

تحلیل حقوقی - اقتصادی رأی وحدت رویه ۸۶۱ دیوان عالی کشور مورخ ۱۴۰۴/۱/۱۹ در خصوص تعیین زمان تصدیق مطالبات به عنوان مبنای قیمت روز مطالبات ارزی از ورشکسته

محسن صادقی*

عرفان امیرآبادی زاده**

چکیده

هیأت عمومی دیوان عالی کشور در تاریخ ۱۴۰۴/۱/۱۹، اقدام به صدور رأی وحدت رویه ۸۶۱ کرد که طبق آن، در صورتی که مطالبات برخی از بستانکاران تاجر ورشکسته، ارز باشد، مبنای محاسبه و تسعیر، معادل ارزش ریالی آن به نرخ روز اعلامی از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در زمان تصدیق مطالبات خواهد بود. از آنجا که رأی مارالذکر اخیراً صادر شده و هنوز مقالات و کتبی در نقد و تحلیل این رأی تالیف نشده است، ضمن اینکه در عمل، بسیاری از محاکم، تجار ورشکسته، اداره تصفیه امور ورشکستگی و بستانکاران ارزی، درگیر این موضوع مهم هستند و مبنای اعلام شده برای تسعیر مطالبات ارزی، بر روی حقوق و تکالیف اشخاص درگیر با فرایند ورشکستگی، اثر مستقیم دارد، لذا مقاله حاضر با هدف رفع نسبی خلا تحقیقاتی موجود، درصدد پاسخ به این پرسش است که رأی مورد تحلیل، تا چه حد با اصول حقوقی و اقتصادی حاکم بر نهاد ورشکستگی سازگار است؟ فرضیه این نوشتار آن است که رأی مذکور با برخی اصول حقوقی و اقتصادی تشریح شده در متن مقاله، تعارض دارد. پژوهش کنونی با روش کیفی و رویکردی توصیفی - تحلیلی و بهره‌گیری از ابزار کتابخانه‌ای، در سه بخش طرح

*. دانشیار گروه حقوق خصوصی و اسلامی دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، تهران، ایران.
sadeghilaw@ut.ac.ir

** . دانشجوی دکتری حقوق تجارت و سرمایه‌گذاری دانشگاه تهران، تهران، ایران.
amirabadizadeherfan@gmail.com

بحث می‌کند: در بخش نخست، گزارش پرونده، نظر نماینده دادستان و متن رأی وحدت رویه ۸۶۱ بیان می‌شود؛ در بخش دوم، این رأی از منظر اصول حقوقی و اقتصادی حاکم بر نهاد ورشکستگی، تحلیل می‌گردد و در بخش سوم، رأی مذکور از نظر امکان شمول آن بر حوزه‌ی رمزارزها مورد بررسی قرار می‌گیرد. در پایان نیز نگارندگان سعی بر آن دارند تا راهکاری روشن و کاربردی جهت حل مشکلات ناشی از مبنای رأی مذکور ارائه دهند.

واژگان کلیدی: رأی وحدت رویه ۸۶۱، بستانکار ارزی، زمان تصدیق طلب، اصول حقوق ورشکستگی، تحلیل اقتصادی.

مقدمه

رأی وحدت رویه ۸۶۱ هیأت عمومی دیوان عالی کشور مورخ ۱۴۰۴/۱/۱۹ که در نتیجه اختلاف نظر در سه پرونده مختلف از سوی سه دادگاه متفاوت بوده است، بخوبی بیانگر اهمیت کاربردی و رواج موضوع رأی در عمل می باشد. مطابق بخش اصلی این رأی، اگر مطالبات برخی از بستانکاران تاجر ورشکسته، ارز باشد، مبنای محاسبه و تسعیر، معادل ارزش ریالی آن به نرخ روز اعلامی از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در زمان تصدیق مطالبات خواهد بود. در کنار اهمیت فوق، ارتباط نزدیک موضوع رأی با دو شاخه از علم حقوق یعنی حقوق ورشکستگی و حقوق ارزی از یکسو، و برخورداری این موضوع از آثار اقتصادی و لزوم بهره گیری از اصول تحلیل اقتصادی حقوق، بر ارزش این بحث افزوده است. توضیح اینکه اولاً: حقوق ورشکستگی به دلیل ویژگی ها و مختصات نهاد ورشکستگی تجار و بنگاه ها، تابع اصولی اختصاصی مانند اصل تساوی طلبکاران و اصل جمعی بودن دعواست؛ ثانیاً: حقوق ارزی، تابع اصول سیاستگذاری های پولی و بانکی است؛ ثالثاً: همچنان که برخی نویسندگان تحلیل اقتصادی حقوق گفته اند: هیچ نهاد حقوقی را نمی توانید بیابید که اثر اقتصادی نداشته باشد (Burrows & Veljanovski, 1981, pp. 2-3). طبیعتاً نهادهایی چون تجارت، ورشکستگی و مطالبات ارزی، قطعاً دارای آثار اقتصادی هستند و هر قانون یا رأی مرتبط با این حوزه ها، دارای آثار اقتصادی قابل توجه بر روی تجار حقیقی و حقوقی، نهادهای تصفیه امور ورشکستگی، بستانکاران اعم از بستانکاران بانکی و غیربانکی و محاکم دادگستری است. رأی وحدت رویه ۸۶۱ نیز به واسطه ارتباط دوجانبه با حقوق ورشکستگی و حقوق ارزی، از این قاعده مستثنا نیست. از آنجا که رأی مزبور هنوز در مقالات و کتب حقوقی مورد نقد و تحلیل قرار نگرفته است و به رغم وجود آثار ارزشمند در زمینه حقوق ورشکستگی مانند کتب حقوق ورشکستگی تالیف دکتر اسکینی، دکتر قائم مقام فراهانی، دکتر صقری و دکتر عبدی پور و کتب حقوق ارزی نوشته دکتر قربانیان، دکتر محمود زمانی و اندیشکده حقوق بانکی، رأی وحدت رویه ۸۶۱ بواسطه زمان صدور آن، مورد نقد قرار نگرفته و حتی در آثار مزبور، رابطه حقوق

ورشکستگی و مطالبات ارزی مطمح نظر نبوده است، از این رو مقاله حاضر دارای نوآوری است.

این تحقیق با روش کیفی، رویکرد توصیفی-تحلیلی و استفاده از ابزار کتابخانه‌ای، درصدد پاسخ به این سوال اساسی است که رأی مورد اشاره، تا چه میزان با اصول اقتصادی و حقوقی حاکم بر ورشکستگی، انطباق دارد؟ فرضیه مدنظر نوشتار حاضر آن است که رأی وحدت رویه ۸۶۱ با برخی اصول حقوق ورشکستگی نظیر اصل تساوی طلبکاران و جمعی بودن دعاوی ورشکستگی و برخی اصول حقوق ارزی مانند اصل محدودسازی سفته بازی و اصل محدودسازی کارکرد ذخیره ارزش و نیز با برخی اصول تحلیل اقتصادی حقوق نظیر اصل منع مخاطره اخلاقی و اصل کارایی، تعارض جدی داشته و از این رو قابل نقد بنظر می‌رسد.

مقاله پیش رو در سه بخش ارائه می‌شود: در بخش نخست، گزارش پرونده، نظر نماینده دادستان و متن رأی وحدت رویه ۸۶۱ بیان شده؛ در بخش دوم، این رأی از منظر اصول حقوقی و اقتصادی حاکم بر نهاد ورشکستگی، تحلیل می‌شود و نهایتاً رأی مذکور از نظر امکان شمول آن بر حوزه‌ی رمزارزها مورد بررسی قرار می‌گیرد. در پایان نیز راهکارهایی روشن و کاربردی به گروه‌های بهره‌بردار از نتایج مقاله پیشنهاد می‌گردد.

۱. گزارش پرونده، نماینده دادستان و متن رأی وحدت رویه ۸۶۱ هیات عمومی دیوان

عالی کشور

جلسه هیأت عمومی دیوان عالی کشور در مورد پرونده وحدت رویه شماره ۱/۱۴۰۴ مورخ ۱۴۰۴/۱۰/۱۹ به ریاست رئیس دیوان عالی کشور، رؤسا، مستشاران و اعضای معاون کلیه شعب دیوان عالی کشور و نماینده دادستان کل کشور در سالن هیأت عمومی تشکیل شد و به ترتیب ذیل، به صدور رأی وحدت رویه قضایی شماره ۸۶۱ منتهی گردید.

۱-۱. گزارش پرونده

با صدور حکم ورشکستگی از سوی دادگاه، رونوشتی از حکم صادره به اداره تصفیه امور ورشکستگی ارسال می‌گردد. سپس اداره مذکور، بستانکاران ارزی و

ریالی را جهت تصدیق مطالبات دعوت می نماید. با تصدیق مطالبات و طبقه بندی آن، مراتب از طریق آگهی به اطلاع بستانکاران می رسد و هر کس نسبت به این صورت طبقه بندی و تصدیق مطالبات اعتراض داشته باشد، می تواند ظرف مدت بیست روز از تاریخ انتشار آگهی نسبت به آن اعتراض نماید. در مورد مطالبات ریالی با توجه به اینکه وجه رأی مملکت است همان وجه مورد تصدیق قرار می گیرد، اما در مورد مطالبات ارزی، بین محاکم دادگستری اختلاف رویه متعدد وجود دارد؛ به طوری که برخی از شعب عین ارز را مورد حکم قرار داده و به اداره تصفیه اعلام می نمایند و برخی دیگر از شعب، معادل ارزش روز ارز در زمان تصدیق و برخی دیگر نیز معادل ارزش روز ارز در زمان وصول و برخی هم، قیمت زمان توقف را ملاک و مبنای صدور رأی قرار می دهند. بر این اساس، مدیر کل تصفیه امور ورشکستگی قوه قضائیه، در این خصوص طی شرحی، صدور رأی وحدت رویه را درخواست نموده است که معاون قضایی دیوان عالی کشور در امور هیأت عمومی، گزارش آن را به شرح ذیل اعلام داشت:

الف) به حکایت دادنامه شماره ۱۴۰۲/۰۱/۳۱-۱۴۰۲۵۰۳۹۰۰۰۳۵۸۴۲۶

شعبه پانزدهم دادگاه عمومی حقوقی شهرستان کرمانشاه، در خصوص دعوی آقای علی ... به وکالت از بانک ... به طرفیت اداره تصفیه امور ورشکستگی استان کرمانشاه، رئیس اداره ورشکستگی استان و گروه صنعتی آ. ... به خواسته اعتراض به تصمیم اعلام صورت بستانکاران و طبقه بندی تصدیق مطالبات بانک از شرکت آ. ... (ورشکسته)، چنین رأی داده شده است:

«... دادگاه با توجه به اوراق پرونده از جمله دادخواست تقدیمی و اظهارات طرفین در جلسه دادرسی و نظر کارشناسان، حسب اینکه استناد اداره تصفیه به ماده ۲۰ قانون رفع موانع تولید ... خالی از اشکال نیست، ادعای خواهان را وارد می داند؛ چه اینکه ۱. بدهی ارزی تاجر به موجب قراردادهایی ایجاد شده که در خلال سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۴ منعقد شده است، در حالی که حکم ورشکستگی شرکت آ. ... در سال ۱۳۹۶ صادر گردیده و تاریخ توقف ۱۳۹۴/۰۱/۱۵ تعیین شده است. بنابراین تاجر تا تاریخ

توقف مکلف به پرداخت دیون خود بوده است. ۲. اجرای قانون مذکور منوط به تصویب آیین نامه مربوط گردیده است. ۳. اجرای قانون مذکور و آیین نامه مربوط، منوط به مختومه شدن کلیه عملیات اجرایی قضایی و ثبتی و تسویه بخشی از مطالبات بانک ها و انعقاد قرارداد متمم و ... گردیده است. بنابراین هیچ یک از شرایط قانون مذکور مراعات نگردیده و اساساً مراجع قضایی و ثبتی (از جمله اداره تصفیه) مجاز به استفاده از مزایایی که قانون مذکور برای بدهکاران در نظر گرفته نیستند و کلیه اقداماتی که در مقررات مذکور پیش بینی شده، الزاماً در بانک های عامل و بر اساس آیین نامه و اصلاحیه آن صورت می گیرد، لذا خواسته را وارد دانسته و مطابق مواد ۱۹۸، ۱۹۹ و ۵۲۲ قانون آیین دادرسی دادگاه های عمومی و انقلاب در امور مدنی، حکم به اصلاح طلب بانک ... از شرکت ورشکسته ... از ۶۳۴،۳۰۳،۱۲۱،۳۲۰ ریال به ۲۹۶،۶۷۵،۳۲۹،۷۷۲ ریال و ۱۵،۳۷۲،۷۲۲/۴۵ دلار آمریکا ... صادر و اعلام می دارد...».

پس از تجدیدنظرخواهی از این رأی، شعبه دوازدهم دادگاه تجدیدنظر استان کرمانشاه، به موجب دادنامه شماره ۱۷۲۵۸۷۴/۱۴۰۲۵۰۳۹۰۰۰ - ۱۴۰۲۵۰۴/۲۹ - ۱۴۰۲/۰۴/۲۹، چنین رأی داده است:

«...نظر به اینکه برابر دادخواست تجدیدنظرخواه و مستندات و جهات تجدیدنظرخواهی و اینکه اعتراض آنها صرفاً نسبت به مبلغ دلار آمریکا بوده که این مبلغ باید معادل ریال آن در تاریخ توقف محاسبه شود نه اصل دلار به نرخ امروز، با توجه به اصل یکسان سازی طلب بستانکاران، نرخ دلار به تاریخ توقف محاسبه می شود و معادل ریال آن در مرحله تصفیه در طبقه بندی ذکر می شود و اینکه مفاد رأی وحدت رویه ۱۵۵ - ۱۳۴۷/۱۲/۱۳ دیوان عالی کشور که به عدم پرداخت خسارت تأخیر ایام بعد از تاریخ توقف به طلبکاران وثیقه دار تاجر ورشکسته دلالت دارد و هر طلبکاری که دارای طلب عین از ورشکسته است هم از این قاعده مستثنی نبوده و برای یکسان سازی الزاماً طلب عین ورشکسته باید به نرخ تاریخ توقف محاسبه شود تا قاعده تساوی مابین کلیه بستانکاران رعایت گردد و در واقع فلسفه رأی وحدت رویه هم همین رعایت تساوی و صرفاً پرداخت طلب بستانکاران

از طرف اداره تصفیه از تاریخ توقف «۱۳۹۴/۱/۱۵» است، لذا در اجرای ماده ۳۵۸ قانون آیین دادرسی دادگاه های عمومی و انقلاب در امور مدنی با وارد دانستن ادعای تجدیدنظرخواه مبلغ طلب ۱۵,۳۷۲,۷۲۲/۴۵ دلار آمریکا معادل ریالی آن در تاریخ توقف برابر استعلام از بانک مرکزی و محاسبه قیمت آن به ریال اصلاح و با تأیید سایر ارکان دادنامه، اصدار رأی می گردد...».

ب) به حکایت دادنامه شماره ۹۷۰۹۹۷۰۲۱۳۶۰۰۵۶۸-۱۳۹۷/۰۶/۰۷ شعبه ۱۸۵ دادگاه عمومی حقوقی تهران، در خصوص دعوی بانک ... با وکالت آقای محسن ... به طرفیت اداره تصفیه امور ورشکستگی به خواسته اعتراض به چگونگی و میزان تصدیق طلب اداره تصفیه امور ورشکستگی، چنین رأی داده شده است:

«... با بررسی و مذاقه در این امر و محتویات پرونده مشخص می گردد آنچه شرکت ورشکسته از بانک تحت عنوان وام و تسهیلات و اعتبارات اسنادی اخذ نموده است بر دو قسمت بوده یکی پرداخت های ریالی و دیگر تحت عنوان اعتبارات اسنادی و به عبارت رایج، ال سی های مختلف و متداول تجاری که به صورت پرداخت های یورویی بوده است. آنچه منشأ بروز اختلافات فی مابین طرفین بوده است، قسمت دوم پرداخت ها است که خواهان و وکیل وی مدعی هستند باید با توجه به نوسانات و تغییرات قیمت ارز در بازار و نیز توجهاً به بخشنامه ۱۳۹۲/۹/۱۶-۶۰-۱۰۱۵ بانک مرکزی به قیمت روز محاسبه گردد و از این رو در پرونده مشاهده می شود که هیأت ۳ نفره مبنای مطالبات بانک را محاسبه قیمت ارز به تاریخ روز اعلام داشته [و] هیأت ۵ نفره نیز در اقدامی عجیب مبنای خود را محاسبه قیمت ارز در تاریخ ترخیص کالا از گمرکات توسط شرکت ورشکسته قرار داده است، لذا موضوع به هیأت ۷ نفره کارشناسان رسمی دادگستری ارجاع گردیده و هیأت مذکور در نظریه شماره ۹۶۰۰۳۱/هـ/۶-۱۳۹۷/۳/۲۳... اعلام داشته است که با توجه به اینکه مطالبات بانک از شرکت ورشکسته تحت دو عنوان ریالی و ارزی بوده است، میزان کل بدهی های شرکت تولیدی ر. ... در خصوص تسهیلات ریالی در تاریخ توقف مبلغ ۱۶,۲۱۰,۸۲۷,۸۱۴ ریال بوده و میزان کل بدهی های

شرکت ورشکسته فوق در خصوص گشایش اعتبارات اسنادی (ال سی) با در نظر گرفتن نرخ رسمی یورو اعلامی از سوی بانک مرکزی در تاریخ توقف ۱۳۸۶/۱/۹ مبلغ ۲,۴۲۶,۴۴۲,۲۹۲ ریال اعلام شده است، فلذا جمع مبالغ بدهی شرکت ورشکسته به بانک خواهان را در تاریخ توقف جمعاً مبلغ ۱۸,۶۷۳,۲۷۰,۱۰۶ ریال اعلام داشته است، همچنین هیأت ۷ نفره اعلام داشته است از آنجایی که شرکت ورشکسته بعد از تاریخ توقف، مبالغی را به بانک خواهان پرداخت نموده است که جمعاً مبلغ ۱۷,۶۹۱,۹۸۴,۶۸۶ ریال بوده است، لذا در حال حاضر بدهی شرکت ورشکسته به بانک ... تفاضل دو مبلغ مذکور بوده و مطابق مبلغ ۴۲۰,۳۲۱,۹۸۱ ریال است. نظریه واصله پس از ابلاغ به طرفین دعوی مورد اعتراض وکیل خواهان واقع شده است که مبنای اعتراض وی همان دستورالعمل بخشنامه شماره ۱۰۱۵/۶۰-۱۳۹۲/۹/۱۶-بانک مرکزی است که ملاک محاسبه قیمت ارز را تاریخ پرداخت بدهی دانسته است، اعتراض به عمل آمده موجه نیست؛ چرا که تاریخ بخشنامه مربوط به ۱۳۹۲/۰۹/۱۶ بوده، در حالی که تاریخ اعلام ورشکستگی شرکت ر. ... در مورخ ۱۳۸۶/۰۱/۰۹ است و بدیهی است که بخشنامه ناظر به زمان بعد از تصویب خود است و حکومتی بر تاریخ مقدم بر تصویب خود نداشته و ندارد، فلذا مبنای محاسبه هیأت ۷ نفره صحیح بوده و ملاک محاسبه قیمت ارز، تاریخ توقف ورشکسته است و از نظر دادگاه نظریه مذکور با توجه به جهات و مبانی تشخیص و محاسبه که به طور صحیح و منجز و قطعی بیان گردیده است و با اوضاع و احوال محقق و معلوم قضیه نیز مخالفت و مبیانته نداشته و برای دادگاه نیز قابل متابعت است و موجبی برای عدول از آن وجود نداشته و ملاک اعتبار و استناد برای دادگاه قرار می گیرد، لذا با عنایت به مراتب، دادگاه میزان کل بدهی شرکت ورشکسته را در تاریخ توقف ۱۳۸۶/۰۱/۰۹ مبلغ ۱۸,۶۷۳,۲۷۰,۱۰۶ ریال وارد دانسته است که با توجه به پرداخت های انجام شده از ناحیه شرکت ورشکسته بعد از تاریخ ورشکستگی در حق خواهان به میزان ۱۷,۶۹۱,۹۴۸,۶۸۶ ریال مبلغ بدهی شرکت ورشکسته را به بانک خواهان تا تاریخ اعلام نظر کارشناسان در مورخ ۱۳۹۷/۰۳/۲۳ میزان ۹۸۱,۳۲۱,۴۲۰ ریال مستنداً

به مواد ۴۶۴ لغایت ۴۷۶ قانون تجارت و مواد ۳۰، ۳۵ و ۳۶ قانون تصفیه امور ورشکستگی تصدیق و تعیین می نماید...».

پس از تجدیدنظر خواهی از این رأی، شعبه هجدهم دادگاه تجدیدنظر استان تهران به موجب دادنامه شماره ۱۳۲۰۲۲۱۸۰۹۹۷۰۹۸-۱۳۹۸/۰۲/۰۴، چنین رأی داده است:

...» اعتراض به شرح لایحه اعتراضیه وارد و مستوجب نقض آن است؛ زیرا که اولاً، مراتب بستانکاری تجدیدنظرخواه قبل از صدور حکم ورشکستگی شرکت ر. ... به دلالت قراردادهای ریالی به شماره های ۸۱۸۳۳۴۵۱۹/۹۱، ۸۱۸۳۳۴۵۱۹/۶۸، ۸۱۸۳۳۴۵۲۱/۱۵، ۸۱۸۳۳۴۵۲۴/۳۶ و ارزی به شماره های ۸۳۲۰۰۸۱۱ - ۸۳۲۰۰۸۰۴ مفروغ عنه است که برابر قراردادهای موصوف شرکت ر. ... مبادرت به اخذ تسهیلات ریالی و ارزی از بانک ... نموده است که پس از صدور حکم ورشکستگی شرکت، بانک ... اسناد طلب خود را تسلیم نموده است و آنچه محل اختلاف در فرآیند صورت گرفته و تشخیص مطالبات است ناظر به تسهیلات ارزی است که برابر اعتبارات اسنادی گشایش یافته بانک ... از بابت گشایش اعتبار شماره ۸۳۲۰۰۸۰۴ مبلغ ۱۶۷/۹۶۰ یورو بابت مانده اصل و بابت خسارت تأخیر تأدیه تا تاریخ توقف (۱۳۸۶/۰۱/۰۹) ۲۷/۴۸۵/۷۵ یورو و از بابت گشایش اعتبار اسنادی شماره ۸۳۰۰۸۱۱ مبلغ ۲۶/۸۵۴ یورو بابت مانده اصل و ۴/۸۴۵/۹۷ یورو از حیث خسارت تأخیر تأدیه طلبکار بوده که مجموع این دو رقم با احتساب خسارت تأخیر تأدیه بالغ بر ۲۲۹/۱۵۰ یورو است که مربوط به قبل از تاریخ توقف بوده که مدیون مکلف به پرداخت آن بوده است که ملاک محاسبه آن به تاریخ پرداخت است که مؤید این مطلب تصریح بخشنامه شماره ۶۰/۱۰۱۵ ع - ۱۳۹۲/۰۹/۱۶ بانک مرکزی است، بنابراین تعیین معادل ریالی اعتبار اسنادی به زمان توقف فاقد وجاهت قانونی است. ثانیاً، با شمول بخشنامه بانک مرکزی تحت شماره مارالذکر بر نحوه پرداخت آنچه ملاک پرداختی باشد همانا نرخ روز پرداخت است که در زمان تصدیق می بایست مورد توجه قرار می گرفت که بدین گونه عمل نشده و این امر در تعارض با حقوق بستانکار است؛ علی هذا دادگاه با پذیرش لایحه

اعتراضیه و با استناد به قسمت اول ماده ۳۵۸ قانون آیین دادرسی [دادگاه های عمومی و انقلاب در امور] مدنی، ضمن نقض دادنامه معترض عنه حکم بر تصدیق مطالبات خواهان به این نحو که جمع مطالبات ریالی وی ۱۶,۲۱۰,۸۲۷,۸۱۴ ریال که با پرداخت مبلغ ۱۷,۶۹۱,۹۴۸,۶۸۶ ریال از ناحیه شرکت ورشکسته، آن شرکت از این بابت مبلغ ۱,۴۸۱,۱۲۰,۸۷۲ ریال بستانکار است و کماکان بدهی ارزی وی به میزان ۲۲۹/۱۵۰ یورو به قوت خود باقی بوده که رقم بستانکاری در زمان محاسبه بخش ارزی به نرخ روز از آن مبلغ کسر و تهاتر می گردد...».

ج) به حکایت دادنامه شماره ۱۴۱۲/۱۴۱۷۰۲۴۱۷۰۹۹۷۰۹۹۰ - ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ شعبه ۱۲۰ دادگاه عمومی حقوقی تهران، در خصوص دعوی بانک ... با وکالت خانم ندا ... به طرفیت اداره تصفیه امور ورشکستگی تهران با وکالت آقای محمد ... به خواسته اعتراض به صورت طبقه بندی اداره تصفیه امور ورشکستگی شرکت ت. ...، چنین رأی داده شده است:

«... النهایه با توجه به ارجاع امر به کارشناسی، نظر به اینکه حسب نظریه هیأت ۵ نفره کارشناسان مطالبات خواهان تشخیص گردیده و علی رغم اعتراض وکیل خوانده، مراتب مذکور در لایحه اعتراضی مجدداً به همان هیأت جهت بررسی و عنداللزوم نظریه تکمیلی ارجاع گردید. (ماده ۲۶۳ قانون آیین دادرسی [دادگاه های عمومی و انقلاب در امور] مدنی) و نظریه تکمیلی مؤید همان نظریه قبلی است. ... لذا موجبی برای ارجاع به هیأت بعدی کارشناسان نبوده و اعتراض از عداد دلایل خارج می گردد ... لذا دعوی معنونه به شرح مذکور وارد بوده و حکم به تشخیص میزان مطالبات خواهان شامل مبلغ ۱۷,۷۲۰,۳۴۲,۱۰۹ ریال (هفده میلیارد و هفتصد و بیست میلیون و سیصد و چهل و دو هزار و صد و نه ریال) و ۲,۸۵۱/۱۷۱ یورو (دو میلیون و هشتصد و پنجاه و یک هزار و صد و هفتاد و یک یورو) صادر و اعلام می گردد...».

پس از تجدیدنظر خواهی از این رأی شعبه سی و پنجم دادگاه تجدیدنظر استان تهران به موجب دادنامه شماره ۲۴۹۶/۲۲۳۵۰۹۹۷۰۹۹۰ - ۱۳۹۹/۱۲/۱۹، چنین رأی داده است:

«عمده اعتراض تجدیدنظرخواه عدم ابلاغ نظریه تکمیلی کارشناس توسط دادگاه به طرفین و فقدان سمت قانونی وکیل در تقدیم دادخواست و تعیین مطالبه به یورو و عدم توجه به پرداخت های شرکت قبل از ورشکستگی و تاریخ توقف از بدهی است، با توجه به انطباق نظریه تکمیلی به واقعیت امر و مستندات و مورد ملاحظه آن توسط تجدیدنظرخواه و اینکه با توجه به تاریخ دریافت تسهیلات عدم تسویه ریالی شرکت ت. ... در مهلت مقرر و با توجه به بخشنامه ۶۰/۱۰۱۵ - ۱۳۹۳/۰۹/۱۶ [۱۳۹۲] مشمول امتیازات بخشنامه استنادی صادره از سوی بانک مرکزی نمی گردد، بنابراین اعتراض تجدیدنظرخواه در حدی نبوده که به رأی صادره خللی وارد و نقض آن را ایجاب نماید و رأی مزبور موافق مندرجات پرونده بوده و با رعایت اصول و تشریفات دادرسی صادر شده و فاقد ایراد و اشکال بوده، موضوع مشمول هیچ یک از جهات مندرج در ماده ۳۴۸ قانون آیین دادرسی [دادگاه های عمومی و انقلاب در امور] مدنی نیست، لذا به تجویز ماده ۳۵۸ قانون مورد اشاره، ضمن رد تجدیدنظرخواهی، دادنامه تجدیدنظر خواسته را تأیید می نماید...»

چنانکه ملاحظه می شود، شعب دوازدهم دادگاه تجدیدنظر استان کرمانشاه و هجدهم و سی و پنجم دادگاه تجدیدنظر استان تهران، در خصوص تصدیق مطالبات ارزی بستانکاران و نحوه محاسبه آن با استنباط متفاوت از مواد ۳۰، ۳۵، ۳۶ قانون اداره تصفیه امور ورشکستگی و مواد ۴۱۸ و ۴۲۱ قانون تجارت، اختلاف نظر دارند؛ به طوری که شعبه دوازدهم مبنای تسعیر ارز را نرخ زمان توقف دانسته، اما شعبه هجدهم مبنای تسعیر ارز را به نرخ روز زمان تصدیق دانسته و شعبه سی و پنجم عین ارز را مبنای تصدیق قرار داده است.

بنا به مراتب، در موضوع مشابه، اختلاف استنباط محقق شده است، لذا در اجرای ماده ۴۷۱ قانون آیین دادرسی کیفری به منظور ایجاد وحدت رویه قضایی، طرح موضوع در جلسه هیأت عمومی دیوان عالی کشور درخواست می گردد.

۱-۲. نظریه نماینده دادستان کل کشور

با عنایت به اینکه مطابق ماده ۴۶۲ قانون تجارت که (مبحث پنجم در تشخیص مطالبات طلبکاران) اینگونه مقرر می دارد: «پس از صدور حکم ورشکستگی

طلبکارها مکلفند در مدتی که به موجب اخطار مدیر تصفیه در حدود نظامنامه معین شده، اسناد طلب خود یا سواد مصدق آن را به انضمام فهرستی که کلیه مطالبات آنها را معین می نماید به دفتردار محکمه تسلیم کرده قبض دریافت دارند.» همچنین ماده ۴۶۳ همان قانون مقرر داشته «تشخیص مطالبات طلبکارها در ظرف سه روز از تاریخ انقضای مهلت مذکور در ماده قبل شروع شده و بدون وقفه در محل و روز و ساعتی که از طرف عضو ناظر معین می گردد و به ترتیبی که در نظامنامه معین خواهد شد تعقیب می شود». بنابر مراتب مذکور، تشخیص طلب اساساً بعد از تاریخ توقف و پس از اخطار مدیر تصفیه یا اداره امور تصفیه به عمل می آید و در هیچ یک از مواد قانون تجارت ملاک تشخیص طلب و یا تقویم و تسعیر اموال، تاریخ توقف ورشکسته نیست. لذا **اولاً**: مفروض آن است که مطالبات بستانکاران تاجر ورشکسته منحصر به دین از جنس واحد نیست و حسب مورد بدهی تاجر ورشکسته به برخی از بستانکاران وجه نقد و به برخی دیگر اموال از جمله ارز خارجی است؛ **ثانیاً**: فلسفه وضع مقررات ورشکستگی آن است که از یک سو از حقوق بستانکاران حمایت نماید و از سوی دیگر اصل تساوی طلبکاران ایجاب می کند تا مطالبات بستانکارانی که طلب ایشان از نوع وجه رایج نیست در زمان تصدیق طلب، به وجه رایج تقویم گردد تا امکان تعیین سهم گرمایی تمامی بستانکاران در شرایط برابر مقدور و میسر باشد؛ **ثالثاً**: انتخاب تاریخ توقف و یا تاریخ صدور حکم ورشکستگی و یا تاریخ پرداخت برای محاسبه میزان طلب بستانکار ارزی و یا هر بستانکاری که از تاجر ورشکسته مالی غیر از وجه رایج طلب دارد موجب می گردد تا اعمال اصل تساوی طلبکاران با چالش مواجه شود و تنها تاریخی که می تواند اجرای اصل یاد شده را تضمین کند تاریخ تصدیق طلب است. به عبارت دیگر تاریخ ارزش گذاری سهم گرمایی که همان تاریخ تصدیق طلب است، تنها تاریخی است که می تواند همه بستانکاران را در موضع برابر قرار دهد؛ **رابعاً**: انتخاب تاریخ تصدیق طلب برای تقویم بدهی های تاجر که از نوع وجه رایج نیست به معنای کاهش دین تاجر و تبدیل تعهد وی از مالی که موضوع دین است به وجه رایج نیست و به نظر می رسد بعد از ختم عملیات تصفیه و با لحاظ مبالغ

پرداختی به هر طلبکار و برابری مبالغ در زمان پرداخت با نوع طلب با لحاظ قیمت واقعی می بایست در زمانی که تاجر درخواست اعاده اعتبار می نماید ملحوظ نظر قرار گیرد. به عبارت دیگر در فرضی که بدهی های تاجر ورشکسته که از نوع وجه رایج است تماماً تسویه گردد و معادل همان مبالغ به طلبکارانی که مطالبات ارزی و غیره دارند نیز پرداخت شود و اموال تاجر زاید بر پرداختی ها باشد، نباید این اموال به ورشکسته مسترد گردد بلکه باید تا تصفیه طلب واقعی طلبکاران ارزی و ... با لحاظ قیمت زمان پرداخت هر بخش از طلب همچنان عملیات تصفیه تداوم یابد و انتخاب تاریخ تصدیق طلب به عنوان ضابطه ای برای اعمال اصل تساوی طلبکاران نباید موجب گردد تا مقررات ورشکستگی به زیان بستانکاران و به نفع ورشکسته اعمال و اجرا شود. بنا به مراتب نظر شعبه هجدهم دادگاه تجدیدنظر استان تهران را مطابق با قانون و قابل تأیید می دانم.

۳-۱. متن رأی وحدت رویه شماره ۸۶۱ هیأت عمومی دیوان عالی کشور

«مستفاد از مواد ۴۱۸، ۴۲۱، ۴۶۲ و ۴۶۳ قانون تجارت مصوب ۱۳۱۱/۰۲/۱۳ با اصلاحات بعدی و مواد ۱۳، ۳۰، ۳۶ و ۵۸ قانون اداره تصفیه امور ورشکستگی مصوب ۱۳۱۸/۰۴/۲۴ با صدور حکم ورشکستگی، اداره تصفیه به قائم مقامی از شخص ورشکسته مبادرت به تشخیص و تصدیق مطالبات بستانکاران با رعایت تناسب حقوق آنان می نماید. در صورتی که مطالبات برخی از بستانکاران ارز بوده، مبنای محاسبه و تسعیر، معادل ارزش ریالی آن به نرخ روز اعلامی از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در زمان تصدیق مطالبات خواهد بود. بنا به مراتب رأی شعبه هجدهم دادگاه تجدیدنظر استان تهران که با این نظر انطباق دارد با اکثریت آراء اعضای هیأت عمومی دیوان عالی کشور صحیح و قانونی تشخیص داده میشود. این رأی طبق ماده ۴۷۱ قانون آیین دادرسی کیفری مصوب ۱۳۹۲ با اصلاحات و الحاقات بعدی در موارد مشابه برای شعب دیوان عالی کشور دادگاه ها و سایر مراجع اعم از قضایی و غیر آن لازم الاتباع است.»

۲. تحلیل حقوقی-اقتصادی رأی وحدت رویه ۸۶۱

مطالب این بخش در قالب سه قسمت ارائه می شود و رأی مورد بحث از سه زاویه ی اصول حاکم بر حقوق ورشکستگی (قسمت نخست)، اصول حاکم بر حقوق

ارزی (قسمت دوم) و اصول حاکم بر تحلیل اقتصادی حقوق (قسمت سوم) نقد خواهد شد:

۲-۱. نقد رأی ۸۶۱ از منظر اصول حاکم بر حقوق ورشکستگی

۲-۱-۱. اصل تساوی طلبکاران

اصل تساوی طلبکاران در حقوق ورشکستگی به معنای تقسیم منصفانه و متناسب دارایی‌های موجود بین همه طلبکاران هم‌ردیف است (ایزانلو و میرشکاری، ۱۳۹۲، ۲). ریشه این اصل به حقوق رم باز می‌گردد. در این نظام حقوقی این اصل با عنوان «Pari passu» یاد می‌شود (Briscoe, 2007: 348). این اصطلاح در معنای لغوی به معنای «نسبت مساوی» بوده است و در عالم حقوق در معنای عدم ترجیح به صورت کلی است (Black's Law Dictionary: 2004). به منظور توضیح بیشتر، این اصل در واقع بدان معناست که فرآیند تصفیه ورشکستگی باید به گونه‌ای پیش برود که هر طلبکار سهم خود را برحسب اندازه ادعایش از دارایی ورشکسته دریافت کند. این قاعده در بسیاری از نظام‌های حقوقی بنیادی و امری تلقی می‌شود. به عنوان نمونه، راهنمای قانون‌گذاری آنسیترال اصل تساوی را بدین‌گونه تعریف می‌کند: «اصلی که بر اساس آن طلبکاران مشابه به نسبت ادعای خود از دارایی‌های موجود برای توزیع به طلبکاران هم‌رتبه، برخوردار و بهره‌مند می‌شوند»^۱. به‌طور خلاصه، تاکید این اصل بر برابری نسبی بین طلبکاران یک طبقه است و معمولاً در قوانین مربوطه با وجود استثنایاتی انعکاس یافته است.

برخی معتقداند این اصل در نظام حقوقی ما به صورت صریح در هیچ یک از مواد قانونی یافت نمی‌شود. اما برخی از حقوقدانان چنین استدلال می‌کنند که جدا از اصول کلی که در قانون اساسی برابری را به صورت بسیار گسترده مورد مذاقه قرار می‌دهند (بند ۹ اصل ۳، و اصول ۱۹ و ۲۰ قانون اساسی)، از ملاک ماده ۱۵۳ ق.م.نیز

1. United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL). (2004). *Legislative Guide on Insolvency Law: Parts One and Two*, Glossary, p. 10. United Nations. Available at: https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722_ebook.pdf

می‌توان برای اثبات این اصل استفاده کرد (ایزائلو، محسن، میرشکاری، عباس، ۱۳۹۲، ۷). بر اساس این ماده: «هر گاه نه‌ری مشترک مابین جماعتی باشد و در مقدار نصیب هر یک از آن‌ها اختلاف شود، حکم به تساوی نصیب آن‌ها می‌شود مگر اینکه دلیلی بر زیادتی نصیب بعضی از آن‌ها موجود باشد». این قاعده اگرچه در خصوص یکی از مصادیق حقوق عینی مقرر شده، با این حال، از آن این‌گونه استنباط شده که هر گاه نسبت به اصل استحقاق چنانچه نفر نسبت به یک حق تردیدی نبوده اما در میزان بهره‌مندی و سهم آن‌ها از آن حق، تردید شود، اصل بر تساوی حقوق آن‌هاست مگر آنکه خلاف آن اثبات شود (کاتوزیان، ۱۳۸۴، ۷۵). به همین شکل وقتی در اصل استحقاق طلبکاران نسبت به اموال بدهکار تردید نباشد، اما در میزان حق آن‌ها شک ایجاد شود اصل بر برابری استحقاق آن‌هاست. به علاوه، اصول کلی نظام ورشکستگی بر این امر تأکید می‌کند که پس از احراز ورشکستگی، اداره تصفیه به طور واحد، بررسی و تطبیق مطالبات را انجام داده و ثمن اموال را طبق این اصل بین طلبکاران تقسیم می‌کند. همچنین ماده ۴۲۱ قانون تجارت طلب‌های موجد را حال کرده و از تاریخ توقف تاجر ورشکسته، مانع احتساب خسارت تأخیر تأدیه می‌شود. غرض قانونگذار از تنقیح این ماده در واقع آن است که مطالبات موجد با مطالبات حال موجود در تاریخ صدور حکم توقف به طور اصولی هم سطح گردد و رعایت تساوی و عدالت میان دیان بشود (آقا حسین و دیگران، ۱۴۰۲).

مطابق رأی وحدت رویه، طلب ارزی بر اساس نرخ ارز در روز تصدیق طلب تسعیر می‌شود. یکی از اساتید حقوق، این رویه را مخالف اصل تساوی ارزیابی کرده و می‌نویسد: «این رأی خلاف اصل کلی تساوی حقوق طلبکاران در امر ورشکستگی است که جنبه آمره دارد».^۱ وی توضیح می‌دهد که اگر تاریخ توقف ورشکسته در سال گذشته باشد و تأیید طلب ارزی در سال بعد انجام شود، نوسان نرخ ارز باعث می‌شود حجم ریالی مطالبات ارزی تغییر کند؛ در حالی که طلب‌های ریالی به علت

۱. برای مطالعه متن کامل نظر دکتر ربیعا اسکینی در خصوص رأی وحدت رویه شماره ۸۶۱، به

نشانی زیر مراجعه شود:

<https://www.ekhtebare.ir/> دکتر - اسکینی - رأی - وحدت - رویه - ۸۶۱ - در - خصوص - م /

منع خسارت تأخیر افزایشی را در خود نمی‌بینند. بنابراین در صورت افزایش نرخ ارز، طلبکار ارزی افزایش می‌یابد و سهم طلبکاران ریالی در مجموع دارایی کاهش می‌یابد که بر خلاف اصل تساوی است. ایشان همچنین می‌افزاید که همین تحلیل در صورت کاهش ارزش ارز نیز صدق می‌کند؛ به طوری که در این حالت تساوی به زیان طلبکار ارزی نقض می‌شود. به باور دکتر اسکینی، برای حفظ برابری، تاریخ **توقف** ورشکسته باید زمان تسعیر نهایی باشد تا طلب‌ها به اصطلاح یخ‌زده^۱ بمانند. افزون بر این طبق رأی وحدت رویه شماره ۱۵۵-۱۳۴۷/۱۲/۱۴ در باب عدم پرداخت خسارت تأخیر تأدیه ما بعد از توقف به عموم طلبکاران، دیوان عالی در موضوعی که اساساً مبنا و هدف یکسانی با موضوع مطروحه در پژوهش حاضر دارد، تاریخ توقف را ملاک قرار داده است، در حالی که در مورد زمان تسعیر مطالبات ارزی زمان تصدیق مطالبات را منوط نظر قرار داده است. در تایید نظر دیوان عالی کشور در مورد رأی شماره ۱۵۵ بایستی گفت که، منع تعلق بهره به طلب بستانکاران از تاریخ توقف، موافق با اصل تساوی طلبکاران است. در واقع اگر قرار بود به طلب طلبکاران، با بهره‌هایی متفاوت، خسارت تأخیر تعلق گیرد، عده‌ای از طلبکاران با ادامه جریان تصفیه اموال ورشکسته به ضرر عده‌ای دیگر، استفاده می‌بردند. در نتیجه می‌توان گفت، تاریخ توقف که توسط دادگاه معین می‌شود نقش تعیین‌کننده‌ای در تأمین حقوق عامه طلبکاران دارد؛ بنابراین بهتر بود که دیوان عالی کشور همان تاریخ را ملاک زمان تسعیر نرخ ارز در نظر می‌گرفت، چراکه این روند باعث می‌شود که همه طلبکاران در فرآیند جمعی تصفیه با معیارهای یکسان و شرایط برابر وارد شوند و تقسیم‌داری به نسبت عادلانه صورت گیرد (اسکینی، ۱۳۹۷، ص. ۷۷). افزون بر این، تعیین نرخ تبدیل در تاریخ حکم ورشکستگی از لحاظ اجرایی نیز منطقی‌تر است؛ زیرا اداره تصفیه بلافاصله پس از حکم، کار جمع‌آوری و ارزیابی دیون را آغاز می‌کند و می‌تواند در همان زمان ارزش ریالی بدهی‌های ارزی را ثبت کند. این امر شفافیت بیشتری نیز دارد، چرا که نرخ ارز در روز صدور حکم معلوم و مشخص است، ولی نرخ در روز تصدیق ممکن است

بسته به طولانی شدن روند تصفیه، نامعلوم و موجب اختلاف نظر باشد. این نقد تا حد زیادی با رویه‌ی رأیج در نظام‌های حقوقی پیشرفته دنیا نیز همخوانی دارد. در نظام‌های حقوقی کشورهای توسعه‌یافته مانند انگلستان، ایالات متحده و کانادا معمولاً تاریخ توقف یا تاریخ شروع ورشکستگی را برای تسعیر مطالبات ارزی ملاک عمل قرار می‌دهند. به نظر می‌رسد رأی ۸۶۱ با این قواعد مندرج در نظام‌های حقوقی پیشرفته مغایر است. به طوری که اجرای آن، زمینه تغییرات مداوم نرخ ارز را فراهم کرده و این امر مستقیماً در تضاد با اصل «به نسبت مساوی» است که خواستار ثبات و برابری نسبی سهم‌هاست. از این رو، رأی صادره توسط شعب دوازدهم دادگاه تجدیدنظر استان کرمانشاه که بر مبنای تاریخ توقف است با قوانین روز جهانی بیشتر تطابق داشته و می‌تواند تساوی حقوق طلبکاران را تا حد زیادی تأمین نماید.

۲-۱-۲. اصل جمعی بودن دعاوی

در میان ویژگی‌های برجسته‌ی نظام توسعه‌یافته‌ی حقوق ورشکستگی، اصل **جمعی بودن** از جایگاهی ممتاز برخوردار است. دعاوی ورشکستگی از حیث ماهیت حقوقی، یک دعاوی جمعی است که منافع تمامی طلبکاران را به طور یکپارچه دربرمی‌گیرد. به همین دلیل اصل جمعی بودن دعاوی^۱ در اکثر نظام‌های حقوقی ایجاب می‌کند که پس از صدور حکم ورشکستگی، مطالبات همه طلبکاران در چارچوب یک نهاد واحد (اداره تصفیه) بررسی شود که موجب خواهد شد تعقیب انفرادی مطالبات متوقف گردد و همچنین از هرگونه خارج شدن برخی غرما از صف تصفیه جلوگیری کرده و توزیع دارایی ورشکسته را به صورت منصفانه و نظام‌مند ممکن می‌سازد. این اصل را می‌توان زاده اصل تساوی حقوق طلبکاران نیز دانست. یکی از ویژگی‌های محوری در اصل جمعی بودن آن است که **دارایی‌های بدهکار اداره می‌شوند و ادعای طلبکاران مورد رسیدگی قرار می‌گیرند، بدون آنکه ترتیب زمانی تحصیل دارایی یا ایجاد بدهی مدنظر قرار گیرد** (Fletcher, 2017, p. 3). در واقع در یک نگاه کلی اصل جمعی بودن دعاوی

در مورد ورشکستگی آثاری دارد که از آن ها می توان به تمرکز دعاوی در یک مرجع واحد، عدم امکان طرح دعاوی جداگانه بستانکاران، تاثیر رأی ورشکستگی بر همه طلبکاران و کاهش دعاوی موازی و افزایش کارایی رسیدگی اشاره کرد. هم چنین از دیگر آثار مهم اصل جمعی بودن دعاوی تخصیص زدن اصل نسبی بودن دعاوی است. این اصل از مدلول مواد ۴^۱ و ۴۹۵^۲ قانون آیین دادرسی مدنی استنباط می شود. بر اساس اصل نسبی بودن دعاوی و آرای صادره محاکم، رأی در حقوق و التزامات دادبرده و دادباخته موثر است، اشخاصی که بیرون از دادرسی بوده و نسبت به رأی صادره ثالث محسوب می شوند، اولاً از آن منتفع نشده و نیز زیانی بر آنان وارد نمی شود؛ و آثار رأی مستقیماً متوجه اصحاب دعوی خواهد بود (صالحی ذهابی، ۱۳۸۹، ۲۸). بنابراین می توان گفت اگرچه در دعاوی اصل نسبی بودن سعی بر آن دارد که هرچه بیشتر دایره ذینفعان و اشخاص تاثیرپذیر از رأی صادره را کاهش دهد، اما در مواردی تضمین عدالت توزیعی ایجاب می کند تا اصل جمعی بودن دعاوی به عنوان مخصص اصل مسبوق وارد عمل شده و در دعاوی مانند اعسار و ورشکستگی دایره ذینفعان را گسترش دهد. این اصل در نگاه قانونگذار ایران مورد توجه قرار گرفته است به طوری که در ماده ۴۱۹ قانون تجارت^۳ مقرر می کند به محض صدور حکم ورشکستگی، تعقیب انفرادی دعاوی طلبکاران متوقف شده و همه باید در فرآیند جمعی تصفیه شرکت کنند.

رأی وحدت رویه ۸۶۱ دیوان عالی کشور بر مبنای اصل جمعی بودن دعاوی ورشکستگی از دو زاویه قابل بررسی است. در نگاهی این رأی یاد شده قابل ابرام

۱. ماده ۴ قانون آیین دادرسی مدنی مقرر می دارد: «دادگاه ها مکلفند در مورد هر دعوا به طور خاص تعیین تکلیف نمایند و نباید به صورت عام و کلی حکم صادر کنند».

۲. ماده ۴۹۵ قانون آیین دادرسی مدنی مقرر می دارد: «رأی داور فقط درباره طرفین دعوا و اشخاصی که دخالت و شرکت در تعیین داور داشته اند و قائم مقام آنان معتبر است و نسبت به اشخاص دیگر تاثیری نخواهد داشت».

۳. ماده ۴۱۹ قانون تجارت: «از تاریخ حکم ورشکستگی هر کس نسبت به تاجر ورشکسته دعوایی از منقول یا غیرمنقول داشته باشد باید بر مدیر تصفیه اقامه یا به طرفیت او تعقیب کند، کلیه اقدامات اجرایی نیز مشمول همین دستور خواهد بود».

است؛ چراکه، با وجود نقد های وارده بر معیار نرخ روز تصدیق، رأی وحدت رویه ۸۶۱ مشتمل بر نکات مثبتی نیز هست که با اصول ورشکستگی از جمله اصل جمعی بودن دعاوی هم سو می باشد. نخست آنکه اصل ادغام کلیه طلب ها در یک فرآیند جمعی و ضرورت رسیدگی متحدالشکل به آن ها در این رأی مورد تأکید قرار گرفته است. رأی تصریح می کند پس از صدور حکم ورشکستگی، اداره تصفیه به قائم مقامی ورشکسته تشخیص و تصدیق مطالبات بستانکاران را با رعایت تناسب حقوق آنان بر عهده می گیرد. این بیان، پابندی دیوان عالی کشور به روح جمعی ورشکستگی را نشان می دهد که در آن تمامی طلبکاران (ریالی و ارزی) باید حقوقشان به طور نسبی و متناسب ارزیابی شود. دوم آنکه، این رأی آشکارا تکلیف مطالبات ارزی را در ورشکستگی مشخص کرده و آن ها را نیز مانند مطالبات ریالی تابع روند تصفیه جمعی دانسته است و از پراکندگی هرچه بیشتر آرای صادره در مورد موضوع مطروحه جلوگیری می نماید. این رویکرد، از هرگونه استثنا یا خروج طلبکاران ارزی از صف غرما جلوگیری می نماید. این قسمت از رأی کاملاً در راستای اصل جمعی بودن است و تبعیض میان طلبکاران به بهانه متفاوت بودن نوع طلبشان را معدوم می سازد. اما در یک نگاه قابل نقد است؛ چراکه، در پرتو اصل جمعی بودن، مطالبات طلبکاران باید در یک نقطه معین از زمان، قطعی و تثبیت شوند تا طلب کلیه طلبکاران در شرایط برابر تادیه شوند. این تثبیت زمانی از نوسان ارزش مطالبات در طول رسیدگی جلوگیری کرده و تمامی آن را تابع قواعد مشترک می سازد. به بیان دادگاه ورشکستگی ایالات متحده: «تقویم طلب به پول ملی (دلار) بر اساس نرخ تبدیل در روز ارائه دادخواست ورشستگی، ارزش طلب را در زمان شروع ورشکستگی «منجمد» کرده و از تغییرات بعدی آن جلوگیری می کند»^۱. بنابراین، اصل جمعی بودن نه تنها به معنای تجمیع تشریفات رسیدگی است، بلکه ثبات ارزش گذاری مطالبات در نقطه شروع رسیدگی جمعی را نیز ایجاب می کند. این امر در حقوق بسیاری کشورها صریحاً رعایت می شود تا هیچ

۱. برای مطالعه متن کامل رأی دادگاه ورشکستگی ایالات متحده در پرونده In re Global

Power Equipment و بررسی موضوع مطالبات ارزی، به این منبع مراجعه کنید:

<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=bb19f8eb-c3b8-4178-9397-aa933cff6016>

طلبکاری به واسطه تغییرات ارزش پول یا تأخیر رسیدگی، نسبت به دیگران امتیاز یا ضرر مضاعف نیابد. با توجه به اصل فوق، مبنای تعیین شده در رأی وحدت رویه ۸۶۱، یعنی تسعیر دین ارزی به نرخ روز تصدیق طلب، قابل نقد جدی است. این مبنا ارزش ریالی مطالبات ارزی را تا زمان تصدیق شناور و در معرض تغییرات نرخ ارز باقی می‌گذارد. پیامد چنین امری آن است که پس از تاریخ توقف ورشکستگی، برخی مطالبات می‌توانند افزایش یا کاهش یابند در حالی که مطالبات ریالی ثابت می‌مانند. این وضعیت تعارض آشکاری با اصل جمعی بودن دعوای ورشکستگی دارد. حال آنکه رأی وحدت رویه ۸۶۱ به جای تاریخ حکم ورشکستگی یا تاریخ توقف، تاریخ تصدیق طلب‌ها توسط اداره تصفیه را ملاک قرار داده است. این تاریخ معمولاً چندین ماه (و گاه سال‌ها) بعد از صدور حکم ورشکستگی فرا می‌رسد و طی این مدت ممکن است تغییرات عمده‌ای در ارزش پول ملی رخ دهد. بنابراین، رأی ۸۶۱ عملاً اجازه می‌دهد عوامل اتفاقی اقتصاد کلان بر نسبت های طلبکاران تأثیرگذار شوند؛ امری که با فلسفه اصل جمعی بودن دعوای در تضاد است. همان‌گونه که یک طلبکار نمی‌تواند با طرح دعوای انفرادی و توقیف اموال پیش از دیگران خود را در موقعیت بهتری قرار دهد، نباید صرفاً به دلیل ارزی بودن طلبش و تغییر نرخ ارز، در موقعیت برتر یا پایین‌تری نسبت به سایرین قرار گیرد. بنابراین، علی‌رغم جنبه‌های مثبت رأی وحدت رویه شماره ۸۶۱ در تأکید بر روند واحد و هماهنگ تصفیه و پیشگیری از پراکندگی در رویه قضایی، نقد جدی آن در خصوص عدم رعایت تثبیت ارزش مطالبات و تعارض با فلسفه عدالت و برابری میان طلبکاران، سبب می‌شود که دیدگاه انتقادی نسبت به این رأی، به عنوان دیدگاه برجسته‌تر تلقی گردد و لزوم اصلاح مبنای این رأی در آینده مورد توجه جدی قرار گیرد.

۲-۲. نقد رأی ۸۶۱ از منظر اصول حاکم بر حقوق ارزی

۲-۲-۱. اصل محدودسازی سفته‌بازی

سفته‌بازی^۱، فعالیتی اقتصادی است که با هدف دستیابی به سود از راهی پیش بینی تغییرات ارزش کالا، اوراق بهادار یا ارز انجام می‌شود. انگیزه اصلی از انجام

معاملات سفته بازانه بر دارایی های گوناگون، کسب سود است. سفته‌بازان ممکن است کالایی را بخرند که به طور عادی به آن نیازی ندارند و فقط به این دلیل آن را خریداری می‌کنند که ممکن است ارزش آن در آینده افزایش یابد. هم چنین ممکن است کالایی را که بدان نیاز دارند بفروشند، چراکه ارزش آن در آینده کاهش پیدا خواهد کرد (واعظ و دیگران، ۱۳۹۳: ۶-۷). حال از آنجایی که تجارت متمم تولید و واسط تولید و مصرف است، اتخاذ هر رویکردی که تجارت را از هدف اصلی آن دور کرده و تبدیل به وسیله سودجویی کند، غیر قابل پذیرش است. از طرف دیگر، هر آنچه که موجب اختلال نظام اقتصادی شود و جامعه را به سمت بحران بکشانند، محکوم به منع و بطلان است (خطیبی، ۱۴۰۲، ۲۱). **سفته‌بازی در زمان رونق اقتصادی**، به دلیل اختلاف در باور های سرمایه‌گذاران، باعث افزایش قیمت دارایی ها و شکل‌گیری حباب می‌شود. **وقتی ریسک بازار افزایش می‌یابد**، قیمت دارایی ها سقوط می‌کند و سرمایه‌گذاران خوش‌بین بخش زیادی از ثروت خود را از دست می‌دهند؛ این امر رکود اقتصادی را تشدید می‌کند. برای جلوگیری از این چرخه خطرناک، نویسندگان **سیاست محدودسازی سفته‌بازی** را در دوره رونق پیشنهاد می‌دهند. این سیاست، با حفظ ثروت سرمایه‌گذاران ثابت در دوره رکود، **از شدت بحران کاسته و منجر به بهبود پارتویی می‌شود**^۱ (Caballero & Simsek, 2020).
رفته رفته، با پی بردن دکترین به پیامدهای منفی سفته‌بازی بی رویه، تاسیسی نوین به نام اصل محدود سازی سفته‌بازی^۲ ایجاد شد. این اصل به مجموعه‌ای از سیاست ها و مقررات اطلاق می‌شود که با هدف کاهش فعالیت های سوداگرانه ناشی از سفته‌بازی در بازار های مالی طراحی شده‌اند. این اصل به ویژه در زمینه‌هایی مانند بازار ارز، بازار سرمایه و فرآیندهای ورشکستگی اهمیت دارد، جایی که نوسانات شدید قیمتی می‌تواند منجر به بی‌ثباتی اقتصادی و بی‌عدالتی در توزیع منابع شود.

۱. برای مطالعه بیشتر کارایی پارتویی رجوع شود به: بادینی، حسن؛ مهدی، مهرداد؛ (۱۳۹۶)، کارایی اقتصادی در حقوق خصوصی، نظریه و مصادیق؛ فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی، دوره ۴۷، شماره ۱، بهار.

با توجه به اصل یاد شده، اگر بخواهیم تفسیری از رأی وحدت رویه ۸۶۱ ارایه دهیم، می‌توان از دو دید به مساله نگاه کرد، در دیدگاه اول؛ که در صدد آن است رأی صادره را مطابق اصل محدود سازی سفته بازی تفسیر کند، بدین صورت که دیوان با ملاک قراردادن نرخ رسمی اعلامی بانک مرکزی به دنبال مهار سفته بازی در بازار غیررسمی ارز بوده است. فلسفه صدور چنین رأیی این بوده است که از نرخ های سوداگرانه بازار آزاد جلوگیری و از سودجویی بستانکاران از نوسانات مثبت بازار غیررسمی ارز جلوگیری نماید. همچنین می‌توان افزود که تقویم طلب به قیمت ارز در زمان تصدیق، ارزش ریالی طلب را در اولین زمان ممکن تثبیت کرده و از سفته‌بازی ناشی از تأخیر در تصفیه جلوگیری می‌کند. این رویکرد ضمن به رسمیت شناختن بدهی ارزی، نوسانات آتی بازار را از فرآیند تصفیه حذف می‌کند. بنابراین، طبق این دیدگاه رأی دیوان عالی سفته بازی ارزی را در حوزه ورشکستگی محدود ساخته است.

در نگاه مقابل؛ باید گفت تعیین نرخ ارز در زمان تصدیق مطالبات، زمینه‌ساز تشدید هرچه بیشتر سفته‌بازی خواهد شد؛ چراکه طلبکاران ارزی ممکن است با پیش‌بینی افزایش نرخ ارز، در روند تصدیق، تأخیر ایجاد کرده تا از سود بیشتری بهره‌جویند. علاوه بر اینکه این امر برخلاف اصل تساوی طلبکاران است و موجب می‌شود طلبکاران ریالی متضرر شوند؛ همچنین، نوسانات ارزی تا زمان تصدیق نوعی عدم قطعیت سوداگرانه را در فرآیند ورشکستگی تزریق می‌نماید که حتی به تشویق معاملات ثانویه مطالبات ورشکسته منجر می‌شود. تمام این حالات از دیدگاه اصل محدودسازی سفته‌بازی نامطلوب است، زیرا **قانونگذار نبایستی فرصت کسب سود یا زیان را صرفاً از محل نوسانات نرخ ارز برای طلبکار فراهم آورد.** تجربه کشورهای دیگر نشان می‌دهد که تبدیل ارز به نرخ زمان اعلام توقف، ریسک سفته‌بازی را تا حد زیادی کاهش می‌دهد.

اما با مقایسه این دو تفسیر باید گفت دیدگاه دوم برتر می‌نماید؛ چراکه تعیین نرخ ارز در زمان تصدیق مطالبات به طلبکاران ارزی انگیزه ایجاد تأخیر برای بهره‌بردن از افزایش نرخ ارز می‌دهد و عدالت بین طلبکاران را مخدوش می‌سازد.

همچنین نوسانات ارزی، عدم قطعیت سفته‌بازانه را تشدید کرده و نظم اقتصادی ورشکستگی را مختل می‌کند، در حالی که تثبیت نرخ ارز در آغاز ورشکستگی از این مخاطرات پیشگیری می‌کند.

۲-۲. اصل محدودسازی کارکرد ذخیره ارزش

اصل محدودسازی کارکرد ذخیره ارزش^۱ به سیاست یا سازوکاری اطلاق می‌شود که هدف آن جلوگیری از استفاده گسترده از ارز، به‌ویژه ارز خارجی، به‌عنوان ابزاری برای حفظ ارزش دارایی‌ها است. این اصل ریشه در این واقعیت دارد که در صورتی که ارز به ابزاری برای انباشت ارزش تبدیل شود، کنش‌های اقتصادی تغییر می‌کند؛ به طوری که تقاضا برای آن ارز بالا رفته، کارکرد پول ملی تضعیف می‌شود و در پایان نوسانات قیمتی و مالی به بیشترین اندازه خود می‌رسند. این موضوع در کشور های دارای تورم مزمن یا ناپایداری پول ملی به ویژه ایران مشهودتر است. در چنین حالتی، بخش خصوصی و حتی عموم مردم به طور فزاینده به /ارزهای خارجی و طلا به عنوان جان پناهی برای حفظ ارزش دارایی خود روی می‌آورند. این پدیده که تحت عنوان جانشینی پول^۲ شناخته می‌شود، به‌ویژه در شرایط بی‌اعتمادی به ثبات پول ملی تشدید می‌گردد.

دیوان عالی کشور در رأی وحدت رویه ۸۶۱، با به رسمیت شناختن حق مطالبه ارزش روز ارز در تاریخ تصدیق، داشتن کارکرد ذخیره ارزش ارز را ابرام نموده است. به طوری که اگر در شرایط تورمی اقتصاد ایران، طلب ارزی طلبکاری بر مبنای نرخ ارز در تاریخی جز تاریخ تصدیق طلب (مثلاً تاریخ اعلام حکم ورشکستگی یا توقف) تقویم شود، بخش قابل توجهی از ارزش طلب از دست رفته و ایفا نخواهد شد و طلبکار به دلیل افت ارزش ارز به دلیل شرایط تورمی ضرر مالی فزونی را تجربه خواهد کرد. اما دیوان عالی در این رأی سعی بر آن داشته است تا با ملاک قراردادن تاریخ تصدیق طلب، از متضرر شدن هرچه بیشتر طلبکاران ارزی ممانعت کند. این دیدگاه به ویژه برای بانک‌ها و موسسات اعتباری که تسهیلات ارزی به اشخاص ارایه می‌دهند بسیار حیاتی می‌باشد. در واقع این رأی دیوان، راهکاری

1. Store of Value

2. Dollarization

برای رویارویی و خنثی سازی نسبی شکست سیاست های پولی حاکمیت است؛ چراکه بانک مرکزی در حفظ ارزش پول ملی ناکام بوده، و این رأی در صدد آن است که از حقوق طلبکاران ارزی حمایت می کند. این رویه دقیقاً معارض و مخالف با اصل محدودسازی کارکرد ذخیره ارزش ارز می باشد. چراکه اولاً؛ رأی ۸۶۱ می تواند به تشدید دلاریزه شدن اقتصاد کشور بیانجامد؛ بدین معنا که فعالان اقتصادی را بیش از پیش ترغیب می کند تا به جای ریال از ارز خارجی استفاده کنند، زیرا با این رفتار خود اطمینان پیدا خواهند کرد که سیستم قضایی نیز ارزش طلب آنان را بیشتر حفظ نماید. هرچند این امر در کوتاه مدت برای حفظ ارزش دارایی اشخاص منطقی است، اما در بلندمدت می تواند به تضعیف بیشتر پول ملی و کاهش تقاضا برای آن انجامیده که خود عامل تشدید تورم و بی ثباتی اقتصادی است. ثانیاً؛ افزایش حساسیت تورم به شوک های پولی، از دیگر پیامد های این رأی خواهد بود. به طوری که، در اقتصاد سراسر دلاریزه شده، واکنش تورم به تغییرات حجم پول و شوک های پولی شدیدتر خواهد بود. پژوهش ها در این حوزه نشانگر آن است که با تشدید دلاریزاسیون، حساسیت تورم نسبت به انبساط پولی افزایش خواهد یافت، این بدان معناست که اگر بانک مرکزی نقدینگی را افزایش دهد، به دلیل فرار سریع تر پول ملی به سمت ارز، اقتصاد تورم بیشتری را تجربه خواهد کرد. در چنین حالتی برای مهار تورم نیاز به سیاست های پولی به مراتب انقباضی تری خواهد بود که می تواند به رکود منجر شود. بنابراین رأی یاد شده که دلاریزاسیون مالی را تشویق می کند، تاب آوری اقتصاد در برابر شوک های پولی را کاهش داده و مهار تورم را پرهزینه تر می سازد. افزون بر این، دلاریزاسیون بدهی ها و مطالبات، اقتصاد را در برابر نوسانات نرخ ارز بسیار آسیب پذیر می کند. به بیان دیگر، اگر بخش قابل توجهی از بدهی شرکت ها به دلار باشد، هر جهش نرخ ارز می تواند معادل ریالی بدهی ها را سنگین تر کرده و موجی از ورشکستگی را به همراه داشته باشد. ثالثاً؛ این رأی به صورت ضمنی سیگنال می دهد که ثبات ریال دچار لغزش شده است. چنین سیگنالی می تواند انتظارات تورمی را تقویت کرده؛ سپس اشخاص بیشتری پیش بینی کاهش ارزش پول ملی را خواهند کرد و رفتار

های محافظه کارانه (خرید ارز، طلا، ملک) شدت می گیرد. در نتیجه، سفته بازی بیشتر برای ارز خود را به صورت تورم و افزایش قیمت کالا های با قابلیت نقدینگی بالا نشان می دهد. افزون بر این، سیاستگذاران اقتصادی ممکن است برای جبران اثرات دلار یزاسیون ناچار به اقدامات جبرانی شوند (مثلاً افزایش نرخ بهره یا کنترل ارزی) که این اقدامات نیز تبعات جانبی دارند. در مجموع، رأی وحدت رویه ۸۶۱ کاملاً مخالف با اصل محدود سازی کارکرد ذخیره ارزش بوده و می تواند هماهنگی سیاست های پولی و مالی را دشوار سازد.

۲-۳. نقد رأی ۸۶۱ از منظر اصول حاکم بر تحلیل اقتصادی حقوق

۲-۳-۱. اصل منع مخاطره اخلاقی

مخاطره اخلاقی^۱ به این معناست که افراد در شرایطی که می دانند در برابر زیان های احتمالی مصونیت دارند یا حمایت می شوند، تمایل بیشتری به پذیرش ریسک های بالا پیدا می کنند. در چنین وضعیتی، اگر سازوکار کنترلی یا پاسخ مناسبی وجود نداشته باشد، ضرر های ناشی از این رفتار های پرخطر ممکن است به ذمه سایر اشخاص منتقل شود. نتیجه آن است که اشخاصی که محتاط تر رفتار می کنند، بهای کم احتیاطی دیگران را می پردازند. این وضعیت، تعارضی اخلاقی و ساختاری ایجاد می کند که از منظر حقوقی و اقتصادی، مستلزم تنظیم قواعدی برای پیشگیری از انتقال ناعادلانه ریسک است (Le Picard, 2022, p. 204). برای مقابله با این شرایط، اصلی در علم تحلیل اقتصادی حقوق به نام مقابله با مخاطره اخلاقی^۲ تاسیس شده است. طبق این اصل، قواعد و مقررات نباید به گونه ای تدوین شوند که اشخاص، به دلیل حمایت یا تضمین قانونی، انگیزه های برای رفتار پرریسک، بی احتیاط، یا غیرمسئولانه پیدا کنند؛ به ویژه زمانی که هزینه این رفتار را سایر اشخاص متحمل شوند.

طبق اصل گفته شده، رأی ۸۶۱ می تواند از دو دیدگاه تفسیر شود؛ در نگاه اول، از آنجایی که بدهی ارزی ورشکسته بر مبنای نرخ تسعیر روز تصدیق مطالبات تقویم

1. Moral Hazard

2. The Principle of Moral Hazard Prevention

خواهد شد، در صورت کاهش ارزش پول ملی، کاهش ارزش دیون وی را به دنبال نخواهد داشت. در حالی که اگر زمان توقف ملاک قرار می‌گرفت، بدهی تاجر ورشکسته **نوعی پوشش در برابر ریسک نوسانات نرخ ارز** داشته و امکان این را داشت تا در صورت کاهش شدید ارزش پول ملی، با اعلام توقف، بدهی کمتری (به قیمت ثابت قبلی) بپردازد. بدین ترتیب، چنین وضعیتی **مخاطره اخلاقی شخص تاجر ورشکسته** را افزایش می‌دهد، از برای آن که بدهکاران در شرف ورشکستگی امکان آن را دارند که با برخورداری از یک حمایت قانونی ضمنی در برابر نوسانات ارزی، دست به ریسک زده و وام‌های ارزی بیشتری دریافت نمایند یا در مواجهه با افت ارزش پول، **ورشکستگی استراتژیک**^۱ را به عنوان راه حلی برای کاهش بدهی برگزینند. مطابق یافته‌های اقتصادی، قوانین ورشکستگی با رویکرد حمایت از ورشکسته می‌تواند به مخاطره اخلاقی منجر شود، به‌ویژه زمانی که این بدهکاران انگیزه دارند تا با هدف حذف یا تضعیف بدهی^۲، زمان اعلام ورشکستگی را به تأخیر بیندازند یا دسته‌ای از بدهی‌های جدید، به‌ویژه از نوع تضمین نشده^۳، انباشته کنند (Argyle et al., 2020, 3-5). به تعبیر دیگر، ورشکستگی نقش نوعی بیمه را بازی می‌کند و حفاظت بیش از حد از بدهکار موجب سوء استفاده می‌شود. رأی وحدت رویه ۸۶۱ اما این **حاشیه امن** را برای بدهکاران مذکور از بین می‌برد. اکنون بدهکار می‌داند که در صورت نکول و ورشکستگی، بدهی ارزی او به نرخ روز محاسبه می‌شود و کاهش ارزش ریال تماماً بار

۱. ورشکستگی استراتژیک (Strategic Bankruptcy)؛ به حالتی گفته می‌شود که در آن یک شرکت، با وجود اینکه دارایی یا ملالت کافی برای ادامه حیات دارد، عامدانه و عالمانه دادخواست ورشکستگی می‌دهد.

۲. تضعیف ارزش بدهی یعنی کاهش قدرت خریدی که بدهی پرداخت شده برای طلبکار فراهم می‌کند، نسبت به زمان ایجاد بدهی. این کاهش معمولاً ناشی از افت ارزش پول ملی (تورم) یا نرخ تسعیر پایین‌تر از نرخ واقعی بازار است. این پدیده، در ادبیات اقتصادی کاهش ارزش بدهی یا **real debt erosion** نیز نامیده می‌شود.

۳. منظور از بدهی‌های تضمین نشده (Unsecured Debts)، دیون یا وام‌هایی است که پشتوانه یا وثیقه مشخصی ندارند؛ یعنی اگر بدهکار آن‌ها را بازپرداخت نکند، طلبکار نمی‌تواند به‌طور مستقیم مالی از وی را توقیف یا تصرف کند.

بدهی/او را سنگین‌تر خواهد کرد. به طور خلاصه، رأی ۸۶۱ با الزام بدهکار به تحمل کامل تبعات ریسک ارزی، انگیزه‌ی رفتار مخاطره‌آمیز وی را کاهش می‌دهد و اصل منع مخاطره اخلاقی را از دید بدهکاران رعایت می‌کند. اما در مقابل، رأی ۸۶۱ تأثیری متفاوت بر طلبکار و شرایط وی دارد. این حکم در واقع نوعی حمایت قانونی از طلبکاران ارزی محسوب می‌شود؛ بدین معنی که طلبکار اطمینان می‌یابد در فرآیند تصفیه ورشکستگی، کاهش ارزش پول ملی مانع وصول ارزش واقعی طلب وی نخواهد شد. بنابراین از دید تحلیل اقتصادی، این حالت ممکن است به مخاطره اخلاقی بستانکار بیانجامد. زمانی که طلبکار احساس کند که در برابر ریسک کاهش ارزش پول ملی مصون خواهد بود، ممکن است در اعطای وام‌های ارزی محتاطی کمتری به خرج دهند یا ریسک اعتباری و ارزی را جدی نگیرد. به بیان دیگر، رأی ۸۶۱ نوعی حاشیه امن برای بستانکار ایجاد می‌کند که می‌تواند آن‌ها را به اعطای وام‌های ارزی پرریسک‌تر تشویق کند، چرا که می‌داند حتی در حالت ورشکستگی طرف مقابل وی، ارزش اسمی طلب، پس از تقویم به نرخ تسعیر تاریخ تصدیق طلب، حفظ خواهد شد. این دقیقاً با شرایطی که در بحران‌های مالی اتفاق افتاده است قابل قیاس است، به طوری که تضمین‌های دولتی به بانک‌ها، می‌توانند به رفتارهای پرریسک ارزی دامن بزنند و زمینه ساز بحران‌های مالی (بانکی و ارزی) شوند. زیرا زمانی که وام‌دهندگان انتظار کمک‌های دولتی یا پوشش زیان دارند، تمایل به قبول ریسک بیشتر در اعطای اعتبار پیدا می‌کنند (Burnside et al., 2003, p.1). برخی تحلیل‌ها نشان می‌دهند که تضمین دولتی برای بدهی بانکی می‌تواند باعث تشدید مخاطره اخلاقی در بازارهای مالی شود. در این شرایط، بانک‌ها با علم به حمایت دولت در برابر پیامدهای منفی اقتصادی تخصیص وام، اقدام به اتخاذ موقعیت‌های ارزی بدون پوشش^۱ می‌کنند؛ به گونه‌ای که با ارز خارجی وام می‌گیرند و سپس با نرخ بهره بالاتر، آن را به واحد پول داخلی خود تسهیلات می‌دهند، در حالی که بخش عمده ریسک نوسانات ارزی را از طریق تضمین سپرده، به دولت منتقل می‌کنند. به

بیان دیگر، سازوکارهای تضمینی دولت، انگیزه سفته‌بازی ارزی را در نظام بانکی افزایش می‌دهند (McKinnon & Pill, 1996, p.22-23). رأی وحدت رویه ۸۶۱ نیز با تضمین تقویم طلب به نرخ تسعیر در زمان تصدیق، موجبات اثری مشابه، به مانند شرایط تخصیص تضمین‌های دولتی به تسهیلات بانکی فراهم می‌آورد؛ به طوری که بانک‌ها و سایر نهاد‌های مالی ممکن است پرداخت تسهیلات ارزی به بنگاه‌های داخلی را جذابتر دیده و حتی نرخ بهره کمتری بر وام ارزی اعمال کنند، چراکه اطمینان دارند در صورت ورشکستگی بدهکار، افت ارزش ریال ناشی از تورم، طلب آن‌ها را بی‌ارزش نخواهد کرد. این بی‌احتیاطی مفرط از سوی وام‌دهندگان، جوهر مخاطره اخلاقی است و می‌تواند به انباشت بدهی ارزی بیش از حد در اقتصاد منجر شود. در مجموع، هرچند این رأی وحدت رویه از دید حقوقی با هدف برقراری عدالت میان طلبکاران صادر شده، در تحلیل اقتصادی، ممکن است موجب تشدید مخاطره اخلاقی بستانکاران یا وام‌دهندگان شود و رفتار کم‌احتیاط آنان را به دنبال خود داشته باشد.

حال با جمع بندی دستاورد دو دیدگاه تحلیلی ذیل اصل منع مخاطره اخلاقی، باید گفت گرچه دید مجمع عمومی دیوان عالی در رأی مورد مناقشه، مخاطره اخلاقی بدهکاران را تا حد زیادی خنثی می‌کند، اما از آنجایی که از لازمه‌های یک رأی قضایی با کیفیت آن است که جامع و مانع باشد و همه‌ی جوانب را در نظر بگیرد، نظر به تفسیر دوم که نشان از ناتوانی این رأی در مهار مخاطره اخلاقی ناشی از رفتار بستانکاران و مناط قراردادن تاریخ توقف یا تاریخ ورشکستگی جهت تنقیح رأی یاد شده می‌توانست به تطابق هرچه بیشتر راه حل این بحران با اصل منع مخاطره اخلاقی کمک نماید، می‌توان نتیجه گرفت که رأی مذکور صریحاً مخالف با اصل یاد شده تنظیم شده است.

۲-۳. اصل تحقق کارایی

کارایی^۱ مفهومی است که امروزه بسیار برای تحلیل اقتصادی تأسیس‌های حقوقی به کار می‌رود. برای درک این مفهوم باید آن را از دید سه نظریه‌پرداز مورد

توجه قرارداد. اولین اندیشمندی که به تشریح مفهوم کارایی پرداخت، ویلفردو پارتو، اقتصاد دانی ایتالیایی بود که نظریه وی نیز بدین نام به کارایی پارتویی مشهور شده است. این کارایی به حالتی گفته می‌شود که در آن هیچ تخصیص مجدد منابعی، بدون اضرار به دیگری امکان پذیر نباشد (White, 2009: 243). در این کارایی، منابع به کسانی اختصاص می‌یابد که در فرآیند باز تخصیص منابع به آن‌ها، هیچ گونه اثر منفی از آن حاصل نشود و همزمان حداقل یک اثر مثبت از تخصیص حاصل شود (بادینی و مهراد، ۱۳۹۶، ۴). دومین اقتصاد دانی که به اظهار نظر در این مورد پرداخته است؛ کالدور هیکس می‌باشد که از نظر وی کارایی را می‌توان به حالتی گفت که در ارتباط با یک قاعده، منتفعان بتوانند ضرر زیان‌دیدگان از قاعده را جبران کرده و وضعیت بهتری برای آنان ایجاد نمایند. تفاوت این نظریه با کارایی پارتویی این است که جبران ضرر واقعی و عملی را پذیرفته است (Cooter & Ulen, 2000: 50). در نهایت کامل‌ترین دیدگاه که می‌توان آن را دیدگاه برگزیده در ترسیم مفهوم کارایی عنوان کرد متعلق به ریچارد آلن پازنر قاضی آمریکایی است که به عنوان یکی از بنیان‌گذاران اصلی مکتب تحلیل اقتصادی حق شناخته می‌شود. در این نظریه، کارایی زمانی محقق می‌شود که یک معامله یا برخی تغییرات دیگر در استفاده یا مالکیت منابع، سبب افزایش ثروت اجتماعی شود (انصاری، ۱۳۹۰، ۴۰). از آنجایی که نظر پازنر نقطه‌ی عطفی در تحول مفهوم کارایی است، ما نیز طبق این تعریف از مفهوم کارایی، رأی وحدت رویه را تفسیر خواهیم کرد.

حال اگر کارایی پازنر را برای تحلیل اقتصادی رأی وحدت رویه ۸۶۱ مناط نظر قرار دهیم، می‌توان دو دیدگاه داشت؛ بدین صورت که در یک نگاه، این رأی به نفع طلبکاران ارزی است، چراکه طبق آمار قوه قضائیه، فرآیند تصفیه، یک فرآیند بسیار طولانی است که گاهی نهایتاً تا ۵ سال نیز طول می‌کشد، بنابراین اگر ملاک، نرخ زمان توقف باشد از آنجایی که بازه‌ی زمانی بین زمان توقف و تصدیق مطالبات طولانی است، طلبکاران ارزی بسیار متضرر خواهند شد و انگیزه‌ی این گروه از اشخاص جهت تخصیص تسهیلات ارزی بسیار کاهش یافته و نهایتاً شرکت‌های تجاری و تجار نیز در تامین مالی خود دچار مشکلات زیادی خواهند شد، در این

شرایط بانک ها که در ایران اصولاً اشخاصی اند که ارز را در اختیار دارند و عملیات تخصیص آن را انجام می‌دهند شرایط اعطای وام سختگیرانه‌تری نسبت به تجار و شرکت های تجاری اعمال خواهند نمود به طوری که این حالت روند واردات و صادرات را مختل نموده و نهایتاً تجار را به آستانه ورشکستگی سوق خواهد داد و آمار بیکاری رو به فزونی خواهد رفت. در مقابل، دیدگاه دوم این است که اگر تسعیر مطالبات به نرخ روز تصدیق ملاک قرار گیرد، از طلبکاران ریالی حمایت لازم به عمل نیامده و دلیل آن است که اصولاً در بازار ارز ایران، ارزش ریال در زمان توقف نسبت به زمان تصدیق بیشتر بوده، فلذا طلبکاران ریالی با تعیین معیار نرخ زمان توقف نسبت به زمان تصدیق مطالبات، امکان وصول بدهی خود با ارزش بالاتری خواهند داشت و اصل تساوی طلبکاران رعایت می‌شود. افزون بر این، رأی مذکور تضمین‌کننده ی منافع ورشکسته نخواهد بود، چراکه در مبنای مذکور در متن رأی، بدهی ریالی وی افزایش یافته و امکان اینکه توان پرداخت مطالبات خود را داشته باشد به شدت کاهش می‌یابد، و پیامد نهایی این حالت آن است که وی شانس احیاء و اعاده اعتبار کمتری خواهد داشت، امری که با توجه به اقتصاد در حال رکود و متورم ایران، لزوم حمایت از کسب‌وکار های خرد و کلان و واحد های تولیدی، تنظیم مقررات، قوانین و بسته‌های حمایتی از سوی دولت و حمایت از طرف ضعیف قرارداد در این شرایط که همانا ورشکسته است، در تعارض است.

با توجه به آنچه گفته شد، می‌توان به این نتیجه رسید که از آنجایی که کشور ما ایران، اقتصادی در حال رکود را تجربه می‌کند و نیاز به تدوین قوانین و صدور احکامی که انگیزه تزریق سرمایه خارجی را به کشور چند برابر کنند، بیش از پیش احساس می‌شود و هم‌چنین در مورد رأی یاد شده، به نظر می‌رسد هیچ یک از دو معیار وصف کارایی را مطلقاً محقق نمی‌کند، بنابراین ضروری می‌نماید در آینده تاریخ توقف به عنوان معیاری برتر ملاک زمان تسعیر مطالبات ارزی بستانکاران قرار گیرد چرا که با بررسی جمیع جهات این معیار کمی بیش از معیار تصدیق مطالبات محقق به کارایی می‌شود. البته برخی در این میان قائل بر آن اند که معیار نرخ زمان وصول مطالبات بر همه ی نرخ ها برتر است، چراکه این راه حل منافع طلبکاران ارزی را به نحو احسن تضمین می‌نماید به طوری که طلبکاران (به معنای

خاص در نظام ارزی کشور ما بانک‌ها) ارز را به نرخ روز دریافت نموده و انگیزه‌ی فراوانی برای آنان ایجاد خواهد شد تا شرایط تخصیص تسهیلات ارزی را آسان نمایند، اما با این حال تعیین این زمان به عنوان مبنای تسعیر مطالبات ارزی معایبی دارد از جمله آنکه اولاً، همانطور که گفته شد خلاف اصل تساوی طلبکاران است، چراکه با این شرایط از آنجایی که طلب ارزی قسمت عمده‌ی دارایی تاجر ورشکسته را پوشش می‌دهد و به طلبکاران ریالی مقدار کمی اختصاص پیدا خواهد کرد؛ ثانیاً، زمان وصول مطالبات دقیقاً مشخص نیست که چه زمانی است و فاقد شفافیت است، ثالثاً؛ آنکه اگر چنین معیاری تعیین شود اشخاص (خصوصاً بانک‌ها) ابتدا دارایی خود را به ارز تبدیل خواهند نمود و سپس آن را در قالب تسهیلات به تاجر تخصیص خواهند داد بنابراین ریال از چرخه اقتصاد حذف شده و بیشتر تضعیف می‌شود.^۱ چهارم، این فرآیند منجر به آن خواهد شد که مصادیق ورشکستگی افزایش پیدا کند و بیکاری رو به فزونی برود و احتمال احیاء بنگاه روز به روز کاهش یابد. نهایتاً اینکه معیار مذکور نیز از لحاظ تحلیل اقتصادی کارا به نظر نمی‌رسد.

۳. قابلیت تعمیم رأی مذکور بر مطالبات حوزه رمز ارز

رمز ارز^۲ در یک تعریف کلی به توکنی صادرشده از طریق یک «سیستم رمزارزی» گفته می‌شود که هدف از آن، استفاده به عنوان یک ابزار مبادله با کاربرد عمومی یا محدود است و وابسته به بانک مرکزی کشور خاصی نمی‌باشد. این توکن در سیستمی جریان دارد که حساب و کتاب آن از طریق یک دفتر کل دیجیتال^۳ جمعی اداره می‌شود و با استفاده از رمزنگاری، لزوم اعتماد به نهادها و سازمان‌های مختلف (بالاخص بانک‌ها) را جهت سرمایه‌گذاری تا درجات مختلفی کاهش می‌دهد (Pernice & Scott, 2021:3).

۱. در اقتصاد قانونی وجود دارد به نام قانون «گرشام»؛ طبق این قانون عموم مردم پول بد را از دست خود خارج کرده و آن را به پول خوب کرده و نگهداری می‌نمایند. گسترش این قانون در وضعیت اقتصادی یک کشور نشان دهنده‌ی آن است که اقتصاد آن کشور در حالت بیماری است.

2. Cryptocurrency(DC)

3. Distributed Ledger

در مورد قابلیت تعمیم رأی مذکور بر این نوع از ارزها فرض کنید که شخصی مقداری رمزارز به یک تاجر یا شرکت تجاری قرض داده باشد و آن تاجر ورشکسته شده باشد؛ حال زمانی که طلبکار می‌خواهد رمزارز خود را مطالبه کند آیا می‌تواند طبق رأی وحدت رویه ۸۶۱ زمان تصدیق را مبنای نرخ تسعیر قرار داد یا این رأی خاص ارز فیات^۱ است؟ در پاسخ به این پرسش می‌توان گفت که ما وقتی سوابق این رأی وحدت رویه را می‌بینیم این رأی صرفاً برای ارز فیات تنقیح شده است و اشاره‌ای به رمزارز نداشته است؛ اما در مقابل می‌توان چنین استدلال نمود که عبارت «ارز» در نص رأی به صورت مطلق بیان شده و قابل تسری به حوزه‌ی رمزارز نیز می‌باشد یا به عبارتی دیگر ارز متمرکز و ارز غیر متمرکز را شامل می‌شود. با توجه به معیارهایی که گفته شد در مورد نرخ تسعیر مطالبات با موضوع رمزارز می‌توان سه زمان را مدنظر قرارداد؛ نرخ زمان تصدیق مطالبات، نرخ زمان وصول مطالبات و نرخ زمان توقف. اما از آنجایی که زمان تصدیق کاراتر است می‌توانیم این معیار را به حوزه‌ی رمزارز نیز تسری دهیم. جهت تحکیم این استدلال که ارز قید شده در رأی مذکور به صورت مطلق بیان شده می‌توان رجوعی به چندی از آرای دیوان عدالت اداری داشت که در آن رمزارز را نوعی از ارز دانسته است. اما مانعی که در این میان ظاهر می‌شود این است که در متن رأی وحدت رویه ۸۶۱، بیان شده که نرخ ریالی ارز بر اساس نرخ اعلامی بانک مرکزی تقویم می‌شود که در مورد رمزارزها بانک مرکزی نرخ را اعلام نمی‌کند. در پاسخ به این ابهام اینطور می‌توان پاسخ داد که اگرچه بانک مرکزی بیان داشته دخالتی در حوزه‌ی رمزارز نخواهد داشت و مسئولیت معاملات کاملاً برعهده‌ی طرفین و صرافی است، با این حال می‌توان به ماده ۲۹ قانون اداره تصفیه امور ورشکستگی استناد کرد که در آن بیان می‌شود: «... همچنین اقدام بفروش برگ‌های بهادار

۱. ارز فیات ارزی است که دولت آن را به‌عنوان ارز رسمی و قانونی معرفی کرده، اما پشتوانه‌ای مثل طلا یا نقره ندارد. ارزش این نوع ارز به جای تکیه بر یک کالای فیزیکی، بر پایه‌ی اعتماد مردم و نهادها به دولت صادرکننده آن شکل می‌گیرد. دلار، یورو و ریال مثال‌هایی از ارز فیات هستند.

(بورسی) و یا اشیائی که در بازار قیمت معینی دارند بعمل خواهد آورد...». به عبارت دیگر کالاهایی که مظنه بورسی دارند را می توان بر اساس قیمت بازاری آنان فروخت. با این توضیحات نظر به آنکه عملیات صرافی های دارای مجوز کاملاً قانونی بوده، دادگاه امکان این را دارد تا براساس قیمت زمان تصدیق مطالبات که توسط صرافی اعلام می شود یا کارشناس رسمی دادگستری در گزارش خود قید می نماید، طلب طلبکاران حوزه ی رمزارز را شناسایی نماید.

نتیجه‌گیری

تحلیل صورت‌گرفته در این پژوهش از رأی وحدت رویه شماره ۸۶۱ هیأت عمومی دیوان عالی کشور در خصوص نحوه تفسیر مطالبات ارزی در فرایند ورشکستگی نشان از آن دارد که با اصول بنیادین حقوق ورشکستگی سازگار نمی‌باشد. این اصول، از جمله اصل جمعی بودن دعوای ورشکستگی، اصل تساوی میان طلبکاران، ایجاب می‌کنند که توزیع دارایی‌های ورشکسته به‌گونه‌ای منصفانه و بی‌طرفانه صورت پذیرد. همچنین از نظر اصول حقوق ارزی نیز ملاک به کار گرفته شده در رأی مذکور منجر به تشدید سفته بازی و همچنین تبدیل هرچه بیشتر مطالبات ارزی به عنوان ابزار ذخیره ارزش دارد. از نظر تحلیل اقتصادی نیز این رأی مخاطره اخلاقی بستانکاران را به بیشترین حد خود رسانده و بر اساس معیار پازنر کارایی لازم را ندارد. بر این اساس، دیدگاه نگارندگان بر آن است که رأی شماره ۸۶۱ با موازین مذکور هم‌خوانی ندارد و نیازمند بازنگری و اصلاح می‌باشد. جهت رفع ایرادات مزبور و تأمین انطباق این رأی با اصول مورد بحث، چند راهکار پیشنهاد می‌شود. نخست، آنکه دیوان عالی بایستی با صدور رأی وحدت رویه‌ای جدید و با منایق قراردادن تاریخی از جمله تاریخ توقف یا تاریخ ورشکستگی نقص موجود را از بین ببرد. دومین راهکار، گنجانیدن حکم صریح و روشنی درباره نحوه تصفیه مطالبات ارزی در لایحه‌ی اصلاح قانون تجارت مصوب سال ۱۴۰۳ است که هم‌اکنون به مرحله‌ی اجرایی نرسیده است. شایسته است مقنن در متن قانون جدید تجارت تصریح نماید که مطالبات به ارز خارجی در فرایند ورشکستگی بر چه مبنایی تفسیر و پرداخت می‌شوند. وضع چنین مقرره‌ای ضمن تأمین عدالت بین بستانکاران ارزی و ریالی، از تشتت آرای دادگاه‌ها جلوگیری کرده و اصل پیش‌بینی‌پذیری، سهولت و سرعت در روابط تجاری را تقویت خواهد کرد. اما راهکار پایانی که برخلاف دو راهکار ابتدایی که اعمال آنان زمان بر خواهد بود، در کوتاه مدت می‌تواند از آثار مضر رأی گفته شده جلوگیری نماید؛ تفسیر مضیق رأی وحدت رویه ۸۶۱ است. به طوری که تا پیش از انجام اصلاحات بنیادین، ضروری است این رأی دیوان عالی، به شکل مضیق و در چهارچوب موارد استثنایی

تفسیر و اجرا گردد. به بیان دیگر، کاربرد این رأی باید تنها به موارد محدودی منحصر شود که اجرای آن خللی اساسی در حقوق ذینفعان مساله به خصوص طلبکاران ایجاد نمی‌کند. برای مثال، می‌توان در مواردی که حجم دیون ارزی نسبت به کل دارایی‌های ورشکسته بسیار بالا است یا نوسانات شدید ارزی رخ داده، از اعمال این رأی جهت صدور حکم امتناع کرد تا از ورود زیان فاحش به حقوق سایر طلبکاران جلوگیری شود. این رویکرد احتیاطی و محدودکننده باعث می‌شود آثار سوء رأی فعلی تا زمان اصلاح نهایی آن تا حدودی مهار شده و از تضییع گسترده حقوق دسته‌جمعی طلبکاران ممانعت به‌عمل آید. افزون بر موارد پیش‌گفته، انتظار می‌رود سیستم قانونگذاری کشور و همچنین دیوان عالی با انجام مطالعات تطبیقی و بهره‌گیری از تجارب سایر کشورها، دستورالعمل یا راهنمای اجرایی موقتی پیرامون نحوه برخورد با مطالبات ارزی تدوین کنند به طوری که با اجرای دقیق این راهکارها، سیستم قضایی در مواجهه با مطالبات ارزی به سمت انصاف و ثبات بیش‌تر حرکت کند و حقوق همه‌ی ذی‌نفعان به‌طور متناسب مورد حمایت قرار گیرد. افزون بر موارد گفته شده در مورد قابلیت تعمیم رأی مذکور نیز بر حوزه‌ی رمز ارز نیز نگارندگان بر این باورند که با توجه به اطلاق واژه‌ی ارز، این رأی شامل رمزارز نیز می‌شود و برای حل ابهام در رابطه با قید نرخ اعلامی از سوی بانک مرکزی در رابطه با قیمت رمزارز در تاریخ تصدیق مطالبات، می‌توان به معیار مطروحه در ماده ۲۹ قانون اداره تصفیه امور ورشکستگی استناد کرد.

فهرست منابع

فارسی

۱. آقاحسینی، محمدرضا؛ رادان جبلی، علی؛ عباسیان، رضا. (۱۴۰۲). بررسی تطبیقی اصل تساوی طلبکاران در حقوق ورشکستگی ایران و انگلیس و تبیین ابعاد جغرافیایی آن. فصلنامه جغرافیا (برنامه ریزی منطقه ای)، ۱۳ (۵۲)، صص ۱۸۴-۱۹۸.
۲. اسکینی، ربیعا؛ حقوق تجارت، جلد ۴، سمت، ۱۳۹۷.
۳. انصاری، مهدی؛ نظریه نقض کارآمد قرارداد از دیدگاه مکتب تحلیل اقتصادی حقوق؛ فصلنامه حقوق، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، دوره ۴۱، شماره ۱، بهار ۱۳۹۰.
۴. ایزانلو، محسن؛ میرشکاری، عباس. (۱۳۹۲). مطالعه تطبیقی اصل تساوی طلبکاران. نامه مفید، زمستان.
۵. بادینی، حسن؛ مهدی، مهرداد؛ (۱۳۹۶)، کارایی اقتصادی در حقوق خصوصی، نظریه و مصادیق؛ فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی، دوره ۴۷، شماره ۱، بهار.
۶. جعفری ندوشن، علی اکبر. (۱۳۹۴). بررسی کارکرد و ساختار حقوقی صندوق های سرمایه گذاری. فصلنامه بورس/اوراق بهادار، شماره ۲۹، بهار، ۵۹-۸۹.
۷. خطیبی، مهدی؛ (۱۴۰۲)، بررسی سفته بازی با روی کرد فقه حکومتی در راستای تحقق حکمرانی اقتصادی؛ حکومت اسلامی؛ دوره ۲۸؛ شماره چهار؛ اسفند؛ صفحه ۸۷-۱۱۰.
۸. صالحی ذهابی، جمال؛ (۱۳۸۹)، اصل نسبی بودن رأی حقوقی، مجله حقوقی دادگستری، پاییز، شماره ۷۱، صفحات ۴۱ تا ۷۱.
۹. کاتوزیان، ناصر. (۱۳۸۴)، اموال و مالکیت. چاپ دهم، تهران: میزان.
۱۰. واعظ، محمد؛ معینی، شهرام؛ درخشان، مرتضی. (۱۳۹۳). مقایسه تحلیلی سفته بازی و کارآفرینی از منظر اخلاق اسلامی و رشد اقتصادی فصلنامه علمی - ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره ۷، تابستان، ۴۱-۶۴.

غیرفارسی

1. Argyle, B., Iverson, B., Nadauld, T., & Palmer, C. (2020). *Running up the tab: Personal bankruptcy, moral hazard, and shadow debt*.
2. Briscoe, S. (2007). *Harriman's Financial Dictionary*. Harriman House
3. Burrows, Paul, and Cento G. Veljanovski. (1981). "The economic approach to law".

4. Burnside, C., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (2004). Government guarantees and self-fulfilling speculative attacks. *Journal of Economic Theory*, 119(1), 31–63.
5. Caballero, R. J., & Simsek, A. (2020). A risk-centric model of demand recessions and speculation. *The Quarterly Journal of Economics*, 135(3), 1493–1566.
6. Cooter, R., & Ulen, T. (2000). *Law and Economics* (3rd ed.). Addison Wesley Longman, Inc.
7. **Fletcher, I. F.** (2009). *The law of insolvency* (4th ed.). Sweet & Maxwell
8. Garner, B. A. (Ed.). (2004). *Black's Law Dictionary* (8th ed.). Thomson West.
9. Le Picard, H. (2022). Moral hazard: A financial, legal, and economic perspective. *Politique Etrangere*, 2, 204–205.
10. McKinnon, R. I., & Pill, H. (1999). Exchange-rate regimes for emerging markets: moral hazard and international overborrowing. *Oxford Review of Economic Policy*, 15(3), 19–38.
11. Pernice, I. G., & Scott, B. (2021). Cryptocurrency. *Internet policy review*, 10(2), 1–10.
12. White, M. D. (2009). *Theoretical Foundation of Law and Economics*. Cambridge University Press.