الأدبيةِ، ويراعَى في تحديد قيمته أية مبالغ حصلَ عليها العميلُ من مقدم الخدمة أو من الغير بسبب الفعل الذي نتج عنه التعويضُ، ولا يتم الصرفُ إلا بناءً على طلبٍ يتقدم به العميلُ المضرور؛ بحيث تقوم لجنةٌ يشكلها مجلسُ إدارةِ الصندوق بإجراء تحقيقٍ تثبت فيه من الواقعةِ الموجبة للتعويض، على أن يقومَ الصندوقُ بالصرفِ خلال ثلاثين يوماً من تاريخ البت في الطلب بثبوت حقِّ العميل في التعويض.

وصندوقُ حماية المستثمر على نحو ما تقدم يتكامل مع صندوق ضمان التسويات المالية الذي أُنشئَ بغرض تسوية الحقوق والالتزامات الناتجة عن بيع وشراء الأوراق المالية المقيدة في البورصة عند تخلف مقدم الخدمة عضو الصندوق عن سداد الثمن الذي يضمن الوفاء به أو عند تخلفه عن تسليم الأوراق المالية في المواعيد المقررة.

٨٥ - التأمين الإجباري من مسؤولية مقدم الخدمة في فرنسا:

وإذا نظرنا إلى الوضع في فرنسا فسنلاحظُ أن تقنينَ النقدِ والمالِ اتجه إلى تنظيم أحكام التأمين الإجباري من المسؤولية المدنية للاستشاري المالي

(١) وإعمالاً للمادة (١٧) من قرار رئيس مجلس الوزراء الخاص بإنشاء صندوق حماية

المستثمر، تتكون الموارد المالية لهذا الصندوق مما يأتي:

(١) مساهمات العضوية والمساهمات الدورية المقدمة من أعضاء الصندوق وما

يستحق عنها من مقابل تأخير، (٢) القروض والمنح التي يوافق عليها مجلس إدارة

الصندوق على أن يتم إخطار الهيئة العامة لسوق المال بها، (٣) عوائد استثمار أموال

الصندوق.

(Le conseiller en investissements financiers)، الذي يُسَمَّى النصِّح والمشورة في بيع الأوراق المالية أو شرائها، سواء كان شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً، إذ ألزمه المشرِّع الفرنسي في المادة - (L541-3) التي أُدمِجَتْ في التقنين المشار إليه بموجب القانون رقم (٧٠٦) لسنة ٢٠٠٣م - بأن يؤمن من مسؤوليته المدنية بحيث تغطيه شركة التأمين في حال الرجوع عليه بدعوى المسؤولية نتيجة إخلاله بالتزاماته المهنية^(١)، كما حدَّد المشرِّع في المادة (D541-9) المدرجة بالمرسوم الصادر برقم (١٠٢٣) لسنة ٢٠٠٤م سقف الضمان في هذه الحالة^(٢).

والمشرِّع الفرنسي لا يتوقَّف عند إقراره لنظام التأمين من المسؤولية، وإنما يتبع آليات أخرى من شأنها توفير المزيد من الحماية للمستثمرين، ومن ذلك ما يسمَّى بصندوق ضمان الاستثمار^(٣)؛ إذ يُنظَّم المشرِّع أحكامَ هذا

Art. (L541-3) du CMF:

"Tout conseiller en investissements financiers doit être en mesure de justifier à tout moment de l'existence d'un contrat d'assurance le couvrant contre les conséquences pécuniaires de sa responsabilité civile professionnelle, en cas de manquement à ses obligations professionnelles telles que définies au présent chapitre. Le niveau minimal des garanties qui doivent être apportées par l'assurance en responsabilité civile professionnelle est fixé par décret, en fonction de la forme juridique sous laquelle l'activité de conseil est exercée et des produits et services susceptibles d'être conseillés".

Art. (D541-9) du CMF:

"Les niveaux minimaux de garantie du contrat d'assurance de responsabilité civile professionnelle prévus à l'article L. 541-3 sont fixés comme suit:
1° 150 000 euros par sinistre et 150 000 euros par année d'assurance pour les personnes physiques et les personnes morales employant moins de deux salariés exerçant une activité de conseiller en investissements financiers conformément aux dispositions de l'article L. 541-1; 2° 300 000 euros par sinistre et 600 000 euros par année d'assurance pour les personnes morales employant deux salariés au minimum exerçant une activité de conseiller en investissements financiers conformément aux dispositions de l'article L. 541-1".

واستعانة المشرِّع الفرنسي بنظام صندوق ضمان الاستثمار لتعويض عملاء مقدمي خدمات البورصة ليس بالأمر المُستَحْدَث في فرنسا؛ إذ درج المشرِّع الفرنسي على =

الصندوق ضمن تقنين النقد والمال، فبيين في المادتين (L312-9) و (L322-2) كيفية إدارة هذا الصندوق ومصادر تمويله ودوره في تعويض عملاء مقدمي خدمات الاستثمار، كما يبين طريقة الحصول على التعويضات من خلاله، مع تحديد الحد الأقصى للضمان، هذا، بالإضافة إلى تنظيم أحكام رجوع إدارة الصندوق على المتسبب في الخطأ المترتب عليه صرفاً التعويض للعميل المضار؛ وذلك طبقاً للمادة (L312-6) من التقنين المشار إليه^(١).

الخاتمة:

ركّزت هذه الدراسة على تناول حالات المسؤولية المدنية لمقدمي خدمات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، وكان الهدف منها مواجهة بعض مظاهر السلوك التي تؤثر سلباً على أداء العاملين والمتعاملين في أسواق المال، فضلاً عن السعي نحو توفير المزيد من الثقة والطمأنينة للمستثمرين وحمائهم من المخاطر التي يتعرضون لها. وفي سبيل تحقيق الهدف المنشود، أظهرت الدراسة ما يلي:

أولاً - في تنظيم سوق رأس المال في مصر لعلاقة مقدم الخدمة بعملائه، جاء تشريعه متوازناً في تناوله لحقوق كل طرف والتزاماته، كما اتسم بالمرونة بالقدر الذي يسمح باستيعاب ما يطرأ على التعاملات من متغيرات دون إجراء تعديل تشريعي، فقد حدّد قانون سوق رأس المال في مصر أسس العلاقة في

= الأخذ بنظام صناديق الضمان في العديد من التشريعات، نذكر منها - على سبيل المثال لا الحصر - صندوق ضمان ضحايا الإرهاب الذي ينظم أحكامه تقنين التأمين الفرنسي في المواد (L422-1) وما بعدها، وصندوق الضمان عن حوادث السيارات بموجب القانون الصادر في ٣١ من ديسمبر سنة ١٩٥١م، والذي أدخل عليه عدة تعديلات بموجب القانون الصادر في ١١ من يوليو سنة ١٩٦٦م، والقانون الصادر في ٧ من يونيو سنة ١٩٧٧م، وكذلك صندوق الضمان لتعويض الأشخاص المصابين بمرض الإيدز نتيجة عمليات نقل الدم الملوّث، وذلك بموجب القانون رقم (١٤٠٦-٩١) الصادر في ٣١ ديسمبر سنة ١٩٩١م.

(١) لمزيد من التفصيل حول أحكام صندوق ضمان الاستثمار، راجع: SOLUS (H.) et GHESTIN (J.): op. cit, n. 795, p. 451 et s.

حين أحال إلى اللائحة التنفيذية في التفاصيل، وقد أحوالت هذه اللائحة بدورها العديد من الاختصاصات إلى الهيئة العامة للرقابة المالية باعتبارها جهة الإشراف والرقابة؛ ومن ثم فإن أي تعديل تقتضيه المصلحة العامة يمكن أن يتم بقرار من مجلس إدارة الهيئة... والتشريع المصري، في ضوء ما سبق، يتميز - بحكم ما لديه من خبرات وتجارب - على التشريعات المقارنة في المنطقة العربية؛ إذ انشغلت هذه التشريعات بتنظيم عمل الوسطاء ومديري المحافظ المالية وصناديق الاستثمار، في حين لم تنشغل بتنظيم علاقاتهم بعملائهم، كما تقاعست عن إعداد موثيق السلوك المهني والأخلاقي لدى الوسطاء، وهو ما يمثل وجهاً بارزاً من أوجه القصور في منظومة هذه التشريعات.

ثانياً - كشف الواقع العملي عن إعداد الهيئة العامة للرقابة المالية عقوداً نموذجية لتقديم خدمات الاستثمار في البورصة المصرية، كعقد فتح الحساب أو عقد تكوين محفظة الأوراق المالية وإدارتها؛ وهو أمر لا يتوافر في أغلب البورصات العربية، حيث اشتملت هذه العقود على بنود مطبوعة يحترمها أطراف العلاقة ولا يحددونها، وأحد أهم هذه البنود الالتزامات المهنية لمقدمي الخدمات والمنصوص عليها في تشريعات سوق رأس المال وفي موثيق الشرف المهني، لتتحول قواعد أخلاقيات المهنة إلى بنود تعاقدية ملزمة؛ الأمر الذي يحد من أهمية المسؤولية المهنية التي يتناولها جانب من الفقه والقضاء في فرنسا؛ لتبقى المسؤولية العقدية هي الأساس في حال رجوع العميل على مقدم الخدمة بدعوى المسؤولية.

ثالثاً - إذا كانت مسؤولية الوسطاء أو مديري محافظ الأوراق المالية هي في الأساس مسؤولية عقدية، ما دنا بصدد عقود فتح حساب أو عقود تكوين المحافظ وإدارتها؛ فإن هذا لا ينفي مسؤوليتهم التقصيرية في أحوال الممارسات غير المشروعة التي تضر بالمتعاملين، كحالات بث الشائعات أو التلاعب بالأسعار بهدف تزيف الأداء الطبيعي لآليات السوق. أضف إلى ذلك أنه في الفترة السابقة على إبرام عقد تقديم الخدمة أو في الفترة اللاحقة على انتهاء العقد لا يستطيع المضرور سوى أن يرجع على مقدم الخدمة بدعوى المسؤولية التقصيرية متى توافرت شروطها.

رابعاً - كنتيجة منطقية للصفة الاحترافية لمقدم الخدمة، لا يُتَصَوَّرُ تبني معيار الشخص العادي عند تقدير الخطأ الذي تقوم على أساسه المسؤولية؛ إذ يلزم تبني معيار مقدم الخدمة الحريص الذي يُسألُ عن كل تقصير في مسلكه لا يقع من فطن في مستواه الاحترافي وجد في الظروف المحيطة نفسها. وهذا ما يتفق مع توجه المشرع المصري الذي أَلزَمَ الشركات العاملة في مجال تداول الأوراق المالية ببذل عناية الرجل الحريص من أجل تحقيق مصالح عملائها الذين ينتظرون حرصاً وعنايةً وتبصراً يفوق بكثير ما هو متوقع من غير المحترف؛ فالصفة الاحترافية - إذن - تؤدّي دورها في جعل مقدم الخدمة ملزماً بذل المزيد من الحرص والعناية عند تنفيذه لالتزاماته.

خامساً - لا يوجد ما يحول دون إعمال قواعد المسؤولية الموضوعية على مجالات الاستثمار في البورصة، فمبررات هذه المسؤولية متوافرة وتنطبق على مقدم الخدمة الذي يتعين عليه الحرص وتوخي الحذر عند ممارسته لنشاطه. وقد رأينا أن المشرع المصري أعملَ قواعد المسؤولية الموضوعية في الالتزام بضمان سلامة عملية التداول بهدف معالجة أوجه القصور في القواعد العامة للمسؤولية المدنية؛ لأن هذا الالتزام إذا نظر إليه على أنه التزام ببذل عناية، فإن مسؤولية مقدم الخدمة لن تقوم إلا إذا أثبت العميل صدور خطأ من مقدم الخدمة تسبب في الضرر، وهذا أمرٌ يتعذر بلوغه، فإذا فشل في إثبات هذا الخطأ كان مقدم الخدمة بمنأى عن المسؤولية.

سادساً - الإمعان في تشديد أحكام المسؤولية على مقدمي خدمات الاستثمار من المحتمل أن يأتي بنتائج عكسية؛ لأنه قد يدفعهم نحو العزوف عن ممارسة أنشطتهم داخل أسواق المال خوفاً من المسؤولية المشددة التي تقع على عاتقهم. وحسناً فَعَلَ المشرع المصري بإقراره بنظام التأمين الإجباري من المسؤولية - أسوةً بما عليه الوضع في فرنسا ودول الاتحاد الأوروبي - كأداة قانونية الهدف منها توفير درجة معقولة من الاستقرار المادي والذهني وتهيئة المناخ لتقديم الخدمات، فقد أقام المشرع نظام التأمين الإجباري من المسؤولية نوعاً من التوازن في العلاقات؛ لأنه يحمي مقدم الخدمة من الآثار المترتبة عن

الأخطاء المهنية التي يرتكبها في أثناء ممارسته لمهنته، وفي الوقت ذاته يضمنُ للمستثمرين الحصولَ على التعويض المناسب في حال ثبوت مسؤولية مقدم الخدمة عن الأضرار أو الخسائر التي تلحق بهم.

سابعاً - يمثل "صندوق حماية المستثمر" ضماناً مهمة لحماية المستثمرين من المخاطر التي قد يتعرضون لها من مقدمي الخدمات الذين يتعاملون في البورصة من خلالهم، فالغرض من هذا الصندوق هو تأمين المتعاملين من المخاطر غير التجارية التي يتعرضون لها نتيجة عدم قدرة مقدم الخدمة على الوفاء بالتزاماته؛ بحيث يغطي حالات إهماله في تنفيذ الأوامر أو الخطأ أو الغش أو الاحتيال التي تتم بوساطة وكلائه أو العاملين لديه أو حالات الإخلال بالواجبات المهنية، وما ترتب على ذلك من وقف النشاط المرخص به، مع ملاحظة أن تغطية الصندوق لا تشمل التعويض عن الخسائر الناتجة عن التغيير في قيمة الأوراق المالية الخاصة بالعميل أو الخسائر الناتجة عن ضياع فرص استثمار أمواله، وفي المقابل يقتصر التعويض على الأضرار المادية دون الأدبية، ويراعى في تحديد قيمته أية مبالغ حصل عليها العميل من مقدم الخدمة أو من الغير بسبب الفعل الذي نتج عنه التعويض.

ثامناً - يبقى تأكيد أهمية القضاء المتخصص في حسم منازعات الاستثمار بشكل عام، ومن ثم فإن العمل بقانون إنشاء المحاكم الاقتصادية المصري رقم (١٢٠) لسنة ٢٠٠٨م، واختصاص هذه المحاكم بالفصل في المنازعات المتعلقة بتشريعات سوق رأس المال - أسوةً بما عليه الحال في فرنسا - يمثل ضماناً أخرى للمستثمرين، ولاسيما أن القضاء المتخصص يتسم بالسرعة واختصار مدة الفصل في المنازعات، والتغلب على ظاهرة بطء، وتعقيد إجراءات التقاضي التي عُدت من أخطر التحديات التي واجهت مناخ الاستثمار لفترات طويلة. أضف إلى ذلك ما يتسم به القضاء المتخصص من عدالة وشفافية تساعد على استقرار التعاملات والمزيد من الثقة بين المتعاملين، وتدفع رؤوس الأموال نحو المشاركة لتحقيق الازدهار والتنمية.

(تم بحمد الله تعالى).

قائمة المراجع

أولاً - المراجع باللغة العربية:

(أ) المراجع العامة:

- أحمد شوقي عبد الرحمن:
النظرية العامة للالتزام، العقد والإرادة المنفردة في الفقه وقضاء النقض
المصري والفرنسي، منشأة المعارف، سنة ٢٠٠٤م.
- جلال محمد إبراهيم:
التأمين، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٤م.
- جميل الشرقاوي:
النظرية العامة للالتزام، الكتاب الأول، مصادر الالتزام، دار النهضة العربية،
طبعة ١٩٩٥م.
- حمدي عبد الرحمن:
الوسيط في النظرية العامة للالتزامات، الكتاب الأول، المصادر الإرادية
للتزام (العقد والإرادة المنفردة)، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، سنة
١٩٩٩م.
- عبد الرزاق السنهوري:
الوسيط في شرح القانون المدني، نظرية الالتزام بوجه عام، مصادر
الالتزام، المجلد الأول (العقد)، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة، سنة
١٩٨١م.
- الوسيط في شرح القانون المدني، الجزء السابع، المجلد الثاني (عقود
الغرر وعقود المقامرة والرهان والمرتب مدى الحياة والتأمين)، الطبعة
الثانية، سنة ١٩٩٠م.

- عبد الرسول عبد الرضا وجمال فاخر النكاس:
الوجيز في النظرية العامة للالتزامات، الكتاب الأول، مصادر الالتزام
والإثبات، مؤسسة دار الكتب، الطبعة الثالثة، ٢٠٠٩-٢٠١٠م.
- عبد الرشيد مأمون:
الوجيز في النظرية العامة للالتزامات، الكتاب الأول، مصادر الالتزام، دار
النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٣م.
- الوجيز في العقود المسماة، الكتاب الثالث، "عقد التأمين"، طبعة سنة
٢٠٠٨م.
- سليمان مرقص:
الوافي في شرح القانون المدني، الالتزامات - نظرية العقد والإرادة
المنفردة، المجلد الأول، الطبعة الرابعة، ١٩٨٧م.
- سميحة القليوبي:
شرح العقود التجارية، دار النهضة العربية، طبعة ١٩٩٢م.
- فايز نعيم رضوان:
القانون التجاري - طبقاً لأحكام القانون رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩م، دار
النهضة العربية، الطبعة الرابعة، سنة ٢٠٠٣م.
- محسن شفيق:
الوسيط في القانون التجاري المصري، الجزء الثاني، مطبعة اتحاد
الجامعات، الطبعة الثانية، سنة ١٩٥٥م.
- محمد فريد العربي:
القانون التجاري، الجزء الثاني "العقود التجارية وعمليات البنوك"، سنة
٢٠٠٠م.
- محمود مختار أحمد بريري:
قانون المعاملات التجارية، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٤م.

- نزيه محمد الصادق المهدي:
النظرية العامة للالتزام، الجزء الأول، مصادر الالتزام - مع بيان أهم صور
الالتزامات الحديثة، سنة ٢٠٠٤م.
- (ب) المراجع المتخصصة:
 - أحمد محمد لطفي أحمد:
معاملات البورصة بين النظم الوضعية والأحكام الشرعية، دار الفكر
الجامعي، سنة ٢٠٠٦م.
 - أحمد مخلوف:
أحكام التعامل في البورصة المصرية - دراسة قانونية مقارنة مع
البورصات العربية والعالمية، القاهرة، ٢٠٠٨م.
 - جابر محجوب علي محجوب:
قواعد أخلاقيات المهنة: مفومها، أساس إلزامها ونطاقها - دراسة مقارنة،
الطبعة الثانية، سنة ٢٠٠١م.
 - حسام الدين كامل الأهواني:
الحق في احترام الحياة الخاصة: الحق في الخصوصية - دراسة مقارنة،
دار النهضة العربية، سنة ١٩٧٨م.
 - حسن عبد الباسط جميعي:
حماية المستهلك، الحماية الخاصة لرضاء المستهلك في عقود الاستهلاك،
سنة ١٩٩٦م.
 - حسن عبد الرحمن قدوس:
الحق في التعويض: مقتضياته الغائية ومظاهر التطور المعاصر في النظم
الوضعية، دار النهضة العربية، بدون سنة طبع.
 - خالد جمال أحمد:
الالتزام بالإعلام قبل التعاقد - دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، سنة
١٩٩٦م.

- سعد علي رمضان:
المسؤولية المدنية الناشئة عن الإخلال بالسرية - دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٧م.
- سعيد السيد قنديل:
آليات تعويض الأضرار البيئية - دراسة في ضوء الأنظمة القانونية والاتفاقيات الدولية، سنة ٢٠٠٤م.
- سعيد سعد عبد السلام:
الالتزام بالإفصاح في العقود، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٠م.
- سهير منتصر:
الالتزام بالتبصير، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٠م.
- صالح البربري:
الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية - دراسة قانونية واقتصادية مقارنة، طبعة ٢٠٠١م.
- صالح راشد الحمراي:
دور شركات السمسرة في بورصة الأوراق المالية - دراسة مقارنة، طبعة ٢٠٠٤م.
- صلاح أمين أبو طالب:
دور شركات السمسرة في بيع الأوراق المالية، دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٥م.
- طاهر شوقي مؤمن:
عقد بيع الأوراق المالية في البورصة، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٧م.
- عابد فايد عبد الفتاح فايد:
الالتزام بضمان السلامة في عقود السياحة في ضوء قواعد حماية المستهلك - دراسة مقارنة في القانون المصري والقانون الفرنسي، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٧م.

- عاشور عبد الجواد عبد الحميد:
النظام القانوني للسمسرة في الأوراق المالية - دراسة مقارنة في القانونين المصري والفرنسي وبعض القوانين العربية، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٥م.
- عبد الرافع موسى:
الهيئة العامة لسوق المال، طبيعتها واختصاصها ودورها، طبعة سنة ١٩٨٨م.
- عبد الرحمن السيد قرمان:
المركز القانوني لمدير الاستثمار، دراسة في الجوانب القانونية لإدارة صناديق الاستثمار في القانونين المصري والفرنسي، دار النهضة العربية، بدون تاريخ نشر.
- علي الخفيف:
الضمان في الفقه الإسلامي، القسم الأول، القاهرة، سنة ١٩٧١م.
- علي فوزي إبراهيم الموسوي:
النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٨م.
- محمد تنوير الرافي:
صغار المستثمرين ودور هيئة سوق المال في حمايتهم مقارنة بأسواق المال الأجنبية، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٧م.
- مصطفى أحمد عبد الجواد:
التزام المحامي بالحفاظ على أسرار العميل - دراسة فقهية قضائية مقارنة في القانون المصري والفرنسي، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٥م.
- مصطفى عبد الحميد عدوي:
الوجيز في عقد الوكالة في القانونين المصري والأمريكي، سنة ١٩٩٧م.

- مصطفى كمال طه وشريف مصطفى كمال طه:
بورصات الأوراق المالية، دار الفكر الجامعي، سنة ٢٠٠٩م.
- معتز نزيه المهدي:
- الالتزام بالسرية والمسؤولية المدنية - دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، طبعة ٢٠٠٨م.
- المتعاقد المحترف (مفهومه، التزاماته، ومسؤوليته) - دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٩م.
- محمد سامي عبد الصادق:
مسؤولية منتج الدواء عن مضار منتجاته المعيبة - دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٦م.
- محمد شتا أبو سعد:
الخطأ المشترك، دار الفكر الجامعي، بدون سنة طبع.
- محمد عبد الظاهر حسين:
التأمين الإجباري من المسؤولية المدنية المهنية، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٦م.
- محمد فوزي فيض الله:
نظرية الضمان في الفقه الإسلامي العام، الكويت، سنة ١٩٨٦م.
- منير بو ريشة:
المسؤولية الجنائية للوسطاء الماليين في عمليات البورصة، دار الجامعة الجديدة للنشر، سنة ٢٠٠٧م.
- نادية محمد معوض:
دور سماسرة الأوراق المالية كوسطاء تداول، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠٩م.
- نزيه محمد الصادق المهدي:
- الالتزام قبل التعاقد بالإدلاء بالبيانات المتعلقة بالعقد وتطبيقاته على بعض أنواع العقود، دراسة فقهية مقارنة، دار النهضة العربية، سنة ١٩٩٩م.

- بعض التطبيقات المعاصرة لمشكلات المسؤولية المدنية الحديثة، دار النهضة العربية، سنة ٢٠٠١م.

(ج) رسائل الدكتوراه:

- **أشرف جابر مرسي:**
التأمين من المسؤولية المدنية للأطباء، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٩م.

- **حسن حسين البراوي:**
عقد تقديم المشورة، دراسة قانونية لعقد تقديم الاستشارات الفنية في (المجال القانوني والمالي - مجال التشييد والبناء - المجال التجاري والصناعي)، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٨م.

- **رجب كريم عبد اللاه:**
التفاوض على العقد، دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٠م.

- **رشوان حسن رشوان أحمد:**
أثر الظروف الاقتصادية على القوة الملزمة للعقود، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٤م.

- **سيد طه بدوي:**
عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٠م.

- **عبد القدوس عبد الرزاق محمد:**
التأمين من المسؤولية وتطبيقاته الإجبارية المعاصرة، دراسة مقارنة بين قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة وبين القانون المصري، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٩م.

- **عبد الوهاب محمد عبد الوهاب محمود:**
المسؤولية عن الأضرار الناتجة عن تلوث البيئة - دراسة حول تأصيل

قواعد المسؤولية المدنية عن أضرار تلوث البيئة، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٤م.

عزة محمود أحمد خليل:

مشكلات المسؤولية المدنية في مواجهة فيروس الحاسب الآلي (دراسة مقارنة في القانون المدني والشريعة الإسلامية)، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٩٤م.

عمرو طه بدوي:

الالتزام بالضمان في عقود البناء والتشييد، دراسة تطبيقية على عقود الإنشاءات الدولية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٤م.

فوزية عبد العزيز طه:

اتفاقات المسؤولية المدنية، دراسة مقارنة بين قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة والقانون المصري، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٠م.

معتز نزيه المهدي:

عقد الفندقة والمسؤولية المدنية الناشئة عنه- دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه من كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٣م.

محمد نصر رفاعي:

الضرر كأساس للمسؤولية المدنية في المجتمع المعاصر، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ١٩٧٨م.

نصر علي طاحون:

شركة إدارة محافظ الأوراق المالية في مصر، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق - جامعة القاهرة، سنة ٢٠٠٣م.

(د) المقالات والأبحاث:

- إبراهيم الدسوقي أبو الليل:
تعويض تفويت الفرصة، مجلة الحقوق الصادرة عن كلية الحقوق - جامعة الكويت، السنة العاشرة، العدد الثاني، يونيو سنة ١٩٨٦م.
- أماني خالد بورسلي:
دراسة تحليلية للهيكل الرقابي التنظيمي للسوق المالي الكويتي في ضوء معايير منظمة الأيسكو وتقرير البنك الدولي، بحث منشور بمجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، العدد ١٣٣، السنة ٣٥، أبريل سنة ٢٠٠٩م.
- السيد شعيب أحمد سليمان:
المسؤولية المبنية على تحمل التبعة، مجلة القانون المقارن العراقية، العدد الخامس عشر، السنة العاشرة، سنة ١٩٨٣م.
- حسام الدين كامل الأهواني:
مسؤولية شركات السمسرة في الأوراق المالية تجاه عملائها في ظل قانون سوق رأس المال، بحث مقدم إلى مؤتمر (المسؤولية القانونية للمهنيين) المنعقد بكلية القانون - جامعة الشارقة في الفترة من (٣ - ٥) أبريل سنة ٢٠٠٤م.
- حسن عبد الباسط جميعي:
الخطأ المفترض في المسؤولية المدنية، سنة ٢٠٠٠م.
- مدى افتراض الخطأ في ظل تقسيم الالتزامات إلى التزامات بتحقيق نتيجة والالتزامات ببذل عناية، بحث مقدم إلى مؤتمر (المسؤولية القانونية للمهنيين) المنعقد بكلية القانون - جامعة الشارقة في الفترة من (٣-٥) أبريل سنة ٢٠٠٤م.
- خالد سعد زغلول حلمي:
النظام القانوني للرقابة على المحافظ وصناديق الاستثمار، بحث مقدم إلى مؤتمر "أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات"، الذي نظمته

كلية الشريعة والقانون بدولة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من (٦ - ٨) من مارس سنة ٢٠٠٧م.

عبد الرشيد مأمون:

علاقة السببية في المسؤولية المدنية، مجلة القانون والاقتصاد، السنة ٤٩، العددان (٣ و٤)، سنة ١٩٧٩م.

عبد الفضيل محمد أحمد:

بورصات الأوراق المالية، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق - جامعة المنصورة، العددان الثالث والرابع، سنة ١٩٨٨م.

محمد عبد الظاهر حسين:

صور ممارسة المهن الحرة وأثرها على مسؤولية المهني، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق - جامعة القاهرة (فرع بني سويف)، السنة الخامسة عشرة، عدد يناير ٢٠٠١م.

محمد محروس الأعظمي:

"الأسواق المالية (البورصات) من المنظور الشرعي والقانوني"، بحث مقدم إلى مؤتمر (أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات)، كلية الشريعة والقانون بدولة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من (٦ - ٨) من مارس سنة ٢٠٠٧م.

محمود جمال الدين زكي:

اتفاقات المسؤولية: دراسة مقارنة، مجلة القانون والاقتصاد، سنة ٣٠، العدد الثالث.

نزيه محمد الصادق المهدي:

الأوراق المالية المتداولة في الأسواق والبورصات "الأسهم"، بحث مقدم إلى مؤتمر "أسواق الأوراق المالية والبورصات: آفاق وتحديات"، كلية الشريعة والقانون بدولة الإمارات العربية المتحدة، في الفترة من (٦ - ٨) من مارس سنة ٢٠٠٧، المجلد الأول.

– هشام فضلي:

مسؤولية مدير المحفظة بين الإطار العقدي وقيود النشاط المهني – دراسة قانونية مقارنة، بحث مقدم إلى مؤتمر (المسؤولية القانونية للمهنيين) المنعقد بكلية القانون – جامعة الشارقة في الفترة من (٣ - ٥) أبريل سنة ٢٠٠٤م.

(هـ) أحكام القضاء وهيئات التحكيم:

– حكم المحكمة الدستورية العليا في الدعوى رقم (٥٥) لسنة (٢٣) ق) دستورية، جلسة الأحد ١٣ يناير سنة ٢٠٠٢م، منشور بالجريدة الرسمية العدد (٤) تابع في ٢٤ من يناير سنة ٢٠٠٢م.

– نقض مدني، بجلسته ١١ من يناير سنة ١٩٦٦م، مجموعة أحكام النقض، السنة ١٧، ص (١٩٤)، رقم (١٢)، ص (٥٩).

– نقض مدني في ٩ من فبراير سنة ١٩٦٧م: مجموعة أحكام محكمة النقض المصرية، س (١٨) ق)، ص (٣٣٤).

– نقض مدني بتاريخ ١٣ من أبريل سنة ١٩٦٧، مجموعة أحكام النقض، س (١٨)، رقم (١٢٧)، ص (٨٣٥).

– نقض مدني، الطعن رقم (١٣٨٠) لسنة (٥٢) ق)، جلسة ٢٨ من أبريل سنة ١٩٨٣م، مجموعة المكتب الفني، السنة ٣٤، ص (١٠٩٦).

– نقض مدني، بجلسته ٤ من أبريل سنة ١٩٩٠م، الطعن رقم (٢٣٨٤) لسنة (٥٤) ق)، مجموعة أحكام محكمة النقض، س (٤١)، ص (٩١٧).

– نقض مدني، الطعن رقم (٧٠٨٥) لسنة (٦٣) ق)، جلسة ٣٠ من نوفمبر سنة ١٩٩٥م، مجموعة المكتب الفني، السنة ٤٦، ص (١٢٨٥).

– نقض مدني، الطعن رقم (٤٠٠٠) لسنة (٦٥) ق)، جلسة ٢٠ من يونيو سنة ١٩٩٦م، مجموعة المكتب الفني، السنة ٤٧، ص (٩٨٠).

- حكم التحكيم بالهيئة العامة لسوق المال في مصر بجلستها المنعقدة بتاريخ ٢٥ من نوفمبر سنة ١٩٩٨م، مكتب تحكيم الهيئة العامة لسوق المال، التحكيم رقم (٨، ٩) لسنة ١٩٩٧م، حكم غير منشور.
- حكم التحكيم بهيئة سوق المال بجلستها المنعقدة بتاريخ ٣ من يناير سنة ١٩٩٩م، مكتب تحكيم الهيئة العامة لسوق رأس المال، التحكيم رقم (١) لسنة ١٩٩٩م، حكم غير منشور.
- حكم التحكيم بهيئة سوق المال بجلستها المنعقدة بتاريخ ١٤ من أغسطس سنة ٢٠٠٠م، مكتب تحكيم الهيئة العامة لسوق رأس المال، التحكيم رقم (٤) لسنة ٢٠٠٠م، حكم غير منشور.

ثانياً - المراجع باللغة الأجنبية:

(أ) المراجع العامة (Ouvrages Généraux):

- **DELBECQUE (Ph.) et PANSIER (F.-J.):**
Droits des obligations, Responsabilité civile - Contrat, 2ème éd., Litec, 1998.
- **GHESTIN (J.):**
Traité de droit civil, la formation du contrat, 3ème éd., L.G.D.J., 1993.
- **HARRY (G.) HENN:**
"Law of Corporations", West Publishing Co., 2nd edition, 1998, p. 610.
- **LE TOURNEAU (Ph.):**
Responsabilité civile professionnelle, 2ème éd, Dalloz, 2005.
- **LE TOURNEAU (Ph.) et CADIET (L.):**
Droit de la responsabilité et des contrat, Dalloz Action, 2002/2003.
- **MALAUURIE (Ph.) et AYN?S(L.):**
Droit civil, les obligations, Tome VI, éd. Cujas, 1994.

- **MAZEAUD (H., L.) et TUNC (A.):**
Traité théorique et pratique de la responsabilité civile délictuelle et contractuelle, T. II, 5e éd., n. 1505, p. 497.
- **RIPERT (G.) et ROBLOT (R.):**
Traité de droit commercial, Tome II, L.G.D.J., 16ème éd., Paris 2006, n. 1872, p. 78.
- **STARK (B.), ROLAND (H.) et BOYER (L.):**
Droit civil, les obligations, 2. Contrat, Litec, 6e éd., 1998.
- **VINEY (G.) et JOURDAIN (P.):**
Traité de droit civil, sous la direction de J. Ghestin, Les conditions de la responsabilité, 2e éd. L.G.D.J., 1989.

(ب) المراجع المتخصصة (Ouvrages Spéciaux):

- **BONFILS (S.):**
Le droit des obligations dans l'intermediation financiere, éd. L.G.D.J., 2005.
- **BONNEAU (Th.) et DRUMMOND (F.):**
Droit des marchés financiers, Economica, 2001, n. 417, p. 337.
- **de VAUPLANE (H.) et BORNET (J.-P.):**
Droit des marchés financiers, éd. Litec, 1998.
- **ELIASHBERG (C.):**
 - Responsabilité civile et assurance de responsabilité, Argus-Assurance, 3eme éd, 1999.
 - Risques et assurances de responsabilité civile, Argus-Assurance,, 5eme éd 2006.
- **GEORGES (A.):**
L'utilisation en bourse d'informations privilégiées dans le droit des états-unis, éd. ECONOMICA, 1976.
- **HATTAB (R.):**
De l'obligation de conseil des prestataires de services d'investissement, Presses universitaires de Strasbourg, 2006.

- **HERANDE (A.):**
L'assurance responsabilité civile professionnelle des professions libérales et prestataire de services, 1983.
- **LAMBERT (Ph.):**
Secret professionnel, éd. Bruylant, 2005.
- **LEHMANN (P.-J.):**
Les sociétés de bourse, 1re éd., paris, 1998, p. 76.
- **PETEL (Ph.):**
"Les obligations du mandataire", éd. LITEC, 1988.
- **PICON (O.):**
La Bourse, 13ème éd., DELMAS, 1998.
- **RABUT (A.):**
Droit des bourses de valeurs et des agents de change, éd. LITEC.
- **RIASSETTO (I):**
Responsabilité du gestionnaire de portefeuille, Themexpress, éd. Francis Lefebvre, 2003.
- **SOLUS (H.) et GHESTIN (J.):**
La sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives, éd. L.G.D.J., 2003.
- **TANDEAU de MARSAC (S.):**
La responsabilité civile et professionnelle du gestionnaire de portefeuille et ses sanctions, éd. Litec, 2005, p.6.
- **VANYO (G.) and EDWARD (J.):**
Securities litigation. Vol. 2, Handbook series, 1990.
- **VIRASSAMY (G.):**
"Les relation entre professionnels en droit français", In La protection de la partie faible dans les rapports contractuels, L.G.D.J., 1996, p. 485 et s.

(ج) رسائل الدكتوراه (Thèses):

- **ABOUKORIN (A.):**
L'obligation de renseignement et de conseil dans l'exécution des contrats, thèse Dijon, 1989.
- **PAPATHANASSOPOULOS (A.):**
- **Les obligations des prestataires de service d'investissement,** thèse, Université de Remis Champagne-Ardenne, 2003.
- **CAURA (V.):**
- **Secret et contrat,** thèse Lille, 2000.
- **LAKTINEH (G.):**
- **Déontologie professionnelle et responsabilité civile dans les marchés boursiers - étude de droit comparé français et américain,** Thèse paris I, 2003.
- **PAULSEN (J.-F.):**
- **Le contrat de gestion de portefeuille,** thèse, paris V, 1995. **RIVIERE (I.):**
- **Les contrat portants sur les valeurs mobiliers,** thèse, Paris I, 1997.
- **SFYROERAS (A.):**
- **la reparation du prejudice du client par le gestionnaire de portefeuille fautif,** université Robert Schuman, Strasbourg III, 2000.
- **CHAMPLOIX (S.):**
- **Fonction de la perte d'une chance et responsabilité civil,** thèse Dijon, 2001.

(هـ) الأبحاث والمقالات (Articles et Chroniques):

- **BOSSIN (J.-M) et de LAMBILLY (G.):**
"Le mandat de gestion de portefeuille individuel et la responsabilité des intermédiaire", banque et droit, 1998, n. 59, p. 3.
- **CORNU (G.):**
"Contrats spéciaux", RTD Civ., 1972, p. 420.

- **CREMADES (J-J):**
"Approche méthodologique des règles juridiques régissant le secret professionne", In "Secret et transparence: l'individu, l'entreprise et l'administration: actes du dix-septième Colloque de droit européen", Saragosse, 21-23 octobre 1987, p.142.
- **DAIGRE (J.-J.):**
"La responsabilité civile de l'intermédiaire financier en matière d'ordre de bourse et la couverture", Banque et droit, 2000, n. 70, p. 6.
- **DAMIEN (A):**
"Le secret professionnel", Gaz. Pal., 1982, Doct., p. 136.
- **de VAUPLANE (H.):**
"La responsabilité civile des intermédiaires", RD bancaire et bourse, 1999, n. 76, p. 228.
- **DECOUQ (J):**
"Le secret et le droit" (Journées libanaises de Beyrouth), Travaux de l'Association Henri Capitant, Tome XXV, 1974, éd. Dalloz, Paris, 1976, p. 469.
- **DELLECI (J.-M.):**
"Le devoir d'information de l'intermédiaire boursier", Banque et Droit, n. 22, mar.-avr. 1992, p. 48.
- **ESMEIN (P.):**
"La faute et sa place dans la responsabilité civile", RTD. civ., 1949, P. 488 et s.
- **ESSOMB?-MOUSSIO (J.-J.):**
 - "La responsabilité des gestionnaires de portefeuilles", Droit et patrimoine, 1996, n. 40, p. 38.
 - "Gestion de portefeuille", Dictionnaire Joly bourse et produits financiers, 1997, n.279, p. 90.
- **GAUTHIER (K.):**
"Investors Seek Compensation for Their Brokers' Miscon-

duct". Internet site: <http://www.lawcash.com/attorney/1782/stockbrokers-investment-advisors-lawsuit.asp>

- **GUILLOD (O.):**
"Responsabilité de la banque en cas de violation", Chronique de droit suisse, secret bancaire, RTD. Civ., 1990, chron., p. 741.
- **HARRY (S.) MILLER:**
"Duties of Stockbrokers to Their Customers", by Securities Fraud & Investor Protection Resource Center, 2007.
Internet site: <http://www.securitieslaw.com/obligations.html>.
- **HERZFELDER (F.):**
"L'obligation de renseigner et de rendre des comptes, études comparatives", R.I.D. Comp., 1972, p. 564.
- **JOSSERAND:**
"Vers l'objectivation de la responsabilité du fait des chose", chron., D. 1938, p. 65.
- **JOURDAIN (P.):**
"Le devoir de "se" renseigner, Contribution? l'étude de l'obligation de renseignement, D. 1983, chron., p. 139.
- **LE TOURNEAU (Ph.):**
"De l'allégement de l'obligation de renseignement ou de conseil", D. 1987, p.101.
- **LEBORGNE (A.):**
"Responsabilité civile et opérations sur le marché boursier", RTD Com., 1995, n. 2, p.270.
- **MALEVILLE (M.-H.):**
"La responsabilité civile des intermédiaires professionnels au titre du devoir de conseil", JCP éd G., 2000, I, 222.
- **MONVILLE (C.):**
"Responsabilité civile des fournisseurs de services audiotex et vidéotex", D.I.T., 1993, p. 20.

- **OUTIN-ADAM (A):**
"La Loyauté dans le droit de la consommation", Gaz. Pal., 2000, 2, doct., p. 2139.
- **PELTIER (F.):**
"Information du public", Banque et droit, n. 35, mai - juin 1994, p. 18.
- "Obligation de conseil", Banque et droit, n. 38, nov. - déc. 1994, p. 20.
- **PICOD (Y.):**
"L'obligation de coopération dans l'exécution du contrat", JCP éd G., 1988, I, 3318.
- **PINIOT (M.-C.):**
"Opérations de bourse, responsabilité des intervenants", RJDA, 1995/1, p.5.
- **ROBIN (J.) JEFF:**
"Investment fraud and Stock broker negligence".
Internet site: http://www.attorneyservicesetc.com/practice_area/Investment-fraud-and-Stock-broker-negligence.html.
- **SALEILLES (R.):**
"Responsabilité du fait des chose", RTD civ., 1911, p. 50.
- **SAVATIER (R.):**
"Les contrats de conseil professionnel en droit privé", D., 1972, chron., p. 140.
- **SERLOOTEN (P.):**
"Vers une responsabilité professionnelle", in Melange H?BRAUD, Toulouse, 1981, p. 810.
- **SIEGHART (P.):**
"La protection du secret confié: vers une approche harmonisée des règles juridiques régissant le secret professionnel", In "Secret et transparence: l'individu, l'entreprise et l'administration: actes du dix-septième Colloque de droit européen", Saragosse, 21-23 octobre 1987, p.124.

- **STARK (B.):**
"Observation sur le régime juridique des clauses de non-responsabilité ou limitatives de responsabilité", D. 1974, Chron., p. 157.
- **STROCK (M):**
"L'activité de gestion de portefeuille", Rev. Dr. Bancaire et Bourse, 1990, p. 210.
- **STOFFEL-MUNK (P.):**
"Les clauses de confidentialité", Revue des contrats, Janvier 2004, n. 1, p. 162.
- **THIELAND:**
"La preuve de la passation des ordres de bourse", Gaz. Pal., 1992, II, p. 830.
- **VACARIE (I.):**
"La perte d'une chance", Rev. rech. jur., 1987, p. 907.
- **VASSEUR (M.):**
"Des responsabilité encourues par le banquier en raison des informations, avis et conseil dispensés? ses clients", BANQUE 1983, p. 943.
- **VEAUX (D.):**
"Contrats de conseil", J.-Cl. Contrats-Distribution, 1992, fasc. 430., n. 124.

(هـ) أحكام القضاء والتعليق عليها (Jurisprudence):

- Rennes, 8 juill. 1929: D.H. 1929, p. 548.
- Nîmes, 13 mai 1932: D.H. 1932, p. 404.
- Cass. Civ. 5 fev. 1958: D. 1958, p. 433.
- Cass. Civ., 5 Juill. 1962: RTD c., 1962, p. 358.
- Cass. Com., 12 juill. 1971: D. 1972, p. 153, note GAVALDA (Ch.).
- Cass. civ., 20 mars 1972: J.C.P., 1972, II, n.17543.

- CA Aix-en-provence, 9 mai 1972: JCP, éd. G., 1974, II, 17900, note SCAPEL (Ch.).
- CA Paris, 26 mai 1977: JCP, éd. G., 1978, II, 18789, note TUNC (A.).
- CA Paris, 22 Avr. 1981: Juris-Data n. 25101.
- CA Colmar, 30 juin 1982: Banque, 1982, n. 421, p. 1262, note MARTIN (L.).
- CA Paris, 12 Nov. 1985: Expertises, 1985, p. 311.
- Cass. civ., 6 déc. 1989: D. 1990, JCP éd. G., 1990, II, 21534, note DELEBECQUE (P); RTD civ. 1990, p. 277, obs. MESTRE (J.).
- Craighead v. E.F. Hutton & Co., Inc., 899 F.2d 485, 493 (6th Cir.1990).
- Cass. Civ., 3ème ch., 27 mars 1991: Bull. Civ., 1991, III, n. 108.
- CA Paris 12 Juin 1991: D. 1991, p. 591, note MARTIN (R.)
- Cass. com., 5 nov. 1991: Bull. Bourse et produits financiers, 1993, p. 292, note PELTIER (F.)
- Carol O'Connor v. R.F. Lafferty & Co., Inc., 965 F. 2d 893 (10th Cir. 1992).
- CA Paris, 14 mai 1992: Juris-Data, n. 021315.
- CA Paris, 27 oct. 1992: Bull. Joly Bourse, 1993, p. 45, note PELTIER (F.).
- Farlow v. Peat, Marwick, Mitchell & Co., 956 F.2d 982, 986 (10th Cir.1992).
- CA Paris, 25 juin 1993: Juris-Data, n. 023022.
- CA Paris, 22 sept. 1993: D. 1994, somm., p. 213, note. DELEBECQUE (P).
- Besançon, 4 fév. 1994: D. 1995, somm., p. 197, obs. Bon-Garcin.
- Cass. civ., 23 fév. 1994: D. 1995, note Dion (N.).
- CA Paris, 1re ch. A, 28 fév. 1994: D. 1994, jur., p. 365 note DUCOULOUX-FAVARD (C.).

- Cass. com., 10 mai 1994: Bull. Joly Bourse, 1994, p. 392, note de VAUPLANE (H.); D., 1995, somm., p. 198, obs. BONGAR?IN (I.).
- Cass. com., 13 juin 1995: Bull. civ., IV, n. 173; D., 1996, jur., p. 71 note NAJJAR (I.); JCP, éd. G., 1995, II, 22501, note STROCK (M.).
- Cass. Crim., 26 Juin 1995: JCP, 1995, éd. E, n. 36, p. 282.
- CA Paris, 4e ch., sect. B, 13 oct. 1995: Bull. Joly Bourse, 1996, p. 27, note LESGUILLER (G.).
- CA Paris, 23 Janv. 1996: JCP, 1996, éd. E, n. 7, p. 65.
- CA Versailles, 13e Ch., 7 mars 1996: Dr. Sociétés, 1996, n. 200, note HOVASSE (H.).
- Cass. crim., 30 mai 1996: Revue de sociétés, oct.-déc. 1996, p. 806.
- Cass. Crim., 19 Oct. 1996: JCP, 1996, éd. E., p. 33.
- Cass. civ., 30 sept. 1997: Bull. civ., I, n. 259.
- Cass. Com., 7 Avr. 1998: RTD.Com., Juill.-Sept. 1998, p. 637.
- Cass. Civ., 1er ch., 28 avr. 1998, n. 96-11.114: Bull. D'information de la cour de cassation, 1er août 1998, n. 910, p. 17.
- CA Paris, 5 juin 1998: Bull. Joly Bourse, 1998, p. 619, note MORGAN de RIVERY-GUILLAUD (A.-M.)
- CA Paris, 9 Juin 1998: Juris - data, n. 012576.
- CA Montpellier, 12 nov. 1998: Banque et droit, 1999, n. 66, p. 28, comm. de VAUPLANE (H.)
- CA Paris, 15 janv. 1999: JCP, 1999, II, n. 10008, note BOY (L.).
- Cass. com., 16 févr. 1999: RD bancaire et bourse, 1999, n. 73, p. 101, obs. M. GERMAIN et M.-A. FRISON-ROCHE.
- CA Paris, 19 mars 1999: D., 1999, IR, p. 150.
- CA Paris, 15e ch., sec. B, 26 mars 1999: Bull. Joly Bourse, 1999, note de VAUPLANE (H.), p. 464.

- CA Paris, 14 sept. 1999: Bull. Joly Bourse, 2000, note MOUS-
SERON (P.), p. 271.
- CA Versailles, 22e ch., sect. A, 21 sept. 1999: Bull. Joly
Bourse, 2000, p. 51, note RUET (L.).
- Cass. civ., 25 Janv. 2000: D. 2000, Somm., p. 284, Obs. CAR-
ON.
- Cass. civ, 1re, 30 mai 2000: JCP, éd. G., II, 10505, note NI-
ZARD (F.)
- CA Paris, 11 janv. 2002: Bull. Joly Bourse, 2002, p. 206, note
RUET (L.).
- SEC, PETITIONER V. Charles Zandford, n. (01-147) 535 U.
S. 813 (2002).
- CA Paris, 19 févr. 2002: RJDA, 2002/6, n. 654.
- CA Caen, 1re ch. sect. civ. et com., 20 juin 2002: RJDA,
2003/4, n. 393.

