

"بحث بعنوان  
دور التأجير التمويلي في انقاذ الشركات  
المتعثرة  
من الإفلاس في ضوء التشريعات المقارنة  
الدكتور  
فادي توكل  
أستاذ القانون التجاري المساعد بالمعهد  
الكندي العالي لتكنولوجيا الهندسة والإدارة  
الكلية الكندية الدولية - CIC

## ملخص البحث

يعد التأجير التمويلي أحد الأنشطة المالية غير المصرفية الهامة في فترة ما بعد الازمات الاقتصادية لما لها دور فعال في إنقاذ الشركات المتعثرة من الإفلاس عن طريق إعادة تنظيمها ماليا وإداريا وفقا لاحكام القانون المصري والاماراتي وخاصة في ظل التغيرات الاقتصادية الحالية التي تؤثر علي نجاح الشركات.

وتكمن إشكالية الدراسة في هذا البحث في الإجابة عن تساؤل بشأن مدى نجاح التأجير التمويلي في إنقاذ الشركات المتعثرة من التعثر والإفلاس عن طريق تحليل مختلف الآراء والقوانين التي نظمتها للوقوف على إجابات شافية وفقاً لما تنص عليه هذه القوانين.

وقد اتضح من خلال الدراسة أن الدول ذات الاقتصاديات القوية تولي اهتماماً بالغاً لمعالجة الإفلاس بأساليب تحفظ الكيانات الاقتصادية وتمنحها فرصة للتعافي والاستمرار، وذلك من خلال سن تشريعات وقوانين ذات طابع وقائي، تركز على مرحلة التعثر التي تسبق الإفلاس، باعتبارها المرحلة الأكثر أهمية في مسار المعالجة كما تبين أن هذه القوانين تسعى إلى تهيئة بيئة تشريعية متماسكة تضمن الاستمرارية وتعزز فرص النهوض من التعثر قبل الوصول إلى مرحلة الانهيار التام، ويعد التأجير التمويلي من أبرز الآليات التي تساعد الشركات على تجنب الإفلاس واستعادة توازنها المالي. وبعد الرحلة البحثية الطويلة، يمكن للباحث أن يؤكد أن الوسائل التي تبنتها التشريعات المختلفة لدعم المشروعات المتعثرة تمثل ركيزة أساسية في الحد من حالات الإفلاس وما تسببه من آثار سلبية على المستويين المحلي والدولي، لا سيما في المشروعات التجارية الكبرى والعابرة للحدود.

### **Abstract:**

Financial leasing is one of the most important non-banking financial activities in the post-economic crisis period, as it plays an effective role in saving distressed companies from bankruptcy by reorganizing them financially and administratively in accordance with the provisions of Egyptian and Emirati law, especially In light of the current economic changes that impact corporate success.

The problem of the study in this research lies in answering the question of the extent of financial leasing's success in saving distressed companies from bankruptcy and bankruptcy by analyzing the various opinions and laws regulating it to arrive at conclusive answers in accordance with the provisions of these laws. The study revealed that countries with strong economies place great importance on addressing bankruptcy through methods that preserve economic entities and provide them with the opportunity to recover and continue. This is achieved through the enactment of preventative legislation and laws, which focus on the distressed phase preceding bankruptcy, as the most important stage in the recovery process. It also revealed that these laws seek to create a cohesive legislative environment that ensures continuity and enhances the chances of recovering from distress before reaching the stage of complete collapse. Financial leasing is one of the most prominent mechanisms that help companies avoid bankruptcy and restore their financial balance.

After the extensive research journey, the researcher can confirm that the methods adopted by various legislations to support distressed projects represent a fundamental pillar in reducing bankruptcy cases and their negative effects at the local and international levels, particularly in large, cross-border commercial projects.

## المقدمة

لقد أدّى التطور الصناعي الكبير والتسارع في انتشار التكنولوجيا إلى ظهور العديد من الأصول ذات القيمة الكبيرة التي يصعب على كثير من الشركات امتلاكها نظرًا لحاجتها إلى توفير الكثير من الأموال عن طريق زيادة رؤوس أموالها أو اللجوء إلى الاقتراض لتوفير التمويل اللازم لشراء هذه الأصول؛ مما يؤدي إلى تجميد أموال الشركة أو تحملها لأعباء سداد الأقساط والفوائد المستحقة على القروض كأعباء إضافية، ناهيك عن احتمالية ظهور أصول أحدث من تلك التي تم شراؤها وبالتالي تقادم هذه الأصول وعدم إمكانية الاستفادة منها لمجاراة التطورات التكنولوجية الهائلة.

ومن هنا كان لابد للشركات من البحث عن بديل للحصول على هذه الأصول للاستفادة منها مع المحافظة على إمكانية الاستعاضة عنها بمثلاتها الأكثر تطورًا وقدرة على الإنتاج دون تجميد أموالها أو تحملها لأعباء التقادم في الأصول؛ فجاء التفكير بالتأجير التمويلي باعتباره مصدرًا من مصادر التمويل طويل الأجل.

وقد أولت العديد من الدول والشركات التأجير التمويلي اهتمامها من خلال سنّ التشريعات والقوانين المنظمة لنشاط التأجير التمويلي، وكانت مصر والإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية من بين هذه الدول؛ إذ تم وضع حزمة من التشريعات المنظمة لنشاط التأجير التمويلي.

ونظرًا للحاجة الملحة لوجود تشريع يُنظم هذه المسألة التي يتم اللجوء إليها بطريقة دائمة ومستمرة وتوفر على الشركات تكبد تكاليف وأعباء سداد أقساط القروض والفوائد المستحقة عليها نظم المشرع المصري هذه المسألة بإصدار قانون التأجير التمويلي رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨، كما نظمها المشرع الإماراتي بإصدار مرسوم بقانون اتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ بشأن التأجير التمويلي.

ويُعتبر التأجير التمويلي فكرة حديثة لتجديد طرق التمويل، وقد سجّل توسعًا قويًا وسريعًا في الاستثمارات، فهو مرتبط بعملية التنمية الاقتصادية مباشرة، حيث إن المؤسسة المالية المؤجرة تقوم بتأجير الآلات والمعدات والتجهيزات الإنتاجية إلى أحد المشروعات الإنتاجية (المستأجر) بدلاً من اقتراض مبلغ مالي، وبسبب المزايا التي يوفرها هذا النظام من تقنية للتمويلات تستخدمها كل من المؤسسات المالية سواء المصرفية وغير المصرفية مما ينعكس إيجابًا على الاقتصاد الوطني وأفراد المجتمع.

وعلى صعيد آخر يرتبط مفهوم إنهاء الشركات بتلك الفترات العصيبة في حياة أي شركة، وهي فترات تعثرها، بل وتوقفها عن دفع ديونها، مع النظر إلى إمكانية إنهاؤها والعمل على استمرارها في مزاولة نشاطها، كما يرتبط هذا المفهوم أيضًا بتلك الشركات المتعثرة التي لم تجد فيها محاولات الإنهاض أو التقييم، وهذه الشركات يتم استبعادها عن النشاط الاقتصادي، وذلك عن طريق إشهار إفلاسها.



٢٠٢٣<sup>(١)</sup>، مدعومًا بالطلب المتزايد على تمويل المعدات والمركبات التجارية، خاصة في قطاعات النقل والطيران، وارتفع الحجم إلى (٣٧ مليار درهم) في ٢٠٢٢ بمعدل نمو (١١-١٢٪) سنويًا، مع تعافي الاقتصاد وزيادة الاستثمارات في البنية التحتية ومبادرات مثل «اصنع في الإمارات». أما في (٢٠٢٩) فمن المرجح أن يتجاوز السوق (٤٦ مليار درهم)، بفضل الدعم الحكومي للتمويل غير المصرفي مثل مبادرة «اصنع في الإمارات» وانتشار حلول (FinTech)<sup>(٢)</sup> التي تجعل توقعات حجم سوق التكنولوجيا المالية (FinTech) في دولة الإمارات تصل إلى (٣.٥٦ مليار دولار أمريكي) في عام ٢٠٢٥، وأن يرتفع إلى (٦.٤٣ مليار دولار) بحلول عام ٢٠٣٠، بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ (١٢.٥٦٪)، وأصبح التأجير التمويلي ركيزة من ركائز النظام المالي المتطور، وساعد على تمويل العديد من المشروعات الطموحة في قطاعات مثل الطيران والتكنولوجيا والبنية التحتية.

وقد شهد نشاط التأجير التمويلي في مصر والإمارات نجاحات ملحوظة خلال السنوات الأخيرة، حيث أصبح أداة غاية الأهمية لتمويل الأصول والمشروعات الكبرى في مختلف القطاعات، ففي مصر ساهم التأجير التمويلي في دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال المميزات التي يُقدمها لتوفير حلول تمويلية مبتكرة لدعم التنمية الاقتصادية ودعمها، وظهر المرسوم بقانون اتحادي بشأن التأجير التمويلي في الإمارات داعمًا للمشاريع وموضحًا بشكل شامل حقوق الأطراف المتعاقدة وآليات نقل الملكية. وهذا كله يجعل الرؤية واضحة لاستخدام التأجير التمويلي كأداة لمواجهة التعثر الذي حدث للشركات سواء بسبب الأوبئة والأمراض أم بسبب العوامل الاقتصادية الأخرى التي ظهرت لمحة في الأسواق الحالية.

## أهمية البحث:

إن من أهم الدروس التي أفرزتها الأزمة الاقتصادية لجائحة كورونا عام ٢٠٢٠، هو أهمية مراجعة الإطار التنظيمي والتشريعي، والعمل على تعديله وتعزيزه، وتوفير نُظم قانونية تتفادى حدوث أزمات في النشاط الاقتصادي العام، لذلك يجد الباحث أن الدول سعت لإيجاد آلية قانونية تسمح للدولة بالتدخل في النشاط الاقتصادي لحمايته من الانهيار، والنهوض به من جديد عند تراكم الديون عليه وعدم قدرته على الوفاء بالتزاماته.

(١) "Middle East and Africa Financial Leasing Services Market Report." Cognitive Market Research, www.cognitivemarketresearch.com/regional-analysis/middle-east-and-africa-financial-leasing-services-market-report. Accessed ١٨ June ٢٠٢٥.

(٢) "UAE Fintech Market to Reach \$٣,٥٦ Billion by ٢٠٢٥: Forbes." WAM – Emirates News Agency, ٢٢ Apr. ٢٠٢٥, www.wam.ac/en/article/bjb\tr-uae-fintech-market-reach-٣٥٦-billion-٢٠٢٥-forbes. Accessed ١٨ June ٢٠٢٥.

ويُعد التأجير التمويلي أحد الوسائل المالية غير المصرفية التي يمكن أن تُستخدم لمساعدة الشركات في إعادة الهيكلة والإصلاح في أوقات الأزمات الاقتصادية، فضلاً عن دوره الهام في مساهمته بالنهوض باقتصادنا الوطني، وتوفير آلية مناسبة لتمويل وإقراض الشركات المتعثرة، ولما يوفره نشاط التأجير التمويلي من زيادة في الضمانات الائتمانية مقارنة باليات الاقتراض المصرفي، فضلاً عن أهمية دوره في إنهاض تلك الشركات المتعثرة وحمايتها من مخاطر الإفلاس.

## إشكالية البحث:

في ظل التطورات التكنولوجية السريعة التي انتشرت في الآونة الأخيرة في كل دول العالم صاحب ذلك ظهور العديد من السلبيات والإيجابيات، سواء على المستوى الأمني أو الثقافي أو الاجتماعي أو السياسي أو الاقتصادي، بالإضافة إلى الكثير من المشاكل القانونية، ناهيك عن تطور الأنشطة الاقتصادية، بل ما كان حلاً إبداعياً لمشاكل الأزمات لم يُعد موائماً وموائماً لمشاكل العصر، لهذا واكب المشرع الإماراتي هذه التطورات وأصدر قانوناً جديداً لتنظيم نشاط التأجير التمويلي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣، وأصدر القانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ بشأن الصلح الوافي والإفلاس، أما عن المشرع المصري فقد نظم التأجير التمويلي بموجب قانون التأجير التمويلي رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ وأصدر قانون الصلح الوافي من الإفلاس رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ المعدل بالقانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١.

ويُلاحظ أن الأزمات الاقتصادية لها تأثير كبير سواء على الاقتصاد الوطني للدول أم على الحياة الاجتماعية أم حتى تأثيراتها على معدلات الجريمة، وهو ما يجعل تكرار مثل هذه الأزمات أمراً مقلماً للحكومات، وأدت جائحة كورونا إلى أزمات اقتصادية حادة في العديد من الدول، حيث تكبد الاقتصاد العالمي خسائر كبيرة وفقاً لصندوق النقد الدولي، بلغت الخسائر المتوقعة في الناتج الإجمالي العالمي حوالي (١٥ تريليون دولار) خلال الفترة من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤، ما يعادل (٢.٨٪) من قيمة الناتج العالمي<sup>(١)</sup>.

(١) من أشهر حالات الإفلاس للشركات الأمريكية خلال السنوات الأخيرة بسبب جائحة كورونا، هي:

- ١- جي كرو (J.Crew): في مايو ٢٠٢٠، أصبحت جي كرو أول سلسلة متاجر تجزئة كبرى في الولايات المتحدة تتقدم بطلب لحماية الإفلاس، بعد إغلاق متاجرها وتراجع المبيعات بسبب الجائحة.
- ٢- نيومان ماركوس (Neiman Marcus): في نفس الشهر، تقدمت سلسلة المتاجر الفاخرة نيومان ماركوس بطلب للإفلاس، متأثرة بتراجع المبيعات وإغلاق المتاجر نتيجة للوباء.
- ٣- هيرتز (Hertz): في مايو ٢٠٢٠، أعلنت شركة تأجير السيارات هيرتز إفلاسها، حيث بلغت ديونها (٢٤.٣ مليار دولار)، نتيجة لتوقف السفر وانخفاض الطلب على خدماتها.
- ٤- جي سي بيني (J.C. Penney): في مايو ٢٠٢٠، تقدمت سلسلة المتاجر الكبرى جي سي بيني بطلب للإفلاس، متأثرة بالضغط المالي التي تفاقمت بسبب الجائحة.

ومن المطالعة الأولية لنصوص قانون تنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس بمصر رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ المعدل بالقانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١، وكذا المرسوم بقانون إعادة الهيكلة المالية والإفلاس الاتحادي الإماراتي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣، يتبين أنه جاء بعد دراسة للقوانين الأخرى ذات الصلة بهدف التوصل إلى نظام قانوني شامل يغطي مختلف متطلبات إعادة التنظيم المالي والإفلاس للشركات، ويستند إلى فلسفة اقتصادية مختلفة بإيجاد نظام قانوني متكامل لإفلاس الشركات، وإعادة هيكلتها، بما يتيح لمثل هذه الشركات المتعثرة العودة لنشاطها الكامل.

ومن هنا تكمن إشكالية البحث في الإجابة عن تساؤل بشأن مدى نجاح التأجير التمويلي في إنقاذ الشركات المتعثرة من التعثر والإفلاس، وسيكون محل البحث عن طريق تحليل مختلف الآراء والقوانين التي سبقت حوله؛ للوقوف على إجابات شافية حوله وفقاً لما تنص عليه هذه القوانين، فضلاً عن ذلك فعدم وجود دراسات قانونية متخصصة في الدولة تتناول موضوع إعادة التنظيم المالي والإفلاس بشكل مفصل يبين مدى الحاجة لمثل هذه الدراسات.

### أهداف البحث:

يمكن القول بأن دراسة هذا البحث تهدف إلى الوقوف على نظام التأجير التمويلي لإنهاض الشركات المتعثرة؛ لتقديم تصور واضح ومتكامل للمهتمين بهذا النوع من القانون وكيفية الاستفادة منه وآلية إجراءاته في النشاط الاقتصادي، وخاصة في مصر والإمارات.

### وبالتالي يهدف الباحث من خلال هذا البحث إلى معالجة المسائل الآتية:-

- استنباط المفهوم القانوني لعقد التأجير التمويلي، وذلك من خلال تعريفه وبيان أهميته على صعيد تمويل الاستثمار، وتحديد طبيعته القانونية وتحديد الآثار المترتبة على هذا العقد.

٥- واشنطن برايم جروب (Washington Prime Group): في يونيو ٢٠٢١، تقدمت الشركة المالكة للعديد من المراكز التجارية بطلب للإفلاس، نتيجة لتداعيات الإغلاق وتراجع الإقبال على مراكز التسوق.

٦- بارتني سيتي (Party City): في يناير ٢٠٢٣، تقدمت أكبر شركة أمريكية لتوريد مستلزمات الحفلات بطلب إفلاس، بعد معاناتها من خسائر متلاحقة بسبب الجائحة وعواقبها، وتوضح هذه الحالة التأثيرات اللاحقة للجائحة.

٧- لوردز تاون موتورز (Lordstown Motors): في يونيو ٢٠٢٣، قدمت شركة تصنيع السيارات الكهربائية طلباً للحماية من الإفلاس، بعد انهيار شراكة مع شركة فوكسكون وتفاقم الأزمات المالية.

كما أنه يوجد العديد من الشركات الأخرى مثل إغلاق أقدم سلسلة متاجر أمريكية، لورد آند تايلور ( Lord & Taylor)، أبوابها بشكل دائم بعد تقديم طلب الإفلاس. في قطاع الترفيه، أعلنت شركة تشاك إي تشيز ( Chuck E. Cheese) إفلاسها نتيجة الإغلاق الكامل لمرافقها، بينما واجهت سلسلة السينما سينماورد ( Cineworld) أزمات مالية دفعتها للإفلاس. هذه الحالات تعكس التأثير العميق للجائحة على الشركات الكبرى.

- إيضاح موقف كلا من المشرع المصري في ظل القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م والمشرع الاماراتي في ظل مرسوم بقانون اتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ في تنشيط هذا النظام وتفعيله في ظل منظومة وحرمة من القوانين المستحدثة التي تواكب التطورات المتلاحقة على الاقتصاد والتنمية.
- معرفة أهمية نشاط التأجير التمويلي على الاستثمار وعلى الاقتصاد.
- معرفة أسباب تعثر الشركات والوسائل الوقائية لحمايتها من الإفلاس.
- دور التمويل في حماية الشركات المتعثرة.

### **المنهج الدراسي المتبع في هذا البحث وخطة البحث:**

فقد اعتمد الباحث على المناهج الآتية:

- ١- المنهج المقارن: كأساس للبحث والذي يعتمد على مقارنة الأحكام الخاصة بالتأجير التمويلي والإفلاس في القانون المصري والإماراتي ، لمعالجة موضوع البحث.
- ٢- المنهج التحليلي: والذي يعتمد على تحليل القواعد العامة في القوانين ذات الصلة ومحاولة تطبيقها على قانون إعادة الهيكلة المالية والإفلاس حيثما يكون هذا التطبيق ممكناً.
- ٣- المنهج الوصفي: والذي يعتمد على دراسة مختلف المفاهيم في إطار القواعد العامة للتأجير التمويلي والإفلاس، وفي إطار النصوص القانونية المختلفة.

### **خطة البحث:**

**الفصل الأول:** التأجير التمويلي كأحد أدوات الهندسة المالية.

**الفصل الثاني:** التأجير التمويلي كآلية لإنهاض الشركات من التعثر.

\* \* \*



## الفصل الأول

### التأجير التمويلي كأحد أدوات الهندسة المالية<sup>(١)</sup>

#### تمهيد وتقسيم:

- يُعتبر التأجير التمويلي مصدرًا من مصادر تمويل الاستثمارات التي ظهرت على الساحة الاقتصادية في الآونة الأخيرة لمواكبة التطورات التكنولوجية الحديثة في سبيل زيادة حجم الصناعة والإنتاج، كما أنه يُعد أحد البدائل التمويلية التي أفرزتها الهندسة المالية الحديثة، فهو مصدر مُبتكر وحديث يعمل على إتاحة وتوفير الأصول الرأسمالية للمشروعات لمدة طويلة عن طريق تأجيرها دون الحاجة إلى تملكها، فالتأجير التمويلي يسمح للمشروعات بالحصول على الأصول الرأسمالية مع الاحتفاظ بالتدفقات النقدية لاستخدامها في أغراض أخرى، فضلاً عن أنه يسمح باستخدام أموال غير مستثمرة بالفعل في السلع الرأسمالية، كما أنه وسيلة ناجحة لتمويل المشروعات بالنسبة لكل أطرافها في سبيل تحقيق أهدافهم، وأخذ التأجير التمويلي مكانة كبيرة في النشاط الاقتصادي، وتميز بالعديد من الخصائص التي تميزه عن غيره من المصادر التمويلية الأخرى، حيث يمثل طريقة ناجحة لتمويل المشروعات بالنسبة لكل أطرافها في سبيل تحقيق أهدافهم، وطبق هذا الأسلوب في العديد من الدول - سواء أكانت دولاً عربية أم أجنبية- حيث أثبت نجاحه، وحقق نجاحًا باهرًا في مجال تمويل هذه المشروعات، الأمر الذي أدى إلى تطوير الاستثمار الإنتاجي، وهو ما ينعكس إيجابًا على الاقتصادات المتقدمة أو النامية.

(١) **يقصد بالهندسة المالية:** التصميم، التطوير، والتنفيذ، وهي عبارة أدوات وآليات مالية مبتكرة تستخدم لصياغة الحلول الإبداعية المتعلقة بمشاكل التمويل، للمزيد راجع: عبد الكريم أحمد قندوز، بحث مقدم إلى مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، جامعة الكويت، ١٥-١٦ ديسمبر ٢٠١٠م، ص ٣ وما بعدها.

• وتقدم الهندسة المالية حلولاً إبداعية لمشاكل تمويل الشركات، وتشتمل هذه الحلول على استراتيجيات مبتكرة لإدارة النقد وإدارة الديون، بالإضافة إلى هياكل تمويلية مخصصة للشركات، مثل المشاركة في أشكال مختلفة من التمويل القائم على الأصول، للمزيد راجع:

Bishwal, Milan. Financial Engineering: A Complete Guide to Financial Innovation. Springer, ٢٠٢٠, page ٣.

Financial engineering is a multidisciplinary discipline that combines financial theory, engineering principles, mathematical tools, and programming practices. It refers to the use of mathematical techniques to solve financial problems. The field is also known as financial mathematics, mathematical finance, or computational finance. It utilizes methods from applied mathematics, computer science, statistics, and economic theory. Human, I. R. J. M. S. (no date) "Financial Engineering a Conceptual Study."

- الحسين عبد القادر، رسالة دكتوراه تحت إشراف: أ.د/ الجوزي جميلة، الهندسة المالية وتطوير أدوات التمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ٢٠١٥-٢٠١٦، ص ٢٧.

- د/ ولاء ممدوح محمد، الاقتصاد الهندسي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، ٢٠١٨م، ص ٣٩.

ولقد مر التأجير التمويلي بمراحل متعددة ومتنوعة، واختلفت تعريفاته بين الدول عبر العصور، فمن الفقهاء من عرف التأجير من الزاوية الإسلامية، ومنهم من عرف التأجير من وجهة نظر القوانين الوضعية، وهناك الذين اختلفت رؤيتهم بحسب ظروف وعادات بلادهم عربية كانت أو أجنبية، ويرجع ذلك إلى العديد من العوامل، منها ما هو فني، ومنها ما هو تقني، ومنها ما هو إداري، ومنها ما هو تشريعي.

وتتناول هذه الدراسة في ذلك الفصل المفاهيم المختلفة للتأجير التمويلي على المستويين الدولي والمحلي، مع بيان صورته ونشأته وتطوره التاريخي، فضلا عن بيان دوره الاقتصادي، والإطار القانوني له، وذلك من خلال ما يلي:

• **المبحث الأول:** ماهية التأجير التمويلي.

• **المبحث الثاني:** الإطار القانوني لنشاط التأجير التمويلي.

\* \* \* \* \*

## المبحث الأول

### ماهية التأجير التمويلي

#### تمهيد وتقسيم:

يُمكن استخدام التأجير التمويلي لتمويل المشروعات على اختلاف أنواعها من الحصول على الأصول الرأسمالية بطرق اقتصادية معينة، تمكنها من الاحتفاظ بجزء من تدفقاتها النقدية واستخدامها في أغراض أخرى، ويعد التأجير التمويلي مصدرًا تمويليًا مبتكرًا وحديثًا يوفر الأصول الرأسمالية لمدد طويلة عن طريق تأجيرها دون الحاجة إلى تملكها، فهو في أبسط أشكاله وسيلة من وسائل التمويل<sup>(١)</sup>، حيث يسمح للمشروعات بحسب الاستفادة من تدفقاتها النقدية، وذلك بإمدادها بالآلات والمعدات التي تحتاج إليها، إما لزيادة الإنتاج أو تجديد الخطوط الانتاجية بما يتواءم أو يساير التطورات التكنولوجية الحديثة.

وقد مر مفهوم التأجير التمويلي بمراحل تاريخية أثناء مدة وجوده وتطوره حيث بدأ هذا النظام في الحضارات القديمة وبالتحديد قبل عام ٢٠٠٠ قبل الميلاد، حيث ظهر في بلاد اليونان والرومان ومصر، وقد تطور أثناء العصور الوسطى ومن بعده خلال عصر النهضة والثورة الصناعية لا سيما في الولايات المتحدة الأمريكية<sup>(٢)</sup>، مع استمرار تطوره في العصر الحديث حيث توسع وجوده إبان الحرب الكورية في الولايات المتحدة الأمريكية، كما وجد تطبيقات له في فرنسا، والدول العربية وبعض الدول الإفريقية. وقد تعددت مفاهيم التأجير التمويلي، طبقًا لترجمة القانونية لمصطلح (leasing)، حيث يطلق عليه العديد من المسميات منها (الائتمان الإيجاري، أو التمويل بالاستئجار، أو التمويل التأجيري، أو الإيجار التمويلي، التأجير التمويلي)، ورغم اتفاق الفقه على تعريف التأجير التمويلي من الناحية

(١) A financial lease is a contractual arrangement through which a lessor, who supplies the initial capital, provides a lessee with the right to use a capital asset for a specified period without transferring legal ownership. This lease term is generally sufficient to enable the lessor to recover the investment through periodic lease payments. Although the legal title of the asset remains with the lessor, the lessee bears the majority of the risks and benefits associated with ownership. Galbis, V. (١٩٩١). "٢٦ Financial Leasing". In *The IMF's Statistical Systems in Context of Revision of the United Nations' A System of National Accounts*. USA: International Monetary Fund. Retrieved Jul ٨, ٢٠٢٥, from <https://doi.org/10.5089/9781557751591.071.ch026>

(٢) The modern financial leasing industry originated in the United States during the ١٩٥٠s and subsequently expanded to Europe and Japan in the ١٩٦٠s, reaching developing countries by the mid-١٩٧٠s. It experienced rapid growth as an alternative financing mechanism, enabling businesses—particularly in emerging economies—to acquire capital assets without the need for substantial initial outlays or reliance on conventional bank financing. Thomas W Merrill, *The Economics of Leasing*, *Journal of Legal Analysis*, Volume ١٢, ٢٠٢٠, Pages ٢٢١–٢٧٢, <https://doi.org/10.1093/jla/laaa003>

الاقتصادية إلا أنه اختلف حول تحديد واضح لمفهوم التأجير التمويلي من الناحية القانونية<sup>(١)</sup>، كما تتعدد تصنيفات التأجير التمويلي فقد يتم تصنيفه على أساس جغرافي أو على أساس محل التعاقد أو<sup>(٢)</sup> غير ذلك من التصنيفات.

ولمزيد من الإيضاح يقسم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- **المطلب الأول:** مفهوم التأجير التمويلي.
- **المطلب الثاني:** الطبيعة التنظيمية لعقد التأجير التمويلي وأطرافه، ومراحل إبرامه.
- **المطلب الثالث:** تصنيفات التأجير التمويلي.
- **المطلب الرابع:** الدور الاقتصادي للتأجير التمويلي.

\* \* \* \* \*

## المطلب الأول

### مفهوم التأجير التمويلي ومحدداته

تعددت المفاهيم الخاصة بالتأجير التمويلي، حيث ركزت بعض هذه المفاهيم على تعريفه من الناحية القانونية، في حين ركزت المفاهيم الأخرى على الناحية الاقتصادية، وللوقوف على مفهوم التأجير التمويلي يتعين عرض وجهات النظر المختلفة التي تناولت تلك المفاهيم، مع إلقاء الضوء على محددات عقد التأجير التمويلي وأطرافه، وذلك على النحو التالي:

#### أولاً: المفهوم القانوني للتأجير التمويلي:

من الناحية القانونية فإن هذه الصيغة مركبة من مصطلحين (تأجير - تمويل) ومن أجل ذلك وجدت عدة مصطلحات عند تناولها ورغم أن كلا واحد منها له مفهوم مختلف وإجراءات تطبيقية والتزامات قانونية مختلفة، فإن كثيراً من الكتاب يخطون بينها مما يتطلب معه الأمر توضيح هذه المصطلحات والمفاهيم لنتمكن من الوصول إلى حقيقة صيغة التأجير التمويلي من بينها؛ ونظراً لأن الشكل القانوني لهذه الصورة يركز على التأجير لذلك بدأ مسماها بلفظ التأجير غير أنه لاجتماع العقود الثلاثة - بيع وتأجير وتمويل - فيها أوجد مسميات ومصطلحات أخرى كثيراً ما يتم الخلط بينها رغم أن

(١) د/ فايز نعيم رضوان، عقد الائتمان الإيجاري، بدون ناشر، الطبعة الثانية، القاهرة، ١٩٩٧، ص ٣٣.

(٢) Financial leasing, often referred to as a financial lease or capital lease, is a contractual agreement that enables one party (the lessee) to obtain the use of an asset owned by another party (the lessor) for a specified period while making periodic payments to the lessor. This arrangement provides a means of financing the acquisition of assets without the lessee having to purchase the asset outright.

Gritta, R. and Lippman, E. (٢٠١٢). Aircraft leasing and its effects on air carriers debt burdens: a comparison over the past several decades. Journal of the Transportation Research Forum, ٤٩(٣).  
<https://doi.org/10.5399/osu/jtrf.49.3.2091>

لكل منها مفهوماً مغايراً للآخر وإجراءات مالية وقانونية مختلفة. وسوف نحاول توضيح هذه المصطلحات والمفاهيم في الآتي:-

**التأجير لغة:** من الإجارة وهي الأجرة على العمل، وهي عقد تملك نفع مقصود من العين بعوض، والأجر: هو عوض العمل والانتفاع<sup>(١)</sup>.

**أما التأجير اصطلاحاً:** فهو اتفاق بمقتضاه ينتفع شخص بمال نظير مقابل معين ولمدة محددة.

**التمويل لغة<sup>(٢)</sup>:** مول أي اتخذ مالاً، وهي مصدر من فعل (مَوَّل) بمعنى قدم إليه ما يحتاجه من مال، وتمول: أي نما له مال.

**أما التمويل بمعناه العام:** فهو تدبير الأموال أو الموارد اللازمة للنشاط الاقتصادي سواء كان من الموارد الذاتية للشخص أو من غيره، والتمويل من الغير يُسمى ائتمانياً ويقوم على نقل القدرة التمويلية من فئات الفائض إلى الفئات التي تحتاجه لاستخدامه في النشاط.

وبناء عليه يعرف التأجير التمويلي: بأنه وسيلة تمويل بمقتضاها تقوم مؤسسة مالية بتأجير بعض الآلات والمعدات إلى عملائها (المشروعات المستفيدة) مع تطبيق أحكام عقد الإيجار في العلاقة بينهما<sup>(٣)</sup>.

ولقد تعددت المفاهيم القانونية للتأجير التمويلي، نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر، وذلك على النحو التالي:

### ١- المفهوم القانوني للتأجير التمويلي في بعض التشريعات الأجنبية:

نظراً للأهمية القانونية والاقتصادية لعقد التأجير التمويلي، قامت العديد من الدول بتشريع قوانين خاصة تنظم هذا العقد، في حين لم يحظ فيها بالاهتمام الكافي في دولٍ أخرى، رغم ما يحتله من مكانة هامة، ويمكن تناول بعض هذه التشريعات من خلال ما يلي:

#### أ- التأجير التمويلي في الولايات المتحدة الأمريكية:

عرف التأجير التمويلي بأنه عقد تأجير يتم بموجبه نقل الحق في حيازة واستخدام البضائع مقابل عوض مالي، ويتميز بأنه يشمل طرفاً وسيطاً (المؤجر) يقوم باكتساب البضائع أو الحق في حيازتها

(١) المعجم الوجيز، مجمع اللغة العربية، طبعة وزارة التربية والتعليم، ١٩٩٢م، ص ٧.

(٢) المعجم الوجيز، المرجع السابق، ص ٥٩٥.

(٣) د/ أحمد منصور، بحث في المشكلات العملية في قانون التأجير التمويلي، مركز الدراسات القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، في الفترة من ١٧ إلى ٢١/٦/٢٠٠٧، ص ٣.

واستخدامها من مورد أو جهة تصنيع، ليقوم بتأجيرها إلى المستأجر وفقا للمادة (A٢-١٠٣) من التقنين التجاري الموحد.

ووفقاً للمادة (g) من المادة (A٢-١٠٣) في التقنين التجاري الموحد الأمريكي (UCC)، لا يشارك المؤجر في اختيار أو تصنيع أو توريد البضائع، بل يقتصر دوره على توفير البضائع أو الحقوق المرتبطة بها بناءً على عقد مُبرم مع المورد<sup>(١)</sup>، مع ضمان توفير المستأجر معلومات كاملة عن العقد

---

(١) According to article ٢A-١٠٣ Paragraph (g) from Uniform Commercial Code (UCC) (g) " Finance lease " means a lease with respect to which:

- (i) the lessor does not select, manufacture, or supply the goods;
- (ii) the lessor acquires the goods or the right to possession and use of the goods in connection with the lease; and
- (iii) one of the following occurs: (A) the lessee receives a copy of the contract by which the lessor acquired the goods or the right to possession and use of the goods before signing the lease contract
- (B) the lessee's approval of the contract by which the lessor acquired the goods or the right to possession and use of the goods is a condition to effectiveness of the lease contract;
- (C) the lessee , before signing the lease contract , receives an accurate and complete statement designating the promises and warranties, and any disclaimers of warranties, limitations or modifications of remedies, or liquidated damages, including those of a third party, such as the manufacturer of the goods , provided to the lessor by the person supplying the goods in connection with or as part of the contract by which the lessor acquired the goods or the right to possession and use of the goods; or
- (D) if the lease is not a consumer lease , the lessor , before the lessee signs the lease contract , informs the lessee in writing (a) of the identity of the person supplying the goods to the lessor, unless the lessee has selected that person and directed the lessor to acquire the goods or the right to possession and use of the goods from that person, (b) that the lessee is entitled under this Article to the promises and warranties, including those of any third party, provided to the lessor by the person supplying the goods in connection with or as part of the contract by which the lessor acquired the goods or the right to possession and use of the goods, and (c) that the lessee may communicate with the person supplying the goods to the lessor and receive an accurate and complete statement of those promises and warranties, including any disclaimers and limitations of them or of remedies.
- (x) " Supplier " means a person from whom a lessor buys or leases goods to be leased under a finance lease .

Revise article here: <https://www.law.cornell.edu/ucc/٢A/٢A-١٠٣> last visited ١٦ may ٢٠٢٥.

أو الضمانات الممنوحة، وهو ما يعزز حماية حقوق المستأجر ويضمن التزام المورد بتقديم الخدمات أو البضائع بجودة متفق عليها.

**من هذا التعريف يتبين:** أن المؤجر لا يكون مالكًا للأصول الرأسمالية، سواء أكانت هذه الأصول منقولة كالألات والمعدات أم ثابتة كالعقارات، ولكن يقوم المؤجر بناء على طلب من المستأجر بشراء الآلات والمعدات من طرف آخر، وتكون ملكيتها تابعة للمؤجر حيث يقوم بتأجيرها إلى المستأجر.

**تعريف آخر:** الحق في امتلاك واستخدام الأصول لمدة محددة من الزمن، في مقابل دفعات دورية يقوم بدفعها المستأجر للمؤجر، مع حق المستأجر في الخيار بين أحد الخيارات في نهاية المدة، إما إعادة تأجير الأصل مرة أخرى، أو رده إلى المؤجر، أو طلب شراء الأصل من المؤجر<sup>(١)</sup>.

### **ب- مفهوم التأجير التمويلي في روسيا:**

التأجير التمويلي، كما هو معرف في المادة (٦٦٥)<sup>(٢)</sup> من القانون المدني للاتحاد الروسي (Part Two No. ١٤-FZ of January ٢٦, ١٩٩٦, (FZ ٢٣٥) المؤرخ ١٣ يونيو ٢٠٢٣، وقد عرفه المشرع الروسي على أنه: «عقد يتعهد بموجبه المؤجر بالحصول على ملكية معينة يُحددها المستأجر من بائع معين، ومن ثم يمنح المستأجر حق الحيابة والاستخدام المؤقت لهذه الملكية مقابل أجر، في هذا النوع من التأجير، لا يتحمل المؤجر مسؤولية اختيار موضوع الإيجار أو البائع، لكن قد ينص العقد على أن المؤجر هو من يتولى اختيار البائع والممتلكات المشتراة»، يشمل التأجير التمويلي عادةً نوعًا من التعاقد يكون الهدف منه تمويل استخدام البضائع أو الممتلكات دون نقل ملكيتها بشكل كامل إلى المستأجر.

(١) James j white, report s. summers, uniform commercial code, hand book series, print wise , USA , ١٩٩٦ , p٧٢١.

(٢) Article ٦٦٥ from CIVIL CODE OF THE RUSSIAN FEDERATION “The Contract of Financial Lease Under the contract of financial lease (leasing contract) the lessor shall undertake to acquire the property indicated by the leaseholder from the seller specified by him and to grant to the leaseholder this contract for charge in temporary possession and use. In this case the lessor shall bear no responsibility for the choice of a subject of the lease and of a seller. The contract of financial lease may provide for making the choice of a seller and acquired property by the lessor”.

For more details visit <https://rospatent.gov.ru/en/documents/٢-civil-code-of-the-russian-federation-part-two/download>.

ج - مفهوم التأجير التمويلي لدى مؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية<sup>(١)</sup> (IFRS) **عرفت مؤسسة المعايير الدولية التأجير التمويلي بأنه:** اتفاقية بموجبها ينقل المؤجر للمستأجر الحق في استخدام الأصول لمدة زمنية معينة مقابل سداد مبلغ معين أو سلسلة من المدفوعات.

## ٢- المفاهيم القانونية للتأجير التمويلي لدى بعض الدول العربية:

تتناول الدراسة المقصود بالتأجير التمويلي في بعض الدول العربية التي طبقت نظام التأجير التمويلي ونجحت فيها وشرعت لها القوانين الخاصة بها، وأصدرت أغلب الدول قوانين خاصة تنظم نشاط التأجير التمويلي بها وهو ما يُعد خطوة استباقية لتطوير الهندسة المالية لحماية الشركات من التعثر وإنعاش الاقتصاد الوطني وذلك كالآتي:

### أ- مفهوم التأجير التمويلي في دولة الإمارات -

يُعد التأجير التمويلي من الأدوات المالية الهامة في مجال تمويل الأصول والممتلكات، حيث يُتيح للمستأجر الاستفادة من الأصل دون الحاجة لشرائه بشكل كامل، وقد نظم المشرع الإماراتي التأجير التمويلي بموجب القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ ليحدد معايير وشروط التأجير التمويلي بشكل دقيق، موضحةً الأنواع المختلفة لهذا النوع من العقود وكيفية تنظيم العلاقة بين المؤجر والمستأجر، ومن خلال المواد المنظمة لهذا المرسوم، يتم توضيح الأسس التي يقوم عليها التأجير التمويلي سواء في صورته الثنائية أو الثلاثية، بالإضافة إلى تحديد الخيارات المتاحة للمستأجر في بعض الحالات.

---

(١) مؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية: هي منظمة دولية غير هادفة للربح، تم إنشاؤها بغرض تطوير مجموعة من معايير المحاسبة المالية عالية الجودة مقبولة عالمياً وقابلة للتنفيذ، وتعمل هذه المؤسسة على تطوير معايير المحاسبة الدولية التي تحقق الشفافية والكفاءة للأسواق المالية في جميع أنحاء العالم، للمزيد راجع الموقع الرسمي للمؤسسة:

According to IFRS ١٦, a finance lease (financial lease) is defined as:

“A lease is classified as a finance lease if it transfers substantially all the risks and rewards incidental to ownership of an underlying asset. Title may or may not eventually be transferred”.

IFRS ١٦ requires lessees to recognize a right-of-use asset and a lease liability for all leases with a term of more than ١٢ months, unless the underlying asset is of low value. This approach ensures that financial leases are reflected on the balance sheet, increasing transparency and comparability in financial reporting. for more details visit <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/٢٠٢١/issued/part-a/ifrs-١٦-leases.pdf> last visit on ٨ July ٢٠٢٥.

حيث عرفته المادة الأولى من المرسوم بقانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ بشأن التأجير التمويلي بـ«قيام المؤجر بتأجير الأصل للمستأجر مقابل أجره لاستعماله لمدة محددة مع إجازة منح المستأجر خيار تملك الأصل وفقاً لما هو منصوص عليه في المادة (٣) من هذا المرسوم بقانون».

كما نص المشرع الإماراتي في المادة (٣) على أنواع التأجير التمويلي:-

١. يُعد التأجير التمويلي ثنائي الأطراف الذي يمنح بموجبه المؤجر للمستأجر الحق في حيازة أصل ما واستعماله للمدة المحددة في عقد التأجير مقابل بدل إيجار أو مبالغ أخرى تستحق بموجب تلك المعاملة، مع تضمين العقد ما يأتي:

أ. خيار شراء الأصل المؤجر كله أو بعضه.

ب. بدل الإيجار أو المبالغ الأخرى المستحقة الدفع بموجب عقد التأجير وطريقة سدادها.

٢. يُعد تأجيراً ثلاثي الأطراف، التأجير التمويلي الذي يتضمن الخصائص الآتية:

أ. قيام المستأجر بتعيين الأصل المؤجر ومواصفاته واختيار المورد.

ب. تملك المؤجر للأصل المؤجر لغايات التأجير، وأن يكون المورد على علم بذلك.

٣. يجوز أن يتضمن عقد التأجير التمويلي الثلاثي منح المستأجر خيار شراء الأصل المؤجر كله أو بعضه.

٤. يعد تأجيراً تمويلياً ثلاثي الأطراف، البيع مع إعادة الاستئجار والذي يقوم بموجبه المورد ببيع

الأصل إلى المؤجر، ومن ثم يقوم المورد باستئجاره من المؤجر بموجب عقد تأجير كمستأجر له.

٥. يُعد تأجيراً من الباطن قيام المستأجر بتأجير الأصل المؤجر للغير».

## ب- مفهوم التأجير التمويلي في مصر:

### تعريف التأجير التمويلي لدى بعض الهيئات العامة في مصر:

- الهيئة العامة للاستثمار: عرفت الهيئة العامة للاستثمار التأجير التمويلي بأنه: اتفاق تعاقدي بين المؤجر والمستأجر ينتقل بمقتضاه إلى المستأجر حق استخدام أصول معينة حقيقية أو معنوية مملوكة للمؤجر لمدة محددة، مقابل دفعات دورية لمدة زمنية محددة متفق عليها<sup>(١)</sup>.
- الهيئة العامة للرقابة المالية: عرفت الهيئة العامة للرقابة المالية التأجير التمويلي بأنه: أحد وسائل التمويل التي تؤدي دوراً بارزاً في تمويل الاستثمارات، خاصة فيما يتعلق بالصناعات

(١) دليل المستثمر للتأجير التمويلي، الهيئة العامة للاستثمار، مايو، ٢٠٠٨، ص ٢.

الصغيرة والمتوسطة الراغبة في شراء المعدات والآلات وما إلى ذلك من مستلزمات النشاط الصناعي مع تمويلها على عدة سنوات لتقليل التكلفة الاستثمارية للبدء في النشاط وبمقتضاه ينتقل إلى المستخدم (المستأجر) حق استخدام أصل معين مملوك للمؤجر بموجب اتفاق تعاقدى بين الطرفين يخول أحدهما الانتفاع بأصل مملوك للطرف الآخر مقابل دفعات دورية لمدة زمنية محددة؛ ويجوز للمستأجر في نهاية المدة شراء الأصل للمؤجر<sup>(١)</sup>.

### التعريفات الفقهية للتأجير التمويلي في مصر:

تناول الفقه في مصر عدة تعريفات للتأجير التمويلي، والتي يمكن تناولها على النحو التالي:

- **التعريف الأول:** بأنه أسلوب من أساليب التمويل يقوم بمقتضاه الممول المؤجر بشراء أصل رأسمالي يتم تحديده ووضع مواصفاته بمعرفة المستأجر الذي يتسلم الأصل من المورد، على أن يقوم بأداء قيمة إيجارية محددة للمؤجر كل مدة زمنية معينة مقابل استخدام وتشغيل هذا الأصل<sup>(٢)</sup>.
- **التعريف الثاني:** بأنه اتفاق تعاقدى بين مؤجر ومستأجر لأصول رأسمالية خلال فترة زمنية تمثل مدة الإيجار وتغطي على الأقل (٧٥٪) من العمر الاقتصادي للأصل المؤجر، ويلتزم خلالها المستأجر بدفع أقساط سنوية تمثل مدفوعات الإيجار، وتكفي لاستهلاك تكلفة شراء الأصل وتحقيق عائد إضافي للمؤجر<sup>(٣)</sup>.
- **التعريف الثالث:** بأنه أحد الأساليب التمويلية التي تستخدم لتمكين المنشأة من اقتناء الأصول المختلفة، وهو عقد يُبرم بين مؤجر ومستأجر لأصل معين لمدة مُحددة من الوقت، يقوم خلالها المستفيد من استخدام الأصل مقابل دفع إيجار محدد لمالك هذا الأصل، ومن الممكن أن يكون هذا الأصل منقولات مثل المعدات أو المركبات، أو أن يكون غير منقول مثل المباني<sup>(٤)</sup>.

---

(١) [www.efsa.gov.eg/content/efsa-ar/lease-pages/main-lease-page.html](http://www.efsa.gov.eg/content/efsa-ar/lease-pages/main-lease-page.html)

(٢) د/ سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ومداخله المالية والمحاسبية والاقتصادية والتشريعية والتطبيقية، مكتبة الإشعاع، ٢٠٠١، الإسكندرية، ص ٨٠.

(٣) د/ عبد العاطي لاشين، التأجير التمويلي، البنك المركزي المصري، المعهد المصرفي، ٢٠٠١م، ص ٤.

(٤) د/ مصطفى كمال السيد طایل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، ٢٠٠٦م،

▪ **التعريف الرابع:** بأنه عقد اتفاق ينقل إلى المستخدم (المستأجر) حق استخدام أصل معين مملوك (للمؤجر) خلال فترة زمنية معينة مقابل القيمة الإيجارية<sup>(١)</sup>.

**يتبين مما سبق:** أن التعريفات المختلفة للتأجير التمويلي تُعبر عن الواقع المعاصر لهذا النظام، ورغم اختلاف صيغ هذه التعريفات إلا أنها تدور حول الطبيعة التمويلية لهذا العقد؛ حيث يقوم المؤجر بشراء الأصل وتأجيره للمستأجر لمدة معلومة مقابل متفق عليه مسبقاً، وبالتالي يتميز هذا العقد بعدم قابليته للإلغاء خلال مدة التعاقد بالإضافة إلى الخيارات الممنوحة للمستأجر في نهاية المدة.

**التعريف التشريعي:** نصت المادة الأولى من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م من قانون تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم على ما يأتي:

▪ الفقرة (١) التأجير التمويلي: نشاط تمويلي يمنح بموجبه المؤجر حق حيازة واستخدام أصل مؤجر إلى مستأجر، لمدة مُحددة مقابل دفعات التأجير، وفقاً لأحكام عقد التأجير التمويلي، ويكون للمستأجر الحق في اختيار شراء الأصل المؤجر كله أو بعضه في الموعد وبالثمن المحددين في العقد.

▪ الفقرة (٧) عقد التأجير التمويلي: عقد تمويلي ينشأ بين المؤجر والمستأجر، يلتزم بمقتضاه المؤجر نقل الأصل المؤجر المملوك له أو الذي حصل عليه من المورد إلى عقد يتوقف نفاذه على إبرام عقد تأجير تمويلي لغرض استخدامه في القيام بأنشطة اقتصادية أو خدمية، وذلك لمدة محددة وبإيجار معين، وفي جميع الأحوال يكون للمستأجر الحق في اختيار شراء الأصل المؤجر كله أو بعضه في الموعد وبالثمن المحددين في العقد<sup>(٢)</sup>.

ويرى الباحث أن التأجير التمويلي هو أسلوب تمويل عيني، تلجأ إليه المشروعات على اختلاف أنواعها وأحجامها للتغلب على العقبات التمويلية التي تواجهها، ويتضمن طلباً من المستأجر للمؤجر، بقيامه بتمويل أصول رأسمالية من المورد، لمدة مُحددة غالباً ما تكون طويلة المدة، مقابل دفعات دورية منتظمة يقوم بأدائها المستأجر لصالح المؤجر، على أن يكون للمستأجر الحق في تملك هذه الأصول في نهاية المدة.

---

(١) أحمد سمير محمود، التأجير التمويلي كأحد البدائل التمويلية ومدى مشروعيته، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ٢٠٠٩م، ص ٤.

(٢) يُعد من الإيجابيات التي تُحسب لهذا القانون أنه نص على إمكانية شراء الأصل، وهو ما لم يتطرق إليه قانون التأجير التمويلي رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥م والمعدل بالقانون رقم ١٦ لسنة ٢٠٠١م، الجريدة الرسمية، العدد ٢٢ مكرر لسنة ١٩٩٥م، والعدد ١٩ لسنة ٢٠٠١م.

## المطلب الثاني

### الطبيعة التنظيمية لعقد التأجير التمويلي وأطرافه

توجد العديد من المفاهيم المرتبطة بعقد التأجير التمويلي، والتي تميز ذلك العقد عن غيره من العقود، وتتطرق الدراسة إلى بيان تلك المفاهيم باستعراض ما يلي:

#### أولاً: مُحددات عقد التأجير التمويلي:

##### أ - طبيعة الأصل المؤجر:

يرد التأجير التمويلي على المنقولات المادية كالأجهزة والآلات والمعدات المستخدمة في العمليات الإنتاجية، والمنقولات المعنوية كحقوق الملكية الفكرية وبراءات الاختراع، بالإضافة إلى أنه يرد على العقارات كإقامة المباني أو بناء المنشآت الصناعية، فضلاً عن أنه يرد على جميع الأصول بغض النظر عن حجمها -بداية من المعدات والآلات الصغيرة حتى السفن والطائرات- شريطة أن تكون مخصصة لغرض إنتاجي<sup>(١)</sup>.

كما حدده القانون الإماراتي الجديد في مادته الأولى، حيث أشار في التعريف إلى ما يشمل (الأصل) وما لا يشمل.

«الأصل: كل شيء غير استهلاكي مملوك للمؤجر أو يحوزه حيازة قانونية وفقاً لأحكام هذا المرسوم بقانون والقرارات الصادرة تنفيذاً له، ويُستخدم في حرفة المستأجر أو تجارته أو أعماله أو استعمالاته الشخصية، ويشمل:

أ. الوحدات العقارية المفروزة على الخريطة التي يجوز أن تكون محلاً للتصرفات القانونية وفقاً للتشريعات النافذة في كل إمارة.

ب. الأصول الرأسمالية والمستقبلية والمصنعة بشكل معين والمعدات، والنباتات والحيوانات الحية وكذلك التي في طور الحمل، ويعد المنقول أصلاً ولو أصبح عقاراً بالتخصيص أو اندمج مع عقار.

##### الأصل المؤجر لا يشمل ما يأتي:

أ. الطائرات وهياكل الطائرات والمروحيات ومحركات الطائرات من أي نوع والتي تخضع للتسجيل في سجلات خاصة وفقاً للتشريعات السارية في الدولة والمعاهدات والاتفاقيات الدولية التي تكون الدولة منضمة إليها.

ب. المركبات البحرية من أي نوع والتي تخضع للتسجيل في سجلات خاصة وفقاً للتشريعات النافذة في الدولة.

(١) للمزيد راجع في ذات المعنى:

ج. النقد.

د. سندات الاستثمار.

هـ. الأراضي الممنوحة من الدولة».

## ب- القيمة الإيجارية للأصل:

تهدف القيمة الإيجارية إلى تغطية رأس المال المستثمر، وهي عبارة عن مدفوعات دورية يلتزم بسدادها المستأجر للمؤجر طوال مدة عقد التأجير التمويلي المتفق عليه، وذلك مقابل الاستخدام والانتفاع بالأصل المؤجر<sup>(١)</sup>، ويتم تحديد هذه القيمة بحرية بين طرفي العقد، ولا توجد أي قيود في تحديد هذه القيمة، وهذا ما يتفق مع قاعدة (العقد شريعة المتعاقدين)، لكن تتسم القيمة الإيجارية في عقد التأجير التمويلي بالارتفاع في حالة مقارنتها بعقد الإيجار العادي.

وعليه، فإن المقرر قانوناً أن المستأجر ملتزم بدفع القيمة الإيجارية مقابل انتفاعه بالعين المؤجرة، وهذه الأجرة بالنسبة للمؤجر تعتبر ريع العين المؤجرة في مفهومه الاقتصادي والتجاري.

لذلك فإن المستأجر في عقد التأجير التمويلي ملتزم بسداد القيمة الإيجارية المتفق عليها طوال مدة العقد وبالشروط والمواعيد المتفق عليها بالعقد، ولقد نص المشرع المصري بالقانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م في مادته رقم (١٥) على الآتي: « يلتزم المستأجر بأن يؤدي قيمة الإيجار المتفق عليها في العقد وفقاً للشروط والمواعيد الواردة فيه، ولا يتقيد تحديد قيمة الإيجار ولا عناصر هذا التحديد بالأحكام المنصوص عليها في أي قانون آخر... ».

وهو الواضح في القانون الإماراتي الجديد المادة الأولى من مرسوم بقانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ بشأن التأجير التمويلي في تعريف التأجير التمويل، «قيام المؤجر بتأجير الأصل مقابل أجرة» فيلتزم المستأجر بدفع أجرة الأصل.

---

(١) Gheorghe Dinu, Raluca Antoanetta Tomescu, the Leasing Contract. Harmonizing National Legislation with the Lease Specific International Norms, Editura Universitară Danubius, Romania, ٢٠١٦, p. ٨٢.

<https://proceedings.univ-danubius.ro/index.php/eirp/article/download/1747/1736> last visit ١٨ June, ٢٠٢٥.

- ميلود بورحلة، المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار التمويلي حسب المرجعية المحاسبية الدولية والنظام المحاسبي المالي الجزائري، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد ٨، العدد ٤، ديسمبر ٢٠٢٠، ص ٥٤.

إذا يُعدُّ الالتزام الرئيسي الذي يقع على كاهل المستأجر هو سداده للقيمة الإيجارية، بل ويجوز الاتفاق بين طرفي عقد التأجير التمويلي على استحقاق المؤجر للقيمة الإيجارية كاملة ولو لم ينتفع المستأجر بالأصل المؤجر طالما أن السبب لا يرجع إلى المؤجر<sup>(١)</sup>.

ووفقاً للفقرة الأولى من المادة (٢٦) من ذات القانون والتي تقضي بأنه يترتب على عدم قيام المستأجر بسداد قيمة الإيجار المتفق عليها في المواعيد ووفقاً للشروط المتفق عليها في العقد رغم قيام المؤجر بالتنبيه عليه بالسداد، ومرور ثلاثين يوماً على فوات هذه المواعيد، فسخ عقد التأجير التمويلي من تلقاء ذاته دون حاجة إلى إذار أو اتخاذ إجراءات قضائية.

وطبقاً لنص المادة (٢٧) من القانون الإماراتي فإن المستأجر ملتزم بالاستمرار في أداء قيمة الإيجار أو الثمن المتفق عليه في المواعيد المحددة طوال مدة العقد، وذلك مع مراعاة ما قد يحصل عليه المؤجر من مبالغ التأمين في حالة إذا هلك الأصل المؤجر هلاكاً كلياً وكان الهلاك راجعاً إلى خطأ المستأجر، أما إذا كان الهلاك راجعاً إلى خطأ الغير كان لكل من المؤجر والمستأجر الرجوع على هذا الغير بالتعويض إن كان له مقتضى.

ولقد ترك المشرع للطرفين الحرية في الاتفاق على القيمة الإيجارية، من حيث قيمتها ومواعيدها وطريقة سدادها - شهرية أو نصف سنوية - والتاريخ الذي يبدأ فيه الوفاء بهذه القيمة، وتتضمن عقود التأجير التمويلي أحكاماً خاصة باستحقاق القيمة الإيجارية من حيث تحديد الزمان ومكان الوفاء بها. وبالتالي إذا تقاعس المستأجر عن سداد القيمة الإيجارية يُعتبر العقد مفسوخاً من تلقاء نفسه كما أشرنا آنفاً.

ويرى الباحث أن المشروع المستفيد (المستأجر) قد يتعثر مالياً في سداد القيمة الإيجارية في مواعيدها، ولذلك يجب عليه إخطار المؤجر بذلك للتفاوض معه على طريقة أخرى للسداد أو إعطائه مهلة معينة حتى لا يتعرض العقد للفسخ.

**ج - القيمة المتبقية للأصل:** وهي الحد الأدنى لقيمة الأصل، التي يجب إرجاعها إلى المؤجر في نهاية مدة العقد (القيمة التخريدية للأصل)، ويقوم المستأجر بإرجاع الأصل إلى المؤجر في حالة عدم إعمال حقه في شراء الأصل، دون الالتزام بأي إجراءات إضافية<sup>(٢)</sup>، ومن ثم يقوم المؤجر بتأجيره لمستأجر آخر.

(١) الفقرة الثانية من المادة (١٥) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م.

(٢) Karin Honkyšová, Impacts of Changes in IFRS Rules for Leasing in Selected Business Company, vysoká škola Báňská, Bakalářská práce, technická univerzita, ostrava ekonomická fakulta, Ostrava, Czech Republic, ٢٠١٨, p٨.

## د- مدة عقد التأجير التمويلي:

تختلف المدة باختلاف موضوع العقد، عادة ما تكون مدة التأجير (٧٥٪) على الأقل من العمر الاقتصادي للأصل المؤجر، حيث تكون المدة قصيرة أو متوسطة الأجل في حالة المنقولات، وتكون طويلة الأجل في حالة العقارات أو في حالة العقود ذات القيمة المرتفعة، وهي مدة غير قابلة للإنهاء<sup>(١)</sup>، ويسعى المؤجر انطلقاً من هذه المدة إلى استعادة ثمن الأصل، بالإضافة إلى تحقيق هامش ربح للاستمرار في ممارسة ذلك النشاط.

وبناء على المادة رقم (٥) من القانون الإماراتي الجديد، لا يشترط ذكر المدة في العقد التمويلي ولا يؤدي ذلك إلى بطلانه.

نص في المادة (٥) بيانات عقد التأجير التمويلي، على أنه:

١. لأطراف عقد التأجير الاتفاق على تحديد الأحكام المنظمة لحقوق كل منهم والتزاماته.

٢. يتضمن عقد التأجير البيانات والمعلومات التالية كحد أدنى:

أ. اسم المؤجر والمستأجر والبيانات الخاصة بهما.

ب. اسم المورد في العقد الثلاثي والبيانات الخاصة به.

ج. وصف الأصل المؤجر.

د. مدة عقد التأجير.

هـ. الغرض المخصص لاستخدام الأصل المؤجر وحدود استخدامه.

و. مقدار بدل الإيجار وعدد دفعاته ومواعيد سداه.

ز. حقوق والتزامات أطراف عقد التأجير.

ح. أيّ بيانات أو معلومات أخرى يتفق عليها أطراف عقد التأجير وبما لا يخالف أحكام هذا

المرسوم بقانون.

٣. لا يؤثر إغفال أي من البيانات والمعلومات المنصوص عليها في الفقرات (د، هـ، و، ز) من

البند (٢) من هذه المادة في عقد التأجير على صحة العقد أو نفاذه في مواجهة الغير.

٤. يجب أن يكون عقد التأجير مكتوباً، وإلا كان باطلاً.

## هـ - الخيارات الممنوحة للمستأجر في نهاية المدة<sup>(٢)</sup>:

لكي يكون العقد المبرم بين المؤجر والمستأجر عقد تأجير تمويلي، لا بد أن يتضمن أحد الخيارات

التالية:

(١) Tanja Kangas, Privity of Contract in Financial Leasing, Helsinki Law Review, ٢٠٠٩, p ٧٨.

(٢) د/ محمد عبد الله شاهين، الاقتصاد الإسلامي المنقذ من الضلال، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، ٢٠١٨م،

- شراء الأصل المؤجر مقابل دفع القيمة المتبقية المحددة في عقد التأجير التمويلي.
- تجديد عقد التأجير التمويلي مرة أخرى.
- رد الأصل إلى المؤجر والذي يقوم بتأجير الأصل مرة أخرى.

### ثانياً: أطراف عقد التأجير التمويلي:

يتضمن عقد التأجير التمويلي وجود العديد من الأطراف لانعقاده<sup>(١)</sup>، وهذا بخلاف العقود الأخرى، التي تتعقد بوجود طرفين فقط، وهو ما يميز عقد التأجير التمويلي، وتتمثل هذه الأطراف فيما يلي:

أ- **المؤجر**: وهو صاحب الأصل المؤجر موضوع عقد التأجير التمويلي والمالك القانوني له<sup>(٢)</sup>، والذي يقوم بتمويل الأصل المؤجر ويتحمل جميع الالتزامات المالية الخاصة بالأصل حتى تسليمه إلى المستأجر، ويظل محتفظاً بملكية الأصل طوال مدة التأجير، ويتنوع المؤجرون إلى شركات متخصصة أو شركات تابعة للبنوك أو مؤسسات مالية أخرى.

ب - **المستأجر**: هو كل مُستخدم للأصول المستأجرة استناداً إلى عقد التأجير التمويلي، حيث يقوم المستأجر بالتفاوض مع المورد على السعر والمدة، ومن ثم يقوم المؤجر بدفع ثمن الأصل ثم بعد ذلك يقوم بعمل عقد تأجير بينه وبين المستأجر، ويمكن أن يكون المستأجر أي نوع من المشروعات، سواء أكان كبيراً أم صغيراً<sup>(٣)</sup>، ويتسلم المستأجر الأصل من المؤجر بعد التوقيع على عقد التأجير التمويلي، ويقوم بدفع ثمن الأصل للمؤجر على أقساط دورية أو على حسب الاتفاق، ويتحمل المستأجر تكاليف الصيانة والتأمين ما لم يتم الاتفاق على غير ذلك، كما يتعهد بالمحافظة على الأصل المؤجر خلال مدة التأجير.

ج - **المورد**: وهو الطرف الذي يقوم بإنتاج أو تشييد أو توصيل الأصل موضوع عقد التأجير التمويلي إلى المستأجر، بناء على المواصفات التي حددها المستأجر، ويرتبط المورد بطرفي العقد بعلاقة تختلف من طرف إلى آخر، حيث تربطه علاقة مباشرة مع المؤجر تتمثل في إتمام إجراءات عقد البيع وتنتهي بانتهاء العقد، في حين أن علاقته مع المستأجر تكون ممتدة إلى ما بعد البيع، حيث يتسلم

(١) Lina Maulidiana, Implementation of Leasing Contract in Non-Banking Finance Institutions, European Research Studies Journal, Volume XXI, Issue ٤, ٢٠١٨, p ٢٥٨.

(٢) Dominika Miková, Comparison of Consumer Loans and Leasing in the Czech Republic, VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ, TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA, EKONOMICKÁ FAKULTA, Czech Republic, ٢٠٢١, p ١٢.

(٣) Linda Deelen., leasing for small and micro enterprises, international labor organization, ٢٠٠٣, p٤.

المستأجر الأصل، ويكون المورد مسئولاً عن ضمان العيوب الخفية بالإضافة إلى خدمات الصيانة في حالة الاتفاق عليها.

د- **المقرض**: هو الطرف الرابع في عقد التأجير التمويلي، ويتدخل المقرض لتمويل الأصول ذات التكلفة المرتفعة مثل تمويل عمليات شراء السفن والطائرات، حيث لا يستطيع المؤجر تمويل هذه العمليات بمفرده فيلجأ إلى المقرض (ويكون في الغالب بنكاً) لئيساهم معه في تمويل مثل هذه العمليات.

### ثالثاً: مراحل إبرام عقد التأجير التمويلي:

تمر عملية التأجير التمويلي بثلاثة مراحل، يُمكن بيانها على النحو التالي:

#### المرحلة الأولى:

**إتمام عملية الشراء**: حيث يكون الهدف من عملية شراء الأصل هو التأجير، وبالتالي يقوم المؤجر بشراء الأصل اللازم من المورد وذلك بتوقيع عقد بيع، ويكون ذلك بناء على طلب المستأجر<sup>(١)</sup>.

#### المرحلة الثانية:

**تأجير الأصل**: بعد إتمام عملية البيع بين المؤجر والمورد، يقوم المؤجر بتوقيع عقد تأجير تمويلي بينه وبين المستأجر، ثم بعد ذلك يقوم المؤجر بتسليمه الأصل موضوع العقد، وبالتالي يتمكن المستأجر من حيازة الأصل واستخدامه في الأغراض المخصصة له مع التزامه بالمحافظة على الأصل وصيانته.

#### المرحلة الثالثة:

**انتهاء عقد التأجير التمويلي**: بعد انتهاء مدة عقد التأجير التمويلي المنقح عليها بين المؤجر والمستأجر، يكون للمستأجر الحق في اختيار أحد الخيارات التالية:

- استخدام حق خيار شراء الأصل المنصوص عليه في العقد المبرم مقابل دفع القيمة المتبقية والتي تمثل عائدًا من (١٪) إلى (٦٪) من سعر الشراء<sup>(٢)</sup>.
- طلب تجديد عقد التأجير التمويلي لمدة أخرى وفقاً للقيمة المتبقية من العمر الاقتصادي للأصل.
- إعادة الأصل إلى المؤجر، والذي يقوم بدوره بتأجير الأصل لمستأجر آخر أو بيعه في السوق كأصل مستعمل.

(١) د/ محمد الفاتح محمود بشير، إدارة التمويل المصرفي، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، ٢٠٢٠م، ص ٤٦.

(٢) للمزيد راجع في ذلك: أحمد توفيق بارود، معوقات تطبيق التأجير التمويلي كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية، دراسة تطبيقية على المؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، ١٤٣٢هـ/٢٠١١م، ص ٢١.

## المطلب الثالث

### تصنيفات التأجير التمويلي

كشف التطبيق العملي لنشاط التأجير التمويلي عن وجود العديد من التصنيفات الخاصة به، وتتعدد تصنيفات التأجير التمويلي على حسب المعيار المعتمد؛ حيث يختلف من معيار إلى آخر، وتتطرق الدراسة إلى بيان هذه التصنيفات وفقاً للقانون الوضعي والفقہ الإسلامي، وذلك على النحو التالي:

#### أولاً: تصنيف التأجير التمويلي وفقاً للقانون الوضعي:

يُصنّف التأجير التمويلي إلى تصنيفات عديدة حيث يُعتبر التأجير التمويلي أحد أبرز أدوات التمويل الحديثة التي تهدف إلى توفير الأصول اللازمة للمشروعات والمؤسسات، سواء كانت عقارات أو منقولات مادية أو معنوية، دون الحاجة إلى الشراء الفوري، يتميز هذا النظام بالمرونة والتنوع، مما يجعله ملائماً لمختلف احتياجات الأطراف المتعاقدة.

يعتمد التصنيف الرئيسي للتأجير التمويلي على عدة معايير، أبرزها معيار الخطر، موضوع العقد، وجنسية العقد. وفقاً لهذه المعايير، يتنوع التأجير التمويلي ويمتد نطاقه مما يعكس أهميته كأداة تمويلية في دعم التجارة والاستثمار العابر للحدود.

#### ١- تصنيف التأجير التمويلي حسب معيار الخطر:

وفقاً لهذا التصنيف، ينقسم التأجير التمويلي إلى:

أ- **التأجير التمويلي المقرون برافعة مالية:** يستخدم هذا النوع لتمويل الأصول مرتفعة الثمن، وذلك عندما يكون تمويل الأصل المستهدف تأجيره مكلفاً للغاية، حيث تتطلب هذه العملية أكثر من شخص لإتمامها، بالإضافة إلى عدم قدرة المؤجر على التمويل الكامل للأصل، حيث يقوم المؤجر بتمويل (٢٥٪) من تكلفة الأصل بينما يمول الباقي عن طريق الممول (بنك أو مؤسسة مالية)، وذلك في صورة قرض، وتتكون هذه العملية من ثلاثة أطراف (المؤجر - المستأجر - الممول)، ومثال ذلك عقود السفن والطائرات<sup>(١)</sup>.

(١) Muhaiminul Islam, Sultana Nasira, Sarker Towfiq Pritom, Impact of lease finance on productivity, profitability & employment in small manufacturing firms in Bangladesh, International Journal of Latest Research in Engineering and Technology, Volume ٠٢ - Issue ٠٦, June ٢٠١٦, p ٩٥.

• Jiazhuo G. Wang, Juan Yang, Financing without Bank Loans, Springer Science, ٢٠١٦, p ١٠٠-١٠١.

**ب) التأجير التمويلي الحقيقي:** وهو النوع الوحيد الذي عالجه المشرع الأمريكي، وبموجب هذا النظام فإن المؤجر يضع بين يدي المستأجر الأصل المؤجر بهدف الاستعمال على أن يرده في نهاية مدة العقد، وبموجبه لا يستطيع المستأجر تملك الأصل المؤجر ولا يستطيع أيضًا تجديد مدة العقد وإنما يلزم بإعادته إلى المؤجر<sup>(١)</sup>.

**ت) التأجير التشغيلي:** وهو عقد اتفاق بين المؤجر والمستأجر يتم إبرامه غالبًا لمدة وجيزة<sup>(٢)</sup>، ويكون لسبب استثنائي، ولا يتيح للمستأجر ملكية الأصل، ويتحمل المؤجر نفقات الصيانة وتبعية الهلاك، ويجوز إلغاؤه بالإرادة المنفردة<sup>(٣)</sup>. وتكون الفترة التعاقدية بين المؤجر والمستأجر أقل من العمر الاقتصادي المتوقع الكامل للمعدات، وهذا يعني أن عقد الإيجار لفترة محدودة، قد يكون شهرًا أو ستة أشهر أو سنة أو بضع سنوات<sup>(٤)</sup>، ويتميز هذا النوع بأن مدة الإيجار لا تتحدد على ضوء العمر الاقتصادي والافتراضي للأصل كما لا تسمح الأجرة المقررة باسترداد ثمن شرائه<sup>(٥)</sup>.

**ث) التأجير التمويلي:** وأحيانًا يطلق عليه التأجير التمليكي، وهو المقترن بوعده البيع<sup>(٦)</sup>، وهو عبارة عن عقد طويل الأجل بين المؤجر والمستأجر، ولا يجوز إلغاء العقد خلال مدة سريانه بالإرادة المنفردة، ويتحمل المستأجر نفقات التسجيل والصيانة وما إلى ذلك من الإجراءات الخاصة بالعقد، ويتم نقل المنافع والمخاطر إلى المستأجر، ويكون للمستأجر إمكانية تملك الأصل في نهاية مدة العقد<sup>(٧)</sup>.

---

• د/ محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، الرياض، الإصدار الثالث، الطبعة السابعة، ١٤٢٧هـ/٢٠١٥م، ص ٥١٦.

(١) محمد أحمد علي الهلالات، التزامات أطراف عقد التأجير التمويلي، رسالة دكتوراه، معهد البحوث والدراسات العربية، جامعة الدول العربية، ٢٠١٠م، ص ٣٦.

• د/ عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد النعيمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٩م، ص ٣٦٠.

(٢) للمزيد راجع في ذلك: د/ محمد عبد الله شاهين محمد، السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، ١٤٣٧هـ/٢٠١٦م، ص ١٥٦.

(٣) خلفان أحمد عيسى، صيغ الاستثمار الإسلامي، الجنادرية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٦م، ص ١٧٥-١٧٦.

(٤) E. Gordon, K. Natarajan, financial markets and services, himalaya publising house, edition, ٢٠٠٩, p ٢٧٥.

(٥) المستشار/ قذافي عبد الفتاح الشهاوي، موسوعة التأجير التمويلي، منشأة المعارف، الإسكندرية، ص ١٣.

(٦) عادل أنور عبد الدايم، قياس فاعلية التأجير التمويلي كأحد مصادر التمويل، رسالة ماجستير، كلية التجارة ببورسعيد، جامعة قناة السويس، ص ٤١.

(٧) Michael C. Ehrhardt and Eugene F. Brigham, Financial Management: Theory and Practice, Thirteen Editions, South-Western, United States, ٢٠١١, p ٧٣٥.

## ٢- تصنيف التأجير التمويلي حسب موضوع العقد:

يمكن أن يكون موضوع عقد التأجير التمويلي منقولاً مادياً أو منقولاً معنوياً، كما أنه يرد على العقارات، وذلك على النحو التالي:

أ - التأجير التمويلي للمنقولات: يرد التأجير التمويلي على المنقولات أيًا كان نوعها بشرط أن تخصص للاستعمال المهني<sup>(١)</sup>، ويجب أن تكون هذه المنقولات من عتاد التجهيز، ومثالها الآلات والأجهزة المستخدمة في عمليات الإنتاج، والمنقول في عقد التأجير التمويلي له نوعان<sup>(٢)</sup>:

● المنقول المادي، وهو الأجهزة والآلات والمعدات.

- Lucie sítková, financing of production technology company Alca plast, Bachelor's thesis, faculty of business and management institute of economics, Brno university of technology, Czech republic, ٢٠١٢, p ٢٢.
- Patrik Čonka, Comparison of Leasing, Credit and Cash Payment, vysoká škola Báňská, Bakalářská práce, technická univerzita, ostrava ekonomická fakulta, Ostrava, Czech Republic, ٢٠٢٠, p ٦:٧.

(١) راجع في ذلك: د/ حمد الله مصطفى حمد الله، القانون الجوي، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، الطبعة الأولى، ١٤٣٧هـ/٢٠١٦م، ص ٧٢-٧٣.

● أحمد السويدي، العقارات في الامارات، الآن ناشرون وموزعون، عمان، الاردن، ٢٠١٩م، ص ٥٤.

(٢) وفقاً لتعريف المادة الأولى من القانون الإماراتي الجديد، فقد يتمثل في عقار أو منقول، ومن الممكن أن نستنبط من التعريف المنقول المعنوي، حيث أن التعريف ينص على: «كل شيء غير استهلاكي مملوك للمؤجر أو يحوزه حيازة قانونية وفقاً لأحكام هذا المرسوم بقانون والقرارات الصادرة تنفيذاً له، ويُستخدم في حرفة المستأجر أو تجارته أو أعماله أو استعمالاته الشخصية».

«الأصل: ١. كل شيء غير استهلاكي مملوك للمؤجر أو يحوزه حيازة قانونية وفقاً لأحكام هذا المرسوم بقانون والقرارات الصادرة تنفيذاً له، ويُستخدم في حرفة المستأجر أو تجارته أو أعماله أو استعمالاته الشخصية، ويشمل: أ. الوحدات العقارية المفروزة على الخريطة التي يجوز أن تكون محلاً للتصرفات القانونية وفقاً للتشريعات النافذة في كل إمارة.

ب. الأصول الرأسمالية والمستقبلية والمصنعة بشكل معين والمعدات، والنباتات والحيوانات الحية وكذلك التي في طور الحمل، ويعد المنقول أصلاً ولو أصبح عقاراً بالتخصيص أو اندمج مع عقار.

٢. لا يشمل الأصل المؤجر ما يأتي:

أ. الطائرات وهياكل الطائرات والمروحيات ومحركات الطائرات من أي نوع والتي تخضع للتسجيل في سجلات خاصة وفقاً للتشريعات السارية في الدولة والمعاهدات والاتفاقيات الدولية التي تكون الدولة منضمة إليها.

ب. المركبات البحرية من أي نوع والتي تخضع للتسجيل في سجلات خاصة وفقاً للتشريعات النافذة في الدولة.

ج. النقد.

د. سندات الاستثمار.

هـ. الأراضي الممنوحة من الدولة.

● المنقول المعنوي، مثل: حقوق الملكية التجارية والصناعية وبراءات الاختراع.<sup>(١)</sup>

**ب - التأجير التمويلي للعقارات:** يشمل التأجير التمويلي للعقارات الأراضي والمباني ومرافق التشغيل<sup>(٢)</sup>، ويتم اللجوء إلى هذا النوع في حالة القيام بمشاريع تحتاج إلى عقارات أو منشآت لممارسة نشاطها وليس لديها القدرة المادية على شرائها أو إقامتها فتلجأ إلى هذا النوع، لذلك ينصب عقد التأجير التمويلي للعقارات على الأراضي أو المباني أو مرافق التشغيل طالما أنها مرتبطة بموقع ثابت.

### ٣- تصنيف التأجير التمويلي حسب جنسية العقد:

وفقاً لهذا التصنيف، ينقسم التأجير التمويلي إلى تأجير تمويلي محلي، وتأجير تمويلي دولي، وذلك على النحو التالي:

**أ- التأجير التمويلي المحلي<sup>(٣)</sup>:** يكون التأجير التمويلي محلياً عندما يكون جميع أطراف العقد (مؤجر - مستأجر - مورد) مقيمين في دولة واحدة.

**ب- التأجير التمويلي الدولي (عبر الحدود):** يقتضي هذا التصنيف أن يكون أحد أطراف العقد غير مقيم بالدولة التي يقيم بها الطرف الآخر<sup>(٤)</sup>، حيث يقوم المصدر ببيع الأجهزة أو الآلات أو السلع إلى مؤسسات دولية متخصصة في التأجير التمويلي الدولي، وتتفاوض هذه المؤسسات مع المستورد لإبرام عقد تأجير تمويلي وتنفيذه.

\* \* \* \* \*

---

(١) د/ حمد الله مصطفى حمد الله، النظام القانوني لإيجار الطائرة، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة أسيوط، العدد ٢٢، السنة ١٩٩٩، ص ١٨١.

(٢) Eduard Gabele, Dannenberg, Kroll, Immobilien-Leasing: Besonderheiten Vertragsgestaltung Fallbeispiel, Gabler Verlag, ١٩٩١, ١٦.

شهدان عادل عبد اللطيف الغرباوي، الاستثمار الأجنبي المباشر، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ٢٠٢٠م، ص ١٢١.

(٣) محمد عبد العزيز حسن زيد، الإجارة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، دراسات في الاقتصاد الإسلامي، ١٩٩٦م، ص ٣٠.

(٤) للمزيد راجع في ذلك: هانز بورجر، فيلهلم روتشيلد، كيف يحرك الاقتصاد العالم، ترجمة: محمد زكريا أمين، المركز القومي للترجمة، الطبعة الأولى، ٢٠١٨م، ص ١٧٢.

- دليل إحصاءات الدين الخارجي، صندوق النقد الدولي، ٢٠١٤م، ص ٢٨٣.

## المطلب الرابع

### الدور الاقتصادي للتأجير التمويلي<sup>(١)</sup>

يُعتبر التأجير التمويلي فكرة حديثة لتجديد طرق التمويل، وقد سجل توسعاً قوياً وسريعاً في الاستثمارات، فهو مرتبط بعملية التنمية الاقتصادية مباشرة، حيث إن المؤسسة المالية المؤجرة تقوم بتأجير الآلات والمعدات والتجهيزات الإنتاجية إلى أحد المشروعات الإنتاجية (المستأجر) بدلاً من اقتراض مبلغ مالي، وبسبب المزايا التي يوفرها هذا النظام من تقنية للتمويلات تستخدمها كل من المؤسسات المالية سواء المصرفية وغير المصرفية مما ينعكس إيجاباً على الاقتصاد الوطني وأفراد المجتمع (مالك - مستأجر - مؤجر - مورد - مقاول - مستثمر).

كما يُعتبر التمويل حجر الزاوية لتحقيق النمو الاقتصادي لأي دولة، حيث تُعد مرحلة إصلاح الهياكل التمويلية من أهم وأصعب مراحل الإصلاح الاقتصادي، حيث يتم في هذه المرحلة بذل العديد من الجهود للتغلب على المشاكل الناشئة عن ذلك الإصلاح<sup>(٢)</sup>، وتتبع حالة الاقتصاد العالمي بصفة عامة والاقتصاد المصري بصفة خاصة نجد تزايد الطلب على الآلات والمعدات لكل من القطاعين (العام والخاص) على حدٍ سواء، ويكمن دور التأجير التمويلي<sup>(٣)</sup> في توفير هذه الآلات والمعدات دون التعرض لمشاكل مالية كبيرة، حيث تواجه العديد من المشروعات عثرات مالية، ومن ثم يعمل التأجير التمويلي كأداة داعمة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، فهو يُحقق العديد من المزايا لعل أهمها ما يلي:

---

(١) Thomas W Merrill, The Economics of Leasing, *Journal of Legal Analysis*, Volume ١٢, ٢٠٢٠, Pages ٢٢١-٢٧٢, <https://doi.org/10.1093/jla/laaa003>

(٢) د/ شعبان رأفت محمد، نظم تمويل وضمان ائتمان الصادرات مع دراسة التجربة المصرية، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٤٢٦هـ/٢٠٠٥م، ص ٢٩٢.

(٣) يعد التأجير التمويلي أحد الأشكال البديلة لتمويل الأصول الثابتة في الشركات الكبيرة منها والصغيرة، أثناء اتخاذ القرار الخاص بالتمويل، للمزيد:

- Wysłocka E., Szczepaniak W., the effectiveness of leasing as a method of financing the development of a company, *polish journal of management studies*, vol ٦, ٢٠١٢, p ١٢٩.

- كما يُعد التأجير التمويلي وسيلة بديلة للاستدانة، حيث يسمح للمشروعات بالحصول على تمويل احتياجاتها دون إنفاق الأموال الخاصة أو الحصول على قرض؛ وذلك لأن غالبية المشروعات غير قادرة على تمويل استثماراتها ذاتياً لارتفاع التكلفة أو نظراً للتقدم التكنولوجي المرتبط بعدد كبير من التجهيزات، فعوضاً عن شراء الآلات والمعدات اللازمة، تقوم المشروعات باستئجارها وفقاً لاحتياجاتها والعائد المنتظر منها، للمزيد راجع: مليكة زغيب، سوسن زيرق، سارة علالي، مدى إمكانية قرض الإيجار في تغطية الاحتياجات التمويلية من وجهة نظر المؤسسات المانحة بالجزائر، *Revue Algérienne d'Economie de gestion* Vol. ١٣, N ٠١، ٢٠١٩، ص ٩٧.

١- دفع عجلة التنمية الاقتصادية<sup>(١)</sup>: يوفر أسلوب التأجير التمويلي تمويلا كاملا بنسبة (١٠٠٪)<sup>(٢)</sup>؛ حيث يمول الآلات والمعدات التي تحتاجها المشروعات مما يمثل إضافة للنتاج القومي، مما يساعد على إنشاء المشروعات الاقتصادية وخاصة الصغيرة والمتوسطة؛ مما يعمل على زيادة إنتاج هذه المشروعات ويسهم في دفع عجلة الاقتصاد.

٢- يساعد على التخفيف من تأثير موجات التضخم على تكلفة التوسعات أو المشروعات الجديدة، وذلك لما يتمتع به من إتاحة تقضي على فترات الانتظار التي تحتاج إليها المشروعات لتكوين احتياطات أو طرح أسهم جديدة أو تعديل هيكل رأس المال؛ مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التوسعات المزمع إجراؤها، لو تم التعاقد على الأصول اللازمة لتلك التوسعات، لذا يمكن اعتبار التأجير التمويلي كعامل ثبات للاستثمارات أثناء الأزمات والكساد الاقتصادي<sup>(٣)</sup>.

٣- ترشيد الإنفاق الاستثماري بالموازنة العامة.

٤- زيادة القدرة الإنتاجية للقطاع الصناعي، من خلال توسيع عمليات الربح وتثقيف السوق التجارية، بالإضافة إلى خلق بيئة قانونية ومالية ذات فعالية، والعمل على تشجيع القطاع المالي عن طريق الضغط بالأدوات المالية الجديدة<sup>(٤)</sup>، كما أنه يسمح بتسريع النمو الإنتاجي الصناعي في ظل الممارسات العالمية، وذلك بسبب زيادة حجم المبيعات<sup>(٥)</sup>.

٥- يكون التأجير التمويلي أداة تمويلية ذات قيمة في حالة استخدامه في الزراعة، وذلك عن طريق توفيره الآلات المنتجة التي تؤدي إلى تحسين العائد<sup>(٦)</sup>، على سبيل المثال تستخدم دولة السنغال التأجير التمويلي كمصدر تمويل للمشروعات الزراعية نظراً لأنه يقوم بتوفير أحدث الآلات والمعدات الزراعية، ومن ثم ضخ حوالي (١١,٦ مليار فرنك) أفريقي في هذا القطاع عن طريق التأجير التمويلي في

(١) د/ طارق كاظم عجيل، الوسيط في عقد البيع، الجزء الأول، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، ١٤٣١هـ / ٢٠١٠م، ص ٦٠.

(٢) شريف سامي، الأنشطة المالية غير المصرفية في مصر، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ١٦ أبريل ٢٠١٨م، ص ٨.

• Fatjola Lubonja, Blerina Gjylameti, Sllavka Kurti, Financial leasing in Albania and the impact that internal factors of a SME would have on the probability to be financed by lease, Central European Economic Journal, ٦(١), ٢٠١٩, p ١٩٣.

(٣) محمود محمد فهمي، التأجير التمويلي، البنك المركزي المصري، المعهد المصرفي، ٢٠٠٢، ص ٥.

(٤) Juma Kisaame, Vendor Financing in Input Markets, Case Study of dfcu leasing company - uganda, p١.

(٥) - Niyaz Kamilevich Gabdrakhmanov, Lenar Nailevich Safiullin, Regional Economic Development in Russia, Springer, Switzerland, ٢٠٢٠, p ٢٢٣.

(٦) Agricultural Leasing Market Scoping Study for Sub-Saharan Africa, report, March, ٢٠١٧, p٢.

الفترة من (٢٠١٢م - ٢٠١٨م) لتمويل (١٧١) آلة زراعية في منطقة وداي نهر السنغال، مما أدى إلى خلق فرص عمل جديدة في هذا القطاع<sup>(١)</sup>.

٦- يكون التأجير التمويلي أكثر فعالية من الأشكال التمويلية الأخرى؛ وذلك بالتخفيف من مشاكل نقص الاستثمار<sup>(٢)</sup>.

٧- **نقل التكنولوجيا:** يعمل التأجير التمويلي على توفير الآلات والمعدات ذات التكنولوجيا المتقدمة من بينها على سبيل المثال لا الحصر السيارات الكهربائية، بالإضافة إلى أنه يزيد من استخدام المعدات الأكثر كفاءة في الإنتاجية، ومن ثم يجنب التأجير التمويلي المشروعات من تقادم الآلات والمعدات<sup>(٣)</sup>.  
٨- يسمح التأجير التمويلي بالتغلب على الصعوبات الناتجة عن البيئة الاقتصادية غير المناسبة والتمويل المحدود، بالإضافة إلى البيروقراطية المصرفية<sup>(٤)</sup>.

٩- **الإسهام في الناتج المحلي:** يُسهم التأجير التمويلي في الناتج المحلي الإجمالي<sup>(٥)</sup>، وتتفاوت هذه النسبة من دولة إلى أخرى، بحسب مدى قدرة الدولة على تنظيم هذا النظام والمزايا الممنوحة له.

#### ١٠- دور التأجير التمويلي في تطوير القطاع المالي:

يعمل التأجير التمويلي على تطوير القطاع المالي وذلك على النحو التالي:

#### أ- التأجير التمويلي والجهاز المصرفي<sup>(١)</sup>:

(١) Le Crédit-Bail Agricole, (Usaid), ٢٠١٩, p ٤.

(٢) Stefania Cosci, Roberto Guide, Valentina Meliciani, Leasing Decisions and Credit, European Financial Management, Vol. ٢١, No. ٢, ٢٠١٥, p ٣٨٢.

(٣) Ravi Vijay Beedkar, Equipment Leasing, Eastern Michigan University, ٢٠٠٦, p ٢٠.  
-Twists and Turns: New Business Models, International Finance Corporation, Transport INSIGHTS, January ٢٠٢٠, p ٢.

(٤) Adrian Simon, Economic Aspects Of Financial Leasing In Business Investments, Scientific Bulletin - Economic Sciences, Vol. ٩ (١٥), ٢٠١٠, p ٦٩.

(٥) من الجدير بالذكر، أن انخفاض حجم نشاط التأجير التمويلي في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الربع الثاني لعام (٢٠٢٠م) بنسبة غير مسبوقه، حيث قدرت هذه النسبة بحوالي (٥٣,٤٪)، وذلك بعد تسجيل نسبة انخفاض في الربع الأول من نفس العام قدرت بحوالي (٢٠,٨٪)، كما انخفضت حجم المبيعات أيضًا بنسبة قدرت بحوالي (٧١,٣٪)، ويرجع سبب ذلك الانخفاض إلى عدة أسباب أهمها، الإجراءات التي تتخذها الدولة لمواجهة فيروس كورونا (COVID-١٩)، وطول وقت التفاوض على العقد، بالإضافة إلى طول مدة إصدار قرار الحصول على التمويل، للمزيد: Office Outlook, United States, JLL Research, Q٢ ٢٠٢٠, p ٤١٦.

(٦) قامت العديد من البنوك المصرية بإنشاء شركات التأجير التمويلي في مصر وبصفة خاصة بعد التعديلات التي طرأت على قانون التأجير التمويلي في الفترة الأخيرة، ويكون ذلك عن طريق تأسيس شركة تأجير تمويلي مملوكة ملكية كاملة للبنك، أو الدخول كمساهم في رأس المال التأسيسي للشركة.

لم يعد دور الجهاز المصرفي قاصراً على أعمال الوساطة المالية فقط، بل امتد إلى القيام بدور استثماري كبير يتمثل في القيام بممارسة نشاط التأجير التمويلي، شريطة الحصول على موافقة البنك المركزي، وفيما يلي بيان لأهمية التأجير التمويلي للقطاع المصرفي:

والجدير بالذكر أن المشرع الإماراتي قد نص في المادة (٤) (الفقرة ١) من قانون التأجير التمويلي الجديد على أن: «يتولى المصرف المركزي تنظيم وترخيص والإشراف على نشاط التأجير التمويلي الذي تُمارسه البنوك والشركات والمؤسسات الخاضعة للتنظيم من قبله بموجب التشريعات النافذة في الدولة، ويُصدر شروط وضوابط مزولة هذا النشاط».

- يترتب على قيام الجهاز المصرفي بنشاط التأجير التمويلي الحد من مخاطر الائتمان، والعمل على تصويب الائتمان نحو إنشاء المشروعات ذات الصبغة القومية أو المشروعات التي تحتاج إلى سيولة نقدية عالية.
- استخدام فائض الأموال لدى البنوك؛ مما يُساعد في إنشاء شركات تأجير تمويلي تمتلكها البنوك، أو بالمشاركة مع شركات متخصصة في التأجير التمويلي، بحيث تحصل البنوك على عائد مالي أعلى من عائد الاقتراض.

- **تطوير أسواق المال:** يؤدي التأجير التمويلي دوراً حيوياً في تطوير الأسواق المالية، وتوفير رأس المال اللازم لتمويل المؤسسات وبخاصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة التي تواجه مشاكل في الحصول على الائتمان أو القروض من البنوك، ومن ثم تؤدي أشكال التأجير التمويلي دوراً مزدوجاً، فهي من ناحية تزود القطاع المصرفي بمجموعة من الخدمات والمنتجات، ومن ناحية أخرى تنافس القطاع المصرفي لإجباره على تقديم جميع احتياجات عملائه<sup>(١)</sup>.

- توفير بدائل أمام المستثمرين عن طريق المفاضلة بين قرار الشراء أو الاستئجار، بدلاً من وجود خيار واحد فقط وهو الشراء.

- تشجيع البنوك عن طريق تمويل الأصل المنتج الذي يتحقق من الوفاء بقيمته واستغلال عوائده، ومن ثم ضرورة المحافظة على الأصل وصيانته بصفة دورية لتحقيق العوائد.

**وبالإضافة لما سبق فإن للتأجير التمويلي أهمية اجتماعية وبيئية تتمثل في**

**النقاط الآتية:**

(١) Khaldoun M. Al-Qaisi, Financial leasing in the Mena Region, ibid, p ١٢٢.

● Sahar Nasr, Financial Development and Inclusive Growth, the world bank, ٢٠١٤, p ١٤٨.

## أولاً: الأهمية الاجتماعية للتأجير التمويلي:

١- **الإسهام في الحد من البطالة:** يعمل التأجير التمويلي على استحداث مشروعات جديدة، لا يمكن إقامتها بوسائل التمويل الأخرى؛ نظراً لقلّة المصادر التمويليّة أو عدم كفايتها، بالإضافة إلى أنه يعمل على حل المشاكل المالية للمشروعات القائمة، الأمر الذي يترتب عليه توفير فرص عمل جديدة وخفض نسبة البطالة.

٢- **الإسهام في الحد من الفقر:** يستخدم التأجير التمويلي على نطاق واسع؛ حيث يسهم إسهاماً كبيراً في نمو وتطور القطاعات الاقتصادية، وبصفة خاصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة لكي تصبح مشروعات كبيرة تستطيع أن تسهم في الحد من الفقر (١).

٣- **يعمل التأجير التمويلي على تحسين الوضع الاجتماعي للطبقات الفقيرة:** حيث يسمح التأجير التمويلي لهذه الطبقة بإقامة مشروعات من خلال توفير الأصول اللازمة، تضمن هذه المشروعات دخل ثابت لها، ممّا يؤدي في النهاية إلى توفير حياة كريمة لهذه الطبقة (٢).

## ٤- الحد من مشكلة الإسكان.

## ثانياً: الأهمية البيئية للتأجير التمويلي (٣):

للتأجير التمويلي إمكانات كبيرة لخلق قيم بيئية (٤)، وذلك بالسماح باستخدام الأصول دون ملكيتها، ومن ثم يؤدي إلى التحول الجوهرى لنماذج الاستهلاك والإنتاج التقليدي إلى الاقتصاد الدائري (٥) ممّا يؤدي في النهاية إلى بيئة نظيفة، وذلك من خلال:

١- استبدال المعدات القديمة الملوثة للبيئة بأصول أكثر نظافة وكفاءة في استخدام الطاقة.

---

(١) SECO-IFC leasing program Tanzania, market study, international finance corporation, World Bank, p٦.

(٢) راجع في ذات المعنى:

- Rajan Thavaseelan, Sooriyakumar Krishnapillai, Selvarathnam Santhirasegaram, Economic Impact of Leasing on Lessees in Jaffna District of SriLanka, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol ١١, Issue ١, ٢٠٢١, p ١١٣.

(٣) Prudential treatment of leasing, lease Europe, ٢٠١٧, p ٢.

(٤) Wei Qian and Roger Burritt, Lease and service for product life-cycle management, International Journal of Accounting and Information Management, Vol. ١٩ No. ٣, ٢٠١١, p ٢٢٦.

(٥) يهدف الاقتصاد الدائري إلى الاعتماد على التطوير والابتكار في الصناعة والاستهلاك وتوفير العديد من فرص الاستدامة والنمو على المدى الطويل، ويشتمل المفهوم على تقليل النفايات عن طريق تقليل الاعتماد على الواردات الخام وزيادة إنتاجية المواد وإيجاد اقتصاد أكثر تنافسية، والمزيد من فرص العمل، وتقليل تأثيرات البيئة، للمزيد راجع: د/ سارة الجزائر، المجالات والفرص المتاحة لتطبيق اقتصاد المشاركة والاقتصاد الدائري في العالم العربي لتحقيق التنمية المستدامة، دائرة البحوث الاقتصادية، اتحاد الغرف العربية، بيروت، لبنان، ٢٠١٨م، ص ١٢.

٢- الوصول إلى رأس المال واستخدامه لإنتاج الطاقة المستدامة، مثل: توربينات الرياح، ومحطات معالجة الوقود الحيوي، والألواح الضوئية، وخلايا البطارية طويلة الأمد.. إلخ.

٣- زيادة استيعاب تكنولوجيا السيارات النظيفة والمتقدمة التي تحد من التلوث البيئي<sup>(١)</sup>.

خلاصة القول إن التأجير التمويلي يلعب دورًا هامًا في توفير التمويل لكل من المشروعات والشركات الكبيرة إضافة إلى المنشآت الصغيرة، لا سيما وأنه يُعد أداة تمويلية تستفيد منها الجهات التي قد لا تقبل على إقراضها البنوك، وشهد نشاط التأجير التمويلي في مصر نموًا ملحوظًا في السنوات الأخيرة، حيث ارتفعت قيمة عقود التأجير التمويلي من (٧٩.٨ مليار جنيه) في ٢٠٢١ إلى (١١٧.٥ مليار جنيه) في ٢٠٢٣<sup>(٢)</sup>، محققة زيادة تصل إلى (٣٣.٧٪) مقارنةً بالعام الذي قبله. كما سجلت قيمة عقود التأجير التمويلي (٨٢.٣ مليار جنيه) في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٤<sup>(٣)</sup>، بزيادة بنسبة (٤.٩٪) مقارنةً بنفس الفترة من العام السابق. استمر نشاط التأجير التمويلي في النمو خلال فبراير ٢٠٢٥، حيث سجل حجم العقود (١١ مليار جنيه)<sup>(٤)</sup>، بزيادة بنسبة (٧٦.٤٪) مقارنةً بـ(٦.٣ مليار جنيه) في نفس الشهر من العام السابق، على الرغم من التحديات التي يواجهها التأجير التمويلي.

\* \* \* \* \*

(١) من الجدير بالذكر أنه في خلال ٤ سنوات استثمر عملاء شركة التأجير ما يقرب من (١٠٠ مليون دولار أمريكي) في تركيا، لأكثر من (٥٠) مشروعًا لكفاءة الطاقة، وهي تتضمن معدات (تصنيع الخيوط الموفرة للطاقة لمنتجات المنسوجات للمشروعات الصغيرة والمتوسطة - وترقية خط الإنتاج لشركة سيارات)، وذلك بهدف تحسين البصمة البيئية، للمزيد راجع:

**Boosting Energy Efficiency in Turkey, International Finance Corporation, November ٢٠١٤, p٣-٤.**

(٢) رئيس الرقابة المالية: (٦٥.٤٪) نموًا في نشاط التمويل العقاري خلال ٢٠٢٢. المصري اليوم، ٢٠٢٣،

- [www.almasryalyoum.com/news/details/٢٨٣٧٧٣١](http://www.almasryalyoum.com/news/details/٢٨٣٧٧٣١). Last visit ١٨ June ٢٠٢٥.

(٣) (٦٥.٤٪) نموًا في نشاط التمويل العقاري خلال ٢٠٢٢. صدى البلد.

- [www.elbalad.news/٦٤٣٥٧٣٥](http://www.elbalad.news/٦٤٣٥٧٣٥). Last visit ١٨ June ٢٠٢٥.

(٤) معتر محمود: نمو نشاط التأجير التمويلي (٧٦٪) في فبراير رغم التحديات. البورصة، ٢٠٢٥، Apr. ٢٧،

- [www.alborsaenews.com/٢٠٢٥/٠٤/٢٧/١٨٨٤٣٤٩](http://www.alborsaenews.com/٢٠٢٥/٠٤/٢٧/١٨٨٤٣٤٩). Last visited ١٨ June ٢٠٢٥.



## المبحث الثاني الإطار القانوني لنشاط التأجير التمويلي

### تمهيد وتقسيم:

يحتل التأجير التمويلي في مصر مكانة خاصة من بين الأنشطة الاقتصادية التي اهتمت بها الدولة في المرحلة الأخيرة، وذلك لقيامه بدعم وتلبية الاحتياجات التمويلية لجميع المشروعات على اختلاف أنواعها وأحجامها، وانتهجت مصر سياسة التحسين المتواصل للإطار القانوني للتأجير التمويلي وجوانبه المحاسبية والضريبية حتى يؤدي دوره الاقتصادي المنشود.

وقد صدر القانون المصري رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م بتنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم<sup>(١)</sup>، ويتكون ذلك القانون من (٨٤ مادة) مقسمة إلى سبعة أبواب رئيسية، نص في الباب الأول: على أحكام عامة، الباب الثاني: على نشاط التأجير التمويلي، والباب الثالث: نشاط التخصيم، والباب الرابع: التراخيص والقواعد المنظمة لشركات التأجير التمويلي والتخصيم، والباب الخامس: الاتحاد، والباب السادس: الرقابة وحماية المتعاملين، والباب السابع: العقوبات.

أما في دولة الإمارات فقد صدر المرسوم بقانون اتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ بشأن تنظيم نشاط التأجير التمويلي ويتكون من عدة أبواب تهدف إلى تنظيم هذا النشاط المالي. يتناول الباب الأول التعريفات العامة، بينما يُحدد الباب الثاني القواعد المتعلقة بعقود التأجير التمويلي وتنفيذها. الباب الثالث يوضح شروط الترخيص والتسجيل، ويعالج الباب الرابع حقوق وواجبات المؤجر والمستأجر. يتناول الباب الخامس الرقابة والإشراف على الشركات، في حين يختص الباب السادس بالعقوبات المقررة للمخالفات.

أما عن المملكة العربية السعودية فقد أصدرت مرسوم ملكي رقم م/٤٨ بشأن نظام الإيجار التمويلي في السعودية يتكون من عدة أبواب تشمل أحكاماً عامة تتضمن التعريفات الأساسية، وقواعد عقد الإيجار التمويلي والشروط الواجب توافرها فيه، بالإضافة إلى تحديد حقوق وواجبات المؤجر والمستأجر. كما يُحدد النظام الإجراءات القانونية الخاصة بتسجيل العقود والمخالفات، ويشمل باباً خاصاً بالرقابة والعقوبات لتطبيق الأحكام ومتابعة تنفيذ النظام بشكل سليم.

وتحقيقاً لوضوح الرؤية وشمولاً للموضوع من جميع جوانبه، فقد تطرقت الدراسة إلى التأجير التمويلي في هذا المبحث من خلال عدة زوايا بدءاً من بيان حقوق والتزامات أطراف عقد التأجير التمويلي، انتهاءً بالآثار المترتبة على انقضائه.

(١) الجريدة الرسمية، العدد ٣٢ مكرر (ج)، ١٤ أغسطس ٢٠١٨م.

ومن ناحية أخرى، يُعد عقد التأجير التمويلي من العقود الملزمة لأطرافها، وقد ألزم المشرع أن يتم تحرير عقد التأجير التمويلي في شكل معين، بحيث يسمح بالتحقق دون غموض بأن يضمن للمستأجر -المالك الاقتصادي للأصل- حقوقه كالأستعمال والانتفاع بالأصل خلال مدة العقد، بالإضافة إلى إعمال حقه في شراء الأصل في نهاية المدة، كما يضمن أيضًا حقوق المؤجر - المالك القانوني للأصل-، وذلك بالحصول على أقساط الإيجار المتفق عليها خلال مدة العقد وغير القابلة للإلغاء، فضلاً عن حصوله على الأصل في حالة عدم رغبة المستأجر في شراء الأصل بعد انتهاء مدة العقد.

ويمر عقد التأجير التمويلي بالمراحل الطبيعية التي تمر بها العقود بوجه عام، من حيث الإبرام والتنفيذ والانتهاء، إلا أنه ينفرد ببعض الخصائص والمميزات التي تؤثر في تكوين العقد، سواء من حيث الشكل أم من حيث المضمون.

ومن الجدير بالذكر أن المشرع الإماراتي خلال المرسوم بقانون اتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ نص على إدراج عقد التأجير التمويلي كتابة وإلا كان باطلاً في المادة (٥) فقرة (٤) ونص أيضًا في أغلب مواضعه على أن المطالبات وأي تعديل أو تحويل الحقوق والالتزامات يجب أن يتم كتابة، نص في المادة (٥) بيانات عقد التأجير التمويلي: «٤- يجب أن يكون عقد التأجير مكتوبًا، وإلا كان باطلاً». ومن ثم يرتب عقد التأجير التمويلي، التزامات في ذمة كل أطرافه، تمثل هذه الالتزامات حقوقًا لأحد أطراف العقد بينما تمثل الأخرى التزامات لصالح الطرف الآخر، ويمكن تناول حقوق والتزامات كل من المؤجر والمستأجر، وذلك من خلال ما يلي:

- المطلب الأول: حقوق والتزامات المؤجر<sup>(١)</sup>.
- المطلب الثاني: حقوق والتزامات المستأجر.
- المطلب الثالث: حقوق والتزامات شركات التأجير التمويلي.
- المطلب الرابع: الآثار المترتبة على انقضاء عقد التأجير التمويلي.

\* \* \* \* \*

---

(١) توضيح: يقصد بالحقوق والالتزامات الواردة في الفرع الأول: الحقوق المترتبة على العقد مثل: التأمين على العقد والتنازل عن ملكية الأصل، أما حقوق والتزامات شركات التأجير التمويلي الواردة في الفرع الثالث فيقصد بها الإجراءات اللازمة لتأسيس الشركة لممارسة النشاط مثل: تنظيم اللائحة الداخلية لعمل الشركة وتكاليف الإشراف والرقابة... إلخ.

## المطلب الأول

### حقوق والتزامات المؤجر

وضع كل من المشرع المصري والمشرع الإماراتي الضوابط اللازمة في سبيل المحافظة على حقوق المؤجر والتي تضمن له حقوقه، حتى تتحقق الاستفادة المرجوة من إبرام هذا العقد، كما فرض عليه عدة التزامات، مما جعل للمؤجر العديد من المزايا التي تميزه عن باقي أطراف عقد التأجير التمويلي، حيث أن دائني المؤجر يكونوا في مناص عن عقد التأجير التمويلي ولا يستطيعوا التنفيذ على هذا العقد بسبب ديون المؤجر.

بالإضافة إلى ذلك فصل المشرع ما قد يحدث من بطلان أو فسخ في عقود التوريد المتعلقة بعقد الإيجار التمويلي عن حياة العقد التمويلي نفسه، بحيث أن أي فسخ أو بطلان يظهر على عقد التوريد لا يؤثر على عقد التأجير التمويلي<sup>(١)</sup>.

### أولاً: حقوق المؤجر:

نص المشرع الإماراتي على عدة حقوق للمؤجر في القانون الاتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣:  
- عدم مسؤولية المؤجر في مواجهة المستأجر أو الغير في التأجير التمويلي الثلاثي عن حالات الوفاة أو الأضرار المادية أو الأضرار الشخصية التي تلحق بالمتلكات التي يسببها الأصل المؤجر<sup>(٢)</sup>.

بالإضافة إلى ذلك جعل المشرع حق للمؤجر في حوالة الحق دون الحاجة إلى موافقة المستأجر<sup>(٣)</sup> مع جواز الاتفاق على عدم تمسك المستأجر بأي من الدفع أو المقاصة المقررة له في

---

(١) راجع نص المادة (٨) حقوق أطراف عقد التأجير من التشريع الإماراتي في المرسوم بقانون اتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣.

١- تكون أطراف عقد التأجير التمويلي نافذه وذات اثر قانوني في مواجهة دائني المؤجر.

٢- لا يترتب علي بطلان أو فسخ عقد التوريد أي أثر على عقد التأجير التمويلي.

(٢) نص المادة (٩) حالات عدم مسؤولية المؤجر في التأجير ثلاثي الأطراف ما لم يتفق الأطراف على خلاف ذلك في التأجير ثلاثي الأطراف، لا يكون المؤجر مسؤولاً في مواجهة المستأجر أو الغير عن حالات الوفاة، أو الأضرار الشخصية، أو الأضرار المادية التي تلحق بالمتلكات التي يسببها الأصل المؤجر أو تنجم عن استخدامه، وذلك في حدود صفته كمؤجر للأصل، وفق ما هو مثبت في عقد التوريد وعقد التأجير.

(٣) نصت المادة (١٥) انتقال الحقوق والتزامات، على ما يلي: « ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك:

أ. تكون حقوق المؤجر بموجب عقد التأجير قابلة للحوالة دون حاجة إلى موافقة المستأجر.

مواجهة المحال له، ولكن لا يجوز الاتفاق على عدم جواز تمسك المستأجر بعدم أهليته أو الإخلال بحق المستأجر بالتمسك في حقوقه في مواجهة المؤجر .

ورغم عدم إمكانية تحويل التزامات المؤجر الناشئة عن عقد التأجير إلا بموافقة المستأجر الكتابية إلا أنه لا يجوز حجب المستأجر لتلك الموافقة إلا بوجود سبب معقول ومراعاة حقوق الغير، ويقع نفس الالتزام أيضًا على المؤجر عند تحويل المستأجر لالتزاماته.

ويجب التنويه إلى أن المستأجر الجديد يحل محل المستأجر الأصلي في كافة الحقوق والالتزامات متى تم تحويل عقد التأجير له.

كما نص المشرع المصري على العديد من المزايا والحقوق التي تعطي للمؤجر الأفضلية في بعض الحالات من خلال عقد الإيجار التمويلي، حيث إنه استفاض في الحقوق المقررة للمؤجر من خلال القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨، وفي إطار ذلك قرر المشرع المصري للمؤجر ما يلي:

١- **التنازل عن العقد:** أجاز قانون التأجير التمويلي للمؤجر أن يتنازل عن عقد التأجير التمويلي إلى مؤجر آخر، ولا يعتبر هذا التنازل ساريًا في حق المستأجر إلا من تاريخ إخطاره بهذا التنازل، ولا يخل هذا التنازل بالحقوق والضمانات المقررة للمستأجر بموجب العقد.

٢- **التأمين على الأصل:** للمؤجر أن يشترط على المستأجر أن يقوم بالتأمين على الأصل، وذلك ضمانًا للحصول على القيمة الإيجارية المتبقية<sup>(١)</sup>.

٣- **الملكية القانونية للأصل:** يظل المؤجر مالكًا للأصل، حتى لو قام المستأجر بتثبيته أو إلحاقه بعقار، وفي حالة قيام المستأجر بشراء الأصل المؤجر فلا تنتقل الملكية إليه إلا بعد الوفاء بكافة الالتزامات الناشئة عن العقد<sup>(٢)</sup>.

٤- **معاينة الأصل:** للمؤجر أو من ينوب عنه معاينة الأصل بصفة دورية للتحقق من سلامته

ب. يجوز للمؤجر والمستأجر الاتفاق على عدم جواز تمسك المستأجر في مواجهة المحال له حقوق المؤجر، بأي من الدفوع أو حقوق المقاصة المقررة له في مواجهة المؤجر، باستثناء تلك الناشئة عن عدم أهلية المستأجر، ودون الإخلال بحق المستأجر بالتمسك بحقوقه في مواجهة المؤجر.

ج. لا يجوز تحويل التزامات المؤجر الناشئة عن عقد التأجير إلا بموافقة المستأجر الكتابية ولا يجوز للمستأجر حجب تلك الموافقة بدون سبب معقول، مع مراعاة حقوق الغير.

د. يجوز تحويل حقوق والتزامات المستأجر الناشئة عن عقد التأجير بموافقة المؤجر الكتابية، ولا يجوز للمؤجر حجب تلك الموافقة بدون سبب معقول، مع مراعاة حقوق الغير.

هـ. يحل المستأجر الجديد الذي تم تحويل عقد التأجير له محل المستأجر الأصلي في كافة الحقوق والالتزامات الناشئة عن عقد التأجير».

(١) مادة (١٧) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ بشأن تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم.

(٢) مادة (١٨) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

واستخدامه في الغرض المخصص له، شريطة ألا يترتب على هذه المعاينة أي ضرر للمستأجر، وفي المواعيد التي يتم الاتفاق عليها بين الطرفين أو التي تم النص عليها في عقد التأجير التمويلي<sup>(١)</sup>.

٥- حق القيد في سجل المستوردين وفقاً لأحكام القانون رقم ١٢١ لسنة ١٩٨٢ الخاص بسجل المستوردين، وذلك في حالة استيراد الأصول بقصد تأجيرها تأجيراً تمويلياً، بغض النظر عن حجم أعمال الشركة أو جنسية المساهمين في ملكية رأس المال أو جنسية مدير الشركة المسؤول عن الاستيراد<sup>(٢)</sup>.  
يتضح مما تقدم اهتمام كلا من المشرع المصري والإماراتي حيث أقر للمؤجر العديد من الحقوق التي تضمن له سلامة في الإجراءات، والاطمئنان على سلامة الأصل المؤجر الذي هو محلاً للعقد التمويلي، وحمايته من أي عواقب قد تحول دون إنشاء عقد التأجير التمويلي.

### ثانياً: التزامات المؤجر:

وضع المشرع الإماراتي العديد من الالتزامات الملقة على عاتق المؤجر ووضع الحدود والضوابط التي تسمح بسير عملية الإيجار التمويلي في مسار صحيح، وبالإضافة إلى ذلك حدد المشرع الإماراتي أنواع التأجير التمويلي وتحديد الالتزامات المفروضة على المؤجر في تلك الأنواع.  
حيث نص القانون الاتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ على عدد الالتزامات التي تقع على عاتق المؤجر وهي:

١- التزام المؤجر بمنح حيابة الأصل المؤجر للمستأجر بموجب عقد التأجير، يُستفاد من نص المادة الثالثة من القانون سالف الذكر أن الهدف من عقد التأجير التمويلي أنه ليس عقد ناقل للملكية ولكنه ناقل للمنفعة لذلك واجب على المؤجر تسليم حيابة الشيء محل العقد (الأصل المؤجر) للمستأجر لكي يستطيع المنفعة به<sup>(٣)</sup>، وهذا واضح من نص المادة فقرة (١) حيث نصت على منح المستأجر الحق في حيابة الأصل واستعماله للمدة المحددة وهو ما يعد التزام على عاتق المؤجر في مواجهة المستأجر هذا فيما يتعلق بالتأجير الثنائي.

٢- يلتزم المؤجر في التأجير الثلاثي عند طلب المستأجر بتحويل الحقوق المتعلقة بتنفيذ عقد

(١) مادة (٨) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٢) مادة (٧) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٣) راجع نص المادة (٣) من القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣، «أنواع التأجير التمويلي:

١. يُعد التأجير التمويلي ثنائي الأطراف الذي يمنح بموجبه المؤجر للمستأجر الحق في حيابة أصل ما واستعماله للمدة المحددة في عقد التأجير مقابل بدل إيجار أو مبالغ أخرى تستحق بموجب تلك المعاملة، مع تضمين العقد ما يأتي:«...».

التوريد إلى المستأجر (١).

٣- في التأجير ثلاثي الأطراف تقع تبعة الهلاك على المؤجر ويلتزم بالتعويض إذا لم يسلم الأصل للمستأجر أو سلّمه بشكل جزئي أو سلّمه بشكل لا يتوافق مع عقد التأجير وطلب المستأجر بالتعويض (٢).

٤- يلزم المؤجر في التأجير ثنائي الأطراف بالمسئولية عن تبعة هلاك الأصل ما لم يكن بسبب المستأجر (٣).

٥- يلتزم المؤجر بعدم تحويل التزاماته الناشئة عن عقد التأجير إلا بموافقة المستأجر الكتابية ولا يجوز للمستأجر حجب تلك الموافقة دون سبب معقول (٤).

٦- يلتزم المؤجر بضمان عدم منازعة المستأجر في حيازة الأصل (٥).

---

(١) راجع نص المادة (٧) فقره ٢ من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣: «... المستفيد من عقد التوريد في التأجير ثلاثي الأطراف: ٢. يلتزم المؤجر بناءً على طلب المستأجر، بإحالة حقوقه المتعلقة بتنفيذ عقد التوريد إلى المستأجر بما في ذلك الحقوق المتعلقة بالإجراءات القضائية وإجراءات التحكيم، وفي حال امتناع المؤجر يُعدّ مسئولاً تجاه المستأجر عن أداء التزامات المورد».

(٢) راجع نص المادة (١١) فقرة (١/أ) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ تبعة الهلاك: «١. ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك:

أ. في التأجير ثلاثي الأطراف، عند تسليم الأصل المؤجر موضوع عقد التأجير للمستأجر وقبوله له، تصبح التزامات المؤجر والمستأجر الواردة في عقد التأجير مستقلة وغير قابلة للرجوع عنها».

(٣) راجع نص المادة (١١) فقره (٢) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣:

«٢. في عقد التأجير ثنائي الأطراف، يظل المؤجر مسئولاً عن هلاك الأصل المؤجر ولا تنتقل المسئولية إلى المستأجر، ما لم يكن الهلاك بسبب المستأجر».

(٤) راجع نص المادة (١٥) فقره (١/ج) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: «انتقال الحقوق والالتزامات ١. ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك:

ج. لا يجوز تحويل التزامات المؤجر الناشئة عن عقد التأجير إلا بموافقة المستأجر الكتابية ولا يجوز للمستأجر حجب تلك الموافقة بدون سبب معقول، مع مراعاة حقوق الغير.

(٥) راجع نص المادة (١٦) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: «ضمان عدم المنازعة في حيازة الأصل المؤجر ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك:

١. يضمن المؤجر عدم منازعة المستأجر في حيازة الأصل والانتفاع به من أي شخص له حق عيني أو شخصي من درجة أولى، أو يدعي بموجب أمر قضائي أن له حقاً عينياً أو شخصياً من درجة أولى، أو يدعي بوجود إهمال أو تقصير أو فعل متعمد من المؤجر، سواء كان عقد التأجير ثنائي أو ثلاثي الأطراف.

٧- في التأجير ثنائي الأطراف يضمن المؤجر أن الأصل المؤجر من نوعية تتوافق مع العرف التجاري<sup>(١)</sup>.

٨- يلتزم المؤجر بتقديم المستندات اللازمة للمستأجر لترخيص الأصل المؤجر<sup>(٢)</sup>.

أما عن المشرع المصري فقد فرض على المؤجر بعض الالتزامات طبقاً للقانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ حيث يلتزم المؤجر تجاه المستأجر بعدة التزامات، يمكن بيانها من خلال ما يلي:

١- **الالتزام بالتمويل**: لا يكون المؤجر مالئاً للأصل في الغالب وقت التعاقد بل يقوم بشرائه بناء على طلب المستأجر، ومن ثم يقترن بعقد التأجير التمويلي إمكانية نقل ملكية الأصل إلى المستأجر في نهاية مدة العقد، مع ضرورة أن يُمكن المؤجر المستأجر من الانتفاع بالأصل، ويتسلم المستأجر الأصل نيابة عن المؤجر، وبالتالي يعد ما يقوم به المؤجر هو تمويل شراء الأصول حيث يقوم بدفع قيمة الأصل إلى المورد أو المقاول أو المنتج<sup>(٣)</sup>.

٢- يلتزم المؤجر بتسليم الأصل إلى المستأجر، ويعتبر هذا الالتزام هو أهم الالتزامات التي تقع على عاتق المؤجر، حيث إن اختيار الأصل المؤجر يكون في الغالب راجعاً إلى المستأجر، وأن استلامه يكون بمعرفة المستأجر في حالة إذا لم يكن الأصل بحوزة المؤجر.

### ويأخذ التسليم إحدى هاتين الصورتين:

• **الصورة الأولى**: وفيها يتسلم المستأجر الأصل موضوع العقد من المؤجر مباشرة دون تدخل أي أطراف.

• **الصورة الثانية**: وفيها يتسلم المستأجر الأصل موضوع العقد من طرف آخر هو المورد أو المقاول.

٢. دون الإخلال بأحكام البند (٣) من المادة (٢٣) من هذا المرسوم بقانون، للمستأجر الحق في المطالبة بالتعويض عن المنازعة في حيازة الأصل المؤجر من خلال إقامة دعوى على المؤجر للمطالبة بالتعويض عن الضرر». (١) راجع نص المادة (١٧) فقره (٢) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣. « ضمانات المورد والمؤجر للأصل المؤجر ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك:

٢. في التأجير ثنائي الأطراف، يضمن المؤجر أن الأصل المؤجر المتفق عليه في عقد التأجير من نوعية تتوافق مع العرف التجاري وأنه ملائم للاستخدام المعتاد فيما يستخدم فيه أصل من النوع ذاته، إذا كان المؤجر ممن يتعامل عادة في أصول من ذات النوع».

(٢) راجع نص المادة (١٩) فقره (٢) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: « ترخيص الأصل المؤجر: يجب على المؤجر أن يقدم للمستأجر جميع المستندات والتصاريف اللازمة لتمكين المستأجر من أداء الواجب المنصوص عليه في البند (١) من هذه المادة».

(٣) راجع في ذلك: خالد رميح تركي المطيري، النظام القانوني للتأجير التمويلي وأثاره المالية والاقتصادية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠١١م، ص ٢٤٣، ٢٤٤.

٣- يُسأل المؤجر عن أفعاله وتصرفاته التي تحول دون انتفاع المستأجر بالأصل المؤجر أو التي تؤدي إلى تمكين المورد أو المقاول أو الغير من التعرض للمستأجر على أي وجه في الانتفاع بالأصل المؤجر، بالإضافة إلى مسؤوليته عن أفعاله وتصرفاته التي تؤدي إلى الخطأ في اختيار الأصل موضوع العقد، ما لم يقر المستأجر بمعاينة واستلام الأصل طبقاً لشروط التعاقد<sup>(١)</sup>.

٤- يلتزم المؤجر بإثبات صفته على الأصل المؤجر، وذلك بوضع بيان على الأصل موضعاً به، اسم المؤجر، ورقم قيد العقد في سجل القيد المعد لذلك بالهيئة العامة للرقابة المالية وتاريخه، وأن يكون ذلك بمكان ظاهر<sup>(٢)</sup>.

٥- **الالتزام بنقل الملكية:** يلتزم المؤجر بنهاية عقد التأجير التمويلي بنقل ملكية الأصل موضوع العقد، في حالة إذا رغب المستأجر بشراء الأصل، شريطة سداد كافة الأقساط المطلوبة، ومقابل دفع القيمة المتبقية، مع أنه يجوز الاتفاق بين المؤجر والمستأجر على نقل الملكية قبل انتهاء مدة العقد، في حالة قيام المستأجر بسداد كافة الالتزامات المترتبة على عقد التأجير التمويلي.

ونرى مما تقدم اهتمام كلاً من المشرع المصري والإماراتي بالالتزامات والحقوق التي يملكها المؤجر مما يعطيه أهمية كبرى في عقد التأجير التمويلي، يتضح أن حقوق والتزامات المؤجر في عقد التأجير التمويلي تعد من العناصر الأساسية التي تُساهم في تحديد العلاقة بين الطرفين وضمان تنفيذ العقد بالشكل السليم. من جهة، يتمتع المؤجر بحقوق تتضمن الحصول على قيمة الإيجار بشكل منتظم، وضمان صيانة وحسن استخدام الممتلكات المؤجرة. ومن جهة أخرى، يلتزم المؤجر بتوفير الأصول المؤجرة في حالة صالحة للاستخدام وتقديم الدعم اللازم للمستأجر طوال مدة العقد. ويُعد الوفاء بهذه الحقوق والالتزامات من قبل المؤجر أمراً حيوياً لضمان استمرارية العلاقة الإيجارية بشكل يتسم بالعدالة والشفافية ويحقق المصالح المشتركة للطرفين.

\* \* \* \* \*

---

(١) راجع في ذلك: رياض فخري، الآليات المميزة لعقد الإيجار التمويلي، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين

شمس، بدون سنة نشر، ص ١٣٣، ١٣٤.

(٢) راجع نص المادة (٨) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م.

## المطلب الثاني

### حقوق والتزامات المستأجر

وقد وضع المشرع الإماراتي بموجب القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ إطاراً قانونياً واضحاً يضمن حقوق المستأجر ويحدد واجباته في أي نوع من أنواع عقود التأجير التمويلي سواء أكانت ثنائية أم ثلاثية، يشمل القانون مجموعة من الحقوق التي تمثل حماية قوية للمستأجر، سواء من حيث حياة واستخدام الأصل المؤجر، أو من خلال حقه في التنازل عن العقد، أو في حال تعرض الأصل للتلف أو الهلاك، كما يتضمن القانون تنظيمًا لآلية التعامل مع المورد، ويتيح للمستأجر الحق في شراء الأصل المؤجر أو التفاوض على تحسينات يتم إدخالها عليه.

يمثل هذا القانون خطوة مهمة نحو توفير بيئة قانونية آمنة تحمي جميع الأطراف وتضمن حقوق المستأجرين بشكل خاص، مما يُعزز ثقة الأطراف المتعاقدة ويُسهم في استقرار المعاملات التجارية المرتبطة بالتأجير التمويلي.

وقد نظم المشرع للمستأجر عدة حقوق كما فرض عليه التزامات يمكن بيانها من خلال ما يلي:

**أولاً: حقوق المستأجر:** تتعدد الحقوق التي يربتها القانون للمستأجر بموجب ذلك العقد كمالك

اقتصادي للأصل، والتي يُمكن بيانها من خلال ما يلي:

١- حياة الأصل واستعماله، فيُعد التأجير التمويلي ثنائي الأطراف الذي يمنح بموجبه المؤجر للمستأجر الحق في حياة أصل ما واستعماله للمدة المحددة في عقد التأجير مقابل بدل إيجار أو مبالغ أخرى تستحق بموجب تلك المعاملة<sup>(١)</sup>.

٢- خيار الشراء للشيء المؤجر كله أو بعضه سواء في التأجير الثنائي أو التأجير الثلاثي، حيث يجوز أن يتضمن عقد التأجير التمويلي الثلاثي منح المستأجر خيار شراء الأصل المؤجر كله أو بعضه<sup>(٢)</sup>.

---

(١) راجع نص المادة (٣) فقرة (١) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣، والتي تنص على: «(٣) أنواع التأجير التمويلي:

١. يُعد التأجير التمويلي ثنائي الأطراف الذي يمنح بموجبه المؤجر للمستأجر الحق في حياة أصل ما واستعماله للمدة المحددة في عقد التأجير مقابل بدل إيجار أو مبالغ أخرى تستحق بموجب تلك المعاملة، مع تضمين العقد ما يأتي:

أ. خيار شراء الأصل المؤجر كله أو بعضه.

ب. بدل الإيجار أو المبالغ الأخرى المستحقة الدفع بموجب عقد التأجير وطريقة سدادها».

(٢) راجع نص المادة (٣) فقرة (٢) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣. «أنواع التأجير التمويلي:

٢. يُعد تأجيرًا ثلاثي الأطراف، التأجير التمويلي الذي يتضمن الخصائص الآتية:

٣- تكون التزامات المورد بموجب عقد التوريد واجبة الأداء للمستأجر كما لو كان طرفاً في العقد وكان الأصل المؤجّر واجب التوريد مباشرة له<sup>(١)</sup>.

٤- بعد موافقته على العقد لا تنفذ التعديلات الواردة في عقد التوريد في حقه إلا إذا وافق عليها كتابة، إذا وافق المستأجر على عقد التوريد، فلا يجوز أن تتأثر حقوقه الناشئة عن عقد التوريد بأي تعديل يرد عليه، ما لم يوافق المستأجر على ذلك التعديل كتابةً، وإلا عُدّ المؤجّر مسؤولاً عن أداء التزامات المورد إلى المستأجر في حدود التعديل<sup>(٢)</sup>.

٥- طلب معاينة الأصل المؤجر في التأجير الثلاثي في حالة هلاكه أو تلف بعضه قبل أن يتسلمه من المؤجر وله القبول مع ضمان المورد للنقص، حيث إنه في التأجير ثلاثي الأطراف، إذا هلك الأصل المؤجّر موضوع التأجير أو تلف بعضه قبل أن يتسلمه المستأجر دون خطأ منه أو من المؤجر، فللمستأجر أن يطلب معاينة الأصل المؤجّر، ويكون له قبوله مع ضمان المورد نقصان القيمة أو المطالبة بالتعويضات الأخرى المقررة له بموجب التشريعات النافذة في الدولة، ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك<sup>(٣)</sup>.

٦- وللمستأجر أيضاً في التأجير الثنائي حق المعاينة في حالة هلاك الأصل أو تلفه وله اعتبار العقد منتهياً أو القبول مع إنقاص الإيجار<sup>(٤)</sup>.

أ. قيام المستأجر بتعيين الأصل المؤجّر ومواصفاته واختيار المورد.

ب. تملك المؤجّر للأصل المؤجّر لغايات التأجير، وأن يكون المورد على علم بذلك.

٣. يجوز أن يتضمن عقد التأجير التمويلي الثلاثي منح المستأجر خيار شراء الأصل المؤجّر كله أو بعضه.

٤. يعد تأجيراً تمويلياً ثلاثي الأطراف، البيع مع إعادة الاستئجار والذي يقوم بموجبه المورد ببيع الأصل إلى المؤجر، ومن ثم يقوم المورد باستجاره من المؤجر بموجب عقد تأجير كمستأجر له.

(١) راجع نص المادة (٧) فقره (١) المستفيد من عقد التوريد في التأجير ثلاثي الأطراف:

١. تكون التزامات المورد بموجب عقد التوريد في التأجير ثلاثي الأطراف واجبة الأداء للمستأجر كما لو كان طرفاً في عقد التوريد وكان الأصل المؤجّر واجب التوريد مباشرة له، ولا يجوز أن يُسأل المورد عن تعويض كل من المؤجر والمستأجر عن ذات الفعل الذي يترتب عليه الضرر لأكثر من مرة.

(٢) راجع نص المادة (٧) فقره (٣) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) راجع نص المادة (١٢) فقره (١) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣.

(٤) وهذا ما أقرته المادة (١٢) فقره (٢) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣، حيث نصت على:

«ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك: في التأجير ثنائي الأطراف، إذا هلك الأصل المؤجّر قبل أن يتسلمه المستأجر دون خطأ منه أو من المؤجر ينتهي عقد التأجير، وأما إذا تلف بعضه، فللمستأجر أن يطلب معاينة الأصل المؤجّر، ويكون له اعتبار عقد التأجير منتهياً أو قبول الأصل المؤجّر مع إنقاص بدل الإيجار والمبالغ الأخرى

٧- وأشار المشرع الإماراتي إلى أن للمستأجر طلب التعويض في التأجير التمويلي الثلاثي في حالة عدم تسلم الأصل أو تسلمه بشكل جزئي أو تسلمه بشكل مُخالف للعقد<sup>(١)</sup>.

٨- للمستأجر قبول الأصل أو رفضه أو إنهاء عقد الإيجار في التأجير التمويلي الثنائي في حالة عدم تسلم الأصل أو تسلمه بشكل جزئي أو تسلمه بشكل مُخالف للعقد وله حق رفض الأصل بعد قبوله بشروط حددها القانون<sup>(٢)</sup>.

٩- يجوز تحويل حقوق والتزامات المستأجر الناشئة عن عقد الإيجار بموافقة المؤجر الكتابية ولا يجوز للمؤجر حجب تلك الموافقة<sup>(٣)</sup>.

١٠- انتقال الحقوق للخلف العام أو الخاص في حالة وفاة المستأجر ما لم يتفق على خلاف ذلك، وهذا يمنح لإرادة العاقدان سلطة لإضفاء رضائهما على عقد التأجير التمويلي وذلك إذا كان شخصاً طبيعياً<sup>(٤)</sup>.

---

المستحقة عن المدة المتبقية من عقد التأجير بما يعادل نقصان القيمة دون أن يكون له الحق في الرجوع على المؤجر بغير ذلك».

(١) راجع نص المادة (١٤) فقرة (١) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ التي نصت على:

«ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك: في التأجير ثلاثي الأطراف، إذا لم يتم تسليم الأصل المؤجر، أو تم تسليمه بشكل جزئي، أو كان التسليم متأخراً، أو بشكل لا يتوافق مع شروط عقد التأجير أو عقد التوريد، فللمستأجر المطالبة بأي تعويضات مقررة له وفقاً للتشريعات النافذة في الدولة، كما له مطالبة المورد تسليمه بديلاً مطابقاً للأصل، وذلك بحسب الأحوال».

(٢) راجع نص المادة (١٤) الفقرة (٢) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣: «تصحيح الأوضاع ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك: في التأجير ثنائي الأطراف، إذا لم يتم تسليم الأصل المؤجر، أو تم تسليمه بشكل جزئي، أو كان التسليم متأخراً، أو بشكل لا يتوافق مع شروط عقد التأجير، فللمستأجر قبول الأصل المؤجر أو رفضه، أو إنهاء عقد التأجير، وذلك دون الإخلال بأحكام المادة (٢٣) من هذا المرسوم بقانون، على أن يتم إخطار المؤجر بالرفض والإنهاء خلال مدة معقولة من تسليم الأصل المؤجر».

(٣) راجع نص المادة (١٥) الفقرة (١/د) والتي تنص على: «انتقال الحقوق والتزامات:

١. ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك:

د. يجوز تحويل حقوق والتزامات المستأجر الناشئة عن عقد التأجير بموافقة المؤجر الكتابية، ولا يجوز للمؤجر حجب تلك الموافقة بدون سبب معقول، مع مراعاة حقوق الغير.

(٤) راجع نص المادة (١٥) فقرة (٣): انتقال الحقوق والتزامات:

٣. تنتقل حقوق المستأجر إذا كان شخصاً طبيعياً في حالة وفاته إلى الخلف العام أو الخاص ما لم يتفق الأطراف على غير ذلك.

١- من حقوق المستأجر أن المؤجر ضامن لعدم منازعة المستأجر في حيازة الأصل والانتفاع به في مواجهة أي شخص له حق عيني أو شخصي عليه، بالإضافة إلى حق المستأجر في طلب تعويض في حال نازعه المؤجر في حيازة الأصل<sup>(١)</sup>، وفي حالة إخلال المؤجر بواجب ضمان عدم المنازعة للمستأجر إنهاء عقد التأجير<sup>(٢)</sup>.

٢- للمستأجر الحق في الاستمرار في عقد التأجير التمويلي في حالة إفلاس المؤجر أو تصفيه أمواله<sup>(٣)</sup>.

كما نص المشرع المصري من خلال القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ على بعض الحقوق للمستأجر التي تضمن له استقرار عقد التأجير التمويلي منها شراء الأصل، التنازل عن العقد وفيما يلي بيان لهذه الحقوق:

١- **شراء الأصل**: يحق للمستأجر شراء الأصل كله أو بعضه في الموعد وبالثمن المحددين بالعقد، على أن يتم مراعاة القيمة الإيجارية التي قام بدفعها المستأجر للمؤجر، وفي حالة انتهاء المدة دون إعمال المستأجر لحقه في شراء الأصل، يقوم إما برد الأصل إلى المؤجر، أو تجديد العقد مرة أخرى بالشروط التي يتم الاتفاق عليها بين الطرفين<sup>(٤)</sup>.

---

(١) راجع نص المادة (١٦) والتي تنص على: «ضمان عدم المنازعة في حيازة الأصل المؤجر ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك:

١. يضمن المؤجر عدم منازعة المستأجر في حيازة الأصل والانتفاع به من أي شخص له حق عيني أو شخصي من درجة أولى، أو يدعي بموجب أمر قضائي أن له حقًا عينيًا أو شخصيًا من درجة أولى، أو يدعي بوجود إهمال أو تقصير أو فعل متعمد من المؤجر، سواء كان عقد التأجير ثنائي أو ثلاثي الأطراف.

٢. دون الإخلال بأحكام البند (٣) من المادة (٢٣) من هذا المرسوم بقانون، للمستأجر الحق في المطالبة بالتعويض عن المنازعة في حيازة الأصل المؤجر من خلال إقامة دعوى على المؤجر للمطالبة بالتعويض عن الضرر.

(٢) راجع نص المادة (٢٣) فقره (١/د) والتي تنص على: «إنهاء عقد التأجير ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك: ١. يجوز إنهاء عقد التأجير في الحالات الآتية:

د. في حال إخلال المؤجر بواجب ضمان عدم المنازعة في الحيازة المنصوص عليه في المادة (١٦) من هذا المرسوم بقانون.

(٣) راجع نص المادة (٢٤) فقره (١) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: «الإفلاس والتصفية:

١. في حال تصفية المؤجر أو إشهار إفلاسه، يحق للمستأجر الاستمرار في تنفيذ عقد التأجير طبقًا لشروطه وأحكامه، بشرط إشعار المصفي أو أمين التفليسة بذلك.

(٤) راجع نص المادة (٩) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

٢- **التنازل عن العقد:** أجاز قانون التأجير التمويلي للمستأجر التنازل عن عقد التأجير التمويلي إلى مستأجر آخر شريطة الحصول على موافقة كتابية من المؤجر، ويترتب على هذا التنازل جواز الاتفاق على أن يكون المستأجر الأصلي ضامناً للمتنازل إليه في تنفيذ التزاماته الناشئة عن العقد، مع التزام المستأجر الجديد بسداد قيمة الإيجار مباشرة إلى المؤجر، وذلك من تاريخ إخطار المؤجر له بموافقة على التنازل، بالإضافة إلى حلول المستأجر الجديد محل المستأجر الأصلي في جميع الحقوق والالتزامات المنصوص عليها في العقد، ما لم يتم الاتفاق على خلاف ذلك<sup>(١)</sup>.

٣- **التفاوض مع المقاول:** يجوز للمستأجر قبل إبرام عقد التأجير التمويلي، التفاوض مباشرة مع المورد أو المقاول لتحديد مواصفات الأصل المطلوب استجاره، شريطة الحصول على موافقة كتابية مسبقة من المؤجر، ولا يلتزم المؤجر بأي اتفاق يجريه المستأجر مع المورد أو المقاول دون موافقته<sup>(٢)</sup>.

٤- **إدخال تحسينات على الأصل المؤجر:** في حالة قيام المستأجر برد الأصل في نهاية المدة، وقام المستأجر بإدخال تحسينات على الأصل، يحتفظ المستأجر بالتحسينات التي قام بإدخالها على الأصل على نفقته الخاصة بشرط أن تكون قابلة للفصل عن الأصل المؤجر ودون أن تلحق به الأضرار، أما في حالة تعذر فصل هذه التحسينات وكانت بموافقة المؤجر كتابة فيحق للمستأجر الحصول على تعويض، ما لم يتم الاتفاق على خلاف ذلك<sup>(٣)</sup>.

٥- **حق الرجوع على المورد:** للمستأجر الحق في الرجوع مباشرة على المورد أو المقاول بجميع الدعاوى التي تنشأ للمؤجر عن العقد المبرم بينه وبين المورد أو المقاول، فيما عدا دعوى الفسخ، ودون الإخلال بحقوق المؤجر في الرجوع على المورد أو المقاول في هذا الشأن<sup>(٤)</sup>.

### ثانياً: التزامات المستأجر:

وقد نص المشرع الإماراتي على العديد من الالتزامات التي تقع على عاتق المستأجر لكي ينظم سير عملية التأجير التمويلي وتنظيم العلاقة بين أطراف العقد وزيادة الثقة في المعاملات بين أطراف عقد التأجير التمويلي، وظهر ذلك في نصوص القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣:

١- لا يجوز للمستأجر التفاوض على تعديل عقد التوريد أو إنهائه أو الغائه ما لم يتفق الأطراف

(١) راجع نص المادة (٢٤) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٢) راجع نص المادة (١٣) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٣) راجع نص المادة (١٩) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٤) راجع نص المادة (٢٠) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

على خلاف ذلك<sup>(١)</sup>.

٢- تنتقل تبعة هلاك الأصل المؤجر إلى المستأجر من وقت نفاذ عقد التأجير بين أطرافه<sup>(٢)</sup>.

٣- يلتزم المستأجر بصيانة الأصل المؤجر واتباع التعليمات الفنية الصادرة عن المورد أو المصنع، بالإضافة إلى بذل العناية الواجبة للمحافظة على الأصل واستخدامه وفقاً للطريقة المعتادة لاستخدام مثيله<sup>(٣)</sup>.

٤- يقوم المستأجر وعلى نفقته الخاصة بترخيص الأصل المؤجر أو تجديد ترخيصه والحصول على الموافقات اللازمة من الجهات المختصة لتمكين الانتفاع به<sup>(٤)</sup>.

كما نص المشرع المصري على بعض الالتزامات التي تقع على عاتق المستأجر من خلال القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ حيث يلتزم المستأجر بمقتضى عقد التمويل ومقابل انتفاعه بالأصل بعدة التزامات، تمثل هذه الالتزامات حقوقاً للمؤجر، ويمكن تناول هذه الالتزامات من خلال ما يلي:

١- الالتزام بسداد القيمة الإيجارية المتفق عليها أثناء مدة التعاقد وفقاً للشروط والمواعيد المحددة بالعقد، ولو لم ينتفع المستأجر بالأصل طالما أن السبب لا يرجع للمؤجر، وتستحق الأجرة من تاريخ استلام المستأجر للأصل، سواء أكان الأصل منقولاً أم عقاراً<sup>(٥)</sup>.

(١) راجع نص المادة (٧) فقرة (٤) من القانون الاتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) راجع نص المادة (١١) فقره (١/أ) من القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) راجع نص المادة (١٨) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: «التزام المستأجر بصيانة الأصل المؤجر:

١. يلتزم المستأجر ببذل العناية الواجبة للمحافظة على الأصل المؤجر، واستخدامه وفق الطريقة المعتادة لاستخدام

مثيله، والمحافظة عليه في الحالة التي تم تسليمه عليها، باستثناء ما يعود للاستعمال والاستهلاك المعتادين.

٢. ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك، يلتزم المستأجر بصيانة الأصل المؤجر واتباع التعليمات الفنية الصادرة عن المورد أو المصنع إن وجدت.

(٤) راجع نص المادة (١٩) من قانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: «ترخيص الأصل المؤجر:

١. ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك، ومع مراعاة البند (٢) من هذه المادة، يقوم المستأجر وعلى

نفقته الخاصة بترخيص الأصل المؤجر وتجديد ترخيصه والحصول من الجهات المختصة على أي موافقات لازمة

لتمكينه من الانتفاع به، في حال كان الأصل بطبيعته يتطلب الترخيص وفقاً للتشريعات السارية في الدولة.

٢. يجب على المؤجر أن يقدم للمستأجر جميع المستندات والتصاريح اللازمة لتمكين المستأجر من أداء الواجب

المنصوص عليه في البند (١) من هذه المادة».

(٥) تطبيقاً لذلك قضت المحكمة الاقتصادية في أحد أحكامها بإلزام المستأجر بسداد مبلغ وقدره (٩٦,٩٦٥ جنيهاً) قيمة

الأجرة المستحقة لصالح شركة التأجير التمويلي (المؤجر) في الفترة من إبريل ٢٠١١ حتى أغسطس ٢٠١١، فضلاً

عن تعويض وقدره (٥ آلاف جنيه) وغرامة قدرها (٢٪ شهرياً) من القيمة الإيجارية حتى نوفمبر ٢٠١٢، بالإضافة

٢- استعمال الأصل المؤجر وصيانته وإصلاحه بما يتفق والأغراض المخصصة له، مع إخطار المؤجر بكل ما يطرأ على الأصل من أية عوارض تمنع استخدام الأصل كلياً أو جزئياً، وذلك طبقاً للإجراءات المنصوص عليها في عقد التأجير التمويلي، كما يلتزم بإجراء الترميمات التي تتعلق بالاستعمال العادي<sup>(١)</sup>.

٣- يتحمل المستأجر من تاريخ استلامه الأصل المؤجر المسؤولية بشقيها (المدنية والجنائية) عن الحوادث والأضرار التي يسببها الأصل المؤجر للغير، بالإضافة إلى تحمله المسؤولية عن الحوادث والأضرار التي تلحق بالأصل المؤجر والناجمة عن استخدامه أثناء حيازته له، ولا يجوز الرجوع على المؤجر عن أية أضرار يحدثها الأصل طوال مدة العقد<sup>(٢)</sup>.

٤- يُحظر على المستأجر التصرف في الأصل كله أو بعضه، دون الحصول على موافقة المؤجر كتابة، وأي تصرف يقع بالمخالفة لذلك يعتبر باطلاً بطلاناً مطلقاً، كما يحق للمؤجر استرداد الأصل من يد المتصرف إليه أو الحائز للأصل للمؤجر<sup>(٣)</sup>.

٥- لا يجوز للمستأجر أو الغير اعتباراً من تاريخ قيد عقد التأجير التمويلي الاحتجاج على المؤجر بأي حق يتعارض مع بيانات عقد التأجير التمويلي التي تم قيدها بسجل القيد لدى الهيئة العامة للرقابة المالية<sup>(٤)</sup>.

٦- **الالتزام برد الأصل للمؤجر:** ما لم يعمل حقه في شراء الأصل بنهاية مدة العقد، وفي حالة امتناع المستأجر عن التسليم يجوز للمؤجر أن يقدم عريضة إلى قاضي الأمور الوقفية واستصدار أمر بالتسليم<sup>(٥)</sup>، ويلتزم المستأجر برد الأصل للمؤجر بالحالة المتفق عليها (القيمة المتبقية للأصل) وليس

---

إلى تسليم المعدات إلى المؤجر، للمزيد راجع في ذلك: حكم المحكمة الاقتصادية رقم ١٧٢ لسنة ٢٠١٣ قضائية، بتاريخ ٢٦/٦/٢٠١٣م.

(١) محمد عبد الله فرحان، الطبيعة القانونية للتأجير التمويلي، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠١٨م، ص ٣٧٤.

(٢) راجع نص المادة (١٧) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م.

(٣) راجع نص المادة (١١) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م.

(٤) راجع نص المادة (١٠) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م.

(٥) خالد رميح تركي المطيري، النظام القانوني للتأجير التمويلي وآثاره المالية والاقتصادية، رسالة دكتوراه، مرجع سابق، ص ٢٨٢.

بالحالة التي كانت عليها وقت إبرام العقد؛ لأن طبيعة عقد التأجير التمويلي تفرض على المستأجر رد الأصول عند انتهاء عمرها الافتراضي، ومن ثم تكون قد تحولت إلى خردة<sup>(١)</sup>.

٧- **التأمين على الأصل:** يجوز للمؤجر أن يشترط على المستأجر أن يقوم بالتأمين على الأصل وذلك ضماناً لحصوله على القيمة الإيجارية المستحقة عن باقي مدة العقد والثلث المحدد به<sup>(٢)</sup>.

ويجب أن يتضمن التأمين على الأصل العناصر التالية<sup>(٣)</sup>:

\* التزام شركة التأمين بأن تدفع للمؤجر أي تعويض ينجم عن حادث أو خسارة لكل الأصول موضوع عقد التأجير التمويلي<sup>(٤)</sup>.

\* يجب إخطار المؤجر في حالة فسخ عقد لأي سبب من الأسباب، بموجب خطاب مرفق به كافة البيانات.

\* عدم الرجوع على المؤجر من قبل شركة التأمين.

ومما تقدم يتضح أن حقوق والتزامات المستأجر في عقد الإيجار التمويلي من العناصر الأساسية التي تضمن التوازن في العلاقة التعاقدية بين المؤجر والمستأجر، ومن حق المستأجر الاستفادة من الأصول المؤجرة واستخدامها وفقاً للغرض المحدد في العقد، وعلى المستأجر في المقابل، الالتزام بدفع الإيجار في المواعيد المحددة، المحافظة على الممتلكات المؤجرة وصيانتها، واستخدامها بما يتوافق مع شروط العقد، حيث إن التزام المستأجر بهذه الحقوق والواجبات يسهم في الحفاظ على استقرار العلاقة

---

(١) د/ أحمد حمصي، التأجير التمويلي في القانون السوري المقارن، دون تاريخ نشر، دون ناشر، ص ٢٥-٢٦.

- قضت المحكمة الاقتصادية في أحد أحكامها بأنه: بموجب عقد تأجير تمويلي استأجر المستأجر من المؤجر مول تجاري مقابل أجره شهرية قدرت بنحو ٣١٠٠٠ جنيه مصرياً تدفع كل أول شهر، وبتاريخ ٢٩/٢/٢٠١٢م صدر الحكم رقم ٢٠٢٥ لسنة ٢٠١١م اقتصادي القاهرة لصالح المؤجر بفسخ عقد التأجير التمويلي، مع تسليم العين المؤجرة موضوع العقد وإلزام المستأجر بدفع القيمة الإيجارية، إلا أن المستأجر امتنع عن تسليم العين المؤجرة وظل غاصباً لها، حتى صدور الحكم بطرده من العين في ١٨/٢/٢٠١٣م وإلزامه مبلغ (٣٥٩٥٤) جنيهاً ريعاً عن غصب العين خلال الفترة من ٢٩/٢/٢٠١٢م حتى ١٨/٢/٢٠١٣م، للمزيد راجع: حكم المحكمة الاقتصادية رقم ٨٢٣ لسنة ٢٠١٣ قضائية بتاريخ ٢٥/١١/٢٠١٣م.

(٢) راجع نص المادة (١٧) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ بشأن تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم.

(٣) لم يتضمن القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ بشأن تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم هذه الحالات.

(٤) وهو ما نص عليه المشرع الجزائري من خلال الأمر رقم (٠٩-٩٦) المؤرخ في ١٠ يناير ١٩٩٦م والمتعلق بالاعتماد الإيجاري، للمزيد راجع: د/ الواسعة زرارة صالح، عقد الاعتماد الإيجاري للأصول المنقولة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، العدد ٢٨، مجلد ٢٧، ٢٠١٢م، ص ٣٥٦.

التعاقدية ويعزز من فرص نجاح العقد بما يُحقق مصالح الطرفين بشكل عادل ومنصف وهو الذي انتوته القوانين في كلاً من مصر والإمارات من خلال توضيح العلاقة التعاقدية وتوضيح حقوق وواجبات المستأجر.

\* \* \* \*

### المطلب الثالث

#### حقوق والتزامات شركات التأجير التمويلي

تُعد شركات التأجير التمويلي من المؤسسات المالية التي لها دور كبير في دعم الأنشطة الاقتصادية، حيث تتيح للأفراد والمؤسسات حيابة واستخدام الأصول دون الحاجة إلى شرائها الفوري مما يجعل الشركة تمتلك الأصول دون التأثير على رأس مالها، ولتنظيم هذا النشاط، أصدر المشرع الإماراتي القانون الاتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ وأصدر المشرع المصري القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ بشأن تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم، الذي تناول إطاراً عاماً لتنظيم نشاط التأجير التمويلي وشروط مزاولته، وعلى الرغم من ذلك أوجب القانون عليها حقوقاً وفرض عليها التزامات نستعرضها من خلال ما يلي.

أوجب المشرع لشركة التأجير التمويلي حقوقاً، كما فرض عليها التزامات، يمكن تناولها من خلال ما يلي:

**عرف المشرع الإماراتي المؤجر بأنه:** الشخص الاعتباري الذي يمنح شخص آخر الحق في حيازة الأصل المؤجر، وقد جاء هذا التعريف لتوضيح الدور الذي تقوم به شركات التأجير التمويلي كطرف رئيسي في هذه العملية<sup>(١)</sup>.

وقد أسند المشرع الإماراتي تنظيم وترخيص نشاط التأجير التمويلي إلى المصرف المركزي بالإضافة إلى مسؤولية الإشراف على هذا النشاط بالنسبة للبنوك والشركات والمؤسسات الخاضعة لتنظيمه. كما أنط بمجلس الوزراء تحديد الجهة المشرفة على تنظيم الشركات التي لا تقع ضمن اختصاص المصرف المركزي، مع إصدار الضوابط اللازمة لمزاولة هذا النشاط. إضافةً إلى ذلك، أوضح القانون أهمية تعديل إجراءات تسجيل الأصول بما يتوافق مع العقود الخاضعة لأحكام هذا المرسوم بقانون<sup>(٢)</sup>.

(١) راجع نص المادة (١) من القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣: «المؤجر: الشخص الاعتباري الذي يمنح شخصاً آخر الحق في حيازة الأصل المؤجر واستخدامه بموجب عقد التأجير، ويشمل المؤجر من الباطن».

(٢) راجع نص المادة (٤) من القانون رقم ٣٢٣ لسنة ٢٠٢٣: «تنظيم وترخيص نشاط التأجير التمويلي:

يتضح من نصوص القانون الاتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ أن المشرع وضع إطارًا عامًا لتنظيم نشاط التأجير التمويلي، مع ترك المجال واسعًا لتفصيل الحقوق والالتزامات المتعلقة بشركات التأجير التمويلي من خلال الأنظمة التنفيذية التي يصدرها الوزير أو الجهات المختصة. ومن هنا، يمكن اعتبار هذا القانون خطوة تنظيمية مهمة.

أما بالنسبة للمشرع المصري فنجد أنه قد أعطى هذا النشاط أهمية خاصة من خلال القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ بشأن تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم، وقد جاء هذا القانون ليحدد ضمن نصوصه الحقوق والالتزامات التي تقع على عاتق الشركات العاملة في هذا المجال، بهدف تحقيق التوازن بين الأطراف المتعاقدة وضمان استقرار السوق المالي. ويُمكن تناول الحقوق والالتزامات المقررة للشركات وفقًا لأحكام هذا القانون وذلك كما يلي:

### أولاً: حقوق الشركة:

١- تحديد عائد التمويل والعملات التي تتقاضاها مقابل تأدية خدماتها دون التقيد بالحدود القصوى المقررة في أي قانون آخر، بشرط أن يتم الإفصاح الكامل عنها للعملاء عند تقديم الخدمة<sup>(١)</sup>.

٢- يجوز لشركات التأجير التمويلي والتخصيم<sup>(٢)</sup> إحالة كل حقوقها أو بعضها، الناشئة عن ممارسة نشاط التأجير التمويلي والتخصيم إلى شركة أخرى تمارس نفس النشاط، أو إلى أحد البنوك

---

١. يتولى المصرف المركزي تنظيم وترخيص والإشراف على نشاط التأجير التمويلي الذي تُمارسه البنوك والشركات والمؤسسات الخاضعة للتنظيم من قبله بموجب التشريعات النافذة في الدولة، ويُصدر شروط وضوابط مزاوله هذا النشاط.

٢. يتولى مجلس الوزراء، بناءً على اقتراح الوزير:

أ. تحديد الجهة أو الجهات المشرفة على تنظيم وترخيص والإشراف على الأشخاص الاعتبارية التي تُمارس نشاط التأجير التمويلي من غير البنوك والشركات والمؤسسات الخاضعة للتنظيم من قبل المصرف المركزي.

ب. إصدار شروط وضوابط مزاوله نشاط التأجير التمويلي للأشخاص الاعتبارية المشار إليهم في الفقرة (أ) من البند (٢) من هذه المادة.

٣. يُصدر الوزير الأنظمة اللازمة لتنظيم أحكام المعالجة المحاسبية المتعلقة بالتأجير التمويلي.

٤. على الجهات المعنية في الدولة التي تعتمد إجراءات تسجيل الأصول أو ترخيصها أو التأشير على السجلات بالمعاملات الأساسية الجارية عليها، أن تتولى تعديل هذه الإجراءات أو مواءمتها لتسجيل الحالات التي تصبح فيها هذه الأصول مؤجرة بموجب عقد تأجير خاضع لأحكام هذا المرسوم بقانون في سجلاتها.

(١) راجع نص المادة (٦٥) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٢) لمزيد عن نشاط التخصيم، راجع د/ فادي توكل، ود/ مروة زين، «الإشكاليات القانونية المتعلقة بعقد التخصيم في

القانون المصري والتشريعات المقارنة». مجلة القانون والدراسات الاجتماعية، المجلد ٢، العدد ٤، ديسمبر ٢٠٢٣،

الصفحات ١٣٩-٢٧٣.

المحلية المسجلة لدى البنك المركزي المصري، أو لإحدى الجهات المرخص لها بممارسة نشاط التوريق (١).

## ثانياً: التزامات الشركة، فتلتزم شركات التأجير التمويلي بعدة التزامات يمكن إجمالها فيما يأتي:

١- التزام الشركة المرخص لها بأداء تكاليف الإشراف والرقابة كل ثلاثة أشهر طبقاً لما يحدده مجلس إدارة الهيئة، بما لا يُجاوز اثنين في الألف من إجمالي الإيرادات (٢).

٢- وضع لائحة داخلية تتضمن نظام العمل بالشركة وآليات إدارة المخاطر، والتعامل مع شكاوى العملاء التي يلتزم بها المديرون والعاملون فيها، مع إخطار الهيئة بصورة من هذه اللائحة خلال أسبوع من تاريخ إصدارها، مع التزام الشركة أيضاً بتغيير أحكام هذه اللائحة بما يتفق مع أي تعديل في القانون أو القواعد والضوابط التي يضعها مجلس إدارة الهيئة، مع إخطار الهيئة بذلك خلال أسبوع من تاريخ نفاذ التعديل (٣).

٣- الاحتفاظ بالمجموعة الدفترية التي تمكنها من إعداد قوائمها المالية وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية، مع التزامها بالاحتفاظ بالسجلات والمستندات والمكاتبات والوسائط الإلكترونية، بما يتفق مع القوانين واللوائح السارية (٤).

٤- إعداد القوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية (٥)، ويصدر مجلس إدارة الهيئة مواعيد إعدادها وعرضها على الجمعية العامة للشركة وإرسالها للهيئة، ويتولى مراجعة حسابات الشركة مراقب حسابات أو أكثر من المقيدین بالسجل المعد لهذا الغرض بالهيئة ووفقاً لمعايير المراجعة المصرية (٦).

٥- المحافظة على السرية التامة لبيانات عملائها، وعدم إفشاء أية معلومات عنهم، أو عن معاملاتهم بدون الحصول على موافقة كتابية منهم مسبقاً وفي هذه الموافقة، باستثناء الحالات التي يلزم

(١) راجع نص المادة (٦٦) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٢) راجع نص المادة (٥٩) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٣) راجع نص المادة (٦١) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٤) راجع نص المادة (٦٢) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٥) للمزيد راجع في ذلك: قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية، رقم ١٣٨ لسنة ٢٠١٨ م بتاريخ ١٣/٩/٢٠١٨ م بشأن قواعد إعداد القوائم المالية ومواعيد تقديمها للجهات المرخص لها بمزاولة نشاط التأجير التمويلي والتخصيم، ص ١ وما بعدها.

(٦) راجع نص المادة (٦٣) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

فيها تقديم معلومات محددة، وذلك وفقاً لما تفرضه القوانين لكل من الهيئة والجهات القضائية وجهات التمويل... إلخ، ويجب على الشركة اتخاذ الإجراءات التي تكفل التزام المديرين والعاملين بها بالحفاظ على سرية هذه البيانات والمعلومات<sup>(١)</sup>.

من خلال هذه النصوص يتضح لنا أن المشرع المصري قد استفاض في وضع إطار قانوني شامل ينظم عمل شركات التأجير التمويلي بعكس ما جاء به نظيره الإماراتي، بما يضمن حقوق الشركات ويحدد التزاماتها، مما يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال توفير حلول تمويلية مبتكرة تدعم الأفراد والمؤسسات.

\* \* \* \* \*

## المطلب الرابع

### الآثار المترتبة على انقضاء عقد التأجير التمويلي

إن عقد التأجير التمويلي من العقود التي تتسم بطابعها الخاص، إذ يهدف إلى توفير التمويل اللازم لحيازة الأصول دون اللجوء إلى الشراء الفوري، وكما نص المشرع على طريق انعقاده وحقوق والتزامات كلاً من المؤجر والمستأجر وشركات التأجير التمويلي، وقد ينتهي هذا العقد لعدة أسباب حددها المشرع الإماراتي في المرسوم الاتحادي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والمشرع المصري خلال القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م، موضحين لحالات إنهاء العقد وآثاره المترتبة على ذلك. وسنستعرض فيما يلي الأحكام المتعلقة بإنهاء عقد التأجير التمويلي والآثار الناتجة عن انتهائه، كما جاءت في النصوص القانونية.

نص المشرع الإماراتي على حالات إنهاء عقد التأجير التمويلي، حيث يجوز إنهائه وفقاً لأسباب محددة مثل الاتفاق بين الطرفين، الإخلال الجوهري من المؤجر أو المستأجر، أو إخلال المؤجر بواجب ضمان عدم المنازعة في الحيازة، إلا أنه يظل محتفظ بحقه في المطالبة بالتعويضات المتفق عليها أو المنصوص عليها في التشريعات. واستثناءً لذلك، نصّت المادة ذاتها على أن المستأجر في حالة التأجير ثلاثي الأطراف لا يُمكنه إنهاء العقد بعد تسلمه الأصل المؤجر، وعند إنهاء العقد، تسقط الالتزامات

---

(١) راجع نص المادة (٦٤) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨م.

المتقابلة بين الطرفين، مع بقاء الالتزامات الناتجة عن الإنهاء أو الحقوق المرتبطة بالإخلال السابق لإنهائه<sup>(١)</sup>.

كما نص على بعض الآثار المترتبة على إنهاء أو انتهاء عقد التأجير التمويلي من خلال المادة (٢٥)، حيث ألزمت المستأجر بإعادة الأصل المؤجر إلى المؤجر بالحالة المتفق عليها في العقد، ما لم يتضمن العقد شرطاً بتملك المستأجر للأصل. كما أعطت المادة الحق للمؤجر في اتخاذ إجراءات التنفيذ لتحصيل حقوقه المتعلقة بالمنقولات<sup>(٢)</sup>.

أما عن المشرع المصري فقد نص على طرق انقضاء العقد من خلال قانون التأجير التمويلي رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ على والآثار المترتبة على ذلك، سواء كان الانقضاء نتيجة قوة القانون أو من تلقاء نفسه، ويوضح القانون الأحكام المتعلقة بفسخ أو بطلان العقد، مما يوفر حماية قانونية لأطرافه ويضمن استمرار الانتفاع بالأصل المؤجر ونعرض ذلك كالآتي:

(١) راجع نص المادة (٢٣) من القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣، والتي تنص على: «إنهاء عقد التأجير ما لم يتفق المؤجر والمستأجر على خلاف ذلك: ١. يجوز إنهاء عقد التأجير في الحالات الآتية:

أ. وفقاً لأحكام البند (٢) من المادة (١٢) من هذا المرسوم بقانون.

ب. باتفاق الأطراف.

ج. بناءً على طلب الطرف المتضرر في حال وقوع إخلال جوهري من المؤجر أو المستأجر.

د. في حال إخلال المؤجر بواجب ضمان عدم المنازعة في الحيازة المنصوص عليه في المادة (١٦) من هذا المرسوم بقانون.

٢. استثناءً مما ورد في الفقرتين (أ) و(ب) من البند (١) من هذه المادة، لا يجوز للمستأجر في حال التأجير ثلاثي الأطراف إنهاء عقد التأجير بعد قبوله الأصل المؤجر وتسلمه له، وذلك لسبب يعود إلى إخلال جوهري من قبل المؤجر أو المورد دون الإخلال بحقه في المطالبة بالتعويضات الأخرى التي تم الاتفاق عليها بين الأطراف أو التي تنص عليها التشريعات النافذة في الدولة.

٣. مع مراعاة أحكام المادة (١٠) من هذا المرسوم بقانون، في حال إنهاء العقد تسقط جميع الالتزامات المتقابلة الواجب تنفيذها من قبل الطرفين بموجب عقد التأجير، باستثناء الالتزامات التي تكون واجبة التنفيذ كنتيجة لانتهائه والحقوق المترتبة على الإخلال أو التنفيذ السابق للإنهاء.

(٢) راجع نص المادة (٢٥) من القانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: «إعادة الأصل المؤجر وحق الحيازة والتصريف:

١. عند إنهاء أو انتهاء عقد التأجير، على المستأجر أن يعيد الأصل المؤجر إلى المؤجر وفق الحالة المبيّنة في البند (١) من المادة (١٨) من هذا المرسوم بقانون، ما لم يتفق أطراف العقد على خلاف ذلك أو يتضمن العقد الاتفاق على تملك المستأجر للأصل المؤجر عند انتهاء مدة العقد.

٢. يجوز للمؤجر بموجب عقد التأجير المتعلق بالمنقولات أن يقوم بالتنفيذ لتحصيل حقوقه وفق أحكام القانون الاتحادي رقم (٤) لسنة ٢٠٢٠ بشأن ضمان الحقوق في الأموال المنقولة.

## أولاً: انقضاء العقد:

يوجد طريقتان لانقضاء عقد التأجير التمويلي وهما: قوة القانون، وانقضاء العقد من تلقاء نفسه بدون الحاجة إلى أو اتخاذ إجراءات قضائية، وذلك على النحو التالي:

**الطريقة الأولى:** يُعد عقد التأجير مفسوخاً بقوة القانون، وذلك في حالة هلاك الأصل كلياً، هلاكاً يمنع من الانتفاع به نهائياً، وفي حالة إذا كان الهلاك راجعاً إلى خطأ المستأجر يلتزم المستأجر بالاستمرار في أداء قيمة الإيجار أو الثمن المتفق عليه طوال مدة العقد، مع مراعاة ما قد يحصل عليه المؤجر من مبالغ التأمين<sup>(١)</sup>.

**الطريقة الثانية:** يُعتبر عقد التأجير التمويلي مفسوخاً من تلقاء نفسه دون الحاجة إلى الإعذار أو اتخاذ إجراءات قضائية في الحالات الآتية<sup>(٢)</sup>:

- ١- عدم قيام المستأجر بسداد القيمة الإيجارية في المواعيد المحددة، مع قيام المؤجر بالتنبيه عليه بالسداد ومرور ثلاثين يوماً على فوات هذه المواعيد، ما لم يتم الاتفاق على غير ذلك<sup>(٣)</sup>.
  - ٢- وفاة المستأجر أو الشريك المتضامن في شركة الأشخاص المستأجرة، ما لم يطلب الورثة أو الشريك المتضامن استكمال تنفيذ العقد خلال ثلاثين يوماً من تاريخ الوفاة.
  - ٣- إشهار إفلاس المستأجر أو إعلان إعساره أو انقضاء الشركة المستأجرة بأحد الأسباب المقررة قانوناً لانقضاء الشركات.
  - ٤- أية حالة أخرى ينص عليها عقد التأجير التمويلي.
- ويتم التأشير بالفسخ بسجل القيد المعد لذلك ووفقاً للإجراءات التي يُحددها مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية.

---

(١) مادة (٢٧) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.

(٢) وهذا ما قضت به محكمة النقض المصرية: إخلال المستأجر في عقود التأجير التمويلي بسداد الأجرة المتفق عليها وفي المواعيد المحددة وبالشروط المتفق عليها، مؤداه الفسخ دون إعدار أو اتخاذ إجراءات قضائية أخرى، للمزيد راجع: الطعن رقم ١٥٧٢١ لسنة ٨٨ قضائية، الدوائر المدنية، جلسة ٢٤/٤/٢٠١٩ م.

- كما قضت المحكمة الاقتصادية في أحد أحكامها بفسخ عقد التأجير التمويلي لعدم سداد الأجرة المتفق عليها لصالح شركة التأجير التمويلي والتي تقدر (١٩٤٥٢٨٩,٨٩ جنيهاً مصرياً)، وذلك عن الفترة من ٢٥/١٠/٢٠١١ م وحتى ١٠/٩/٢٠١٣ م، ويمثل هذا المبلغ القيمة الإيجارية المستحقة عن (٦٠ شهر) بخلاف ما يستجد من عوائد التأخير بواقع (٢٪) شهرياً. للمزيد راجع: حكم المحكمة الاقتصادية رقم ٢٠٣٥ لسنة ٢٠١٤ م بتاريخ ١٨/١/٢٠١٥ م.

(٣) محمد عبد الله فرحان، الطبيعة القانونية للتأجير التمويلي، رسالة دكتوراه، مرجع سابق، ص ٣٨٩.

## ثانياً: الآثار المترتبة على الحكم ببطلان أو فسخ عقد التأجير التمويلي<sup>(١)</sup>:

١- لا يترتب على الحكم ببطلان أو فسخ العقد المبرم بين (المورد أو المقاول) وبين المؤجر أي أثر على العقود المبرمة بين المؤجر والمستأجر، ويستمر المستأجر حائزاً للأصل ومنتفعاً به طوال مدة العقد.

٢- يجوز للمورد أو المقاول الرجوع مباشرة على المستأجر بما له من حقوق قبل المستأجر تكون ناشئة عن الحكم ببطلان أو بفسخ عقده معه، وذلك بما لا يجاوز التزامات المستأجر قبل المؤجر.

٣- في حالة إذا اقتصر الحكم على إنقاص ثمن البيع لعيوب في صناعة الأصل أو لنقص فيه، يتم تخفيض قيمة أقساط الإيجار وثن المبيع المتفق عليه بذات النسبة التي خفض بها الثمن، ما لم يتم الاتفاق على خلاف ذلك.

ويتضح لنا من خلال أحكام القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ أن المشرع المصري وضع إطاراً قانونياً لتنظيم انقضاء عقد التأجير التمويلي والآثار المترتبة على فسخه أو بطلانه. هذا التنظيم يساعد في تحقيق العدالة بين أطراف العقد، ويوفر بيئة قانونية مستقرة تعزز من استخدام هذا النوع من التمويل كأداة لدعم الأنشطة الاقتصادية وتحقيق الاستدامة في التعاملات التجارية.

\* \* \* \* \*

---

(١) راجع نص المادة (٢٩) من القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ م.



## الفصل الثاني

### التأجير التمويلي كألية لإنهاض الشركات من التعثر

#### تمهيد وتقسيم:

تواجه الشركات وهي بصدد عملها التجاري تحديات عديدة قد تؤدي بحياة الشركة عن طريق وقوعها في الأزمات المالية، وسواءً كانت هذه التحديات ناتجة عن أسباب داخلية كضعف الإدارة، أو خارجية كالتقلبات الاقتصادية، أو الأعباء الضريبية، أو التشريعية. ويُعد تعثر الشركات من الظواهر الشائعة التي لا تقتصر على بيئة اقتصادية بعينها، بل تمتد لتشمل مختلف الاقتصادات، النامية منها والمتقدمة. وإزاء هذا الواقع، أصبحت مسألة معالجة التعثر المالي للشركات من أبرز الاهتمامات التي توليها التشريعات الحديثة عناية خاصة، لما لها من انعكاسات مباشرة على النمو الاقتصادي والاستقرار الاجتماعي والتوازن المالي للدولة.

وفي إطار البحث عن حلول فعالة لتفادي أزمة التعثر، ظهرت مجموعة من الآليات التي تهدف إلى دعم الشركات وتمكينها من استعادة توازنها المالي، وكان من أبرز هذه الآليات التأجير التمويلي، الذي يمثل أداة مرنة تتيح للشركات الاستعادة من الأصول الإنتاجية دون الحاجة إلى تملكها فوراً، مما يساعدها على تجاوز الأزمات النقدية ويُعد التأجير التمويلي أحد الأدوات التمويلية التي أظهرت كفاءة كبيرة في دعم المشاريع المتعثرة، وذلك لما يوفره من تمويل غير تقليدي يراعي الظروف الخاصة لتلك المشاريع ويمنحها فرصة لإعادة هيكلة أعمالها دون الوقوع في فخ الإفلاس أو التصفية.

ويبرز هذا الفصل التأجير التمويلي كأداة قانونية واقتصادية لإنهاض الشركات المتعثرة، من خلال تناول الإطار المفاهيمي والعملي للتعثر، ثم عرض مفهوم الإنهاض ومعايير، وتفصيل الطرق المتاحة قانونياً لإنقاذ الكيانات المتعثرة. ويُسلط الضوء كذلك على موقف التشريعات المقارنة - خاصة المصري والإماراتي والفرنسي - من هذه الظاهرة، في محاولة لاستكشاف أفضل الممارسات القانونية في مجال إعادة الهيكلة، بما يُسهم في صياغة رؤية تشريعية متكاملة تنطلق من خصوصية السوق المحلي وتستفيد من التجارب الدولية.

وعليه، ينقسم هذا الفصل إلى مبحثين رئيسيين: يتناول الأول ماهية إنهاض الشركات المتعثرة من حيث المفهوم، الأسباب، المعايير، ودور التشريعات في تنظيمه، في حين يتناول الثاني طرق التمويل الممكنة لإنقاذ تلك الشركات، مع تركيز خاص على التأجير التمويلي كأحد أبرز هذه الطرق وأكثرها قابلية للتطبيق في البيئات الاقتصادية المعاصرة.

سوف يتناول الباحث هذا الفصل في مبحثين:

**المبحث الأول:** ماهية انهاض الشركات المتعثرة

**المبحث الثاني:** طرق التمويل لإنهاض الشركات المتعثرة

\* \* \* \* \*

## المبحث الأول

### ماهية إنهاء الشركات المتعثرة

#### تمهيد وتقسيم:

تعدُّ ظاهرة تعرض الشركات التجارية لصعوبات أثناء مسيرتها، سمة طبيعية من سمات الاقتصاد؛ كما أن الشركات الضعيفة والقوية يمكن أن تواجه العديد من الصعوبات التي تؤدي بها إلى الدخول في مرحلة التعثر، ولما كان الأمر كذلك؛ فإن ظاهرة تعثر الشركات التجارية لا تقتصر على دولة معينة أو نظام اقتصادي معين.

ويترتب على دخول الشركات مرحلة التعثر، اتخاذ كافة الوسائل المناسبة لإقالة تلك الشركات من عثرتها، ومساعدتها للنهوض مجددًا وإخراجها من هذه الحالة حتى تواصل نشاطها الذي تأسست من أجله، وسوف يتناول الباحث هذا المبحث في مطالب ثلاثة: يتناول في المطلب الأول ماهية التعثر، وفي المطلب الثاني مفهوم الإنهاض، وفي المطلب الثالث موقف التشريعات المقارنة من الإنهاض، وفقًا للتقسيم الآتي:

**المطلب الأول:** ماهية التعثر.

**المطلب الثاني:** مفهوم الإنهاض.

**المطلب الثالث:** موقف التشريعات المقارنة من الإنهاض.

\* \* \* \* \*

## المطلب الأول

### ماهية التعثر

#### تمهيد وتقسيم:

- إن النشاط التجاري على خلاف النشاط المدني، غالبًا ما تنطوي ممارسته على مخاطر تجارية ومالية كبيرة؛ كما أن القيام به يحتاج إلى تدبير أموال ضخمة، ومن هذا المنظور، فإن الإنسان منذ القدم، تكونت لديه عقيدة بضرورة التعاون مع الآخرين لإنجاز المشروعات المختلفة وتنفيذها، خصوصًا في الوقت الحالي؛ كما أن المشروعات ذات الأهمية الاقتصادية تحتاج إلى ضم الجهود الفردية وتجميع رؤوس الأموال لإقامة مشروعات جماعية، قد يعجز الفرد بالقيام بها بمفرده مهما بلغ غناه وثراؤه، وهذه المشروعات الجماعية هي ما يطلق عليها (الشركات)، ونظرًا لأهمية وخطورة دور المشروعات الجماعية -الشركات- في الاقتصاد الوطني والدولي على حد سواء، كأداة للاستثمار، فقد أصبحت تحتل المركز الأول في النشاط الصناعي والتجاري بل والزراعي أيضًا في كثير من الدول<sup>(١)</sup>.

وكثيرًا ما تصادف المشروعات التجارية -الشركات- عقبات تجعلها تتعثر في عملها، وتحتاج هذه المشروعات إلى إعادة النظر في خططها والخروج من أزمتها وإقالة عثرتها، والبحث عن السبل الناجحة لإعادة نشاطها التجاري وخروجها من أزمة التعثر، تعد مشكلة التعثر من أهم القضايا الاقتصادية التي تشغل فكر قطاعات كثيرة لما تمثله من خطورة بالغة وعوامل إنجاز قد تبرز على السطح مربكة للاقتصاد القومي، وفي أحيان أخرى للاقتصاد العالمي<sup>(٢)</sup>.

وسوف نتناول هذا المطلب في فرعين: الفرع الأول: لتعريف التعثر، والفرع الثاني: في أسباب تعثر الشركة.

\* \* \* \* \*

(١) د. اكثم الخولي، دروس في القانون التجاري، ج٢، مكتبة سيد وهبه، القاهرة، ١٩٦٩م، ص٥.

(٢) د. أحمد غنيم، الديون المتعثرة والائتمان الهارب، بدون دار نشر، القاهرة، ٢٠٠١م، ص٦٢.

## الفرع الأول

### تعريف التعثر

#### أولاً: تعريف التعثر لغة:

التعثر لغةً من مصدر عثر يعثرُ، وتَعَثَّرَ: كبا<sup>(١)</sup>، ويقال عثر به فرسه: سقط، وتعثر لسانه أي تلعث<sup>(٢)</sup>.

#### ثانياً: تعريف التعثر اصطلاحاً:

يتميز مصطلح التعثر بالجدة والغموض في آن واحد سواء في مجال القانون، أم في مجال الدراسات المالية والاقتصادية، والتعثر في المفهوم الاصطلاحي له تعريفات كثيرة تختلف باختلاف الزاوية التي يُنظر إليه منها، إذ توجد تعريفات اقتصادية، وأخرى مالية، وأخرى قانونية:

١- **التعثر في المفهوم الاقتصادي:** هو أن يكون دخل الشركة لا يكفي لتغطية نفقاتها، بحيث يكون معدل العائد على الاستثمار في تلك الشركة أقل عن تكلفة رأس المال، فتُعد الشركة متعثرة، لا لكونها غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة في ذمتها، وإنما لكونها لا تحقق أرباحاً<sup>(٣)</sup>.

٢- **التعثر في المفهوم المالي<sup>(٤)</sup>:** فقد يستخدم هذا المصطلح كمرادف لمفهوم الإفلاس القانوني، أو الإعسار المالي، أو لوصف المرحلة التي تسبق الإفلاس في المشروع الاقتصادي، أو لوصف المشروع الاقتصادي الذي يُعاني من تراكم الخسائر لعدد من السنوات تمييزاً له عن حالة عدم القدرة على سداد الالتزامات، والتي ترتبط بمفهوم الإفلاس.

والتعثر المالي، هو ظرف يُهدد كيان الشركة، والشركة التي تتوسع في مخاطرة مالية أكبر هي الأكثر عرضة لمواجهة هذه المشكلة، تواجه الشركات مشكلة التعثر المالي عندما تقصر في التزاماتها الخارجية، وحتى إن كانت الشركة ذات رأس المال المقترض تتمتع بميزة ضريبية، إلا أنها دائماً ما

(١) ابن منظور، لسان العرب، (مادة) عثر.

(٢) المعجم الوسيط، مجمع اللغة العربية، (مادة) عثر.

(٣) انظر: د/ محمد مختار بريري، بحث بعنوان (الوسائل القانونية لعلاج الأزمات المالية)، منشور في مجلة القانون والاقتصاد، جامعة القاهرة، العدد الرابع والخمسون، ١٩٨٤، ص ٤.

(٤) انظر: د/ خالد أمين عبد الله، بحث بعنوان (التحليل المالي لغايات التنبؤ بالفشل)، منشور في مجلة اتحاد المصارف العربية، بيروت، العدد (١٤٨)، ١٩٩٣، ص ٣٥. كذلك: د/ هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان ٢٠٠٠م، ص ٣٧.

تواجه خطر التعثر، نظراً لقيمة الدين المرتفعة، ومن شأن التعثر أن يخفض من قيمة الشركة، وتعد تحليلات النسب مثل: نسبة السيولة الجارية ونسبة رأس المال العامل ونسبة الربحية ونسبة الديون إلى رأس المال الأداة الأكثر أهمية في تقييم الوضع المالي للشركة<sup>(١)</sup>.

**ويعرف التعثر المالي بأنه:** هو تلك المرحلة التي وصلت فيها الشركة إلى حالة من الاضطراب المالي، تجعلها قريبة جداً من مراحل أو مستويات التعثر التي يمكن التدرج بها إلى مستوى إشهار إفلاسها، سواء أكان هذا الاضطراب يعني عدم القدرة على سداد الالتزامات تجاه الغير، أو تحقيق خسائر متتالية سنة بعد أخرى، مما يجعل الشركة مضطرة إلى إيقاف نشاطها من حين إلى آخر، وغالباً ما يحدث التعثر المالي كنتيجة لوجود المشكلتين معاً، ومن ثم نكون أمام مفهومين للعسر المالي:

**المفهوم الأول: العسر المالي الفني:** ويتمثل في الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالرغم من أن إجمالي الموجودات لديها يفوق إجمالي المستحق بذمتها، وعندها تمر الشركة بأزمة سيولة حادة تتعلق بتوليد التدفقات النقدية (cash flows)، ربما كنتيجة لضعف الربحية لديها، وبما أن إجمالي الموجودات لديها يفوق إجمالي المستحق بذمتها، فإنه لا تزال تملك فرصة لتجاوز هذه الأزمة دون أن تضطر للوصول إلى حالة الإفلاس، وذلك من خلال بيع موجوداتها أو أصولها لتغطية الالتزامات العاجلة المستحقة بذمتها، وبالتأكيد فإن هذه الحالة تستدعي من إدارة الشركة ضرورة اتخاذ الإجراءات الفعالة لحماية مستقبلها من تكرار حدوث هذه الأزمات.

**المفهوم الثاني: العسر المالي الحقيقي:** ويتمثل في الحالة التي تكون فيها الشركة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها في الوقت الذي يكون فيه الموجودات والأصول لديها يقل عن إجمالي المستحق بذمتها، وهنا تكون الشركة قريبة من الإفلاس؛ إذ أنها عاجزة عن سداد التزاماتها بالإضافة إلى كونها تعاني من تراكم الخسائر لديها، والتي جعلت إجمالي موجوداتها يقل عن إجمالي المستحق بذمتها.

١- **التعثر في المفهوم القانوني:** قد عرف التعثر بأنه: حالة عارضة من القصور في عناصر الإنتاج المختلفة للمشروع أو الشركة، بأن يواجه أياً منهما ظروفًا غير عادية، تؤثر في نتائج أعمالهما،

---

(١) Harish Kumar, FINANCIAL DISTRESS: CAUSES AND REMEDIES, Inspira-Journal of Commerce, Economics & Computer Science (JCECS), Volume ٠٣, No. ٠٤, ٢٠١٧, Page. ٤٠٩.

وتحول دون تحقيق أهدافها، على الرغم من وجود إمكانيات منتجة يمكن بواسطتها إصلاح مسيرتهما، والنهوض بهما من كبوتهما إذا توافرت لديهما سبل مالية أو غيرها<sup>(١)</sup>.

**ويعرف الإعسار قانونياً** على النحو التالي: تُعد الشركة متعسرة (عاجزة عن تسديد ديونها) إذا لم تكن تمتلك ما يكفي من الأصول لتغطية ديونها (أي أن قيمة الأصول تقل عن حجم الخصوم)، أو إذا عجزت عن سداد ديونها عند استحقاقها ولم يتم شهر إفلاسها<sup>(٢)</sup>.

كما عرف المشرع الإماراتي في المرسوم بقانون اتحادي رقم (٥١) لسنة ٢٠٢٣ بإصدار قانون إعادة التنظيم المالي والإفلاس في المادة الأولى بند التعريفات مصطلح الإفلاس بأنه: «إجراءات تهدف إلى تسوية ديون المدين تجاه دائنيه تسوية جماعية من خلال تصفية أمواله وإعماله وتوزيع ناتج التصفية على دائنيه».

كما عرف المشرع الإماراتي في المادة الأولى بند التعريفات من ذات القانون تعرف مصطلح المدين سواء كان شخص طبيعي أو اعتباري بأنه: «الشخص الطبيعي أو الاعتباري المشار إليه في البند (١) من المادة (٣) من هذا القانون إذا كان في حالة توقف عن سداد ديونه أو في حالة عجز أو اضطراب في مركزه المالي»، فوفقاً لما سبق ذكره، يُعد إشارة إلى وضع الشخص الاعتباري في حالة التعثر.

ووصف المشرع المصري حالة الإفلاس في قانون الصلح الواقي من الإفلاس رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ في المادة (٧٥) بأنه: «بعد في حالة إفلاس كل تاجر ملزم بموجب أحكام قانون التجارة الصادر بالقانون رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ بإمسك دفاتر تجارية إذا توقف عن دفع ديونه التجارية إثر اضطراب أعماله المالية، ولا يترتب على التوقف عن الدفع أثر قبل صدور حكم شهر الإفلاس، ما لم ينص القانون على غير ذلك»<sup>(٣)</sup>. ونص القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ على إفلاس الشركات أيضاً وذكر في نص المادة (١٩٣): «تُعد في حالة إفلاس كل شركة توقفت عن دفع ديونها إثر اضطراب أعمالها

---

(١) د/ خليل فيكتور تادرس، الطرق الودية والقضائية لإنقاذ المشروعات المتعثرة من الإفلاس، دار النهضة العربية، القاهرة، بدون سنة نشر، ص ٢٨.

(٢) محمد لحدان المهدي. إعادة هيكلة الشركات التجارية المتعثرة في ضوء القانون القطري. ص ١٥، MS thesis. ٢٠٢١.

د/ سلطان بن ناعم بن سلطان العمري، طرق إثبات الإعسار في النظام السعودي دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، مجلة الدراسات الإسلامية والبحوث الأكاديمية، ٢٠٢٢، ص ٧٦٩، ٧٧٠.

(٣) راجع نص المادة (٧٥) من قانون الصلح الواقي من الإفلاس رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

المالية. ويلزم شهر إفلاسها بحكم يصدر بذلك، ويجوز شهر إفلاس الشركة ولو كانت في دور التصفية<sup>(١)</sup>.

واعتبر ذلك دلالة على أن توقف الشركة أو التاجر على دفع الديون دلالة على الإفلاس إثر اضطراب أعماله المالية.

ولقد تم تعريف مصطلح «اضطراب المركز المالي للمدين» في القانون الإماراتي رقم (٥١) لسنة ٢٠٢٣ في المادة الأولى بند التعريفات بأنه: «توقف المدين عن الوفاء بديونه مستحقة الأداء أو توقع عجزه عن الوفاء بها خلال ثلاثة شهور نتيجة اختلال في مركزه المالي أو اضطراب أوضاعه المالية»<sup>(٢)</sup>.

ووفقاً للمادة (٧٥) من الصلح الوافي من الإفلاس رقم ١١ لسنة ٢٠١٨، يُعد كل تاجر ملزم بمسك الدفاتر التجارية في حالة إفلاس إذا توقف عن دفع ديونه التجارية نتيجة اضطراب أعماله المالية. كما أن مجرد التوقف عن الدفع لا يترتب عليه أي أثر قانوني قبل صدور حكم شهر الإفلاس، ما لم يرد نص قانوني يقضي بغير ذلك، ونص القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ على إفلاس الشركات أيضاً وذكر في نص المادة (١٩٣): «تُعد في حالة إفلاس كل شركة توقفت عن دفع ديونها إثر اضطراب أعمالها المالية، ويلزم شهر إفلاسها بحكم يصدر بذلك، ويجوز شهر إفلاس الشركة ولو كانت في دور التصفية»<sup>(٣)</sup>. ويُستدل من ذلك على أن التوقف عن سداد الديون يُعد مؤشراً على الإفلاس متى كان ناشئاً عن اضطراب في الأوضاع المالية للتاجر أو الشركة.

ويعرف الباحث للتعثر، بأنه عجز يصيب الشركة فيجعلها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة عليها عندما تكون الأصول التي في حوزتها غير كافية لتغطية التزاماتها تجاه الغير، وذلك لتعرض الشركة إلى خسائر متتالية مما يوصلها إلى حالة من الإفلاس أو قريبة منه.

هذا.. ويُعدُّ التعثر الاقتصادي الحالة الأكثر شيوعاً بين الشركات؛ إذ ينطوي التعثر الاقتصادي على أهمية خاصة في الاقتصاديات النامية؛ حيث توجد العديد من العوامل التي من شأنها أن تتسبب في حدوث هذا النوع من التعثر؛ ومن شأن فهم واستيعاب علاقة استراتيجيات إنعاش الشركات بالأسواق والمؤسسات أن تسهم في صياغة السياسة الحكومية والأبحاث الاقتصادية الهامة على هذا الصعيد<sup>(٤)</sup>.

\* \* \* \* \*

## الفرع الثاني

(١) راجع نص المادة (١٩٣) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

(٢) راجع نص المادة (١) التعريفات من القانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) راجع نص المادة (١٩٣) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

(٤) تركي القاضي، «الشركات المتعثرة في القانون العراقي والقانون المصري». الباحث العربي (٢٠٢٢)، (٢٠٢١): ص ٩٨.

## أسباب تعثر الشركة

بادئ ذي بدء تمر الشركات قبل أن تصل إلى مرحلة التعثر والإفلاس بعدة مراحل؛ لأن التعثر لا يحدث بشكل مفاجئ، ولكنه يتمثل في المرحلة الأخيرة كنتيجة لعدة مراحل تبدأ بنقص السيولة وتتطور إلى الإفلاس، غير أنه كثيراً ما يكون التعثر بسيطاً وسهلاً إذا ما تم اكتشافه في وقت مبكر، وهناك أربع مراحل للتعثر هي<sup>(١)</sup>:

### أولاً: مرحلة ضعف السيولة المالية كآلي:

تدخل الشركة في هذه المرحلة نتيجة لاستثمار النقدية المتاحة في أصول بطيئة الحركة، أو في طاقة إنتاجية غير مستغلة، أو الدخول في التزامات غير مخططة لتمويل استثمارات لا تعطي عائداً سريعاً أو متدنية العائد، وبالتالي تخلق عبئاً إضافياً على عائق الشركة؛ كما قد تدخل الشركة في هذه المرحلة نتيجة ظهور مشكلة مفاجئة تستلزم إنفاقاً غير محسوب مما يستنزف سيولة الشركة ورأسمالها العامل؛ حيث يتولد التزام لم يكن في الحسابان يلتهم جانباً كبيراً من الفائض الذي تحققه الشركة، أو نتيجة حدوث إفلاس لأكبر عملاء الشركة مما يعني انخفاض التحصيل<sup>(٢)</sup>.

ويترتب على ذلك عدم قدرة الشركة على تحقيق أرباح، أو تحقيقها لأرباح تقل عن المستوى المناسب لمقابلة المخاطر والالتزامات التي تتحملها الشركة، وبالتالي تظهر مشكلة النقص في سيولة الشركة في الأجل القصير.

### ثانياً: مرحلة العجز في رأس المال:

(١) بحسب كل من (نينا سورمونين)، الخبيرة المالية الحاصلة على الدكتوراه من مدرسة كوبنهاغن للأعمال، والبروفسور (تيجا لايتينين)، الأستاذة بجامعة فاسا، يمكن تلخيص مراحل التعثر المالي للشركة على النحو التالي:

أولاً: المرحلة المبكرة، تقارير مالية تشير إلى انخفاض الربحية.

ثانياً: المرحلة المتأخرة، تقارير مالية تشير إلى انخفاض الربحية وزيادة في الرافعة المالية.

ثالثاً: المرحلة النهائية، تقارير مالية تشير إلى انخفاض الربحية وزيادة في الرافعة المالية وانخفاض في السيولة.

انظر:

– Sormunen, Nina & Teija Laitinen, "Late financial distress process stages and financial ratios: Evidence for auditors' going concern evaluation", Liiketaloudellinen Aikakauskirja, No. ١, ٢٠١٢, Page. ٤٦.

(٢) أشرف عبد المنعم إبراهيم، بحث بعنوان (معالجة الديون المتعثرة)، منشور في مجلة البنك المركزي المصري، ٢٠٠٠، ص ١٤.

إن انخفاض قدرة الشركة على تحقيق أرباح تتناسب مع حجم الأموال المستثمرة، يجعل القوة الإيرادية للأموال المستثمرة فيه ضعيفة، مع الاعتماد المتزايد على الديون كمصادر لتدعيم الأرصد وتوفير السيولة المالية<sup>(١)</sup>.

وترتبط هذه المرحلة بعدم قدرة الشركة على مقابلة التزاماتها الجارية، وتكون بحاجة ماسة للنقدية على الرغم من امتلاكها لأصول مادية تزيد في قيمتها عن التزاماتها الإجمالية تجاه الغير، والتي يعكسها جانب الالتزامات في الميزانية<sup>(٢)</sup>. ويترتب على ذلك الوضع لجوء الشركة إلى تقليل أعمالها، وتصفية بعض أصولها المتداولة للحد من ارتفاع قيمة الخسائر المحققة.

### ثالثاً: مرحلة العسر المالي المؤقت:

إن وقوع الشركة في دائرة الارتباك المالي؛ نتيجة لزيادة حجم الأموال المستثمرة في أصول ثابتة مع وجود تراكم رأسمالي في عمليات البيع الآجل، وزيادة المخزون لديها بحجم مبالغ فيه، يجعلها غير قادرة على استخدام سياستها العادية في الحصول على النقدية المطلوبة لاستخدامها في مواجهة التزاماتها المستحقة، ومقابلة نموها المطلوب، وصعوبة تحويل جزء من أصولها إلى نقدية في التوقيت الذي يطلب فيه الدائنون الحصول على ديونهم المستحقة<sup>(٣)</sup>، وغالباً ما تتجه إدارة الشركة إلى فرض العديد من الإجراءات المشددة، وذلك قبل استدعائها لمتخصص في مجال الاستشارات المالية، وغالباً ما يتم تعيينه من جهة الدائنين.

وترتبط هذه المرحلة بمجموعة من الظواهر السلبية التي تعطي المؤشرات للمرحلة التالية والأخيرة، وهي مرحلة العسر المالي الدائم أو التعثر الكامل، ومن أهم هذه المؤشرات<sup>(٤)</sup>:

١- الاختلال الكبير في الهيكل التمويلي للشركة وذلك عند عدم تناسب حجم حقوق الملكية مع حجم الالتزامات، مما يؤدي إلى زيادة استخدام الشركة لمصادر التمويل الخارجية (القروض بأنواعها)

(١) د/ حياة شحاته، مخاطر الائتمان في البنوك التجارية، مكتبة الأنجلو المصرية، القاهرة، ١٩٩٠م، ص ٨٠.

(٢) انظر: د/ حسن حسين محمد، النواحي المنهجية والعلمية للائتمان في البنوك التجارية، مطابع الولاء الحديثة، القاهرة، ١٩٩٨م، ص ٧٤.

(٣) انظر: د/ نبيل عبد السلام شاكر، منهج البحث العلمي في تجنب وإدارة الأزمات المالية لمشروعات الأعمال، ورقة أعمال مقدمة للمؤتمر السنوي الثالث لإدارة الأزمات والكوارث وحدة بحوث الأزمات بكلية التجارة جامعة عين شمس ٢٥ - ٢٦ - ١٠ - ١٩٩٧، الطبعة الثانية للمؤتمر السنوي الثالث لإدارة الأزمات والكوارث، ص ٣٣ - ٣٤.

(٤) انظر: د/ طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعة للطباعة والنشر، الإسكندرية، ٢٠٠٠م، ص ٧٢.

عن المعدلات المتعارف عليها في النشاط الذي تعمل فيه الشركة، وهو ما يعني زيادة اعتماد الشركة على تمويل أصولها على الديون والقروض، مما يزيد من المخاطر المالية للشركة، وخصوصاً إذا لم تتمكن الشركة مستقبلاً من الوفاء بديونها.

٢- تأكل رأس مال الشركة؛ نتيجة لعدم قدرة الشركة على استرداد كامل الأموال التي يتم إنفاقها في دورة تحويل الأصول.

٣- تضخم المخزون السلعي؛ نتيجة لتباطئ دوران البضائع وركودها.

٤- تعاظم مديونيات الشركة، وبصفة خاصة المديونيات المصرفية.

#### **رابعاً: مرحلة العسر المالي الدائم (الكلي):**

وتعكس هذه المرحلة حالة الفشل المالي الكامل، وتعني: عدم كفاية القيمة السوقية لأصول الشركة لمواجهة التزاماتها التعاقدية القصيرة والطويلة الأجل المستحقة عليها من قبل الغير بكامل قيمتها.

وهو ما قد يترتب عليه إفلاس الشركة وتصفيتها والمقصود بإجراء (الإفلاس) وفقاً للقانون الاتحادي الإماراتي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ بشأن إعادة التنظيم المالي والإفلاس «إجراءات تهدف إلى تسوية ديون المدين تجاه دائنيه تسوية جماعية من خلال تصفية أمواله وأعماله وتوزيع ناتج التصفية على دائنيه»<sup>(١)</sup>.

وذكر المشرع المصري حالة الإفلاس في قانون الصلح الوافي من الإفلاس رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ في المادة (٧٥) بأنه: «يعد في حالة إفلاس كل تاجر ملزم بموجب أحكام قانون التجارة الصادر بالقانون رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ بإمسك دفاتر تجارية إذا توقف عن دفع ديونه التجارية إثر اضطراب أعماله المالية، ولا يترتب على التوقف عن الدفع أثر قبل صدور حكم شهر الإفلاس، ما لم ينص القانون على غير ذلك»<sup>(٢)</sup>. كما نص القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ على إفلاس الشركات أيضاً وذكر حيث جاءت المادة (١٩٣) من ذات القانون أنه: «تعد في حالة إفلاس كل شركة توقفت عن دفع ديونها إثر اضطراب أعمالها المالية، ويلزم شهر إفلاسها بحكم يصدر بذلك، ويجوز شهر إفلاس الشركة ولو كانت في دور التصفية»<sup>(٣)</sup>، واعتبر ذلك دلالة على أن توقف الشركة أو التاجر على دفع الديون دلالة

(١) راجع نص المادة (١) من القانون الاتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) راجع نص المادة (٧٥) من قانون الصلح الوافي من الإفلاس المصري رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

(٣) راجع نص المادة (١٩٣) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

على الإفلاس إثر اضطراب أعماله المالية<sup>(١)</sup>.

وإزاء ذلك ستواجه الشركة ضغوطاً كبيرة على إدارتها، سواءً من جانب البنوك للحصول على ديونها ولو اضطرها ذلك إلى اتخاذ الإجراءات القانونية لبيع أصولها لاستيفاء ديونها، أم من الموردين بوقف التوريد، مما يؤدي إلى وقف نشاط الشركة، أم من المدينين؛ حيث يمتنعون عن سداد التزاماتهم تجاه الشركة نتيجة لمعرفتهم بحالتها المالية المتدهورة، وأخيراً، فإن حملة الأسهم والذين يتهددهم احتمالات إشهار إفلاسها، وبيع أصولها لوفاء ديون البنوك والموردين، سوف يُمارسون ضغوطاً واضحة على الإدارة، ومن هنا تتضح أهمية الوقوف على مدلول محدد المعالم للشركات المتعثرة كبداية لا مفر منها؛ لتوقي العثرات أو معالجتها، وللحيلولة دون استبعاد الشركة من النشاط الاقتصادي عن طريق تصفيتها بشكل نهائي، وما يرقبه ذلك من تبعات سلبية تصب في خانة انخفاض أداء النمو الاقتصادي والاجتماعي، وعدم الاستقرار السياسي<sup>(٢)</sup>. أمّا عن أسباب التعثر وعلاماته وهي كالاتي:

### ١- أسباب التعثر<sup>(٣)</sup>:

(١) الجدير بالذكر فقد قضت محكمة النقض في هذا الخصوص بأن قواعد الإفلاس تعتبر من النظام العام لتعلقها بتنشيط الائتمان. وأضافت أنه يترتب على ذلك أن تنازل الدائن عن حكم شهر الإفلاس الذي يصدر بناء على طلبه غير مؤثر على قيام تلك الحكم لإعمال آثاره لأنه في حقيقة الأمر لم يصدر لمصلحته فقط وإنما لمصلحة جماعة الدائنين ولو لم يكونوا طرفاً في الإجراءات أو كانوا دائنين غير ظاهرين. جلسة ١٩٧٥/٥/٤ لسنة ٢٦ ص ٩١٩ - أيضاً الطعون أرقام ٧٧٢ لسنة ٦٨ ق، ٢٣٩، ٢٧٨، ٢٨٤ لسنة ٧٢ ق، جلسة ٢٠٠٣/٤/٢٢ - المستحدث الأحكام من أول أكتوبر ٢٠٠٢ حتى ٢٠٠٣/٩/٣٠.

(٢) انظر: د/ حسين فتحي عثمان، دور المصفي في إنهاض وتصفية المشروعات، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٢م، ص ٨٥ وما بعدها.

(٣) يلخص الخبير المالي الهندي (د/ هاريش كومار) أسباب التعثر على النحو التالي:

غالبًا ما تتألف الأسباب الشائعة للتعثر المالي من مجموعة متشابهة من المشاكل والأعراض، ولعل أهم أسباب التعثر المالي في الشركات حديثة العهد تتمثل في عدم كفاية رأس المال؛ حيث لا تدشن الشركة نشاطها برأس مال كافٍ، فتكابد مشاق التعثر من اليوم الأول، ويمكن تقسيم عوامل التعثر إجمالاً إلى عوامل داخلية وأخرى خارجية:

**أولاً: العوامل الداخلية:** أ- ضعف الاستجابة إلى التطور التكنولوجي، ب- سوء الإحلال، ت- إساءة التصرف والاحتيايل، ث- عدم إيلاء الاهتمام الكافي لعوامل التكلفة، ج- قلة الدراية بالمسائل المالية، ح- ارتفاع الرافعة المالية، وهي الحالة التي تزداد آثارها سوءاً في حالات الانكماش الاقتصادي.

**ثانياً: العوامل الخارجية:** أ- النقابات العمالية؛ حيث تضطر الشركات؛ بسبب تسويات الأجور الزائدة عن الحد إلى تجاوز منتجها الحدي من أجل تغطية أجور موظفيها. ب- اللوائح الحكومية، والتي تشكل، في بعض الحالات، عائقاً أمام حركة السوق. ت- العوامل الطبيعية: الكوارث الطبيعية، التغيرات الديموغرافية، إلخ.  
انظر:

تتعدد وتتعدد أسباب التعثر، وهي أنواع كثيرة وغير متجانسة، ولكنها بالغة الأثر في ظهور أعراض من التعثر، وهي نوعان: أسباب داخلية وأسباب خارجية.

### أ- الأسباب الداخلية:

- عدم ملاءمة الشكل القانوني للشركة لحجمها أو أهميتها: حيث يلاحظ الباحث مثلاً تناسب شكل الشركة ذات المسؤولية المحدودة مع المشروعات المتوسطة والصغيرة، في حين يتناسب شكل الشركة المساهمة مع المشروعات الكبرى ذات الأنشطة المتعددة لنطاق الدولة<sup>(١)</sup>.
- سوء الإدارة، أو ضعف الرقابة على الجهاز الإداري، أو وجود خلاف حاد بين الشركاء: وهو ما يؤدي إلى اللجوء إلى الاستدانة، وبدء السحب من الحسابات الجارية أو الاحتياطي، وقبول أداء الدين الأجل للشركة مع التضحية بفرق الخصم، كما يؤدي إلى الخيارات الاقتصادية السيئة والشغرات المحاسبية الخطيرة، أو عدم التكيف مع ظروف السوق، والنمو غير المحسوب أو غير المراقب أو الاستثمارات غير الكافية<sup>(٢)</sup>.
- ضعف الربحية نتيجة لضخامة المخزون بالمقارنة برقم أعمال الشركة: وقد يكون هذا السبب ارتفاع رواتب العاملين، أو المصاريف العامة للشركة مقارنة بتمثيلاتها في الشركات المنافسة، أو تركيز اهتمام الشركة بخطوط إنتاجية باهظة الكلفة<sup>(٣)</sup>.
- عدم توفر الكفاءات الإدارية اللازمة لتسيير نشاط الشركة، وضعفها في اتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة عند حدوث التعثر.

### ب- الأسباب الخارجية للتعثر:

تعد الأسباب الخارجية للتعثر أقل تواتراً من الأسباب الداخلية، إلا أن توافر أحد هذه الأسباب أدناه قد يعصف بوجود الشركة، وأهم هذه الأسباب ما يلي:

---

- Harish Kumar, FINANCIAL DISTRESS: CAUSES AND REMEDIES, Inspira-Journal of Commerce, Economics & Computer Science (JCECS), Op. Cit, Page. ٤١١.

(١) Y. Guyon, Droit des affaires, Entreprises en difficultés rédrssement judiciaire, faillite, ١٩٩٩, page. ٥٤.

(٢) د/ حسين فتحي عثمان، دور المصفي، مرجع سابق، ص ٦٣.

(٣) انظر: عبد الحميد عبد الله عرفة، رسالة ماجستير بعنوان (التنظيم القانوني لإنهاض الشركات المتعثرة وإفلاسها)، كلية الحقوق جامعة طنطا، ٢٠٠٤م، ص ١٦.

- التغيرات المتعلقة بالأنشطة الاقتصادية، والتي تؤثر على الأداء الاقتصادي للمشروعات المختلفة<sup>(١)</sup>.
- ارتفاع أسعار المواد الأولية ومستلزمات الإنتاج، وأسعار الطاقة والقوى المحركة، مما يؤدي إلى تحميل هيكل تكاليف الإنتاج بأعباء إضافية على الشركات، ومن ثم تعثرها<sup>(٢)</sup>.
- تعرض الأسواق المحلية لحالات الإغراق الكامل لبعض السلع، وركود الإنتاج المحلي، مما يضطر أصحاب الشركات لبيع منتجاتها بأسعار منخفضة، وهو ما يُسمى بحرق الأسعار؛ بغرض حصولهم على أي سيولة تمكنهم من الوفاء بالتزاماتهم تجاه الغير، الأمر الذي يتحقق مع خسائر تتراكم وتؤدي في النهاية إلى تأخرهم عن الوفاء بالتزاماتهم، ومن ثم يكونون أمام حالة من حالات التعثر<sup>(٣)</sup>.
- حدوث اضطرابات دولية أو داخلية تؤثر على النشاط الاقتصادي كله، ومن ثم تؤدي إلى تعثر الشركات.
- عدم موائمة بعض القوانين الحالية للظروف والمتغيرات التي استجبت وأصبحت في حاجة للتغيير والتوائم وتتلائم مع المستجدات.
- زيادة الأعباء السيادية من ضرائب ورسوم بنسب لا تتماشى مع فوائض الشركات، الأمر الذي يرفع من تكلفة المنتج وصعوبة تصريفه<sup>(٤)</sup>.

---

(١) انظر: د/ إبراهيم مختار، بحث بعنوان (المشروعات المتاحة المتعثرة نظرة مصرفية)، منشور في النشرة الاقتصادية البنك الأهلي المصري، ١٩٨٩م، ص ٢٢. كذلك: د/ حسين فتحي عثمان، دور المصرفي، مرجع سابق، ص ٦٤.

(٢) النشرة الاقتصادية، بنك مصر، مركز البحوث، أوراق بنك مصر البحثية، المعالجة المصرفية للديون المتعثرة الأسباب والآثار، العدد ١٢ فبراير ٢٠٠٢، ص ٤٨.

(٣) النشرة الاقتصادية، بنك مصر، الإغراق ماهيته وأهميته وأساليب الحماية، العدد الأول، ١٩٩٩، ص ٢٦.

(٤) انظر: د/ علي العوضي، الديون المتعثرة تسويقها وتجنبها، المكتبة المصرفية، القاهرة، ٢٠٠٤، ص ٨-١١.

- انكماش السيولة المحلية في السوق وانخفاض سرعة دوران النقود، وبالتالي فإن حدوث اختلالات في أي من مراحل دورة النقود تؤدي إلى حدوث اختناقات في الأنشطة الاقتصادية المختلفة، مما يؤثر على قدرة الشركات على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير<sup>(١)</sup>.

## ٢- علامات التعثر<sup>(٢)</sup>:

لم ينص المشرع الإماراتي صراحة على مصطلح تعثر الشركة أو المدين ولكن حدد الظروف التي يسمح للشركات (المدين) بالتقدم بطلب إعادة التنظيم المالي أو البدء في إجراءات الإفلاس كما جاء في مضمون قانون إعادة التنظيم المالي والإفلاس الصادر رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ ونستنبط من نصوص أحكامها الظروف الآتية:-

وهو مجرد توقف الشركة عن دفع مستحققاتها أو العجز عن الوفاء كما سبق ذكره، وكانت تمر في ضائقة مالية ويصعب عليها السداد، من ثم يتم تقييم وضع الشركة من قبل خبير واتخاذ القرار بشأنها.

كما جاء المشرع المصري بفكرة مماثلة في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ بإصدار قانون تنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي من الإفلاس في المادة (٧٥) «بعد في حالة إفلاس كل تاجر ملزم بموجب أحكام قانون التجارة الصادر بالقانون رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩ بإمسك دفاتر تجارية إذا توقف عن دفع ديونه التجارية إثر اضطراب أعماله المالية، ولا يترتب على التوقف عن الدفع أثر قبل صدور حكم شهر الإفلاس، ما لم ينص القانون على غير ذلك»<sup>(٣)</sup>، أي أن المشرع المصري اعتبر مجرد التوقف عن دفع الديون علامة من علامات التعثر التي تستوجب شهر إفلاسه ولكنه استلزم إصدار حكم لاعتبار التاجر في حالة إفلاس.

(١) بنك مصر، النشرة الاقتصادية، مرجع سابق، ص ٤٩.

(٢) Y. Guyon, Droit des affaires, Entreprises en difficultés rédrssement judiciaire, faillite, ١٩٩٩،-٥٣:٧١.

(٣) راجع نص المادة (٧٥) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

ونص القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ في نص المادة (١٩٣) على: «تعد في حالة إفلاس كل شركة توقفت عن دفع ديونها إثر اضطراب أعمالها المالية، ويلزم شهر إفلاسها بحكم يصدر بذلك، ويجوز شهر إفلاس الشركة ولو كانت في دور التصفية»<sup>(١)</sup>.

وحدد المشرع الفرنسي معايير للكشف عن الأحوال المقلقة، والتي تتمثل في عدم السير التلقائي للمشروعات في اتجاه تحقيق أغراضها، وبالتالي تقود الشركة إلى مرحلة التوقف عن الدفع<sup>(٢)</sup>. ولقد صدقت لجنة سيدرو (suidreau)، والتي أعدت سنة ١٩٧٥م على معايير صحيحة وحقيقية للكشف عن علامات التعثر، ولقد وضعت هذه اللجنة أيضًا تدابير، لتوقي وقوع الأزمة

---

(١) تخضع جميع أنواع الشركات التجارية - فيما عدا شركة المحاصة - إلى نظام الإفلاس عند توافر شروطه، ويلزم صدور حكم بشهر إفلاس الشركة في حالة توافر شروط ذلك.

والشركات التجارية وفقًا للتشريعات المعنية بالشركات والتي تخضع لنظام الإفلاس هي شركتي التضامن والتوصية البسيطة والتي ينظم أحكامها الفصل الأول من الباب الثاني من قانون التجارة الملغي، بالإضافة إلى كل من الشركة ذات المسؤولية المحدودة والتوصية بالأسهم وشركة المساهمة وشركة الشخص الواحد (١). وهي الشركات التي ينظمها قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، وذلك أيًا كان غرضها مدنيًا أو تجاريًا.

هذا ويجوز طبقًا لحكم المادة (٢/١٩٣) شهر إفلاس الشركة ولو كانت في دور التصفية كما سبق القول. وغني عن البيان أن شركات القطاع العام لا يجوز شهر إفلاسها على خلاف شركات قطاع الأعمال العام الخاضعة لحكم القانون ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ حيث لا وجود لنص به يحظر ذلك. وأساس ذلك ما جاء بالمادة الأولى من مواد إصدار هذا القانون من أنه: «...ويسري عليها فيما لم يرد بشأنه نص خاص في هذا القانون وبما لا يتعارض مع أحكامه نصوص قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١. كما تضيف الفقرة الثانية من المادة ذاتها أنه: «ولا تسري أحكام قانون هيئات القطاع العام وشركاته الصادر بالقانون رقم ١٧ لسنة ١٩٨٣ على الشركات المشار إليها». راجع في ذلك أستاذتنا الدكتورة/ سميحة القليوبي، الأسس القانونية لتنظيم إعادة الهيكلة والصلح الوافي والإفلاس، دار الأهرام، طبعة ٢٠٢٢.

(٢) يلخص الخبيران الماليان (نيلا أم بلوم وستيفن دي أوسدين) علامات التعثر المالي، ولاسيما في مراحله المبكرة، على النحو التالي: ١- عدم سداد الشركة لديونها في الوقت المناسب. ٢- مقاضاة الشركة في مسائل التحصيل. ٣- الأحداث الطارئة ذات التبعات الخطيرة. ٤- تهديد البنك أو المقرض المضمون بإنهاء نشاط الشركة. ٥- تهديد أحد الاتحادات باتخاذ إجراء ضد الشركة. ٦- تهديد مورد رئيسي بوقف خدماته للشركة. ٧- عجز الشركة عن أداء التزاماتها التعاقدية، سواء بصورة مؤقتة أو نهائية. ٨- ارتفاع حجم الخصوم في مقابل الأصول. ٩- عجز الشركة عن مواكبة التطور. انظر:

- Nella M. Bloom & Steven D. Usdin, Identifying Signs a Company Is in Financial Distress, The Legal Intelligencer, Vol ٢٤٥, No. ٨٠, ٢٠١٢, Page. ٤٩.

الاقتصادية الناتجة عن تعثر الشركات، وتطبق هذه التدابير على الشركة المتعثرة، وذلك قبل تسجيل التوقف عن الدفع<sup>(١)</sup>.

### وأما العلامات التي أقرتها اللجنة هي فيما يلي:

- عدم تجديد أجل استحقاق الديون.
  - تزايد عدد الاحتجاجات على عدم الوفاء (البروتستو)<sup>(٢)</sup>.
  - عدم سداد الضرائب، أو التوقف عن سدادها.
  - هلاك أو تلف أكثر من نصف رأس مال الشركة.
  - رفض التصديق على حسابات الشركة من خلال مراقب الحسابات.
- كما أن مجموعة دراسة المحاسبة الدولية (Accountants international study group) قد اقترحت عدة معايير ذات منظور أعمق، وذلك للكشف عن التعثر، ومن هذه المعايير<sup>(٣)</sup>:
- ١ - العلاقات المعيبة بشأن تسوية الحساب بين الشركاء وذلك مثل تخفيض الفوائد أو تأجيلها.
  - ٢ - الزيادة البطيئة لدورة احتياطي رأس المال.
  - ٣ - تبعية رأس المال إزاء مجموعة الشركات.
  - ٤ - ضرورة استخدام قرض قصير الأجل مع وضع برنامج طويل الأجل لجعل هذا القرض مربحاً.

٥ - رهن الموجودات لقاء الدين القائم.

٦ - بيع الموجودات للحصول على سيولة مالية.

بيد أن أهم علامات التعثر إثارة للاهتمام ويمكن التنبؤ بها في وقت سابق على حدوث التعثر، هو حدوث انخفاض في مجموع مبيعات الشركة خلال عمل تجاري أو عدة أعمال تجارية، وكذلك فقدان

---

(١) Y. Guyon, Droit des affaires, Entreprises en difficultés rédrssement judiciaire, faillite, ١٩٩٢, Page. ٦٠ - ٦١.

(٢) بروتستو عدم الدفع، هو ورقة من أوراق المحضرين، يُنَبَّط فيها امتناع المسحوب عليه عن دفع قيمتها، في ميعاد استحقاقها، ويثبت ذلك رسمياً، عن طريق عمل هذا البروتستو.

انظر: د/ تركي محمود مصطفى القاضي، الضمان الاحتياطي في الكمبيالات والشيكات (دراسة مقارنة في القانون الوضعي والفقهاء الإسلامي)، ط١، المركز القومي للدراسات القانونية، القاهرة، ٢٠١٧م، ص٧.

(٣) Y. Guyon, Droit des affaires, Entreprises en difficultés rédrssement judiciaire, faillite, ١٩٩٢, Page. ٦٢.

الشركة لتوازنها عدة مرات، وأيضًا تغيير طبيعة موقع وجود الشركة في سوق تجارية نشيطة إلى غرض آخر.

علاوة على ذلك يجب تشخيص الأخطاء في وقتٍ مبكرٍ، ومعرفة سبب التعثر هل هو تدليس رئيس مجلس إدارة الشركة في الشركة المساهمة أو مدير الشركة في الشركة ذات المسؤولية المحدودة، أو سوء الحظ، أو لعدم تقدير حجم الخطر الواقع على الشركة<sup>(١)</sup>.

\* \* \* \* \*

## المطلب الثاني

### ماهية إنهاض الشركات المتعثرة

يُعنى مفهوم إنهاض الشركات المتعثرة بالوقوف على أسباب تعثر الشركات ومحاولة علاج ذلك التعثر، باتخاذ تدابير فنية وقانونية تتناسب مع حجم الشركة ومواجهة خطورة ما تواجه تلك الشركة من عثرات تؤدي إلى إفلاسها.

وقد ظهرت الحاجة المتزايدة إلى إنهاض الشركات المتعثرة، خصوصًا في الآونة الأخيرة؛ لمواجهة ما يشهده العالم من انهيار اقتصادي يؤدي إلى تلاشي وإفلاس أعداد كبيرة من الشركات الاقتصادية الهامة على المستوى الدولي أو الإقليمي أو الوطني.

ويعتبر إنهاض الشركات المتعثرة هو السبيل الوحيد لتفادي خطر الإفلاس، وما يسببه ذلك الأخير من أضرار على الشركات ذاتها، ناهيك عما يترتب عليه من أضرار على دائئنها وعملائها، بل والعاملين فيها<sup>(٢)</sup>.

بل إن النهوض من التعثر المالي يعني معاودة تحقيق الأرباح بعد مكابدة الخسائر لفترات ممتدة، ومن أجل تحقيق ذلك، يتعين على الشركات المتعثرة ماليًا، من الناحية النظرية انتهاج استراتيجيات تهدف إلى الحفاظ على مخزونها النقدي أو توليده في بعض الحالات، واتباع استراتيجيات قد تستنفد النقد بشكل فوري إلا أن من شأنها أن تسمح لهذه الشركات باستعادة عافيتها المالية على المدى الطويل<sup>(٣)</sup>.

(١) انظر: د/ عبد الحميد عبد الله عرفة، مرجع سابق، ص ١٥.

(٢) د/ عبد الحميد عبد الله عرفة، مرجع سابق، ص ٣.

(٣) Lasfer Meziane and Laxmi S. Remer, Corporate Financial Distress and Recovery: The UK Evidence, ٢٠١٠, Page.١١-١٢

## أ- تعريف الإنهاض لغة:

هو مصدر من أنهض، ينهض، إنهاضًا، والنهوض هو البراح من الموضع والقيام عنه، والنهضة هي الطاقة والقوة، وأنهضه بالشيء أي قواه على النهوض، وطريق ناهض أي صاعدة الجبل، ومكان ناهض أي مرتفع<sup>(١)</sup>. وانتعش العاثر إذا نهض من عثرته، بأن جبرته بعد فقر، أو رفعته بعد عسرة<sup>(٢)</sup>. وعلى ذلك يكون معنى الإنهاض عمومًا: التحول، ولا يكون ذلك إلا بمشقة كصعود الجبل، وذلك محتاج إلى قوة ودفع من الآخرين، والعمل بجد لنصل بالمنهوض به إلى تسييره، والرفعة به إلى أعلى مكانة<sup>(٣)</sup>.

## ب- تعريف الإنهاض اصطلاحًا:

يُقصد بإنهاض الشركات المتعثرة: الوقوف على أسباب تعثر الشركات وعلاماته، ومحاولة معالجة ذلك التعثر باتخاذ تدابير قانونية وفنية تتناسب مع حجم الشركة وخطورة ما تواجهه تلك الشركة من عثرات<sup>(٤)</sup>.

وعرفه آخرون على أنه: تحول الشركات المتعثرة إلى حالة اليسر، عن طريق منح الأجل، أو تخفيض الدين، أو كليهما، وإيجاد مصادر جديدة لتمويلها<sup>(٥)</sup>.

واعتمد القانون الاتحادي رقم ٥١ الصادر في ٢٠٢٣ بشأن إعادة التنظيم المالي والإفلاس الخطوات اللازمة لإنقاذ الشركات المتعثرة (المدين) وتفادي إفلاسها أو إسارها من خلال أربع وسائل، وهم:

أ- إعادة التنظيم المالي للشركة.

ب- التسوية الوقائية من الإفلاس أو التعثر.

- (١) ابن منظور، لسان العرب (مادة) نهض، ج٧، مرجع سابق، ص ٢٤٥-٢٤٦.
- (٢) محمد بن أبي بكر بن عبد القادر الرازي، مختار الصحاح، ج١، مكتبة لبنان، بيروت، ١٩٨٦م، ص ٢٧٨، وأحمد بن محمد بن علي الفيومي ثم الحموي، أبو العباس (المتوفى: نحو ٧٧٠هـ)، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، المكتبة العلمية، بيروت، دون سنة طبع، ص ٢٤٠.
- (٣) انظر: مسعود يونس عطوان عطا، مرجع سابق، ص ٨٧.
- (٤) انظر: عبد الحميد عبد الله عرفه، مرجع سابق، ص ٣.
- (٥) انظر: مسعود يونس عطوان عطا، مرجع سابق، ص ٨٧.

ج- إعادة الهيكلة المالية.

د- إمكانية الحصول على قروض جديدة أو الحصول على تمويل جديد.

وسوف يتم ذكر جميع الوسائل الأربع بشيء من التفصيل على النحو التالي:

### أ- إعادة التنظيم المالي للشركة:

هي عملية قانونية تهدف إلى مساعدة الشركات المتعثرة ماليًا على استعادة توازنها المالي واستمرار النشاط الاقتصادي من خلال إعادة هيكلة ديونها وجدولة التزاماتها المالية، وإدخال تعديلات على إدارتها أو هيكلها التشغيلي.

وخصص لذلك إنشاء وحدة أو مؤسسة مختصة بالنظر في الشركات القابلة للإفلاس ومحاولة تنظيم ما عليها من أمور مالية كما يجب أن تشمل على عدد كاف من الموظفين ذوي الخبرة والكفاءة في الأمور المالية والاقتصادية وذلك معاونةً للشركات ومنع إفلاسها.

حيث نص القانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ على ضرورة إنشاء وحدة<sup>(١)</sup> تُسمى «وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس» في الوزارة تتكون من عدد كاف من الموظفين من ذوي الخبرة والاختصاص في الشؤون المالية أو القانونية أو الاقتصادية، ويكون للوحدة فريق عمل إداري لمعاونتها في إنجاز مهامها يُعين أو يُندب بقرار من الوزير، وللوحدة أن تستعين بمن تراه من ذوي الخبرة والاختصاص لمعاونتها في عملها<sup>(٢)</sup>.

وقد نصت المادة (١٣) من قانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣<sup>(٣)</sup> على اختصاصات هذه الوحدة «وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس» وهم:

١. التنسيق مع الجهات الرقابية ومحاكم الإفلاس المختصة لإدارة إجراءات إعادة التنظيم المالي والإفلاس للمؤسسات والشركات الخاضعة للجهات الرقابية.

٢. إبداء الرأي بشأن الطلبات المقدمة لافتتاح الإجراءات ومقترح التسوية الوقائية وخطة إعادة الهيكلة والصلح وخطة تصفية أموال المدين وتوزيعها، وذلك بشأن ديون المؤسسات والشركات الخاضعة لإشراف الجهات الرقابية وذلك بعد التنسيق مع الجهة الرقابية المختصة.

(١) راجع نص المادة (١) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ والتي تنص على: «وحدة إعادة التنظيم

المالي والإفلاس المنشأة بموجب المادة (١٢) من هذا القانون».

(٢) راجع نص المادة (١٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) راجع نص المادة (١٣) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

٣. اعتماد قائمة الخبراء في شئون إعادة التنظيم المالي والإفلاس للقيام بأعمال الأمانة أو غيرها من الأعمال وفقاً لأحكام هذا القانون، واعتماد شروط وإجراءات الإدراج والقيود في قائمة الخبراء.

٤. وضع جدول استرشادي بأتعاب الأمانة والمراقبين الذين يتم تعيينهم وفقاً لأحكام هذا القانون، وأية تكاليف يتحملوها بسبب إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة أو الإفلاس، وعرضه على الوزير لاعتماده.

٥. إنشاء وتنظيم سجل للإفلاس تقيد فيه الطلبات المقدمة بشأن إعادة التنظيم المالي والإفلاس الخاضعة لأحكام هذا القانون، وما اتخذ فيها من إجراءات.

٦. إنشاء وتنظيم سجل للأشخاص الصادرة بحقهم أحكام قضائية بفرض أي قيود تأمر بها المحكمة أو بإلغائها وفقاً لأحكام هذا القانون، وتحدد اللائحة التنفيذية لهذا القانون شكل السجل والبيانات الواجب إدراجها فيه والأشخاص الذين يحق لهم الاطلاع عليه وشروط ذلك، وغيرها من الأحكام ذات الصلة.

٧. الإشراف على المنصة الإلكترونية الموحدة التي تنشأ بهدف بناء قاعدة بيانات متكاملة لأغراض هذا القانون، وذلك من خلال التنسيق والربط الإلكتروني مع المحاكم الاتحادية والمحلية المختصة وإدارة الإفلاس وغيرها من الجهات ذات الصلة.

٨. التنسيق مع السلطة القضائية المختصة للعمل على إعداد القضاة والأمناء والمحامين وتأهيلهم وتدريبهم على الإجراءات المتعلقة بإعادة الهيكلة والإفلاس التي تُمارسها المحاكم، بما يواكب المعايير العالمية.

٩. رفع تقارير دورية إلى الوزير بأعمالها وإنجازاتها ومقترحاتها بشأن المهام الموكلة إليها.

١٠. أي اختصاصات أخرى ينص عليها هذا القانون أو تناط بها بقرار يصدر عن مجلس الوزراء.

كما أنشأ المشرع المصري أيضاً وحدة مختصة لإعادة هيكلة الشركات التجارية والتي تُساعد على حمايتها من خطر الإفلاس، ونظم إجراءات الإفلاس والصلح الواقي من الإفلاس، وأتاح آليات قانونية مبتكرة لمساعدة الشركات المتعثرة في التغلب على صعوباتها المالية، بهدف الحفاظ على نشاطها وتحقيق التوازن بين مصالح الدائنين والمدينين.

فقد نص المشرع المصري على إنشاء لجنة إعادة الهيكلة في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ والمعدل بقانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١، والذي أدلى بوجود إنشاء جداول تلحق بجداول المحاكم الاقتصادية تُسمى (جداول خبراء إدارة التقلية)، والذي يقيد بها عدد كاف من المكاتب والشركات المتخصصة في مجال إعادة الهيكلة، وإدارة الأصول والخبراء من وزارات المالية والاستثمار والتجارة والصناعة والقوى

العاملة والبنك المركزي المصري والهيئة العامة للاستثمار والهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية والاتحاد العام للغرف التجارية المصرية، واتحاد الصناعات المصرية، وأمناء التقيسة والخبراء المثمنين وغيرهم عند الاقتضاء<sup>(١)</sup>.

وأتاح للقاضي المختص في أي مرحلة من مراحل النزاع أن يُشكل لجنة تُسمى (لجنة إعادة الهيكلة) من خبراء مقيدين بجدول خبراء إدارة الإفلاس، ليمنحهم إمكانية بوضع خطة إعادة الهيكلة وإدارة أصول التاجر وتقييمها بالإضافة إلى ما تكلف به من أعمال أخرى<sup>(٢)</sup>.

### ب- التسوية الوقائية من الإفلاس والتعثر:

هي إجراء قانوني يهدف إلى تمكين المدين سواء أكان فردًا أم شركة من إعادة تنظيم أوضاعه المالية وتجنب الإفلاس من خلال التفاوض مع الدائنين للوصول لاتفاق يضمن سداد الديون وفق شروط مخففة.

وتختلف التسوية الوقائية من الإفلاس والتعثر عن إعادة التنظيم المالي للشركة من حيث الهدف والإجراءات والتوقيت. فالتسوية الوقائية تهدف إلى منع وصول المدين إلى الإفلاس عبر اتفاق طوعي بينه وبين الدائنين لإعادة جدولة الديون أو تخفيف أعبائها، دون تدخل مباشر في إدارة الشركة.

أما إعادة التنظيم المالي، فهي عملية أكثر تعقيدًا تهدف إلى إعادة هيكلة الشركة ماليًا وإداريًا تحت إشراف قضائي، وذلك عندما تكون في أزمة مالية خطيرة لكنها لا تزال قابلة للإنقاذ. كما أن التسوية الوقائية تتم قبل الوصول إلى العجز الكلي عن السداد، بينما يتم اللجوء إلى إعادة التنظيم المالي عندما تواجه الشركة صعوبات كبيرة تتطلب تدخلاً هيكلياً قد يشمل تعيين خبير أو مدير مؤقت لإدارة المرحلة الانتقالية.

وقد نص المشرع الإماراتي على إمكانية تقديم طلب افتتاح إجراءات التسوية الوقائية من المدين إذا كانت أعماله قابلة للاستمرار، وذلك في حالات معينة حددتها المادة (٥٦) من القانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ على النحو التالي:

١- إذا كان متوقعًا عن السداد أو كانت هناك من الأسباب ما يجعله يتوقع أو يخشى من العجز عن سداد ديونه عند استحقاقها كلها أو بعضها.

(١) راجع نص المادة (١٣) من قانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

(٢) راجع نص المادة (١٤) من قانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

٢- إذا كان قد سبق لدائنيه أن رفضوا مقترحًا بالتسوية الوقائية أو خطة بإعادة الهيكلة، أو كانت محكمة الإفلاس قد رفضت التصديق على أي منهم، ولو كان ذلك عن ديون أخرى للمدين غير المقدم بشأنها الطلب وذلك بعد انقضاء ثلاثة أشهر من تاريخ اجتماع الدائنين أو قرار محكمة الإفلاس.

٣- إذا كان قد سبق وأن صدر قرار أو حكم من محكمة الإفلاس بإنهاء إجراءات التسوية الوقائية أو إنهاء إجراءات إعادة الهيكلة، حتى لو كان ذلك عن ديون أخرى للمدين غير المقدم بشأنها الطلب، وذلك بعد انقضاء ثلاثة أشهر من تاريخ صدور قرار أو حكم محكمة الإفلاس.

٤- إذا كان قد سبق وأن صدر حكم نهائي بإشهار إفلاس المدين، وذلك بعد رد اعتباره وفقًا لأحكام هذا القانون.

ولا يجوز تقديم الطلب إذا كانت الديون المقدم بشأنها الطلب لازالت خاضعة لأي إجراءات وفقًا لهذا القانون تنفيذًا لقرار صادر بافتتاح الإجراءات<sup>(١)</sup>.

ولكن يجوز للمدين تقديم الطلب في أي وقت إذا أرفق به ما يفيد الموافقة المسبقة للأغلبية المطلوبة من الدائنين على مقترح التسوية الوقائية المقدم بشأنه الطلب<sup>(٢)</sup>.

قد استخدم المشرع المصري مصطلح الصلح الوافي من الإفلاس بدلاً من التسوية الوقائية من الإفلاس والتعثر، وهذا ما نص عليه في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ حيث نص على أنه يمكن لكل تاجر طلب الصلح الوافي من الإفلاس وذلك في الحالات الآتية:

١- إذا كان التاجر يجوز شهر إفلاسه إذا تعرضت أعماله المالية لاضطراب أدى إلى توقفه عن الدفع، بشرط ألا يكون قد ارتكب غشًا أو أخطاء لا تصدر عن التاجر العادي.

٢- إذا كان التاجر توقف عن دفع ديونه، حتى لو تم طلب شهر إفلاسه، أن يطلب الصلح الوافي من الإفلاس بشرط تقديم الطلب خلال خمسة عشر يومًا من تاريخ توقفه عن الدفع.

٣- بالنسبة للشركات، فيجوز لها طلب الصلح الوافي من الإفلاس إذا توفرت فيها الشروط المشار إليها سابقًا، ولكن لا يُسمح بمنح هذا الصلح لشركة في مرحلة التصفية<sup>(٣)</sup>.

(١) راجع الفقرة الثانية من المادة رقم (٥٦) من قانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) راجع الفقرة الثالثة من المادة رقم (٥٦) من قانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) راجع أحكام المادة (٣٠) من قانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨: «كل تاجر يجوز شهر إفلاسه، ولم يرتكب غشًا أو خطأ لا يصدر عن التاجر العادي أن يطلب الصلح الوافي من الإفلاس إذا اضطرت أعماله المالية اضطرابًا من شأنه أن يؤدي إلى توقفه عن الدفع».

وللتاجر الذي توقف عن دفع ديونه ولو طلب شهر إفلاسه، أن يطلب الصلح الوافي من الإفلاس إذا توافرت فيه الشروط المذكورة في الفقرة السابقة وقدم طلب الصلح خلال خمسة عشر يومًا من تاريخ توقفه عن الدفع. ويجوز

ولم يكتف بذلك بل نص أيضًا على أنه لا يُقبل طلب الصلح الواقي من الإفلاس إلا إذا كان التاجر قد مارس التجارة بشكل مستمر خلال السنتين السابقتين لتقديم الطلب، وأدى خلال هذه الفترة ما يقتضيه القانون من التزامات تتعلق بالسجل التجاري والدفاتر التجارية.

أما بالنسبة للشركات، فلا يجوز لها طلب الصلح الواقي من الإفلاس إلا بعد الحصول على إذن من أغلبية الشركاء أو من الجمعية العامة، وفقًا للأنظمة الداخلية المعمول بها في الشركة<sup>(١)</sup>.

والسؤال الذي يطرح نفسه ما هو الفارق بين التسوية الوقائية المذكورة في القانون الاتحادي رقم ٥٣ لسنة ٢٠٢٣ والصلح الواقي من الإفلاس المذكور في القانون المصري رقم ١١ لسنة ٢٠١٨، وبالنظر إلى نصوص القانون الإماراتي نجد أن المشرع ذكر في شروط التسوية الوقائية: «إذا كان متوقعًا عن السداد أو كانت هناك من الأسباب ما يجعله يتوقع أو يخشى من العجز عن سداد ديونه عند استحقاقها كلها أو بعضها» وذكر مجرد أن يخشى التاجر أنه لم يستطيع سداد ديون أي أنه لم يتوقف بالفعل عن سدادها، ولكنه يخشى التوقف وهي تعد إجراء وقائي من الإفلاس أي يعد تنظيم وقائي.

ويتضح من ذلك أن التسوية الوقائية يتم طلبها إذا كان التاجر توقف عن سداد ديونه أو يخشى التوقف عن سداد ديونه بعكس الصلح الواقي من الإفلاس الذي يصف حالة واقعية وهي أن يكون التاجر يجوز شهر إفلاسه أي أنه متوقف بالفعل عن سداد ديونه ولم يجعل مجرد القلق من عدم القدرة على سداد الديون سببًا لطلب الصلح الواقي من الإفلاس.

### ج- إعادة هيكلة المالية:

إعادة الهيكلة المالية هي عملية تعديل شاملة للالتزامات المالية والهيكل الرأسمالي للمؤسسة بهدف تحسين قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية وضمان استمراريتها، ويتم ذلك من خلال إعادة جدولة الديون، تخفيض التكاليف، إعادة توزيع الأصول، أو تغيير مصادر التمويل، سواء كان ذلك بمبادرة من الشركة نفسها أو بإشراف قضائي في حالات التعثر المالي.

---

إجراء الصلح الواقي من الإفلاس لكل شركة توافرت فيها الشروط المنصوص عليها في الفقرتين السابقتين، ومع ذلك لا يجوز منح هذا الصلح لشركة في دور التصفية.

(١) راجع أحكام المادة (٣١) من قانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨: «لا يقبل طلب الصلح الواقي من الإفلاس إلا إذا كان الطالب قد زاول التجارة بصفة مستمرة خلال السنتين السابقتين على تقديم الطلب وقام خلال هذه المدة بما تفرضه عليه الأحكام الخاصة بالسجل التجاري وبالدفاتر التجارية.

ولا يجوز للشركة طلب الصلح الواقي إلا بعد الحصول على إذن بذلك من أغلبية الشركاء أو من الجمعية العامة بحسب الأحوال».

حيث يجوز للمدين والدائنين والجهة الرقابية تقديم طلب افتتاح إجراءات إعادة الهيكلة بالنسبة للمشرع الإماراتي إذا كانت أعمال المدين قابلة للاستمرار، وذلك في الحالات الآتية:

- إذا كان المدين متوقفاً عن سداد الديون المستحقة عليه، أو كان المدين في حالة عجز في المركز المالي.

- إذا كان قد سبق وقدم المدين خطة إعادة الهيكلة لدائنيه وتم رفض هذه الخطة من قبل الدائنين، أو كانت محكمة الإفلاس قد أصدرت قراراً برفض التصديق على خطة إعادة الهيكلة.

- بالإضافة إلى إذا كان قد سبق وأن صدر قرار أو حكم من محكمة الإفلاس بإنهاء إجراءات إعادة الهيكلة، حتى لو كان ذلك عن ديون أخرى للمدين غير المقدم بشأنها الطلب، فلا يجوز تقديم الطلب إلا بعد انقضاء ثلاثة أشهر من تاريخ صدور قرار أو حكم محكمة الإفلاس المشار إليه.

- ويجب التنويه إلى أنه لا يجوز تقديم طلب افتتاح إجراءات إعادة الهيكلة، إذا كان قد سبق أن صدر حكم نهائي بإشهار إفلاس المدين ما لم يرد إليه اعتباره وفقاً لأحكام هذا القانون<sup>(١)</sup>.

---

(١) راجع نص المادة (٨٧) من قانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣: «تقديم طلب افتتاح إجراءات إعادة الهيكلة:

١. مع مراعاة الأحكام المنصوص عليها بشأن طلب افتتاح الإجراءات في الباب التمهيدي من هذا القانون، يجوز للمدين والدائنين والجهة الرقابية تقديم طلب افتتاح إجراءات إعادة الهيكلة إذا كانت أعمال المدين قابلة للاستمرار، وفقاً للآتي:

أ. إذا كان المدين متوقفاً عن السداد.

ب. إذا كان المدين في حالة عجز في المركز المالي.

ج. إذا كان قد سبق لدائني المدين رفض خطة إعادة الهيكلة أو كانت محكمة الإفلاس قد أصدرت قراراً برفض التصديق على خطة إعادة الهيكلة، حتى لو كان ذلك عن ديون أخرى للمدين لم يقدم بشأنها الطلب، فلا يجوز تقديم الطلب إلا بعد انقضاء ثلاثة أشهر من تاريخ اجتماع الدائنين أو صدور قرار المحكمة المشار إليه.

د. إذا كان قد سبق وأن صدر قرار أو حكم من محكمة الإفلاس بإنهاء إجراءات إعادة الهيكلة، حتى لو كان ذلك عن ديون أخرى للمدين غير المقدم بشأنها الطلب، فلا يجوز تقديم الطلب إلا بعد انقضاء ثلاثة أشهر من تاريخ صدور قرار أو حكم محكمة الإفلاس المشار إليه.

هـ. لا يجوز تقديم طلب افتتاح إجراءات إعادة الهيكلة، إذا كان قد سبق أن صدر حكم نهائي بإشهار إفلاس المدين ما لم يرد إليه اعتباره وفقاً لأحكام هذا القانون.

مع العلم بأنه إذا كانت المديونية المقدم بشأنها الطلب لازالت خاضعة لإجراءات إشهار الإفلاس تنفيذاً لقرار صادر بافتتاح الإجراءات وفقاً لهذا القانون، فيجب أن يستند مقدم الطلب على أن أعمال المدين قد أصبحت قابلة للاستمرارية ويرفق بطلبه الدليل على ذلك<sup>(١)</sup>.

وأجازت الفقرة (٣) من المادة (٨٧) من قانون الإفلاس، على سبيل الاستثناء، تقديم طلب افتتاح إجراءات إعادة الهيكلة في أي وقت، متى أرفق بالطلب ما يثبت موافقة الأغلبية المطلوبة من الدائنين على خطة إعادة الهيكلة، متخطية بذلك القيود الواردة في الفقرة (ج) من البند (١) التي تشترط انقضاء ثلاثة أشهر بعد رفض خطة إعادة الهيكلة من قبل الدائنين أو المحكمة، والفقرة (د) التي تشترط انقضاء ذات المدة بعد صدور قرار بإنهاء إجراءات إعادة الهيكلة السابقة، والفقرة (هـ) التي تمنع تقديم الطلب إذا كان قد صدر حكم نهائي بإشهار الإفلاس ولم يُرد للمدين اعتباره. كما يتجاوز هذا الاستثناء البند (٢) الذي يقيد تقديم الطلب في حال كانت المديونية لا تزال خاضعة لإجراءات الإفلاس، ما لم يثبت أن أعمال المدين أصبحت قابلة للاستمرارية. وبذلك يعبر هذا الاستثناء عن رغبة المشرع في تحفيز الحلول التوافقية القائمة على رضا جماعي من الدائنين، وتقديمها على القيود الإجرائية متى تحققت الجدية والاتفاق المسبق بشأن الخطة، وهو ما يعزز من فعالية نظام إعادة الهيكلة ويقلل من الإجراءات الشكلية غير الضرورية<sup>(٢)</sup>.

وقد نص المشرع المصري في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ والمعدل بالقانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١ الذي أدلى بجواز طلب إعادة الهيكلة وذلك وفقاً للشروط الآتية<sup>(٣)</sup>:

١- أن يكون مقدم الطلب تاجرًا، وقد زاول التجارة بصفة مستمرة خلال السنتين السابقتين على تقديم الطلب.

٢- ألا يقل رأس مال التاجر عن مليون جنيه، وألا يكون التاجر قد ارتكب غشًا.

٣- ألا تكون الشركة في دور التصفية.

٤- إذا كان التاجر قد توفي، يجوز للورثة أو الموصي إليهم طلب إعادة الهيكلة خلال سنة من الوفاة، بشرط موافقة جميع الورثة.

٥- لا يجوز تقديم طلب إعادة الهيكلة إذا صدر حكم بشهر الإفلاس أو بافتتاح إجراءات الصلح الواقي من الإفلاس.

(١) راجع أحكام الفقرة (٢) من نص المادة (٨٧) من قانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) راجع أحكام الفقرة (٣) من نص المادة (٨٧) من قانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) راجع أحكام المواد (١٥، ١٦، ١٧) من قانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨، وتعديلاته الواردة بالقانون رقم لسنة ٢٠٢١.

٦- يترتب على تقديم طلب إعادة الهيكلة وقف إجراءات شهر الإفلاس أو الصلح الواقي إلى حين البت في الطلب.

٧- لا يجوز تقديم طلب جديد لإعادة الهيكلة إلا بعد مرور ثلاثة أشهر من رفض أو حفظ الطلب السابق، وفي جميع الأحوال لا يوقف التقدم بالطلب الاخر (أي الطلب المقدم بعد حفظه مسبقاً او رفضه) طلبي ودعويي شهر الإفلاس والصلح الواقي منه اذا كان قد تم تقديمهم.

ويقدم طلب إعادة الهيكلة مبيئاً فيه أسباب الاضطراب المالي وتاريخ نشأته وما اتخذ في شأنه من إجراءات لتجنب حدوثه أو معالجة آثاره وما يراه من إجراءات لازمة للخروج منه. ويجب أن يرفق بالطلب المستندات الآتية<sup>(١)</sup>:

١- الوثائق المؤيدة للبيانات المذكورة فيه.

٢- شهادة من مكتب السجل التجاري تثبت قيام التاجر بما تفرضه الأحكام الخاصة بالسجل التجاري خلال السنتين السابقتين على طلب إعادة الهيكلة.

٣- شهادة من الغرفة التجارية تفيد مزاولة التجارة بصفة مستمرة خلال السنتين السابقتين على طلب إعادة الهيكلة.

٤- صورة من الميزانية وحساب الأرباح والخسائر عن السنتين السابقتين على طلب إعادة الهيكلة.

٥- بيان بإجمالي المصروفات الشخصية في السنتين السابقتين على طلب إعادة الهيكلة عدا الطلب المقدم من إحدى شركات المساهمة.

٦- بيان تفصيلي بالأموال المنقولة وغير المنقولة وقيمتها التقريبية عند طلب إعادة الهيكلة. (ز) بيان بأسماء الدائنين والمدينين وعناوينهم ومقدار حقوقهم أو ديونهم والتأمينات الضامنة لها. (ح) شهادة تفيد عدم تقدمه بطلب إعادة هيكلة من قبل، أو تقدمه بطلب سبق حفظه ومرت فترة ثلاثة أشهر على ذلك.

٧- شهادة بعدم شهر إفلاس التاجر أو عقد صلح واق منه، وإذا كان الطلب خاصاً بشركة وجب أن يرفق به فضلاً عن الوثائق المذكورة في الفقرة السابقة صورة من عقد الشركة ونظامها مصدقاً عليها من مكتب السجل التجاري والوثائق المثبتة لصفة مقدم الطلب وقرار الشركاء أو الجمعية العامة بطلب إعادة الهيكلة، وبيان بأسماء الشركاء المتضامنين وعناوينهم وجنسياتهم. ويجب أن تكون تلك الوثائق مؤرخة وموقعة من الطالب، وإذا تعذر تقديم بعضها أو استيفاء بياناتها وجب أن يتضمن الطلب أسباب

(١) راجع نص المادة (١٩) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

ذلك. وللقاضي إلزام مقدم الطلب خلال المدة التي يحددها بتقديم معلومات أو مستندات إضافية حول وضعه الاقتصادي والمالي<sup>(١)</sup>.

وقد أوضحت المادة (١٨) من ذات القانون الأهداف التي ترمي إليها إعادة الهيكلة، فقد نصت على أنه: «تهدف أعمال الهيكلة إلى وضع خطة لإعادة تنظيم أعمال التاجر المالية والإدارية التي تتضمن كيفية خروجه من مرحلة الإضراب المالي والتجاري وسداد ديونه مع بيان مصادر التمويل المقترحة، ويكون ذلك بعدة طرق منها إعادة تقييم الأصول، وإعادة هيكلة الديون ومنها ديون الدولة، وزيادة رأس المال، وزيادة التدفقات النقدية الداخلية وخفض التدفقات النقدية الخارجية، وإعادة الهيكلة الإدارية»<sup>(٢)</sup>.

#### **د- إمكانية الحصول على قروض جديدة أو الحصول على تمويل جديد (التأجير التمويلي أو غيره من الوسائل):**

تعتبر هذه الوسيلة من الوسائل الهامة التي يسعى إليها المدينون خلال فترة الإجراءات القانونية مثل التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة، وتستند هذه الإمكانية إلى مجموعة من الأحكام القانونية التي تسمح للمدين بالحصول على تمويل جديد بضمان أو بدون ضمان، سواء قبل أو بعد صدور قرار افتتاح الإجراءات.

وقد نظم المشرع الإماراتي هذه الوسيلة في المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ فقد أشار إلى جواز حصول المدين على قرض أو تسهيلات مصرفية، سواء كانت مضمونة أو غير مضمونة، وفقاً لما يرد في طلب افتتاح الإجراءات أو في أي طلب يُقدم إلى إدارة الإفلاس بعد تقديم طلب افتتاح الإجراءات وقبل صدور قرار بشأنه<sup>(٣)</sup>.

بالإضافة إلى أنه يجوز للمدين أن يقترض أو يحصل على تسهيلات مصرفية بعد صدور قرار افتتاح الإجراءات، إذا كان ذلك منصوصاً عليه في المقترح أو إذا وافقت عليه الأغلبية المطلوبة، ما لم تقرر محكمة الإفلاس خلاف ذلك. ويجب على المدين إخطار المقرض أو الجهة التي تمنح التسهيلات المصرفية بأنه خاضع لإجراءات التسوية الوقائية وفقاً لهذا القانون<sup>(٤)</sup>.

وعلاوة على ذلك يُمكن لمحكمة الإفلاس، بناءً على طلب المدين وبعد استشارة الوحدة المختصة إذا كان المدين خاضعاً لرقابة جهة معينة، أن تسمح للمدين الخاضع لإجراءات التسوية الوقائية

---

(١) للمزيد: راجع مؤلف أستاذتنا الدكتورة سميحة القليوبي، الأسس القانونية لتنظيم إعادة الهيكلة والصلح الوافي والإفلاس، دار الأهرام، طبعة ٢٠٢٢.

(٢) راجع نص المادة (١٨) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

(٣) راجع الفقرة (١) من نص المادة (٦٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٤) راجع الفقرة (٢) من نص المادة (٦٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

بالحصول على تمويل جديد، بحيث يكون للدائن فيه الأولوية على أي دين عادي مستحق على المدين بتاريخ قرار افتتاح الإجراءات، بشرط أن يكون التمويل ضروريًا لأعمال المدين ولا يتعارض مع المصلحة المشتركة للدائنين أو مع إجراءات التسوية الوقائية<sup>(١)</sup>.

كما يجوز أن يكون التمويل الجديد مضمونًا بترتيب رهن على أي من أموال المدين، سواء كانت غير مرهونة أو مرهونة. وفي الحالة الأخيرة، يكون الرهن تاليًا في مرتبته للرهن أو الرهون المترتبة على الأموال المطلوب رهنها. كما يجوز ضمانه برهن على أموال المدين المرهونة، بحيث يكون الرهن الجديد مساويًا في مرتبته لأي رهن قائم على الأموال المطلوب رهنها أو متقدمًا عليه، وفي هذه الحالة يجب موافقة الدائنين المرتهين السابقين في المرتبة<sup>(٢)</sup>.

كما نص المشرع الإماراتي في حال قبول طلب المدين بافتتاح إجراءات التسوية وإعادة الهيكلة وفقًا للمادة (٢٥٢) من ذات القانون على جواز إذن محكمة الإفلاس للمدين بناءً على طلب منه للحصول على تمويل جديد بضمان أو بدون ضمان وذلك وفقًا لما يلي:

١. يكون للتمويل الجديد الأولوية على أي دين عادي قائم في ذمة المدين بتاريخ قرار افتتاح الإجراءات.

٢. إمكانية ضمان التمويل الجديد برهن أي من أموال المدين غير المرهونة.

٣. إمكانية ضمان التمويل الجديد بترتيب رهن على أموال المدين المرهونة التي تم تقييمها بقيمة تجاوز قيمة الدين المضمون بالرهن السابق، وفي هذه الحالة يكون للرهن الجديد مرتبة أقل درجة من ذلك الرهن القائم على ذات الأموال، ما لم يتفق الدائنون المضمونة ديونهم بالمال محل الرهن على أن يكون للرهن الجديد مرتبة مساوية أو أعلى من الرهن القائم على ذات المال.

٤. إذا كان الدائن المرتهن جهة تمويل مرخصة، فيجوز رهن ذات المال، حتى لو تم تقييمها بقيمة تساوي قيمة الدين المضمون بالرهن السابق، وذلك بقيمة لا تزيد على (٣٠٪) من قيمة ذلك المال، ولمحكمة الإفلاس إصدار قرار بالموافقة على أن يكون للرهن الجديد مرتبة مساوية أو أعلى من الرهن القائم على ذات المال، خاصة إذا كان الهدف من التمويل الجديد الحصول على مواد أو خدمات لازمة لاستمرار أعمال المدين لتحقيق عوائد للمدين تساعد على تسوية ديونه المستحقة.

أما فيما يتعلق بالمشرع المصري فذكر ما يتعلق بفكرة إمكانية الحصول على قروض جديدة أو الحصول على تمويل جديد (التأجير التمويلي أو غيره من الوسائل) فقد أجاز المشرع المصري بموجب المادة (٢٠ مكرراً)<sup>(٣)</sup> من قانون إعادة الهيكلة والصلح الواقي من الإفلاس -المضافة بموجب التعديلات-

(١) راجع الفقرة (٣) من نص المادة (٦٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) راجع الفقرات (٤، ٥) من نص المادة (٦٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) راجع نص المادة (٢٠) مكرر من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ المعدل بالقانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١.

تضمن خطة إعادة الهيكلة نصًا صريحًا يُتيح للمدين الحصول على تمويل جديد يُستخدم في دعم واستمرار نشاطه خلال فترة تنفيذ الخطة، سواء كان التمويل من الدائنين أنفسهم أو من جهات أخرى. وقد ألزم النص ببيان عناصر هذا التمويل، من حيث المبلغ، والمدة، والفوائد، وطريقة السداد، والجهة الممولة، تحقيقاً للشفافية والوضوح.

كما قرر المشرع أولوية خاصة لهذا التمويل في حال فشل خطة إعادة الهيكلة وشهر إفلاس المدين، حيث تُستوفى حقوق الجهة الممولة قبل المبالغ المستحقة للدولة من ضرائب وغرامات وتأمينات، وبعد الدائنين أصحاب التأمينات العينية، مع إمكانية منح تلك الجهة أولوية أعلى باتفاقها مع الدائنين أصحاب الحقوق العينية، مما يعكس رغبة المشرع في تشجيع التمويل أثناء إعادة الهيكلة وتحقيق التوازن بين دعم المدين وضمان حقوق الممولين.

**تعريف الباحث للإنهاض:** هو مساعدة الشركات التي تُعاني من اضطرابات في مركزها المالي وتزعزع ائتمانها، قبل توقفها عن الدفع، وتمكينها من استمرارها في نشاطها التجاري، وتحقيق مصلحة دائنيها في تحصيل حقوقهم منها، وذلك عن طريق إعادة هيكلتها، وتسوية ديونها قبل إشهار إفلاسها.

### **ج- الشركات التي تستحق الإنهاض:**

إن ما يستحق الإنهاض من الشركات المتعثرة هي التي يمكن إصلاحها وعلاج تعثرها وإعادتها إلى الحياة التجارية، كأن يكون التعثر مؤقتاً، أو أن يكون نتيجة لنقص في السيولة النقدية، أو وجود خلل في التمويل الخارجي أو الداخلي، أو أن يكون سبب التعثر عوامل خارجة عن إرادة الشركة، فإن كان مقومات نجاح الشركة المتعثرة في الأجل الطويل موجودة وممكنة، فعندئذ يمكن إنقاذها ومعالجة تعثرها إذا كانت كلفة إنقاذها أقل من كلفة تصفيتها، وخصوصاً إذا كانت هذه الشركات تتمتع بأهمية اقتصادية أو قومية، وتقاس هذه الأهمية بقدر ما تساهم به في تحقيق خطط التنمية، واستخدامها للموارد الاجتماعية، وتأثيرها وتأثرها بالاقتصاد القومي مع عدم إهمال معايير الربحية، الذي يُساهم في نمو اقتصاد الدولة وازدهاره<sup>(١)</sup>.

والجدير بالذكر أنه عند تقييم الشركات المتعثرة لابد من التركيز على ما تؤديه من دور اجتماعي واقتصادي، وخصوصاً إذا كانت هذه الشركات التي تدهورت مراكزها المالية لأسباب لا دخل لها فيها، أو ساهمت بقدر ضئيل في هذا التدهور، ولديها الرغبة الجدية والنية الصادقة في تحسين أوضاعها

---

(١) انظر: جيهان محمود محمد إسماعيل، رسالة ماجستير بعنوان: (دراسة تحليلية لإصلاح الهياكل المالية لشركات القطاع العام الأعمال في مصر)، كلية التجارة للبنات، جامعة الأزهر، ١٩٩٧م، ص ٧٥، هامش رقم (٢).  
كذلك: د/ إبراهيم عبد الفتاح محمد، بحث بعنوان: (المشروعات المتعثرة أسبابها وعلاجها ودور البنوك التجارية في علاج التعثر)، مقدم لندوة المشروعات المتعثرة، ١٩٨٩م، ص ٢٣.

والوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الغير، وذلك بتسييل ما لديها من أصول تقي بسداد ديونها، ويتعين على البنوك والمؤسسات المالية بالوقوف إلى جانبها بكل قوة، فتقوم بإعفائها من كل أو بعض الفوائد، وذلك بتقدير ظروف كل شركة<sup>(١)</sup>، والهدف من ذلك هو الحفاظ على الأموال وحفظ حقوق الغير.

#### د- معايير اختيار الشركات التي تستحق الإنهاض:

هناك معايير عدة يُمكن الاهتداء بها في حالة وجود عدة شركات متعثرة، ولا يمكن بأي حال التمكن من إنهاضها جميعاً، فهنا يجب المفاضلة بينها واختيار أكثرها نفعاً للاقتصاد القومي، وأهم هذه المعايير ما يلي<sup>(٢)</sup>:

#### المعيار الأول: معيار الشركات التي تقدم خدمات متعددة، وهي كالآتي:

١ - الشركات التي تُساعد على تأمين احتياجات السوق المحلية، وتنتهج سياسة إحلال المنتج القومي بدلاً من الاستيراد.

٢- الشركات التي يكون هدفها تحقيق نتائج اقتصادية واجتماعية محددة تتماشى مع الخطة الاقتصادية للدولة.

٣ - الشركات التي يتسم أصحابها بالجدية واستعدادهم للتعاون مع الجهات الرقابية في الدولة، وتقبلهم للحلول والمقترحات التي تُساهم في تنظيمها، ويجدر بالجهات الرقابية تفهم طبيعة وهدف ما تقوم به هذه الشركات، والعمل على تقديم المساعدة لهم، وذلك من خلال حث الدائنين على إعطائهم مهلة كافية لتسديد الشركات لديونها، وحث البنوك على تقديم التسويات والتنازلات من مستحقاتها في سبيل علاج تعثرها<sup>(٣)</sup>.

---

(١) د/ عماد الدين علوي عساف، رسالة دكتوراه بعنوان: (إطار مقترح للقياس المحاسبي لأثر الأعباء الاجتماعية القومية على نتائج أعمال المشروعات بالتطبيق على القطاع العام الصناعي)، كلية التجارة جامعة طنطا، ١٩٩٢م، ص ٣٦ وما بعدها. كذلك: د/ إبراهيم مختار إبراهيم، بحث بعنوان: (المشروعات الخاصة المتعثرة، نظرة مصرفية للخروج من المأزق)، مقدم للندوة العلمية التطبيقية عن المشروعات المتعثرة أسبابها وعلاجها تنظيم البنك الأهلي المصري ومكتب شوقي وشركاه للمحاسبة، تحت رعاية محافظ البنك المركزي، ١٨، ١٩/١١/١٩٨٩، ص ١١.

(٢) د/ مسعود يونس عطوان عطا، مرجع سابق، ص ٩٠ وما بعدها.

(٣) النشرة الاقتصادية، البنك المصري الأهلي، إدارة البحوث الاقتصادية العامة، مشكلة التعثر وانعكاسها على كل من الجهاز المصرفي والاقتصاد القومي، ص ٢٢.

٤ - الشركات التي تثبت الدراسات الاقتصادية والمالية والفنية أن هناك مقومات للنجاح من إقالة عثرتها ونهوضها من كبوتها، إذا ما تم تحديد نقاط الخلل بها، والعمل على إصلاح هذا الخلل، سواءً، أكان الخلل ماليًا أم إداريًا أم فنيًا<sup>(١)</sup>.

وتحتاج هذه الشركات أن تمد لها يد العون في علاج تعثرها، من خلال الجهات الرقابية من منطلق الاقتناع بأن ذلك يشكل المدخل العملي لتحسين مناخ الاستثمار في الدولة.

### **المعيار الثاني: معيار المنفعة العامة للشركات:**

١- أن تُساهم تلك الشركات في تحقيق المنفعة العامة للناس، وتساهم كذلك بالقضاء على مشكلة البطالة (تشغيل الأيدي العاملة)<sup>(٢)</sup>، واستخدام الكفاءات الوطنية، وتساعد في تنمية الموارد البشرية، والاستخدام الأمثل للموارد الطبيعية والبيئية.

٢- أن تساهم تلك الشركات في تحقيق خطط التنمية المتوازنة بين مختلف القطاعات العاملة في الدولة.

### **المعيار الثالث: معيار المشاركة الاجتماعية:** ومفاده أن تؤدي تلك الشركات مسؤوليتها

الاجتماعية بنشر سمات التكافل وتنمية المجتمع، وأن تُساهم كذلك في تحقيق الرفاهية الاجتماعية<sup>(٣)</sup>، وتُساهم كذلك في تنمية رأس المال الاجتماعي والقومي، فهذه الشركات يجب الحفاظ عليها، والعمل على إنهاؤها؛ لأنها أكثر نفعًا وأعظم ضرورةً للاقتصاد الوطني<sup>(٤)</sup>.

\* \* \* \* \*

(١) انظر: د/ حسين عبد العزيز حسين، بحث بعنوان: (ظاهرة الديون المتعثرة، الأسباب والعلاج)، مقدم للندوة العلمية التطبيقية، مرجع سابق، ص ١٣ وما بعدها.

(٢) انظر: د/ عرفان شافعي، مناهج تقييم المشروعات في الدول النامية، بحث منشور في مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، العدد الثاني، السنة العاشرة، يونيو، ١٩٨٢، ص ٤٢، و/ مختار شفيق عبد الرحمن، الائتمان المصرفي لمؤسسات القطاع العام وشبه العام ووسائل المعالجة، نشر اتحاد المصارف العربية، بيروت، ١٩٩٤، ص ١٣٧.

(٣) انظر: د/ عامرية عبد الباسط عامر، رسالة دكتوراه بعنوان: (المنهج الإسلامي للمراجعة الاجتماعية مع دراسة تطبيقية على المؤسسات الإسلامية)، كلية التجارة للبنات، جامعة الأزهر، ١٩٩٨م، ص ١١٢. كذلك: د/ محمد عبد المنعم غفر، بحث بعنوان: (تكوين رأس المال ودالة الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي)، منشور في مجلة البنوك الإسلامية العدد السادس عشر، مارس ١٩٨١، ص ٦٦.

(٤) انظر: د/ مصطفى كمال السيد طایل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، مطابع غباشي، طنطا، ٢٠٠٦م، ص ١٧٨.

## المطلب الثالث

### موقف التشريعات المقارنة من الإنهاض

لقد عنيت كثير من الدول بالأخذ بنظام إنهاض الشركات المتعثرة باعتباره هو الملاذ من الدخول في زخام المشاكل الاقتصادية الناتجة عن تعثر الشركات خصوصًا مع اتساع نطاق التجارة الدولية وانتشار الشركات المتعددة الجنسية، وتعثر أي شركة في إحدى الدول يؤثر بلا شك على الاقتصاد الوطني، وسوف يتناول الباحث مواقف التشريعات المقارنة من الإنهاض على التوالي:

#### أولاً: موقف المشرع الفرنسي من الإنهاض:

عقب وقوع أزمتين اقتصاديتين في فرنسا عامي (١٨٤٨م) و (١٨٧٠م)، اضطربت الأحوال المالية لأهم المراكز التجارية الكبرى، دون أي إهمال أو إساءة تصرف من ذويهم، وأضحى من المحتم إقامة تفرقة في أحكام الإفلاس بين التاجر سيء التصرف والتاجر سيء الحظ، وإلا اصطدمت النصوص بالعدالة التي تمثل هدف تلك النصوص<sup>(١)</sup>؛ إذ كيف تستقيم التسوية في المعاملة بين التاجر الذي جعل الشرف والأمانة منهجه، وبين السفية الذي تصرف بسوء نية ورأى في الثقة التي أحاطه به دائنوه فرصة للإثراء على حسابهم، فهذه التسوية تنفر منها العدالة التي تمثل القانون الإنساني المثالي الرفيق بمن حسنت طويته والباطش بمن خبثت نيته<sup>(٢)</sup>.

وقد صدر قانون ٤ مارس ١٨٩٩م، الذي أدخل في فرنسا نظام التسوية القضائية، وهي تعد إفلاسًا مخففًا يضمن فيها المفلس تخفيف آثار الإفلاس عنه، وبمقتضى هذا النظام لا يُحرّم المدين الحسن النية من حقوقه السياسية والمهنية، ويظل على رأس عمله وتجارته بشرط أن يساعده المصفي على تقادي تقاوم موقفه المالي والوقوع في براثن الإفلاس دون أن يكون ممثلًا له<sup>(٣)</sup>.

(١) د/ حسين فتحي عثمان، مرجع سابق، ص ١٥.

(٢) د/ أمين محمد بدر، رسالة دكتوراه بعنوان: (الصلح الواقي من الإفلاس)، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ١٩٤٥م، ص ٢.

(٣) د/ عبد الرافع موسى، نظام الإفلاس إلى أين؟ التجربة الفرنسية، دراسة تحليلية للقانون رقم ١٤٨ لسنة ١٩٨٤، والقانون رقم ٩٨ لسنة ١٩٩٨، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٥م، ص ٢٣. كذلك: د/ عبد الحميد عبد الله عرفه، مرجع سابق، ص ٣، و د/ مسعود يونس عطوان عطا، مرجع سابق، ص ٧٧.

ولم يكتفِ المشرع بذلك، فأصدر قانون بنظام التسوية الودية في ٢ يوليو ١٩١٩م، وذلك لإنقاذ التجار الذين هددتهم ظروف الحرب العالمية الأولى بالوقوع في هاوية الإفلاس<sup>(١)</sup>.

ومع نهاية الحرب العالمية الثانية، ظلت مسألة الإفلاس تشغل بال الكثيرين ليس فقط من رجال القانون، بل من رجال الأدب والسياسة، وبدأت حركة تعديل النصوص الخاصة بالإفلاس عن طريق إصدار بعض القرارات والمراسيم الجمهورية من أجل وضع نهاية عاجلة للإجراءات الخاصة بالإفلاس<sup>(٢)</sup>، وفي أغسطس ١٩٣٥م صدر قانون يقضي بتبسيط معاملات الإفلاس بجانب مسؤولية مديري وأعضاء مجالس إدارة الشركات<sup>(٣)</sup>.

وفي قانون ١٩٤٠ نص صراحة على إمكانية إسقاط حقوق المدير العام بالشركات وتحمله جزءاً من ديون الشركة، ثم صدر مرسوم بقانون رقم (٥٥ - ٥٨٣) في ٢٠ مايو ١٩٥٥، والذي أبدل نظام التصفية القضائية بنظام التسوية القضائية، وتمثلت بصمات هذا القانون في سرعة إجراءاته، وتحقيق مصلحة الدائنين في إنقاذ التاجر أو صاحب المشروع السيء الحظ واستئنافه لنشاطه بواسطة الصلح مع الدائنين، إلا أن هذا القانون قد استبقى الإفلاس وإجراءاته الشديدة الوطئة أو صاحب المشروع السيء النية، واعتباره غير جدير بالبقاء في عالم التجارة وتصفية أمواله<sup>(٤)</sup>.

ومن أجل عملية المصالحة التجارية العامة التي تقتضي استمرار المؤسسة التجارية حتى ولو توقفت عن الدفع إذا ثبت قابليتها على الاستمرار عدل التشريع الفرنسي في ١٣ يوليو ١٩٧٦، ويُعرف بقانون التصفية القضائية وتصفية الأموال والإفلاس الشخصي والجنائي، وفرق فيه المشرع الفرنسي بين أمرين: الأمر الأول: إذا كان المشروع قابلاً للحياة والاستمرار، يخضع للتسوية القضائية، والتي تقوم على تصحيح مساره، أو الحصول على تسوية من الدائنين<sup>(٥)</sup>.

---

(١) انظر: د/ حسين عبده الماحي، أحكام الإفلاس في ظل قانون التجارة الجديد، ط١، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٠م، ص ٦.

(٢) د/ عبد الرافع موسى، نظام الإفلاس إلى أين؟، مرجع سابق، ص ٧.

(٣) د/ إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، عويدات للطباعة، بيروت، ١٩٨٣م، ص ١٢.

(٤) انظر: د/ حسين فتحي عثمان، مرجع سابق، ص ١٦ وما بعدها.

(٥) د/ نبيل أحمد صبيح، الجديد في نظام الإفلاس طبقاً لقانون التجارة الجديد ١٩٩٩م، دار النهضة العربية، القاهرة، دون سنة نشر، ص ٧ وما بعدها.

الأمر الثاني: إذا كان المشروع محكومًا عليه بالموت اقتصاديًا، ولا فائدة من علاج أوضاعه المالية فيتم حينئذ تصفيته<sup>(١)</sup>.

ويخضع ذلك المشروع أيًا كان شكله سواءً اتخذ شكل شركة تجارية، أم كان من أشخاص القانون الخاص المعنويين ولو لم يكونوا تجاريًا، ولم يقف الأمر عند هذا الحد، فقد جاء مرسوم بقانون رقم (٨٢٠) في سبتمبر ١٩٦٧م يهدف إلى تصحيح مسار الشركات المتعثرة عن طريق مساعدتها ماليًا<sup>(٢)</sup>.

وقد كشفت الأزمات الاقتصادية عن ضعف الآليات القانونية القائمة وعجزها عن إنقاذ الشركات المتعثرة، لذا ظهرت الحاجة إلى خلق آليات جديدة تسمح بالكشف المبكر عن عجز أو تعثر الشركة؛ بغرض توقي تفاقم الوضع الحرج وإنهاض الشركة من كبوتها، وتعاقت الجهود إلى أن صدر قانون في الأول من مارس ١٩٨٤م بشأن توقي العثرات الجسيمة للمشروعات والتسوية الودية لتلك العثرات، الذي استهدف الوقاية والتسوية الودية للمشروعات المتعثرة بما تضمنه من أحكام تقضي بالإنذار المبكر داخل المشروع، وما يمكن أن يتخذ في هذا الصدد من أجل إنقاذ المشروعات المتعثرة<sup>(٣)</sup>.

وقد استكمل المشرع الفرنسي في عام ١٩٨٥ مسيرته الإصلاحية وعدل بطريقه هيكله نظام الإجراءات الجماعية<sup>(٤)</sup>، وذلك على أثر تغيير وجهة النظر من الغاية المستهدفة من نظام الإجراءات الجماعية، فقد كان لضغط الأزمات الاقتصادية والاجتماعية من ناحية، والرغبة في الانتعاش الاقتصادي للمجتمع، ومن ناحية أخرى أثر ملموس على السياسية التشريعية الفرنسية المتعلقة بتنظيم الإجراءات الجماعية على الأفراد، أو المشروعات المتعثرة أو المتوقفة عن الدفع، وصار الحفاظ عليها وإنقاذها من عثرتها المالية والإبقاء على فرص العمل التي توفر للعاملين بها أولويات تشغل اهتمام المشرع

---

(١) PEROCHON ( F.) & BONHOMME ( R. ): *Entreprises en difficulte instruments de credit et de paiement*, Paris ° ed. L.G.D.J. ٢٠٠١, No ٤.

(٢) انظر: د/ عبد الرافع موسى، نظام الإفلاس إلى أين؟ مرجع سابق ص ٢٣.

(٣) انظر: مسعود يونس عطوان عطا، مرجع سابق، ص ٧٩، ٨٠، وعبد الحميد عبد الله عرفه، مرجع سابق، ص ٤ وما بعدها.

(٤) JEANTIN ( M.) & Le CANNU ( P. ): *Droit commercial , Instruments de paiement et de credit enterprises en difficulte*, ٦ ed. Dalloz ٢٠٠٣. No. ٤٥٢: MERLE (PH.) : *Droit commercial , societe commerciales*, Paris ٢ ed. Dalloz ١٩٩٠. No. ٥١٨.

الفرنسي<sup>(١)</sup>، والتضحية مؤقتاً بمصالح الدائنين تلك التي ظلت لفترة طويلة الهدف الرئيسي لنظام الإفلاس، وتطبيق الإجراءات المنصوص عليها في هذا القانون على أصحاب الحرف والأشخاص غير التجارية، فضلاً عن المشروعات التجارية الفردية والجماعية<sup>(٢)</sup>.

**هذا ومن مجمل ما تقدم، فإن القانون الفرنسي الحالي للشركات المتعثرة يركز على ثلاثة قوانين أساسية هي:**

١- قانون ٨٤-١٤٨ الصادر في الأول من مارس ١٩٨٤، والمتعلق بالوقاية والتسوية الودية لتعثر الشركات.

٢- قانون ٨٥-٩٩ الصادر يوم ٢٥ يناير ١٩٨٥، والمتعلق بالمدراء القضائيين، المصفين المفوضين والخبراء في تشخيص حالة الشركة.

٣- تم تنقيح القانونين الأولين بالقانون رقم ٩٤-٤٧٥ الصادر يوم ١٠ يونيو ١٩٩٤، والمتعلق بوقاية أو معالجة الشركات المتعثرة.

وتسعى هذه القوانين إلى تحقيق أربعة أهداف، (منع التعثر؛ إنهاء الشركات المتعثرة؛ تصفية الشركات التي لا أمل من إقالتها من عثرتها المالية؛ وفرض عقوبات على المسؤولين المذنبين)، وسعيًا إلى تحقيق هذا الهدف، تحدد هذه القوانين من جهة، معالجة التعثر خارج نطاق القضاء، أي الإجراءات التي تتخذ قبل حدوث الإعسار، ومن جهة أخرى، معالجة التعثر داخل نطاق القضاء، والتي تبدأ منذ حدوث الإعسار<sup>(٣)</sup>.

ويعتبر قانون ٢٥ يناير ١٩٨٥م من أبرز القوانين الفرنسية التي عالجت ظاهرة تعثر المشروعات التجارية، وطبقاً لهذا القانون يمر المشروع المتعثر بإجراءات تهدف إلى تقويم وإنهاء المشروع من كبوته بقدر الإمكان، وإلا فلا مناص من تصفيته.

---

(١) د/ محمد فهمي الجوهري، الإفلاس والصلح الواقي منه، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٢م، ص ٢٦٢. د/ حسين عبد الماحي، مرجع سابق، ص ٧.

(٢) انظر: د/ مصطفى كمال طه، الأوراق التجارية والإفلاس وفقاً لقانون التجارة الجديد رقم (١٧) لسنة ١٩٩٩م، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، ١٩٨٤م، ص ٣١٤.

(٣) Régis Deloche et Fabienne Oguer. "THÉORIE DU DROIT FRANÇAIS DES ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ: Conciliation, liquidation et jeux" IN: Revue d'économie politique, Vol. ١١٢. ٢٠٠٢. Page. ٨٩٠.

## ثانياً: موقف المشرع الإنجليزي من الإنهاض:

إن الذي ينظم عملية التسوية للتاجر (الفرد والشركات) في القانون الإنجليزي هو قانون الإفلاس الصادر سنة ١٩١٤م، إلا أن هذا القانون كان محلاً للنقد، إذ أنه لا يستطيع منح الدائنين الراضين للتسوية الاختيارية من التقدم بطلب شهر الإفلاس، ثم ألغي هذا القانون، واستعوض عنه بقانون الإعسار الصادر في ٢٥ يوليو ١٩٨٦م، ولقد أدخل المشرع الإنجليزي تعديلاً على القانون الخاص بالإجراءات الجماعية الواجبة التطبيق على الأفراد والشركات المتعثرة، أو التي في حالة إفلاس.

والأحكام القانونية لهذا النظام تتسم بثنائية التنظيم من حيث المضمون، فهو يتميز بتبسيط الإجراءات وعدم تعقيدها وهو يوفر للشركة المدينة حماية مؤقتة من إجراءات الدائنين، إلا أن هذه الإجراءات لا تفرض أية قيود على حقوق الدائن صاحب الرهن العام، والذي يمكنه أن يطعن في الإجراءات ويعين حارساً قضائياً عوضاً عن ذلك<sup>(١)</sup>.

ويرى الباحث أن هذه الإجراءات لا توفر للشركات المتعثرة الحماية الحقيقية من الدائنين، والتي يرى الكثيرون أنها ضرورية من أجل تشجيع عملية إنهاء هذه الشركات.

## ثالثاً: موقف المشرع الإماراتي من الإنهاض<sup>(٢)</sup>:

لم تكن هناك نصوص خاصة بالإفلاس في القانون التجاري في دولة الإمارات العربية المتحدة في بادئ الأمر؛ حيث كانت المحاكم تهتدي في إصدار أحكامها بالنصوص المتعلقة بالإعسار والواردة في قانون المعاملات المدنية رقم ٥ لسنة ١٩٨٥ المعدل بالمرسوم رقم ٣٠ لسنة ٢٠٢٠، بالإضافة إلى أحكام مجلة الأحكام العدلية وكتب الفقه الإسلامي في باب التقليل<sup>(٣)</sup>، فكانت المحاكم تهتدي بهذه المصادر خاصة تلك الواردة في قانون المعاملات المدنية، ثم بعد ذلك وضع المشرع الإماراتي مواد قانونية شاملة تخص الإفلاس في قانون المعاملات التجارية الاتحادي رقم (١٨) لسنة ١٩٩٣ الملغي بمرسوم بقانون اتحادي رقم (٥٠) لسنة ٢٠٢٢، إلا أن هذا القانون عجز عن الاستجابة لمتطلبات

(١) Franks Julian R. and Oren Sussman. Financial Distress and Bank Restructuring of Small to Medium Size UK Companies," Review of Finance, ٩, ٢٠٠٥. P.١١.

(٢) د/ بشار حكمت ملكاوي، بحث بعنوان (أحكام إنقاذ المشروعات التجارية المتعثرة في القوانين الإماراتية)، منشور في مجلة الحقوق، جامعة الكويت، العدد الرابع، السنة الأربعون، ديسمبر ٢٠١٦م.

(٣) المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (٢٤٦)، السنة (٩) القضائية، ١٢ يوليو ١٩٨٨، ص ٧٣ وما بعدها، ص ٩١ وما بعدها.

الشركات، وخصوصًا بعد الأزمة المالية العالمية في سنة ٢٠٠٨؛ حيث أن الكثير من الشركات واجهت صعوبات مالية جمّة أدت إلى إفلاس بعضها، فاستدعى المشرع إلى إصدار قانون جديد يستجيب لبعض متطلبات المرحلة من خلال معالجة أزمة الشركات المتعثرة، فصدر قانون إعادة الهيكلة والإفلاس الاتحادي رقم (٩) لسنة ٢٠١٦؛ وبعد أزمة كورونا صدر القانون الاتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ بشأن إعادة التنظيم المالي والإفلاس الذي ألغى بدوره القانون رقم ٩ لسنة ٢٠١٦ وتم تطبيق القانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ على الشركات المحلية المنشأة في الإمارات، باستثناء الشركات الموجودة في مركز دبي المالي الدولي أو أسواق أبو ظبي العالمية وكافة المناطق الحرة الأخرى. حيث عمل على تقديم عملية التسوية الوقائية وإجراءات إعادة هيكلة لمساعدة الشركات المتعثرة على مواصلة إدارة أعمالها، ووقف مطالبات الدائنين، وإتاحة خيارات للشركة لتوفير تمويل جديد.

حيث نظم مختلف حالات الإفلاس، وحدد الأدوات القانونية اللازمة من التسوية الوقائية لإعادة هيكلة أعمال المدين، حيث يوفر القانون مجموعة من الوسائل الرامية إلى تفادي حالات الإفلاس وتصفية أموال المدين، بما يشمل عمليات إعادة التنظيم المالي التي تتم خارج المحاكم، والتسوية الوقائية من الإفلاس، وإعادة الهيكلة المالية، وإمكانية الحصول على قروض جديدة وفق شروط يحددها القانون والإطار القانوني لتحويل إجراءات التسوية الوقائية إلى إجراءات إشهار الإفلاس، وتشكيل «وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس» وتنشأ بداخل وزارة العدل وحدة تسمى «وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس»، تتكون من عدد كاف من الموظفين من ذوي الخبرة والاختصاص في الشؤون المالية أو القانونية أو الاقتصادية، بالإضافة إلى وجود فريق عمل إداري لمعاونتها في إنجاز مهامها يُعين أو يُندب بقرار من الوزير، وللوحدة أن تستعين بمن تراه من ذوي الخبرة والاختصاص لمعاونتها في عمله.

(١)

---

(١) حيث نصت المادة (١٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ على:

١. تُنشأ بالوزارة وحدة تسمى «وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس»، تتكون من عدد كاف من الموظفين من ذوي الخبرة والاختصاص في الشؤون المالية أو القانونية أو الاقتصادية.

٢. يكون للوحدة فريق عمل إداري لمعاونتها في إنجاز مهامها يُعين أو يُندب بقرار من الوزير، وللوحدة أن تستعين بمن تراه من ذوي الخبرة والاختصاص لمعاونتها في عمله.

ونص المشرع الإماراتي في هذا قانون على اختصاصات وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس، ومع ذلك فقد سمح بصدور قرارات من مجلس الوزراء تنص باختصاصات أخرى غير المنصوص عليها في القانون.

يتضمن التنسيق مع الجهات الرقابية ومحاكم الإفلاس المختصة لإدارة إجراءات إعادة التنظيم المالي والإفلاس للمؤسسات والشركات الخاضعة لتلك الجهات، بالإضافة إلى إبداء الرأي بشأن الطلبات المقدمة لافتتاح الإجراءات ومقترحات التسوية الوقائية وخطط إعادة الهيكلة والصلح، وكذلك خطة تصفية أموال المدين وتوزيعها على ديون المؤسسات والشركات، وذلك بعد التنسيق مع الجهة الرقابية المختصة، كما يشمل اعتماد قائمة الخبراء في شؤون إعادة التنظيم المالي والإفلاس للقيام بأعمال الأمانة أو غيرها من الأعمال وفقاً لأحكام القانون، واعتماد شروط وإجراءات الإدراج والقيود في قائمة الخبراء.

وبالإضافة إلى وضع جدول استرشادي بألعاب الأمانة والمراقبين الذين يتم تعيينهم وفقاً لأحكام هذا القانون، وتحديد أية تكاليف يتحملونها نتيجة إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة أو الإفلاس، وعرضه على الوزير لاعتماده. كما يتضمن إنشاء وتنظيم سجل للإفلاس يُقيد فيه الطلبات المقدمة بشأن إعادة التنظيم المالي والإفلاس الخاضعة لأحكام هذا القانون، والإجراءات المتخذة بشأنها. بالإضافة إلى ذلك يتم إنشاء وتنظيم سجل للأشخاص الذين صدرت بحقهم أحكام قضائية بفرض أي قيود تأمر بها المحكمة أو بإلغائها وفقاً لأحكام هذا القانون، وتحدد اللائحة التنفيذية شكل السجل والبيانات الواجب إدراجها فيه، والأشخاص الذين يحق لهم الاطلاع عليه وشروط ذلك، وأية أحكام ذات صلة.

وقد أسند المشرع الإماراتي إلى وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس العديد من الاختصاصات الأخرى يشمل الإشراف على المنصة الإلكترونية الموحدة التي تُنشأ لبناء قاعدة بيانات متكاملة لأغراض هذا القانون، من خلال التنسيق والربط الإلكتروني مع المحاكم الاتحادية والمحلية المختصة وإدارة الإفلاس والجهات ذات الصلة. كما يتضمن التنسيق مع السلطة القضائية المختصة للعمل على إعداد القضاة والأمناء والمحامين، وتأهيلهم وتدريبهم على الإجراءات المتعلقة بإعادة الهيكلة والإفلاس التي تمارسها المحاكم، بما يواكب المعايير العالمية. ويشمل أيضاً رفع تقارير دورية إلى الوزير بأعمالها وإنجازاتها ومقترحاتها بشأن المهام الموكلة إليها، بالإضافة إلى أية اختصاصات أخرى ينص عليها هذا القانون أو تُنطاط بها بقرار يصدر عن مجلس الوزراء<sup>(١)</sup>.

(١) راجع نص المادة (١٣) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣: اختصاصات وحدة إعادة التنظيم المالي والإفلاس، تختص الوحدة بما يأتي:

وأهم ما يُميز هذا القانون أنه لا يقتصر على التجار من الأفراد والشركات التجارية فحسب، بل يمتد ليشمل إعسار الأشخاص الطبيعيين، وإعادة هيكلة التزاماتهم وتصفية أصولهم<sup>(١)</sup>. بل ويطبق القانون أيضًا على أصحاب المهن الحرة من الأطباء والمهندسين والمحامين إذا زولوا نشاطًا تجاريًا، بهدف تحقيق الربح، إلا أنه لم يشمل المؤسسات غير الربحية التي تمر بصعوبات مالية تتطلب إعادة

١. التنسيق مع الجهات الرقابية ومحاكم الإفلاس المختصة لإدارة إجراءات إعادة التنظيم المالي والإفلاس للمؤسسات والشركات الخاضعة للجهات الرقابية.
  ٢. إبداء الرأي بشأن الطلبات المقدمة لافتتاح الإجراءات ومقترح التسوية الوقائية وخطة إعادة الهيكلة والصلح وخطة تصفية أموال المدين وتوزيعها، وذلك بشأن ديون المؤسسات والشركات الخاضعة لإشراف الجهات الرقابية وذلك بعد التنسيق مع الجهة الرقابية المختصة.
  ٣. اعتماد قائمة الخبراء في شؤون إعادة التنظيم المالي والإفلاس للقيام بأعمال الأمناء أو غيرها من الأعمال وفقًا لأحكام هذا القانون، واعتماد شروط وإجراءات الإدراج والقيود في قائمة الخبراء.
  ٤. وضع جدول استرشادي بأتعاب الأمناء والمراقبين الذين يتم تعيينهم وفقًا لأحكام هذا القانون، وأية تكاليف يتحملوها بسبب إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة أو الإفلاس، وعرضه على الوزير لاعتماده.
  ٥. إنشاء وتنظيم سجل للإفلاس تقيد فيه الطلبات المقدمة بشأن إعادة التنظيم المالي والإفلاس الخاضعة لأحكام هذا القانون، وما اتخذ فيها من إجراءات.
  ٦. إنشاء وتنظيم سجل للأشخاص الصادرة بحقهم أحكام قضائية بفرض أي قيود تأمر بها المحكمة أو بإلغائها وفقًا لأحكام هذا القانون، وتحدد اللائحة التنفيذية لهذا القانون شكل السجل والبيانات الواجب إدراجها فيه والأشخاص الذين يحق لهم الاطلاع عليه وشروط ذلك، وغيرها من الأحكام ذات الصلة.
  ٧. الإشراف على المنصة الإلكترونية الموحدة التي تنشأ بهدف بناء قاعدة بيانات متكاملة لأغراض هذا القانون، وذلك من خلال التنسيق والربط الإلكتروني مع المحاكم الاتحادية والمحلية المختصة وإدارة الإفلاس وغيرها من الجهات ذات الصلة.
  ٨. التنسيق مع السلطة القضائية المختصة للعمل على إعداد القضاة والأمناء والمحامين وتأهيلهم وتدريبهم على الإجراءات المتعلقة بإعادة الهيكلة والإفلاس التي تُمارسها المحاكم، بما يواكب المعايير العالمية.
  ٩. رفع تقارير دورية إلى الوزير بأعمالها وإنجازاتها ومقترحاتها بشأن المهام الموكلة إليها.
  ١٠. أي اختصاصات أخرى ينص عليها هذا القانون أو تناط بها بقرار يصدر عن مجلس الوزراء.
- (١) نصت المادة (٣) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ على نطاق السريان: «الفقرة (١)، تسري أحكام القانون على:

- الشركات الخاضعة لأحكام قانون الشركات.
- أي شخص طبيعي يتمتع بصفة التاجر.
- الشركات المدنية المرخصة ذات الطابع المهني.

هيكلتها<sup>(١)</sup>، واستثنى من نطاق تطبيق هذا القانون الشركات المملوكة كلياً أو جزئياً للحكومة الاتحادية أو المحلية، الشركات والمؤسسات في المناطق الحرة الخاضعة لأحكام خاصة تُنظم إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة أو الإفلاس، البنوك والمنشآت المالية وشركات التأمين المرخصة من قبل المصرف المركزي، بالإضافة إلى ديون المدين التي ترتبت في ذمته وكانت لأغراض شخصية أو عائلية أو استهلاكية<sup>(٢)</sup>.

وجاء هذا مخالفاً لما جاء به القانون رقم ٩ لسنة ٢٠١٦ الملغي الذي ضم في نطاق تطبيقه الشركات المملوكة كلياً أو جزئياً للحكومة الاتحادية أو المحلية، الشركات والمؤسسات في المناطق الحرة الخاضعة لأحكام خاصة، والشركات المدنية المرخصة ذات الطابع المدني<sup>(٣)</sup>.

---

(١) تشمل المؤسسات غير الربحية، تلك المؤسسات التي تقدم خدمات خيرية أو تعليمية أو صحية أو دينية أو عملية، مثل: المستشفيات والمساجد والكنائس والجامعات والمدارس والمتاحف والجمعيات التعاونية.

(٢) الفقرة (٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣، يستثنى من تطبيق أحكام هذا القانون:

أ. الشركات المملوكة كلياً أو جزئياً للحكومة الاتحادية أو المحلية، التي تنص تشريعات إنشائها أو عقودها التأسيسية أو أنظمتها الأساسية على إخضاعها لأحكام خاصة بتنظيم إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة أو الإفلاس بخلاف هذا القانون.

ب. الشركات والمؤسسات في المناطق الحرة الخاضعة لأحكام خاصة تُنظم إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة أو الإفلاس.

ج. البنوك والمنشآت المالية وشركات التأمين المرخصة من قبل المصرف المركزي والتي تخضع لتشريعات خاصة تنظم إجراءات التسوية الوقائية وإعادة الهيكلة والإفلاس، وذلك في حدود تلك التشريعات.

د. ديون المدين التي ترتبت في ذمته وكانت لأغراض شخصية أو عائلية أو استهلاكية، وتشمل شراء السلع أو الخدمات أو شراء عقار لسكنه الخاص أو لعائلته.

(٣) راجع أحكام المادة (٢) من القانون الاتحادي رقم ٩ لسنة ٢٠١٦ الملغي: تسري أحكام هذا المرسوم على ما يأتي:

١- الشركات الخاضعة لأحكام قانون الشركات التجارية.

٢- الشركات التي لم يتم تأسيسها وفقاً لقانون الشركات التجارية والمملوكة كلياً أو جزئياً للحكومة الاتحادية أو المحلية، التي تنص تشريعات إنشائها أو عقودها التأسيسية أو أنظمتها الأساسية على إخضاعها لأحكام هذا المرسوم بقانون.

٣- الشركات والمؤسسات في المناطق الحرة الخاضعة لأحكام خاصة تُنظم إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة أو الإفلاس فيها، ذلك مع مراعاة أحكام القانون الاتحادي رقم ٨ لسنة ٢٠٠٤ في شأن المناطق الحرة المالية.

٤- أي شخص يتمتع بصفة التاجر وفقاً لأحكام القانون.

٥- الشركات المدنية المرخصة ذات الطابع المدني.

## رابعاً: موقف المشرع المصري من الإنهاض:

عَرَفَ المشرع المصري أول تنظيم تشريعي للإفلاس الصادر في سنة ١٨٨٣م<sup>(١)</sup>، والذي عدل بالتخفيف من قسوة نصوص ١٨٠٧م، ولم يتدخل منذ ذلك الحين إلا عام ١٩٩٤م بتعديل طفيف في المادة (١٩٨)، ليجعل مدة إيداع المفلس لتقريره خمسة عشر يوماً بدلاً من ثلاثة أيام.

ورغم هذا التخفيف، فقد ظل إشهار الإفلاس هو السبيل الوحيد في حالة عجز التاجر عن سداد ديونه، دون تفرقة بين التاجر المهمل والتاجر حسن النية الذي لم يحالفه الحظ، فأوقعه في حالة الاضطراب المالي والعجز عن السداد.

وصدر في ٢٠١٨ قانون رقم (١١) بشأن إعادة الهيكلة والصلح الواقي من الإفلاس والذي تم تعديله بموجب القانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١، ويهدف هذا القانون إلى وضع آليات تحمي الشركات المدينة من إشهار إفلاسها في حال تعثرها عن سداد حقوق الدائنين وعدم كفاية ممتلكاتها الشخصية لسداد هذه الديون؛ كما يحمي أموال الدائنين من الضياع من خلال مجموعة من الآليات مثل:

١- تحويل جميع المنازعات من هذه النوعية إلى المحاكم الاقتصادية دون غيرها من المحاكم.

٢- تنشأ بكل محكمة اقتصادية إدارة تُسمى (إدارة الإفلاس) تشكل برئاسة قاضي من محكمة الاستئناف وعضوية قضاة وخبراء.

٣- وضع جداول لخبراء إعادة الهيكلة وتضم خبراء وشركات ومكاتب متخصصة في إعادة الهيكلة وإدارة الأصول وتختص بوضع خطة إعادة الهيكلة وإدارة أصول الشركات، ويترتب على تقديم طلب إعادة الهيكلة أو الصلح الواقي وقف طلبات إشهار الإفلاس، كما تستمر الشركة في إدارة أموالها طوال فترة إعادة الهيكلة أو إجراءات الصلح الواقي من الإفلاس، وتلتزم الشركة بكل بنود خطة إعادة هيكلتها.

٤- عمل المشرع المصري على استحداث آليات إعادة الهيكلة وطلب الصلح الواقي من الإفلاس لدراسة الأوضاع المالية والإدارية للشركات المتعثرة وتقديم أوجه الدعم الممكنة لها.

---

(١) د/ محمد بهجت فايد، إقامة المشروعات الاستثمارية وفقاً لنظام البناء والتشغيل ونقل الملكية نظام الـ (B.O.T) أو البناء والتملك والتشغيل ونقل الملكية (B.O.O.T)، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٠، ص ٢١٩.

وبالنسبة لإدارة الإفلاس فقد عرفها المشرع بموجب قانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ والمعدل بالقانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١ ونص على أنها إدارة تنشأ بموجب هذا القانون داخل كل محكمة اقتصادية وتتلقى طلبات إعادة الهيكلة والصلح الواقي من الإفلاس وشهر الإفلاس ومباشرة إجراءات الوساطة<sup>(١)</sup>.

وترى أستاذتنا الدكتورة سميحة القليوبي استحسان ما فعله المشرع بتوحيد المحكمة المختصة ابتداءً وهي المحكمة الابتدائية بالمحكمة الاقتصادية- وجعلها المختصة بكل المنازعات والدعاوى التي ينظمها قانون ١١ لسنة ٢٠١٨. وبهذا النص أمكن تقادي مشاكل اختصاص المحاكم الاستئنافية باعتبار دعاوى الإفلاس غير مقدرة القيمة وتوحيد أحكام الاختصاص القضائي من حيث المحكمة الابتدائية ثم استئناف أحكامها كالعادة أمام المحاكم الاستئنافية<sup>(٢)</sup>.

وحيث تتولى إدارة الإفلاس مباشرة إجراءات الوساطة في طلبات إعادة الهيكلة والصلح الواقي من الإفلاس وشهر الإفلاس كما أنها تتولى استيفاء مستندات الطلبات التي تختص بها محكمة الإفلاس وتحضيرها<sup>(٣)</sup>.

كم نظم المشرع المصري لجنة إعادة الهيكلة بموجب المادتين (١٣) و(١٤) من القانون<sup>(٤)</sup>، بهدف إضفاء طابع فني ومهني متخصص على إجراءات إعادة هيكلة المدين المتعثر. وقرر إنشاء جدول خاص يلحق بجدول خبراء المحاكم الاقتصادية، يسمى «جدول خبراء إدارة الإفلاس»، يُقيد فيه عدد كافٍ من المكاتب والشركات المتخصصة في إعادة الهيكلة وإدارة الأصول، بالإضافة إلى خبراء من وزارات وجهات اقتصادية ومهنية متعددة، مثل المالية، والاستثمار، والبنك المركزي، والهيئة العامة للرقابة المالية، والبورصة، واتحاد الغرف التجارية، واتحاد الصناعات، وغيرهم، وذلك لضمان شمول الجانب الفني والاقتصادي والإداري في معالجة أوضاع المدين.

(١) راجع المادة رقم (١) التعريفات من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

(٢) لمزيد راجع في ذلك: أستاذتنا الدكتورة سميحة القليوبي، الأسس القانونية لتنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس، دار الأهرام، طبعة ٢٠٢٢، ص ١٥١.

(٣) راجع نص المادة (٤) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨، والتي نصت على أنه تختص إدارة الإفلاس بمباشرة:

أ- الوساطة في طلبات إعادة الهيكلة والصلح الواقي من الإفلاس وشهر الإفلاس.

ب- استيفاء مستندات الطلبات التي تختص بها محكمة الإفلاس وتحضيرها وإعداد مذكرة بطلبات الخصوم وأسائدهم، وذلك خلال مدة لا تتجاوز ستين يوماً من تاريخ قيد الطلب.

(٤) راجع نصوص المواد (١٣)، (١٤) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

وقد حوّل القانون للقاضي المختص في أي مرحلة من مراحل النزاع تشكيل لجنة من هؤلاء الخبراء تُسمى «لجنة إعادة الهيكلة»، وتُسند إليها مهمة إعداد خطة إعادة الهيكلة، وإدارة أصول التاجر أو الشركة، وتقييمها، فضلاً عن تنفيذ أي مهام أخرى يُكلفها بها القاضي، الذي يتولى أيضاً تقدير أتعابها. ويعكس هذا التنظيم حرص المشرّع على توفير بيئة مؤسسية متخصصة تدعم استمرار النشاط الاقتصادي للمدين وتساعد المحكمة في اتخاذ قراراتها بناءً على تقييم مهني دقيق.

كم أن لقاضي الإفلاس عند مباشرته لمهام عمله أن يستعين بما يراه لازماً لاستكمال إجراءات الوساطة بما في ذلك خبراء لجنة إعادة الهيكلة<sup>(١)</sup>.

### **خامساً: موقف لجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي (الأونسيترال)<sup>(٢)</sup> من**

#### **إنهاض المشروعات المتعثرة:**

لاحظت لجنة إعداد القانون النموذجي بشأن الإعسار عبر الحدود أن زيادة التجارة والاستثمار عبر الحدود تؤدي إلى زيادة حالات امتلاك مؤسسات وأفراد لأصول في أكثر من دولة واحدة؛ وأنه عندما يصبح الشخص المدين الذي لديه أصول في أكثر من دولة واحدة خاضعاً لإجراء من إجراءات الإعسار، تكون هناك حاجة ملحة في كثير من الأحيان للتعاون والتنسيق عبر الحدود في الإشراف على أموال المدين المعسر وأعماله التجارية وإدارتها، وأن عدم كفاية التنسيق والتعاون في حالات الإعسار عبر الحدود يحد من إمكانية إنقاذ المؤسسات التجارية المتعثرة مالياً والقادرة مع ذلك على البقاء والنمو، ويعرقل إدارة حالات الإعسار عبر الحدود بشكلٍ منصفٍ وفعال، ويجعل عملية إخفاء أو تبيد أصول المدين أكثر احتمالاً، ويعوق عمليات إعادة تنظيم أو تصفية أصول المدين وأعمالهم التجارية التي تكون ذات فائدة قصوى بالنسبة للدائنين وغيرهم من الأشخاص المعنيين، بمن فيهم المدينون والعاملون لدى المدينين، لذا أعدت الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي الدليل التشريعي

(١) راجع نص المادة (٨) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

(٢) لقد أنشأت الجمعية العامة (الأونسيترال) بالقرار رقم (٢٢٠٥، د، ٢١) المؤرخ في ١٧ ديسمبر ١٩٦٦م، وأصبحت هذه اللجنة منذ إنشائها الهيئة القانونية الأساسية بمنظومة الأمم المتحدة في مجال القانون التجاري الدولي، وتتكون اللجنة من اثنين وستين دولة حالياً وتبدأ ولايتها منذ ٢٤ يونيو ٢٠٠٧م، تنتخبها الجمعية العامة مدتها ست سنوات وتنتهي ولاية نصف الأعضاء كل ثلاث سنوات، يراجع: د/ على البارودي، القانون التجاري، دار المعارف بالإسكندرية ١٩٨٦م، ص ١٣، الشبكة الدولية للمعلومات.

- لقانون الإعسار في ٢٥ يونيو ٢٠٠٤م، في دورتها السابعة والعشرين<sup>(١)</sup>، والهدف من القانون النموذجي<sup>(٢)</sup>، للجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي بشأن الإعسار عبر الحدود، هو توفير آليات فعالة، لمعالجة حالات الإعسار عبر الحدود من أجل تحقيق الأهداف التالية:<sup>(٣)</sup>
- ١- التعاون بين المحاكم والسلطات المختصة الأخرى في هذه الدولة والدول الأجنبية التي تكون طرفاً في حالات الإعسار عبر الحدود.
  - ٢- زيادة التيقن من المسائل القانونية المتعلقة بالتجارة والاستثمار.
  - ٣- إدارة حالات الإعسار عبر الحدود إدارة منصفة وناجحة تحمي مصالح كل الدائنين والأشخاص المعنيين الآخرين، بمن فيهم المدين.
  - ٤- حماية قيمة أصول المدين وزيادتها إلى أقصى حد ممكن.
  - ٥- تيسير إنقاذ المؤسسات التجارية المتعثرة مالياً، مما يوفر الحماية للاستثمار، ويحافظ على العمالة.

\* \* \* \* \*

---

(١) الوثائق الرسمية للجمعية العامة، الدورة ٥٩، الملحق رقم ١٧، ( a/٥٩/١٧ ) الفصل الثالث، وقد صدر في الدورة ٣١، في فيينا ١٠، ( ١٥ ديسمبر ٢٠٠٦م ) القانون الذي يحكم معاملة مجموعات الشركات في سياق الإعسار، وقد خرج في ثلاث وثلاثين مادة.

(٢) لقد تضمن هذا القانون اثنتين وثلاثين مادة تضمنت إجراءات العمل به، يراجع الشبكة الدولية للمعلومات:

<http://www.Uncitral.org/about/origin.html>

منشور بتاريخ ٢٧/٩/٢٠٠٧م.

(٣) أكثر تفصيلاً انظر: د/ سامي محمد الخرابشة، التنظيم القانوني لإعادة هيكلة الشركات المساهمة العامة، (دراسة مقارنة)، ط٢، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٨م، ص ١٢١.



## المبحث الثاني

### طرق التمويل لإنهاض الشركات المتعثرة

#### تمهيد وتقسيم:

إن ضعف إدارة الشركة يؤدي إلى ضعف نموها المالي وأدائها الاقتصادي، ويؤدي أيضًا إلى تعثرها وإفلاسها من خلال عدم قدرتها على تسديد التزاماتها المالية عند الاستحقاق؛ كما للإدارة دور في إعادة هيكلة الشركات المتعثرة، وعرفت إعادة الهيكلة بأنها عملية تغيير مدروسة للعلاقات الرسمية بين المكونات التنظيمية، ويُقصد بذلك مجموعة الاستراتيجيات والخطط والبرامج والسياسات التي تضعها الإدارة لتخفيض التكاليف وتحسين كفاءة الأداء، واعتبار تخفيض العمالة وإدارة العمالة الفائضة أحد مراحل تحقيق هذه الأهداف؛ كما يعتبرها المختصون جزءًا متممًا لإعادة التأهيل وأن المفهومين شيء واحد، فبينما تركز إعادة التأهيل على تحسين وتطوير الظروف والإمكانيات الداخلية للمنظمة، فإن إعادة الهيكلة قد تتضمن قرارات فصل بعض الوحدات أو تصفية بعضها أو دمج بعضها؛ كما تعرف إعادة الهيكلة على أنها مجموعة الأنشطة والعمليات التي تصمم لزيادة كفاءة التنظيم ورفع وتحسين القدرة التنافسية للمنظمة عند طريق تقليل عدد العاملين.

إن مفهوم (عادة الهيكلة) ليس بالمفهوم الحديث، والتاريخ الاقتصادي يسمح لنا بتقويم الأشكال الأولى لعمليات إعادة هيكلة الشركات منذ مطلع القرن العشرين، في المقابل يجدر بنا أن نشير إلى تطور التكنيكات والغايات في وسط لم يزل ينتج التحولات أو يخضع لها بشكل دائم، والواقع أن عمليات إعادة الهيكلة متعددة ومتغيرة الشكل، ويمكننا بلا شك التمييز بين عمليات إعادة الهيكلة التي تتبناها الشركات صغيرة الحجم، وتلك التي تجريها المجموعات التجارية الكبرى، أو بين عمليات إعادة الهيكلة الوقائية والطوعية التي تسمح بتحسين إنتاجية وديناميكية الشركة، وعمليات إعادة التنظيم القسرية المفروضة؛ بسبب الصعوبات الشديدة التي كشف عنها أحد الإجراءات الجماعية، ومن المهم أن نسلط الضوء على فئات من عمليات إعادة الهيكلة القائمة على تصورات اقتصادية، على المدى المتوسط أو الطويل والقائمة على تصورات مالية حصرًا على المدى القصير<sup>(١)</sup>.

(١) Alain Le Pommelec. Propos Introductifs: Presentation de la Problematique des Restructions d'entreprise. La REVUE: Restruction d'entreprises: la dialectique de "l'humain" et du "capital" (Colloque). No ٥. ٢٠١٤. Page. ٤-٩.

ولم يترك المشرع الإماراتي تعريف إعادة الهيكلة للاجتهادات الفقهية، بل عرّفه في المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ على أنه: «إعادة الهيكلة هي إجراءات يتم اتخاذها بناء على طلب المدين أو الدائنين أو الجهة الرقابية تهدف إلى مساعدة المدين على الاستمرار في نشاطه التجاري والوفاء بديونه من خلال تطبيق خطة إعادة الهيكلة، ويجوز غل يد المدين، أو مجلس أو إدارته أو مدراءه عن إدارة أمواله أو أعماله وهي إجراءات تصادق وتشرف عليها محكمة الإفلاس وبمساعدة أمين إعادة الهيكلة بحسب الأحوال»<sup>(١)</sup>.

على ذلك أيضًا سرى المشرع المصري على نفس نهج المشرع الإماراتي، فقد وضع المشرع المصري تعريف يوضح فيه معنى إعادة الهيكلة، وذلك في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ الذي نص على تعريف إعادة الهيكلة بأنه: «الإجراءات التي تُساعد التاجر على خروجه من مرحلة الاضطراب المالي والإداري»<sup>(٢)</sup>.

ونرى أن تعريف إعادة الهيكلة لدى كلاً من المشرع الإماراتي والمشرع المصري يتفق في الهدف الأساسي المتمثل في مساعدة المدين على استمراره في نشاطه التجاري والوفاء بالتزاماته المالية. لكن المشرع الإماراتي يقدم تعريفاً أكثر تفصيلاً يشمل الإجراءات التي تتم تحت إشراف محكمة الإفلاس وأمين إعادة الهيكلة، مع إمكانية غل يد المدين عن إدارة أمواله إذا لزم الأمر.

بينما يشير التعريف المصري إلى أن إعادة الهيكلة هي الإجراءات التي تُساعد التاجر على الخروج من مرحلة الاضطراب المالي والإداري، دون أن يتطرق لدور المحكمة أو إشراف أمين إعادة الهيكلة، كما أن التعريف المصري يفتقر إلى تحديد الإجراءات القانونية المترتبة على إعادة الهيكلة بشكل دقيق.

هذا يؤدي إلى خلل في تعريف المشرع المصري، حيث يبدو أن التعريف يفتقر إلى تنظيم قانوني ومراقبة قضائية واضحة مقارنة بالتفاصيل والإجراءات التي يُحددها المشرع الإماراتي، مما قد يؤثر على فعالية تطبيق هذه الإجراءات في حالات التاجر أو المدين، ولكن لم يغفل ذكر ذلك في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ نفسه بل وضع كلاً من ذلك في نصوص المواد ذاتها ولم يغفلها إغفالاً كلياً.

(١) راجع أحكام المادة (١) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) راجع أحكام (١) من الفصل الأول في الباب الأول من قانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

وعلى ذلك نرى أن ظاهرة التعثر التي تواجه الشركات قد تعود لعوامل خارجية لا سيطرة لإرادة الشركة عليها، وغالبًا ما تكون ظروف اقتصادية عامة ومالية خاصة في الشركة، أو قد تعود لعوامل داخلية كسوء الإدارة، وحيث أن فشل الشركات وتعثرها قد يترتب أثرًا كبيرًا على الاقتصاد الوطني كتراجع النشاط التجاري والاستثماري للشركات المتعثرة، إضافة إلى تدني فوائد البنوك وارتفاع نسبة التضخم لعدم قدرة شركات المساهمة المقترضة على السداد نظرًا لتعثرها، وانخفاض إيرادات الدولة من الضرائب المفروضة على أرباح الشركات المتعثرة لانخفاض هذه الأرباح أو انعدامها؛ كما يُمكن أن يمتد هذا التعثر ليشمل حملة الأسهم في شركات المساهمة العامة، وذلك بعدم حصولهم على الأرباح المتوقعة من الأسهم التي قاموا بالاكْتتاب فيها لدى الشركة، كذلك يترتب على هذا التعثر آثارًا اجتماعية لا تقل أهمية من حيث انعكاسها على الاقتصاد الوطني عن تلك الآثار الاقتصادية، ونتيجة لهذه الآثار الخطيرة التي ذكرها الباحث عملت بعض التشريعات العربية والأجنبية للبحث عن حلول مناسبة وناجحة لإنقاذ الشركات من تعثرها واقتربها من الإفلاس، وذلك من خلال خطط إعادة هيكلة وفقًا لنصوص قانونية نازمة لها، والعمل على إعادتها لنشاطها الاقتصادي، ومن وسائل إنقاذ الشركات والمشاريع المتعثرة نشاط التأجير التمويلي.

فعلى سبيل المثال، من الوسائل والبدائل القانونية التي نص عليها المرسوم بقانون إعادة الهيكلة المالية والإفلاس الاتحادي الإماراتي رقم ٩ لسنة ٢٠١٦ والذي تم إلغاؤه بالمرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣، والذي نصّ بدوره أيضًا على وسائل عديدة لمساعدة الشركات في إعادة هيكلة الديون وتصحيح أوضاعها المالية قبل الدخول في مرحلة الإفلاس، هي إعادة التنظيم المالي للمتعثرين، سواء كانوا أفرادًا أو شركات من خلال تشكيل لجنة دائمة تُسمى «لجنة التنظيم المالي»<sup>(١)</sup>، والتي تم تغييرها بوحدة تُسمى «وحدة إعادة التنظيم المالي»<sup>(٢)</sup> والإفلاس» حيث أكدت استطلاعات الرأي حول القانون قبل صدوره أنه يعطي قوة للاقتصاد الوطني<sup>(٣)</sup>.

(١) راجع نص المادة (٣) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٩ لسنة ٢٠١٦.

(٢) راجع نص المادة (١٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٣) مقال منشور بجريدة الاتحاد الإماراتية بتاريخ ٣٠ يناير ٢٠١٣ م. وعلى سبيل المثال إذا افترضنا أن إحدى شركات مدينة بمبلغ (١٠٠ مليون درهم)، ولم تستطع الدفع في الأجل المتفق عليها، ولم تستطع التوصل مع الدائنين لخطط إعادة الهيكلة لهذه الديون، إما تخفيضها أو تأجيل مواعيد السداد، فإن البنوك الدائنة ستقوم برفع دعاوى على الشركة أمام القضاء الذي سيقوم بعد ذلك بإعلان إفلاس الشركة رسميًا، ويتم بيع جميع أصول الشركة المسجلة على الدائنين بحسب الحصة، ويتم إعطاء باقي أصول الشركة إلى المالك.

كما أن الشركات قد تواجه بعض المشاكل المالية من فشل وتعثر، لذلك تتبع هذه الشركة استراتيجيات جديدة، من شأنها أن تُساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على الشركة وتطبيق أفضل الممارسات، وحتى تكون الهيكله فعالة، فلا يجب أن تقتصر على إعادة الهيكلة المالية فقط، ولكن يجب أن تمتد لتشمل إعادة الهيكلة الإدارية حتى يتلائم الاثنان معًا في تحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي.

ويقف على رأس الهيكلة المالية التمويل وذلك تبعًا لأهداف وحاجة الشركة؛ حتى تتمكن من ممارسة غاياتها وتحقيق أهدافها.

ويُمكن حصر الأدوات الأساسية التي تستخدم في عملية إعادة الهيكلة المالية بالنواحي التالية: إعادة هيكلة الأصول، وإعادة هيكلة التمويل: وتركز هذه الاستراتيجية على تغيير هيكله الشركة، وذلك من أجل إدارة المخاطر المالية - وبخاصة لتخفيض خطر الإفلاس، أو مشكلة تكاليف الوكالة المرتبطة بخصائص هيكل الخصوم ورأس المال الخاص بالشركة، ويُمكن تنفيذ استراتيجية إعادة هيكلة التمويل للمنشأة بطريقة أو أكثر من الطرق التالية:

١- طرح شكل جديد من التمويل الأقل خطورة على المنشأة (مثل: السندات القابلة للتحويل، أو السندات القابلة للاستدعاء، أو الأسهم الممتازة بدلاً من السندات العادية).

٢- استبدال الأوراق المالية الحالية بأوراق مالية ذات خصائص مختلفة.

٣- إعادة شراء الأسهم نقداً «من السوق المفتوح».

**وهناك طريقتان للتمويل هما:** التمويل المباشر وذلك عن طريق زيادة رأس مال الشركة كما سيأتي في المطلب الأول، وأمّا عن الطريقة الثانية: فهي التمويل غير المباشر، عن طريق التمويل الخارجي الذي يتم من خلال الأسواق عن طريق البنوك والمؤسسات المالية، كما سيأتي في المطلب الثاني.

\* \* \* \* \*

## المطلب الأول

### التمويل المباشر (زيادة رأس مال الشركة)

إن المشرع الإماراتي جاء بقواعد قانونية حول طرق زيادة رأس مال الشركة أمّا عن طريق إصدار أسهم جديدة، أو ضم كلاً من الاحتياطي ورأس المال، أو تحويل سندات أو صكوك تصدرها الشركة إلى أسهم وذلك، وهذا ما جاء به قانون الشركات الاتحادي الإماراتي رقم (٢) لسنة ٢٠١٥ والمعدل بقانون رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١ حول طرق زيادة رأس مال الشركة (١).

#### أولاً: إصدار أسهم جديدة:

- تنص المادة (١٩٨) من قانون التجارة الإماراتي في فقرتها الأولى على أنه: «تصدر أسهم زيادة رأس مال الشركة بقيمة اسمية معادلة للقيمة الاسمية للأسهم الأصلية، ومع ذلك يجوز للشركة بقرار خاص وبعد الحصول على موافقة الهيئة أن تقرر ما يلي: أ- إضافة علاوة إصدار إلى القيمة الاسمية للسهم وأن تُحدد مقدارها وذلك في حالة زيادة القيمة السوقية عن القيمة الاسمية للسهم وتُضاف علاوة الإصدار إلى الاحتياطي القانوني ولو جاوز بذلك نصف رأس المال».

إنّ رأس مال الشركة المساهمة العامة هو عبارة: عن مجموع المبالغ التي يلتزم المساهمون بوفائها عند اكتتابهم في أسهم الشركة، هذا وقد تلجأ الشركة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة، وعلى الأخص إذا كانت الشركة تهدف إلى تحقيق أرباح مستقبلاً في ضوء توفير السيولة، وذلك عن طريق زيادة رأس مال الشركة بإصدار أسهم جديدة أو إدماج الاحتياطي أو تحويل الديون وسندات القرض إلى أسهم (٢).

(١) راجع أحكام المادة (١٩٧) من المرسوم بقانون اتحادي ٣٢ لسنة ٢٠٢١.

تكون زيادة رأس مال الشركة بأحد الطرق الآتية:

١- إصدار أسهم جديدة.

٢- إدماج الاحتياطي في رأس المال.

٣- تحويل السندات أو الصكوك التي تصدرها الشركة إلى أسهم.

(٢) د/ رضوان أبو زيد، شركات المساهمة والقطاع العام، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٨١م، ص ٢٤. كذلك انظر: د/ محمود الكيلاني، الموسوعة التجارية والمصرفية (الشركات التجارية دراسة مقارنة)، ج٥، ط١، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠٠٨م، ص ٩٩.

وقد تعمل الشركة المساهمة على زيادة رأس مالها من خلال إصدار أسهم جديدة تكون قيمتها بقدر الزيادة المطلوبة لرفع رأس مالها الأصلي، ولأجل ذلك لابد من عرض الأسهم الجديدة للبيع عن طريق الاكتتاب بها من قبل الجمهور، أو من المساهمين القدماء، وزيادة رأس مال الشركة ما هي إلا إحدى صور التعديلات التي يُمكن أن تطرأ على عقدها ونظامها أثناء حياة الشركة، وهذا يكون عادة من اختصاص الهيئة العامة غير العادية<sup>(١)</sup>.

وحتى لا تتراكم الخسائر عليها جراء عدم النجاح في مشاريعها وعدم تمكنها من تحقيق أرباح إذ يزداد كاهل العبء المالي عليها بازدياد المساهمين فيها جراء زيادة رأس المال مما يوجب عليها التقليل من نسبة المخاطرة في مشاريعها، وضخ جهودها إلى إصلاح الوضع الذي تمر به الشركة بدلاً من التوسع في النشاطات؛ لذلك يتمثل المقصود بزيادة رأس مال الشركة المساهمة بالنسبة لجانب من الفقه، بأنه: (تصرف قانوني يتم بموجبه تعديل عقد الشركة بزيادة رأس مالها أثناء حياة الشركة، وذلك وفقاً للأساليب والإجراءات التي يحددها القانون)<sup>(٢)</sup>.

وزيادة رأس مال الشركة من أهم التعديلات التي تقوم بها الجمعية العامة غير العادية في عقد الشركة ونظامها الأساسي، وهي تلجأ إلى هذا الإجراء، إما بسبب توسيع أعمالها وحاجاتها إلى أموال جديدة، وإما بسبب الخسائر التي حلت بها لتغطية هذه الخسائر، وقد سمحت المادة (١١٢) من قانون الشركات للشركات العامة بزيادة رأس مال الشركة المصرح به بقرار تصدره جمعيتها العامة غير العادية إذا كان قد اكتتب به بالكامل، على أن يتضمن القرار طريقة تغطية الزيادة.

هذا وتنص الفقرة الثانية من المادة (١٩٨) من قانون الشركات الإماراتي على أنه: «يجب موافاة الهيئة بتقرير من مستشار مالي مستقل معتمد لدى الهيئة يحدد فيه كيفية احتساب علاوة أو خصم الإصدار». والنص واضح بأن يكون التقرير مقدم من مستشار مالي معتمد موضحاً في تقريره كيفية احتساب علاوة أو خصم الإصدار.

## ثانياً: إدماج الاحتياطي في رأس المال:

تنص المادة (٢٠٢) من قانون الشركات الإماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١ على أنه: «يجوز بموجب قرار خاص إدماج الاحتياطي في رأس مال الشركة بإصدار أسهم منحة توزع على المساهمين بنسبة

(١) انظر: د/ نغم حنا رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال الشركة المساهمة دراسة مقارنة، ط١، الدار العلمية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٢م، ص ٤٠.

(٢) انظر: د/ نغم حنا رؤوف نئيس، المرجع السابق، ص ٤٣.

ما يملكه كل منهم من أسهم، أو بزيادة القيمة الاسمية للسهم بنسبة الزيادة الطارئة على رأس المال، ولا يترتب على ذلك إلزام المساهمين بأي عبء مالي».

يقوم الاحتياطي من خلال أنواعه المختلفة بمهمة أساسية، ولا يمكن تجاهلها، وذلك من خلال تقوية المركز المالي للشركة ودعم رأس مالها، والمهمة الأساسية من تكوين الاحتياطي تتمثل في دعم ائتمان الشركة والمحافظة على مبدأ ثبات رأس المال وتقوية الضمان العام للدائنين، وهذه الأغراض تتحقق بشكل أقوى إذا نزع عن المال الاحتياطي صفة الربح، واندمج في رأس المال، واكتسب صفته القانونية بحيث لا يُمكن فصله عنه، لكن هذا الإدماج لا يعفي الشركة فيما بعد من تكوين احتياطي آخر طبقاً لأحكام القانون<sup>(١)</sup>.

### **ثالثاً: تحويل السندات أو الصكوك التي تصدرها الشركة إلى أسهم:**

تنص المادة (٢٠٣) من قانون الشركات الإماراتي رقم ٣٢ لسنة ٢٠٢١ على أنه: «يكون تحويل السندات أو الصكوك إلى أسهم وفقاً لما تُحدده نشرة الإصدار وشروطه التي توافق الهيئة عليها، ويتعين موافقة المصرف المركزي في حال الشركات المرخصة من قبله».

ومن طرق زيادة رأس مال الشركات المساهمة التي تنص عليها المادة أعلاه، هي تحويل سندات القرض القابلة للتحويل إلى أسهم وفقاً لأحكام هذا القانون، وقد تلجأ الشركة للاقتراض من الغير، وقد يكون الاقتراض من خلال البنوك، والتي تعرف بالقروض الفردية، وقد يكون القرض بمبلغ كبير يطرح للاكتتاب العام الذي يعرف بالقرض الجماعي، ويقسم القرض إلى أجزاء متساوية القيمة يمثل كل جزء صكاً يُسمى بالسند، وهو قابل للتداول بالطرق التجارية<sup>(٢)</sup>.

كما لم يغفل المشرع المصري عن ذكر آلية التمويل المباشر (زيادة رأس المال) في قانون الشركات، حيث نظم هذه العملية بشكل دقيق لضمان الشفافية وحماية حقوق المساهمين قد نص القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ على شروط وإجراءات مُحددة لزيادة رأس المال، ومنها ضرورة موافقة الجمعية العامة

---

(١) د/ نغم حنا رؤوف نيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال الشركة المساهمة، دراسة مقارنة، مرجع سابق، ص ٩٤.

(٢) انظر: د/ جمعة محمود عباد، رسالة دكتوراه بعنوان: (أهمية استخدام السندات بديلاً للاقتراض المصرفي الطويل الأجل وأثره على الشركات المساهمة العامة الأردنية والمستثمرين)، كلية الحقوق، جامعة عمان العربية، عمان، ٢٠٠٣م، ص ٥٧.

للمساهمين وضمان عدم تأثير الزيادة سلباً على حقوقهم أو مصالحهم. كما وضع إطاراً قانونياً لتنظيم إصدار الأسهم الجديدة، بما يضمن العدالة في توزيع الأسهم وتقديم الفرص المناسبة للمستثمرين الحاليين للمشاركة في هذه الزيادة.

بموجب القانون المصري، يجوز للجمعية العامة العادية، وبأغلبية الأسهم الممثلة في الاجتماع، اتخاذ قرار بزيادة رأس المال المصدر، كما يمكن لمجلس الإدارة زيادة رأس المال المصدر ضمن حدود رأس المال المرخص به في حال وجوده، باستثناء الشركات المقيدة أوراقها المالية في البورصات المصرية، ومع ذلك لا يجوز زيادة رأس المال المصدر قبل سداه بالكامل إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية، بشرط أن يسدد المكتتبين في الزيادة نسبة لا تقل عن النسبة المحددة من رأس المال المصدر قبل زيادته، على أن يتم دفع باقي القيمة في المواعيد المحددة للوفاء ببقية رأس المال المصدر<sup>(١)</sup>.

\* \* \* \* \*

## المطلب الثاني

### التمويل غير المباشر (الحصول على تمويل جديد)

أخذ قانون الإفلاس الإماراتي بهذه الوسيلة ضمن الوسائل التي جاء بها وقد ربطها بشروط معينة<sup>(٢)</sup>، حيث أصبح من حق المدين في مرحلتي الصلح الوافي من الإفلاس، أو إعادة الهيكلة التقدم

(١) راجع أحكام المادة (١٣٣) من القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١: «يجوز بقرار من الجمعية العامة العادية بأغلبية الأسهم الممثلة في الاجتماع زيادة رأس المال المصدر، كما يجوز بقرار من مجلس الإدارة زيادة رأس المال المصدر في حدود رأس المال المرخص به في حالة وجوده، وتستثنى الشركات المقيدة أوراقها المالية بإحدى البورصات المصرية من ذلك».

وفي جميع الأحوال لا يجوز زيادة رأس المال المصدر قبل سداه بالكامل إلا بقرار من الجمعية العامة غير العادية، وبشرط أن يؤدي المكتتبون في الزيادة ما لا يقل عن النسبة التي تقرر أداؤها من رأس المال المصدر قبل زيادته، وأن يؤديوا بباقي القيمة في ذات المواعيد التي تتقرر للوفاء بباقي قيمة رأس المال المصدر.

ويجب أن تتم زيادة رأس المال المصدر فعلاً خلال السنوات الثلاث التالية لصدور القرار المرخص بالزيادة أو خلال مدة سداد رأس المال المصدر قبل زيادته، أيهما أطول وإلا صار القرار المرخص بالزيادة.....

(٢) لم تكن القواعد الخاصة بالإفلاس الوارد ذكرها في قانون المعاملات التجارية تشير إلى إمكانية حصول المدين على تمويل جديد، ولكن من المتصور أن توافق المحكمة على منح تمويل جديد للمدين إذا وجدت مبررات لذلك، فمثلاً يمكن للمحكمة أن توافق على منح تمويل للمدين في مرحلة الصلح القضائي أو الصلح الوافي من الإفلاس إذا وافق جميع أو أغلبية الدائنين على ذلك أو إذا لم يلحق ضرر بالدائنين بوجود دائن جديد أو إذا كان التمويل سوف يساهم في دفع مصروفات ضرورية أو إذا كان مبلغ التمويل صغيراً.

بطلب للمحكمة للحصول على تمويل جديد، وسواء كان التمويل الجديد بضمان، أو بدون ضمان، وقد سمح القانون للشركة بالحصول على تمويل جديد رغم موقفها المالي المتعثر، وقد عالج هذه الفقرة من خلال ما جاء به في الفصل الثاني من الباب الرابع بعنوان الشركات<sup>(١)</sup>، خاصة وأن الشركة المدينة تجد صعوبة في الحصول على دائنين يقرضونها بغية عدم وقوعها في الإفلاس، وذلك لتخوفهم من عدم إمكانية تسديد هذه القروض، وبالتالي لأبد من توفر حوافز تشجع الدائنين على مده بالقروض لاستمرار عمله، فوجدت فكرة التمويل الجديد الذي يمنح صاحبه مركزاً مضموناً من الدرجة الممتازة<sup>(٢)</sup>.

ونص في القانون رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣ على كيفية وإمكانية الحصول على تمويل جديد، حيث ذكر أنه يُمكن للمدين أن يقترض أو يحصل على تسهيلات مصرفية بضمان أو بدون ضمان، سواء قبل أو بعد صدور قرار افتتاح الإجراءات. قبل صدور القرار، يجوز للمدين القيام بذلك وفقاً لما ورد في طلب افتتاح الإجراءات أو أي طلب يقدم لإدارة الإفلاس بعد صدور قرار افتتاح الإجراءات، يجوز للمدين الاقتراض أو الحصول على تسهيلات مصرفية إذا كان منصوصاً على ذلك في المقترح أو وافقت عليه الأغلبية المطلوبة من الدائنين، ما لم تقرر محكمة الإفلاس غير ذلك، وفي جميع الأحوال، يجب على المدين إخطار المقرض أو الجهة المانحة للتسهيلات المصرفية بأنه خاضع لإجراءات التسوية الوقائية وفقاً لهذا القانون.

ونص المشرع الإماراتي أيضاً على أنه يجوز لمحكمة الإفلاس بناءً على طلب المدين وبعد أخذ رأي الوحدة في حال كان المدين خاضعاً لجهة رقابية، أن تأذن للمدين الخاضع لإجراءات التسوية الوقائية بالحصول على تمويل جديد يكون للدائن فيه الأولوية على أي دين عادي قائم في ذمة المدين بتاريخ قرار افتتاح الإجراءات، بشرط أن يكون هذا التمويل لازماً لأعمال المدين ولا يضر بالمصلحة

(١) انظر المادة (٦٢) في المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) يرى البعض أن توفر تمويل جديد يؤدي إلى دخول المدين في مشروعات خطرة وسلبية لا تعود عليه بالنفع، وكما يرى البعض أن منح تمويل جديد للمدين قد يؤدي إلى إطالة أمد إعادة الهيكلة أو إجراءات الإفلاس.

– George G. Triantis, A Theory of the Regulation of Debtor-in-possession Financing, ٤٦ van- DERBILT LAW REVIEW ٩٠١, ٩٢٧. ١٩٩٣ ( Bankruptcy Judges should be alert to the possibility that the issuance of priority debt may create excessive incentive to invest, causing overinvestment in risky, negative projects. See also= Elizabeth Warren, Article (٩) Set Aside fir Unsecured Creditors, UNIVERSAL COM-MERCIAL CODE BULLETIN October ١, ١٩٩٦.

انظر: د/ بشار حكمت ملكاوي، أحكام إنقاذ المشروعات التجارية المتعثرة، مرجع سابق، ص ١١١ وما بعدها.

المشتركة للدائنين أو إجراءات التسوية الوقائية، كما يجوز أن يكون التمويل الجديد مضموناً بترتيب رهن على أي من أموال المدين، سواء كانت غير مرهونة أو مرهونة، وفي الحالة الأخيرة، يكون الرهن تالياً في مرتبته للرهن أو الرهون المترتبة على الأموال المطلوب رهنها.

بالإضافة إلى أنه يجوز أن يكون التمويل الجديد مضموناً بترتيب رهن على أي من أموال المدين المرهونة مساوياً في مرتبته لمرتبة أي رهن قائم على الأموال المطلوب رهنها أو متقدماً عليه، وفي هذه الحالة يجب موافقة الدائنين المرتهنيين السابقين في المرتبة<sup>(١)</sup> وتتمثل شروط الحصول على تمويل جديد بالنسبة للمشرع الإماراتي فيما يلي:

يساهم حصول الشركة على تمويل جديد الاستمرار في نشاطها، فأجاز القانون للمحكمة أن تسمح بناء على طلب الشركة المدينة، أو أمين التفليسة بالحصول على تمويل جديد، وسواء كان بضمان أو بدون ضمان بشرط أن تكون له الأولوية على أي دين عادي قائم في ذمة المدين بتاريخ فتح الإجراءات، وإمكانية ضمان التمويل الجديد برهن، أي من أموال الشركة غير المرهونة، أو بترتيب رهن على أموالها المرهونة التي تم تقييمها بقيمة تتجاوز قيمة الدين المضمون بالرهن السابق، ويكون الرهن الجديد أقل

(١) راجع أحكام المادة (٦٢) من المرسوم بقانون اتحادي رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣:

١. يجوز للمدين أن يقترض أو يحصل على تسهيلات مصرفية بضمان أو بدون ضمان، وفقاً للوارد بطلب افتتاح الإجراءات أو بأي طلب يقدم لإدارة الإفلاس بعد تقديم طلب افتتاح الإجراءات وقبل صدور قرار فيه.
٢. يجوز للمدين الاقتراض أو الحصول على تسهيلات مصرفية بعد صدور قرار افتتاح الإجراءات، إذا كان منصوصاً على ذلك ضمن المقترح أو وافقت عليه الأغلبية المطلوبة، ما لم تقرر محكمة الإفلاس غير ذلك. ويجب عليه إخطار المقرض أو الجهة مانحة التسهيلات المصرفية بأنه خاضع لإجراءات التسوية الوقائية وفقاً لهذا القانون.
٣. يجوز لمحكمة الإفلاس بناء على طلب المدين، وبعد أخذ رأي الوحدة في حال كان المدين خاضع لجهة رقابية، أن تأذن للمدين الخاضع لإجراءات التسوية الوقائية بالحصول على تمويل جديد يكون للدائن فيه الأولوية على أي دين عادي قائم في ذمة المدين بتاريخ قرار افتتاح الإجراءات متى كان هذا التمويل لازماً لأعمال المدين ولا يضر بالمصلحة المشتركة للدائنين أو إجراءات التسوية الوقائية.
٤. يجوز أن يكون التمويل الجديد مضموناً بترتيب رهن على أي من أموال المدين غير المرهونة أو المرهونة، وفي الحالة الأخيرة يكون الرهن تالياً في مرتبته للرهن أو الرهون المترتبة على الأموال المطلوب رهنها.
٥. يجوز أن يكون التمويل الجديد مضموناً بترتيب رهن على أي من أموال المدين المرهونة مساوياً في مرتبته لمرتبة أي رهن قائم على الأموال المطلوب رهنها أو متقدماً عليه، وفي هذه الحالة يجب موافقة الدائنين المرتهنيين السابقين في المرتبة.

مرتبة من الرهن القائم ما لم يتفق الدائنون المضمون دينهم بالمال محل الرهن على أن يكون للرهن الجديد مرتبة مساوية، أو أعلى من الرهن القائم<sup>(١)</sup>.

بالإضافة إلى أنه إذا كان الدائن المرتهن جهة تمويل مرخصة، فيجوز رهن ذات المال، حتى لو تم تقييمها بقيمة تساوي قيمة الدين المضمون بالرهن السابق، وذلك بقيمة لا تزيد على (٣٠٪) من قيمة ذلك المال، ولمحكمة الإفلاس إصدار قرار بالموافقة على أن يكون للرهن الجديد مرتبة مساوية أو أعلى من الرهن القائم على ذات المال، خاصة إذا كان الهدف من التمويل الجديد الحصول على مواد أو خدمات لازمة لاستمرار أعمال المدين لتحقيق عوائد للمدين تساعد على تسوية ديونه المستحقة<sup>(٢)</sup>.

وحتى يتمكن المدين من الحصول على تمويل جديد، فلا بد أن يكون الهدف منه استمرار أعماله، ومن الملاحظ أن القانون لم ينص على قيمة أو حجم التمويل، إذ أن مرجع ذلك الاتفاق بين الشركة والجهة المقرضة، كما لم ينص على موعد السداد، وما إذا كان يتوجب التسديد كاملاً للحصول على تمويل جديد هي تقديم طلب من الشركة أو من أمين التفليسة، فإن المحكمة صاحبة السلطة التقديرية في الرفض أو القبول، وإثبات ضرورة التمويل الجديد لمواجهة التحديات ولكي تستمر في أعمالها، وأن لا يكون للتمويل الجديد أي تأثير على مصلحة أصحاب الضمانات القائمة من قبل.

ومن حيث الواقع نجد أن فرضية الحصول على تمويل جديد تواجه شيئاً من الصعوبة، حيث أن الشركة الخاضعة لإجراءات إعادة الهيكلة، ليست محل ثقة المقرضين، ولكن قد يحصل على تمويل جديد ليس له ضمان، أو يكون بموافقة الدائنين أملاً في الوصول إلى مبتغاهم بالحصول على أموالهم، أو أن يكون أثر هذا التمويل الجديد في أن يجعل الشركة في وضع أفضل من حيث تسيير أعمالها، والتي قد تعود بالنفع على الحالة العامة لمركزها المالي، ويترتب على ذلك القدرة على العودة من جديد لسابق قوتها الاقتصادية والائتمانية، وسداد التزاماتها وديونها.

ومن هنا تظهر أهمية التأجير التمويلي كآلية جديدة للتمويل ولإنقاذ الشركة المتعثرة وحمايتها من الإفلاس.

(١) راجع نص المادة (٢٥٧) من قانون الإفلاس رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

(٢) انظر: الفقرة الرابعة من المادة (٢٥٧) من قانون الإفلاس رقم ٥١ لسنة ٢٠٢٣.

وفيما يتعلق بالمشروع المصري فقد نص في المادة (١٨) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨م بأنه: «تهدف إعادة الهيكلة إلى وضع خطة لإعادة تنظيم أعمال التاجر المالية والإدارية تتضمن كيفية خروجه من مرحلة الاضطراب المالي والإداري وسداد ديونه مع بيان مصادر التمويل المقترحة، ويكون ذلك بعدة طرق منها: إعادة تقييم الأصول، وإعادة هيكلة الديون ومنها ديون الدولة، وزيادة رأس المال، وزيادة التدفقات النقدية الداخلية وخفض التدفقات النقدية الخارجية، وإعادة الهيكلة الإدارية».

كما يحق لكل تاجر، لا يقل رأسماله عن مليون جنيه، وزاول التجارة بصفة مستمرة خلال السنتين السابقتين على تقديم الطلب ولم يرتكب غشاً أن يطلب إعادة الهيكلة، ولا تجوز إعادة هيكلة الشركة وهي في دور التصفية<sup>(١)</sup>.

ويُعد التمويل عنصراً أساسياً من عناصر خطة إعادة الهيكلة وفقاً لما نصت عليه المادة (١٨) المشار إليها بعالية، ويكتسب التحديد الدقيق للتمويل الجديد ومصادره أهمية خاصة للأسباب الآتية:

١- يُعد توفير التمويل اللاحق المحرك الأساسي لتنفيذ خطة إعادة الهيكلة نظراً لمرور المشروعات المزمع إعادة تأهيلها بحالة من الاضطراب المالي والإداري تعجز معها غالباً من الاستمرار في مزاوله نشاطها دون الحصول على تمويل جديد، ومن ثم يجب أن يتيسر للمدين الحصول على التمويل اللاحق ليتمكن من ممارسة نشاطه المخطط وسداد نفقات التشغيل.

٢- تنص المادة (٢٥) من القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ على أنه: «لا يجوز للتاجر القيام بأي من التصرفات التي تؤثر على مصالح الدائنين بما في ذلك البيع الذي لا علاقة له بممارسة أعماله التجارية المعتادة والتبرع والهبة والاقتراض أو الإقراض أو أي من الأعمال المجانية والكفالات وأي رهن أو تأمين أو أي من الأعمال المماثلة، بما يُخالف خطة إعادة الهيكلة». فعلى الرغم من استمرار المدين بعد اعتماد الخطة في إدارة أمواله طوال فترة إعادة الهيكلة، إلا أن المشرع قيد سلطة التاجر بمجموعة من التصرفات خلال فترة تنفيذ الخطة، ومنها الاقتراض على نحو يُخالف الوارد بخطة إعادة الهيكلة، ومن ثم يكون من الضروري أن تحدد الخطة مصادر التمويل وآلياته حتى لا يكون بمقدور التاجر اللجوء إلى غيرها.

(١) المادة (١٥) من قانون إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس رقم ١١ لسنة ٢٠١٨.

وبناء على ذلك، يلزم أن توضح الخطة بشكل تفصيلي مصادر التمويل كافة بما فيها القروض ومقدارها وشروطها والضمانات المقدمة وتقييم مخاطرها.

ويرى الباحث أن التمويل الجديد هو التحدي الرئيسي والعائق الأكثر صعوبة أمام إعادة الهيكلة، إذ أننا بصدد مشروعات تعاني من اضطرابات مالية وإدارية قد يصل بها إلى التعثر بل والتوقف عن الدفع.

وبإنزال ما سبق عرضه من مزايا التأجير التمويلي وأهميته في إقالة المشروعات المتعثرة، فهنا تظهر أهميته كأحد أهم مصادر التمويل لإعادة هيكلة المشروعات والشركات توقيًا لتعثرها أو إفلاسها.

**خلاصة القول...** أن المقصد الأساسي لإعادة الهيكلة المنصوص عليها في القوانين هو إنقاذ المشروعات المتعثرة والإبقاء عليها وتقادي شهر إفلاسها أو تصفيتها، وهو ما يُمثل تغييرًا محوريًا في فلسفة القواعد المنظمة للإفلاس والوقاية منه، لذا يرى الباحث أن المشرع المصري أو نظيره الإماراتي لو لم يذكر صراحة دور التأجير التمويلي في إنهاء الشركات والمشروعات المتعثرة إلا أنهما قد أوردتا صراحة أهمية مصادر التمويل في مراحل إعادة الهيكلة.

وأضاف المشرع المادة (٢٠) مكرراً في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠١٨ في التعديل الذي أصدره المشرع في القانون رقم ١١ لسنة ٢٠٢١ والتي أفادت بإمكانية حصول مقدم طلب إعادة الهيكلة على التمويل اللازم لتنفيذ خطة إعادة الهيكلة، وهو الأمر الذي يُعزز ويدعم فرص إنجاح هذه الخطة، ذلك أن توفير التمويل يساعد المشروع على مواصلة نشاطه على نحو أكثر فعالية، كما يحق حصول الجهة مقدمة التمويل بمقدار ما قدمته من تمويل في حال فشل الخطة وشهر إفلاس التاجر تاليًا لاستيفاء الدائنين أصحاب التأمينات العينية المقررة على أموال المدين حقوقهم، كما تتيح أن يتم منح الجهة مقدمة التمويل الأولوية على الدائنين أصحاب التأمينات العينية المقررة في استيداء ديونها، وذلك بالاتفاق بينها وبينهم.

وإيضاحاً لذلك فإنه يجوز أن تتضمن خطة إعادة الهيكلة حصول المدين على تمويل للمشروع، على أن يُنص فيها على مبلغ التمويل، ومدته، والفوائد المستحقة، وطريقة السداد، وجهة التمويل، سواء أكانت من الدائنين أم غيرهم.

ومن ثم يوصي الباحث المشرع على أهمية تضمين دور التأجير التمويلي وأهميته في إنقاذ المشروعات المتعثرة في نصوص مستقلة في قوانين إعادة الهيكلة وتوقي الإفلاس لأهميته البالغة.

## الخاتمة

بادئ ذي بدء يُعتبر عقد التأجير التمويلي بمثابة الوسيلة التي بها يُمكن بها للمشروع المستثمر الحصول على مستلزمات الإنتاج ولا سيّما في زمن ارتفعت فيه أسعار الأجهزة والمعدات الحديثة بالإضافة إلى الإمكانيات المالية المتوافرة لأغلب المشروعات، وبالتالي أصبحت عملية الشراء لهذه المعدات مكلفة وغير اقتصادية. ومن هنا تظهر أهمية عقد التأجير التمويلي وأثره على التنمية الاقتصادية، حيث يلجأ المشروع المستفيد (المستأجر) إلى شركة التأجير التمويلي لإبرام عقد إيجار معها، يتم من خلاله تحديد المعدات التي يرغب في استئجارها، ومن ثم تتولى الشركة الممولة شراء المعدات وإبرام عقد بيع مع المورد والوفاء بثمن المعدات له، وبعد ذلك يستأجر المشروع المستفيد المعدات مدة عقد الإيجار على أن يتم دفع قيمة الإيجار المتفق عليه لشركة التأجير التمويلي.

ويتمتع المستأجر بحقه في الخيار بين ثلاثة أمور عند نهاية مدة العقد، إمّا يمتلك هذه المعدات (محل عقد التأجير التمويلي) بثمن يُقارب قيمتها المتبقية بعد استهلاكها خلال فترة تنفيذ المشروع أي بثمن ينخفض عن قيمتها التجارية في نهاية العقد، لأنه يؤخذ في الاعتبار العمر الافتراضي لها، والخيار الثاني يتمثل في رغبة المستأجر في تمديد وتجديد عقد الإيجار، وهذا الخيار هو الغالب لأن العمر الافتراضي للمعدات ليس دائماً وعنصر التمويل فيه قد استنفذ باستهلاك المعدات، ويكون الإيجار في هذه الحالة أقل من الإيجار المتفق عليه بالعقد الأول، أمّا الخيار الثالث فيكون في إنهاء العقد ورد الأصل المؤجر لشركة التأجير التمويلي (المؤجر).

ومن ناحية أخرى، وبعد الرحلة الطويلة مع هذا البحث المتواضع، يُمكن للباحث القول بأن الوسائل التي وضعتها القوانين المختلفة للنهوض بالمشروعات المتعثرة تُساهم بشكل كبير في الحد من ظاهرة الإفلاس، وما يترتب عليها من آثار سلبية سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي، خاصة في المشروعات التجارية الكبرى والدولية، لذلك تبين لنا سعي الدول ذات الاقتصاديات القوية لمعالجة موضوع الإفلاس بطريقة تُسهم في المحافظة عليها وتساعد على النهوض من التعثر والاستمرار في نشاطها، وقامت بوضع التشريعات والقوانين الوقائية التي تحول دون إشهار إفلاسها خاصة في مرحلة التعثر التي تسبق مرحلة الإفلاس، وهي المرحلة الأهم في المعالجة؛ كما وجد الباحث أن القوانين المختلفة تعمل على تهيئة البيئة التشريعية القوية التي تُحافظ على الاستمرار وتُساعد على النهوض من

حالة التعثر قبل الوصول لمرحلة الإفلاس، ومن أهم الوسائل التي تحمي الشركات من الإفلاس وتقليلها من التعثر هو التأجير التمويلي.

ويمكن القول بأن المشرع المصري والمشرع الإماراتي قد استدارا بسن القوانين التي تُعالج التعثر وتمنع الإفلاس لعجز القوانين السابقة عن استيعاب الآثار التي خلقتها الأزمة العالمية سنة ٢٠٠٨م، وسعى المشرع المصري والمشرع الإماراتي لإقرار عدد من الوسائل البديلة لمعالجة الوضع المتدهور للشركات التجارية المتعثرة، وتُساهم في الحد من آثار الإفلاس وإيجاد حلول في حالة التعثر، خاصة وأن المعالجة وفق قانون المعاملات التجارية الإماراتي وقانون التجارة المصري لا يمكنهما من استيعاب التطورات الاقتصادية العالمية، فضلاً عما يترتب من آثار سلبية سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي، لاسيما في الشركات ذات الامتداد الخارجي.

### **وتتضمن هذه الخاتمة مجموعة من النتائج والتوصيات التي توصل إليها الباحث**

**أهمها:**

#### **أولاً: النتائج:**

١- يحتل التأجير التمويلي الريادة من بين المجالات التي أولتها مصر اهتماماً كبيراً خلال الآونة الأخيرة، وذلك من خلال وضع آليات متعددة لتمويل المشروعات والشركات، كما قامت بإدخال أساليب تمويلية متخصصة تتناسب مع الطبيعة التمويلية التي تحتاجها هذه الشركات، وقد أثبت هذا النشاط نجاحه في العديد من الدول كمصدر تمويلي لهذه المشروعات ولتلك الشركات.

٢- تُعد مشكلة تعثر الشركات من أهم القضايا الاقتصادية التي تشغل فكر قطاعات كثيرة لما تُمثله من خطورة بالغة، وعوامل إنجار قد تبرز على السطح مربكة للاقتصاد القومي، وفي أحيان أخرى الاقتصاد العالمي.

٣- إن وقوع الشركة في دائرة الارتباك المالي، نتيجة لزيادة حجم الأموال المستثمرة في أصول ثابتة مع وجود تراكم رأسمالي في عمليات البيع الآجل، وزيادة المخزون لديها بحجم مبالغ فيه، يجعلها غير قادرة على استخدام سياستها العادية في الحصول على النقدية المطلوبة لاستخدامها في مواجهة التزاماتها المستحقة، ومقابلة نموها المطلوب، وصعوبة تحويل جزء من أصولها إلى نقدية في التوقيت الذي يطلب فيه الدائنون الحصول على ديونهم المستحقة.

٤- يهتم مفهوم إنهاض الشركات المتعثرة بالوقوف على أسباب تعثر الشركات ومحاولة علاج ذلك التعثر، باتخاذ تدابير فنية وقانونية تتناسب مع حجم الشركة ومواجهة خطورة ما تواجهه تلك الشركة من عثرات تؤدي إلى إفلاسها، وقد ظهرت الحاجة المتزايدة إلى إنهاض الشركات المتعثرة، خصوصاً في الآونة الأخيرة، لمواجهة ما يشهده العالم من انهيار اقتصادي يؤدي إلى تلاشي وإفلاس أعداد كبيرة من الشركات الاقتصادية الهامة على المستوى الدولي أو الإقليمي أو الوطني، وتتعدد وتتوزع أسباب تعثر الشركة، وهي أنواع كثيرة وغير متجانسة ولكنها بالغة الأثر في ظهور أعراض من التعثر، وهي نوعان، أسباب داخلية، وأسباب خارجية.

٥- إن ما يستحق الإنهاض من الشركات المتعثرة هي التي يُمكن إصلاحها وعلاج تعثرها وإعادةتها إلى الحياة التجارية، كأن يكون التعثر مؤقتاً، أو يكون نتيجة لنقص في السيولة النقدية، أو وجود خلل في التمويل الخارجي أو الداخلي، أو أن يكون سبب التعثر عوامل خارجية عن إرادة الشركة، فإن كانت مقومات نجاح الشركة المتعثرة في الأجل الطويل موجودة وممكنة، فعندئذ يمكن إنهاضها ومعالجة تعثرها إذا كانت كلفة إنهاضها أقل من كلفة تصفيتها، وخصوصاً إذا كانت هذه الشركات تتمتع بأهمية اقتصادية أو قومية، وتُقاس هذه الأهمية بقدر ما تُساهم به في تحقيق خطط التنمية، واستخدامها للموارد الاجتماعية، وتأثيرها وتأثرها بالاقتصاد القومي مع عدم إهمال معايير الربحية الذي يُساهم في نمو اقتصاد الدولة وازدهاره.

٦- يُحقق المشرع بإتاحة إعادة الهيكلة كأحد الخيارات المتاحة للمدين التاجر أو الشركات المتعثرة قدرًا من التوازن بين المصالح الجماعية للدائنين والمصالح الأخرى المتضررة (كالمدين، العمالة، الاقتصاد الوطني)، أنه يمكن للتاجر الذي يمر بمرحلة من الاضطراب المالي أن يتوقى شهر إفلاسه من خلال إعادة الهيكلة وتصحيح المسار ومواصلة نشاطه، وهو ما يحقق على المستوى الاقتصادي منافع عدة منها: تشجيع الاستثمار، تلافي انتشار البطالة، دعم الثقة في النظام القانوني، الحد من ارتفاع معدلات التضخم.

## ثانياً: التوصيات:

١- على المشرعين الإماراتي والمصري إيجاد نصوص تُعالج تعثر الشركات نظراً للأزمة المالية العالمية التي تعصف بالاقتصاد العالمي للشركات والدول بسبب انفتاح الأسواق العالمية على بعضها

جراء الاتفاقيات والمعاهدات التجارية المتبادلة بينها، لحماية الشركات من إشهار إفلاسها والاقتصاد الوطني من التعثر.

٢- يلاحظ الباحث... أن دور التأجير التمويلي مهم جدًا في إنهاء وحماية الشركات المتعثرة؛ لأنه قائم على تقديم الدعم المالي والفني لهذه الشركات، عن طريق توفير الأصول اللازمة لها، مما يؤدي إلى خلق العديد من فرص العمل وتحسين مستوى المعيشة، وبالتالي يوصي الباحث بأن تلتزم الشركات المرخص لها بمزاولة نشاط التأجير التمويلي بتحديد سلطات منح الائتمان واتخاذ القرار بالشركة، بحيث تدرج هذه السلطات وفقاً لقيمة التمويل الممنوح ومستوى خبرات العاملين بالشركة سواء على مستوى الفروع أو على مستوى المناطق الإقليمية، أو المركز الرئيسي.

٣- النص صراحة في قوانين إعادة الهيكلة وتوقي الإفلاس على آلية التأجير التمويلي كأحد مصادر تمويل المشروعات المتعثرة توقيًا لشهر إفلاسها.

## قائمة المراجع<sup>(١)</sup>

### أولاً: المراجع باللغة العربية:

- أحمد السويدي، العقارات في الإمارات، الآن ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، ٢٠١٩م.
- أحمد توفيق بارود، معوقات تطبيق التأجير التمويلي كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية، دراسة تطبيقية على المؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، ١٤٣٢هـ/٢٠١١م.
- أحمد سمير محمود، التأجير التمويلي كأحد البدائل التمويلية ومدى مشروعيته، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ٢٠٠٩م، ص ٤.
- أشرف عبد المنعم إبراهيم، بحث بعنوان: (معالجة الديون المتعثرة)، منشور في مجلة البنك المركزي المصري، ٢٠٠٠م.
- تركي القاضي، «الشركات المتعثرة في القانون العراقي والقانون المصري». الباحث العربي ٢٠٢١. (٢٠٢١).
- جيهان محمود محمد إسماعيل، رسالة ماجستير بعنوان: (دراسة تحليلية لإصلاح الهياكل المالية لشركات القطاع العام الأعمال في مصر)، كلية التجارة للبنات، جامعة الأزهر، ١٩٩٧م.
- الحسين عبد القادر رسالة دكتوراه تحت إشراف: أ.د/ الجوزي جميلة، الهندسة المالية وتطوير أدوات التمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ٢٠١٥-٢٠١٦.
- خالد رميح تركي المطيري، النظام القانوني للتأجير التمويلي وأثاره المالية والاقتصادية، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ٢٠١١م.
- خلفان أحمد عيسى، صيغ الاستثمار الإسلامي، الجنادرية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٦م.
- د/ إبراهيم مختار إبراهيم، بحث بعنوان: (المشروعات الخاصة المتعثرة، نظرة مصرفية للخروج من المأزق)، مقدم للندوة العلمية التطبيقية عن المشروعات المتعثرة أسبابها وعلاجها تنظيم البنك الأهلي المصري ومكتب شوقي وشركاه للمحاسبة، تحت رعاية محافظ البنك المركزي ١٨، ١٩/١١/١٩٨٩.

(١) تم ترتيب جميع المراجع أبجدياً مع الاحتفاظ للجميع بالألقاب العلمية.

- د/ حسن حسين محمد، النواحي المنهجية والعلمية للانتمان في البنوك التجارية، مطابع الولاء الحديثة، القاهرة، ١٩٩٨م.
- د/ نغم حنا رؤوف نئيس، النظام القانوني لزيادة رأس مال الشركة المساهمة دراسة مقارنة، ط١، الدار العلمية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمّان، ٢٠٠٢م.
- د/ إبراهيم عبد الفتاح محمد، بحث بعنوان: (المشروعات المتعثرة أسبابها وعلاجها ودور البنوك التجارية في علاج التعثر)، مقدم لندوة المشروعات المتعثرة، ١٩٨٩م.
- د/ إبراهيم مختار، بحث بعنوان: (المشروعات المتاحة المتعثرة نظرة مصرفية)، منشور في النشرة الاقتصادية البنك الأهلي المصري، ١٩٨٩م.
- د/ أحمد حمصي، التأجير التمويلي في القانون السوري المقارن، دون تاريخ نشر، دون ناشر.
- د/ أحمد غنيم، الديون المتعثرة والانتمان الهارب، بدون دار نشر، القاهرة، ٢٠٠١م.
- د/ أحمد منصور، بحث في المشكلات العملية في قانون التأجير التمويلي، مركز الدراسات القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، في الفترة من ١٧ إلى ٢١/٦/٢٠٠٧.
- د/ أكرم الخولي، دروس في القانون التجاري، ج٢، مكتبة سيد وهبه، القاهرة، ١٩٦٩م.
- د/ إلياس ناصيف، الموسوعة التجارية الشاملة، عويدات للطباعة، بيروت، ١٩٨٣م.
- د/ أمين محمد بدر، رسالة دكتوراه بعنوان: (الصلح الواقي من الإفلاس)، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ١٩٤٥م.
- د/ بشار حكمت ملكاوي، بحث بعنوان: (أحكام إنقاذ المشروعات التجارية المتعثرة في القوانين الإماراتية)، منشور في مجلة الحقوق، جامعة الكويت، العدد الرابع، السنة الأربعون، ديسمبر ٢٠١٦م.
- د/ تركي محمود مصطفى القاضي، الضمان الاحتياطي في الكمبيالات والشيكات (دراسة مقارنة في القانون الوضعي والفقهاء الإسلامي)، ط١، المركز القومي للدراسات القانونية، القاهرة، ٢٠١٧م.
- د/ جمعة محمود عباد، رسالة دكتوراه بعنوان: (أهمية استخدام السندات بديلاً للاقتراض المصرفي الطويل الأجل وأثره على الشركات المساهمة العامة الأردنية والمستثمرين)، كلية الحقوق، جامعة عمّان العربية، عمّان، ٢٠٠٣م.

- د/ حسين عبد العزيز حسين، بحث بعنوان: (ظاهرة الديون المتعثرة، الأسباب والعلاج)، مقدم للندوة العلمية التطبيقية.
- د/ حسين عبده الماحي، أحكام الإفلاس في ظل قانون التجارة الجديد، ط١، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٠م.
- د/ حسين فتحي عثمان، دور المصفي في إنهاء وتصفية المشروعات، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٢م.
- د/ حمد الله مصطفى حمد الله، القانون الجوى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، الطبعة الأولى، ١٤٣٧هـ/٢٠١٦م.
- د/ حمد الله مصطفى حمد الله، النظام القانوني لإيجار الطائرة، مجلة الدراسات القانونية، كلية الحقوق، جامعة أسيوط، العدد ٢٢، السنة ١٩٩٩.
- د/ حياة شحاته، مخاطر الائتمان في البنوك التجارية، مكتبة الأنجلو المصرية، القاهرة، ١٩٩٠م.
- د/ خالد أمين عبد الله، بحث بعنوان: (التحليل المالي لغايات التنبؤ بالفشل)، منشور في مجلة اتحاد المصارف العربية، بيروت، العدد (١٤٨)، ١٩٩٣.
- د/ خليل فيكتور تادرس، الطرق الودية والقضائية لإنقاذ المشروعات المتعثرة من الإفلاس، دار النهضة العربية، القاهرة، بدون سنة نشر.
- د/ رضوان أبو زيد، شركات المساهمة والقطاع العام، دار الفكر العربي، القاهرة، ١٩٨١م.
- د/ سارة الجزار، المجالات والفرص المتاحة لتطبيق اقتصاد المشاركة والاقتصاد الدائري في العالم العربي لتحقيق التنمية المستدامة، دائرة البحوث الاقتصادية، اتحاد الغرف العربية، بيروت، لبنان، ٢٠١٨م.
- د/ سامي محمد الخرابشة، التنظيم القانوني لإعادة هيكلة الشركات المساهمة العامة، دراسة مقارنة، ط٢، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠٠٨م.
- د/ سميحة القليوبي، الأسس القانونية لتنظيم إعادة الهيكلة والصلح الواقي والإفلاس، دار الأهرام، طبعة ٢٠٢٢.
- د/ سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ومداخله المالية والمحاسبية والاقتصادية والتشريعية والتطبيقية، مكتبة الإشعاع، ٢٠٠١، الإسكندرية.

- د/ شعبان رأفت محمد، نظم تمويل وضمان ائتمان الصادرات مع دراسة التجربة المصرية، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٤٢٦هـ/٢٠٠٥م.
- د/ طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، الدار الجامعة للطباعة والنشر، الإسكندرية، ٢٠٠٠م.
- د/ طارق كاظم عجيل، الوسيط في عقد البيع، الجزء الأول، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، ١٤٣١هـ/٢٠١٠م.
- د/ عامرية عبد الباسط عامر، رسالة دكتوراه بعنوان: (المنهج الإسلامي للمراجعة الاجتماعية مع دراسة تطبيقية على المؤسسات الإسلامية)، كلية التجارة للبنات، جامعة الأزهر، ١٩٩٨م.
- د/ عبد الرافع موسى، نظام الإفلاس إلى أين؟ التجربة الفرنسية، دراسة تحليلية للقانون رقم ١٤٨ لسنة ١٩٨٤ والقانون رقم (٩٨) لسنة ١٩٩٨، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٩٥م.
- د/ عبد العاطي لاشين، التأجير التمويلي، البنك المركزي المصري، المعهد المصرفي، ٢٠٠١م.
- د/ عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد النعيمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ٢٠١٩م.
- د/ عرفان شافعي، مناهج تقييم المشروعات في الدول النامية، بحث منشور في مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، العدد الثاني، السنة العاشرة، يونيو، ١٩٨٢.
- د/ علي البارودي، القانون التجاري، دار المعارف بالإسكندرية ١٩٨٦م، الشبكة الدولية للمعلومات.
- د/ علي العوضي، الديون المتعثرة تسويقها وتجنبها، المكتبة المصرفية، القاهرة، ٢٠٠٤.
- د/ عماد الدين علوي عساف، رسالة دكتوراه بعنوان: (إطار مقترح للقياس المحاسبي لأثر الأعباء الاجتماعية القومية على نتائج أعمال المشروعات بالتطبيق على القطاع العام الصناعي)، كلية التجارة جامعة طنطا، ١٩٩٢م.
- د/ فادي توكل، ود/ مروة زين، «الإشكاليات القانونية المتعلقة بعقد التخصيم في القانون المصري والتشريعات المقارنة»، مجلة القانون والدراسات الاجتماعية، المجلد ٢، العدد ٤، ديسمبر ٢٠٢٣.
- د/ فايز نعيم رضوان، عقد الائتمان الإيجاري، بدون ناشر، الطبعة الثانية، القاهرة، ١٩٩٧.
- د/ محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، الرياض، الإصدار الثالث، الطبعة السابعة، ١٤٢٧هـ/٢٠١٥م.

- د/ محمد بهجت قايد، إقامة المشروعات الاستثمارية وفقاً لنظام البناء والتشغيل ونقل الملكية نظام الـ(B.O.O.T) أو البناء والتملك والتشغيل ونقل الملكية (B.O.O.T)، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٠.
- د/ محمد عبد الله شاهين محمد، السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، ١٤٣٧هـ/٢٠١٦م.
- د/ محمد عبد الله شاهين، الاقتصاد الإسلامي المنقذ من الضلال، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، ٢٠١٨م.
- د/ محمد عبد المنعم غفر، بحث بعنوان: (تكوين رأس المال ودالة الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي)، منشور في مجلة البنوك الإسلامية العدد السادس عشر، مارس ١٩٨١.
- د/ محمد فهمي الجوهري، الإفلاس والصلح الوافي منه، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٢م.
- د/ محمد مختار بريري، بحث بعنوان: (الوسائل القانونية لعلاج الأزمات المالية)، منشور في مجلة القانون والاقتصاد، جامعة القاهرة، العدد الرابع والخمسون، ١٩٨٤.
- د/ محمود الكيلاني، الموسوعة التجارية والمصرفية (الشركات التجارية دراسة مقارنة)، ج٥، ط١، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ٢٠٠٨م.
- د/ مصطفى كمال السيد طایل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة، ٢٠٠٦م، ص٢٠٨.
- د/ مصطفى كمال السيد طایل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، مطابع غباشي، طنطا، ٢٠٠٦م.
- د/ مصطفى كمال طه، الأوراق التجارية والإفلاس وفقاً لقانون التجارة الجديد رقم ١٧ لسنة ١٩٩٩م، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، ١٩٨٤م.
- د/ نبيل أحمد صبيح، الجديد في نظام الإفلاس طبقاً لقانون التجارة الجديد ١٩٩٩م، دار النهضة العربية، القاهرة، دون سنة نشر، ص٧ وما بعدها.
- د/ نبيل عبد السلام شاكر، منهج البحث العلمي في تجنب وإدارة الأزمات المالية لمشروعات الأعمال، ورقة أعمال مقدمة للمؤتمر السنوي الثالث لإدارة الأزمات والكوارث وحدة بحوث الأزمات بكلية التجارة

جامعة عين شمس ٢٥، ٢٦/١٠/١٩٩٧، الطبعة الثانية للمؤتمر السنوي الثالث لإدارة الأزمات والكوارث.

- د/ هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان ٢٠٠٠م.
- د/ ولاء ممدوح محمد، الاقتصاد الهندسي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، ٢٠١٨م.
- د/ الواسعة زرارة صالح، عقد الاعتماد الإيجاري للأصول المنقولة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، العدد ٢٨، مجلد ٢٧، ٢٠١٢م.
- د/ سلطان بن ناعم بن سلطان العمري، طرق إثبات الإعسار في النظام السعودي دراسة مقارنة بالفقه الإسلامي، مجلة الدراسات الإسلامية والبحوث الأكاديمية، ٢٠٢٢.
- د/ محمد الفاتح محمود بشير، إدارة التمويل المصرفي، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، ٢٠٢٠م، ص ٤٦.
- دليل إحصاءات الدين الخارجي، صندوق النقد الدولي، ٢٠١٤م.
- دليل المستثمر للتأجير التمويلي، الهيئة العامة للاستثمار، مايو ٢٠٠٨، ص ٢.
- رياض فخري، الآليات المميزة لعقد الإيجار التمويلي، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، بدون سنة نشر.
- شريف سامي، الأنشطة المالية غير المصرفية في مصر، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، ١٦ أبريل ٢٠١٨م.
- شهدان عادل عبد اللطيف الغرباوي، الاستثمار الأجنبي المباشر، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٢٠م.
- عادل أنور عبد الدايم، قياس فاعلية التأجير التمويلي كأحد مصادر التمويل، رسالة ماجستير، كلية التجارة ببورسعيد، جامعة قناة السويس.
- عبد الحميد عبد الله عرفة، رسالة ماجستير بعنوان: (التنظيم القانوني لإنهاض الشركات المتعثرة وإفلاسها)، كلية الحقوق جامعة طنطا، ٢٠٠٤م.
- عبد الكريم أحمد قندوز، بحث مقدم إلى مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع، جامعة الكويت، ١٥-١٦ ديسمبر ٢٠١٠م.
- المحكمة الاتحادية العليا، الطعن رقم (٢٤٦)، السنة (٩) القضائية، ١٢ يوليو ١٩٨٨.

- محمد أحمد علي الهلالات، التزامات أطراف عقد التأجير التمويلي، رسالة دكتوراه، معهد البحوث والدراسات العربية، جامعة الدول العربية، ٢٠١٠م.
- محمد بن أبي بكر بن عبد القادر الرازي، مختار الصحاح، ج١، مكتبة لبنان، بيروت، ١٩٨٦م، ص٢٧٨، وأحمد بن محمد بن علي الفيومي ثم الحموي، أبو العباس (المتوفى نحو ٧٧٠هـ)، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، المكتبة العلمية، بيروت، دون سنة طبع.
- محمد عبد العزيز حسن زيد، الإجازة بين الفقه الإسلامي والتطبيق المعاصر، المعد العالمي للفكر الإسلامي، دراسات في الاقتصاد الإسلامي، ١٩٩٦م.
- محمد عبد الله فرحان، الطبيعة القانونية للتأجير التمويلي، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، ١٤٣٩/١٨/٢٠١٨م.
- محمد لحدان المهندي، إعادة هيكلة الشركات التجارية المتعثرة في ضوء القانون القطري ، MS thesis. ٢٠٢١.
- محمود محمد فهمي، التأجير التمويلي، البنك المركزي المصري، المعهد المصرفي، ٢٠٠٢.
- مختار شفيق عبد الرحمن، الائتمان المصرفي لمؤسسات القطاع العام وشبه العام ووسائل المعالجة، نشر اتحاد المصارف العربية، بيروت، ١٩٩٤.
- المستشار/ قدرى عبد الفتاح الشهاوي، موسوعة التأجير التمويلي، منشأة المعارف، الإسكندرية.
- المعجم الوجيز، مجمع اللغة العربية، طبعة وزارة التربية والتعليم، ١٩٩٢م.
- ميلود بورحلة، المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار التمويلي حسب المرجعية المحاسبية الدولية والنظام المحاسبي المالي الجزائري، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد ٨، العدد ٤، ديسمبر ٢٠٢٠.
- النشرة الاقتصادية، البنك الأهلي المصري، إدارة البحوث الاقتصادية العامة، مشكلة التعثر وانعكاسها على كل من الجهاز المصرفي والاقتصاد القومي.
- النشرة الاقتصادية، بنك مصر، الإغراق ماهيته وأهميته وأساليب الحماية، العدد الأول، ١٩٩٩.
- النشرة الاقتصادية، بنك مصر، مركز البحوث، أوراق بنك مصر البحثية، المعالجة المصرفية للديون المتعثرة الأسباب والآثار، العدد ١٢ فبراير ٢٠٠٢.
- هانز بورجر، فيلهلم روتشيلد، كيف يحرك الاقتصاد العالم، ترجمة: محمد زكريا أمين، المركز القومي للترجمة، الطبعة الأولى، ٢٠١٨م.

\* \* \* \*

## ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- Adrian Simon, Economic Aspects Of Financial Leasing In Business Investments, Scientific Bulletin – Economic Sciences, Vol. ٩ (١٥), ٢٠١٠.
- Agricultural Leasing Market Scoping Study for Sub-Saharan Africa, report, March, ٢٠١٧.
- Alain Le Pommelec. Propos Introductifs: Presentation de la Problematique des Restructions d’entreprise. La REVUE: Restruction d’entreprises: la dialectique de “l’humain” et du “capital” (Colloque). No ٥. ٢٠١٤.
- Bishwal, Milan. Financial Engineering: A Complete Guide to Financial Innovation. Springer, ٢٠٢٠.
- Boosting Energy Efficiency in Turkey, International Finance Corporation, November ٢٠١٤.
- CIVIL CODE OF THE RUSSIAN FEDERATION
- Dominika Miková, Comparison of Consumer Loans and Leasing in the Czech Republic, VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ, TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA, EKONOMICKÁ FAKULTA, Czech Republic, ٢٠٢١.
- E. Gordon, K. Natarajan, financial markets and services, himalaya publising house, edition, ٢٠٠٩.
- Eduard Gabele, Dannenberg, Kroll, Immobilien– Leasing: Besonderheiten Vertragsgestaltung Fallbeispiel, Gabler Verlag, ١٩٩١.

- Fatjola Lubonja, Blerina Gjylameti, Sllavka Kurti, Financial leasing in Albania and the impact that internal factors of a SME would have on the probability to be financed by lease, *Central European Economic Journal*, 7(1), 2019.
- Forbes." WAM – Emirates News Agency
- Franks Julian R. and Oren Sussman. Financial Distress and Bank Restructuring of Small to Medium Size UK Companies," *Review of Finance*, 9, 2005.
- Galbis, V. (1991). "26 Financial Leasing". In *The IMF's Statistical Systems in Context of Revision of the United Nations' A System of National Accounts*. USA: International Monetary Fund.
- George G. Triantis, A Theory of the Regulation of Debtor-in-possession Financing, 46 *van- DERBILT LAW REVIEW* 901, 927. 1993
- Gheorghe Dinu, Raluca Antoanetta Tomescu, the Leasing Contract. Harmonizing National Legislation with the Lease Specific International Norms, Editura Universitară Danubius, Romania, 2016.
- Gritta, R. and Lippman, E. (2012). Aircraft leasing and its effects on air carriers debt burdens: a comparison over the past several decades. *Journal of the Transportation Research Forum*, 49(3).
- Harish Kumar, FINANCIAL DISTRESS: CAUSES AND REMEDIES, *Inspira-Journal of Commerce, Economics & Computer Science (JCECS)*, Volume 03, No. 04, 2017.
- Human, I. R. J. M. S. (no date) "Financial Engineering a Conceptual Study."

- James j white, report s. summers, uniform commercial code, hand book series, print wise , USA , 1996.
- JEANTIN ( M.) & Le CANNU ( P.) :Droit commercial , Instruments de paiement et de credit entreprises en difficulte, 6 ed. Dalloz 2003. No. 402: MERLE (PH.) :Droit commercial , societe commerciales, Paris 2 ed. Dalloz 1990.
- Jiazhuo G. Wang, Juan Yang, Financing without Bank Loans, Springer Science, 2016.
- Juma Kisaame, Vendor Financing in Input Markets, Case Study of dfcu leasing company – uganda.
- Karin Honkyšová, Impacts of Changes in IFRS Rules for Leasing in Selected Business Company, vysoká škola Báňská, Bakalářská práce, technická univerzita, ostrava ekonomická fakulta, Ostrava, Czech Republic, 2018.
- Khaldoun M. Al-Qaisi, Financial leasing in the Mena Region.
- Lasfer Meziane and Laxmi S. Remer, Corporate Financial Distress and Recovery: The UK Evidence, 2010.
- Le Crédit-Bail Agricole, (Usaid), 2019.
- Lina Maulidiana, Implementation of Leasing Contract in Non-Banking Finance Institutions, European Research Studies Journal, Volume XXI, Issue 4, 2018.
- Linda Deelen., leasing for small and micro enterprises, international labor organization, 2003.

- Lucie sítková, financing of production technology company Alca plast, Bachelor's thesis, faculty of business and management institute of economics, Brno university of technology, Czech republic, 2012.
- Michael C. Ehrhardt and Eugene F. Brigham, Financial Management: Theory and Practice, Thirteen Editions, South-Western, United States, 2011.
- Middle East and Africa Financial Leasing Services Market Report." Cognitive Market Research.
- Muhaiminul Islam, Sultana Nasira, Sarker Towfiq Pritom, Impact of lease finance on productivity, profitability & employment in small manufacturing firms in Bangladesh, International Journal of Latest Research in Engineering and Technology, Volume 02 – Issue 06, June 2016.
- Nella M. Bloom & Steven D. Usdin, Identifying Signs a Company Is in Financial Distress, The Legal Intelligencer, Vol 240, No. 80, 2012.
- Niyaz Kamilevich Gabdrakhmanov, Lenar Nailevich Safiullin, Regional Economic Development in Russia, Springer, Switzerland, 2020.
- Office Outlook, United States, JLL Research, Q2 2020.
- Patrik Čonka, Comparison of Leasing, Credit and Cash Payment, vysoká škola Báňská, Bakalářská práce, technická univerzita, ostrava ekonomická fakulta, Ostrava, Czech Republic, 2020.
- PEROCHON ( F. ) & BONHOMME ( R. ): Entreprises en difficulte instruments de credit et de paiement, Paris 0 ed. L.G.D.J. 2001.
- Prudential treatment of leasing, lease Europe, 2017.

- Rajan Thavaseelan, Sooriyakumar Krishnapillai, Selvarathnam Santhirasegaram, Economic Impact of Leasing on Lessees in Jaffna District of SriLanka, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol 11, Issue 1 , 2021.
- Ravi Vijay Beedkar, Equipment Leasing, Eastern Michigan University, 2006.
- Régis Deloche et Fabienne Oguer. “THÉORIE DU DROIT FRANÇAIS DES ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ: Conciliation, liquidation et jeux” IN: Revue d'économie politique, Vol. 112. 2002.
- Sahar Nasr, Financial Development and Inclusive Growth, the world bank, 2014.
- SECO–IFC leasing program Tanzania, market study, international finance corporation, World Bank.
- Sormunen, Nina & Teija Laitinen, Late financial distress process stages and financial ratios: Evidence for auditors’ goingconcern evaluation”, Liiketaloudellinen Aikakauskirja, No. 1, 2012.
- Stefania Cosci, Roberto Guide, Valentina Meliciani, Leasing Decisions and Credit, European Financial Management, Vol. 21, No. 2, 2010.
- Tanja Kangas, Privity of Contract in Financial Leasing, Helsinki Law Review, 2009.
- Thomas W Merrill, The Economics of Leasing, Journal of Legal Analysis, Volume 12, 2020.
- Twists and Turns: New Business Models, International Finance Corporation, Transport INSIGHTS, January 2020.
- Uniform Commercial Code (UCC)

- Wei Qian and Roger Burritt, Lease and service for product life-cycle management, International Journal of Accounting and Information Management, Vol. 19 No. 3, 2011.
- Wolfgang Grundmann, Leasing und Factoring, Springer Fachmedien, 2013.
- Wysłocka E., Szczepaniak W., the effectiveness of leasing as a method of financing the development of a company, polish journal of management studies, vol 6, 2012.
- Y. Guyon, Droit des affaires, Entreprises en difficultés rédrssement judiciaire, faillite, 1999.