

شرط وثیقه منفی در قراردادهای تأمین مالی

مجتبی اشراقی آرانی¹

تاریخ دریافت: 1398/2/9 - تاریخ پذیرش: 1398/8/18

چکیده

تأمین کنندگان مالی از ابزارهای مختلف برای تضمین بازگشت سرمایه خود بهره می‌برند. یکی از این ابزارها به‌ویژه در تأمین مالی تضمین نشده، درج «شرط وثیقه منفی» در قرارداد است که به‌موجب آن، تأمین مالی شونده از رهن دادن هر یک از اموال خود به نفع دیگر طلبکاران منع می‌شود. هدف از این شرط آن است که تأمین کننده مالی که نتوانسته وثیقه‌ای بر اموال وام‌گیرنده تحصیل کند دست کم در هنگام استیفای حق خود، با طلبکارانی مواجه نشود که دارای حق تقدم نسبت به او هستند. این شرط در برخی از انواع خود، به ایجاد حق وثیقه به نفع مشروط له منجر شده که به «شرط وثیقه منفی مثبت» شهرت دارد. نه تنها صحت شرط وثیقه منفی در نظام حقوقی ایران محل تردید است بلکه در صورت نقض آن، معلوم نیست با چه ضمانت اجرایی به‌ویژه نسبت به اشخاص ثالث (که برخلاف این شرط حق وثیقه تحصیل کرده‌اند) همراه است. مفهوم، ماهیت حقوقی، اعتبار و ضمانت اجرای نقض این شرط در زمره مسائلی است که در این نوشتار با مطالعه تطبیقی حقوق انگلستان و ایران مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

واژگان کلیدی: تأمین مالی، وثیقه، شرط وثیقه منفی، وام تضمین نشده

مقدمه

قراردادهای تأمین مالی به طور کلی به دودسته تضمین شده (secured finance) و تضمین نشده (unsecured finance) تقسیم می‌شوند. در نوع تضمین نشده، همچنان که از نام آن به خوبی برمی‌آید، تأمین‌کننده مالی هیچ حق عینی اعم از اصلی یا تبعی نسبت به اموال تأمین مالی شونده (که جهت سهولت کلام و غلبه قرارداد وام بر سایر روش‌های تأمین مالی از این پس با نام «وام‌گیرنده» معرفی می‌شود) به دست نمی‌آورد و به این دلیل، شخص اخیر از آزادی کامل برای هرگونه تصرف مادی و حقوقی در اموال خود برخوردار است. این تصرفات به‌ویژه از نوع حقوقی آن می‌تواند مالی را از دارایی وام‌گیرنده متعلق حق دیگر طلبکارانی قرار دهد که جز با اخذ وثیقه حاضر به تأمین مالی او نیست. به این ترتیب، تأمین‌کننده مالی همواره با خطر مواجه شدن با دیگر طلبکارانی روبرو است که حق تقدم نسبت به اموال وام‌گیرنده داشته و در صورت نقض قرارداد تأمین مالی، دیگر مالی جهت استیفای طلب تأمین‌کننده مالی باقی نماند. برای دفع خطر یادشده، ضمن قرارداد تأمین مالی، وام‌گیرنده از وثیقه گذاردن اموال خود به نفع سایر طلبکاران منع می‌گردد که این توافق به «شرط وثیقه منفی» شهرت پیدا کرده است. اگرچه اثر مستقیم این شرط، حفظ موقعیت برابر مشروط له با دیگر طلبکاران وام‌گیرنده است اما به طرز غیرمستقیمی ترکیب دارایی منفی وام‌گیرنده نیز دست‌نخورده باقی می‌ماند؛ زیرا در صورت پایبندی او به شرط وثیقه منفی، امکان اخذ وام بدون ارائه وثیقه بسیار ضعیف بوده و در نتیجه طلبکار جدیدی پا به میدان دارایی منفی وام‌گیرنده نخواهد گذاشت.

در حقیقت، این شرط تضمین‌کننده بازپرداخت مطالبات تأمین‌کننده مالی با حفظ موقعیت مالی فعلی وام‌گیرنده است. با وجود این، در دعاوی مطروحه در انگلستان در خصوص ماهیت حقوقی چنین شرطی مناقشات بسیار مطرح شده که آیا می‌توان نوعی حق تضمینی را از چنین شرطی استنباط نمود. به عبارت دیگر، نظام حقوقی چه اثری بر شرط وثیقه منفی بار می‌کند؟ اثر سلبی صرف، اثر ایجابی یا نوعی شبه وثیقه؟ پاسخ به این پرسش، در اقسام مختلف شرط وثیقه منفی ممکن است متفاوت باشد؛ چه، در «شرط وثیقه منفی محض»، اراده طرفین صرفاً متوجه عدم ایجاد حق وثیقه به نفع دیگران است اما در «شرط وثیقه معادل» و «شرط وثیقه منفی مثبت»، با نقض شرط، چنین حقی به نفع تأمین‌کننده مالی ایجاد می‌شود. همچنین، لازم است تا قبل از آن مفاد شرط وثیقه منفی مورد بررسی و تحلیل قرار گیرد که در این راستا، به قلمرو

تعهد وام‌گیرنده از حیث نوع حق وثیقه‌ای که از ایجاد آن محروم می‌شود (وثیقه به معنای خاص آن یا هر توافقی که از کارکرد وثیقه برخوردار است مانند بیع شرط یا معامله با حق استرداد و ...) و استثنائات آن پرداخته می‌شود.

مسئله مهم دیگر که در این نوشتار به آن پرداخته می‌شود بررسی صحت و اعتبار شرط وثیقه منفی به‌ویژه در حقوق ایران است. در حقیقت، اگر مفاد شرط به‌صورت سلب حق وثیقه‌گذارند اموال باشد ممکن است از مصادیق سلب کلی حق به‌شمار رود. از سوی دیگر، «شرط وثیقه منفی مثبت» صرف‌نظر از تعارض درونی آن (که ظاهر آن نیز گویای این تعارض است)، با این ایراد اساسی مواجه است که توافق خصوصی افراد نمی‌تواند حق تقدم دیگر اشخاص را که به‌موجب قانون به وجود آمده است مرتفع سازد و باید دید چه راهکاری برای رفع این ایراد وجود دارد.

پایان این نوشتار به ضمانت اجرای نقض شرط وثیقه منفی اختصاص یافته است که مهم‌ترین بحث در خصوص موضوع این تحقیق به‌شمار می‌رود. در حقیقت، باید قدرت اجرایی این شرط در مقابل وام‌گیرنده و به‌ویژه طلبکار جدیدی که حق وثیقه به دست آورده است مورد واکاوی قرار گیرد تا معلوم گردد که آیا این شرط واجد ضمانت اجرای حقوقی مؤثر می‌باشد یا آنکه به یک موافقت‌نامه نزاکتی (به تعبیر برخی از نویسندگان) شباهت بیشتری دارد.

در خصوص موضوع این مقاله تاکنون تحقیق جامع و مستقلی در ادبیات حقوق ایران صورت نگرفته است. روش تحقیق به‌صورت کتابخانه‌ای و تحلیلی، با مطالعه تطبیقی حقوق انگلستان و ایران می‌باشد.

1- معرفی شرط وثیقه منفی

1-1- مفهوم شرط وثیقه منفی

همان‌طور که از عنوان این شرط می‌توان برداشت کرد، شرط وثیقه منفی (negative pledge clause)¹ شرط ضمن عقد تأمین مالی است که وام‌گیرنده از ایجاد وثیقه جدید به روی اموال خود تا زمان بازپرداخت کامل وام منع می‌شود. زمانی که وام‌دهنده به دلایل اقتصادی

1. البته در قراردادهای تأمین مالی به‌جای تعبیر بالا، استفاده از اصطلاح تعهد وثیقه منفی (negative pledge covenant) نیز رواج بسیار دارد و اساساً اصطلاح covenant در قراردادهای تأمین مالی به آن دسته از تعهدات غیر پولی وام‌گیرنده (به‌جز بازپرداخت مبلغ وام) اطلاق می‌شود.

وثیقه‌ای نسبت به اموال وام‌گیرنده اخذ نکرده است با این شرط خود را در موقعیتی دست کم برابر با دیگر طلبکاران وام‌گیرنده قرار می‌دهد و به همین دلیل، چنین شرطی نوعی «تضمین غیرمستقیم» به شمار می‌رود.¹

در یک تعریف از شرط وثیقه منفی بیان شده، وثایق منفی «نوعی تکنیک تضمینی هستند که به دارنده آن‌ها حق منع کردن بدهکار را از استفاده از برخی حقوق عینی یا به عهده گرفتن برخی تعهدات بدون موافقت یا حداقل اطلاع طلبکار اعطا می‌کند».² این تعریف مفهوم موسعی از شرط وثیقه منفی را ارائه نموده است؛ زیرا نه تنها بدهکار را از تصرف در دارایی مثبت او منع نموده بلکه از تصرفاتی که منجر به افزایش دارایی منفی او نیز می‌شود ولو بدون ایجاد حق عینی به نفع طلبکار دیگر محروم می‌شود. از سوی دیگر، به موجب تعریف اخیر، برخی از شروط وثیقه منفی بدهکار را تنها ملزم به اطلاع‌رسانی به مشروط له در صورت وقایع مزبور می‌کند بی‌آنکه کسب موافقت او ضروری باشد. با وجود این، آنچه در قراردادهای تأمین مالی رواج پیدا کرده، شرط وثیقه منفی به مفهوم مضیق آن است که وام‌گیرنده را از ایجاد حق وثیقه به روی اموال خود به نفع سایر طلبکاران باز می‌دارد و همین مفهوم است که در این نوشتار مورد بررسی قرار گرفته است.³

البته نتیجه چنین شرطی، کنترل رفتار وام‌گیرنده و افزایش احتمال بازپرداخت وام است.⁴ شرط وثیقه منفی، دسترسی تأمین‌کننده مالی به اموال وام‌گیرنده را در زمان نقض قرارداد به خصوص به هنگام توقف او تضمین می‌کند؛ چون وقتی طلبکار با حق وثیقه‌ای در میان نباشد مطابق اصل تساوی طلبکاران باید مطالبات همه به نسبت مساوی از محل اموال وام‌گیرنده

1. CHAPUT, V. Y. «Les sûretés négatives», Annales Faculté Droit Clermont, fasc. 11, 1974, p. 165 et s

شرط وثیقه منفی در برخی قراردادهای تأمین مالی به جای تصریح به سبب یا مؤثر، به مسبب یا اثر شرط اشاره دارد: «وام‌گیرنده تعهد می‌نماید که دین او بر طبق این قرارداد در هر زمانی حداقل در ردیف مساوی با دیگر دیون و مسئولیت‌های او قرار دارد». چنین شرطی به طور ضمنی بر تعهد وام‌گیرنده به عدم ایجاد وثیقه نسبت به اموال خود دلالت دارد.

2. Bohoussou, Kouakou Stéphane, *Réflexion critique sur l'efficacité des sûretés réelles en droit OHADA: proposition en vue d'une réforme du droit OHADA des sûretés réelles*. Thèse de Doctorat, Université de Bordeaux, 2015. P. 84

3. البته این مفهوم مضیق نافی آن نیست که وام‌گیرنده به موجب قرارداد تأمین مالی ملزم به اطلاع‌رسانی در خصوص وام‌های آتی یا تصرفات حقوقی در دارایی خود گردد لیکن چنین تعهدی جوهره شرط وثیقه منفی را تشکیل نمی‌دهد بلکه می‌تواند همراه با آن (و یا حتی بدون آن) مورد توافق قرار گیرد.

4. Ibid.

تسویه شود و در حالت عدم توقف، همه طلبکاران از فرصت استیفای طلب خود از محل هر یک از اموال وام گیرنده که زودتر توقیف نمایند برخوردار هستند.¹ وانگهی، این شرط به طور غیرمستقیم وام گیرنده را از استقراض آتی منع می کند؛ چون متقاضیان تأمین مالی تنها به میزان محدودی قادر به اخذ فاینانس بدون وثیقه هستند و برای مبالغ بالاتر ناگزیر به وثیقه گذاری اموال خود هستند.² به این ترتیب، تأمین کننده مالی با طلبکاران کمتری در صورت توقف وام گیرنده مواجه می شود و می تواند سهم بیشتری از طلبش را وصول کند. شایان ذکر است در تأمین مالی بین المللی، در مواردی مشکلات عملی و هزینه بالای ثبت حق وثیقه³ نسبت به اموال وام گیرنده سبب می شود تا تأمین کنندگان مالی به شرط وثیقه منفی روی بیاورند.⁴

2-1- قلمرو شرط وثیقه منفی

همان طور که از تعریف بالا به خوبی برمی آید، قلمرو موضوعی شرط وثیقه منفی، شامل وثیقه های آینده می شود نه وثایق موجود، زیرا وثایقی که پیش از این ایجاد شده متعلق حق صاحبان آن قرار گرفته و اراده دیگران نمی تواند تأثیری بر آن حقوق بگذارد. با وجود این در برخی قراردادهای تأمین مالی دیده شده افزون بر وثیقه های آتی، وثایق فعلی وام گیرنده نیز داخل در قلمرو شرط وثیقه منفی قرار می گیرند که عمل به اصل صحت شروط و معاملات در این قسمت، اقتضای آن دارد که شرط مزبور به معنای پرداخت بدهی و فک وثیقه موجود تعبیر گردد.⁵ از سوی دیگر، موضوع این شرط یک یا چند مال معین از اموال وام گیرنده نیست بلکه کلیه اموال و دارایی او را در برمی گیرد؛ حتی اموالی که در زمان قرارداد وجود نداشته و

1. Carl S. Bjerre, «Secured Transactions Inside Out: Negative Pledge Covenants Property and Perfection», Cornell Law Review, Vol. 84, 1999, p. 309

2. Wood, Philip R., International Loans, Bonds and Securities Regulation, Sweet and Maxwell, London, 1995, p. 34

3. در نظام حقوقی اسکاتلند، شرط وثیقه منفی در صورتی که همراه با وثیقه شناور مورد توافق قرار گرفته باشد، در اداره ثبت شرکت ها قابل ثبت است. ثبت شرط وثیقه منفی در سایر نظام های حقوقی نظیر ندارد. Pechackova, Martina, «negative pledges: legal nature and their effects on third parties in Scots and English law» available at: <http://ssrn.com/abstract=1862112>, 2011, p.5.

4. Arkins, Jonathan R.C. «OK-So You've Promise, Right? The Negative Pledge and The Security It Provides», Journal of International Banking, Vol.15.8, 2000, p. 199

5. مفاد شرط وثیقه منفی که ناظر به وثیقه های موجود قبل از توافق نیز می باشد معمولاً به شرح زیر است:

"The borrower will not create or permit to exist any security interests on any of its assets".

در حقیقت، اصطلاح «not permit to exist» به وثیقه های موجود اشاره دارد. (Wood, Philip R, op.cit., p.)

در آینده وارد دارایی او می‌شود.

از جهت مفهوم و انواع حق وثیقه، بررسی این مهم که این شرط کدام نوع وثیقه را پوشش می‌دهد ضروری است. در حقیقت، برخلاف حقوق ایران که یک نوع وثیقه بیشتر نداریم در حقوق کشورهای مانند انگلیس و فرانسه قواعد متفاوتی بر وثیقه اموال منقول و غیرمنقول حکومت دارد به گونه‌ای که در وثیقه مال منقول که به pledge (و در فرانسه gage) شهرت دارد تحقق عقد مستلزم قبض مال توسط طلبکار است اما وثیقه اموال غیرمنقول (hypothèque/mortgage) به صرف ثبت حق وثیقه معتبر قابل استناد می‌باشد. صرف نظر از تفاوت‌های ماهوی میان این وثایق، شرط وثیقه منفی هر نوع حق تضمینی را که نسبت به یک مال معین ایجاد می‌شود در برمی‌گیرد. از این رو در ادبیات رایج این شرط نه عنوان وثیقه (charge, mortgage, ...) بلکه اصطلاح عام security interest به کار می‌رود.¹ به همین قیاس در حقوق ایران نیز می‌توان بر آن بود که افزون بر عقد رهن، وام‌گیرنده از انجام «معامله با حق استرداد» و یا «بیع شرط» نسبت به هر یک از اموال خود منع می‌شود.²

در نهایت، باید مشخص شود آیا مراد از وثیقه، صرفاً همان قرارداد وثیقه به معنای اخص آن³ است که یک حق عینی تبعی به نفع طلبکار ایجاد می‌کند و در تأمین مالی وثیقه بنیان (security-based financing) کاربرد دارد یا آنکه باید این مفهوم را تفسیر موسع کرد و سایر حقوق یا قراردادهایی را هم که از کارکرد شبه وثیقه (quasi-security) برخوردار هستند شامل می‌شود. منظور از قراردادهای قسم اخیر، عقود مانند بیع اقساطی، بیع مشروط به شرط ذخیره مالکیت، اجاره تأمین مالی (لیزینگ)، فروش و اجاره متقابل (sale and lease back) و نظایر آن است که در زمره تأمین مالی مالکیت بنیان (title finance) شناخته می‌شوند.⁴ عوامل متعددی سبب پیدایش این نوع تأمین مالی شده، از قبیل قوانین منع معاملات ربوی، اجتناب از دشواری‌ها و هزینه‌های ثبت وثیقه، تشریفاتی بودن عقد رهن مانند شرط قبض عین مرهونه و

1. Ibid, P. 37

2. با توجه به اینکه پس از اصلاح ماده 34 قانون ثبت اسناد و املاک، خریدار در بیع شرط و معامله با حق استرداد مالک مبیع محسوب نشده و در صورت عدم پرداخت بدهی از سوی فروشنده مانند مرتهن می‌تواند برای فروش مورد معامله و استیفای طلب از محل آن به دوایر ثبت (دادگاه) رجوع کند و این جهت این دو معامله نهایتاً از اثر وثیقه برخوردار هستند.

3. یکی از موضوعاتی که در مورد شمول شرط وثیقه منفی نسبت به آن اختلاف وجود دارد تهاتر قراردادی (contractual set-off) است. حق تهاتر وثیقه‌ای نسبت به یک مال ایجاد نمی‌کند بلکه یک روش پرداخت است.

Wood, Philip R, op.cit. p. 38

4. اشرافی آرانی، مجتبی، حقوق تأمین مالی هواپیما، شرکت سهامی انتشار، 1394، ص 33.

محدودیت‌های مربوط به استیفا و مرحله اجرای حق وثیقه در برخی کشورها است. در این معاملات اگرچه هیچ حق وثیقه‌ای برای فاینانس کننده ایجاد نمی‌شود اما او حق کامل‌تری از وثیقه (حق مالکیت) به دست می‌آورد که از خطر ورشکستگی متقاضی تأمین مالی هم مصون است و اطمینان بیشتری برای تأمین کننده مالی فراهم می‌آورد.¹ در حقیقت، هدف از انعقاد چنین معاملاتی تضمین بازپرداخت تأمین مالی بوده تا تأمین کننده مالی در صورت نقض قرارداد از سوی وام‌گیرنده ناگزیر به طی تشریفات فروش قضایی و غیره نباشد و حق مالکیت برای او باقی بماند. بیهوده نیست که این دسته از معاملات نیز باید مشمول شرط وثیقه منفی قرار گیرد در غیر این صورت، وام‌گیرنده به آسانی می‌تواند به جای وثیقه گذاردن اموال خود با انجام معاملات یادشده، شرط وثیقه منفی را دور بزند.²

3-1- استثنائات شرط وثیقه منفی

تمامیت و اطلاق شرط وثیقه منفی به گونه‌ای است که از ایجاد هر نوع وثیقه ولو فراتر از آن، در قالب حق عینی اصلی، بر روی اموال وام‌گیرنده منع می‌کند و عمل به این اطلاق سبب می‌شود که موانع جدی بر سر راه تجارت وام‌گیرنده به وجود آید. از این رو، استثنائاتی نسبت به این شرط در عرف قراردادهای تأمین مالی بین‌المللی پذیرفته شده است. اولین استثنا، به وثایق و حقوقی مربوط می‌شود که نه به اراده وام‌گیرنده بلکه در اثر حکم قانون یا دادگاه ایجاد می‌شود. منظور از وثایقی که به حکم قانون ایجاد می‌شود حقوق ممتازه نسبت به یک مال معین است که در حقوق خارجی با عنوان privilege شناخته می‌شود و دارنده آن دارای حق تعقیب و نیز حق تقدم نسبت به دیگر طلبکاران در خصوص آن مال است.³ از سوی دیگر، در صورتی که یکی از اموال وام‌گیرنده به موجب حکم دادگاه توقیف شود خواه در راستای اقدامات تأمینی از قبیل دستور موقت یا تأمین خواسته و خواه به موجب اجرای حکم قطعی دادگاه باشد نقض شرط وثیقه منفی به شمار نخواهد آمد.⁴

1. همان، ص 24

2. Wood, Philip R, op. cit. p. 37

3. میرشکاری، عباس، طلب ممتاز، شرکت سهامی انتشار، 1292، ص 127.

4. Maciej Chrnielewski, How to Improve the Effectiveness of the World Bank's Negative Pledge Clause as a Legal and Policy Instrument, Master thesis, McGill University, 2005, p. 7.

استثنای دیگر، به وثیقه مالی مربوط می‌شود که در راستای تأمین مالی تملک آن (purchase money security interest) ایجاد شده است. در حقیقت، جزئی از توافق ضمنی وام‌گیرنده با تأمین‌کننده مالی است که اموالی که در آینده وارد دارایی وام‌گیرنده می‌شود مشمول همان شرط وثیقه منفی می‌شود اما اگر ورود مال به دارایی خود متوقف بر تأمین مالی تضمین شده از نوع دارایی بنیان (asset-based finance) باشد وثیقه گذاردن آن منافاتی با شرط وثیقه منفی ندارد چون به تعبیری عدم توثیق آن مال با عدم ورود آن به دارایی او ملازمه دارد و در هر حال، نتیجه برای مشروط له شرط وثیقه منفی یکسان است.^۱ استثنای رایج دیگر که مستلزم توافق صریح طرفین است ایجاد وثیقه برای مطالبات تا مبلغی معین است به طوری که وام‌گیرنده حداکثر تا آن مبلغ قادر به اعطای حق وثیقه نسبت به اموال خود می‌باشد.^۲ البته در قراردادهای تأمین مالی (و به ویژه وام‌هایی که از سوی بانک جهانی اعطا می‌گردد) مرسوم است که توثیق اموال بابت دیون کوتاه‌مدت نیز در زمره استثنای شرط وثیقه منفی تلقی می‌شود.^۳

4-1- ظرف اجرای شرط وثیقه منفی

تأمین مالی به دو نوع تضمین شده (secured finance) و تضمین نشده (unsecured finance) تقسیم می‌شود. زمانی که تأمین مالی از قسم تضمین نشده است و تأمین‌کننده مالی هیچ حق وثیقه‌ای نسبت به اموال وام‌گیرنده به دست نیاورده، شرط وثیقه منفی از رواج بیشتری برخوردار است تا دست کم در هنگام توقف، پشت سر دیگر طلبکاران برای وصول طلب خود قرار نگیرد. در حقیقت، زمانی که تأمین مالی از نوع تضمین شده است تأمین‌کننده مالی با اخذ حق وثیقه، خود را مقدم بر دیگر طلبکاران نسبت به آن اموال قرار داده است و پیدایش دیگر طلبکاران دارای وثیقه خللی در حقوق او به وجود نمی‌آورد. با وجود این، حتی طلبکار دارای وثیقه نمی‌تواند خود را از چنین شرطی بی‌نیاز پندارد؛ زیرا هر چند در صورت ایجاد حق وثیقه برای طلبکاران بعدی، حق تقدم و تعقیب طلبکار نخست نسبت به دیگران به قوت خود باقی

1. Bjerre, Carl S. op. cit., p. 311.

2. Wood, Philip R., op. cit., p. 37.

3. Bradfield, Michael & Jacklin, Nancy R. "The Problems Posed by Negative Pledge Covenants in International Loan Agreements", Columbia Journal of Transnational Law, Vol. 23, 1984, p. 134.

است اما طلبکار دارای وثیقه همواره نسبت به وام‌ها و استقراض آتی بدهکار خود نگران است؛ چه، نفع چنین طلبکاری در آن است که با هزینه و تأخیر ناشی از اجرای تشریفات ورشکستگی به دنبال استقراض بی‌رویه‌ی بدهکار مواجه نشود. حتی اگر امر وام‌گیرنده به توقف منجر نشود هجوم طلبکاران آتی به اموال وام‌گیرنده و درخواست توقیف یا اجرای احکام نسبت به مال موضوع وثیقه می‌تواند برای طلبکار دارای وثیقه دردسرساز شود. از این رو، شرط وثیقه منفی که جنبه بازدارنده نسبت به استقراض بعدی وام‌گیرنده دارد در نهایت می‌تواند برای طلبکار دارای وثیقه نیز مفید باشد.^۱

باین حال، در یکی از انواع تأمین مالی تضمین شده که همان وثیقه شناور (floating charge) است نیاز به این شرط به خوبی احساس می‌شود؛ زیرا وثیقه شناور به یکی از اموال وام‌گیرنده تعلق نمی‌گیرد بلکه کل دارایی او را در برمی‌گیرد، لذا محدودیتی برای وام‌گیرنده جهت تصرف در اموال او ایجاد نمی‌کند بلکه او آزاد است هر معامله‌ای که در سیر متعارف تجارت لازم باشد نسبت به هر یک از اموال خود انجام دهد با وجود آنکه همه اموال او موضوع حق وثیقه طلبکار است، از جمله آنکه یک یا چند مال خود را در وثیقه (fixed charge) طلبکاران جدید قرار دهد؛ بنابراین، تأمین‌کننده مالی نخست که دارای حق وثیقه شناور است همواره نگران مقدم شدن طلبکاران جدید به واسطه به دست آوردن وثیقه ثابت بر روی یک مال مشخص و به‌طور کلی کاهش ارزش وثیقه‌ای تضمین خود می‌باشد و شرط وثیقه منفی می‌تواند بخشی از این نگرانی را برطرف نماید.^۲

5-1- ماهیت حقوقی شرط وثیقه منفی

در خصوص ماهیت حقوقی وثیقه منفی این پرسش به میان می‌آید که آیا چنین شرطی به نوعی حق تضمینی منجر می‌شود؟ به بیان دیگر، اثر این شرط صرفاً یک تعهد منفی است؟ یا آنکه به صورت ضمنی متضمن نوعی اثر ایجابی برای مشروط له آن بوده که به استناد آن می‌تواند مدعی حق نسبت به اموال وام‌گیرنده شود؟ در نگاه نخست و بر اساس عنوان این شرط (وثیقه منفی) چنین به ذهن متبادر می‌شود که حق ناشی از این شرط نوعی وثیقه است.

1. Bjerre, Carl S. op. cit., p. 310.

2. Goode, RM, Legal Problems of Credit and Security, Sweet and Maxwell, London, 1998, p. 85



با وجود این، نباید به ظاهر یاد شده اعتماد کرد، زیرا شرط وثیقه منفی هیچ حق عینی برای تأمین کننده مالی نسبت به اموال وام گیرنده به وجود نمی آورد بلکه صرفاً وام گیرنده را به رهن نگذاشتن اموال خود متعهد می گرداند و به بیان دیگر، نمی توان از این شرط به عنوان یک نوع حق یا نفع تضمینی (security interest) یاد کرد.¹ در این خصوص، شایان ذکر است در پرونده *Knott v. Shepherdstown Manufacturing Co.* خواهان به استناد شرط وثیقه منفی به دنبال اثبات نوعی حق عینی بر اموال وام گیرنده بود اما دادگاه با رد این استدلال، حکم داد که این شرط متضمن هیچ وثیقه یا حق عینی یا ممتازی بر مالی نیست بلکه صرفاً سلبی است و توافق برای ترک فعل است.²

با این حال، اظهار نظر دقیق در خصوص ماهیت وثیقه منفی منوط به تحلیل مستقل انواع مختلف این شرط است. شکل مرسوم شرط وثیقه منفی همان است که تاکنون شرح آن آمد و در حقوق تأمین مالی با عنوان «شرط وثیقه منفی محض» (strict negative pledge clause) از آن یاد می شود. اثر این شرط صرفاً تعهد به عدم توثیق اموال است و نقض این تعهد از سوی وام گیرنده سبب می شود که طلبکار جدید با وثیقه گرفتن اموال وام گیرنده مقدم بر تأمین کننده مالی نخست قرار گیرد. به بیان دیگر، شرط وثیقه منفی موجب یک حق شخصی بر طرف قرارداد و قائم مقام او است و یک حق عینی که قابل استناد در مقابل اشخاص ثالث باشد از آن به دست نمی آید.³ با وجود این، برخی از نویسندگان یک اثر حداقلی برای این شرط قائل هستند و معتقدند که وثیقه منفی محض نیز از نوعی کارکرد تضمینی محدود برخوردار است که می تواند تقدم یا موقعیت حقوقی تأمین کننده مالی را نسبت به دیگر طلبکاران ارتقا دهد و باید از آن به نوعی «شبه وثیقه» تعبیر کرد.⁴ در حقیقت، نمی توان از این نکته غافل شد که سایه تعهد وام گیرنده بر عین اموال او قرار گرفته است و نوعی «تعهد عینی» به شمار می رود. اساتید حقوق ایران در خصوص تعهد عینی دور از ذهن نمی دانند که دست کم منجر به حق عینی تبعی یا حکم وضعی گردد.⁵

1. Bjerre, op. cit., p. 315.

2. Ibid, p. 316.

3. Bohoussou, op. cit., p. 87

4. Han, Tan Cheng. "The Negative Pledge as a 'Security' Device." Singapore Journal of Legal Studies, 1996, p. 417.

5. دکتر ناصر، کاتوزیان، حقوق مدنی، اموال و مالکیت، نشر میزان، 1391، چاپ 36، ش 10

ایجاد حق وثیقه در اقسام دیگر شرط وثیقه منفی برجسته‌تر به نظر می‌رسد که در کانون آن‌ها حق تقدم تأمین‌کننده مالی نخست نسبت به طلبکاران بعدی مدنظر است؛¹ اگرچه حق وثیقه نه در آغاز توافق بلکه در صورت نقض تعهد ایجاد می‌شود. بر اساس یک نوع از این دسته از شروط که به «شرط وثیقه معادل» (equal security clause) شهرت دارد، در صورت ایجاد حق وثیقه برای طلبکار دیگر، باید وثیقه‌ای معادل حق طلبکار جدید برای تأمین‌کننده مالی نخست هم ایجاد شود. با تدقیق در ماهیت این شرط، چنین استنباط می‌شود که شرط وثیقه معادل، برخلاف شرط وثیقه منفی محض، وام‌گیرنده را از وثیقه گذاشتن اموالش منع نمی‌کند بلکه در صورت توثیق هر یک از اموال او، باید وثیقه معادل آن به تأمین‌کننده مالی نخست اعطا کند.

در مقابل، شرط دیگری وجود دارد که افزون بر اینکه وام‌گیرنده را از وثیقه دادن اموال خود منع می‌کند مقرر می‌دارد که در صورت نقض این تعهد، حق وثیقه‌ای معادل حق طلبکار جدید برای تأمین‌کننده مالی نخست به وجود آید. این شرط که به «شرط وثیقه منفی مثبت» (affirmative negative pledge clause) معروف است با شرط قبلی از این جهت متفاوت است که ایجاد وثیقه جدید به نفع اشخاص ثالث نقض قرارداد تأمین مالی به شمار می‌رود و مشمول همه آثار آن خواهد بود اما در شرط وثیقه معادل، وام‌گیرنده حق دارد که اموال خود را به توثیق بدهد و در عین حال همین رفتار را باید نسبت به وام‌دهنده نخست انجام دهد. ایجاد وثیقه معادل به نفع تأمین‌کننده مالی نخست در هر دو شرط اخیر می‌تواند به صورت شرط فعل و یا شرط نتیجه باشد به گونه‌ای که در شرط فعل وام‌گیرنده متعهد به دادن وثیقه به تأمین‌کننده مالی نخست می‌شود اما در شرط نتیجه این حق وثیقه به صورت خودکار برای او (در صورت نقض شرط وثیقه منفی) نسبت به همان مال ایجاد می‌شود؛ بنابراین، اثر ثانوی دو شرط اخیر،

1. در اینجا باید خاطر نشان کرد منظور از حق تقدم تأمین‌کننده مالی، تقدم به واسطه دارا شدن حق عینی تبعی است به گونه‌ای که وام‌گیرنده نتواند با ایجاد حق وثیقه به نفع دیگران تأمین‌کننده مالی نخست را در ردیف بعد از طلبکاران جدید قرار دهد. از این جهت شرط وثیقه منفی متمایز از شرط تساوی میان طلبکاران (pari passu clause) است که بر اساس آن طلب تأمین‌کننده مالی دست کم باید هم‌ردیف با دیگر مطالبات طلبکاران ارشد (unsubordinated indebtedness) نسبت به وام‌گیرنده قرار گیرد. ر.ک. به: Petri Mantysaari, the Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law, Volume II: Contracts in General, Springer, 2010, p. 325. مسئله‌ای که در خصوص این شرط مطرح است مغایرت آن با قوانین آمره کشورها در فرض ورشکستگی است که مراتب تقدم و تأخر میان مطالبات مختلف توسط قانون تعیین کرده و توافق اشخاص برخلاف آن‌ها بلااثر است. (Ibid)

ایجاد یک حق تضمینی مثبت به نفع مشروط له است که با تفصیل بیشتری در مبحث بعدی به آن پرداخته خواهد شد.

2- اعتبار شرط وثیقه منفی

اعتبار شرط وثیقه منفی با توجه به انواع مختلف آن باید جداگانه مورد بررسی قرار گیرد. در فرض «شرط وثیقه منفی محض»، با توجه به سیاق مرسوم آن که متضمن تعهد وام گیرنده به عدم توثیق اموال خود است مغایرتی با قوانین آمره به نظر نمی رسد. البته مغایرت در فرضی قابل طرح است که این شرط نه در قالب تعهد بلکه در برگیرنده سلب حق وام گیرنده برای وثیقه گذاردن اموال خود باشد. بر اساس ماده 959 قانون مدنی ایران، «هیچ کس نمی تواند به طور کلی حق تمتع و یا حق اجرای تمام یا قسمتی از حقوق مدنی را از خود سلب کند». از آنجا که به موجب شرط وثیقه منفی، حق وثیقه گذاردن نه در خصوص یک یا چند مال معین بلکه در مورد همه اموال وام گیرنده سلب می شود حتی اموالی که در آینده وارد دارایی او می شود، این شرط مصداق بارز سلب کلی حق تمتع قسمتی از حقوق مدنی خواهد بود که ضمانت اجرای آن بطلان شرط می باشد. با وجود این، نظر به اینکه این سلب حق دائمی نبوده و محدود به مدتی است که در قرارداد تأمین مالی معین شده است با در نظر گرفتن اصل صحت معاملات و عرف جاری قراردادهای تأمین مالی می توان چنین استدلال کرد که سلب حق به طور کلی نبوده و به دلیل تقیید آن به زمان مشخص، سلب جزئی حق به شمار می رود.¹

ایراد سلب حق در خصوص «شرط وثیقه معادل» وارد نیست؛ چه، وام گیرنده از وثیقه دادن اموال خود منع نمی شود بلکه موظف است در صورت وثیقه دادن مال خود همان حق را برای وام دهنده نخست ایجاد کند. با این حال، دو مسئله در خصوص این نوع شرط قابل بررسی است: نخست آنکه تعهد به اعطای حق وثیقه معادل به نوعی تعهد مجهول می ماند؛ زیرا در این زمان معلوم نیست کدام یک از اموال وام گیرنده و در قبال چه میزان طلب در رهن طلبکار جدید قرار خواهد گرفت و از این جهت وثیقه معادل آن نیز مجهول است. از سوی دیگر، وثیقه معادل در صورتی قابل تحقق است که وام گیرنده معادل مالی که در رهن طلبکار دوم گذارده است

1. برای اطلاع از مصادیق سلب جزئی حق ر. ک. به: صفایی، سید حسین، قاسم زاده، سید مرتضی، حقوق مدنی، اشخاص و محجورین، 1282، انتشارات سمت، چاپ نهم، ص 30.

مال دیگری داشته باشد که بتواند به وثیقه وام‌دهنده نخست بدهد. از کجا معلوم که وام‌گیرنده افزون بر مالی که در وثیقه‌ی طلبکار جدید نهاده، مال دیگری داشته باشد و حتی اگر دارای چند مال باشد ممکن است همه اموال خود را به واسطه دین خود در رهن طلبکار جدید بگذارد و از این جهت، اطلاق «شرط نامقدور» بر آن دور از ذهن نیست.

زمانی که به «شرط وثیقه منفی مثبت» از نوع ایجاد خودکار حق وثیقه (برای وام‌دهنده نخست) می‌رسیم ایرادات ناظر بر اعتبار آن دوچندان می‌شود؛ چرا که صرف نظر از مسئله سلب حق، پیدایش حق وثیقه نسبت به همان مال، مقدم بر وثیقه جدید با قواعد حقوقی سازگاری ندارد. این ناسازگاری با کمی دقت در مفاد این شرط آشکار می‌شود؛ زیرا وقتی وام‌گیرنده با نقض شرط مزبور، وثیقه‌ای به نفع طلبکار جدید ایجاد کند به دلیل تقدم زمانی ایجاد آن وثیقه مقدم بر هر حق دیگر خواهد بود و توافق بین وام‌گیرنده و شخص ثالث (وام‌دهنده نخست) نمی‌تواند این قاعده تقدم و حق وثیقه طلبکار را به هم زند. به بیان دیگر، مفاد شرط وثیقه منفی مثبت حکایت از این دارد که در صورت ایجاد وثیقه جدید توسط وام‌گیرنده، همان حق برای وام‌دهنده نخست قبل از طلبکار جدید پدید می‌آید. چنین حق وثیقه احتمالی را می‌توان به یک وثیقه معلق تعبیر کرد که شرط تعلیقی آن اگرچه نقض شرط وثیقه منفی است اما در حقیقت، این نقض مرادف با ایجاد وثیقه به نفع شخص ثالث است و در آن نوعی تعارض موج می‌زند؛ تعارض میان عقد معلق (ایجاد حق وثیقه) و شرط تعلیقی (اعطای حق وثیقه به غیر).^۱ لذا به آن دلیل که شرط تعلیقی زودتر از معلق علیه واقع می‌شود و با تحقق آن شرط، تحقق حق وثیقه برای وام‌دهنده نخست سالبه به انتفای موضوع می‌شود و حتی در صورت تحقق، مؤخر بر حق وثیقه طلبکار جدید خواهد بود.^۲

در این میان برخی از حقوق‌دانان انگلیسی قائل به این نظر هستند که می‌توان با یک تفسیر از شرط وثیقه منفی مثبت به صحت آن حکم داد؛ به این نحو که قصد طرفین از این شرط آن است که آن‌ها ما (*scintilla temporis*) قبل از نقض شرط و تحقق وثیقه جدید نسبت به یک مال، حق وثیقه برای وام‌دهنده نخست ایجاد می‌شود. در این صورت دیگر تعارضی در جریان

1. Han, Tan Cheng, op. cit., p. 438

2. از طرف دیگر، موضوع وثیقه معلوم و معین نیست تا یک وثیقه معتبر به وجود آمده باشد. اگر عقد رهن به صورت معلق هم ایجاد شود دست کم لازم است تا در زمان توافق موضوع آن تعریف شده باشد اما در وثیقه منفی مثبت این امکان وجود ندارد.

تحقق شرط وجود نداشته و حق طلبکار نخست بر طلبکار جدید مقدم خواهد بود.¹ در حقوق ایران نیز می توان برای شرط تعلیقی مزبور اثر قهقرایی قائل شد به این صورت که میان تأمین کننده مالی نخست و وام گیرنده رهن معلقی شکل می گیرد و چنین توافق می شود که در صورت بروز شرط تعلیقی اثر قرارداد و به عبارت دیگر حق وثیقه از همان روز عقد واقع می شود و به این صورت حق تأمین کننده مالی نخست مقدم بر حق طلبکار جدید خواهد بود. البته با توجه به پذیرش رهن مکرر در نظام حقوقی ایران وثیقه طلبکار جدید بی اثر و بیهوده نخواهد بود.

به هر ترتیب، باید به خاطر داشت تا پیش از تحقق شرط تعلیقی، «شرط وثیقه منفی مثبت» موجد هیچ حق وثیقه ای به نفع تأمین کننده مالی نخست نیست.² با این حال، قاضی اسکات نظریه ای جالب توجه در حقوق انگلستان عرضه کرده است که بر اساس آن تا قبل از تحقق معلق علیه، این شرط یک نوع وثیقه شناور به نفع تأمین کننده مالی نخست ایجاد می کند به این صورت که حق وثیقه در تمام اموال وام گیرنده شناور است و در صورت نقض شرط، یعنی ایجاد حق وثیقه به نفع طلبکار جدید همان مال موضوع حق تأمین کننده مالی نخست قرار می گیرد.³

3- ضمانت اجرای نقض شرط وثیقه منفی

آنچه ممکن است در وهله نخست به ذهن خطور کند آن است که آیا نقض شرط وثیقه منفی تأثیر نامطلوبی بر وام گیرنده می گذارد؟ به بیان دیگر، در حالی که وام گیرنده همچنان به تعهدات مالی خود به ویژه بازپرداخت اصل و فرع تأمین مالی پایبند است به وثیقه گذاردن یکی از اموال او چه خطری برای تأمین کننده مالی به دنبال دارد؟ در پاسخ به این سوال استدلال شده است که اگر شرکتی به این صورت حاضر است تعهدات قرارداد خود را نقض کند به این معنا

1. Ferran, Ellis, Principles of Corporate finance law, 2008, Oxford University Press, p. 291

2. البته این اشکال هم چنان باقی است که حتی پس از تحقق شرط تعلیقی نیز حق وثیقه کامل نشده و مستلزم تشریفاتی از قبیل قبض مال یا ثبت رسمی حق می باشد. شایان ذکر است در پرونده national provincial bank of England v. Charnley 1924 قاضی چنین نظر می دهد که یک وثیقه معلق، پس از تحقق شرط، ایجاد کننده یک حق وثیقه عرفی (equitable charge) است که پس از اجرای تشریفات به حق قانونی تبدیل می شود. ر.ک به: Han, Tan Cheng, op. cit., p. 43

3. Ferran, Ellis, Op. cit., p. 291.

است که آن شرکت در مشکلات مالی به سر می‌برد که بعید نیست در آینده نه‌چندان دور به نقض تعهدات مالی او نیز منجر شود.¹ در آن روی سکه نیز، وام‌دهنده بعدی که وثیقه تحصیل کرده، به احتمال زیاد با یک شرکت متوقف روبرو است به طوری که اگر به سمت ورشکستگی پیش برود چون وثیقه در زمان بعد از توقف منعقد شده است چنین وثیقه‌ای (به استناد قانون ورشکستگی 1986 انگلستان و نیز بند 3 ماده 433 قانون تجارت ایران) با خطر بطلان مواجه است؛ بنابراین، باید دید که مشروط له چنین شرطی از چه ضمانت‌های اجرایی در مقابل وام‌گیرنده و نیز طلبکاری که حق وثیقه برخلاف شرط به دست آورده است برخوردار می‌باشد؟

نکته دیگری که باید همین جا به آن اشاره شود، آن است که نقض شرط وثیقه منفی ممکن است با عوارض دیگری برای مشروط له این شرط همراه شود که از کنترل او خارج است. مقصود، اجرایی شدن «شرط نقض متقابل» (cross-default clause) است که به طور معمول در غالب قراردادهای تأمین مالی درج شده و به موجب آن، نقض هر قرارداد تأمین مالی از سوی وام‌گیرنده که با دیگران منعقد کرده است به منزله نقض قرارداد تأمین مالی او محسوب شده و تأمین‌کننده مالی از آثار نقض برخوردار خواهد شد. به این ترتیب، در صورت نقض شرط وثیقه منفی دیگر طلبکاران وام‌گیرنده نیز با استناد به شرط نقض متقابل، مستحق پرداخت کلیه مبالغ پرداختی به وام‌گیرنده شده و این سیل هجوم طلبکاران می‌تواند به زیان تأمین‌کننده مالی نخست منجر شود.²

1-3- ضمانت اجرای نقض در قبال وام‌گیرنده

نقض شرط وثیقه منفی به منزله نقض قرارداد تأمین مالی از سوی وام‌گیرنده تلقی شده و تمام ضمانت‌اجراهای نقض قرارداد را به دنبال خواهد داشت. با وجود این، ذکر چند نکته در این خصوص ضروری است: نخست، ضمانت اجرای الزام به انجام تعهد در صورت نقض شرط وثیقه منفی محض منتفی است؛ چه موضوع تعهد وام‌گیرنده، ترک فعل است و در صورت انجام آن فعل جایی برای اجرای تعهد باقی نمی‌ماند. البته در مورد شرط وثیقه منفی مثبت یا وثیقه معادل که از نوع شرط فعل باشد چنین ضمانت‌اجرایی متصور است و

1. Ibid, p. 289.

2. Han, Tang Chen, op. cit., p. 421.

وام گیرنده را می‌توان به اعطای وثیقه معادل ملزم نمود هرچند این نوع ضمانت اجرا با محدودیت‌هایی در نظام حقوقی کامن‌لا مواجه است که خاص موضوع این نوشتار نبوده و تفصیل آن را باید در دیگر تألیفات یافت.

دوم، ضمانت اجرای جبران خسارت یک راهکار مرسوم و پذیرفته شده در تمام نظام‌های حقوقی جهان است و وام‌گیرنده در صورت نقض قرارداد، ملزم به جبران خسارت وارده در اثر این نقض خواهد بود. مسئله‌ای که در اینجا مطرح است میزان خسارتی است که از این بابت به تأمین‌کننده مالی وارد می‌شود. در صورت توقف وام‌گیرنده به دنبال اخذ وام جدید و ناتوانی از اجرای تعهدات خود خسارت قابل‌ارزیابی است؛ اما زمانی که وام‌گیرنده علی‌رغم نقض شرط مزبور به تعهدات خود مبنی بر بازپرداخت وام در اقساط مقرر عمل می‌کند معلوم نیست چه میزان خسارتی به تأمین‌کننده مالی وارده شده است به‌ویژه آنکه خسارات مزبور ناظر به آینده احتمالی است.

سوم، یکی از ضمانت‌اجراهای قراردادی که در قراردادهای تأمین مالی مورد توافق قرار می‌گیرد حال شدن کلیه اقساط آتی در صورت نقض تعهدات یا عدم پرداخت هر یک از اقساط وام است. این یک راهکار قراردادی برای تضمین اجرای صحیح و به‌موقع تعهدات از جانب وام‌گیرنده است و افزون بر آن، وام‌دهنده را از انتظار برای حال شدن کلیه اقساط بی‌نیاز می‌سازد.

چهارم، در حقوق انگلستان این موضوع محل مناقشه فراوان قرار گرفته است که اگر تأمین‌کننده مالی مطلع شود که وام‌گیرنده در صدد یا در شرف اعطای حق وثیقه به شخص ثالثی می‌باشد آیا او امکان اخذ دستور موقت را دارد؟ در برخی دعاوی مانند Pullen V. Abelcheck Pty Ltd 1990 به تقاضای دستور موقت پاسخ مثبت داده شده است اما مشکلات عملی ناشی از تشخیص اینکه آیا و چه زمانی شرکت در صدد نقض این تعهد است مانع از پذیرش عمومی صدور دستور موقت شده است.¹ در حقوق ایران دستور موقت با چالش دیگری مواجه است؛ دستور موقت اگرچه برای منع اشخاص از انجام کاری معین با اثبات فوریت موضوع، صادر می‌شود و حتی پیش از طرح دعوا نیز می‌توان از دادگاه آن را تقاضا نمود لیکن از آنجا که دستور موقت یک نوع اقدام احتیاطی تبعی است در هر حال شرط است

1. Ferran, Ellis, op. cit., p. 288.

که ظرف 20 روز از تاریخ صدور آن، دعوای اصلی در دادگاه اقامه گردد. (مواد 315 و ... قانون آیین دادرسی مدنی) به این ترتیب، در خصوص نقض تعهد وثیقه منفی تنها در صورتی می توان تقاضای دستور موقت نمود که به عنوان مثال، وام گیرنده در بازپرداخت اقساط قرارداد تخلف نموده و تأمین کننده مالی ضمن یا قبل یا بعد از طرح دعوای اصلی مطالبه طلب از دادگاه چنین درخواستی را مطرح نماید.

2-3- ضمانت اجرای نقض در قبال طلبکار جدید

در صورت نقض شرط وثیقه منفی علی رغم تنوع ضمانت های اجرایی علیه وام گیرنده، رجوع تأمین کننده مالی به او نفعی برایش به دنبال نخواهد داشت؛ چرا که به احتمال زیاد تأمین کننده مالی با وام گیرنده ای متوقف روبرو خواهد شد که اموال خود را نیز در وثیقه دیگران گذارده و دارایی او کافی برای پرداخت مطالبات و خسارات تأمین کننده مالی نمی باشد. از سوی دیگر، نقض شرط وثیقه منفی به تنهایی توسط وام گیرنده صورت نمی گیرد بلکه این کار در قالب یک رابطه قراردادی جدید و با مشارکت طلبکار جدید¹ که به نفع او حق وثیقه ایجاد شده قابل تحقق است. در حقیقت، آنچه می تواند خسارت وارده به تأمین کننده مالی نخست را جبران کند رجوع او به طلبکار جدید برای مطالبه خسارت و یا ابطال وثیقه ای است که به زیان او تحصیل نموده است. از این رو باید دید چه راهکارهایی برای تأمین کننده مالی در قبال طلبکار جدید وجود دارد.

همان طور که ملاحظه گردید، شرط وثیقه منفی برای تأمین کننده مالی حق عینی نسبت به اموال وام گیرنده ایجاد نمی کند و صرفاً متضمن یک تعهد قراردادی است. از این رو، طلبکار جدید برای وثیقه گرفتن اموال وام گیرنده با مانعی مواجه نبوده و حق عینی او صحیح و قابل استناد می باشد و شرط وثیقه منفی به دلیل اصل نسبی بودن قراردادها الزامی برای او ایجاد نمی کند.² شاید به همین دلیل بوده است که به زعم برخی نویسندگان، این شرط اثر حقوقی در مقابل اشخاص ثالث ندارد و به یک موافقت نامه نزاکتی (gentleman's agreement) شباهت

1. البته این گونه نیست که نقض شرط وثیقه منفی همواره از طریق یک وام دهنده ای که به تازگی قصد وام دادن به بدهکار را داشته باشد صورت بگیرد بلکه ممکن است طلبکار موجود وام گیرنده نیز به منظور ارتقای موقعیت حقوقی خود در مقابل دیگر طلبکاران از او تقاضای وثیقه برای طلب سابق نموده و در نقض تعهد او مشارکت نماید.

2. Pechackova, Martina, op. cit., p. 4.

دارد.^۱ با وجود این، در نظام حقوقی انگلستان چند راهکار برای رجوع تأمین کننده مالی نخست به طلبکار جدید پیشنهاد شده است.

2-1-3- مسئولیت مدنی ناشی از مداخله در روابط قراردادی

با توجه به اینکه طلبکار جدید، طرف قرارداد با تأمین کننده مالی نبوده است به واسطه اخذ حق وثیقه برخلاف شرط وثیقه منفی در مقابل او مسئولیت قراردادی نخواهد داشت و در نتیجه باید به مسئولیت غیر قراردادی او متوسل شد؛ اما مشکل در رجوع به طلبکار جدید آن است که نقض تعهد وثیقه منفی از جانب وام گیرنده صورت گرفته است و به بیان دیگر، رابطه سببیت میان خسارت وارده و فعل وام گیرنده وجود دارد نه فعل طلبکار جدید؛ بنابراین، در حقوق ایران حتی اگر طلبکار جدید که وثیقه ای بر اموال وام گیرنده به دست آورده است از وجود شرط وثیقه منفی آگاه باشد به صرف این اطلاع مرتکب تقصیری نشده است که سبب ورود خسارت به مشروط له وثیقه منفی قرار گیرد.

اما در حقوق انگلستان، می توان طلبکار جدید را به سبب «مداخله در روابط قراردادی» (interference with contractual relations) مسئول دانست. بر این اساس، در صورتی که طلبکار جدید با آگاهی از شرط وثیقه منفی اقدام به اخذ وثیقه نسبت به اموال وام گیرنده نموده باشد به سبب مداخله در روابط قراردادی تأمین کننده مالی نخست در برابر او مسئولیت مدنی دارد.^۲ در حقیقت، چنین طلبکاری که پیشنهاد اخذ وثیقه به وام گیرنده داده یا پیشنهاد او را به این منظور پذیرفته است مرتکب تحریک مستقیم (direct inducement) او برای نقض قرارداد شده است.^۳

این نوع سبب مسئولیت در حقوق انگلستان مستلزم آگاهی کامل طلبکار جدید از قرارداد تأمین مالی و شرط وثیقه منفی است.^۴ در پرونده Swiss Bank Corporation v Lloyds Bank Ltd. and Others، سوئیس بانک سرمایه ای را به منظور خرید اوراق بهادار در اختیار شرکت بدهکار قرار داده بود. قرارداد وام حاوی شرطی بود که وام گیرنده اوراق و عواید آن را صرفاً

1. Goode, op. cit., p. 51 .

2. Ferran, Ellis, op. cit., p. 290.

3 . McCormack, Gerard, Secured Credit under English and American Law, Cambridge University Press, 2004, p. 231.

4 .Ibid.

برای بازپرداخت وام مورد استفاده قرار دهد. پس از آن، لویدز بانک آن اوراق را به وثیقه خود پذیرفت بدون آنکه اطلاع واقعی از مفاد آن شرط محدودکننده داشته باشد. زمانی که لویدز بانک در حال فروش آن اوراق برای وصول مطالبات خود بود سوئیس بانک به استناد مداخله در روابط قراردادی وام از دادگاه تقاضای دستور موقت برای منع خواننده از فروش اوراق نمود با این استدلال که خواننده بایستی از چنین محدودیتی اصولاً مطلع می‌بوده است. دادگاه با رد این استدلال، شرط اساسی برای مسئولیت خواننده به سبب مزبور را اطلاع واقعی و نه اطلاع فرضی او از شرط وثیقه منفی اعلام می‌دارد.¹

این موضع دادگاه مورد انتقاد قرار گرفته و در آرای دیگر، (مانند Merkur Island Shipping Corporation v Laughton 1983) آگاهی فرضی طلبکار جدید برای مسئول قلمداد شدن او کافی اعلام شده است.² علت آن است که بانک‌ها و مؤسسات مالی به ندرت اسناد تأمین مالی خود را منتشر می‌کنند و در نتیجه امکان آگاهی افراد از مفاد تعهدات مالی دیگران اصولاً وجود ندارد. از سوی دیگر، اثبات آگاهی واقعی طلبکار جدید از سوی تأمین‌کننده مالی نخست با دشواری بسیار همراه است و چنین شرطی به دلیل عدم امکان اثبات اطلاع واقعی اشخاص سبب می‌شود تا شرط وثیقه منفی فاقد یک ضمانت اجرای مؤثر در مقابل طلبکار جدید گردد. وانگهی، تدقیق در نحوه انعقاد معاملات تأمین مالی این حقیقت را آشکار می‌سازد که یک تأمین‌کننده مالی متعارف قبل از هرگونه توافق، یک تحقیق جامع در خصوص وضعیت مالی متقاضی تأمین مالی از جمله از طریق بررسی دیگر اسناد تأمین مالی او به عمل می‌آورد و بسیار محتمل است که از چنین تعهدی از جانب متقاضی فاینانس مطلع می‌شود. از سوی متقابل، به نظر می‌رسد در صورتی که با معیار آگاهی فرضی (ought to have known) طلبکاران و به‌ویژه وام‌دهندگان جدید مسئول قلمداد شوند این وضعیت عدم قطعیت، مانع از روی آوردن بانک‌ها و دیگر تأمین‌کنندگان مالی به این عرصه شود و اصول سرعت و حجیت ظاهر در معاملات تجاری را خدشه‌دار می‌سازد. در نهایت می‌توان اماره آگاهی فرضی را برای وام‌دهندگان حرفه‌ای و نیز اعطای وام به متقاضیانی در نظر گرفت که در زمره شرکت‌های

1. McCormack, Gerard, op. cit., p. 232.

2. McKnight, A., 'Restrictions on Dealing with Assets in Financing Documents: Their Role, Meaning and Effect', Journal of International Banking Law, 2002, Vol. 17, pp.193-200.

بزرگ به شمار می‌روند، چون غلبه در خصوص شرکت‌های بزرگ تجاری آن است که تکیه قابل توجهی بر وام تضمین نشده دارند و از سوی دیگر، شرط وثیقه منفی در این دسته از قراردادها بسیار متداول است. لذا فرض بر آگاهی وام‌دهنده از تعهدات وثیقه منفی این دسته از شرکت‌ها بوده و در سایر موارد، آگاهی واقعی طلبکار جدید باید اثبات گردد.

تأمین‌کننده مالی برای پیروزی در چنین دعوی نیاز دارد تا دیگر ارکان مسئولیت طلبکار جدید را از قبیل قصد نقض قرارداد از جانب او، رابطه سببیت و ورود خسارت¹ ثابت کند؛ شرایطی که هر یک با دشواری خود همراه است و در نهایت انگیزه کمی برای تأمین‌کننده مالی نخست در طرح این دعوا باقی می‌گذارد. به‌عنوان مثال، طلبکار جدید باید قصد تحریک وام‌گیرنده به نقض قرارداد را داشته باشد در حالی که در غالب موارد، وام‌دهنده جدید با بدهکاری روبرو است که پیش‌از این تصمیم به نقض قرارداد را گرفته است.²

2-1-3- تضمین حق تقدم بر طلبکار جدید

ضمانت اجرای جبران خسارت از جانب طلبکار جدید افزون بر آنکه با موانع اثباتی فراوان همراه است طلبکار نخست را به مقصود اولیه خود در توافق بر شرط وثیقه منفی نمی‌رساند. در حقیقت، تأمین‌کنندگان مالی با چنین شرطی در صدد حفظ موقعیت مساوی خود با دیگر طلبکاران هستند به طوری که اگرچه در بدو امر هیچ حق وثیقه‌ای بر روی اموال وام‌گیرنده به دست نمی‌آورند اما در صورت نقض این شرط، دست کم نباید حق او مؤخر بر حق طلبکار جدید قرار گیرد. این غرض حاصل نمی‌شود مگر به دو طریق: 1- ابطال حق وثیقه طلبکار جدید 2- ایجاد حق معادل یا مقدم بر آن به نفع طلبکار نخست.

1-2-1-3- ابطال حق وثیقه طلبکار جدید

این پرسش مطرح است که آیا در صورت نقض شرط وثیقه منفی، قراردادی که حق وثیقه

1. میزان خسارت نباید برابر با ارزش وثیقه‌ای در نظر گرفته شود که طلبکار جدید تحصیل کرده است چراکه خسارت وارده به تأمین‌کننده مالی، معادل مابه‌التفاوت طلب او در حالت عدم نقض شرط وثیقه منفی و مبلغی است که پس از تقسیم اموال وام‌گیرنده عاید او شده است. (Han, Tang Chen, op. cit., p. 431) بنابراین، این خسارت معادل درصدی از ارزش مال موضوع وثیقه است که اگر در رهن قرار نگرفته بود به نسبت طلب طلبکاران میان آن‌ها تقسیم می‌شد. به همین دلیل، ضمانت اجرای جبران خسارت از وصف بازدارندگی طلبکار جدید برخوردار نیست چون حداکثر او میزان ارزش وثیقه در مقابل مشروط له وثیقه منفی مسئولیت دارد. (Ibid)

2. McCormack, Gerard, op. cit., p. 233

را برای طلبکار جدید فراهم نموده قابلیت ابطال از سوی ذی نفع شرط وثیقه منفی دارد؟ نه تنها در حقوق انگلستان بلکه در حقوق ایران به این پرسش پاسخ منفی داده شده است؛ زیرا اثر شرط وثیقه منفی، تعهد وام گیرنده به عدم توثیق اموال خود می باشد و قراردادی که مغایر شرط منعقد شده است حاوی تمام ارکان صحت خود بوده و سببی برای ابطال آن قابل تصور نمی باشد.¹ در حقیقت، پذیرفته شده است که شرط وثیقه منفی هیچ حق عینی تضمینی برای تأمین کننده مالی ایجاد نمی کند تا حقوق مغایر آن بی اعتبار قلمداد شود.²

از سوی دیگر، در حقوق ایران حتی اگر وام گیرنده مالی را به رهن گذارده باشد می تواند آن را در وثیقه طلبکاری دیگر قرار دهد که رهن دوم به «رهن مکرر» شهرت دارد و در صحت و نفوذ آن تردیدی نیست.³ بنابراین، زمانی که مالی در رهن طلبکار نخست قرار گرفته و رهن مجدد همان مال معتبر است به طریق اولی زمانی که توافق با طلبکار نخست هیچ حق عینی ایجاد نمی کند حق وثیقه جدید صحیح به شمار خواهد رفت. لیکن نباید به این قیاس اعتماد کرد؛ چه در حالت نخست، طلبکاری که ابتدا حق وثیقه تحصیل کرده بر هر طلبکار بعدی مقدم خواهد بود و از این جهت، رهن مکرر همان مال هیچ مغایرتی با حقوق مرتبه نخست ندارد، اما شرط وثیقه منفی هیچ حق تقدمی برای مشروط له آن پدید نمی آورد و در صورت نقض آن، طلبکار نخست مؤخر بر طلبکار جدید قرار می گیرد.

باین حال، اگرچه قرارداد با طلبکار جدید به دلیل داشتن شرایط صحت معاملات باطل تلقی نمی شود اما شاید بتوان قابلیت ابطال آن را به عنوان یک طریق جبران خسارت طلبکار نخست پذیرفت.⁴ در حقیقت، با توجه به مسئولیت قراردادی وام گیرنده در مقابل طلبکار نخست به دلیل نقض تعهد خویش در صورتی که طلبکار جدید نیز از موضوع شرط وثیقه منفی

1. «نظر مشهور (در فرضی که متعهد عینی موضوع التزام خود را به دیگران انتقال دهد) این است که چون طلبکار حق عینی ندارد و بدهکار مال خود را انتقال داده است ابطال آن امکان ندارد...» (کاتوزیان، اموال و مالکیت، ص 17، چاپ 36، 1391) یا درجایی دیگر از همان کتاب مرقوم داشته اند: «ضمانت اجرای تخلف از شرط (التزام به عدم انتقال) بطلان انتقال نیست؛ زیرا فرض این است که مالک حق عینی متعلق به خود را انتقال داده است. وانگهی، التزام شخصی مالک نمی تواند به معامله خریدار (ثالث) ملک صدمه بزند.» (همان، ص 94)

2. Bjerre, op. cit., p. 317

3. رهن مکرر در حقوق کامن لا به استناد قاعده *nemo dat quod non habet* صحیح نیست.

4. البته همان طور که برخی از حقوقدانان معتقد هستند می توان نقض تعهد حاصل از وثیقه منفی را نوعی سوءاستفاده از حق تلقی نمود که مورد نهی قانون گذار قرار گرفته است و این نهی به اساس معامله توجه دارد و به این دلیل معامله با طلبکار جدید را باطل دانست. (کاتوزیان، ناصر، منبع پیشین، ص 17)

آگاه باشد و برای از بین بردن آن با بدهکار تباری کرده باشد دادگاه می تواند مستند به ماده 4 قانون مسئولیت مدنی به عنوان دفع منبع ضرر، قراردادی را که حق وثیقه برای طلبکار جدید قائل شده و از این جهت به تأمین کننده مالی خسارت وارد آورده است باطل اعلام کند. همچنین، در صورتی که شرط وثیقه منفی متضمن اسقاط حق وثیقه گذاردن از جانب وام گیرنده باشد می توان به بطلان یا عدم نفوذ قرارداد جدید به دلیل فقدان اهلیت تمتع و نقص در حق عینی وام گیرنده قائل شد.

2-1-3- ایجاد حق معادل یا مقدم بر حق وثیقه طلبکار جدید برای طلبکار نخست

همان طور که پیش از این ملاحظه گردید، شرط وثیقه منفی در بر گیرنده هیچ حق تضمینی عینی برای مشروط له آن نیست. (پرونده knott) با وجود این، آیا نفی چنین اثری در بدو انعقاد شرط، در صورت نقض آن نیز قابل پذیرش می باشد؟ به بیان دیگر، اگر پذیرفته شود که اثر شرط وثیقه منفی صرفاً تعهد وام گیرنده به عدم توثیق اموال خود بوده است و در صورت نقض آن، حق طلبکار نخست مؤخر بر حق طلبکار جدید که حق وثیقه به دست آورده قرار می گیرد آیا چنین نتیجه ای با مقصود طلبکار نخست از توافق مزبور مغایرت ندارد؟ زیرا او از طریق شرط مزبور خواسته است تا حمایتی در مقابل طلبکاران دارای وثیقه به دست آورده و با طلبکاران مقدم مواجه نشود اما با تفسیر یاد شده در بالا هیچ اثر حقوقی بر شرط وثیقه منفی بار نخواهد شد.¹

بر اساس حقوق ایران، اصل احترام به حاکمیت اراده اقتضا می کند که تفسیری از مفاد قرارداد ارائه نشود که طرفین آن را اراده نکرده بودند. بر اساس ظاهر شرط وثیقه منفی باید چنین پنداشت که هیچ حق وثیقه یا حق عینی تبعی برای مشروط له نه بدو و نه در صورت نقض آن ایجاد نمی شود چون اگر این چنین بود چه نیازی به یک تعهد سلبی بود بلکه مستقیماً و یا به صورت معلق حق وثیقه برای تأمین کننده مالی مورد توافق قرار می گرفت؛ اما در حقوق انگلیس پذیرفته شده است که اگر طرفین قرارداد قصد ایجاد حق وثیقه داشته اند اما به هر دلیل نتوانسته اند که شرایط قانونی لازم برای آن را انجام دهند حداقل، یک نوع «حق ممتاز قانونی» (equitable lien) در چنین رابطه ای شکل گرفته است. حال اگر وام دهنده بعدی با اطلاع از چنین

1. Bjerre, op. cit., p. 317

حقی، آن مال را به وثیقه خود در آورد حق او تابع و مقید به حق طلبکار نخست خواهد بود. لذا برخی از دادگاه‌های انگلیس، با توجه به قصد مشترک طرفین، شرط وثیقه منفی را مصداق نوعی حق ممتاز قانونی قلمداد کرده‌اند.^۱ اما مسئله همانا احراز قصد مشترک طرفین است؛ زمانی که شرط از نوع وثیقه منفی مثبت است در چنین قصدی تردیدی نیست؛ زیرا صراحتاً توافق می‌شود که در صورت نقض تعهد وام‌گیرنده، حق وثیقه معادل برای طلبکار نخست و یا حق وثیقه نسبت به همان مالی که در رهن طلبکار جدید قرار گرفته ایجاد خواهد شد؛ اما در فرض شرط وثیقه منفی محض، در وجود چنین قصدی تردید جدی وجود داشته و محاکم انگلیس غالباً به نفی حق ممتاز قانونی نظر داده‌اند. هرچند در ایالات متحده آمریکا به موجب رای صادره از سوی دیوان عالی کالیفرنیا در پرونده *Coast Bank v. Minderhout 1962*، حتی شرط وثیقه منفی محض موجب حق ممتاز قانونی اعلام شده است.

در هر حال، در صورتی هم که چنین قصدی احراز شود تقدم طلبکار نخست مستلزم اطلاع و آگاهی طلبکار جدید از وجود چنین حقی خواهد بود، همچنان که در پرونده *Re Salthill Properties Ltd (2004)* دادگاه چنین حکم داد که طلبکار بعدی که با نقض شرط وثیقه منفی، حق وثیقه نسبت به یکی از اموال وام‌گیرنده کسب نموده است حق او مؤخر از حق طلبکار نخست خواهد بود در صورتی که از شرط مزبور اطلاع واقعی داشته باشد.^۲

نتیجه‌گیری

شرط وثیقه منفی یک ابزار تضمینی در قراردادهای تأمین مالی است که به موجب آن وام‌گیرنده از وثیقه گذاردن اموال خود به نفع دیگر طلبکاران تا زمان بازپرداخت کامل بدهی خود به تأمین‌کننده مالی نخست ممنوع می‌شود. این شرط، موجب حق وثیقه یا هرگونه حق عینی تبعی بر روی یک یا چند مال از دارایی وام‌گیرنده به نفع مشروط له نیست بلکه صرفاً تعهدی از آن به دست می‌آید که می‌تواند تضمین‌کننده اصل تساوی طلبکاران از طریق عدم ایجاد حق تقدم برای یکی به ضرر دیگری باشد. با وجود این، شرط وثیقه منفی، در عمل، نوعی حق تقدم برای تأمین‌کننده مالی به ارمغان می‌آورد؛ زیرا کمتر کسی حاضر به تأمین

1. Bjerre, op. cit., p. 320.

2. Han, Tang Chen, op. cit., p. 422.

مالی وام گیرنده بدون اخذ وثیقه بوده و به طور غیرمستقیم وام گیرنده را از استقراض آتی منع کرده و تأمین کننده مالی حتی با طلبکار تضمین نشده نیز مواجه نخواهد شد؛ چنین نتیجه‌ای همانا، ثابت کردن دارایی وام گیرنده در وضعیت فعلی آن، کاهش احتمال توقف وام گیرنده و افزایش احتمال بازپرداخت وام خواهد بود. به همین دلیل است که در حقوق خارجی از ماهیت این شرط، به نوعی «شبه وثیقه» تعبیر می‌شود.

وضعیت مطلوبی که از آن یاد شد تا زمانی وجود دارد که وام گیرنده به شرط مزبور پایبند است اما در صورت نقض شرط، کارایی آن به صفر می‌رسد؛ زیرا تأمین کننده مالی با طلبکاری مواجه می‌شود که با دارا شدن حق وثیقه، نسبت به او حق تقدم پیدا کرده و به زیان او قابل استناد است. ناگزیر، تأمین کننده مالی باید به طرف قرارداد خود رجوع کند و با فسخ قرارداد تأمین مالی، بازپرداخت اصل و فرع وام را مطالبه کند و یا مسئولیت قراردادی او را به جبران خسارت وارده خواستار شود. لیکن، تجربه نشان می‌دهد که شرط وثیقه منفی در صورتی از سوی وام گیرنده نقض می‌شود که او در وضعیت مالی مطلوبی قرار نداشته و با استقراض بیشتر در صدد به عقب انداختن توقف خویش بوده است و با مراجعه به او، تأمین کننده مالی به خواسته خویش نخواهد رسید. طلبکار ثالث هم به دلیل اصل نسبی بودن قراردادها تعهدی به پایبندی به این شرط نداشته و در نتیجه مسئولیتی در مقابل مشروط له وثیقه منفی ندارد. اینجا است که عده‌ای مایل به اطلاق «توافقنامه نزاکتی» به شرط وثیقه منفی شده‌اند که از ضمانت اجرای مؤثری برخوردار نیست و تأمین کنندگان مالی هم که خود را از پشتوانه قانونی بی‌بهره دیده‌اند با تاکتیک قراردادی، شرط وثیقه منفی را از حالت محض آن به شرط وثیقه معادل یا شرط وثیقه منفی مثبت ارتقا بخشیده‌اند تا در صورت نقض آن، موقعیت برتر یا دست کم مساوی خود را نسبت به دیگر طلبکاران حفظ کنند. با این حال، نظام حقوق انگلستان گام‌های مؤثری برای تقویت قدرت اجرایی این شرط برداشته است که در حقوق ایران نیز قابل استفاده به نظر می‌رسد. نخست، طرح دعوی خسارت به سبب مداخله در روابط قراردادی علیه طلبکار جدید که با آگاهی از شرط وثیقه منفی اقدام به وثیقه گرفتن اموال وام گیرنده نموده است. دوم، قائل شدن به نوعی حق ممتاز قانونی با ایجاد وثیقه منفی که در صورت نقض شرط، خواست مشروط له مورد احترام باقی مانده و همچنان حق تقدم او بر طلبکار جدید محفوظ باقی بماند.



منابع

فارسی

- اشراقی آرانی، مجتبی، حقوق تأمین مالی هواپیما، (تهران: شرکت سهامی انتشار، 1394).
- صفایی، سید حسین، قاسم‌زاده، سید مرتضی، حقوق مدنی، اشخاص و محجورین، چاپ نهم، (تهران: انتشارات سمت، 1282).
- کاتوزیان، ناصر، حقوق مدنی، اموال و مالکیت، چاپ 36 (تهران: نشر میزان، 1391).
- میرشکاری، عباس، طلب ممتاز، (تهران: شرکت سهامی انتشار، 1292).

English Sources

- Bohoussou, Kouakou Stéphane, *Réflexion critique sur l'efficacité des sûretés réelles en droit OHADA: proposition en vue d'une réforme du droit OHADA des sûretés réelles*. Thèse de Doctorat, Université de Bordeaux, 2015.
- CHAPUT, V. Y. «Les sûretés négatives», *Annales Faculté Droit Clermont*, fasc. 11, 1974.
- Bjerre, Carl S. Secured Transactions Inside Out: Negative Pledge Covenants Property and Perfection» *Cornell Law Review*, Vol. 84, 1999.
- Wood, Philip R., *International Loans, Bonds and Securities Regulation*, Sweet and Maxwell, London, 1995.
- Pechackova, Martina, "negative pledges: legal nature and their effects on third parties in Scots and English law" available at: <http://ssrn.com/abstract=1862112>, 2011.
- Arkins, Jonathan R.C. "OK-So You've Promise, Right? The Negative Pledge and The Security It Provides", *Journal of International Banking*, Vol.15.8, 2000.
- Maciej Chrnielewski, How to Improve the Effectiveness of the World Bank's Negative Pledge Clause as a Legal and Policy Instrument, Master thesis, McGill University, 2005.
- Bradfield, Michael & Jacklin, Nancy R. "The Problems Posed by Negative Pledge Covenants in International Loan Agreements", *Columbia Journal of Transnational Law*, Vol. 23, 1984.
- Petri Mantysaari, the Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law, Volume II: Contracts in General, Springer, 2010.
- Goode, RM, *Legal Problems of Credit and Security*, Sweet and Maxwell, London, 1998.
- Han, Tan Cheng. "The Negative Pledge as a 'Security' Device." *Singapore Journal of Legal Studies*, 1996.
- Ferran, Ellis, *Principles of Corporate finance law*, 2008, Oxford

University Press.

- McCormack, Gerard, *Secured Credit under English and American Law*, Cambridge University Press, 2004.

- McKnight, A., 'Restrictions on Dealing with Assets in Financing Documents: Their Role, Meaning and Effect', *Journal of International Banking Law*, 2002, Vol. 17.

