

النقل التأجير التمويلي ودوره في تفعيل مشروعات بالسكك الحديدية

إعداد طالب الدكتوراه بسام أحمد عثمان

مشاركة الدكتور

إشراف الدكتور

عدنان غاتم

محمود زنبوعه

قسم الاقتصاد

كلية الاقتصاد

جامعة دمشق

الملخص

نظراً إلى الطبيعة الاستثمارية الضخمة التي تتصف بها صناعة النقل بشكل عام، والسكك الحديدية بشكل خاص، ومن ناحية أخرى تراجع المصادر التمويلية التقليدية (الذاتية - الحكومية) وعجزها عن إدخال التحسينات الرأسمالية على هيكلها الأساسية، وقصورها عن الوفاء بمتطلبات التمويل الاستثماري فيها، ومراعاة خصائصها، شكل التمويل التأجيري إحدى الصيغ الاستثمارية المهمة، التي يمكن لإدارات السكك الحديدية في الدول النامية اللجوء إليها، للإسراع بتنفيذ الإصلاحات الهيكلية، ولاسيما بعد نجاحها في معظم الدول المتقدمة، في ظل ما يقدمه هذا الأسلوب من ميزات ائتمانية متعددة، تسهم في تحديث هيكلها الأساسية، وتزويدها بما تحتاجه من أصول رأسمالية حديثة، بهدف رفع كفاءتها الاقتصادية، وتقديم خدماتها بما يتوافق مع الاتجاهات الحديثة في منظومة الاقتصاد العالمي.

وبناءً عليه فقد آثرنا إلقاء الضوء على هذا الأسلوب التمويلي، من حيث ماهيته، وأهميته وتوضيح خصائصه، وبيان أنواعه، وميزاته، وعيوبه، وصولاً إلى أهمية اللجوء إليه في تفعيل مشروعات النقل بالسكك الحديدية.

أهمية البحث:

يعدّ التمويل الاستثماري حجر الزاوية في مشروعات البنية الأساسية بشكل عام، والسكك الحديدية بشكل خاص، والمحور الأساسي لتفعيل دورها، وتعزيز مركزها التقليدي في سوق خدمات النقل، نظراً لارتفاع تكاليفها الرأسمالية الضخمة، وتكاملها استثماراتها، فضلاً عن استمرار حاجتها إليه في مراحل التشغيل لمقابلة خطط الصيانة، والإحلال، والتجديد للأصول الإنتاجية، للاحتفاظ بمستويات الخدمة المعروضة، ومحاولة تحسينها إن أمكن. وفي هذا الإطار يشكل التأجير التمويلي أحد الأساليب التمويلية، التي برزت أهميتها بقوة في العقود الأخيرة، كأداة مناسبة للحكومات لمواجهة التحديات العالمية المنبثقة عن العولمة، وظروف اقتصاد السوق، وبرامج تصحيح الاختلالات الهيكلية للقطاعات الاستراتيجية، دون أن تفقد دورها الرئيسي في إدارتها، وتشغيلها، وصيانتها، وتقديم خدماتها بكفاءة أكبر لتحقيق الرفاهية لمواطنيها، وتمكين اقتصاداتها الوطنية من بلوغ أهدافها الإيمانية المنشودة.

مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في ظاهرة غياب الأساليب التمويلية غير التقليدية (التأجير التمويلي نموذجاً) التي يمكن لحكومات الدول النامية، وخاصة العربية، اللجوء إليها، وتوظيفها، في تفعيل مشاريع النقل بالسكك الحديدية، وتمويل تجهيزاتها الرأسمالية، في ضوء تراجع المصادر التمويلية التقليدية (الإئفاق العام)، وعجزها في أغلب الأحيان، عن تحديث هياكلها الأساسية، وإدخال التحسينات الرأسمالية عليها، وتطويرها، لتواكب الأساليب الحديثة في التشغيل.

أهداف البحث: تتمثل أهداف البحث في تعرف:

1. مفهوم التأجير التمويلي، نشأته وتطوره، وبيان أهميته وأهم أنواعه، وإظهار ميزاته وعيوبه، ومقارنته بالأساليب التمويلية الأخرى.
2. بيان أهمية اللجوء إلى أسلوب التأجير التمويلي في قطاع النقل بالسكك الحديدية بهدف تحديث هياكلها الأساسية، وتعزيز مركزها التقليدي داخل سوق خدمات النقل المنافسة في ضوء ضخامة استثماراتها، وتكاملها، وصعوبة جذب الاستثمارات الخاصة إليها.
3. إلقاء الضوء على بعض النماذج التطبيقية لعقود التأجير في قطاع النقل بالسكك الحديدية العالمية، بهدف الاستفادة منها.

فرضيات البحث:

1. يتيح التأجير التمويلي المشاركة في المنافع والأعباء في إطار علاقة طبيعية عادلة قائمة بين أطرافه، وفق منهج قانوني وإداري مناسب.
2. يوفر تطبيق أسلوب التأجير التمويلي ائتمانياً حقيقياً، وتمويلاً كاملاً للأصول الرأسمالية، دون اللجوء إلى الاقتراض، أو زيادة الأعباء الاستثمارية الإضافية، والتعرض لمخاطر السوق.
3. يسهم التأجير التمويلي في جذب المهارات التقنية والإدارية المتطورة لمشروعات البنية الأساسية المتعثرة في الدول النامية (السكك الحديدية مثلاً)، وتوفير نفقات التشغيل فيها، ووقف الدعم الحكومي والتحويلات المالية الأخرى، في ظل الضغوط المتزايدة على الميزانية العامة، دون التخلي عن ملكيتها.

منهجية البحث:

تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، الذي تم من خلاله التوصل إلى إيضاح مفهوم التأجير التمويلي، تحديد تصنيفاته، وإظهار ميزاته وعيوبه، وبيان أهميته، للوصول إلى تصور واضح لآلية استخدامه في تفعيل مشروعات النقل بالسكك الحديدية، وتعزيز مركزها التقليدي في سوق خدمات النقل المنافسة، في ظل التقدم التكنولوجي والمنافسة الحادة بين الأنماط المتباينة الأخرى.

مقدمة:

قادت التغيرات السياسية في نهاية الثمانينيات من القرن العشرين إلى تحولات اقتصادية لم يسبق لها مثل تمثلت أهمها؛ بالاتجاه بقوة نحو اقتصاد السوق، وتبني سياسة الخصخصة (Privatization) لمنح القطاع الخاص الوزن النسبي الأكبر في النشاط الاقتصادي، واستتبع ذلك عملية البحث عن أساليب تمويلية جديدة، وأكثر مرونة، تتناسب وظروف اقتصاد السوق، لتمويل التجهيزات الرأسمالية الضخمة في قطاعات البنية الأساسية، وتنفيذ برامج الإصلاحات الهيكلية، أمام تراجع المصادر التمويلية التقليدية - الذاتية والحكومية، المحلية والأجنبية - وعجزها عن الوفاء بمتطلباتها الاستثمارية المتزايدة، وقصورها عن إدخال التحسينات الرأسمالية عليها، وتطويرها، لتواكب الأساليب الحديثة في التشغيل.

وقد شكل التأجير التمويلي (Financing Lease) أحد أهم هذه الأساليب، التي شاع استخدامها في السنوات الأخيرة، في ظل التطورات التكنولوجية في صناعة التجهيزات الرأسمالية، للإسراع بتنفيذ الإصلاحات الهيكلية في قطاعات البنية الأساسية، ومواجهة التحديات المنبثقة عن العولمة، وتدويل الاقتصاد، وتحرير الأسواق، لاسيما بعد أن أثبتت هذه الصيغة الاستثمارية نجاحها في تقليص أعباء المالية العامة، ورفع معدلات النمو الاقتصادي في كثير من الدول المتقدمة.

أولاً: مفهوم التأجير التمويلي:

يطلق عليه الائتمان الإيجاري، أو التمويل بالاستئجار، أو التمويل التأجيري، أو الإيجار التمويلي (Financial Leasing)، وغير ذلك من المسميات، التي اختلفت كل منها بحسب الزاوية، التي ينظر منها إلى التأجير التمويلي، إلا أنها تتفق في العناصر الأساسية المكونة له، وتصب في جوهرها في كونه مصدراً تمويلياً مبتكراً وحديثاً نسبياً، يوفر للمشروعات الاستثمارية أصولاً رأسمالية إنتاجية لآجال طويلة، عن طريق التأجير، ودون الحاجة إلى شرائها، أو تملكها، وتحمل تبعات تمويلها. وهي بذلك تحقق للمستأجر؛ (Leasee) ميزتين أساسيتين: الأولى: سرعة الحصول على الأصول الرأسمالية الإنتاجية المطلوبة للتشغيل، والانتفاع بها. والثانية: زيادة الاستثمارات، وذلك من خلال تخفيف الأعباء على الموارد المالية للتعامل المستأجر، وتوفيرها للاستخدامات الأخرى بالمنشأة. في حين توفر للمؤجر (Lessor) في المقابل مجالاً واسعاً للاستثمار بعوائد مناسبة، وبضمان كافٍ، قوامه؛ ملكية الأصول الرأسمالية المؤجرة ذاتها⁽¹⁾.

وقد ظهرت تعريفات متباينة وكثيرة لهذه الصيغة الاستثمارية، إذ عرفه مجلس معايير المحاسبة الأمريكي بأنه؛ اتفاق تعاقدي بين المؤجر والمستأجر ينتقل بمقتضاه إلى المستأجر حق استخدام ملكية معينة متمثلة في؛ أجهزة، أو معدات، أو آلات إنتاجية، مملوكة للمؤجر لمدة محددة من الزمن مقابل العائد المتعاقد عليه⁽²⁾.

في حين عرف مجمع المحاسبين بإيجلترا وويلز التأجير التمويلي بأنه؛ عقد بين المؤجر والمستأجر لتأجير أصل معين، يختاره المستأجر، ويستبقى المؤجر لنفسه حق ملكية الأصل، ولكنه يعطي للمستأجر حق استعمال الأصل خلال مدة زمنية متفق عليها، مقابل دفع الإيجار المحدد⁽³⁾.

(1) المشوخي، حمد سليمان: اقتصاديات النقل والمواصلات، القاهرة، دار الفكر العربي، 2003، ص 466.

(2) منصور، حمادة فريد: مقدمة في اقتصاديات النقل، الإسكندرية، مركز الإسكندرية للكتاب، 1998، ص 456.

(3) المرجع السابق، ص 457.

وعرّف من وجهة النظر الإدارية بأنه؛ الصورة التنفيذية التي يلتزم بموجبها المؤجر بتجهيز الشركة المستأجرة بالأصول أو المعدات مدة متفقاً عليها، ويلتزم المستأجر خلالها بدفع أقساط مدفوعات الإيجار السنوية للمؤجر، ويتحمل جميع المخاطر التجارية التشغيلية الناجمة، بينما يبقى مالك الأصول مسؤولاً عن الاستثمارات الثابتة، وخدمة الديون⁽¹⁾. وعرف أيضاً بأنه؛ عقد يمنح من خلاله مالك الأصول للمستأجر حق استخدام الأصول الإنتاجية، والاحتفاظ بالأرباح مدة زمنية متفقاً عليها تراوح عادةً بين 6-10 سنوات، أو أكثر، مقابل دفع إيجار، عادة ما يبلغ إجمالي القيم الإيجارية المدفوعة خلال مدة العقد، معظم، أو كامل تكلفة الأصل محل الإيجار، فضلاً عن هامش ربحي مناسب للمؤجر⁽²⁾.

ويتبين من التعريفات السابقة توافر ثلاثة أركان أساسية هي؛ المؤجر: أو الجهة التي تقدم خدمة التأجير سواء كان البنك، أو شركة التأجير، والمستأجر (العميل)، والأصل الرأسمالي، الذي يكون محل العقد، أو التمويل، وذلك في ظل شرطين هما⁽³⁾:

أ- مدة زمنية محددة.

ب- إيجار متفق عليه.

وكل طرف من هؤلاء يصنف العقد بشكل مختلف عن الآخر، وإن تطابقت الشروط، إذ يمكن النظر إليه على أنه تأجير رأسمالي من وجهة نظر المستأجر، في حين يعدّ تأجيراً تموالياً من وجهة نظر المؤجر.

ثانياً: التطور التاريخي للتأجير التمويلي:

تشير الدراسات المعنية بالتأجير التمويلي إلى أن هذا الأسلوب قد بدأ مع الفينيقيين منذ القرن الرابع عشر قبل الميلاد في صورة استئجار للسفن، وتغلغل إلى تأجير الأراضي والعقارات في الحضارة البيزنطية، إلا أنه لم يكن ذا وزن نسبي مهم ومرجح آنذاك، وظهر في الاقتصاد الإسلامي أيضاً ما يشبه ذلك، وعرف بنظام الإيجارة؛ (Ijarah)، وفق شروط شرعية مقبولة، يكون موضوعه مادياً

(1) الحاج، حسن & دهال، رياض؛ "جول طرق الخصخصة"، الكويت، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، 2000، ورقة بحثية.

(2) الرشيد، عادل محمود: إدارة الشراكة بين القطاعين العام والخاص، القاهرة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2007، ص 60.

(3) Alsugheyer, Bilal Rabah & others: Leasing in Development Guidelines for Emerging Economies, (IFC) International Finance Corporation, WorldBank Group, Washington, DC , 2009, 2ndEdition, P7.

عينياً ملموساً يفضي إلى التملك⁽¹⁾، إلا أن تطور هذا المصدر التمويلي بشكله المعاصر، وانتشاره الفعال، وفق صيغة مالية استثمارية متخصصة، قد جاء مصاحباً للتطورات الاقتصادية والتكنولوجية الحاصلة في الدول الصناعية الكبرى، ولاسيماً بعد الحرب العالمية الثانية، والتوسع الكبير في النشاط الاقتصادي، حيث بدت الصورة واضحة في تأجير العقارات والفنادق بموجب عقود التشغيل والإدارة بين المالك والشركة المستأجرة مدة محدودة مقابل إيجار معين، أو نسبة من الدخل الصافي⁽²⁾.

وفي ظل التطور التقني غير المسبوق في صناعة النقل خلال القرن النصف الثاني من العشرين، وعدم قدرة سوق الإقراض النقدية على استيعاب احتياجاتها الاستثمارية كلها، فقد استحوذ التأجير التمويلي على أهمية خاصة بالنسبة إلى هذه الصناعة، نظراً إلى تعدد ميزاته وإيجابياته، واتصافه بالبساطة والسهولة، وأصبح في مدة وجيزة من أحدث الأساليب التمويلية الداعمة لمشروعاته العملاقة، وتمويل تجهيزاتها الرأسمالية الضخمة، وتجلي ذلك من خلال تأجير السفن، والطائرات، والسيارات، وكذلك الخطوط الحديدية، ووحداتها المتحركة، وغيرها من التجهيزات الإنتاجية المتباينة، في ضوء تزايد حجم مشروعاتها، وتنوع أوجه نشاطها، وتعدد جوانبها.

وتعدُّ الولايات المتحدة الأمريكية الدولة الرائدة في مجال عمليات التأجير في العصر الحديث، فقد تأسست فيها أول شركة تأجير تمويلي عام 1950 باسم (US. Leasing co.)، ورغم قاعدتها الرأسمالية المحدودة في البداية، إلا أن نشاطها انتشر بسرعة كبيرة، وامتدت أعمالها لعملاء كانوا يفوقونها من حيث؛ الحجم، والقدرة المالية، وترجع هذه المكانة الكبيرة التي تبوأتها إلى ما أتيج لها من تسهيلات ائتمانية، خاصة بعد ما أيقنت البنوك التجارية فيها بأن التأجير نشاط مربح ومضمون. وتوجهت رياح التأجير التمويلي نحو بريطانيا، التي قامت بتأسيس أول شركة بريطانية عام 1960، وسمح في الوقت ذاته للبنوك التجارية البريطانية بممارسة هذا الأسلوب، وانتشر التأجير فيها بسرعة كبيرة في ظل الميزات الممنوحة لها، سواء كانت إعفاءات ضريبية، أم أخرى حتى تقدم خدماتها بسعر وكلفة مناسبة للعملاء⁽³⁾، وبحلول منتصف الستينيات من القرن الماضي توسعت

(1) عمر، محمد عبد الحليم: التأجير التمويلي من منظور إسلامي، جامعة الأزهر، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، 1998، ورقة عمل.

(2) الغنام، صابر حسن: التأجير التمويلي كأحد الأساليب المقترحة للخصخصة في قطاع النقل البحري، القاهرة، مؤتمر النقل البحري على مشارف القرن الحادي والعشرين، الجمعية البحرية المصرية، 1996، ص 405-429.

(3) تأسست في بريطانيا جمعية لمؤجري الأصول الرأسمالية، وأبرزت هذه الجمعية في إحصائيات أهمية التأجير التمويلي فقد بلغ قيمة الأصول الرأسمالية المؤجرة في سوق التأجير 9482 مليون جنيه إسترليني، في الفترة ما بين 1986-1990.

النشاطات التأجيرية في معظم الدول الأوروبية، واليابان، وأستراليا، وغيرها، ليصل حجم عمليات التأجير التمويلي في مطلع التسعينيات إلى ما يقارب 302 مليار دولار⁽¹⁾.

الجدول رقم (1): حجم التأجير التمويلي ونموه، ونسبة انتشاره في أسواق دول مختارة (2007-2008).

المرتبة	الدولة	حجم التأجير السنوي	نسبة النمو بين عام 2007-2008 %	انتشار التأجير
1	الولايات المتحدة الأمريكية	110	-2.2	16.4
2	ألمانيا	71	-0.1	16.2
3	اليابان	67	-15.4	7.2
4	البرازيل	45	46.3	23.8
5	المملكة المتحدة	27.93	-0.3	9.4
6	إيطاليا	40	-18.5	16.9
7	روسيا	43.8	-18.3	7.4
8	الصين	21.88	87.5	2.2
11	اسبانيا	17	-34.1	6.1
28	تركيا	4.7	-35	7.1
44	الأرجنتين	1.41	40.2	4.8

Source: WorldBank; Leasing Year Book 2008. (Statistical Synopsis), 2009.

وتشير الإحصاءات الدولية أن خدمات التأجير التمويلي استمرت في النمو والانتعاش، لتستحوذ على نسبة 25% في المتوسط من حجم الاستثمارات الرأسمالية العالمية في نهاية القرن العشرين، وظف أكثر من نصفها (66%) في وسائل النقل والمواصلات والبنى الأساسية، في ظل العلاقة الطردية والثيقة بين حجم الإففاق الاستثماري، وسوق الائتمان الإيجاري⁽²⁾.

وتبين إحصاءات البنك الدولي السنوية أن حجم عمليات التأجير على مستوى العالم وصل إلى 643 مليار دولار بنهاية العام 2008، بلغت حصة أوروبا الموحدة من سوق التأجير العالمي 49%، واحتلت المرتبة الأولى، حيث بلغ حجم عمليات التأجير 312 مليار دولار في العام 2008، وازدادت وصلت إلى ما يقارب 50% على عام 2000، على الرغم من تراجع سوق التأجير التمويلي في عدد من دولها، مثل اسبانيا بمعدل 34%، في حين تراجعت حصة الولايات المتحدة الأمريكية من سوق

(1) Fletcher, Matthew & Others: Leasing in Development Guidelines for Emerging Economies, International Finance Corporation (IFC), Washington, 2005, Ch1, P 7-8.

(2) الفقي، فخر الدين: صناعة التأجير التمويلي، القاهرة، الجمعية المصرية للاقتصاد والتشريع، مجلة مصر المعاصرة، العدد 451، تشرين الأول (أكتوبر)، 1998.

التأجير العالمي من 40% عام 2000⁽¹⁾، إلى 29.6% عام 2007 ثم إلى 20.9% عام 2008⁽²⁾، بعد سيطرة دامت سنوات عديدة، نتيجة لتأثيرات الحادي عشر من أيلول، والأزمة المالية العالمية. في الوقت الذي شهد التأجير التمويلي في السوق الآسيوية نمواً بلغ 4.2%، تقدمت الصين فيه إلى المرتبة الثامنة عالمياً، مع نمو سوق التأجير فيها بنسبة 87.5%، واحتفاظ اليابان بمرتبتها الثالثة عالمياً بنسبة 10% رغم تراجع كتلة التأجير التمويلي فيها بـ 15.4%⁽³⁾.

ولم تكن الدول النامية (ومن ضمنها الدول العربية) بمنأى عن هذه الصيغة الاستثمارية المتميزة، ففي مطلع التسعينيات، نما التأجير التمويلي فيها نمواً مطرداً، وارتفعت قيمة العقود الموقعة بين عامي (1988 - 1994)، من 15 مليار دولار إلى 44 مليار دولار، اضطلعت الشركات الدولية العملاقة، والاندماجات الكبرى، ومؤسسات التمويل الدولية، وبرز القطاع الخاص كشريك في العملية التنموية بدور كبير فيها⁽⁴⁾، وتوقف مدى انتشار هذا الأسلوب ونجاحه في هذه الدول على مدى توافق القوانين والتشريعات القائمة، ففي دول أمريكا اللاتينية، ولاسيما الأرجنتين والبرازيل وكولومبيا وكوستاريكا والمكسيك؛ أصبحت أسواقها تشكل 8.8% من إجمالي السوق العالمي (56.8 مليار دولار)، حيث صعدت البرازيل إلى المرتبة الرابعة في سوق التأجير العالمي، في حين بلغ نمو سوق التأجير في الأرجنتين مانسبته 41% لتكون ضمن الدول الخمسين الأكثر تطوراً في مجال التأجير عالمياً.

وفي القارة الأفريقية؛ لم يتجاوز حجم التأجير فيها 9.6 مليار دولار، وبحصة سوقية 1.5%، احتلت جنوب أفريقيا فيها المرتبة الأولى، حيث بلغ حجم التأجير التمويلي فيها ما مقداره (2.79) مليار دولار، بينما لا يزال التعامل بهذه الصيغة التمويلية محدوداً في معظم الدول العربية، باستثناء بعض الدول؛ التي شهدت أداءً مختلطاً كبقية دول العالم، ففي مصر، التي أقرت حكومتها اعتماده عام 1995 بالفاتون رقم 95، نجد أن قيمة استثماراته وصلت في نهاية عام 2008 إلى (68) مليون دولار، وكذلك المغرب، التي احتلت المرتبة 40 عالمياً، وبحجم سوق تأجير بلغ 1.7 مليار دولار، في

(1) قدرت إحصاءات الأمم المتحدة بلوغ حجم التأجير عام 2000 بحدود 653 مليار دولار، استحوذت الأسواق الأمريكية وشركائها الدولية العملاقة على 40% من حجم التأجير التمويلي عالمياً، وتلتها المؤسسات الأوربية بنسبة 25%.

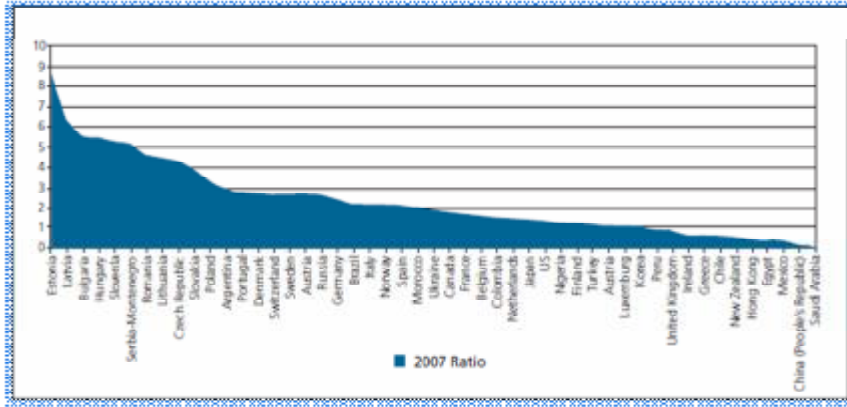
(2) قامت الولايات المتحدة في عام 2001 تحديداً باستخدام أصول رأسمالية إنتاجية بما يقارب 476 مليار دولار، من عربات ومركبات وأجهزة أخرى ومولت جميعها عن طريق التأجير التمويلي.

(3) WorldBank ;Financial Leasing Report 2008, Washington, DC. (www. WorldBank. Org).

(4) تظهر إحصائيات المؤسسة الدولية للتمويل (IFC) بأنها قامت بتطوير أسواق التأجير في 44 دولة وأسست أولى شركات التأجير التمويلي في 25 دولة، وقد بلغت استثماراتها في التأجير التمويلي بين 1977 - 2003 ما يعادل 1.4 مليار دولار موزعة على 56 دولة في العالم، وتتبنى في المدة الراهنة 179 مشروعاً، مموله جميعها وفق هذه الصيغة التعاقدية.

حين لم تتجاوز نسبة التأجير إلى التمويل الكلي الـ 3% في تونس، 2.5% في الأردن التي اعتمده في عام 2002 وأتبع لوزارة الصناعة والتجارة، أما في سورية، فقد قامت الحكومة السورية مؤخراً باعتماده بعد صدور المرسوم التشريعي رقم 88 للعام 2010 الخاص بترخيص شركات التأجير التمويلي.

الشكل البياني رقم (1): نسبة التأجير التمويلي السنوي في الناتج المحلي الإجمالي لعام 2007.



Source: World Leasing Yearbook, 2009.

ثالثاً: أهمية التأجير التمويلي:

يعدّ التأجير التمويلي من أهم الصيغ الاستثمارية التي ابتدعه الفكر الاقتصادي والمالي، وأكفأها في رفع معدلات النمو الاقتصادي، نظراً إلى طبيعته، وسهولة تطبيقه، واستجابته للاحتياجات التمويلية للشركات الإنتاجية والخدمية، ولاسيما أنه يعدّ بديلاً جيداً لها في حالات قيامها بالتوسع الإنتاجي والتشغيلي، بدلاً من لجوئها إلى الاقتراض من البنوك، أو قيامها بطرح أسهم جديدة، أو بحثها عن شركاء جدد، وما يكتنف ذلك من صعوبات ومصروفات مختلفة، كونه يقدم تمويلاً كاملاً بنسبة 100% لقيمة الأصول الرأسمالية المراد الحصول عليها، وهو ما لا يتوافر عادةً في أيّ من الأساليب التمويلية الأخرى؛ (ففي حالة التمويل بالإقراض لا يتطلع المقرض إلا بنسبة لا تتجاوز 85% من حجم التمويل الإجمالي)⁽¹⁾، ومن ثمّ فهو يركز على مفهوم مضمونه أن استخدام الأصل الرأسمالي هو الذي يحقق

(1) أيوب، سميرة إبراهيم: اقتصاديات النقل دراسة تمهيدية، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2003، ص 220.

الربح وليس الملكية في ذاتها، وبذلك فإن أهمية التأجير التمويلي تبرز من خلال مايمتخض عنه من ميزات وتسهيلات لكلا الطرفين (المستأجر/ المؤجر) التي يمكن رصد أبرزها كما يأتي⁽¹⁾:

v بالنسبة إلى المستأجر (Leasee):

1. إمكانية حصول الشركات المستأجرة على تجهيزات رأسمالية حديثة لنشاطها الإنتاجي دون الحاجة إلى تملكها، ومن ثم فإن المستأجر لا يحتاج إلى تجميد جزء كبير من رأس ماله، إذا ما قام بتوظيفها في شراء الأصول، مما يتيح له سيولة أكبر يستخدمها في أوجه أخرى.
2. يسهل التأجير التمويلي عمليات الإحلال والتجديد، ومواكبة التطور التقني، مما يسهم في زيادة قدرته التنافسية، دون القيام باستثمارات إضافية.
3. يساعد التأجير على تجنب مخاطر التقادم الفني للأصول الرأسمالية بالنسبة إلى الشركات المستأجرة، ومن ثم حل مشكلة التناقض بين العمر الفني والاقتصادي لهذه الأصول.
4. يساعد التأجير الشركات المستأجرة على الوجود المستمر في كل من السوق المحلية والعالمية.
5. يمكن للمستأجر سداد إيجار الأصول الرأسمالية من عوائد إنتاجيتها، وهي في حالة التشغيل الكامل، ومن ثم يقل ما يتحمله من أعباء مالية.
6. الاستفادة من الميزات الضريبية لعملية التأجير، إذ إن قيمة إيجار الأصل يتم استقطاعه من الوعاء الضريبي للمستأجر بوصفها تكاليف لازمة للحصول على الدخل الخاضع للضريبة، ومن ثم يصبح العميل المستأجر في غنى عن الالتجاء إلى أساليب التباطؤ في استهلاك الأصول الرأسمالية التي تلجأ إليها بعض المنشآت أحياناً، خاصة خلال السنوات الأولى للمشروعات، لضمان أن يكون إجمالي الاستهلاكات أقل من الأرباح المحققة.
7. تعدُّ شروط التأجير أكثر يسراً وملاءمة من الاقتراض، ولاسيما أن المخاطرة تصبح مشتركة بين كل من المؤجر والمستأجر.
8. حماية المستأجر من آثار التضخم في المدى القصير، وذلك بالنسبة إلى الأصول الرأسمالية المستأجرة، حيث يتم الاتفاق بشروط محددة ثابتة مدة طويلة.
9. لا يعدُّ التأجير عائقاً للاقتراض، إذ يمكن للمستأجر الاقتراض للقيام بالتوسعات الرأسمالية.

(1) عبد العزيز، سمير محمد: التأجير التمويلي: ومداخله المالية والمحاسبية الاقتصادية والتشريع التطبيقية، القاهرة، مطبعة الإشعاع الفنية، ط1، 2000، ص 8-10-11.

v بالنسبة إلى المؤجر (Lessor):

1. يضمن أسلوب التأجير التمويلي مجالاً واسعاً للاستثمار بعوائد مناسبة، وبضمان كافٍ قوامه ملكية الأصول الرأسمالية المؤجرة ذاتها.
2. تخفيف العبء الضريبي عن طريق :
 - أ- خصم قيمة استهلاك الأصل الممول تأجيره من الوعاء الخاضع للضريبة.
 - ب- إعفاء المؤجر من جزء من الضريبة المستحقة عليه في حدود نسبة معينة من قيمة الأصل المشتراة في السنة الأولى لتشغيله.
3. يعدُّ تأجير الأصل أفضل للمؤجر من نظام البيع بالتقسيط نظراً إلى سهولة تطبيقه.
4. يؤدي التأجير إلى زيادة مبيعات الأصول المؤجرة، نظراً إلى وجود بعض المستأجرين الراغبين في اقتنائها بعد تجربتها، واستخدامها.
5. يعدُّ التأجير وسيلة تمويل يمكن إضافتها إلى نطاق الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية لعملائها.

رابعاً: أنواع التأجير التمويلي:

يمكن تصنيف التأجير إلى نوعين رئيسيين؛ تمويلي، وآخر تشغيلي.

- التأجير التشغيلي (Operating Lease)؛ عقد تجاري قصير الأجل يغطي مدة تقل كثيراً عن العمر الإنتاجي المتوقع للأصول المؤجرة، عادة تراوح بين (6 - 10) سنوات، بسبب توقعات المستأجر لاحتمالات ما قد يطرأ من تغيرات فنية على الأصل، ويتميز هذا النوع من التأجير عن غيره ببعض الخصائص من أبرزها: أنه لايسمح باستهلاك رأس المال المستثمر من قبل المؤجر لأن مدة التعاقد لا تغطي إلا جزءاً محدوداً من العمر الاقتصادي للأصل، فضلاً عن أن المؤجر يقدم بعض الخدمات الخاصة بالصيانة، كما يتحمل مخاطر التقادم، ونفقات التأمين على الأصل.
- التأجير التمويلي المباشر (Direct Financing Lease)؛ هو عبارة عن علاقة تعاقدية طويلة الأجل بين المؤجر والمستأجر غير قابلة للإلغاء (Non-Cancelable)، يتم بموجبها تمويل استعمال الأصل، والانتفاع به، خلال كامل، العمر الإنتاجي للأصل أو معظمه، مقابل قيمة إيجاريه محددة، عادة ما يبلغ إجمالي القيم الإيجارية المدفوعة خلال مدة العقد، معظم، تكلفة الأصل محل الإيجار أو كاملها، فضلاً عن هامش ربحي مناسب للمؤجر، واحتفاظه بملكية الأصل حتى نهاية العقد، وامتلاك المستأجر لخيار شراء الأصل عند نهاية مدة التعاقد، أو إعادته للمؤجر، أو تجديد عقده بشروط أفضل.

الجدول رقم (2): المقارنة الشاملة بين التأجير التمويلي والتأجير التشغيلي.

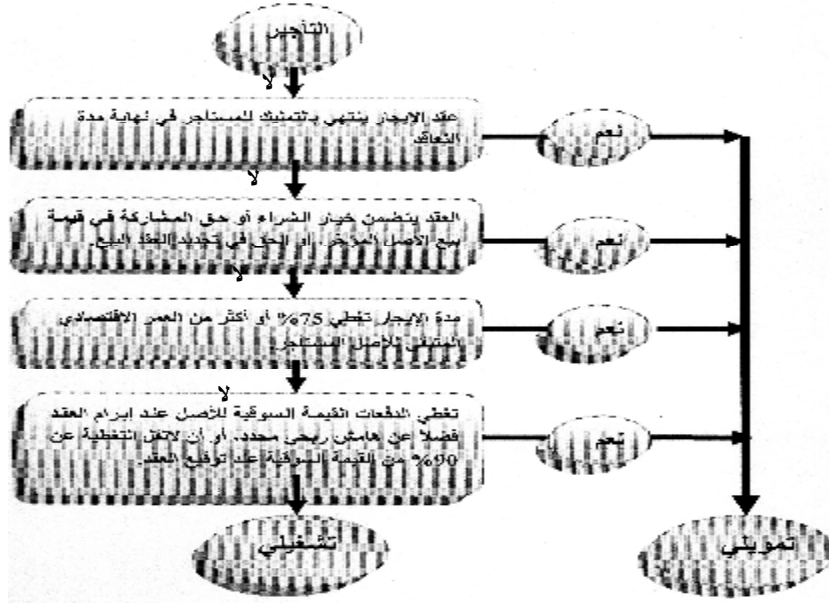
الميزات	التأجير التمويلي	التأجير التشغيلي
حقوق الملكية الهدف	المؤجر	المؤجر
حقوق الاستخدام الاقتصادي	المستأجر	المستأجر
العلاقة بين المؤجر والمستأجر	معددة ومتشابهة وتحتاج إلى قانون ينظمها ويحافظ على حقوق كل طرف فيها وذلك بسبب طول مدة التعاقد والأهمية النسبية لقيمة العقد	تتسم العلاقة بالسهولة ولاتتبرأ أية مشاكل قانونية وذلك لقصر مدة التأجير
مدة العقد	طويلة تصل إلى ما يقرب من العمر الافتراضي للأصل	مدة قصيرة لاتتجاوز المدة التي يحتاج فيها المستأجر لأداء عمل معين وعادة ماتجدد سنويا
مسؤولية تقادم الأصل	يتحمل المستأجر مسؤولية عدم صلاحية الأصل سواء بالهلاك أو بالتقادم	يتحمل المؤجر مسؤولية عدم صلاحية الأصل سواء بالهلاك أو بالتقادم
مسؤولية التأمين على الأصل	يتحمل المستأجر تكلفة التأمين عليه خلال مدة التعاقد	يتحمل المؤجر تكاليف التأمين عليه خلال مدة التعاقد مالم ينص عليه عقد الاتفاق على غير ذلك
مسؤولية صيانة الأصل	المستأجر يتحمل تكاليف الصيانة وإصلاح الأصل	أيا المستأجر أو المؤجر، وبحسب المسؤولية المتفق عليها والموقعة في عقد الإيجار
تحويل الملكية في نهاية العقد	اتفاقية الإيجار بشكل تقليدي تتضمن تحويل الملكية: عادة تتحول ملكية الأصل إلى المستأجر في نهاية المدة المتفق عليها، ويمكن للطرفين أن يتفقوا على إعادة الأصل إلى المؤجر دون منافع مالية مستلمة من المستأجر	المستأجر ليس له الحق في ملكية الأصل بنهاية المدة، حيث يتحول الأصل إلى المؤجر الذي يقوم ببيعه إلى طرف آخر (الاحتفاظ بكامل سعر البيع)، أو يقوم بتأجيره إلى طرف ثالث
اختيار ممول الأصل	المستأجر	المستأجر (باستثناء إذا كان الأصل مملوكا لتسوه للمؤجر)
معالجة ملاءة الميزانية	أجهزة التأجير عادة ما تعد كأصل للمستأجر يتحمل جميع المخاطر المرتبطة به لذلك يعد هو المالك القانوني، والمؤجر يكون قد استلم من المستأجر دفعاته كاملاً ضمن ميزانيته أو 90% من قيمة الأصل	عادة ماتعد أصل مملوك للمؤجر يتحمل كامل مخاطره المالية بوصفه المالك القانوني، ولا يظهر في الميزانية خلال مدة التأجير في جانب الأصول رغم وجودها في التشغيل.
معالجة عقود التأجير في حساب الأرباح والخسائر	يقوم المستأجر بتخفيض قيمة الأصل واعتبار الدفعات الإيجارية نفقة، في حين يعد المؤجر الدفعات المستلمة دخلاً	يعد المستأجر إجمالي الدفعات الإيجارية نفقة، في حين يعدها المؤجر دخلاً

Source:; Matthew, &Others: *Leasing in Development Guidelines for Emerging Economies*, op, cit,p.3.

* بعض الدول لا تتبنى هذا النظام

وهو بذلك يختلف عن التأجير التشغيلي، ولاسيما ما يتعلق بخيار التمليك، وعدم إرجاع الأصل في نهاية المدة، وكذلك من زاوية مدة التشغيل، حيث يمتد إلى مدة متوسطة وطويلة الأجل، وغير قابلة للإلغاء، في ضوء تكلفة الأصول، وطبيعة العمل الإنتاجي المراد القيام به وخصائصه⁽¹⁾. في حين يمتد التأجير التشغيلي للأصل الرأسمالي مدة قصيرة، ولعملية تشغيلية محددة تغطي جزءاً من التكاليف الإنتاجية، ويرد الأصل الرأسمالي للمؤجر فور انتهاء عملية التشغيل المطلوبة، لما تنطوي عليه عملية التأجير التشغيلي من مخاطر، في ضوء تعدد مرات التأجير للأصل، وهو ما يسمى بالتأجير الحقيقي (True Lease)⁽²⁾، ويظهر الجدول رقم (2) المقارنة بين كلا النوعين الرئيسيين. وينبثق عنه أنواع فرعية شائعة، فمنها: التأجير المباشر دون حق الشراء أو تجديد العقد، أو التأجير مع حق شراء القيمة المتبقية، أو مع دفعة مقدمة وحق الشراء، أو التأجير مع المشاركة في القيمة المتبقية، أو التأجير مع قيم إيجارية متغيرة.

الشكل رقم (2) الشروط الحاسمة للتفريق بين التأجير التمويلي والتشغيلي



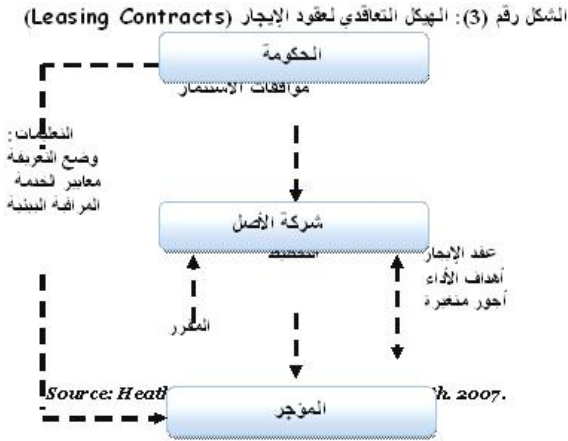
Source : Matthew, &Others: *Leasing in Development Guidelines for Emerging Economies*, op. cit, p32

(1) عبد العزيز، سمير محمد: *التأجير التمويلي: ومداخله المالية والمحاسبية الاقتصادية والتشريع التطبيقية*، مرجع ذكر، ص 82.

(2) http://en.wikipedia.org/wiki/Operating_lease "Free Encyclopedia.

ولكي يكون التأجير تمويلياً لابد أن تتوفر فيه الشروط التالية، كما يظهره الشكل البياني رقم (2):

- أ- إذا كان عقد الإيجار ينتهي بالتمليك للمستأجر (خيار الشراء Purchase Option)، أو حقه في المشاركة في قيمة بيع الأصل المؤجر بنهاية العقد، أو الحق في تجديد العقد.
- ب- إذا كان العقد يتضمن وعداً ببيع الأصل في نهاية مدة الإيجار للمستأجر بسعر يقل عن السعر السوقي في مدة البيع.
- ت- إذا كانت مدة الإيجار تغطي 75% أو أكثر من العمر الاقتصادي المتبقي للأصل المستأجر وبشرط ألا يبدأ العقد خلال الربع الأخير من العمر الافتراضي للأصل.
- ث- أن يكون العقد غير قابل للإلغاء، وأن تغطي دفعات مقابل التأجير القيمة السوقية للأصل عند إبرام العقد فضلاً عن هامش ربح محدد، أو أن لا تقل التغطية عن 90% من القيمة السوقية عند توقيع العقد.
- وإذا لم يتضمن عقد الإيجار أيّاً من الشروط السابقة، عدّ عقد الإيجار تشغيلياً بالنسبة إلى كل من المؤجر والمستأجر⁽¹⁾.



Source: Heather Skilling and Kathleen Booth, 2007.

(1) أيوب، سميرة إبراهيم: اقتصاديات النقل دراسة تمهيدية، الإسكندرية، مرجع ذكر، ص 208.

وتتعدد أنواع عقود التأجير التمويلي تبعاً لأجل العقد، والتزامات أطرافه، ويمكن التمييز بين الأنواع الآتية⁽¹⁾:

1. التأجير المباشر (Direct Lease): أو كما يسمى بتأجير المستثمر الواحد (Single Investor Lease)، تنحصر عملية التعاقد المباشر بين كل من المؤجر، والمستأجر، يقوم المؤجر بتوفير كامل قيمة الأصول المؤجرة من مصادره الخاصة.

2. التأجير متعدد الأطراف (Leveraged Lease): يشترك في عملية التعاقد أكثر من طرف لتمويل الأصل (Syndicated Financial)، وتظهر الحاجة إلى هذا النوع من العقود في ظل ضخامة الاستثمار للأصل الرأسمالي مثل؛ الطائرات، والقطارات، والسفن... الخ التي تحتاج إلى تمويل كبير لا يقدر عليه المستأجر وحده، ويصبح المؤجر في حاجة إلى وجود طرف ثالث يقوم بالتمويل، ويتمثل هذا الممول الكبير عادةً في البنوك وشركات التأمين الكبرى لكونها ذات قدرة عالية على التمويل، فضلاً عن مؤسسات دولية متخصصة في تمويل عمليات استئجار الأصول الرأسمالية التي يتضمنها عقد التأجير. وبذلك يتضح أن عناصر التأجير متعدد الأطراف تتضمن طرفاً ثالثاً هو الممول⁽²⁾.

3. إعادة التأجير بعد البيع (The Sale and Lease Back): وتقوم بموجبه الشركة (مستعمل الأصل)، ببيع أحد أصولها الرأسمالية التي لها عمر إنتاجي معين، إلى شركة تأجير، على أن تقوم هذه الأخيرة (والذي أصبحت لها صفة المؤجر)، بإعادة تأجير ذات الأصل الرأسمالي للبياع/المستعمل، الذي يصبح مستأجراً في عقد التأجير، ويتم عادة اللجوء إلى هذا الأسلوب لتحقيق مجموعة من الأهداف: تتمثل أهمها في⁽³⁾:

- أ- الحصول على رأس المال العامل (السيولة النقدية):
- ب- تكوين الأرباح، وذلك عندما تزيد القيمة السوقية للأصل على القيمة الدفترية.
- ت- إعادة التمويل بأجل متوسط، أو طويل الأجل، إذا كان الشراء قد مَوَّلَ وفق أسس قصيرة الأجل.
- ث- تخفيض تكلفة التمويل السابق إذا أعيد التمويل بشروط أفضل.

(1) منصور، حمادة فريد: مقدمة في اقتصاديات النقل، مرجع ذكر، ص 458.

(2) Baker, C.R & Hayes, R.S: *Lease Finance A Practical Guide*, Canada, JohnWiley Sons, Inc, 1981, p8.

(3) عبدالخالق، سعيد: *التأجير كأداة للتمويل، أبعاده وتقنياته*، البوابة القانونية (<http://www.ladis.com>).

خامساً: مخاطر التأجير التمويلي:

تبرز عدة معوقات أو تحديات في إطار هذا المصدر التمويلي قد تصل إلى درجة المخاطر، مما يحدو بالطرفين على ذكرها ضمن النص التعاقدى، وضرورة التأمين ضد هذه المخاطر، من خلال اللجوء إلى مؤسسات متخصصة؛ كمؤسسة الضمان للاقتراض الأجنبي (FCIA)، أو بنوك، أو من حكومة المستأجر، أو من إحدى مؤسساتها المالية كالمصرف المركزي، أو التجاري، لإصدار ضمانات لصالح المؤجر، أو من هيئة تمويلية دولية مثل (OFSC)؛ وهي المؤسسة الخاصة للتمويل عبر البحار، أو شركة تمويل الصادرات الخاصة (PEFCD)، ويمكن توضيح أهم هذه المخاطر⁽¹⁾:

1. إفلاس المستأجر وعدم الالتزام بالوفاء بالأقساط الإيجارية، أو التأخير عن المدة المحددة في العقد، فضلاً عن عدم الحرص على صيانة الأصل والتأمين عليه، أو عدم إصلاحه، أو بيعه وعدم إرجاعه إلى المؤجر، خاصة في حالة عدم وجود خبرات فنية بكفاءة تشغيلية عالية.
2. عدم وفاء المنتج أو صانع الأصل الرأسمالي بتسليم الأصل في الوقت المتفق عليه، وبالمواصفات الفنية المتعاقد عليها.
3. إفلاس المؤجر أو الممول أو الوسيط المالي وعدم الوفاء بالتزاماته أمام المنتج للأصل الرأسمالي.
4. المخاطر الاقتصادية العامة: التقلب في أسعار الصرف للعملة المتفق التعامل بها، ومخاطر المعاملات الضريبية وتغيرها، وازدواجها، وعدم وجود إعفاءات جمركية أو ضريبية مشجعة لتدفق الأصول الرأسمالية، والأزمات المالية... الخ.
5. مخاطر الحروب والصراعات الدولية وصعوبة تنفيذ الاتفاقات المبرمة، أو تدمير الأصول وعدم الانتفاع بها، أو مصادرتها وتأميمها... الخ.
6. عدم تنفيذ أحكام الاتفاق وبنوده، وعدم الالتزام للتحكيم وللمنازعات أو الخلافات، خاصة أمام ضعف الأبعاد التشريعية في البلدان النامية، وضعف الضمانات بجانب ضعف البنس الأساسية الداعمة، والافتقار للمؤسسات التمويلية العامة في هذا المجال.

(1) المشوخي، حمد سليمان: اقتصاديات النقل والمواصلات، مرجع ذكر، ص 477 - 478.

سادساً: مبررات اللجوء إلى أسلوب التأجير التمويلي:

تعد منظومة السكك الحديدية أحد المعالم الاقتصادية الكبرى في البنية الأساسية للدول - التي توجد فيها - وأحد أهم أصولها الإستراتيجية، وجزءاً مهماً من ثروتها القومية التي تعتمد عليها في تحقيق أهدافها الاقتصادية، والاجتماعية، والسياسية، والعسكرية، ونظراً إلى طبيعتها الاحتكارية، وارتفاع تكاليفها الاستثمارية، وعدم اقتصادية المنافسة فيها⁽¹⁾، فقد ظلت مشروعاتها التزاماً على عاتق الحكومات في إطار سياساتها العامة، منذ مابعد الحرب العالمية الثانية، حتى منتصف السبعينيات من القرن العشرين، من حيث؛ تملكها، وتمويلها، وتنظيمها، وتشغيلها، إلا أن أداء هذه الوسيلة تعرض إلى ما يشبه الانهيار خلال الثمانينيات من القرن العشرين، في معظم الدول العالمية، بعد أن عرّض عنها روادها من الركاب المسافرين، وأحجم عنها معظم زبائنها من الشاحنين والمتعاملين معها. وقد تجسد هذا الانهيار في اختلال هيكلها الأساسية، وانخفاض كفاءتها الاقتصادية، وتراكم خسائرها المالية والتشغيلية الذي أدى بالمحصلة إلى تضاعف آثارها السلبية في الموازنات العامة، ويعزى الأمر إلى مجموعة من الأسباب⁽²⁾:

1. المنافسة الحادة من وسائل النقل الأخرى، الأكثر سرعة، ومرونة، وإتماماً للخدمة، في عمليات الحركة والانتقال، ولاسيما النقل البري على الطرق.
2. ضعف فعالية الإدارات، وإخفاقها في تحقيق التوازن بين الكفاءة الاقتصادية والعدالة الاجتماعية في هذا القطاع، في ظل الطريقة التقليدية لاستثمار مشروعاتها، وإدارتها من قبل الحكومات، وتدخلها في عمليات التنظيم والتسعير، والتركيز على مفهوم الربحية الاجتماعية، أو فيما تسمى بالتزامات الخدمة العامة (Public Service Obligations)⁽³⁾.
3. غياب عمليات التحديث والإحلال للأصول الرأسمالية الإنتاجية المتباينة، أمام عجز المصادر التمويلية التقليدية (الذاتية - الحكومية) عن الوفاء بمتطلبات الاستثمار الضخمة.
4. ضعف الإعانات الحكومية المقدمة (Subsidy) لسدّ العجز التشغيلي في قطاع النقل بالسكك الحديدية، وعجز الحكومات عن رفع التعريفات لأسباب سياسية واجتماعية⁽⁴⁾.

(1) Estache, Antonio & de Rus, Gines: Privatization and Regulation of Transport Infrastructure, Guidelines for Policymakers and Regulators, The World Bank, Washington, D.C. 2000., pp.12-171.

(2) United Nations: "The Restructuring of Railways", Economic and Social Commission For Asia and The Pacific, New York, 2003, p21.

(3) Galenson, Alice & Thompson. Louis S: The Evolution of The World Bank's Railway Lending, The World Bank, Infrastructure Notes, No. RW-5, Washington D.C., 1993, p 24.

(4) Nash, C. A.: Economic of Public Transport, New York, 1st edition, 1982, p 67.

وقد دفعت التغيرات الهيكلية، التي حدثت في الاقتصاد العالمي، وبروز مشكلة نقص التمويل كأحد التحديات الكبرى، وترشيد الدعم الحكومي، في معظم الدول العالمية على حد سواء، إلى البحث عن الطرائق والأساليب التمويلية الحديثة غير التقليدية الكفيلة بإصلاح هذه المنظومة الوطنية، وإدخال التحسينات الرأسمالية الضرورية عليها، بهدف تحسين مستوى خدماتها المعروضة، وضمان استدامتها، في سوق خدمات النقل المنافسة من جهة، ومن جهة أخرى التخفيف من الأعباء المالية المتزايدة على كاهل الميزانيات العامة، وتقليل معاناتها من نقص الموارد، لتتمكن من التعامل بفعالية مع التحديات المنبثقة عن العولمة، والاشتمال الاجتماعي، والاستدامة البيئية.

وعززت الخطوات السابقة، التطورات التكنولوجية التي حدثت في سوق النقل من حيث إمكانية فصل النشاطات، وظهور ما يعرف بشبكة صناعة الوسائط، حيث تبنت كثير من الحكومات سياسات أكثر جرأة، تمثلت في تقليل الخصائص الاحتكارية للسكك الحديدية، والسماح للقطاع الخاص بالمشاركة الجزئية، أو الكاملة في استثماراتها، وإن اختلفت من دولة إلى أخرى، حسب مستوى التقدم الفني، والهيكل التشريعي والمؤسسي فيها⁽¹⁾. وبالنظر إلى ما ينصف به قطاع النقل بالسكك الحديدية من خصائص محددة للاستثمار التي يمكن ذكر أهمها:

1. ارتفاع التكاليف الرأسمالية، مع ضعف العائد النسبي لها، وطول المدة اللازمة لاسترداده (Pay-Back Period)، قياساً بالأبعاد الزمنية، التي تمتد إلى عشرات السنين⁽²⁾: إذ ترغم هذه الخاصية إدارات السكك الحديدية على مجابهة المشاكل التي تنجم عنها، وخاصة في المدة الطويلة، التي يستغرقها استهلاك الأصل، ولاسيما أن الظروف كلها تتغير في السوق الاقتصادية، ومن ثم لا يمكن التنبؤ بالمعطيات أو بالنتائج، فقد تصاب بعض الأصول الإنتاجية بالتقادم الفني في ظل التقدم التكنولوجي السريع، وظهور أصول إنتاجية أحدث، وذات كفاءة اقتصادية عالية، وتحقق وفورات إنتاجية كبيرة في وقت أقل، مما يرغم إدارات السكك الحديدية بشرائها من أجل إمكانية المنافسة مع الوسائل البديلة، والبقاء بفاعلية في سوق إنتاج الخدمة، في حين هي في الوقت

(1)Thompson, Louis S.; Liberalization and Commercialization of The Worlds Railways: Progress and Key Regulatory Issues,Paris, International Transport Forum Paper, NO 6, OECD/ITF, 2009 ,p5.

(2) أظهرت تقديرات جمعية السكك الحديدية الأمريكية (Association of American Railroad) في عام 1973 أنه إذا رغبت السكك الحديدية في الحصول على عائد قدره واحد دولار، فإنها لابد أن تستثمر مائتة 2.17 دولار أمريكي، في حين تستطيع الخطوط النهرية الحصول على العائد نفسه في حالة استثماره 0.8 دولار، أما الطرق السريعة تستطيع الحصول على العائد نفسه مقابل استثمارها لمبلغ 0.22 دولاراً أمريكياً فقط. (Due,j.f.; Railroads: An Endangered Species and The Possibility of a Fatal Mistake, The Quarterly Review of Economics and Business Magazine ,VOL 21, 1981, no.1, p 59).

ذاته لم تسترجع إلا مقداراً صغيراً من قيمة الأصل الإنتاجي القائم، والمطلوب استبداله. وكذلك في حالة عدم توافر إمكانية التمويل الذاتي لشراء هذه الأصول الحديثة، فإن إدارتها تلجأ إلى عمليات الاقتراض التي تؤدي بالمحصلة إلى دفع مبالغ إضافية كفوائد ورسوم للديون المقترضة، وتؤدي إلى ارتفاع التكاليف الثابتة.

2. عدم مرونة عناصر الإنتاج (Inflexible): إذ تشكل هذه الخاصية إحدى أهم الخصائص المحددة للاستثمار في قطاع السكك الحديدية، فالأرض التي تُخصَّص لإقامة الطريق (الخط الحديدي)، أو لأحواش الفرز، وورش الصيانة، لا توجد لها تكلفة فرصة بديلة (Opportunity Cost)، ولا تستغل لغير الهدف الذي قامت من أجله، ولا يمكن تحويلها بسهولة إلى أراضٍ زراعية منتجة في حالة الاستغناء عنها، وبالمثل نجد أن القاطرات، والعربات، وآلات نظم الإشارات، وصيانة الخطوط، ليس من السهولة بمكان توظيفها في مجالات إنتاجية أخرى غير خدمات النقل.

3. كثافة خدمات عنصر العمل، إذ تضطر شركات السكك الحديدية إلى الاحتفاظ بعدد كبير من العاملين في المجالات الإدارية، والإنتاجية جميعها، والخدمية، في ضوء خاصية أن النقل منتج يستهلك فور إنتاجه، سواء استخدم أم لا⁽¹⁾.

4. إجماع القطاع الخاص عن المشاركة في استثمارات قطاع النقل بالسكك الحديدية في معظم دول العالم، لمجموعة من الأسباب:

أ- بطء معدل دوران رأس المال المستثمر فيه، وضآلة الربح المتوقع، بوصفها مشروعات بعيدة المدى، وذات مخاطر كبيرة، وتحقق عوائد مادية منخفضة.

ب- عجز رأس المال الخاص عن تغطية حجم الاستثمارات المطلوبة في هذا القطاع في ظل خاصية تكاملها، بمعنى أنه؛ في حالة شراء قاطرات جديدة ذات سرعات عالية فلا بد من تجديد الخطوط الحديدية لتتحمل هذه السرعات.

ت- اعتمادها على اقتصاديات الحجم (Economic of Scale)، أي بمعنى سيادة ظاهرتي عدم التأكد، وارتفاع درجة المخاطرة في مشروعاتها، في ظل المنافسة الحادة من الوسائل المتباينة الأخرى، والقيود الحكومية.

(1) أظهرت دراسة للبنك الدولي لدول اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لشرق آسيا والباسيفيك؛ بأن معدل الأجور تراوح بين 50% - 60% من الإنفاق الكلي (إجمالي الاستخدامات). Sanjay Chadha: "Revitalization Planning on Indian Railways", in Rail International, World Bank, Working Papers, June 2003.

ث- حساسية مشروعات النقل بالسكك الحديدية، بوصفها من المرافق العامة، وخضوعها لمتطلبات الدولة المختلفة؛ السياسية والاقتصادية والاجتماعية والعسكرية الدفاعية.

وبناءً عليه نجد أن التأجير التمويلي ولاسيما التشغيلي؛ بوصفها عملية تجارية تحقق الاستفادة الممكنة من الأصل الرأسمالي، من أهم الصيغ الاستثمارية، التي يمكن لإدارات شركات السكك الحديدية اللجوء إليها لتمويل تجهيزاتها الرأسمالية، وأكثرها ملاءمة، نظراً إلى ما تقدمه من ميزات، تتمثل في الآتي⁽¹⁾:

1. توفير تجهيزات رأسمالية حديثة وعالية التكلفة مقابل أقساط إيجار يمكن لشركة السكك الحديدية المستأجرة تحملها، فالقطارات الكهربائية السريعة من الأجيال الحديثة تتكلف الواحدة منها مئات الملايين من الدولارات، وكذلك قاطرات الديزل، وعربات الركاب، والشاحنات المتخصصة، وغير ذلك من التجهيزات الرأسمالية الضرورية للشحن والتفريغ من أوناش ورافعات، ومركبات بريّة مختلفة.

2. مواجهة عقود النقل الطارئة نتيجة زيادة التجارة البينية، أو للتخزين الاستراتيجي، أو للاستفادة من أسعارها في الأسواق العالمية، أو لغيرها من الأسباب.

3. تجربة الخطوط الجديدة التي قد تنشأ نتيجة الاتفاقات الثنائية بين دولتين متجاورتين، فقد تكون هذه الخطوط خاسرة، ومن ثمّ يكون من الأفضل استئجار الوحدات المتحركة (Rolling Stock) بدلاً من شرائها، ولاسيما أنها تتمتاز بعدم وجود قيمة استبدالية لها، وهي ذات تكلفة إحلال عالية جداً في نهاية عمرها الاستثماري، نتيجة لطبيعة هذه الأصول.

4. تجنب الطاقة النقلية الفائضة (Excess Capacity)⁽²⁾، في حالة الانتهاء من العقود الطارئة، أو عند مستويات الطلب الدنيا.

(1) منصور، حمادة فريد: مقدمة في اقتصاديات النقل، مرجع ذكر، ص 460.

(2) تتبع ظاهرة الطاقة الفائضة في قطاع النقل بالسكك الحديدية موافقة للحجم الكبير الذي يسود مشروعاتها، كما يأتي موافقاً لظاهرة الاحتكار التي تسود فيه، وذلك نتيجة لطبيعة ملكيتها للطريق، وطبيعة عملياتها المستمرة والملزمة، وصعوبة اتخاذ القرارات. وتشكل أحد عيوبها بشكل خاص ومحدداً على التمتع بميزات الإنتاج الكبير في ضوء خاصية عدم إمكانية تخزين الخدمة، أو تجزئتها، أو تأجيلها، ذلك أن مقاعد الركاب الشاغرة خلال الرحلة لا يمكن تخزينها لاستعمالها في المستقبل، ولذلك تعدّ المقاعد الشاغرة، وعربات البضائع ذات الشحنة غير الكاملة، طاقة تحميلية مفقودة، وغير مستغلة، فضلاً عن أنها تعدّ موارد تم فقدها، ومن ثمّ خسارة مضاعفة.

5. إتاحة الفرصة لشركات السكك الحديدية لاستخدام الوحدات التشغيلية الأحدث، والأعلى تقنية، ومن ثم الاستمرار بقوة في سوق النقل المنافسة.
6. مواجهة ظروف الطلب على النقل بحسب نوعية البضاعة المطلوب نقلها، ومن ثم استئجار الوحدات النقلية المناسبة والمتخصصة.
7. تخفيض مخاطر تقلبات قوى الطلب والعرض في سوق النقل، إذ يمكن لشركات السكك الحديدية التي تمتاز بخاصية بطء استجابتها للتغيرات الآتية في سوق الطلب، الملاءمة بين ظروف العرض بحسب ظروف الطلب دون تحمل استثمارات إضافية تؤدي بالمحصلة إلى حدوث مشكلات ضخمة بالنسبة إلى وضعها المالي والتشغيلي.

سابعاً: نماذج عقود التأجير المطبقة في قطاع السكك الحديدية عالمياً:

أسهمت عملية فصل نشاطات النقل بالسكك الحديدية، أو كما عرف بعملية الفصل الرأسي، أو تفكيك الحزمة؛ (Vertical Separation)، بهدف رفع كفاءتها الاقتصادية، إلى ظهور نوعين من عقود التأجير في قطاع النقل بالسكك الحديدية بشكل خاص، وبما يتوافق مع الاتجاهات الحديثة في تشغيل هذه المنظومة الوطنية، واستثمار مشروعاتها بالشكل الأمثل، وهما⁽¹⁾:

الأول؛ التأجير للقطاع الخاص: (Leasing to The PS)؛ إذ يقوم المستأجر المتعاقد مع الحكومة، بدفع أجر لقاء استعماله الأصول الرأسمالية المستأجرة، ويتحمل كامل مخاطرها المالية؛ (تكاليف التشغيل، الصيانة، تأمين الأصول)، دون ملكيته للأصل، فضلاً عن مسؤوليته عن الجوانب المتعلقة بالإدارة والموظفين كافةً والسيطرة عليهم، مع بقاء الحكومة مسؤولة عن الاستثمارات الثابتة، وخدمة الديون، فضلاً عن مسؤولية إشرافها على نشاط الشركة المستأجرة، ورقابته الدائمة للتدخل في أي وضع يمس بحقوق المنتفعين بالخدمة. ومن سلبيات هذا الأسلوب أنه ليس لدى الشركة الخاصة المستأجرة أي حوافز لرفع قيمة الأصول الرأسمالية أكثر من الحد الذي يضمن لها عوائد مناسبة على استثماراتها خلال مدة التأجير ما دام لا يتم فيها تحويل ملكية الأصول.

وقد أثبتت هذه العقود أهميتها كأداة من أدوات التمويل المنافسة في بلدان شتى، والقيام بتنفيذ برامج الإصلاحات الهيكلية، ومن الأمثلة التي حققت نجاحاً باهراً وفق هذا الترتيب؛ السكك الحديدية الوطنية

(1) Galenson, Alice & Thompson, Louis S.; *Forms of Private Sector Participation in Railways*, The World Bank, Transportation, Water and Urban Development Department, 1993, Transport Paper No. RW-5 Washington, D.C. p3.

التايلندية (SRT) في عام 1985، من خلال تعاقدتها مع مشغلين من القطاع الخاص لتوفير خدمات المسافرين للمسافات الطويلة على ثلاثة خطوط خاسرة، إذ ركز المشغلون الجدد على نوعية الخدمة، وكفاءتها؛ (التكييف، السلامة والأمان، السرعة، تكرار الخدمة والموثوقية)، بحيث أصبحت قادرة على جذب مستخدمي الطرق البرية للمسافات الطويلة، ولاسيما أصحاب الدخول العالية، وتمكنت هذه الخطوط غير المربحة سابقاً، وبعد سنتين من عقد التأجير قادرة على سدّ كامل تكاليفها التشغيلية، وتحقيق أرباح معقولة، وعادت هذه الخطوط للدولة في نهاية العقد⁽¹⁾.

كذلك قيام كل من الشركات الآتية؛ أمتراك الأمريكية (AMTRAK) 1987، VIA كندا 1996، وسكك حديد اليابان (JNRs) لشحن البضائع 1989، بتأجير خطوطها لمشغلين من القطاع الخاص مقابل أجر، وكذلك الأمر في الكامبيرون، حيث قامت شركة محلية مؤسّسة من قبل عدد من الموظفين في السكك الحديدية الكامبيرونية، بنقل الأمتعة والطرود البريدية على خطوطها مقابل أجور تدفع للحكومة لقاء استعمالها لوحدات المرور. وقد أسهمت هذه العقود في تعزيز المكانة المالية لشركات السكك الحديدية السالفة الذكر، وزيادة إيراداتها التشغيلية لتمويل استثماراتها، وتحسين جودة خدماتها المعروضة، من خلال:

- توفير نفقات التشغيل، ووقف الدعم الحكومي والتحويلات المالية الأخرى.
- الحصول على دخل سنوي دون التعرض لمخاطر السوق.
- جذب الخبرات والمهارات التقنية والإدارية المتطورة.

أمّا الثاني، فهو التأجير من القطاع الخاص: (Leasing from The PS): الذي برزت أهميته في ظل التطور التقني غير المسبوق في صناعة النقل بالسكك الحديدية، وضخامة استثماراتها الموظفة في وحداتها المتحركة، بتسهيل عمليات الإحلال والتجديد لبعض الأصول الرأسمالية، لمواجهة الزيادة المفاجئة في الطلب على خدمات النقل في مواسم الذروة، ومن ثمّ تجنب حكوماتها تكاليف ومخاطر شراء وحدات تشغيلية جديدة، وتتلافى مشكلات التقادم الفني لعمر الأصول الرأسمالية في شركات السكك الحديدية، ومساعدتها للبقاء في سوق خدمات النقل⁽²⁾.

(1) Kessides, Christine: "Institutional Options for the Provision of Infrastructure", The World Bank, Discussion Papers No. 212, Washington, D.C, 1993, P12.

(2) منصور، حمادة فريد: مقدمة في اقتصاديات النقل، مرجع ذكر، ص 458.

وتبيّن تجارب العديد من الدول الصناعية الكبرى، مثل؛ (الولايات المتحدة الأمريكية، كندا، بريطانيا، فرنسا، إسبانيا، روسيا، ألمانيا، الدول الاسكندنافية، اليابان، الصين، الهند،... الخ)، ظهور شركات خاصة متخصصة في عمليات التأجير، وازدهارها، إذ تقوم بصنع، أو شراء الأصول الرأسمالية مثل؛ (القاطرات، عربات الركاب، شاحنات البضائع، قطع الغيار للصيانة، والتجهيزات المتخصصة الأخرى اللازمة لتسهيل عمليات التشغيل، ومن ثم تقوم بتأجيرها، أو بيعها لشركات النقل بالسكك الحديدية⁽¹⁾.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية نجد شركتي بيرلنكتون نورثرن؛ (Burlington Northern)، وسانتا في؛ (Santa Fe Railroad. Co)، على سبيل المثال؛ تقومان بتأجير الوحدات المتحركة وقطع الغيار، والقيام بعمليات الصيانة، داخل البلاد وفي خارجها، وفي روسيا بلغت التكلفة الكاملة لصفقات التأجير من قبل شركات التأجير المتعددة؛ (Hansa, Alfa, Brunswick Rail Leasing, Russian-German Leasing Co)، 2856 مليون روبل، نتيجة للطلب المتزايد من قبل السكك الروسية على الوحدات المتحركة (Russian Railways JSC)⁽²⁾، وفي الصين ظهرت الشركة (CRLC) كإحدى شركات التأجير العملاقة المتخصصة في مجال تقديم تجهيزات السكك الحديدية ووحداتها المتحركة، وأوجدت السكك الحديدية الهندية (IR)⁽³⁾؛ شركة تابعة سميت بمجموعة تمويل السكك الحديدية الهندية (IRFCroup)، إذ تقوم هذه الأخيرة بإصدار سندات للأفراد، أو للاحادات من القطاع الخاص للقيام بشراء الأجهزة المطلوبة، وتأجيرها لشركة السكك الحديدية الهندية. وتعدّ هذه الترتيبات التعاقدية شائعة أيضاً في الدول الأفريقية الفرانكفونية، بهدف إعادة تأهيل الوحدات المتحركة، وتحديثها، وتقوم الشركات الفرنسية الخاصة بتأجير المعدات الرأسمالية الإنتاجية، إلى جانب قيامها بعمليات الصيانة. ونجد الأمر ذاته في شركات التصنيع والتصليح التابعة للسكك الحديدية البولندية، وهي شركات خاصة، أو مساهمة، أو مستقلة مملوكة للدولة⁽⁴⁾.

وعلى مستوى القارة الأوروبية ظهرت شركات تأجير كثيرة لتأجير التجهيزات الرأسمالية المختلفة للسكك الحديدية، من أهمها؛ شركات تأجير المعدات المتحركة؛ (NS Financial Services Co, Angel) (Trains, Eversholt and Porterbrook, ROSCOs). وفي الوقت الذي تشير التوقعات إلى أن آفاق التأجير

(1) Butcher, Louise : Railways Rolling stock leasing companies (ROSCOs), House of Commons Library, London, Standard Note SN/BT/3146, 17 September 2010,

(2) Russian Association of leasing companies :Russian Leasing Market in 2005, Annul Report, 2007.

(3) Kumar, Karan: Public-Private Partnership in Indian Railways, CCS Working Paper no. 182, Summer Research Internship Programme 2007-08, Centre for Civil Society, www.ccs.in.

(4) Wronka, Jerzy: Development of The Railway Transport in Poland, Poland, University of Szczecin, 2001. p6.

التمويلي المستقبلية في قطاع النقل بالسكك الحديدية في تزايد، بهدف تفعيل دورها في عمليات النقل المختلفة (الركاب، البضائع)، وتوسيع رقعة خدماتها تجاه المستعملين، في ظل تزايد القلق العالمي من ارتفاع التكاليف الخارجية؛ (External Costs)، والتحديات التي تواجهها نظم النقل بشكل عام. فإبنا نلاحظ غياب هذا الأسلوب حتى وقتنا الراهن في معظم شركات السكك الحديدية في الدول العربية بشكل فعلي، وانحصاره في أغلب الأوقات في قطاعي النقل البحري والجوي، والبري الطرقي، وفي استئجار بعض المركبات البرية في قطاع النقل السككي، على الرغم من قدرته الكبيرة على المساهمة في إيجاد حلول جذرية لتفعيل هذا القطاع، وتأهيله؛ محلياً، ودولياً.

ثامناً: النتائج والمقترحات:

(1) النتائج: مما سبق عرضه يمكن أن نستنتج:

1. أن التأجير التمويلي يوفر للبلدان، ولاسيماً النامية، مصدراً تمويلياً متفرداً، وأقل تكلفة من المصادر التمويلية الأخرى، للحصول على التجهيزات الرأسمالية الحديثة بأقساط دورية محددة يوفرها الأصل الإنتاجي المؤجر، ودون تحملها ثمن أصول غالية، ويعفيها من تراكم المديونية للخارج، ويخفف من أعباء ميزانها التجاري، وينشط في الوقت ذاته المشروعات التنموية المحلية والمصادر التمويلية الداخلية بالمشاركة، وينوع المصادر التمويلية بعيداً عن الأوعية الادخارية التقليدية، ويوفر تقانة متطورة وخبرات فنية وإدارية أكثر تطوراً، ويدعم الاقتصاد.
2. يمثل التأجير التمويلي توليفة استثمارية مناسبة للدول النامية في جذب القطاع الخاص إلى استثمارات السكك الحديدية، لتنفيذ برامج إصلاحاتها الهيكلية، وإجراء عمليات التحديث والإحلال لعناصرها الإنتاجية، وتفعيل أدائها التشغيلي والمالي، دون أن تتخلى الدولة عن ملكيتها لهذا القطاع الاستراتيجي سواء مجال البنية التحتية، أو العمليات التشغيلية والخدمية، في ظل تراجع مصادرها التمويلية التقليدية (الذاتية - الحكومية)، وعجزها عن تلبية متطلباتها.
3. يعدُّ التأجير التشغيلي حلاً مناسباً لشركات النقل بالسكك الحديدية في الدول النامية، ولاسيماً العربية، لزيادة معدلات استثماراتها، كما، ونوعاً، وفي التوقيت المناسب، وإجراء عملية التكيف المطلوبة مع طبيعة الطلب على خدماتها، وذلك لتخفيض مخاطر الطلب، وترشيد العمليات التشغيلية، وتجنب الطاقة النقلية الفائضة، والتقدم الفني والاقتصادي للوحدات

التشغيلية، في ضوء كبر نسبة عناصر الإنتاج الثابتة في توليفة مدخلات الإنتاج، ومن ثمّ تلافي المشكلات الضخمة الناجمة عن صعوبة تحويل الموارد الاقتصادية إلى مجال إنتاجي آخر.

4. الاستفادة من الميزات النسبية المصاحبة لعملية التأجير في تدريب القوى العاملة، وتأهيلها، داخل قطاع النقل بالسكك الحديدية، وتزويدها بالخبرات الفنية التشغيلية والإدارية الحديثة.

(2) المقترحات:

في الوقت الذي قطعت أغلب الدول الصناعية المتقدمة مراحل بعيدة في مجال التأجير التمويلي، وتعمقت تجربة بنوكها، وشركاتها التمويلية، في عمليات التأجير المختلفة بالاستناد إلى أفضل الممارسات الدولية وأحدثها، وأسهمت في رفع معدلات النمو الاقتصادي لبلادها، فإننا نجد أن هذه الصيغة الاستثمارية في الدول النامية، وبخاصة العربية منها، لاتزال تخطو خطواتها الأولى، ولاتتمتع بالخبرة والكفاءة التجارية والمالية الكافية، رغم سعي العديد منها في المدة الأخيرة إلى تفعيل دوره من خلال تهيئة المناخ التشريعي والقانوني الإداري المناسب له في إطار رؤية إستراتيجية واضحة وطويلة المدى، لمواجهة التحديات الاقتصادية العالمية الجارية (الأزمة المالية الحالية)، وبناءً عليه نقترح:

1. دراسة التجارب والخبرات الدولية في مجال التأجير التمويلي، بهدف إعطاء هذه الصيغة الإطار التشريعي والقانوني المناسب، واعتماد نموذج إجرائي واضح يضمن فيها حقوق المؤجر والمستأجر، والأصل محل الإيجار، وحقوق الخزينة العامة للدولة الراعية، وخلق الثقة بما يتناسب والتطورات العالمية.
2. تشجيع إنشاء الشركات الخاصة بتأجير الأصول الرأسمالية الضخمة في قطاعات البنية الأساسية (قطاع النقل بصفة عامة)، قطاعات النشاط الاقتصادي كلها، بهدف خلق سوق تأجير تمويلي لتزويد شركاتها بالتجهيزات المناسبة.
3. إقامة مؤسسة حكومية أو مشتركة، تكون وظيفتها الأساسية تنظيم سوق التأجير التمويلي وتطويره.
4. تطوير النظام الضريبي بحيث يتضمن ميزات وحوافز ضريبية تشجيعية لكل من الشركات المؤجرة والمستأجرة.

5. تطوير سوق التأجير التمويلي من سوق محلية إلى دولية يتيح للشركات المستأجرة استئجار أحدث الأصول الرأسمالية عالية التقنية، في ظل أفضل الشروط، وفي الوقت ذاته تمنح الفرصة للشركات المؤجرة إمكانية تأجير أصولها الرأسمالية في الأسواق المحلية.
6. ضرورة تفعيل دور البنوك في الدول النامية، والتخفيف من حالة التشدد الائتماني، لتمويل مشروعات النقل المختلفة، ولاسيما السكك الحديدية، ودعم أسطولها الوطني لما له من عوائد كبيرة على الاقتصاد القومي، فضلاً عن تشجيع فروع البنوك الأجنبية العاملة في الأسواق المحلية.

المراجع والمصادر

• المراجع العربية:

§ الكتب:

1. أيوب، سميرة إبراهيم: اقتصاديات النقل دراسة تمهيدية، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2003.
2. الرشيد، عادل محمود: إدارة الشراكة بين القطاعين العام والخاص، القاهرة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 2007.
3. عبد العزيز، سمير محمد: التأجير التمويلي: ومداخله المالية والمحاسبية الاقتصادية والتشريعية التطبيقية، القاهرة، مطبعة الإشعاع الفنية، ط1، 2000.
4. المشوخي، حمد سليمان: اقتصاديات النقل والمواصلات، القاهرة، دار الفكر العربي، 2003.
5. منصور، حمادة فريد: مقدمة في اقتصاديات النقل، الإسكندرية، مركز الإسكندرية للكتاب، 1998.

§ الدراسات والبحوث:

1. الحاج، حسن & دهال، رياض: "حول طرق الخصخصة"، الكويت، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، 2000، ورقة بحثية.
2. عبد الخالق، سعيد: التأجير كأداة للتمويل، أبعاده وتقنياته، موقع البوابة القانونية، <http://www.ladis.com/> .()
3. عمر، محمد عبد الحليم: التأجير التمويلي من منظور إسلامي، جامعة الأزهر، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، 1998، ورقة عمل.
4. الغنام، صابر حسن: التأجير التمويلي كأحد الأساليب المقترحة للخصخصة في قطاع النقل البحري، القاهرة، مؤتمر النقل البحري على مشارف القرن الحادي والعشرين، الجمعية البحرية المصرية، 1996.
5. الفقي، فخر الدين: صناعة التأجير التمويلي، القاهرة، الجمعية المصرية للاقتصاد والتشريع، مجلة مصر المعاصرة، العدد 451، تشرين الأول (أكتوبر)، 1998.

• المراجع الأجنبية:

§ Books and Papers Research:

1. Baker, C.R& Hayes,R.S: Lease Finance Apractical Guide, Canada, JohnWiley Sons, Inc, 1981.
2. Butcher ,Louise : Railways Rolling stock leasing companies (ROSCOs), House of Commonns Library, London, Standard Note SN/BT/3146, 2010.
3. Due,j.f.; Railroads: An Endangered Species and The Possibility of a Fatal Mistake, The Quarterly Review of Economics and Business Magazine ,VOL 21, 1981, no.1.
4. Estache, Antonio& de Rus, Gines: Privatization and Regulation of Transport Infrastructure, Guidelines for Policymakers and Regulators, The World Bank, Washington, D.C. 2000.
5. Fletcher, Matthew&Others :Leasing in Development,Guidelines for Emerging Economies, International Finance Corporation (IFC), Washington,DC, 2005.
6. Galenson, Alice & Thompson. Louis S: The Evolution of The World Bank's Railway Lending , The World Bank, Infrastructure Notes, No. RW-5, Washington D.C, 1993.
7. Galenson, Alice& Thompson, Louis S.; Forms of Private Sector Participation in Railways, TheWorld Bank, Transportation, Water and Urban Development Department, Transport Paper No. RW-5 Washington , D.C. 1993,
8. Kessides, Christine: Institutional Options for the Provision of Infrastructure", The World Bank, Discussion Papers No. 212, Washington, D.C, 1993.
9. Kumar, Karan: Public-Private Partnership in Indian Railways, CCS Working Paper no. 182, Summer Research Internship Programme 2007-08,Centre for Civil Society, www.ccs.in.
10. Nash, C. A.: Economic of Public Transport, New York, 1st edition, 1982.
11. Sanjay Chadha: "Revitalization Planning on Indian Railways", World Bank, Working Papers, June 2003.
12. Al Sugheyer, Bilal Rabah& others: Leasing in Development Guidelines for Emerging Economies, (IFC) International Finance Corporation, WorldBank Group, Washington, DC, 2ndEdition, 2009.
13. Thompson, Louis S.; Liberalization and Commercialization of The Worlds Railways: Progress and Key Regulatory Issues,Paris, ITF International Transport Forum, DiscussionPaper, NO. 6, 2009.
14. United Nations: "The Restructuring of Railways", Economic and Social Commission For Asia and The Pacific, New York, 2003.
15. WorldBank :Financial Leasing Report 2008, Washington, DC.2010.
16. Wronka, Jerzy: "Development of The Railway Transport in Poland", Poland,University of Szczecin, 2001.
17. http://en.wikipedia.org/wiki/Operating_lease"Free Encyclopedia.
18. Russian Association of leasing companies :Russian Leasing Market in 2005.
19. www. WorldBank. Org.
20. World Leasing News.com`.