

THE INVESTOR

Issued by Union of Investment Companies | Issue No. 26 | Jun. 2026

REDEFINE, REVIVE, RESET

A TALE OF TURNAROUNDS AND SUCCESSFUL RESTRUCTURING



Featured Interview

Abdulaziz Alsaleh

CEO, First Investment Co.

Featured Interview

Bader Alqattan

Chairman, First Investment Co.



اتحاد شركات الاستثمار UNION OF INVESTMENT COMPANIES



Published by the Union of Investments Companies (UIC) Kuwait under the leadership of UIC
Chairman and Editor-in-Chief Abdullah H. Al-Terkait

UIC Members



Arzan Financial Group
For Financing & Investment K.S.C.C.



AL-WASEET



Chairman's Message

Abdullah H. Al-Terkait,
UIC Chairman and Editor-in-Chief

Financial Restructuring: **A Pillar for Rebuilding Operating Models**

Corporate restructuring has evolved far beyond a mere survival tactic for addressing financial distress; it is now a foundational strategic pillar for reinventing operational models, driving efficiency, and maximizing long-term value. Today's rapid market transformations compel institutions to rigorously reassess their capital structures and business models, enabling them not only to navigate immediate challenges but also to seize emerging opportunities.

It is evident that the world is experiencing an unprecedented pace of change, fundamentally reshaping the global geopolitical and economic landscape. At such pivotal moments, it is not just the resilience of economies and institutions that is tested, but their future trajectories. Ultimately, success is determined by an organization's readiness to adapt and transform.

In the State of Kuwait, our economic environment benefits from deep-rooted expertise in crisis management, making comprehensive institutional transformation a strategic necessity for enhancing global competitiveness. Experiences at the local,



regional, and international levels consistently demonstrate a clear truth: institutions that proactively embrace change, adopt full transparency and sound governance, and possess the courage to make decisive choices are the ones most capable of emerging from crises stronger and more resilient.

Locally, the issuance of the new Bankruptcy Law marked a significant shift in how we address financial distress. It established a modern legal framework that meticulously balances the protection of creditors' rights with the rehabilitation of viable companies. This reflects a vital transition from a culture of liquidation toward a culture of business continuity, thereby strengthening investor confidence and supporting sustainable economic activity.

In practice, successful restructuring must extend beyond the balance sheet to encompass operational, organizational, and legal dimensions. At its core, it requires a clear strategic vision and leadership capable of managing complex change.

Regionally, the evolution of Saudi Aramco stands as a leading example of successful strategic restructuring and institutional evolution. By redefining its business model, enhancing governance and transparency, accessing international debt markets, optimizing operational efficiency, and expanding strengthening its investment base through downstream and petrochemical expansion, including the acquisition of a majority stake in SABIC, the company executed one of the world's largest public offerings. This not only solidified its dominance in global energy markets but also positioned Aramco as a benchmark Gulf model for well-planned institutional transformation, capital-market readiness, transparency, and long-term value creation.

In this issue of Al-Mustathmir Magazine, we explore the multifaceted dimensions of this transformation. We begin with Kuwait's legislative framework, review successful restructuring models, and offer practical insights to help institutions turn severe challenges into platforms for growth.

We also spotlight the experience of Al Oula Investment Company, a distinguished example

of transforming financial adversity into a new beginning through an institutional approach grounded in transparency, meticulous planning, and stakeholder integration.

No matter how severe the challenges may seem, they inherently carry the seeds of reinvention and strategic repositioning. Institutions that view change as a permanent strategic choice, rather than a temporary, reactive response, will be the ones leading the next economic phase.

At the Union of Investment Companies, we believe our role extends far beyond observation. We are committed to actively contributing to the sector by raising awareness, fostering constructive dialogue, and promoting best practices that support the development of Kuwait's investment landscape and ensure our institutions are prepared for future transformations.

In conclusion, it gives me great pleasure, both personally and on behalf of the Union of Investment Companies, to extend my sincere gratitude to Al Oula Investment Company for sponsoring this issue. I would also like to thank all our members and partners for their enduring support and engagement.

Union of Investment Companies

CONTENTS

ISSUE 26 | JUN. 2026

THE INVESTOR



08

Home Ground :
Redemption of Companies in Kuwait



14

Reset :
Restructuring Process in Kuwait



20

The Art of Rebuilding
through Restructuring



22

GCC - Reinventing
Enterprises for A New Era :
The Restructuring Landscape in GCC



28

Tale of Tailwinds and
Turnarounds :
Global Restructuring
Landscape



31

INTERVIEW:
Bader Alqattan,
Chairman,
First Investment Co. (FIC)



32

INTERVIEW:
Abdulaziz Alsaleh,
Chief Executive Officer,
First Investment Co. (FIC)



34

INTERVIEW:
Mohammad A. R. Al-Mutairi,
Professor of Commercial Law,
College of Law – Kuwait
University and Managing
Partner of ACIAN Legal Group



SCAN THE QR CODE TO VIEW ONLINE



مستشفى لوذان
LOTHAN HOSPITAL

في لوذان، الصحة ليست خدمة، إنها رسالة

رعاية متكاملة للجسد
والعقل والروح



شارع أبو ذر الغفاري - السالمية - الكويت

أكثر من 13 تخصصاً طبياً رئيسياً:



الجراحة العامة



أمراض النساء
والولادة



طب الأطفال



الطب الباطني



الجراحة
التجميلية



عيادة السمع
المتخصصة



طب الأنف
والاذن والحنجرة



جراحة العظام



أمراض القلب



الأشعة
التشخيصية



المختبر
الطبي



الطوارئ
والحوادث



العناية
المركزة

الفخامة ليست ترفاً، إنها جزء من العلاج

أجنحة دانة الفاخرة، وتصميم علاجي
متكامل يوفر الراحة والخصوصية
بإطلالة مميزة على مدينة الكويت



تقنيات حديثة ورعاية متكاملة

استثمار مستمر في أحدث تقنيات
التشخيص والعلاج لتقديم أفضل
رعاية طبية



رؤيتنا للمستقبل

أن نكون المعيار الذهبي
للرعاية الصحية الخاصة في
الكويت والخليج



توسعة التخصصات الطبية
استقطاب نخبة الأطباء
تعزيز برامج التوعية الصحية

للحجز والاستفسار:

1880222



info@lothan.hospital



www.lothan.hospital

HOME GROUND

Redemption of Companies in Kuwait

CHANGE is the
only **CONSTANT.**

- Heraclitus of Ephesus,
500 BCE, Greece





When a person realizes their health is poor, they may try to change aspects of their life, such as their lifestyle, diet, and routine. Similarly, when a company recognizes that its financial health is poor, it seeks to change aspects such as its capital structure, operations, management, and executives. This change, intended to relieve the company of its financial strain, is known as ‘corporate restructuring.’¹ The change could be initiated from within the company, or the shareholders and creditors may emphasize restructuring to prevent a loss on their investments if they find the existing operational strategy insufficient.

In Kuwait, the Bankruptcy Law was passed in October 2020.² Bankruptcy frameworks have been around for centuries and are a critical pillar of modern economies globally, as they enable business continuity, protect creditor rights, and promote investor confidence by providing structured mechanisms for resolving financial distress. Previously, if companies were going through a financial crunch, the only available option was to liquidate citing insolvency, no matter how much potential the company exhibits. The failure by an individual trader to repay debt was considered an offence and could lead to jail terms under the Civil and Criminal Procedure Law.³



¹ CFI, ^{2,3} ASAR Legal Insights

Rebirth

Impact of Kuwait Bankruptcy Law

Things improved after the Kuwait Bankruptcy Law was approved. The new law was established to modernise the insolvency regime, protect viable businesses in financial distress, and steer the Kuwaiti legal system in line with international best practices.



Key Features of the Bankruptcy Law

A Fresh Start for Distressed Companies:

The law provides financially troubled companies with an opportunity for recovery rather than liquidation through two newly introduced mechanisms: preventive settlement for companies anticipating financial distress before it occurs, and restructuring for companies already facing financial difficulties but remaining operationally viable. Financial distress is therefore transformed from an inevitable end into a temporary challenge that can be overcome. (Articles 58–96 and 97–130)

Specialized Institutional Framework:

The law established a fully dedicated judicial framework for bankruptcy matters, comprising a specialized Bankruptcy Court, a Bankruptcy Administration headed by a senior judge, and a Bankruptcy Committee formed by the Minister of Commerce and Industry. This specialization ensures faster adjudication and a deeper understanding of complex financial and economic matters. (Articles 4, 7, and 11)

Legal Protection Measures:

Once a company enters preventive settlement or restructuring proceedings, it is granted temporary legal protection that suspends individual creditor claims, maintains the validity of its contracts, and enables it to obtain new financing with priority

repayment status, thereby encouraging financiers to support rescue efforts. These protections provide companies with the necessary space to reorganize and stabilize their affairs. (Articles 61, 65, 66, 67–69, and 102)

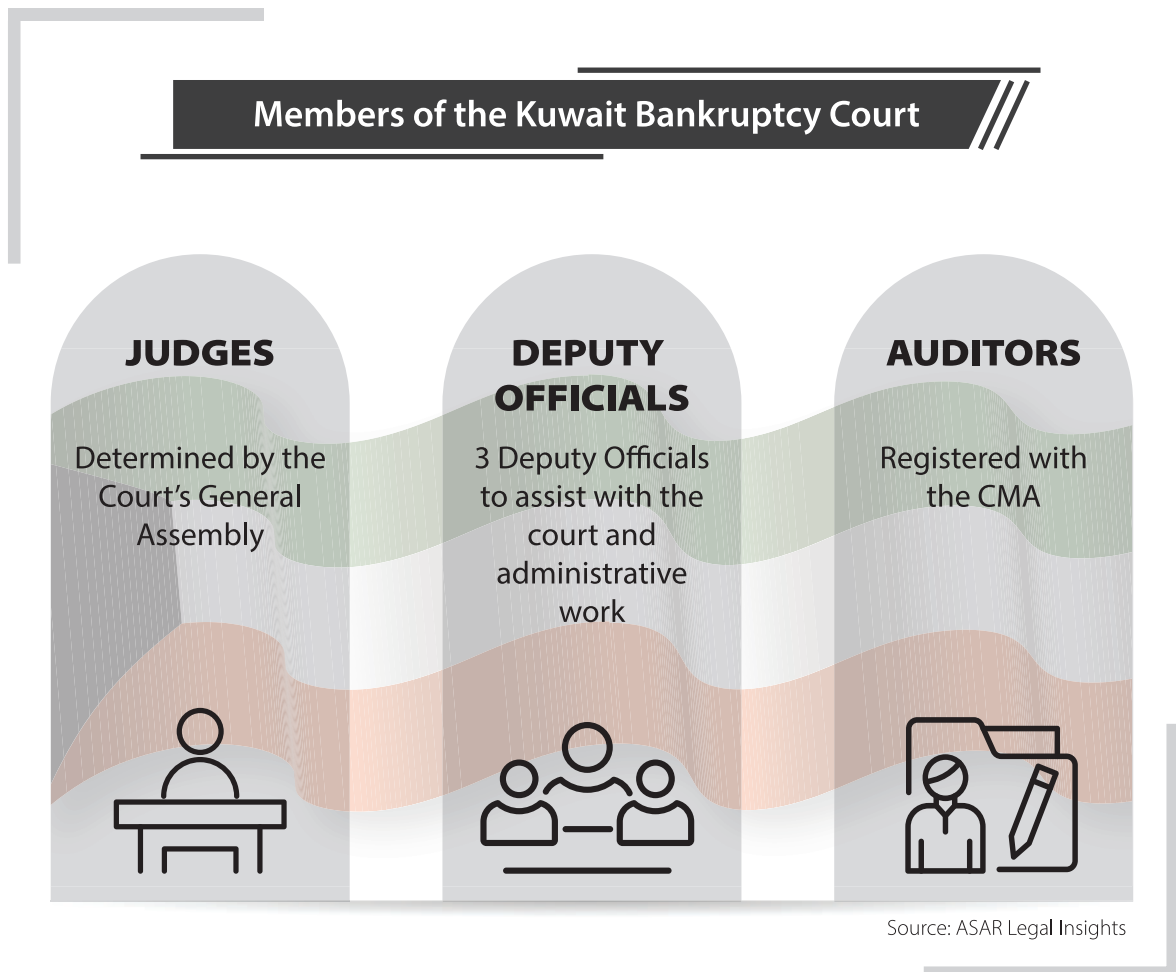
A Balanced Decision-Making Framework:

The law establishes precise voting rules for approving rescue plans in a manner that preserves fairness among all parties. It prevents a numerical majority from overpowering minority stakeholders and ensures that no major creditor can unilaterally impose its position on others. Furthermore, the judge is required to verify the fairness of the plan before ratification, safeguarding the interests of all concerned parties. (Article 1 – Definition of the Required Majority)

Deterrence of Transactions Harmful to Creditors:

The law grants judges the authority to invalidate transactions carried out by a debtor prior to insolvency if intended to prejudice creditors. This authority extends to transactions conducted within three months before suspension of payments in ordinary cases, and up to two full years when transactions involve related parties or affiliates, thereby closing the door to potential abuse or fraudulent conduct. (Articles 30 and 158)

The emphasis shifted towards structured debt resolution and economic rehabilitation over punitive measures. A specialised bankruptcy court, which has original jurisdiction over insolvency and bankruptcy matters in Kuwait, was established under Article 4 of the Bankruptcy Law.⁴



The Kuwait Bankruptcy Law encourages companies to engage in early restructuring of indebtedness and prevents liquidation, either through a restructuring plan or a settlement with creditors.⁵ Under the law, preventive settlement was introduced for companies in financial distress or anticipating default, but capable of recovery if granted restructured payment terms and time.⁶

Preventive settlement is a court-supervised mechanism that enables a company to navigate financial distress by negotiating a structured settlement with creditors while continuing to

operate. The company initiates it in distress by filing a petition in the Bankruptcy Court.⁷ The rationale behind preventive settlement are:

- ◆ To enable viable businesses to continue
- ◆ Debt restructuring through deferring or amended repayment terms
- ◆ Offering ad hoc legal protection from individual creditor enforcement actions
- ◆ Increasing creditor recovery compared to liquidation

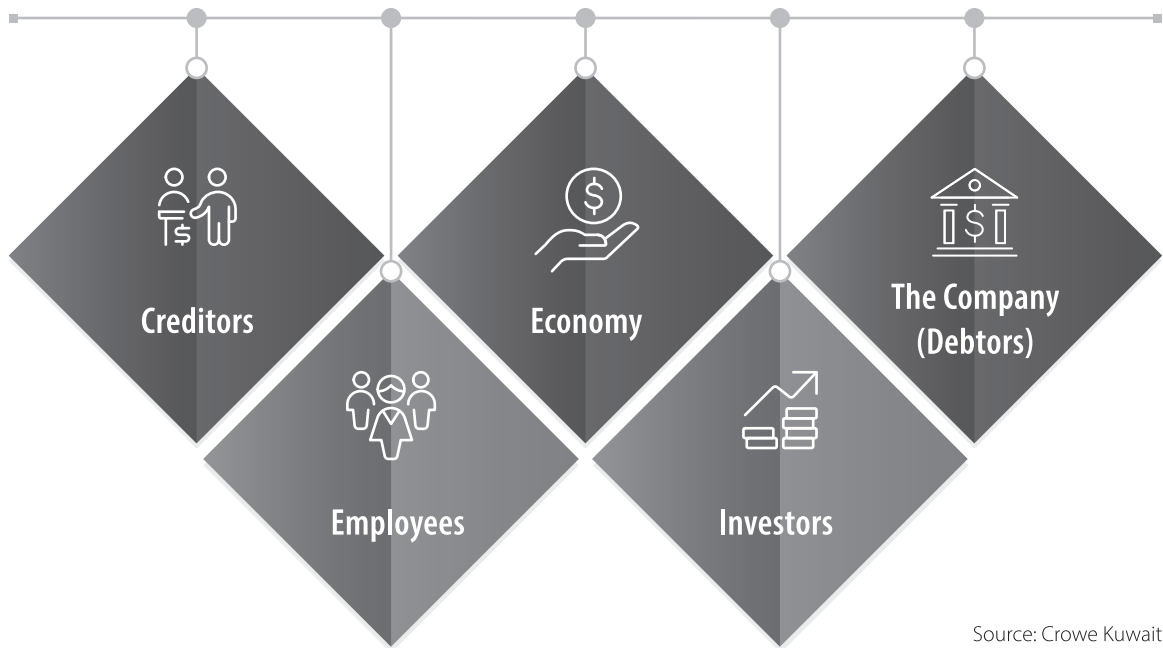
⁴ ASAR Legal Insights, ⁵ Al Tamimi & Co., ⁶ Crowe Kuwait, ⁷ Lexology

Reaffirm

Protection of Stakeholder Interest



Stakeholders Who Benefit Through Preventive Settlement and Restructuring



Source: Crowe Kuwait

CREDITORS :

The creditors of the company have a better chance of recovering more through restructuring and preventive settlement by participating in the voting process than in a scenario where the company (debtor) must liquidate. For instance, studies show recoveries of ~39% in going-concern outcomes versus ~27% in liquidations.⁸ A prime example is General Motors' bankruptcy filing in 2009, in which the company offered a 10% equity stake in its new, restructured company to address its USD 27 billion in unsecured debt.⁹ When the company went public in 2010, it gave creditors an opportunity to book a profit.

EMPLOYEES:

By giving the company time to return to normalcy, employees have a greater chance of job preservation than in liquidation, where all employees lose their jobs.

ECONOMY:

Enabling the company to restructure encourages entrepreneurs to continue their operations during a period of financial distress by renegotiating terms with creditors and taking on additional risk. Protection of employment and wages is a core priority during restructuring under the Bankruptcy Law.¹⁰ In case of genuine bankruptcy of Limited Liability Company, SMEs or Joint Stock Companies i.e., bankruptcy caused by the company's operations and not due to fraud or other malicious intent, the entrepreneurs can protect their personal assets after their company becomes insolvent which enables them to take risks and increase business activity for the economy.

INVESTORS:

Restructuring and preventive settlements boost investor confidence by providing a predictable, transparent framework for recourse in the event of defaults.

THE COMPANY (DEBTOR):

The company benefits through preventive settlement by continuing operations and obtaining time to restructure and bounce back.

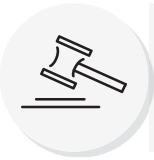
While the Bankruptcy Law decriminalized the default on repayment to creditors, the 2025 amendment to the law reintroduced debt imprisonment for solvent debtors who deliberately refuse to pay final judgements.¹¹ This change was brought forth to further protect the stakeholder interest when a company files for bankruptcy. The key changes that were introduced are:

- ◆ Maximum detention of six months for the debtor
- ◆ Debt imprisonment applies only where there is stark and clear evidence that the debtor has the ability to pay but intentionally refuses to do so
- ◆ Enforcement to be strengthened with asset-tracing tools and broader creditor rights.¹²

These measures aim to reduce bad debts and thereby increase commercial trust and investor confidence in the country, in tandem with the New Kuwait Vision 2035.

RESET

Restructuring Process in Kuwait



Filing for Restructuring in The Bankruptcy Court

The company, its creditors, or a concerned government authority can initiate the financial restructuring proceedings with the Bankruptcy Court.



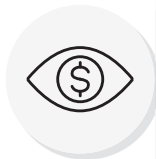
Formulate Restructuring Plan

For the court to approve the restructuring, the company ought to formulate a restructuring plan and prove that it can achieve the proposed business continuity. The company consults with numerous parties such as legal consultants/advisors, creditors, and company management.



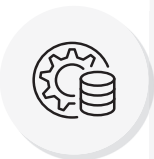
Notification and Creditor Approval

Creditors are invited to review the formulated restructuring plan and voting on the settlement plan takes place. Creditors' participation ensures that the proposed plan is in their best interest and the restructuring plan is subject to majority approval.



Supervision by Bankruptcy Trustees

The restructuring process would be supervised by the bankruptcy trustees throughout. The trustees then submit monthly reports to the bankruptcy commission to ensure judicial oversight. The bankruptcy trustees are appointed by the bankruptcy commission when they approve the financial restructuring plan or liquidation, and later by the bankruptcy court. The trustees ought to be licensed by the CMA or a registered auditor.



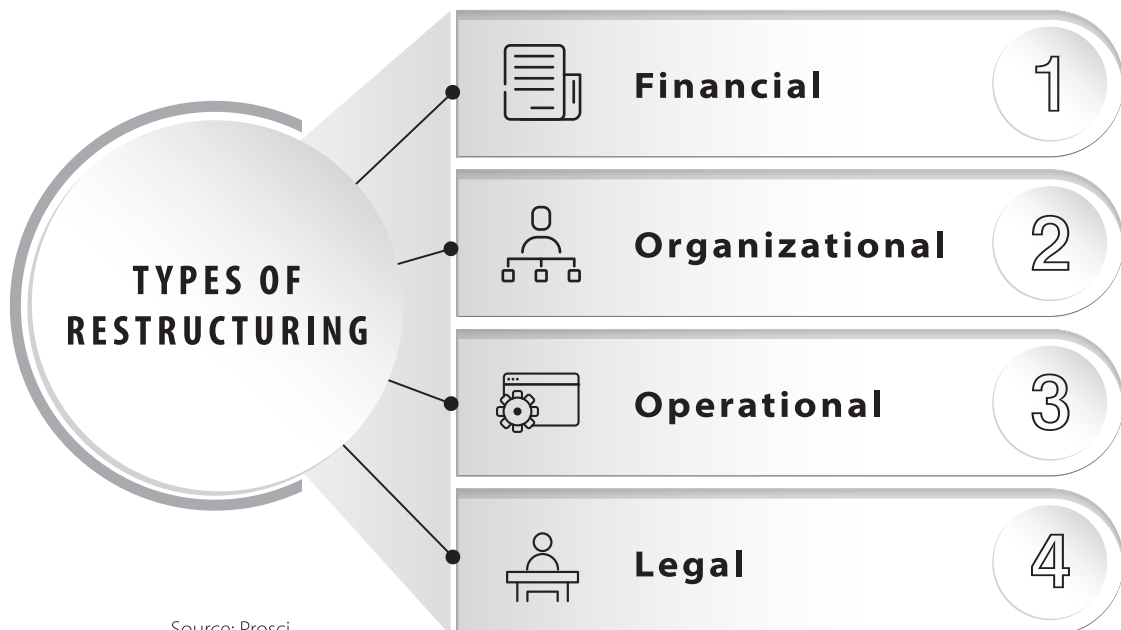
Continued Operation

The company undergoing restructuring may continue to carry out its daily business subject to the oversight by the bankruptcy trustees. However, the court may, on request of the trustees or creditors transfer the management to the bankruptcy trustee.



Types of Restructuring and Success Stories

Once a company decides that structural change is necessary, the focus shifts from establishing why a reset is needed to how it should be carried out. Corporate restructuring can take many forms, and the strategy adopted often depends on the specific challenges a company faces and the objectives it hopes to achieve.



Source: Prosci

Financial Restructuring

Financial restructuring is one of the most common methods, focusing on strengthening the company's financial position. Companies weighed down by heavy debt or waning profitability would renegotiate loan agreements, refinance their existing obligations, alter their capital structure by issuing new equity, or convert debt into equity to strengthen their balance sheets.

Case Study: Sultan Centre

Background

The Sultan Center (TSC), a Kuwait-based retail and services company, faced sustained financial pressure in the late 2010s due to a combination of factors, including regional expansion challenges, underperforming non-core businesses, and a leveraged balance sheet. Against this backdrop, the company initiated a multi-phase turnaround strategy, branded "Kuwait Retail First," aimed at stabilising operations, refocusing on core competencies, and restoring financial health.



سلطان
Sultan

PHASE 1

Portfolio Rationalization (Completed in 2019)

The first phase of the turnaround focused on simplifying the business model:

- Exit from non-core and underperforming international operations
- Divestment of businesses that diluted management focus and capital efficiency
- Reallocation of resources toward the core Kuwait retail segment

PHASE 2

Debt Restructuring (Completed in 2021)

The second phase addressed the company's capital structure, which had become a key constraint on growth.

- TSC restructured approximately 92% of its total liabilities
- A binding agreement was signed with:
 - ◆ National Bank of Kuwait
 - ◆ Al Ahli Bank of Kuwait
- The restructuring covered KD 76.6 million (~USD 250 million) of debt

PHASE 3

Operational Transformation and Growth

With the balance sheet stabilized, TSC shifted focus to rebuilding its operating model:

- Retail-led growth strategy centered on Kuwait
- Adoption of an omnichannel approach (integration of physical stores with e-commerce capabilities)
- Strengthening corporate governance frameworks, likely in response to lender oversight and restructuring requirements¹³

Organizational Restructuring

Enables a company to change its internal structure to enhance the efficiency of core business processes or align with its strategic goals. It includes changing reporting lines and hierarchies, and redesigning job roles and descriptions. In 2022, Kuwait Finance House acquired Ahli United Bank Bahrain, following which AUB's subsidiaries in Egypt and UK were restructured from conventional banks to fully-shariah compliant Islamic banks.¹⁴

Case Study: NBK

In 2024, National Bank of Kuwait (NBK) underwent an organizational restructuring by amending its grading system i.e., the way it evaluated its employees across all levels. The primary reason behind this restructuring was to ensure that the grading system was transparent and evolved evenly across business units and geographies. Change in any form is perceived as a challenge, and for employees, change to the way they would be graded henceforth was personal, as it touched their careers, status, psychological safety, and pay. It was crucial for the bank to ensure employees embraced the change rather than fret about it. Therefore, it organized several sessions with each level of management from executives to employees to enable them to understand the proposed changes and how it would impact their grading moving forward. All 7,000 employees across 13 countries were briefed and given the opportunity to ask questions about the new structure to implement it seamlessly. The bank treated this restructuring as an operating system change that required leadership ownership, proper structure, and deliberate sequencing.



Cascade of Information

Level	Number of Sessions with each level to explain the restructuring process	Objective
Executive Management	8	To align on the restructuring narrative, rationale, and leadership expectations
Senior Management	30	To ensure depth of understanding
Mid-Level Management	30	Translating change into team-level conversations
Employees	40	To receive the message directly, ask questions and understand the change in context

Source: Strategic Global

Operational Restructuring

Operational restructuring focuses on improving core business activities to maximize productivity or minimize costs and redundancy. It could include process optimization by implementation of new technology or outsourcing tasks to enhance efficiency.

Case Study: Kuwait Petroleum Corporation and Oil Sector Services Company

To cut costs and streamline operations, Kuwait Petroleum Corporation abolished its state-owned Oil Sector Services Company in February 2026.¹⁵ This restructuring is part of the overall turnaround strategy of the oil industry in Kuwait to reduce expenditure and upgrade efficiency by merging and abolishing subsidiaries. The restructuring in the oil industry would be supervised by the State-owned Kuwait Petroleum Company.



**Kuwait Petroleum Corporation
and subsidiaries**

**مؤسسة البترول الكويتية
وشركاتها**



Image Source: KPC website

Legal Restructuring

Legal restructuring focuses on altering a business's legal structure to manage liabilities, improve regulatory compliance or gain tax advantages. This could include creation of new subsidiaries, consolidating legal entities, or establishment of holding company structures that offer greater operational flexibility.

Case Study: Agility Public Warehousing (Kuwait)

Background and Strategic Context

Agility Public Warehousing Company is one of Kuwait's largest multinational logistics and infrastructure companies, with operations spanning over 100 countries. Historically, the company operated a diversified portfolio including freight forwarding, warehousing, fuel logistics, and infrastructure investments.



By the late 2010s, this diversification, while a source of scale, also resulted in:

- Structural complexity across multiple jurisdictions
- Limited transparency in valuation of individual business segments
- Reduced strategic flexibility in capital allocation and monetization

In response, Agility initiated a multi-phase legal restructuring to simplify its corporate structure and reposition itself as a more agile, investment-oriented holding company.

Legal Restructuring Strategy

Unlike traditional financial restructuring, Agility's approach focused on reorganizing its legal and corporate structure to unlock value and improve operational flexibility.



- Agility reorganized its businesses under a more defined holding structure
- Clear separation was established between:
 - ◆ Operating businesses (logistics, services)
 - ◆ Infrastructure and investment assets
- Agility separated its Global Integrated Logistics (GIL) business into a distinct entity. In 2021, GIL was sold to DSV Panalpina in a landmark transaction valued at approximately USD 4.2 billion



The Art of Rebuilding through Restructuring

**REDEFINE - WHAT IS RESTRUCTURING
AND ITS ESSENCE**



*“What’s dangerous is
not to evolve”*

Jeff Bezos, Founder, Amazon

In the lifecycle of a company, there comes a point when the structure that once supported the growth begins to limit it. Markets evolve, competition intensifies, and strategies that once worked no longer deliver the same results. At such moments, businesses are often forced to pause, reassess, and rethink their organisation.

The term 'restructuring' often evokes images of layoffs, financial distress or companies struggling to survive. While restructuring often occurs during periods of economic difficulty, it is far broader in scope. Many organizations undertake restructuring proactively to sharpen strategic focus, improve operational efficiency or position themselves for new opportunities in rapidly evolving markets.¹⁶

Common Factors for Restructuring

IMPROVE FINANCIAL STABILITY

The very essence of restructuring is to enhance a company in distress's financial stability by reorganizing its debt, divesting its non-core assets, and reducing its operating costs.¹⁷ Restructuring also enables the company to maximise its cash flow by renegotiating the terms of its debt payments.

STREAMLINE OPERATIONS AND ENHANCE EFFICIENCY

Eliminating underperforming units enables companies to focus on their strengths and streamline operations. Restructuring also eliminates operational redundancies and simplifies workflows to optimise resources.¹⁸

ALIGNING WITH THE COMPANY'S GOALS

Restructuring enables a company to realign with its corporate objectives, adapt to evolving market trends, and improve its market positioning.¹⁹

IMPROVED LIQUIDITY AND VALUATION

An organisation that has undergone restructuring would have divested unprofitable business assets and segments while optimising its workflow. An organised, efficient, and streamlined business is more attractive to investors and, as a result, has less exposure to risk and greater potential for increased equity inflows.²⁰

Source: The Legal School

While restructuring has numerous benefits, challenges persist. Structural changes can disrupt normal operations at present though they enable the company to bounce back stronger in the future. Organizational restructuring could lead to a decline in productivity as employees adjust to new workflows and roles. Legal and financial complexities

add to another layer of challenge. Restructuring initiatives often involve regulatory compliance, tax considerations, and intricate legal frameworks, particularly in mergers, acquisitions, or divestitures. Financial restructuring can also carry risks such as increased leverage, pressure on credit ratings, or the possibility that anticipated gains fail to materialize.²¹

GCC

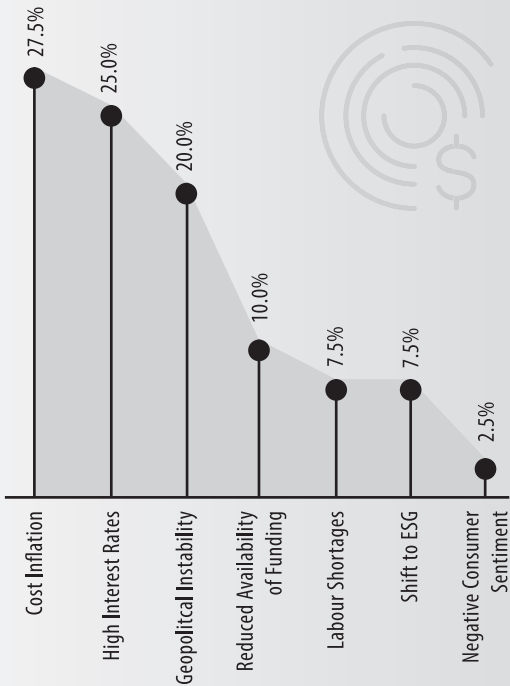
Reinventing Enterprises for A New Era

The Restructuring Landscape in GCC



Corporate restructuring in the GCC is becoming increasingly structured and institutionalized. Across major markets such as the United Arab Emirates and Saudi Arabia, distressed companies now have access to formal mechanisms that allow them to reorganize operations while negotiating with creditors. Preventive settlements, restructuring plans, and court-supervised negotiations are gradually becoming part of the region's financial framework, offering companies a way to stabilize before insolvency becomes unavoidable.²²

Macroeconomic factors are likely to drive restructuring activities in the GCC

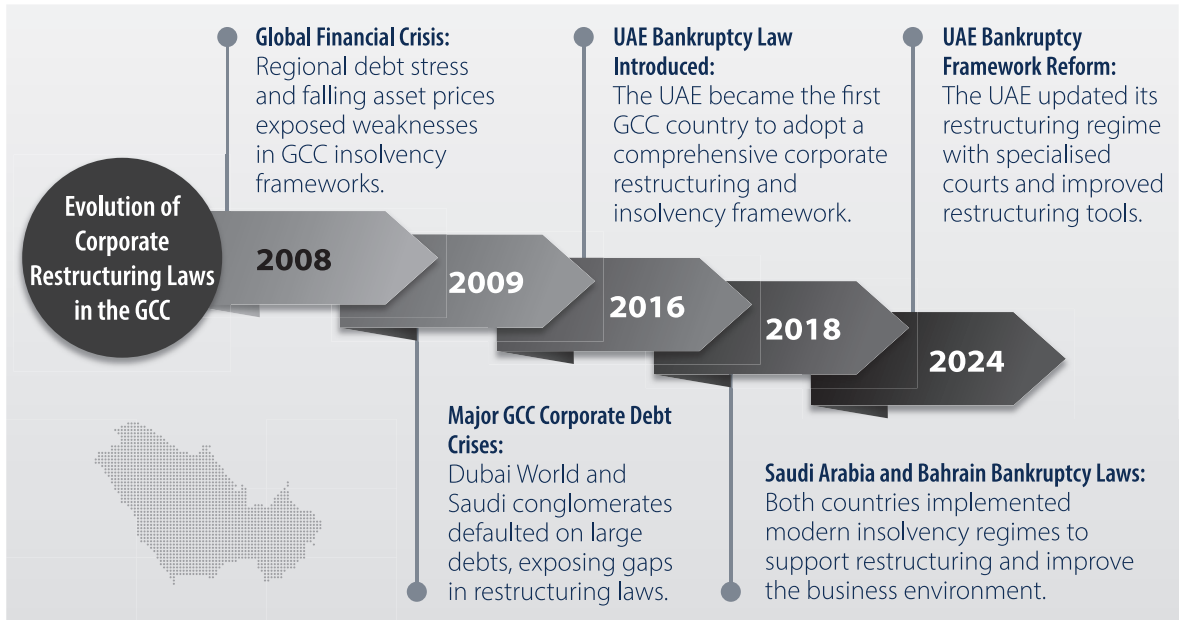


Source: Deloitte - Restructuring pulse 2025

In the past decade, companies around the world have faced numerous uncertainties, from pandemics to geopolitical instability, all of which have profoundly impacted the way companies manage their cash flows, access capital, and navigate financial distress. In the GCC region, cost inflation and high interest rates were the major concerns for businesses in 2025, prompting restructuring to optimise operations. As of 2024, Saudi Arabia witnessed the highest number of bankruptcy cases files since the Bankruptcy Law was introduced in 2018. Only 9% of such cases were for Preventive Settlement Procedures (PSP) and Financial Restructuring Procedures (FRP).²³



Restructuring Laws in GCC



²³ Deloitte Restructuring Pulse 2025

Across the Gulf, governments have spent much of the past decade rewriting the legal rulebook governing corporate distress. For economies seeking to attract foreign investment and deepen private-sector activity, modern insolvency regimes have become an increasingly important part of the institutional framework.²⁴

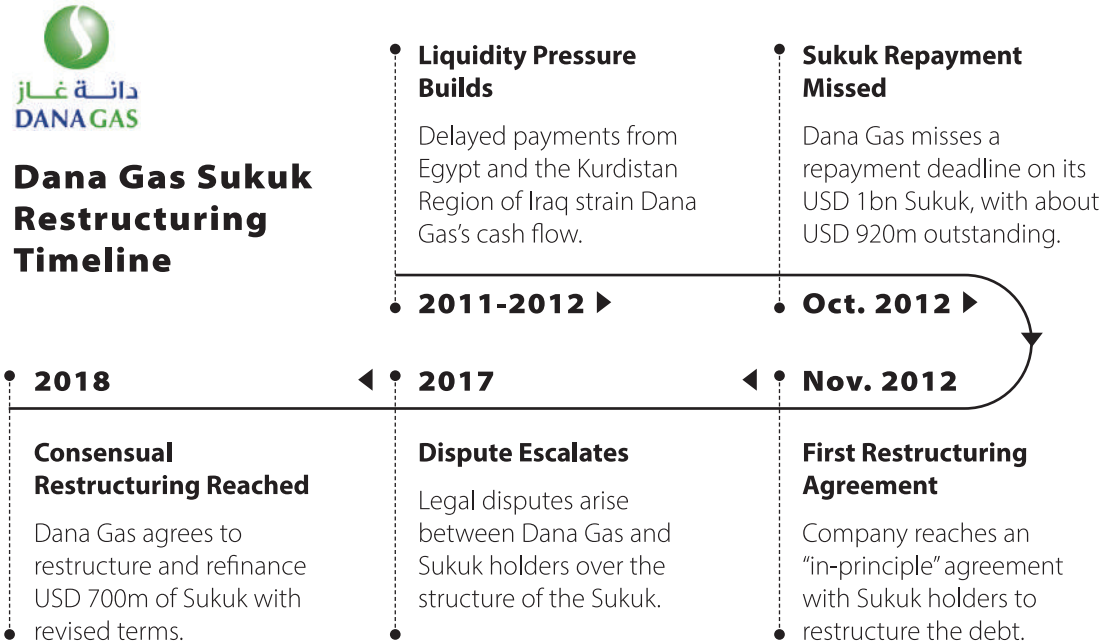
The 2008-09 financial crisis pushed several companies to bankruptcy. In 2008, Dubai witnessed a real estate bubble burst, with residential property prices declining by 40%-50% by mid-2009.²⁵ Excess supply and heavy leverage led to several developers being wiped out of business.²⁶ On 26th November 2009, Dubai World announced a halt on debt payments following which the government intervened. The government realised that the fear of jail sent several business owners out of the country, so in 2016 the UAE became the first GCC country to establish a Bankruptcy Law.

The introduction of the UAE Bankruptcy Law marked a significant step toward establishing

a modern legal framework for corporate restructuring. The legislation introduced formal procedures that allow companies facing financial pressure to continue operating while negotiating with creditors under court supervision. UAE's reforms represented a notable shift toward a more predictable approach to corporate distress. It presented businesses with an opportunity to recourse their business to remain competitive and profitable in the long term.

One of the key mechanisms introduced by the law is the preventive composition process, which enables companies to seek agreement with creditors on a restructuring plan before insolvency becomes unavoidable. The framework also established formal restructuring and liquidation procedures overseen by court-appointed trustees, providing clearer legal pathways for managing financial distress.

Case Study: Dana Gas



Source: Various

Dana Gas, a UAE-based natural gas company, is listed on the Abu Dhabi Securities Exchange. In October 2012, the company missed a repayment deadline on its USD 1 billion Sukuk, with about USD 920 million still outstanding. The delay raised concerns among investors and creditors and reflected mounting pressure on the company's finances.²⁷ Much of the strain stemmed from delayed payments to Dana Gas for operations in Egypt and the Kurdistan Region of Iraq, where government entities owed substantial sums to energy companies. The resulting cash flow gap made it difficult for the company to meet its debt obligations.

The proposed restructuring adjusted the existing Sukuk structure. Around USD 80 million of Sukuk held by the company itself was canceled, while creditors received a partial cash payment. The remaining debt was converted into an ordinary Sukuk and a convertible Sukuk with revised economic terms. The negotiations later developed into a broader restructuring aimed at resolving disputes between

the company and its Sukuk holders.

In 2018, Dana Gas reached a consensual agreement to restructure and refinance USD 700 million of Sukuk, giving investors the option to exit part of their holdings or exchange them for new Sukuk instruments with revised terms and a three-year tenor.²⁸ The agreement also required the withdrawal of ongoing litigation and the release of certain claims, helping resolve a dispute that had spanned multiple jurisdictions.

Saudi Arabia introduced its own bankruptcy law in 2018 as part of a broader economic reform program aimed at strengthening the country's investment environment. The legislation established several restructuring procedures, including preventive settlement, financial reorganisation, and liquidation. The most prominent feature of the Saudi Arabian Bankruptcy Law is that it seeks to reduce the complexity of the restructuring process, as well as the cost and length of the legal proceedings. This aspect ensures swift and effective turnaround of businesses in the country.²⁹

Case Study: Al Harbi Trading and Contracting Company

Al Harbi Restructuring Metrics at a Glance

Total Debt



SAR 1.8 bn

Banks Involved



7

Creditors



1200+

Court Approval



June 2022

Source: Various

Founded in 1965, Al Harbi Trading and Contracting Company is a Saudi construction group specializing in transport infrastructure and working with a range of government and semi-government clients.



By the early 2020s, the company had accumulated around SAR 1.8 billion in debt, owed to seven banks and more than 1,200 creditors. Managing such a large and fragmented creditor base made resolving the company's financial difficulties through informal negotiations increasingly difficult.³⁰ The company turned to the Bankruptcy Law to address the situation through financial restructuring.

Following creditor approval, the proposal was ratified by the Commercial Court of Riyadh in June 2022, formally launching the restructuring process under court supervision. Deloitte acted as the lead restructuring advisor, working with the company, the court-appointed bankruptcy trustee, legal advisors, and the creditor group to develop and implement

²⁷ Zawya, ²⁸ Dana Gas, ²⁹ Al Tamimi and Co., ³⁰ Consultancy-me

the financial restructuring plan.³¹

The outstanding debt was split into different tranches, creating a diversified repayment structure for creditors. The plan also combined several restructuring measures, including debt rescheduling, partial write-offs, and an asset disposal programme, while drawing on the company's existing revenue streams and asset base.

With the court's approval in place, the restructuring entered its execution phase under the supervision of the bankruptcy trustee. The agreement allowed the company to continue operating while gradually restructuring its obligations and stabilizing its balance sheet.

Bahrain had previously followed the Bankruptcy and Composition Law of 1987 and aspects of the Commercial Companies Law of 2001 to deal with bankruptcies and the restructuring of businesses. However, in 2018, Bahrain modernised its Reorganisation and Bankruptcy Law as part of efforts to strengthen its regulatory environment and support private sector development. The modern law encourages entrepreneurs to take

risks responsibly and increase business activity in the economy by exempting the debtor's personal, family and consumer debts.³²

In rest of the GCC, the regulatory landscape remains more varied. Oman has gradually introduced restructuring procedures intended to provide businesses with clearer options when facing financial pressure. Qatar follows a somewhat different regulatory path, reflecting the diversity of legal frameworks across the region.

Together, these reforms represent a gradual but meaningful shift in how corporate distress is managed across the GCC. Modern restructuring laws provide businesses with clearer options for negotiating with creditors, reorganizing operations, and stabilising finances.

For lenders and investors, they also increase confidence that financial difficulties can be resolved through predictable legal processes. As GCC economies continue to diversify and deepen their capital markets, the development of robust restructuring frameworks will remain an important pillar of the region's evolving financial architecture.

Key GCC Bankruptcy and Restructuring Law Summary



Bankruptcy Law (2016)

- ▶ Introduced a modern framework for restructuring and insolvency proceedings.
- ▶ Preventive composition allows early restructuring agreements with creditors.
- ▶ Court-supervised restructuring enables companies to continue operating.
- ▶ Trustee-led procedures govern restructuring and liquidation processes.



Bankruptcy Law (2018)

- ▶ Established structured procedures for managing corporate financial distress.
- ▶ Preventive settlement allows restructuring before insolvency escalates.
- ▶ Financial reorganisation enables debt restructuring under court supervision.
- ▶ Emphasises preserving viable businesses over immediate liquidation.



Reorganization and Bankruptcy Law

- ▶ Introduced formal restructuring procedures for financially distressed companies.
- ▶ Court-supervised reorganisation supports business recovery and restructuring.
- ▶ Simplified liquidation processes improve creditor recovery mechanisms.
- ▶ Strengthens legal certainty for lenders and investors.

جودة
نعتمدها
وثقة
تبنيها

GULFORMS
شركة الخليج لنماذج الأعمال
Gulf Business Forms Co.

حلول طباعة متكاملة لقطاع التجزئة ولقطاع الأغذية 



أحدث مكائن الطباعة



جودة عالية



سرعة ودقة



24760331



E-mail: info@gulforms.com



Website : www.gulforms.com



gulfforms



Tale of Tailwinds and Turnarounds

Global Restructuring Landscape

In 2025 alone, companies announced more than a trillion dollars' worth of asset sales worldwide, highlighting how widespread the push for an agile, sharper strategy has become.³³ Whether driven by investor pressure or shifting market realities, restructuring is now reshaping global industries at a remarkable speed.

Some Successful Turnarounds & Tailwinds



Bankruptcy after
comic market
collapse

**Monetized IP
through films**



Product
Overexpansion &
Heavy Losses

**Refocused on Core
Brick System**



Product
Overexpansion &
Heavy Losses

**Refocused on Core
Brick System**



Conglomerate
Complexity

**Breakup into 3
focused firms**

MARVEL



What Happened?

Marvel Entertainment's turnaround almost feels like one of its own superhero plots. In the early 1990s, the company was the dominant publisher in a booming comic book market. But when the speculative bubble around collectible comics burst, demand collapsed, sales plummeted and Marvel's found itself drowning in debt. By December 1996, the company was forced to file for Chapter 11 bankruptcy, leaving the home of Spider-Man, the X-Men, and the Hulk on the verge of closure.³⁴

Redemption

The comeback began when Marvel reimagined itself, not just as a comic book publisher but as a powerhouse of intellectual property. Instead of relying solely on printed comics, the company started licensing its superheroes to film studios and merchandise partners, unlocking the wider potential of its universe. Early film adaptations such as Blade (1998), X-Men (2000), and SpiderMan (2002) showed that Marvel characters could attract mainstream audiences and dominate the global box office.³⁵

Building on this momentum, Marvel doubled down on its strategy by launching Marvel Studios, enabling it to produce its own films and capture a greater share of the value created by its characters. In just over a decade, Marvel transformed from a struggling publisher into a global entertainment giant with a rich, profitable superhero portfolio.

Result

This remarkable turnaround reached its peak in 2009 when The Walt Disney Company acquired Marvel Entertainment for about USD 4 billion. This deal cemented the extraordinary commercial value of Marvel's character universe, which is now seen as one of the most successful business turnarounds in modern media history.

LEGO



What Happened?

For decades, LEGO bricks were a symbol of childhood creativity. Yet in the early 2000s, the iconic toy company was quietly heading towards a collapse. In an attempt to keep up with the changing trends, LEGO expanded aggressively into video games, merchandise, clothing, watches and TV shows. The business became scattered and many of the products did not align with their core identity. Sales fell sharply and by 2003 the company was losing close to USD 1 million a day while carrying roughly USD 800 million in debt, putting the beloved brand dangerously close to bankruptcy.³⁶

Redemption

The turning point came in 2004, when Jorgen Vig Knudstorp took over as CEO and introduced a simple yet decisive strategy: bringing LEGO back to its roots. Rather than chasing every new entertainment trend, LEGO focused again on what had made it special: the simple plastic brick and the creative world it offered.

The company began cutting back aggressively. The product lines were simplified, thousands of unnecessary brick types were eliminated, and non-core ventures were sold, including a majority stake in the LEGOLAND theme parks. At the same time, they strengthened their lineup with well-chosen partnerships such as Star Wars and Harry Potter, which expanded the brand's appeal without diluting its identity.³⁷

Result

The results were dramatic. After huge losses in 2004, LEGO bounced back into profit within just a few years and entered a long period of strong, steady growth. By the mid 2010s, LEGO had become the world's largest and most profitable toy company and a widely cited example of one of the most successful corporate turnarounds in modern business.

SPOTLIGHT



First Investment Company and its restructuring journey

The First Investment Company (FIC) was established in 1997 in Kuwait City. Operating in the investment and asset management sector, it underwent restructuring in 2026. The company pursued restructuring due to financial constraints stemming from accumulated court judgments over disputes over old contracts. Despite having assets exceeding the company's liabilities by a comfortable margin, liquidating them immediately was not feasible due to the geographic dispersion of liabilities and a timing mismatch between liabilities and underlying assets, leading the company to decide that restructuring would be more efficient.

INTERVIEW with

Bader M. Al Qattan,
Chairman, First Investment Company



➤ What is your view on the Bankruptcy Law in Kuwait, and how can it support the Kuwaiti economy?

Ultimately, I consider Bankruptcy Law No. (71) of 2020 to be among the most vital pieces of economic legislation enacted in Kuwait recently. It fundamentally transformed the way we handle financial distress, moving away from a rigid traditional approach to a highly structured and practical system. By introducing tiered pathways—beginning with preventive settlement, progressing to restructuring, and using bankruptcy only as a last resort—the law gives companies genuine flexibility to tailor their recovery to their specific challenges. Speaking from our own experience, having this legal framework in place was the deciding factor that allowed us to navigate our crisis systematically. It prevented a chaotic slide into liquidation, a scenario that almost always guarantees much worse outcomes for everyone involved.

➤ What were the reasons that led the company to resort to the Bankruptcy Law?

The difficulties faced by Al-Oula Investment Company were not the result of poor operational performance, but rather a wave of enforceable court rulings tied to legacy contract disputes from years past. These legal judgments created an immediate liquidity crunch, even though the company's total assets comfortably outweighed its overall liabilities.

The true hurdle was the nature of the assets themselves. A rapid "fire sale" was simply not viable without absorbing massive financial losses. Furthermore, the portfolio was highly complex: assets were geographically scattered, locked into long-term investments that required careful, timed exits, or entangled in their own separate legal disputes. At this critical juncture, the executive management and the Board of Directors recognized that a quick fix would fail. They needed a disciplined, structured approach

that would protect the underlying value of the assets while ensuring creditors were treated equitably. Ultimately, this realization drove the strategic decision to pursue a comprehensive restructuring.

➤ How do you see the future of the First Investment Company post-restructuring?

The company is now in a much stronger position and can be considered to have passed the most challenging phase. However, there is still ongoing work to close certain legacy matters. The focus in the upcoming phase will be on:

- ◆ Complete settlement of remaining obligations
- ◆ Strengthen Financial Position
- ◆ Rebalancing the investment portfolio
- ◆ Maintaining adequate liquidity levels

All with the objective of moving into a new phase characterized by greater stability and flexibility.

➤ What are the key lessons learned from the process of restructuring?

The biggest lesson learned is that surviving a financial crisis requires a clear head, calm composure, and careful decision-making. Just as importantly, it takes unified teamwork. When the executive team and the Board work closely together, and are supported by sharp legal experts who truly understand the latest laws; a company can achieve successful results no matter how difficult the situation seems.

➤ What message would you like to share with companies in Kuwait?

Financial distress is not the end of the road. With clear vision, collaboration among stakeholders, and strong management, a crisis can be transformed into an opportunity to reorganize internally and build a stronger foundation for the future.



INTERVIEW with

Abdulaziz N. Al Saleh

Chief Executive Officer,
First Investment Company

➤ How did FIC's restructuring journey begin?

The journey began with an attempt at preventive settlement, during which the company fulfilled all regulatory requirements, including approval from the Extraordinary General Assembly, approval from the Capital Markets Authority, preparation of an independent going-concern report, and submission of the file to the Bankruptcy Department. The procedures were formally initiated, and during the protection period, management worked on preparing a comprehensive plan. However, it did not receive the required majority approval from creditors.

With continued pressure and additional court rulings, the executive management, with direct support from the Board of Directors, decided to proceed with restructuring. The application was accepted, procedures were initiated, legal protection was granted, and a restructuring trustee was appointed. During this phase, swift progress was made. A comprehensive review of assets was conducted, international advisory firms were engaged, and the team worked daily to develop a realistic, executable plan.

➤ Was there a decisive turning point during the restructuring journey?

Yes, the key turning point was reaching a

settlement with major creditors who represented the largest portion of the debt. This step reduced approximately 77% of the accepted debt through an in-kind settlement and significantly shifted the dynamics of negotiations with other creditors. It also demonstrated the company's commitment to reaching practical solutions and created room to improve the plan, ultimately helping secure the required approvals.

➤ What were the main features of the restructuring plan?

The restructuring plan was designed to offer realistic options to creditors, taking into account their different needs. Initially, it included two options:

- ◆ Cash repayment over a period of up to five years with a discount
- ◆ In-kind settlement within one year with a higher discount

Following successful negotiations with major creditors and extensive discussions with others, the plan was improved. The final version included:

- ◆ Cash repayment within one month with a limited discount
- ◆ In-kind settlement within a period not exceeding one year with no discount

This evolution was the result of intensive efforts by the executive team and close oversight from the Board to ensure the plan was balanced and implementable.

➤ How did you convince creditors to accept the plan?

The foundation to achieve success was transparency. The situation was presented clearly, along with an independent scenario comparing the outcomes of implementing the plan versus forced liquidation. The analysis showed that creditors would receive lower returns in a liquidation scenario. Additionally, the agreement with major creditors played a crucial role in building trust, as did the company's full commitment to treating all creditors fairly, without preference.

➤ What were the main challenges you faced?

The challenges were multifaceted, including:

- ◆ Many creditors (around 29) with diverse profiles
- ◆ Complex and geographically dispersed assets
- ◆ Lack of similar precedents in the market
- ◆ Tight timeline (maximum of 6 months to prepare the plan)

Addressing these challenges required exceptional effort from both the executive team and the Board, which closely monitored all stages of the process.

➤ How did management handle this phase?

This phase required dedicated efforts and meticulous planning. The executive team operated at a rapid pace, coordinating continuously with advisors and relevant stakeholders, while maintaining ongoing communication with creditors. At the same time, the Board of Directors played a key role in guiding the overall direction, supporting strategic decisions, and ensuring that all actions aligned with a clear and balanced vision.

➤ Does the law require further development?

Overall, the law is successful. However, practical experience has highlighted areas for improvement, including greater flexibility in timelines and a stronger role for the Bankruptcy Committee. Particularly in cases where a restructuring plan is economically better for creditors but is not approved due to a lack of consensus among some parties. In such cases, the Committee could play a stronger role in prioritizing the option that serves the greater good.





INTERVIEW with Lawyer

Dr. Mohammad Abdullah Rabah Al-Mutairi

Professor of Commercial Law,
College of Law – Kuwait University
and Managing Partner of ACIAN Legal Group

Preamble

After operating under the same regulatory framework for nearly four decades, the State of Kuwait completely overhauled its financial legislation with the enactment of Bankruptcy Law No. (71) of 2020. This comprehensive new legal code, structured across eight chapters containing 308 articles, alongside six issuance articles, officially replaced Decree-Law No. (2) of 2009. It also formally repealed the older bankruptcy regulations outlined in Articles 555 to 800 of Commercial Law No. (68) of 1980.

To discuss these sweeping changes, this interview features Attorney and Dr. Mohammad Abdullah Rabah Al-Mutairi. As an Associate Professor of Commercial Law at Kuwait University's Faculty of Law and Managing Partner at ASYAN Legal Group. Dr. Al-Mutairi brings a rare blend of theoretical insight and hands-on experience. His expertise is foundational, having served on the Technical Committee that drafted Bankruptcy Law No. (71) of 2020, as well as previously sitting on the Bankruptcy Committee. Additionally, he is an esteemed arbitrator at the Permanent Court of International Arbitration in The Hague. Dr. Al-Mutairi's unique perspective stems from his multidimensional career: he helped write the law, teaches it to the next generation of legal professionals, publishes extensive research on rescuing distressed companies post-economic crisis, and actively applies the legislation in court by managing complex corporate restructurings and preventive settlements.

Q: To begin our discussion: what drove the State of Kuwait to completely overhaul its forty-year-old bankruptcy system and write this new chapter in its economic legislation?

Dr. Al-Mutairi: Over the past few decades, the fundamental philosophy behind bankruptcy legislation has undergone a massive paradigm shift. Instead of focusing on penalizing and liquidating distressed debtors, modern legal frameworks

now prioritize rehabilitation and support. Today, a struggling business is no longer viewed as a definitive failure, but rather as a viable economic entity that merits a second chance to recover, provided its operations are sustainable. This necessary legal evolution has been driven by the rapid growth of digital trade, the emergence of innovative financing mechanisms, and increasingly interconnected global markets. Consequently, contemporary bankruptcy laws strike a vital balance that fulfills three core

objectives: stabilizing the economy to reassure the market, maintaining business operations to protect existing value, and building investor trust to draw in capital. Ultimately, this approach hinges on a careful equilibrium; weighing economic efficiency and fairness while safeguarding the intertwined interests of all stakeholders, driven by the principle that rescuing capital is always preferable to losing it.

Guided by this modern philosophy, the new legislation's Explanatory Memorandum outlines two primary strategic goals. First, it seeks to elevate the local business climate, helping to position Kuwait as a premier financial hub in the region. Second, it aims to fortify the economic resilience of the nation's financial institutions. To implement these changes, the new law formally abolishes Decree-Law No. (2) of 2009 in its entirety, alongside Articles 555 through 800 of the previous Commercial Law. Ultimately, this updated framework does much more than simply manage defaults; it acts as a true barometer of economic trust. By modernizing these laws, Kuwait is sending a resounding message to entrepreneurs, corporations, and global investors: when financial distress occurs, the pathways to economic recovery remain wide open.

Q2: Did the enactment of this bankruptcy law truly create a paradigm shift? Specifically, how does the core philosophy of the updated legislation differ from the framework it replaced?

Dr. Al-Mutairi: Absolutely. The underlying philosophy of this new law is methodically structured across three distinct phases: preventive settlement, restructuring, and finally, the declaration of bankruptcy if the enterprise simply cannot be saved. This specific sequence is a deliberate message. It tells the debtor, even before it addresses the creditor, that they have two distinct lifelines before facing liquidation.

The first phase, preventive settlement, is outlined in Part Three (Articles 13 to 96) and is designed to help the debtor negotiate a mutual settlement directly with their creditors. The second phase, restructuring, is governed by Part Four (Articles 97 to 130). This involves creating a comprehensive recovery plan

guided by a restructuring trustee and overseen by a bankruptcy judge. If both of these avenues fail, the process moves to Part Five (Articles 131 to 222), the declaration of bankruptcy. This is a collective debt settlement procedure where the debtor's assets are liquidated to pay off the creditors.

The differences between these stages go far beyond just their names. During preventive settlement and restructuring, the debtor retains control over the management of their business and assets; though it is important to note that under Article (99), restructuring requires the supervision of the trustee. Bankruptcy, however, is the absolute last resort. Once all rescue options are exhausted, the debtor is stripped of their managerial authority, and a bankruptcy trustee takes full control of the assets. This tiered approach perfectly completes the legislative vision, striking a necessary balance between salvaging capital and aggressively protecting creditors' rights.

Q3: One of the most prominent innovations of the law is an entire specialized judicial system. What are the dimensions of this institutional transformation?

Dr. Al-Mutairi: I firmly believe that the establishment of a dedicated bankruptcy court is an essential legislative safeguard designed to shield the economy from the sluggish pace of the general justice system, rather than just a judicial luxury. This approach is rooted in the timeless principle that 'justice delayed is justice denied.'

To achieve this efficiency, the bankruptcy law constructed a new institutional framework resting on three interconnected pillars. The first is the Bankruptcy Court, established under Article (4), which holds specific jurisdiction over any disputes emerging from the law's application. The second pillar is the Bankruptcy Department, mandated by Article (7). Situated within the Court of First Instance, this department is led by a judge holding at least the rank of counselor, who works alongside specialized bankruptcy judges appointed by the General Assembly. The third pillar is the Bankruptcy Committee, created pursuant to Article (11) through a decree by the Minister of Commerce and Industry.

Comprising a minimum of three experts in trustee operations, finance, law, and economics, this committee functions similarly to the expert advisory departments found in traditional courts.

Underscoring that swift resolution is a cornerstone of this legislation, Article (6) dictates that Bankruptcy Court rulings are immediately enforceable upon their drafting, without the need for formal notification. Furthermore, these judgments cannot be delayed by a stay of execution (Ishkal) or suspended by any means other than a direct ruling from the Court of Appeal.

Q4: How did the law regulate the difference between “preventive settlement” and “restructuring”? And why is the existence of just one of them not enough?

Dr. Al-Mutairi: In the realm of finance, prevention and treatment yield vastly different realities; protecting capital before a crisis hits is always superior to managing the fallout later. The law reflects this philosophy by designing preventive settlement and restructuring to address not just actual insolvency, but also the early warning signs and fears of financial distress, pursuant to Articles (13), (58), and (97).

However, these two protective stages have three major structural differences. The first involves exactly who is allowed to apply. Article (58) dictates that only the debtor can apply for a preventive settlement. Meanwhile, Article (97) allows the debtor, creditors, or the regulatory authority to file for restructuring. This creates a vital dynamic where a creditor can push a company into restructuring, but cannot force it into a preventive settlement.

The second difference lies in the level of legal oversight. In a preventive settlement, the debtor continues to manage their day-to-day operations independently, only needing the bankruptcy judge’s approval for extraordinary business decisions as per Article (60). During restructuring, the debtor also remains in charge, but their management is actively supervised by a restructuring trustee, according to Article (99).

The third crucial distinction is the length of legal protection. The stay of claims in a preventive

settlement is initially three months. Under Article (61), this can be extended up to six months, but only one month at a time. In restructuring, Article (102) extends this protection until the plan is ratified. The bankruptcy judge can extend this timeframe after hearing from the Bankruptcy Committee, but if preparing the plan will take more than six months total, the required majority of creditors must formally approve the extension.

Finally, the legislation guarantees a fair, step-by-step process through Article (17). If multiple applications are filed simultaneously, the law enforces a strict order of priority: preventive settlement beats restructuring, and restructuring beats bankruptcy. The very first application filed serves as the primary case. This logical arrangement guarantees that struggling businesses are not subjected to severe measures before exploring lighter alternatives, beautifully reflecting the modern legal principle of proportionality.

Q5: In contemporary legal frameworks, the ‘stay of claims’ is widely regarded as a crucial mechanism for corporate rescue. How exactly has the new Kuwaiti legislation structured and implemented this concept?

Dr. Al-Mutairi: At its core, a stay of claims prioritizes the survival of the business and the collective good of all creditors over the demands of any single individual. A debtor simply cannot focus on drafting a viable restructuring plan when besieged by lawsuits from all sides. Therefore, the law intentionally pauses this legal barrage, creating breathing room to negotiate a collective solution that maximizes the payout for everyone involved. According to Articles (61) and (102), the moment a preventive settlement or restructuring procedure is officially opened, a stay of claims automatically takes effect the very next day. This legally suspends any enforcement actions or lawsuits tied to the debtor’s finances. Yet, the law carves out an important exception: recognizing that human needs outweigh purely financial ones, it explicitly allows labor and personal status lawsuits to proceed unaffected.

Q6: The idea of “new financing” with its special rankings is one of the most prominent innovations of the law. What makes it pivotal in rescuing projects?

Dr. Al-Mutairi: In my professional experience, a business faces its most agonizing crisis the moment lenders shut their doors. A bankruptcy law that fails to reopen those doors is essentially economically useless. Recognizing this reality, the new legislation establishes a precise framework for injecting fresh capital under Articles (67) through (69).

Under Article (67), a debtor is allowed to take on new loans or bank facilities, with or without collateral, regardless of whether the formal procedures have officially commenced. The only condition is that the lender must be fully informed of the debtor's preventive settlement or restructuring status. Additionally, Article (68) grants the bankruptcy judge the authority, after hearing from the Bankruptcy Committee, to approve new financing that gives the fresh lender priority over existing unsecured debts, provided the funds are vital for operations and do not undermine the creditors' shared interests. The most groundbreaking tool, however, is found in Article (69). It permits the debtor to secure new funding by mortgaging currently free assets or by placing a secondary mortgage on already pledged assets. Strikingly, the law even allows this new mortgage to rank equally with or jump ahead of existing mortgages, as long as the current mortgage holders and the creditors' committee agree to the arrangement.

Q7: Three technical roles were introduced by the law: the Trustee, the Controller, and the Inspector. What distinguishes each of them?

Dr. Al-Mutairi: Every functional legal framework requires a robust administrative mechanism to enforce its provisions. Within this bankruptcy law, that executive arm operates as a complementary triad: a trustee who manages, a controller who monitors, and an inspector who audits. To serve as a trustee, an individual must be formally licensed by the Capital Markets Authority or listed within its official auditors' register. The scope of this official's authority is not static; rather, it scales dynamically

according to the specific phase of the insolvency process.

During a preventive settlement, the oversight function is specifically assigned to a Controller. Operating as a distinct legal role, the Controller continuously monitors the execution of the settlement through the documentation they receive, ensuring permanent but minimally intrusive supervision. As the process advances to restructuring, the dynamic shifts. According to Article (99), the debtor retains operational control but must function under the direct supervision of the trustee. In the event of a formal declaration of bankruptcy, the debtor loses control entirely, and the administration of their assets is transferred to the trustee. For corporate debtors, Article (41) explicitly grants the bankruptcy trustee the comprehensive executive authorities traditionally held by the company's board of directors, chairman, chief executive officer, and manager.

To enforce strict financial integrity, Article (44) dictates that the trustee must deposit any collected funds into a designated account within ten days of receipt. Failing to meet this deadline subjects the trustee to an annual delay penalty of 7% and can even result in their immediate dismissal and replacement. Finally, the inspector serves as the system's auditor, tasked with examining the debtor's broader business activities or investigating specific transactions to produce a formal report. Pursuant to Article (51), an inspector is only appointed following a formally reasoned request. This inspection acts as a critical investigative tool for both the bankruptcy judge and the involved stakeholders. It is designed to expose suspicious financial activities, deter individuals attempting to default in bad faith, protect creditors from malicious asset depletion, and guarantee that the entire legal proceeding is anchored in factual data rather than deceptive information.

Q8: The law regulated “unenforceable transactions” in the period prior to the cessation of payment. What is the philosophy behind these provisions?

Dr. Al-Mutairi: The scrutiny of transactions made just before a bankruptcy declaration is one of the

most delicate aspects of the new law. It operates on a fair and straightforward rule: actions taken in good faith during tough times are respected, but actions taken to dodge financial obligations are voided.

Under Article (158), certain transactions cannot be enforced against creditors if they occurred within three months prior to the debtor's cessation of payment. These suspect transactions include non-customary gifts, highly unbalanced contracts, paying off debts before they are actually due, settling debts with unconventional assets, or creating new guarantees for old debts. More importantly, the law extends this "suspect period" to two full years if the transaction involved an insider or a related party. This is a highly intelligent rule, recognizing that distressed debtors often use close associates to hide assets from creditors. Furthermore, the bankruptcy court can nullify any other transaction during this period if it harmed creditors and the receiving party knew, or should have known, that the debtor was insolvent.

This system is perfectly balanced by Article (30), which places a hard cap on how far back the "cessation of payment" date can be set. While the bankruptcy judge or interested parties can amend this date up until the official list of debts is approved, it eventually becomes final. To protect the broader market and ensure stability, the law guarantees that this cessation date cannot be backdated more than two years from the day the bankruptcy procedures were formally opened.

Q9: How exactly does the new legislation regulate the creditor voting process for both settlement proposals and restructuring plans? Moreover, what specific standards of fairness is the bankruptcy judge required to verify before signing off?

Dr. Al-Mutairi: The legislation deliberately rejects the notion that a bankruptcy majority should merely function as a mechanism for the many to overrule the few. Instead, it constructs the voting process as an equitable balance of interests, governed by strict fairness standards and the vigilant oversight of a judge who validates both

form and substance. From this foundation, the law establishes a stringent definition of the "required majority" in Article One, reinforced by the fairness criteria in Article (83) and the expansive supervisory powers granted to the bankruptcy judge in subsequent provisions.

Pursuant to Article One, a valid majority is contingent upon a tripartite equation; if any of the three criteria fail, the vote is rendered invalid. First, the quorum condition mandates the presence of affected creditors representing more than half of the total affected debt, ensuring that an attending minority cannot dictate terms. Second, the weighted majority condition requires approval from creditors holding two-thirds of the debt represented at the assembly, thereby safeguarding the stakes of major financiers. Third, the numerical majority condition requires the consent of a numerical majority of the affected creditors. By expressly excluding related parties from this headcount, the law brilliantly prevents the debtor from distorting the outcome via affiliated entities and stops a single dominant creditor from monopolizing the decision.

In evaluating both preventive settlements and restructuring plans, the bankruptcy judge is mandated to reject or suspend ratification under three distinct conditions: procedural nullity in the convening or voting process, failure to secure the required tripartite majority, or failure to satisfy the standards of fairness.

A proposal is legally deemed to satisfy these fairness standards when it provides creditors with comprehensive information and adequate review time. Furthermore, it must strictly adhere to the procedural parameters previously submitted to the Bankruptcy Department, honor existing collateral and priority rights, and maintain absolute parity among creditors of equal standing; particularly concerning the allocation of financial losses and the issuance of new rights.

As a final safeguard, the legislation grants dissenting creditors a ten-day window to file a formal grievance with the Bankruptcy Department against the approval decision. Nevertheless, to ensure market stability and procedural finality, any preventive

settlement or restructuring plan that successfully achieves judicial ratification becomes immediately and universally enforceable against all stipulated creditors, binding even those who actively rejected the proposal or were absent from the proceedings.

Q10: From your practical experience, can you tell us about a successful applied model of restructuring under the new law? How do texts turn into numbers that save real companies?

Dr. Al-Mutairi: While the written text of the law provides the official framework, its true value is proven through practical application. A law that successfully transforms a debtor's financial distress into a viable recovery is one that genuinely works. One of the most compelling examples from my own practice involves a Kuwaiti investment company, whose name I will withhold for professional confidentiality. The raw numbers from this case are enough to convince anyone of the new law's efficiency. According to the restructuring trustee, the company's default interest alone had ballooned to 38.6% of its total outstanding debt. To resolve this, the company offered its creditors two distinct restructuring paths; pay 37% of the total debt within one year, with a complete waiver of all interest and default interest or pay 40% of the total debt within two years, also completely waiving the interest.

When you compare these offers to the alternative of forced liquidation, the choice is obvious. In a bankruptcy scenario, the company's total liquid assets and cash amounted to just 42.9% of the total debt. Once you subtract administrative fees and priority claims, which consume about 12.3% of the debt, the actual pool of money left for distribution drops to 30.6%. This translates to a dismal recovery rate of just 22.09%, and creditors could be forced to wait up to five years for the process to conclude.

Comparing a 22.09% recovery over five years to a 37% or 40% recovery in just one or two years makes the restructuring route the undisputed winner. More importantly, these proposals slashed the company's accumulated losses by 91% (under the first proposal) and 87% (under the second), while simultaneously restoring a surplus in equity and saving the business from collapse. This perfectly illustrates how

restructuring secures a mutual victory for both the debtor and the creditors.

Q11: To give our readers a broader perspective, could you share an example of a completely different nature? Perhaps a case study involving a company from another sector, just to illustrate that this law isn't simply a rigid, one-size-fits-all solution?

Dr. Al-Mutairi: Yes, I do. The ultimate proof of restructuring's superiority lies in cases where forced sales completely fail to achieve a property's true value, yet a structured plan succeeds. A perfect example of this adaptability involves a Kuwaiti real estate holding company carrying roughly 60 million Kuwaiti Dinars in registered debt. To eliminate any doubt, an independent international consultancy conducted a rigorous financial comparison of the two paths.

The proposed restructuring plan, anchored in Articles (117) through (124) of the law, relied on the orderly sale of real estate at fair market value, completely avoiding forced auctions. The strategy dictated that residential sales would first clear government dues, with the surplus funding creditor payments. Under this plan, ordinary creditors would receive 50% of their principal over three interest-free annual installments, while secured creditors would receive 70% over four years. Ultimately, this path guaranteed a 50% payout to seizing creditors, full settlement of government fees, and the survival of the company.

Conversely, rejecting the plan and forcing a public auction would be disastrous. The study revealed that forced real estate collections would not exceed 35.9% of total claims. Seizing creditors would walk away with only 36%, government fees would be ignored, and shareholders would face net losses exceeding 91.5% of original claims, dragging equity down to a negative 58%. Most tragically, the company would be destroyed.

This model captures the very soul of the new law: enabling a distressed debtor to pay the highest possible amount while keeping the business alive and profitable. It saves all parties from a lose-lose liquidation scenario. When the choice is between a 50% or a 36% recovery, restructuring is the self-

evident winner, especially knowing that forced auctions automatically slash property prices by 10% per buyerless session, frequently driving sale values 20% to 40% below the actual market rate.

Q12: To summarize our discussion: what is the ultimate message that this new legal framework sends to both struggling debtor companies and their creditors?

Dr. Al-Mutairi: We can conclude our discussion of the bankruptcy law with a single rule that captures its entire philosophy: “The law does not protect the defaulter at the expense of the creditor, but rather protects the national economy from the loss of both together.” Two complementary messages branch out from this core principle.

For distressed companies, the message is that financial distress is no longer the end of the road. The law has granted them two distinct lifelines before the final station, preventive settlement and restructuring. It has equipped them with modern tools such as new financing, the stay of claims, the suspension of penal procedures for checks, and the continuation of vital contracts. These are not just

legislative luxuries; they are genuine rescue tools that have proven their effectiveness in reality. As we saw in the previous models, these legal texts translate into hard numbers that save companies, preserve jobs, and protect financial dues.

For the creditor, the message is that their rights are strictly safeguarded. This is ensured through a clear ranking of debts, comprehensive judicial oversight at every step, and the right to grievance and appeal, which is strictly regulated in Part Seven (Articles 267 to 274). Furthermore, the law criminalizes any actions harmful to creditors, imposing severe penalties under Articles (275) to (293).

In summary, Bankruptcy Law No. (71) of 2020 is not merely new legislation; it is a comprehensive legal platform designed to rebuild confidence in the national economy. It transforms distress from a stigma into an opportunity, and from an end into a new beginning. The practical cases I have personally managed stand as a testament that this law is not just ink on paper, it is a real, functional tool that preserves creditors’ rights while restoring a company’s ability to live.

First Investment Company Journey’s Conclusion

The story of First Investment Company exhibits how financial distress is not the end of the road for companies with potential. Establishing trust with stakeholders, clear communication, and transparency could revive a company amid a crisis, turning it into an opportunity and a source of strength. With change being the only constant, restructuring serves as an efficient tool for companies to bounce back stronger.

The transition from frameworks to supportive systems represents a significant milestone marking the maturity of Kuwait’s financial architecture. By fostering an environment where entrepreneurs and legacy corporations alike can navigate complex challenges with legal certainty and transparency, the region is positioning itself as a stable and attractive

destination for global capital. This evolution creates a ripple effect, where improved corporate health directly translates into broader economic stability and increased confidence among international stakeholders.

Ultimately, the successful transformation of a business lies in the balance between technical restructuring and the human element of leadership. Clear communication, transparency, and a commitment to shared value among all participants are the intangible forces that turn a legal process into a strategic triumph. As these modern frameworks continue to be refined, they will serve as the base for a new era of growth, aiding in the long-term prosperity of the interconnected markets across the GCC.

UIC Board of Directors



Abdullah H. Al-Terkait
Chairman



Faisal M. Sarkhou
Vice Chairman



Fahad A. Al Mukhaizim
General Secretary &
Board Member



Duajj R. Al-Saleh
Treasurer &
Board Member



Jassem H. Zainal
Board Member



Abdullah M. Alshatti
Board Member



Fawaz S. Al-Ahmad
Board Member



Mohammad A. Alsaad
Board Member

Published by the Union of Investment Companies (UIC) Kuwait under the leadership of UIC
Chairman and Editor-in-Chief Abdullah H. Al-Terkait

Union of Investment Companies Media & Marketing Committee

Mr. Abdullah H. Al-Terkait

Head of Committee

AlSafat Investment Company

Chairman

Mr. Fawaz S. Al-Ahmad

Deputy Head of Committee

Kuwait Investment Company (KIC)

Chief Executive Officer

Ms. Dalal S. Madouh

Committee Member

National Investments Company (NIC)

Executive Director - Marketing and Corporate Communication

Mr. Fawaz S. AlMunaya

Committee Member

Arzan Financial Group for Financing & Investment

Marketing & PR Manager - Head of IR

Mr. Abdullah A. AlOmani

Committee Member

Al-Safat Investment Company

Marketing & PR Manager

Ms. Aisha A. AlNasrallah

Committee Member

Kuwait Clearing Company

Manager - Public Relation and Marketing

Mr. Mejren G. AL-Loughani

Committee Member

Kuwait Investment Company (KIC)

Senior Officer - PR & Media Department

Mr. Mustafa N. Zantout

Committee Member

Kamco Invest

Director of Marketing Investor Relations

Ms. Taibah E. Al-Eissa

Committee Member

KFIC Invest

Director – Public Relations, Marketing, and Investor Relations

Ms. Fadwa A. Darwish

Committee Reporter

Union of Investment Companies (UIC)

Secretary General

Union of Investment Companies (UIC)

Mezzanine Floor
Kuwait Chamber of Commerce & Industry
Building, Mubarak Al-Kabeer Street,
Qibla, Kuwait City,
State of Kuwait

P.O. Box 27555, Safat 13136 Kuwait

Telephone

+(965) 2228-0370

Fax

+(965) 2249-0091/2

E-mail

uic@unioninvest.org

Website

www.unioninvest.org

الاستثمار

مجلة يصدرها اتحاد شركات الاستثمار - العدد رقم 26 - يونيو 2026

تجديد الرؤية، وإنعاش الأداء، وإعادة ترتيب الأوراق مسار إعادة الهيكلة الناجح



مقابلة خاصة

عبدالعزیز الصالح

الرئيس التنفيذي
الشركة الأولى للاستثمار



مقابلة خاصة

بدر القطان

رئيس مجلس الإدارة
الشركة الأولى للاستثمار

www.unioninvest.org

اتحاد شركات الاستثمار
UNION OF INVESTMENT COMPANIES



اتحاد شركات الاستثمار UNION OF INVESTMENT COMPANIES



اتحاد شركات الاستثمار (UIC) في دولة الكويت تحت قيادة رئيس مجلس الإدارة ورئيس تحرير المجلة السيد/ عبدالله حمد التركيت

أعضاء الاتحاد



الكلمة الافتتاحية

عبدالله حمد التركيت

رئيس مجلس ادارة اتحاد شركات الاستثمار

ورئيس تحرير المجلة



الهيكلية المالية للشركات ركيزة لإعادة بناء النماذج التشغيلية

لم تعد هيكلية الشركات مجرد أداة لمعالجة التعثر، بل تحوّلت إلى ركيزة استراتيجية لإعادة بناء النماذج التشغيلية والمالية، ورفع الكفاءة، وتعظيم القيمة على المدى الطويل. وتدفع التحولات السوقية المتسارعة المؤسسات إلى إعادة تقييم هيكلها الرأسمالية ونماذج أعمالها، بما يمكنها من مواجهة التحديات واغتنام الفرص الجديدة.

فاليوم لا يخفى على أحد ما يعيشه العالم من تسارع غير مسبوق سيطر بطبيعة الحال على المشهد الجيوسياسي والاقتصادي. حيث أن مثل هكذا مراحل مفصلية، لا تُخبر فقط قدرة الاقتصادات والمؤسسات على الصمود، بل يُعاد رسم مساراتها المستقبلية وفقاً لمدى جاهزيتها للتكيف والتحول.

وفي دولة الكويت فإن البيئة الاقتصادية تحظى بخبرات تاريخية في التعامل مع الأزمات، حيث أصبح التحول المؤسسي الشامل ضرورة استراتيجية لتعزيز القدرة التنافسية.

وقد أثبتت التجارب، محلياً وإقليمياً ودولياً، أن المؤسسات التي تبادر مبكراً إلى التغيير، وتتبنى

الشفافية والحوكمة الرشيدة، وتتحدى بجرأة اتخاذ القرار، هي الأكثر قدرة على تجاوز الأزمات والخروج منها بموقع أقوى وأكثر مرونة.

ومحلياً، شكّل صدور قانون الإفلاس نقلة نوعية في التعامل مع حالات التعثر، حيث أرسى إطاراً حديثاً يوازن بين حماية حقوق الدائنين وإعادة تأهيل الشركات الغالبة للاستمرار، في تحول واضح من ثقافة التصفية إلى ثقافة استثمارية الأعمال، بما يعزز ثقة المستثمرين ويدعم استدامة النشاط الاقتصادي.

وعملياً، فإن إعادة الهيكلة الناجحة لا تقتصر على الجانب المالي، بل تمتد لتشمل الأبعاد التشغيلية والتنظيمية والقانونية، وترتكز في جوهرها على رؤية استراتيجية واضحة وقيادة

قادرة على إدارة التغيير بكفاءة.

وعلى المستوى الإقليمي، تقدم تجربة أرامكو السعودية مثالاً بارزاً على إعادة الهيكلة الاستراتيجية الناجحة، حيث أعادت الشركة صياغة نموذج أعمالها، وعززت كفاءتها التشغيلية، ووسّعت قاعدة استثماراتها، وصولاً إلى طرحها العام الذي يعد من الأكبر عالمياً، ما رسّخ مكانتها كلاعب رئيسي في أسواق الطاقة العالمية، ومثل نموذجاً خليجياً يحتذى به في التحول المؤسسي المدروس.

وفي هذا العدد من مجلة "المستثمر"، نسلب الضوء على مختلف أبعاد هذا التحوّل، بدءاً من الإطار التشريعي في الكويت، مروراً باستعراض نماذج ناجحة لإعادة الهيكلة، وصولاً إلى رؤى عملية تساعد المؤسسات على تحويل التحديات إلى فرص للنمو.

ونستعرض تجربة الشركة الأولى للاستثمار، التي تمثل نموذجاً متميزاً في تحويل التحديات المالية إلى نقطة انطلاق جديدة، من خلال تبني نهج مؤسسي قائم على الشفافية والتخطيط والتكامل مع أصحاب المصلحة.

إن التحديات، مهما بلغت حدتها، تحمل في طياتها فرصاً لإعادة الابتكار وإعادة التموضع الاستراتيجي، وستكون المؤسسات التي تتعامل مع التغيير كخيار استراتيجي دائم، لا كاستجابة مؤقتة، هي الأقدر على قيادة المرحلة المقبلة.

وفي اتحاد شركات الاستثمار، نؤمن بأن دورنا يتجاوز الرصد إلى الإسهام الفاعل في تعزيز الوعي، وتفعيل الحوار، ونشر أفضل الممارسات، بما يدعم تطوير قطاع الاستثمار في دولة الكويت، ويرفع من جاهزية مؤسساتنا لمواجهة المتغيرات المستقبلية.

وفي الختام، يسرّني بالأصالة عن نفسي ونيابة عن اتحاد شركات الاستثمار، أن أتقدّم بخالص الشكر والتقدير للشركة الأولى للاستثمار على رعايتها لهذا العدد، كما أتوجّه بالشكر إلى جميع أعضائنا وشركائنا على دعمهم وتفاعلهم المستمر.

اتحاد شركات الاستثمار



14

إعادة ترتيب الأوراق:

مسار عملية إعادة الهيكلة في الكويت



08

الساحة المحلية:

دعم الشركات المتعثرة في الكويت



28

قصة التحولات الجذرية
والظروف المواتية
المشهد العالمي لإعادة الهيكلة



22

إعادة هيكلة وتجديد دماء
الشركات الخليجية لمواكبة
حقبة جديدة



20

البناء من جديد بإعادة
الهيكلة



34

مقابلة مع:
**المحامي/ د. محمد عبدالله رباح
المطيري**
أستاذ القانون التجاري
كلية الحقوق - جامعة الكويت
والشريك المدير لمجموعة أسيان القانونية



32

مقابلة مع:
عبدالعزیز الصالح
الرئيس التنفيذي
الشركة الأولى للاستثمار



31

مقابلة مع:
بدر القطان
رئيس مجلس الإدارة
الشركة الأولى للاستثمار



امسح رمز ال QR لقراءة
النسخة إلكترونية



مستشفى لوذان
LOTHAN HOSPITAL



في لوذان، الصحة ليست خدمة، إنها رسالة

رعاية متكاملة للجسد
والعقل والروح



شارع أبو ذر الغفاري - السالمية - الكويت

أكثر من ١٣ تخصصاً طبياً رئيسياً:



الجراحة العامة



أمراض النساء
والولادة



طب الأطفال



الطب الباطني



الجراحة
التجميلية



عيادة السمع
المتخصصة



طب الأنف
والأذن والحنجرة



جراحة العظام



أمراض القلب



الأشعة
التشخيصية



المختبر
الطبي



الطوارئ
والحوادث



العناية
المركزة

الفخامة ليست ترفاً، إنها جزء من العلاج

أصحة دانة الفاخرة، وتصميم علاجي
متكامل يوفر الراحة والخصوصية
باطلالة مميزة على مدينة الكويت



تقنيات حديثة ورعاية متكاملة

استثمار مستمر في أحدث تقنيات
التشخيص والعلاج لتقديم أفضل
رعاية طبية



رؤيتنا للمستقبل

أن نكون المعيار الذهبي
للعناية الصحية الخاصة في
الكويت والخليج



توسعة التخصصات الطبية
استقطاب نخبة الأطباء
تعزيز برامج التوعية الصحية



للحجز والاستفسار:

1880222



info@lothan.hospital



www.lothan.hospital

الساحة المحلية

دعم الشركات
المتعثرة في الكويت



التغيير هو
الثابت الوحيد

– هيراقليطس الأفسسي،
500 ق. م.، اليونان



عندما يدرك المرء تدهور حالته الصحية، فإنه قد يسعى لإحداث تغييرات في بعض جوانب حياته، مثل نمط معيشته، ونظامه الغذائي، وروتينه اليومي. وعلى نحو مماثل، عندما تدرك الشركة تراجع مآنتها المالية، فإنها تسعى لإحداث تغييرات جوهرية في جوانب محددة مثل هيكلية رأس مالها، وعملياتها التشغيلية، وفريق إدارتها، وقياداتها التنفيذية. ويُعرف هذا التغيير، الذي يهدف بالأساس إلى تخفيف الأعباء المالية عن كاهل الشركة، بمفهوم "إعادة هيكلية الشركات"¹ وقد تتبع مبادرة التغيير من داخل الشركة نفسها، أو قد يفرض المساهمون والدائنون ضرورة اللجوء إلى إعادة الهيكلة لتجنب تكبد خسائر في استثماراتهم، وذلك متى ما تبين لهم قصور الاستراتيجية التشغيلية القائمة وعدم جدواها.

وفي الكويت، أقر قانون الإفلاس في شهر أكتوبر من عام 2020.² ولطالما وُجِدَت الأطر التشريعية المنظمة للإفلاس منذ قرون خلت، وتعد اليوم ركيزة أساسية للاقتصادات الحديثة على مستوى العالم؛ نظراً لدورها الحيوي في ضمان استمرارية الأعمال، وحماية حقوق الدائنين، وتعزيز ثقة المستثمرين عبر توفير آليات منظمة وفعالة لمعالجة حالات التعثر المالي. وفي الماضي، عندما كانت الشركات تواجه أزمات مالية طاحنة، كان الخيار الوحيد المتاح أمامها هو التصفية بداعي الإعسار، بصرف النظر عن حجم الإمكانيات الواعدة التي قد تمتلكها. بل إن عجز التاجر الفرد عن سداد ديونه كان يُعد حينها مخالفة يُعاقب عليها بالسجن بموجب قانون الإجراءات المدنية والجزائية.³





الانطلاقة المتجددة

تأثير قانون الإفلاس الكويتي

شهد المشهد المالي والقانوني تحسناً ملموساً عقب إقرار قانون الإفلاس الكويتي؛ حيث شرع هذا القانون الجديد بهدف تحديث منظومة الإعسار، وحماية الشركات القابلة للاستمرار رغم تعثرها المالي، وتوجيه مسار النظام القانوني الكويتي ليتوافق تماماً مع أفضل الممارسات العالمية.

السمات الرئيسية لقانون الإفلاس

جديد بأولوية سداد متقدمة يُشجّع المُمولّين على دعم مساعي الإنقاذ. هذه الحماية تمنح الشركة المساحة اللازمة لإعادة ترتيب أوراقها. (المواد 61 و65 و66 و67 - 69 و102)

معادلة عادلة في اتخاذ القرار:

أرسى القانون قواعد دقيقة للتصويت على خطط الإنقاذ تحفظ التوازن بين الجميع، فلا تطغى الكثرة العددية على الأقلية، ولا ينفرد دائن كبير بفرض رأيه على الباقيين. كما ألزم القاضي بالتأكد من عدالة الخطة قبل المصادقة عليها، حمايةً لجميع الأطراف المعنية. (المادة الأولى - تعريف الأغلبية المطلوبة)

ردع التصرفات الضارة بالدائنين:

منح القانون القاضي صلاحية إبطال أي تصرف يجريه المدين قبيل تعثره بقصد الإضرار بدائنيه. وتمتد هذه الصلاحية إلى ثلاثة أشهر قبل التوقف عن الدفع في الحالات العادية، وتتضاعف إلى سنتين كاملتين إذا كان التصرف قد تمّ مع المقرّبين أو الأطراف ذوي العلاقة، إغلاقاً للباب أمام أي محاولات للتحايل. (المادتان 30 و158).

فرصة جديدة للشركات المتعثرة:

فتح القانون أمام الشركات التي تواجه ضائقة مالية باباً للنجاة بدلاً من التصفية، عبر مسارين مستحدثين هما التسوية الوقائية للشركات التي تتوقع تعثرها قبل وقوعه، وإعادة الهيكلة للشركات المتعثرة فعلياً التي ما زالت قابلة للاستمرار. وبهذا، تحوّل التعثر المالي من نهاية حتمية إلى محطة عابرة يمكن تجاوزها. (المواد 58 - 96 و97 - 130)

المرفق المتخصص:

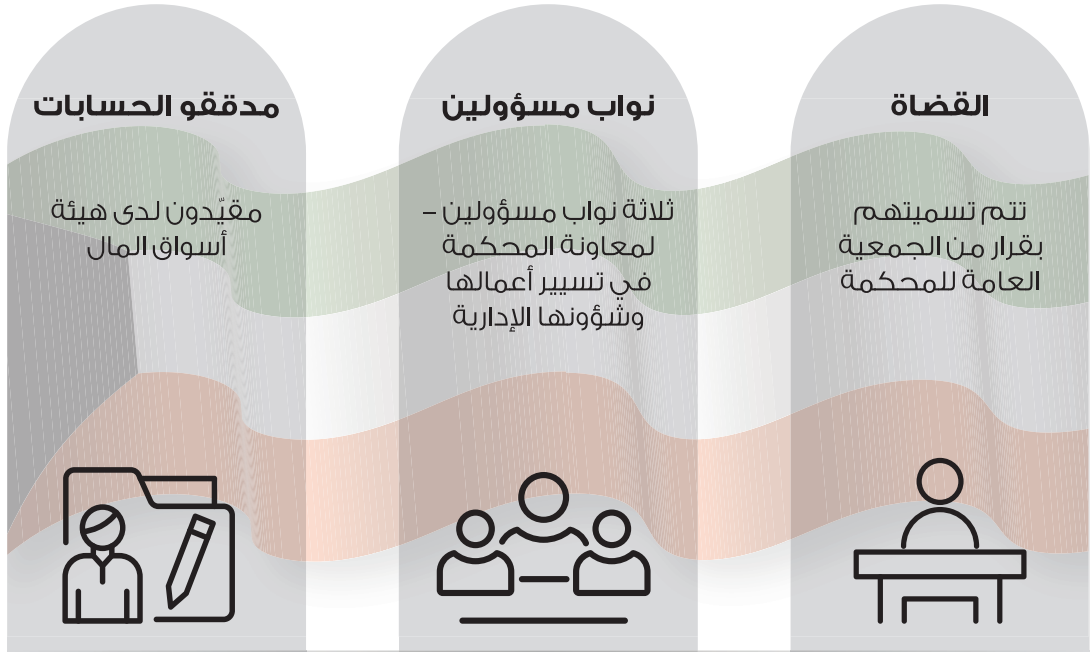
أنشأ القانون منظومة قضائية مخصصة بالكامل لقضايا الإفلاس، تتكوّن من محكمة إفلاس متخصصة، وإدارة إفلاس يرأسها قاض كبير، ولجنة إفلاس مُشكلة من وزير التجارة والصناعة. وهذا التخصص يضمن سرعة البتّ في القضايا، وفهماً أعمق للجوانب المالية والاقتصادية الدقيقة. (المواد 7 و11 و4)

الحماية القانونية:

بمجرد دخول الشركة في إجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة، تحصل على حماية قانونية مؤقتة توقف الملاحقات الفردية من الدائنين، وتبقي عقودها سارية، وتتيح لها الحصول على تمويل

وبذلك، تحول التركيز التشريعي نحو التسوية المنظمة للديون وإعادة التأهيل الاقتصادي، مفضلاً إياها على اللجوء إلى التدابير العقابية. وقد تأسست محكمة إفلاس متخصصة تتمتع بالاختصاص الأصيل للنظر في شؤون الإعسار والإفلاس في الكويت بموجب المادة الرابعة من قانون الإفلاس⁴.

أعضاء محكمة الإفلاس الكويتية



المصدر: ASAR Legal Insights

هذه الآلية من خلال تقديم التماس رسمي إلى محكمة الإفلاس⁷. وتتجلى المبررات والأهداف الكامنة وراء التسوية الوقائية فيما يلي:

- ◆ تمكين الشركات ذات الجدوى الاقتصادية والقابلة للاستمرار من مواصلة أعمالها.
- ◆ إعادة هيكلة الديون عبر تأجيل الاستحقاقات أو تعديل شروط السداد.
- ◆ توفير حماية قانونية استثنائية ومؤقتة ضد الإجراءات الفردية التي قد يتخذها الدائنون لاستيفاء حقوقهم.
- ◆ تعظيم حجم المبالغ المستردة للدائنين مقارنة بما قد يحصلون عليه في سيناريو التصفية.

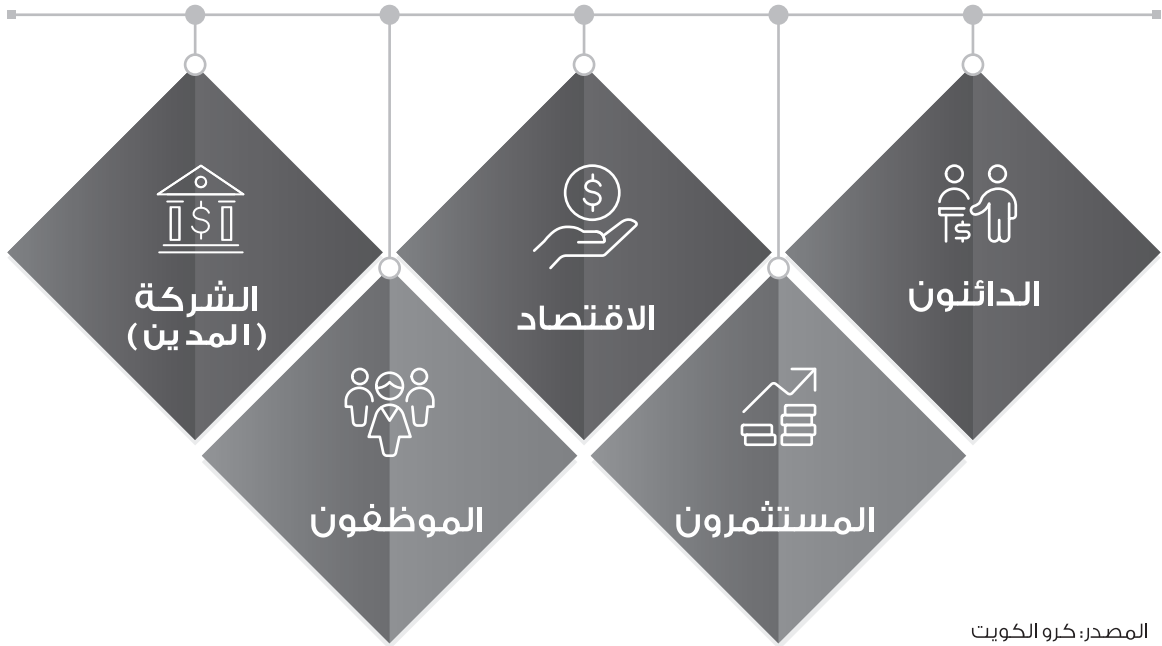
يشجع قانون الإفلاس الكويتي الشركات على المبادرة بإعادة هيكلة مديونياتها في وقت مبكر، متفادياً بذلك اللجوء المباشر إلى خيار التصفية، سواء كان ذلك عبر خطة مدروسة لإعادة الهيكلة أو من خلال إبرام تسوية مع الدائنين⁵.

وبموجب هذا القانون، استُحدث مفهوم "التسوية الوقائية" للشركات التي تعاني من ضائقة مالية أو تلك التي يتوقع تعثرها مستقبلاً، شريطة أن تكون قادرة على التعافي إذا ما مُنحت شروط سداد معدلة ومهلة زمنية كافية⁶. والتسوية الوقائية هي آلية تخضع لإشراف المحكمة، وتُمكن الشركة المتعثرة من تجاوز أزمته المالية عبر التفاوض للوصول إلى تسوية هيكلية مع الدائنين، بالتزامن مع مواصلة عملياتها التشغيلية. وتبادر الشركة المتعثرة بطلب

التأكيد

حماية مصالح الأطراف
ذات الصلة

الأطراف ذات الصلة المستفيدة من التسويات
الوقائية وإعادة الهيكلة



المصدر: كرو الكويت

الدائنون:

يحظى دائنو الشركة بفرصة أكبر لاسترداد حصة أعلى من أموالهم عبر مسار إعادة الهيكلة والتسوية الوقائية من خلال مشاركتهم الفاعلة في عملية التصويت، وذلك بالمقارنة مع السيناريو الذي نجبر فيه الشركة (المدين) على التصفية. فعلى سبيل المثال، تشير الدراسات إلى أن معدلات الاسترداد تبلغ نحو 39% في حالة تطبيق مبدأ "استمرارية العمل"، مقابل نحو 27% في حالات التصفية⁸. وخير مثال على ذلك هو إشهار إفلاس شركة "جنرال موتورز" في عام 2009، حيث عرضت الشركة حينها حصة أسهم تعادل 10% في الكيان الجديد المعاد هيكلته لتسوية ديونها غير المضمونة البالغة 27 مليار دولار⁹. وعندما طرحت الشركة أسهمها للاكتتاب العام في عام 2010، أتاح ذلك للدائنين فرصة سانحة لتحقيق أرباح.

الموظفون:

من خلال منح الشركة مهلة لالتقاط الأنفاس والعودة إلى وضعها الطبيعي، تزداد فرص الحفاظ على الوظائف بشكل كبير، بخلاف سيناريو التصفية الذي يفقد فيه جميع الموظفين مصادر دخلهم.

الاقتصاد:

يسهم تمكين الشركات من إعادة هيكلة أو ضاعها في تحفيز رواد الأعمال على مواصلة أعمالهم خلال فترات التعثر المالي، وذلك عبر إعادة التفاوض بشأن شروط الالتزامات مع الدائنين وتحمل مخاطر إضافية مدروسة. وفي هذا الصدد، تبرز حماية فرص العمل والأجور كألوية قصوى وجوهريّة خلال عملية إعادة الهيكلة بموجب قانون الإفلاس¹⁰. وفي حالات الإفلاس الفعلي للشركات ذات المسؤولية المحدودة، أو الشركات الصغيرة والمتوسطة، أو شركات المساهمة – أي الإفلاس الناجم بصدق عن الخسائر التشغيلية للشركة وليس نتيجة للاحتيال أو النوايا الخبيثة – يمكن لرواد الأعمال حماية أصولهم وممتلكاتهم الشخصية بعد إفسار شركاتهم، مما يمكنهم من خوض غمار المخاطر الاستثمارية مجدداً وتنشيط الحركة التجارية والاقتصادية الكلية.

المستثمر ون:

تعمل عمليات إعادة الهيكلة والتسويات الوقائية على تعزيز ثقة المستثمرين عبر توفير إطار عمل واضح، وشفاف، ويمكن التنبؤ به للحصول على التعويضات واسترداد الحقوق في حالات التخلف عن السداد.

الشركة (المدين):

تستفيد الشركة بشكل رئيسي من التسوية الوقائية من خلال ضمان استمرارية عملياتها التشغيلية واكتساب الوقت اللازم لإعادة ترتيب أوراقها، والتعافي، والعودة بقوة إلى الأسواق.

- ♦ وعلى الرغم من أن قانون الإفلاس قد ألغى تجريم التخلف عن سداد مستحقات الدائنين، إلا أن التعديل على القانون في عام 2025 أعاد إقرار عقوبة السجن بسبب الديون للمدينين المقتردين (الموسرين) الذين يمتنعون عمداً عن سداد الأحكام النهائية الصادرة بحقهم¹¹. وقد أدخل هذا التعديل بهدف توفير حماية إضافية لمصالح الأطراف ذات الصلة عند تقدم الشركة بطلب إشهار إفلاسها. وفيما يلي أبرز التعديلات الجوهرية التي تم إقرارها:
- ♦ تحديد سقف أعلى لفترة حبس المدين بستة أشهر.
- ♦ يقتصر تطبيق عقوبة السجن بسبب الديون على الحالات التي تتوافر فيها أدلة واضحة وقاطعة تثبت قدرة المدين المالية على السداد مع امتناعه المتعمد عن ذلك.
- ♦ تعزيز الإجراءات التنفيذية عبر الاستعانة بأدوات تتبع الأصول وتوسيع نطاق حقوق الدائنين¹².
- ♦ وتهدف هذه التدابير مجملها إلى الحد من تغاقم الديون المعدومة، وبالتالي تعزيز مستويات الثقة التجارية وجذب المستثمرين إلى البلاد، في مسار يتناغم تماماً مع أهداف وتطلعات رؤية "كويت جديدة" 2035.

إعادة ترتيب الأوراق

مسار عملية إعادة الهيكلة في الكويت

تقديم طلب إعادة الهيكلة أمام محكمة الإفلاس

يجوز للشركة، أو لدائنها، أو للجهة الحكومية المختصة، الشروع في إجراءات إعادة الهيكلة المالية من خلال تقديم طلب رسمي إلى محكمة الإفلاس.



إعداد خطة إعادة الهيكلة

لكي تحظى الخطة بمصادقة المحكمة، يتعين على الشركة صياغة خطة محكمة تثبت قدرتها على تحقيق الاستمرارية المرجوة للأعمال. وفي سبيل ذلك، تعقد الشركة مشاورات موسعة مع أطراف عدة، تشمل المستشارين القانونيين، والدائنين، والإدارة التنفيذية للشركة.



الإخطار وموافقة الدائنين

توجه دعوة للدائنين للاطلاع على خطة إعادة الهيكلة المقترحة، ومن ثم يجري التصويت على خطة التسوية. وتضمن مشاركة الدائنين توافق الخطة المطروحة مع مصالحهم، علماً بأن إقرار خطة إعادة الهيكلة يخضع لموافقة الأغلبية.



إشراف أمناء الإفلاس

تخضع عملية إعادة الهيكلة برمتها لإشراف ورقابة "أمناء الإفلاس"، الذين يتولون بدورهم رفع تقارير شهرية إلى لجنة الإفلاس لضمان الرقابة القضائية الفاعلة. وتقوم لجنة الإفلاس بتعيين أمناء الإفلاس عند الموافقة على خطة إعادة الهيكلة المالية أو التصفية، ويعتمد ذلك لاحقاً من قبل محكمة الإفلاس. ويشترط في أمين الإفلاس أن يكون مرضياً من قبل هيئة أسواق المال أو مسجلاً كمدقق حسابات معتمد.



استمرارية العمليات التشغيلية

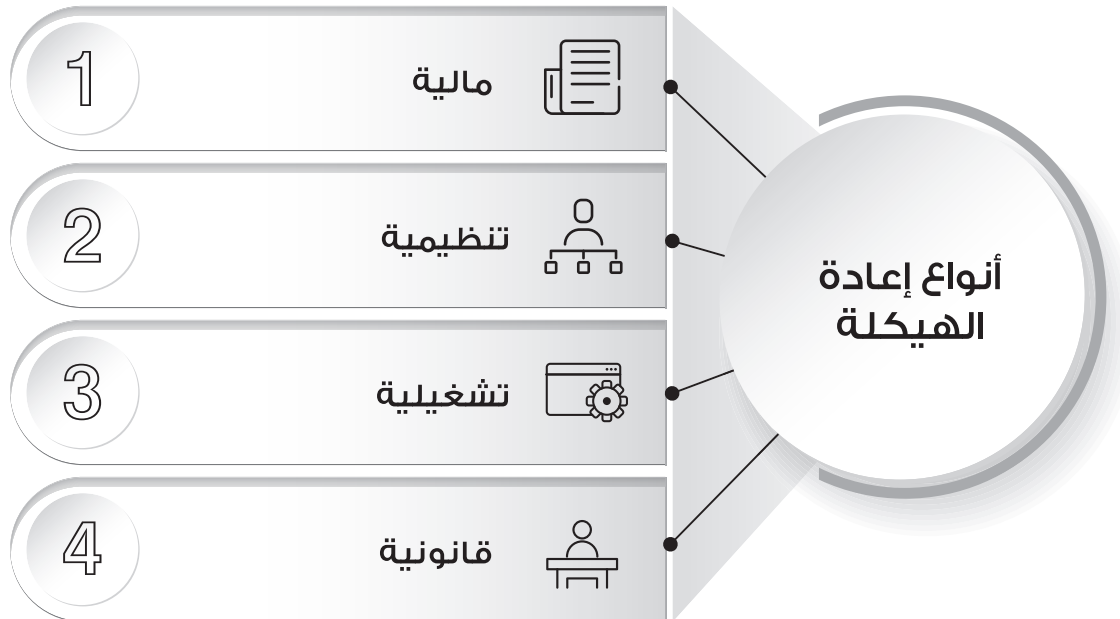
يجوز للشركة الخاضعة لعملية إعادة الهيكلة مواصلة تسير أعمالها اليومية المعتادة تحت إشراف أمناء الإفلاس. ومع ذلك، يحق للمحكمة، بناءً على طلب الأمناء أو الدائنين، نقل صلاحيات الإدارة بالكامل إلى أمين الإفلاس.





بمجرد أن تحرك الشركة حتمية التغيير الهيكلي، يتحول التركيز من "مبادرات التغيير" إلى "آليات التنفيذ". وتتخذ إعادة الهيكلة المؤسسية أشكالاً متنوعة، وغالباً ما تعتمد الاستراتيجية المتبعة على طبيعة التحديات الدقيقة التي تواجهها الشركة والأهداف المرجوة من العملية.

أنواع إعادة الهيكلة ونماذج ناجحة



المصدر: مؤسسة بروساي

إعادة الهيكلة المالية

إعادة الهيكلة المالية هي من أكثر الأساليب شيوعاً، وتركز بالأساس على تدعيم المركز المالي للشركة، فالشركات التي تزرع تحت وطأة الديون الثقيلة أو تعاني من تآكل ربحيتها، تلجأ عادة إلى إعادة التفاوض بشأن اتفاقيات الغروض، أو إعادة تمويل التزاماتها القائمة، أو تعديل هيكل رأس مالها عبر إصدار أسهم جديدة، أو تحويل الديون إلى حقوق ملكية لتعزيز مئاة ميزانيتها العمومية.

نموذج ناجح: شركة مركز سلطان

لمحة عامة:

واجهت شركة "مركز سلطان"، وهي شركة كويتية رائدة في قطاع التجزئة والخدمات، ضغوطاً مالية متواصلة في أواخر العقد المنتهي في عام 2019 نتيجة تضافر عدة عوامل، شملت تحديات التوسع الإقليمي، وضعف أداء العمليات غير الأساسية، وتراكم المديونيات في الميزانية العمومية. وعلى وقع هذه التحديات، أطلقت الشركة استراتيجية تحول شاملة ومتعددة المراحل تحت شعار "قطاع التجزئة الكويتي أولاً"، هدفت إلى تحقيق الاستقرار التشغيلي، وإعادة التركيز على الأنشطة الأساسية، واستعادة التعافي المالي.



المرحلة 3

التحول التشغيلي والنمو

- بعد نجاح الشركة في استقرار ميزانيتها العمومية، وجهت تركيزها نحو إعادة بناء نموذجها التشغيلي وفقاً للأسس التالية:
- تبني استراتيجية نمو يقودها قطاع التجزئة ومركزة بشكل رئيسي على السوق الكويتي.
 - اعتماد نهج البيع الشامل وتعدد القنوات (الدمج بين الفروع الفعلية وقدرات التجارة الإلكترونية).
 - تعزيز أطر حوكمة الشركات، في خطوة تأتي غالباً استجابة للرقابة المفروضة من قبل الجهات المقرضة ومتطلبات إعادة الهيكلة¹³.

المرحلة 2

إعادة هيكلة الديون (أنجزت في عام 2021)

- عالجت المرحلة الثانية هيكل رأس مال الشركة، والذي بات يشكل العائق الأكبر أمام مسيرة النمو:
- نجحت شركة مركز سلطان في إعادة هيكلة نحو 92% من إجمالي التزاماتها.
 - تم توقيع اتفاقية ملزمة مع كل من:
 - ♦ بنك الكويت الوطني.
 - ♦ البنك الأهلي الكويتي.
 - شملت عملية إعادة الهيكلة ديوناً بقيمة 76.6 مليون دينار كويتي (نحو 250 مليون دولار أمريكي).

المرحلة 1

ترشييد المحفظة الاستثمارية (أنجزت في عام 2019)

- ركزت المرحلة الأولى من مسيرة التحول على تبسيط نموذج الأعمال، وشملت الخطوات التالية:
- التخارج من العمليات الدولية غير الأساسية والمراجعة الأداء.
 - تصفية الأعمال التي تشتت تركيز الإدارة وتستنزف كفاءة رأس المال.
 - إعادة توجيه الموارد نحو القطاع الأساسي المتمثل في تجارة التجزئة داخل السوق الكويتي.

إعادة الهيكلة التنظيمية

تساعد هذه الآلية الشركة في تعديل هيكلها الداخلي للارتقاء بكفاءة العمليات الأساسية أو مواابقتها مع الأهداف الاستراتيجية. ويشمل ذلك إحداث تغييرات في خطوط الإبلاغ والتسلسل الهرمي، وإعادة تصميم الأدوار والوصف الوظيفي. وفي عام 2022، استحوذ "بيت التمويل الكويتي" على "البنك الأهلي المتحد" في البحرين، وعقب ذلك، تمت إعادة هيكلة الشركات التابعة للبنك الأهلي المتحد في كل من مصر والمملكة المتحدة لتحويلها من بنوك تقليدية إلى بنوك إسلامية متوافقة تماماً مع أحكام الشريعة الإسلامية¹⁴.

نموذج ناجح: بنك الكويت الوطني



أجرى بنك الكويت الوطني في عام 2024 عملية إعادة هيكلة تنظيمية واسعة النطاق تمثلت في تعديل نظام الدرجات الوظيفية، وهو النظام المتبع لتقييم الموظفين على اختلاف مستوياتهم. وكان الدافع الرئيسي وراء هذا الإجراء هو ضمان تمتع نظام التقييم بالشفافية وتطوره يتساو عبر كافة وحدات الأعمال والمناطق الجغرافية. وبطبيعة الحال، يُنظر إلى أي تغيير على أنه تحدٍ، وبالنسبة للموظفين، فإن تعديل نظام التقييم الوظيفي يُعدّ أمراً شخصياً يمس مساراتهم المهنية، ومكانتهم، وأمنهم النفسي، ومستحققاتهم المالية. لذا، كان لزاماً على البنك ضمان تقبل الموظفين لهذا التغيير واحتضانه بدلاً من التوجس منه.

وبناءً عليه، عقد البنك سلسلة من الجلسات المكثفة مع كافة المستويات الإدارية، بدءاً من الإدارة التنفيذية وصولاً إلى الموظفين، لتمكينهم من استيعاب التغييرات المقترحة وفهم تأثيرها على تقييمهم المستقبلي. وقد تم إطلاع كافة موظفي البنك، البالغ عددهم سبعة آلاف موظف في ثلاث عشرة دولة، على هذه التغييرات، ومُنحوا الفرصة لطرح استفساراتهم حول الهيكل الجديد لضمان تنفيذه بسلاسة ويسر. وقد تعامل البنك مع عملية التغيير هذه باعتبارها تحدياً جوهرياً في نظام التشغيل المؤسسي، يتطلب تبنياً كاملاً من القيادة، وهيكلية سليمة، وتدرجاً مدروساً في التنفيذ.

تسلسل تدفق المعلومات

الهدف المرجو	عدد الجلسات المنعقدة مع كل مستوى لشرح عملية إعادة الهيكلة	المستوى الوظيفي
التوافق حول المسار المؤسسي لعملية التغيير، ودوافعها، وتطلعات القيادة.	8	الإدارة التنفيذية
ضمان الفهم العميق والدقيق لتفاصيل التغيير.	30	الإدارة العليا
ترجمة التغيير إلى حوارات وتطبيقات عملية على مستوى فرق العمل.	30	الإدارة الوسطى
تلقي الرسالة مباشرة من القيادة، وطرح الاستفسارات، وفهم التغيير في سياقه الصحيح.	40	الموظفون

المصدر: Strategic Global

تركز إعادة الهيكلة التشغيلية على تحسين الأنشطة الأساسية للأعمال بهدف تعظيم الإنتاجية أو تقليص التكاليف والحد من الازدواجية والموارد المهدرة. وقد تشمل هذه العملية تحسين الإجراءات عبر تطبيق تقنيات حديثة أو الاستعانة بمصادر خارجية لأداء مهام معينة بغية رفع مستوى الكفاءة الكلية.

إعادة الهيكلة التشغيلية

نموذج ناجح: مؤسسة البترول الكويتية وشركة خدمات القطاع النفطي

في مسعى منها لخفض التكاليف وتبسيط العمليات التشغيلية، قررت مؤسسة البترول الكويتية إلغاء "شركة خدمات القطاع النفطي" المملوكة للدولة في شهر فبراير من عام 2026. ¹⁵ وتأتي خطوة إعادة الهيكلة هذه ضمن الاستراتيجية الشاملة للتحويل في القطاع النفطي الكويتي، والرامية إلى ترشيد النفقات والارتقاء بالكفاءة عبر عمليات دمج وإلغاء لبعض الشركات التابعة، وتخضع عملية إعادة الهيكلة في القطاع النفطي لإشراف مباشر من مؤسسة البترول الكويتية المملوكة للدولة.



Kuwait Petroleum Corporation and subsidiaries | **مؤسسة البترول الكويتية وشركاتها**



المصدر: kpc.com.kw

إعادة الهيكلة القانونية

تركز إعادة الهيكلة القانونية على إحداث تغيير في الهيكل القانوني للشركة بهدف إدارة الالتزامات المالية بشكل أكثر فاعلية، أو تحسين مستويات الامتثال الرقابي، أو الاستغادة من المزايا الضريبية. وقد يتضمن ذلك تأسيس شركات تابعة جديدة، أو دمج كيانات قانونية قائمة، أو وضع هيكل شامل لشركة قابضة يوفر مرونة تشغيلية واستراتيجية أوسع نطاقاً.

نموذج ناجح: شركة أجيليتي للمخازن العمومية (الكويت)

لمحة عامة والسياق الاستراتيجي



شركة "أجيليتي للمخازن العمومية" واحدة من كبريات الشركات متعددة الجنسيات في قطاع الخدمات اللوجستية والبنية التحتية في الكويت، حيث تمتد عملياتها لتغطي أكثر من مائة دولة. وتاريخياً، أدارت الشركة محفظة أعمال شديدة التنوع شملت الشحن، والتخزين، والخدمات اللوجستية للوقود، والاستثمار في البنية التحتية.

وبحلول أواخر العقد المنتهي في عام 2019، ورغم أن هذا التنوع وفر للشركة وفورات الحجم والمقاييس الكبيرة، إلا أنه أدى في الوقت ذاته إلى مواجهة التحديات التالية:

- تعقيد الهيكل المؤسسي عبر العديد من الولايات القضائية والحدود الجغرافية المختلفة.
- تدني مستويات الشفافية في تقييم قطاعات الأعمال بشكل فردي ومستقل.
- تراجع المرونة الاستراتيجية في تخصيص رأس المال وتسييل الأصول.

وتجاوباً مع هذه المعطيات، شرعت شركة أجيليتي في تنفيذ عملية إعادة هيكلة قانونية متعددة المراحل لتبسيط هيكلها المؤسسي وإعادة التموذج كشركة قابضة استثمارية تتمتع بمرونة وسرعة استجابة عاليين.

استراتيجية إعادة الهيكلة القانونية:

على النقيض من عمليات إعادة الهيكلة المالية التقليدية، ركزت استراتيجية "أجيليتي" على إعادة تنظيم هيكلها القانوني والمؤسسي لإطلاق القيمة الكامنة وتعزيز المرونة التشغيلية عبر الخطوات التالية:

- أعادت الشركة تنظيم أعمالها تحت هيكل شركة قابضة أكثر تحديداً ووضوحاً.
- تم إرساء فصل واضح ومحدد بين كل من:
 - ♦ الأنشطة التشغيلية (الخدمات اللوجستية والخدمات المساندة).
 - ♦ أصول البنية التحتية والاستثمارات.
- فصلت أجيليتي قطاع "الخدمات اللوجستية العالمية المتكاملة" التابع لها وحولته إلى كيان قانوني مستقل. وفي عام 2021، تم بيع هذا القطاع لصالح شركة "دي إس في بانالينا" في صفقة مهمة بلغت قيمتها نحو 4.2 مليار دولار أمريكي.



البناء من جديد بإعادة الهيكلة

إعادة صياغة المفهوم – ما هي
إعادة الهيكلة وما هو جوهرها؟



”يكن الخطر الحقيقي
في التوقف عن التطور“

جيف بيزوس،
مؤسس شركة أمازون



وغالبا ما يثير مصطلح "إعادة الهيكلة" صورا نمطية ترتبط بتسريح العمالة، أو التعثر المالي، أو الشركات التي تصارع من أجل البقاء. ورغم أن إعادة الهيكلة تقتزن عادة بفترات الصعوبات الاقتصادية، إلا أن نطاقها أوسع من ذلك بكثير. فالعديد من المؤسسات تتبنى إعادة الهيكلة كخطوة استباقية لتعزيز تركيزها الاستراتيجي، أو تحسين كفاءتها التشغيلية، أو إعادة التوضع لاغتنام فرص جديدة في أسواق تتسم بالتطور المتسارع¹⁶.

تأتي لحظة في دورة حياة أي شركة يتحول فيها الهيكل الذي طالما دعم نموها إلى قيد يكبح هذا النمو. فالأسواق تتطور، والمنافسة تشتد والاستراتيجيات التي أثبتت نجاحها في الماضي لم تعد قادرة على تحقيق النتائج ذاتها. وفي مثل هذه اللحظات المفصليّة، تجد الشركات نفسها غالبا مجبرة على التوقف لالتقاط الأنفاس، وإعادة التقييم، وإعادة النظر في بنيتها التنظيمية.

الدوافع الشائعة لإعادة الهيكلة

تعزيز الاستقرار المالي

يكن الجوهر الحقيقي لإعادة الهيكلة في تعزيز الاستقرار المالي للشركة المتعثرة من خلال إعادة تنظيم ديونها، والتخارج من أصولها غير الأساسية، وخفض تكاليفها التشغيلية¹⁷. كما تتيح إعادة الهيكلة للشركة تعظيم تدفقاتها النقدية عبر إعادة التفاوض بشأن شروط سداد مديونياتها.

سلسلة العمليات التشغيلية ورفع الكفاءة

يساعد التخلص من الوحدات متدنية الأداء الشركات في التركيز على مكامن قوتها وتبسيط عملياتها التشغيلية. كما تساهم إعادة الهيكلة في القضاء على الازدواجية التشغيلية وتيسير مسارات العمل بغية الاستغلال الأمثل للموارد¹⁸.

المواءمة مع أهداف الشركة

تتيح إعادة الهيكلة للشركة إعادة مواءمة مسارها مع أهدافها المؤسسية، والتكيف مع اتجاهات السوق المتطورة، وتحسين وضعها التنافسي¹⁹.

تحسين السيولة والتقييم المالي

إن الشركة التي تخضع لإعادة الهيكلة تتخارج بطبيعة الحال من الأصول وقطاعات الأعمال غير المرحة، بالتزامن مع تحسين مسارات عملها. فالكيان التجاري المنظم، والفعال، والسلس يعد أكثر جاذبية للمستثمرين، مما يؤدي بدوره إلى تراجع مستويات التعرض للمخاطر وزيادة فرص استقطاب تدفقات أكبر من حقوق الملكية ورؤوس الأموال²⁰.

المصدر: The Legal School

إذ غالبا ما تتطوي مبادرات إعادة الهيكلة على متطلبات الامتثال الرقابي، والاعتبارات الضريبية، والأطر القانونية المتشابكة، لا سيما في عمليات الاندماج، أو الاستحواذ، أو الخارج. علاوة على ذلك، قد تحمل إعادة الهيكلة المالية في طياتها مخاطر موازية، مثل زيادة نسب الرفع المالي، أو فرض ضغوط على التصنيفات الائتمانية، أو احتمالية عدم تحقق المكاسب المرجوة²¹.

وعلى الرغم من المنافع الجمة لإعادة الهيكلة، إلا أن التحديات لا تزال قائمة. فالتغييرات الهيكلية قد تتسبب في إرباك العمليات المعتادة في الوقت الراهن، حتى وإن كانت تمهد الطريق أمام الشركة للعودة بقوة ومرونة أكبر في المستقبل. كما قد تؤدي إعادة الهيكلة التنظيمية إلى تراجع مؤقت في الإنتاجية ريثما يتكيف الموظفون مع مسارات العمل والأدوار الوظيفية الجديدة. وتضيف التعقيدات القانونية والمالية طبقة أخرى من التحديات؛

إعادة هيكلة وتجديد دماء الشركات الخليجية لمواكبة حقبة جديدة

تتسم عمليات إعادة هيكلة الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي اليوم بطابع تنظيمي ومؤسسي متزايد. ففي الأسواق الرئيسية، كالإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية، باتت الشركات المتعثرة تمتلك آليات رسمية تتيح لها إعادة تنظيم عملياتها التشغيلية بالتزامن مع التفاوض مع دائئها. وقد أضحت التسويات الوقائية، وخطط إعادة الهيكلة، والمفاوضات الخاضعة لإشراف القضاء جزءاً لا يتجزأ من المنظومة المالية في المنطقة، مما يوفر للشركات مساراً آمناً لتحقيق الاستقرار المالي قبل بلوغ مرحلة الإعسار الحتمي²².

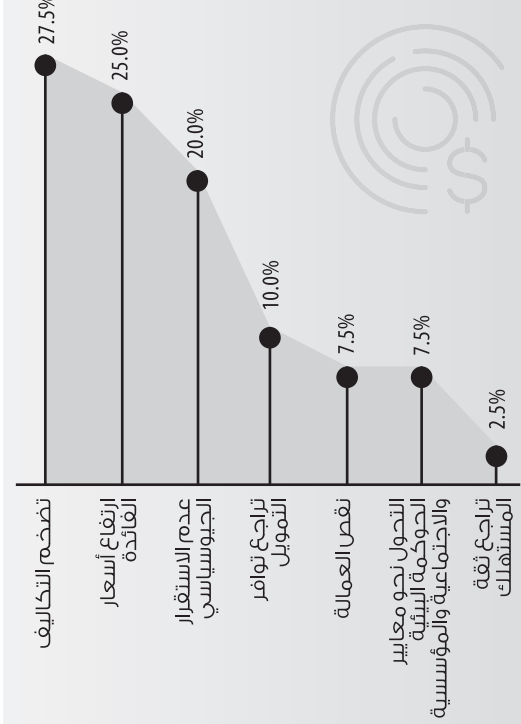
واقع إعادة الهيكلة في شركات دول مجلس التعاون الخليجي



على مدى العقد الماضي، واجهت الشركات حول العالم سلسلة من التحديات المتتالية وصالات عدم اليقين، بدءاً من الأوبئة وصولاً إلى الاضطرابات الجيوسياسية، وهي عوامل ألغقت بظلالها العميقة على سبل إدارة الشركات لتدفقاتها النقدية، وآليات حصولها على التمويل، وكيفية تعاملها مع الأزمات المالية. وفي منطقة دول مجلس التعاون الخليجي، شكل تضخم التكاليف وارتفاع أسعار الفائدة الهاجس الأكبر لقطاع الأعمال في عام 2025، مما دفع الشركات نحو تبني خيارات إعادة الهيكلة لترشيد عملياتها التشغيلية. وحتى عام 2024، سجلت المملكة العربية السعودية أعلى معدل لقضايا الإفلاس المرفوعة منذ تطبيق نظام الإفلاس في عام 2018، بيد أن تسعة بالمائة فقط من تلك القضايا كانت تندرج تحت إجراءات النسوية الوقائية وإجراءات إعادة التنظيم المالي²³.

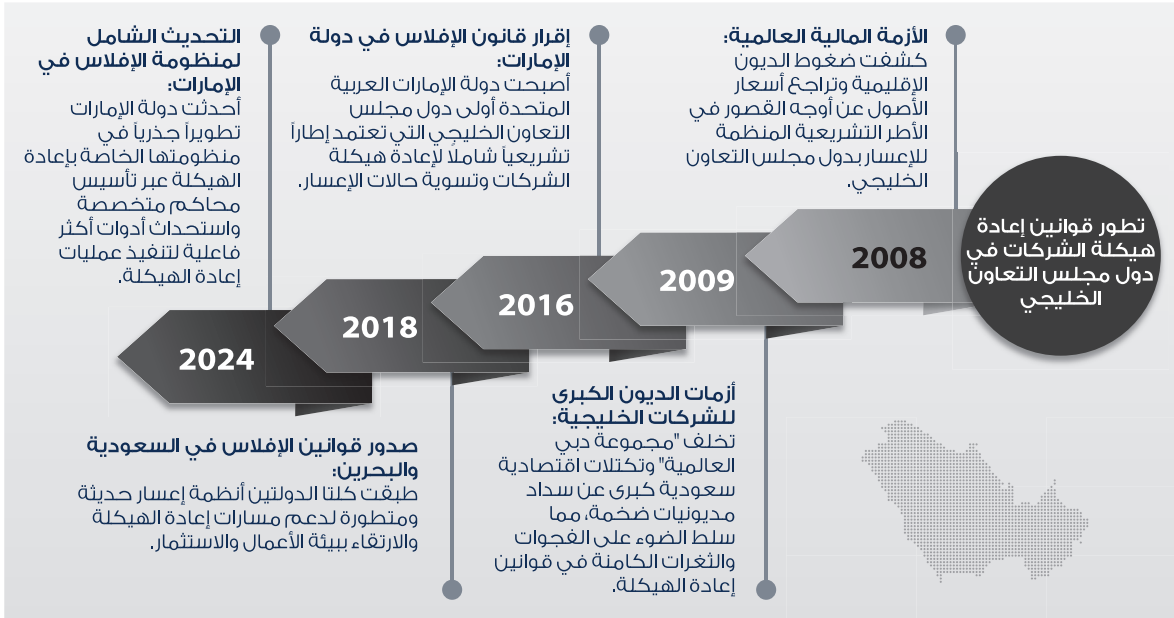


من المرجح أن تدفع عوامل الاقتصاد الكلي وتيرة أنشطة إعادة الهيكلة في دول مجلس التعاون الخليجي



المصدر: تقرير ديلويت عن واقع إعادة الهيكلة لعام 2025

القوانين المنظمة لإعادة الهيكلة في دول مجلس التعاون الخليجي



وقد شكّل إصدار قانون الإفلاس الإماراتي نقلة نوعية نحو إرساء إطار قانوني حديث وعصري لإعادة هيكلة الشركات. إذ استحدثت هذا التشريع آليات رسمية تتيح للشركات التي تواجه ضغوطاً مالية مواصلة عملياتها التشغيلية بالتزامن مع التفاوض مع الدائنين تحت إشراف المحكمة. ومثلت الإصلاحات الإماراتية تحولاً بارزاً نحو تبني نهج أكثر وضوحاً وقابلية للتنبؤ في معالجة التعثر المؤسسي، مانحة الشركات فرصة ثمينة لتصحيح مسارها للحفاظ على تنافسيته وربحيته على المدى الطويل.

ومن أبرز الآليات التي أرساها هذا القانون آلية "الصلح الوافي من الإفلاس"، والتي تمكن الشركات من إبرام اتفاق مع الدائنين حول خطة لإعادة الهيكلة قبل الوصول إلى مرحلة الإعسار الحتمي. كما أرسى الإطار التشريعي إجراءات رسمية لإعادة الهيكلة والتصفية تخضع لإشراف أمناء تعيينهم المحكمة، مما يوفر مسارات قانونية أكثر وضوحاً وشفافية لإدارة الأزمات المالية.

كرست الحكومات الخليجية جانباً كبيراً من العقد الماضي لصياغة وتحديث الأطر القانونية المنظمة لتعثر الشركات. وبالنسبة للاقتصادات الساعية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية وتعزيز مساهمة القطاع الخاص، أصبحت أنظمة الإعسار الحديثة ركيزة تزداد أهميتها باطراد ضمن البنية المؤسسية الشاملة²⁴.

لقد دفعت الأزمة المالية العالمية لعامي 2008 و2009 بالعديد من الشركات إلى حافة الإفلاس. ففي عام 2008، شهدت إمارة دبي انفجار فقاعة عقارية أدت إلى تراجع أسعار العقارات السكنية بنسب تراوحت بين 40 إلى 50 بالمائة بحلول منتصف عام 2009.²⁵ وأسفر فائض العرض والإفراط في الاستدانة (الرفع المالي) عن خروج العديد من المطورين العقاريين من السوق.²⁶ وأعلنت مجموعة "دبي العالمية" في 26 نوفمبر عام 2009 تعليق سداد ديونها، مما استدعى تدخلًا حكومياً عاجلاً. وأدركت الحكومة حينها أن التخوف من عقوبة السجن دفع العديد من أصحاب الأعمال لمغادرة البلاد، وتداركاً لذلك، بادرت دولة الإمارات العربية المتحدة في عام 2016 لتكون أولى دول مجلس التعاون الخليجي التي تسن قانوناً متكاملًا للإفلاس.

نموذج ناجح – شركة دانة غاز

التخلف عن سداد استحقاقات الصكوك

شركة دانة غاز تتخلف عن الموعد النهائي لسداد صكوك بقيمة مليار دولار أمريكي، مع تبقي رصيد مستحق يناهز 920 مليون دولار أمريكي.

تزايد ضغوط السيولة

أدى تأخر استلام المستحقات من مصر وإقليم كردستان العراق إلى استنزاف التدفقات النقدية لشركة دانة غاز.



دانة غاز
DANA GAS

التسلسل الزمني لإعادة هيكلة صكوك شركة دانة غاز



مصادر متنوعة

هيكلية أوسع نطاقاً، استهدفت تسوية النزاعات العالقة بين الشركة وحملة الصكوك.

وفي عام 2018، توصلت "دانة غاز" إلى اتفاق توافقي لإعادة هيكلة وإعادة تمويل صكوك بقيمة 700 مليون دولار أمريكي، مانهة المستثمرين خيار النراج من جزء من حياتهم أو استبدالها بأدوات صكوك جديدة بشروط معدلة وأجل استحقاق يمتد لثلاث سنوات.²⁸ واشترط الاتفاق أيضاً التنازل عن الدعاوى القضائية المنظورة وإبراء الذمة من مطالبات معينة، مما ساهم في طي صفحة نزاع امتد عبر عدة ولايات قضائية.²⁹

وعلى صعيد متصل، أصدرت المملكة العربية السعودية نظام الإفلاس الخاص بها في عام 2018، ضمن برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي يهدف إلى تعزيز بيئة الاستثمار في المملكة. وأقر التشريع حزمة من إجراءات إعادة الهيكلة، شملت التسوية الوفاقية، وإعادة التنظيم المالي، والتصفية. وتبرز السمة الأهم لنظام الإفلاس السعودي في سعيه الحثيث نحو تبسيط تعقيدات إجراءات إعادة الهيكلة، والحد من التكاليف المترتبة عليها، وتقليص أمد التقاضي؛ مما يضمن سرعة وفعالية انتشال الشركات وتعافيها داخل المملكة.³⁰

تعد "دانة غاز" شركة إماراتية متخصصة في قطاع الغاز الطبيعي، ومدرجة في سوق أبوظبي للأوراق المالية. وفي أكتوبر من عام 2012، تخلت الشركة عن سداد استحقاقات صكوك بقيمة مليار دولار أمريكي، مع تبقي رصيد مستحق يقارب 920 مليون دولار أمريكي. وقد أثار هذا التعثر مخاوف المستثمرين والدائنين، وعكس حجم الضغوط المالية المتزايدة التي تكابدها الشركة.²⁷ ونجم الجانب الأكبر من هذه الضغوط عن تأخر سداد مستحقات الشركة عن عملياتها التشغيلية في مصر وإقليم كردستان العراق، حيث ترتبت التزامات مالية ضخمة على جهات حكومية لصالح شركات الطاقة. وأسفرت الفجوة الناتجة في التدفقات النقدية عن عجز الشركة عن الوفاء بالتزاماتها تجاه أصحاب الديون.

واستهدفت عملية إعادة الهيكلة المقترحة تعديل الهيكلية القائمة للصكوك. وفي هذا السياق، تم إلغاء صكوك بقيمة قاربت 80 مليون دولار أمريكي كانت مملوكة للشركة ذاتها، في حين حصل الدائنون على دفعات نقدية جزئية، وجرى تحويل الرصيد المتبقي من الديون إلى صكوك عادية وصكوك قابلة للتحويل بشروط اقتصادية معدلة. وتطورت هذه المفاوضات لاحقاً لتشمل عملية إعادة

نموذج ناجح - شركة الحربي للتجارة والمقاولات



تأسست شركة الحربي للتجارة والمقاولات في عام 1965، وهي مجموعة إنشاءات سعودية رائدة تخصص في مشاريع البنية التحتية لقطاع النقل، وتتعاون مع طيف واسع من العملاء في القطاعين الحكومي وشبه الحكومي.

وبحلول أوائل العقد الحالي، تراكمت على كاهل الشركة ديون تهازت 1.8 مليار ريال سعودي، مستحقة لسبعة بنوك وأكثر من 1200 دائن. وقد شكلت إدارة هذه القاعدة الضخمة والمشتتة من الدائنين تحدياً معقداً، مما زاد من صعوبة تسوية العثرات المالية للشركة عبر المفاوضات غير الرسمية.³¹

لجأت الشركة إلى خيار تطبيق نظام الإفلاس لمعالجة الموقف عبر إجراءات إعادة التنظيم المالي. وعقب حصولها على موافقة الدائنين، صادقت المحكمة التجارية بالرياض على المقترح في يونيو من عام 2022، إيذاناً بانطلاق عملية إعادة الهيكلة رسمياً تحت الإشراف القضائي. وتولت شركة "ديلويت" دور المستشار الرئيسي لعملية إعادة الهيكلة، حيث عملت جنباً إلى جنب مع الشركة، وأمين التفليسة المعين من قبل المحكمة، والمستشارين القانونيين،

لمحة عامة عن مؤشرات إعادة هيكلة شركة الحربي

البنوك المشاركة



7

إجمالي الدين



1.8

مليار ريال سعودي

موافقة المحكمة



يونيو 2022

الدائنون



1200+

مصادر متنوعة

ومجموعة الدائنين، لصياغة وتفعيل خطة إعادة التنظيم المالي³².

والاستهلاكية³³.

وفي باقي دول مجلس التعاون الخليجي، يتسم المشهد التنظيمي بمزيد من التباين. فقد تبنت سلطنة عُمان تدرجياً إجراءات واضحة لإعادة الهيكلة، تهدف إلى توفير خيارات جلية أمام الشركات عند مواجهتها للضغوط المالية. في حين تنتهج دولة قطر مساراً تنظيمياً مغايراً نوعاً ما، مما يعكس حالة التنوع في الأطر التشريعية عبر دول المنطقة.

وبصورة عامة، تمثل هذه الإصلاحات مجتمعة تحولاً تدرجياً لكنه ملموس وعميق الأثر في آليات التعامل مع التعثر المؤسسي في دول مجلس التعاون الخليجي. إذ توفر قوانين إعادة الهيكلة العصرية خيارات أوضح للشركات لتمكينها من التفاوض بفعالية مع الدائنين، وإعادة ترتيب العمليات التشغيلية، وتحقيق الاستقرار المالي.

وبالنسبة لجهات الإقراض والمستثمرين، تعزز هذه التشريعات من مستويات الثقة بوجود مسارات قانونية يمكن التنبؤ بها لتسوية الأزمات المالية. ومع مضي اقتصادات دول مجلس التعاون الخليجي قدماً في مسيرة التنويع وتعميق أسواق المال، سيظل تطوير أطر قوية ورسينة لإعادة الهيكلة ركيزة أساسية ضمن البنية المالية المتطورة في المنطقة.

وجرى تقسيم الديون المستحقة إلى شرائح متفاوتة، مما أفرز هيكل سداد متنوع للدائنين. كما جمعت الخطة بين تدابير متعددة لإعادة الهيكلة، تضمنت جدولة الديون، وشطب جزء من المديونيات، وإطلاق برنامج للتصرف في الأصول، وذلك بالتزامن مع الاستفادة القصوى من تدفقات الإيرادات القائمة والقاعدة الرأسمالية للشركة. ومع مصادقة المحكمة، دخلت الخطة حيز التنفيذ الفعلي تحت إشراف أمين التفليسة. وسمح هذا الاتفاق للشركة بمواصلة نشاطها التشغيلي بالتزامن مع هيكلة التزاماتها تدرجياً وإرساء الاستقرار في ميزانيتها العمومية.

وكانت مملكة البحرين تعتمد في السابق على قانون الإفلاس والصلح لعام 1987 وبعض بنود قانون الشركات التجارية لعام 2001 لمعالجة قضايا الإفلاس وإعادة هيكلة الأعمال. غير أنه في عام 2018، أقدمت المملكة على تحديث قانون إعادة التنظيم والإفلاس، وذلك ضمن مساعيها لتعزيز البيئة الرقابية ودعم نمو القطاع الخاص. ويشجع هذا القانون الحديث رواد الأعمال على خوض المخاطر المحسوبة وتنشيط الحركة التجارية في الاقتصاد، من خلال إعفاء المدين من سداد الديون الشخصية والعائلية

ملخص لأبرز قوانين الإفلاس وإعادة الهيكلة في دول مجلس التعاون الخليجي



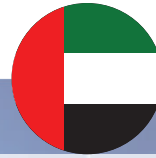
قانون إعادة التنظيم والإفلاس

- استحدث آليات رسمية ومتكاملة لإعادة هيكلة الشركات المتعثرة مالياً.
- وفر إشرافاً قضائياً على عمليات إعادة التنظيم لدعم تعافي الشركات وهيكلتها.
- بسط إجراءات التصفية للارتقاء باليات استرداد الدائنين لحقوقهم.



نظام الإفلاس (2018)

- أرسى إجراءات مهيكلة ومنظمة لمعالجة حالات التعثر المالي المؤسسي.
- أتاح إجراءات التسوية الوقائية لتنفيذ عمليات إعادة الهيكلة قبل تفاقم حالات الإعسار.
- مهد الطريق لإجراءات إعادة التنظيم المالي لجدولة الديون تحت رقابة المحكمة.



قانون الإفلاس (2016)

- أرسى إطاراً تشريعياً عصرياً لتنظيم إجراءات الإعسار وإعادة الهيكلة.
- اعتمد آلية الصلح الواقي لتمكين الشركات من إبرام اتفاقيات مبكرة لإعادة الهيكلة مع الدائنين.
- ضمن استمرارية العمليات التشغيلية للشركات من خلال عمليات إعادة الهيكلة

جودة
نعتمدها
وثقة
تبنيها

GULFORMS
شركة الخليج لنماذج الأعمال
Gulf Business Forms Co.

حلول طباعة متكاملة لقطاع التجزئة ولقطاع الأغذية 



أحدث مكائن الطباعة



جودة عالية



سرعة ودقة

 24760331

 E-mail: info@gulforms.com

 Website : www.gulforms.com



gulfforms

قصة التحولات الجذرية

والظروف المواتية

في عام 2025 وحده، أعلنت الشركات حول العالم عن عمليات تخارج وبيع أصول تجاوزت قيمتها تريليون دولار أمريكي، مما يبرز مدى اتساع نطاق التوجه نحو تبني استراتيجيات أكثر مرونة وتركيزاً.³⁴ وسواء كان هذا التوجه مدفوعاً بضغط المستثمرين أم بتغير معطيات السوق، فإن عمليات إعادة الهيكلة باتت اليوم تعيد تشكيل ملامح القطاعات الاقتصادية العالمية بوتيرة متسارعة ولافتة.

المشهد العالمي لإعادة الهيكلة

نماذج ناجحة للتحولات الجذرية والرياح الداعمة



التعقيدات الهيكلية
للتكتلات الاقتصادية

الانقسام إلى ثلاث
شركات مستقلة ذات
تركيز استراتيجي



التوسع المفرط في
محفظه المنتجات
وتكبد خسائر فادحة

إعادة توجيه التركيز
الاستراتيجي نحو
المنظومة الأساسية



الإفراط في تنويع
المنتجات وتكبد خسائر
مالية فادحة

إعادة التركيز
الاستراتيجي على
المنظومة الأساسية
للمكعبات



الإفلاس في أعقاب
انهيار سوق القمص
المصورة

تسييل حقوق
الملكية الفكرية عبر
الإنتاج السينمائي



ليغو

خلفية الأزمة

ظلت مكعبات "ليغو" رمزاً للإبداع الطفولة لعقود طويلة. ومع ذلك، وفي أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، كانت شركة الألعاب الأيقونية تتجه بصمت نحو الانهيار، ففي محاولة لمواكبة الاتجاهات المتغيرة، توسعت "ليغو" بشراسة في مجالات ألعاب الفيديو، والمنتجات التجارية، والملابس، والساعات، والبرامج التلفزيونية. وتشتت أعمال الشركة جراء ذلك، ولم تكن العديد من منتجاتها متوافقة مع هويتها الأساسية، وشهدت المبيعات تراجعاً حاداً، وبحلول عام 2003، كانت الشركة تتكبد خسائر تقارب مليون دولار أمريكي يومياً، في حين كانت تترزح تحت وطأة ديون بلغت نحو 800 مليون دولار أمريكي، مما وضع العلامة التجارية المحبوبة على حافة الإفلاس بصورة تنذر بالخطر.³⁷

مسار التعافي

جاءت نقطة التحول في عام 2004، عندما تولى "يورغن فيج كوندستورب" منصب الرئيس التنفيذي، وطرح استراتيجية بسيطة وحاسمة في أن واحد: إعادة "ليغو" إلى جذورها. وبدلاً من اللهاث وراء كل اتجاه ترفيهي جديد، أعادت "ليغو" توجيه بوصلتها نحو ما جعلها مميزة في المقام الأول: المكعب البلاستيكي البسيط والعالم الإبداعي الذي تتيحه.

وبدأت الشركة في تنفيذ تخفيضات صارمة لترشيد النفقات، حيث تم تبسيط خطوط الإنتاج، وإلغاء آلاف الأنواع غير الضرورية من المكعبات، والتخارج من المشاريع غير الأساسية، بما في ذلك بيع حصة الأغلبية في المتنزهات الترفيهية "ليغولاند"، وبالتزامن مع ذلك، عززت الشركة مجموعة منتجاتها عبر إبرام شراكات محروسة ومختارة بعناية مع علامات تجارية مثل "حرب النجوم" و"هاري بوتر"، مما ساهم في توسيع جاذبية العلامة التجارية دون المساس بهويتها الجوهرية.³⁸

النتائج المحققة

كانت النتائج قوية؛ فبعد الخسائر الفادحة التي تكبدتها في عام 2004، عادت "ليغو" لتعاقب الربحية في غضون بضعة سنوات فقط، ودخلت في مرحلة طويلة من النمو القوي والمستدام، وبحلول منتصف العقد الماضي، أصبحت "ليغو" أكبر شركة ألعاب وأكثرها ربحية على مستوى العالم، ومثالاً يُحتذى به على نطاق واسع كواحدة من أنجح عمليات التعافي المؤسسي وإعادة الهيكلة في تاريخ الأعمال الحديث.



مارفيل

خلفية الأزمة

تبدو قصة تعافي شركة "مارفل إنترتينمنت" وكأنها إحدى الحكايات الدرامية لأبطالها الخارقين. ففي أوائل التسعينيات، كانت الشركة تهيمن كأكبر ناشر في سوق القصص المصورة (الكوميكس) المزدهر، ولكن عندما انفجرت فقاعة المضاربة حول القصص المصورة القابلة للاقتناء، انهار الطلب وتهاوت المبيعات، لتجد "مارفل" نفسها غارقة في مستنقع الديون، وبحلول شهر ديسمبر من عام 1996، أُجبرت الشركة على التوجه بطلب لإشهار إفلاسها بموجب الفصل الحادي عشر من قانون الإفلاس الأمريكي، مما ترك الدار الحاضنة لأبطال مثل "الرجل العنكبوت" و"رجال إكس" و"الرجل الأخضر" على شفا الإغلاق النهائي.³⁵

مسار التعافي

بدأت مسيرة العودة القوية عندما أعادت "مارفل" صياغة رؤيتها لنفسها، فلم تعد مجرد دار لنشر القصص المصورة، بل تحولت إلى قوة ضاربة في مجال حقوق الملكية الفكرية، وبدلاً من الاعتماد الحصري على القصص المطبوعة، شرعت الشركة في منح تراخيص حقوق شخصيات أبطالها الخارقين لاستوديوهات السينما وشركاء الترويج التجاري، لتطلق بذلك العنان للقدرات الهائلة الكامنة في عالمها. وقد أثبتت المعالجات السينمائية الأولى، كـ"فيلم "بيد" في عام 1998، و"رجال إكس" في عام 2000، و"الرجل العنكبوت" في عام 2002، قدرة شخصيات مارفل على جذب الجماهير الغفيرة والهيمنة على إيرادات شبك التذاكر العالمي.³⁶

واستثماراً لهذا الزخم، ضاعفت "مارفل" من تركيزها الاستراتيجي عبر تأسيس "استوديوهات مارفل"، مما مكنها من إنتاج أفلامها الخاصة والاستحواذ على حصة أكبر من القيمة الاقتصادية التي تبتكرها شخصياتها. وفي غضون ما يربو قليلاً على العقد من الزمان، تحولت "مارفل" من دار نشر متعثرة إلى عملاق ترفيه عالمي يمتلك محفظة غنية ومرحة من الأبطال الخارقين.

النتائج المحققة

بلغ هذا التحول الاستثنائي ذروته في عام 2009 عندما استحوذت "شركة والت ديزني" على "مارفل" في صفقة بلغت قيمتها نحو 4 مليارات دولار أمريكي. وقد رسخت هذه الصفقة القيمة التجارية الاستثنائية لعالم شخصيات مارفل، والتي تُعد اليوم واحدة من أنجح قصص التعافي وإعادة الهيكلة المؤسسية في التاريخ الحديث لقطاع الإعلام.



تجربة الشركة الأولى للاستثمار مع إعادة الهيكلية

تأسست الشركة "الأولى للاستثمار" في الكويت عام 1997. وتنشط الشركة في قطاع الاستثمار وإدارة الأصول، وقد خضعت لعملية إعادة هيكلة مالية في عام 2026. ولجأت الشركة إلى هذا المسار جراء الضغوط المالية الناجمة عن تراكم الأحكام القضائية المتعلقة بنزاعات حول عقود قديمة. وعلى الرغم من امتلاك الشركة لقاعدة أصول تتجاوز حجم التزاماتها بهامش آمن ومريح، إلا أن التسييل الفوري لتلك الأصول لم يكن خياراً مجدياً نظراً للتشتت الجغرافي للالتزامات وعدم التوافق الزمني بين استحقاق الالتزامات وأجال تسييل الأصول الأساسية؛ وهو ما دفع الشركة إلى المضي في إجراءات إعادة الهيكلة باعتباره الحل الأكثر كفاءة وفعالية.

دائرة الخضوع



مقابلة مع

بدر محمد القطان

رئيس مجلس الإدارة – الشركة الأولى للاستثمار

للدائنين؛ وهو ما أفضى إلى اتخاذ قرار المضي في مسار إعادة الهيكلة.

كيف تستشرفون مستقبل "الشركة الأولى للاستثمار" في مرحلة ما بعد إعادة الهيكلة؟

تقف الشركة اليوم على أرضية أكثر صلابة، ويمكن القول بأنها تجاوزت المرحلة الأشد قسوة. ومع ذلك، لا يزال العمل جارياً لطبي صفحة بعض الملفات القديمة العالقة. وسوف نركز خلال المرحلة المقبلة على استكمال تلك الإجراءات؛ من خلال:

- ◆ الحفاظ على مستويات سيولة كفاية
- ◆ إعادة التوازن للمحفظة الاستثمارية
- ◆ تعزيز الموقف المالي
- ◆ التسوية الشاملة للالتزامات المتبقية

وذلك بهدف العبور نحو مرحلة جديدة تتسم بمستويات أعلى من الاستقرار والمرونة التشغيلية والمالية.

ما هي أبرز الدروس المستفادة من عملية إعادة الهيكلة؟

يتمثل الدرس الأهم في إدراك أن إدارة الأزمات تستوجب التحلي بالشفافية، ورياسة الجأش، واتخاذ قرارات مدروسة بعناية. علاوة على ذلك، فإن العمل بروح الفريق الواحد بين الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة، مسنداً بفريق قانوني متمرس يمتلك فهماً عميقاً للقوانين ذات الصلة وتحديثاتها الدورية، من شأنه أن يحقق نتائج إيجابية حتى في أحلك الظروف وأكثرها تعقيداً.

ما هي الرسالة التي تودون توجيهها للشركات العاملة في الكويت؟

التعثر المالي ليس نهاية المطاف. فمن خلال الرؤية الواضحة الثابتة، وتضافر جهود كافة الأطراف ذات الصلة، والإدارة الحصيفة، يمكن تحويل الأزمة إلى فرصة مواتية لإعادة ترتيب الأوراق من الداخل وتأسيس قاعدة أكثر متانة وصلابة للمستقبل.

ما هي رؤيتكم لقانون الإفلاس في الكويت؟ وكيف يمكن لهذا القانون دعم الاقتصاد الكويتي؟

بشكل عام، أرى أن قانون الإفلاس رقم (71) لسنة 2020 من أهم التشريعات الاقتصادية التي أقرت في دولة الكويت خلال السنوات الأخيرة. فقد أحدث نقلة نوعية في منهجية التعامل مع التعثر المالي، منتقلاً بها من الأطر التقليدية الصارمة إلى منظومة أكثر تنظيماً وعملية. وقد أرسى القانون مسارات متعددة، تبدأ بالتسوية الوقائية، مروراً بإعادة الهيكلة، وصولاً إلى الإفلاس. وهو ما منح الشركات مرونة حقيقية لمعالجة أوضاعها وفقاً لطبيعة التحديات الماثلة أمامها. ومن واقع تجربتنا، كان وجود هذا الإطار التشريعي عاملاً فاصلاً مكن الشركة من إدارة أزمته بأسلوب مؤسسي منظم، عوضاً عن الانزلاق نحو هابوية التصفية، وهو المسار الذي غالباً ما يسفر عن نتائج متدنية القيمة وبصورة ملحوظة لكافة الأطراف ذات الصلة.

ما هي الأسباب التي دعت الشركة للجوء إلى قانون الإفلاس؟

لم تكن التحديات التي واجهتها "الأولى للاستثمار" ناجمة عن ضعف في الأداء التشغيلي. بل انبثقت من سلسلة من الأحكام القضائية الصادرة على خلفية نزاعات قديمة تتعلق بعقود أبرمت منذ سنوات طوال. وباتت هذه الأحكام في نهاية المطاف واجبة النفاذ، مما شكل ضغطاً مباشراً على مستويات السيولة، وذلك رغم امتلاك الشركة لأصول تفوق حجم التزاماتها بهامش مريح.

غير أن التحدي الحقيقي كان يكمن في طبيعة تلك الأصول؛ إذ لم يكن التسييل السريع خياراً مجدياً دون تكبد خسائر فادحة. فضلاً عن ذلك، اتسمت بعض الأصول بالتشتت الجغرافي، وارتبط بعضها الآخر باستثمارات طويلة الأجل تتطلب وقتاً للتخارج منها بأسلوب منهجي، بينما كانت هناك أصول أخرى محلاً لنزاعات قانونية. وفي تلك المرحلة، أدركت الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة بوضوح أن الحل لا يكمن في المعالجات السريعة، بل في تبني نهج هيكلي يحافظ على قيمة الأصول ويضمن تحقيق العدالة



مقابلة مع

عبدالعزیز ناصر الصالح

الرئيس التنفيذي،

الشركة الأولى للاستثمار

الخطوة المقترحة، مما أسهم في نهاية المطاف في تأمين الموافقات المطلوبة.

ما هي أبرز ملامح خطة إعادة الهيكلة؟

صُممت خطة إعادة الهيكلة لتقديم خيارات واقعية للدائنين، مع مراعاة تباين احتياجاتهم. وفي البداية، تضمنت الخطة خيارين؛ هما السداد النقدي على مدى فترة تصل إلى خمس سنوات مع نسبة خصم، أو التسوية العينية خلال عام واحد مع نسبة خصم أعلى. وعقب نجاح المفاوضات مع كبار الدائنين وإجراء مناقشات مستفيضة مع الأطراف الأخرى، تم إدخال تحسينات على الخطة، لتتضمن النسخة النهائية السداد النقدي خلال شهر واحد مع نسبة خصم محدودة، والتسوية العينية خلال فترة لا تتجاوز العام الواحد ودون أي خصم. وقد جاء هذا التطور ثمرة لجهود طيبة بذلها الفريق التنفيذي، وتحت إشراف دقيق ومباشر من قبل مجلس الإدارة، لضمان صياغة خطة متوازنة وقابلة للتنفيذ على أرض الواقع.

كيف تمكنت من إقناع الدائنين بقبول الخطة؟

كانت الشفافية هي حجر الزاوية لتحقيق هذا النجاح. فقد طرح الموقف المالي بكل وضوح، وأرفق بسيناريو مستقل يعقد مقارنة بين النتائج المترتبة على تنفيذ خطة إعادة الهيكلة وتلك الناجمة عن التصفية الإجبارية، وأظهر هذا التحليل جلياً أن العوائد التي سيجندها الدائنون ستكون أقل بكثير في سيناريو التصفية. فضلاً عن ذلك، لعب الانفتاح المبرر مع كبار الدائنين دوراً حاسماً في بناء أوامر

كيف بدأت مسيرة إعادة الهيكلة في "الأولى للاستثمار"؟

بدأت المسيرة بمحاولة لإجراء تسوية وقائية، استوفت الشركة خلالها كافة المتطلبات الرقابية، بما في ذلك الحصول على موافقة الجمعية العامة غير العادية، وموافقة هيئة أسواق المال، وإعداد تقرير مستقل حول استمرارية العمل، وتقديم الملف إلى إدارة الإفلاس. وبدأت الإجراءات رسمياً، وعملت الإدارة خلال فترة الحماية القانونية على إعداد خطة شاملة. غير أن هذه الخطة لم تحظ بموافقة الأغلبية المطلوبة من الدائنين. ومع تواصل الضغوط وصدور أحكام قضائية إضافية، قررت الإدارة التنفيذية، بدعم مباشر من مجلس الإدارة، المضي قدماً في مسار إعادة الهيكلة. وتم قبول الطلب، وبدء الإجراءات، ومنح الحماية القانونية، وتعيين أمين لإعادة الهيكلة. وخلال هذه المرحلة، تم إحراز تقدم سريع؛ حيث أجريت مراجعة شاملة للأصول، وتم التعاقد مع شركات استشارية دولية، وعمل فريق العمل بشكل يومي لصياغة خطة واقعية وقابلة للتنفيذ.

هل كانت هناك نقطة تحول حاسمة خلال مسيرة إعادة الهيكلة؟

تمثلت نقطة التحول المحورية في التوصل إلى تسوية مع كبار الدائنين الذين يمثلون الشريحة الكبرى من حجم المديونية. وقد أسهمت هذه الخطوة في تخفيض نحو 77 بالمائة من الديون المعتمدة عبر آلية التسوية العينية، مما أحدث تغييراً جذرياً في ديناميكيات التفاوض مع بقية الدائنين. كما برهنت هذه الخطوة على التزام الشركة الراسخ بإيجاد حلول عملية، ووفرت مساحة كافية لتحسين



الثقة، وهو ما تعزز بفضل التزام الشركة المطلق بمعاملة كافة الدائنين على قدم المساواة ودون أدنى تمييز أو تفضيل.

✎ ما هي أبرز التحديات التي واجهتكم؟

كانت التحديات متشعبة الأبعاد، وشملت:

- ♦ العدد الكبير للدائنين (نحو 29 دائناً) وتنوع توجهاتهم وطبيعتهم.
- ♦ تعقيد الأصول وتشتتها جغرافياً.
- ♦ غياب السوابق المماثلة في السوق المحلي.
- ♦ ضيق الإطار الزمني (ستة أشهر كحد أقصى لإعداد الخطة)، وقد تطلب تذليل هذه العقبات جهوداً استثنائية من كل من الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة الذي واصل الإشراف عن كثب على كافة مراحل العملية.

✎ كيف تعاملت الإدارة مع هذه المرحلة؟

استلزمت هذه المرحلة تكريس الجهود والتخطيط الدقيق، فقد عمل الفريق التنفيذي بوتيرة متسارعة، بالتنسيق الدائم مع المستشارين والأطراف ذات الصلة، مع الحفاظ في الوقت ذاته على قنوات اتصال مفتوحة ومستمرة مع الدائنين. وبموازاة ذلك، اضطلع مجلس الإدارة بدور جوهري في توجيه الدفة العامة، ودعم القرارات الاستراتيجية، وضمان توافق كافة الإجراءات مع رؤية واضحة ومتوازنة.

✎ هل يتطلب القانون مزيداً من التطوير؟

القانون ناجح في مجمله، غير أن التطبيق العملي كشف عن بعض الجوانب التي تتطلب التحسين، وفي مقدمتها منح قدر أكبر من المرونة في الجداول الزمنية، وتعزيز دور لجنة الإفلاس. ويتجلى ذلك بصفة خاصة في الحالات التي تكون فيها خطة إعادة الهيكلة هي الخيار الأفضل للدائنين من الناحية الاقتصادية، غير أنها تفشل في نيل الموافقة بسبب غياب التوافق بين بعض الأطراف. وفي مثل هذه السيناريوهات، يمكن للجنة أن تلعب دوراً أكثر صرامة وحسماً في تغليب الخيار الذي يخدم المصلحة العامة.

مقابلة مع المحامي

د. محمد عبدالله رباح المطيري

أستاذ القانون التجاري
كلية الحقوق – جامعة الكويت
والشريك المدير لمجموعة أسيان القانونية



تمهيد

صدر قانون الإفلاس رقم (71) لسنة 2020 ليعيد كتابة منظومة الإفلاس في دولة الكويت بعد ما يفارب أربعين عاماً من العمل بالأحكام السابقة. وقد جاء في ثمانية أبواب اشتملت على 308 مادة، فضلاً عن ست مواد إصدار، وألغى المرسوم بقانون رقم (2) لسنة 2009 ومواد الإفلاس الواردة في قانون التجارة رقم (68) لسنة 1980 (المواد 555 إلى 800).

يستضيف اللقاء المحامي/ الدكتور محمد عبدالله رباح المطيري، الأستاذ المشارك في القانون التجاري بكلية الحقوق – جامعة الكويت، وعضو اللجنة الفنية لصياغة قانون الإفلاس رقم (71) لسنة 2020، وعضو سابق لدى لجنة الإفلاس، والمحكم في محكمة التحكيم الدولية الدائمة في لاهاي، والشريك المدير في مجموعة أسيان القانونية. يجمع الدكتور المطيري بين صياغة القانون، وتدريبه لطالبة كلية الحقوق، وتطبيقه عملياً باعتباره محامياً من خلال القضايا التي قام بإدارتها سواء النسوية الوفاية أم إعادة الهيكلة، فضلاً عن أبحاثه المنشورة في مجال إنقاذ الشركات المتعثرة في أعقاب الأزمات الاقتصادية.

اقتصادياً يستحق فرصة أخرى للنهوض، متى ما كانت أعماله قابلة للاستمرار. وقد فرضت مستجدات التجارة الرقمية، وتطور أدوات التمويل الجديد، وتنامي العلاقات الاقتصادية العابرة للحدود، أن تتطور التشريعات لتلائم هذا الواقع المتغير. ومن رحم هذا التطور، ولدت معادلة قانونية متوازنة تحقق ثلاث غايات متلازمة: استقراراً اقتصادياً يطمئن إليه السوق، واستمرارية للأعمال تحفظ القيمة المكتسبة، وثقة استثمارية تستقطب رؤوس الأموال. وفي قلب هذه المعادلة، يستقر

السؤال: في مستهل لقائنا، لماذا اختارت دولة الكويت أن تكتب فصلاً جديداً في تشريعها الاقتصادي بإصدار قانون إفلاس جديد بعد أربعين عاماً من العمل بالنظام السابق؟

الإجابة: هناك تحوّل عميق طرأ على فلسفة قوانين الإفلاس عبر العقود الأخيرة، يتجلى في انتقالها من منطلق العقوبة والإقصاء إلى منطلق الإنقاذ والاحتضان. فلم تعد هذه القوانين تعامل المدين المتعثر بوصفه عاجزاً تجب تصفيته، بل بوصفه مشروعاً

سبل الإنقاذ، وعندها تُغَلِّد المدِين عن إدارة أمواله وأعماله وتُعهد إلى أمين الإفلاس، ليكتمل بذلك المشهد التشريعي الذي يُجسِّد التوازن بين حماية رأس المال وصون حقوق الدائنين.

السؤال: من أبرز ما استحدثه القانون منظومة قضائية متخصصة بأكملها، ما هي أبعاد هذا التحول المؤسسي؟

الإجابة: أنا مؤمن بأهمية محكمة الإفلاس بوصفها ضماناً تشريعية لحماية الاقتصاد من بطء العدالة العامة، لا ترفاً قضائياً، انطلاقاً من أن العدالة المتأخرة عدالة مهدورة. وقد أرسى قانون الإفلاس بنيةً مؤسسية جديدة تقوم على ثلاث ركائز متكاملة: أولها محكمة الإفلاس المنشأة بموجب المادة (4) والمختصة بالفصل في المنازعات الناشئة عن تطبيق القانون، وثانيها إدارة الإفلاس وفقاً للمادة (7) التي تنشأ بالمحكمة الكلية برئاسة قاض لا تقل درجته عن مستشار، وتعمل مع قضاة الإفلاس الذين تختارهم الجمعية العامة، وثالثها لجنة الإفلاس بموجب المادة (11) التي يصدر بتشكيلها قرار من وزير التجارة والصناعة، وتضم ثلاثة أعضاء على الأقل من ذوي الخبرة في شؤون الأمناء والمسائل المالية والقانونية والاقتصادية، لتكون بمثابة إدارة الخبرة المعهودة لدى المحاكم التقليدية، وتأكيداً على أن سرعة البت ركيمة جوهريّة من ركائز هذا القانون، فقد نصّت المادة (6) على أن أحكام محكمة الإفلاس واجبة التنفيذ بموجب مسودتها ودون إعلان، فلا يجوز الإشكال فيها ولا وقف تنفيذها إلا بحكم صادر من محكمة الاستئناف.

السؤال: كيف نظم القانون الفرق بين "التسوية الوقائية" و"إعادة الهيكلة"؟ ولماذا لا يكفي وجود واحد منهما؟

الإجابة: مما لا شك فيه أن بين الوقاية والعلاج فرق في الزمن وحقيقة في الأثر، إذ إن من وقى ماله قبل التعثر يستغني عن علاجه بعده، وهو معنى استوعبه القانون ووسّعه حين جعل التسوية الوقائية وإعادة الهيكلة فرصة تتسع لحالات التوقع والخشية من العجز، إلى جانب حالات التوقف الفعلي أو العجز الفعلي في المركز المالي وفقاً للمواد (13) و(58) و(97).

ميزاناً دقيق بين الكفاءة الاقتصادية، والعدالة بين الأطراف، وحماية المصالح المُتشابكة لجميع ذوي العلاقة، فحماية رأس المال خيرٌ من خسارته.

لذلك جاء القانون الجديد ليحقق هدفين استراتيجيين أعلنتهما المذكرة الإيضاحية: الأول تطوير وتحسين بيئة الأعمال للإسهام في تحويل الكويت إلى مركز مالي في المنطقة، والثاني تعزيز الاستقرار المالي للمؤسسات المالية في الدولة، وقد ألغى القانون الجديد المرسوم بقانون رقم (2) لسنة 2009 بأكمله، والمواد من (555) إلى (800) من قانون التجارة، وبالتالي فقانون الإفلاس الجديد جاء لمواكبة التطورات التجارية، وهو ليس قانوناً للمتعثّرين فحسب، إنه ميزان الثقة في أي اقتصاد، حين نُصلحه، فأنت ترسل رسالة لكل مستثمر ولكل شركة ولكل صاحب مشروع: أن أبواب التعافي مفتوحة في حال التعثر.

السؤال: هل قانون الإفلاس أحدث نقلة فلسفية حقيقية، وما الفرق الجوهرى بين منطق التشريع السابق ومنطق القانون الجديد؟

الإجابة: نعم، جاءت فلسفة قانون الإفلاس قائمة على أسس مدروسة تتدرج عبر ثلاث مراحل: التسوية الوقائية، أو إعادة الهيكلة، ثم شهر الإفلاس في حال عدم قابلية المشروع للاستمرار، والترتيب نفسه رسالة واضحة، إذ يقول القانون للمدين قبل أن يقول للدائن: لديك فرصتان قبل الباب الأخير. فالتسوية الوقائية إجراءات تهدف إلى اتفاق المدين مع دائنيه على مقترح التسوية، ونظمها الباب الثالث في المواد من (13) إلى (96)، بينما تسعى إعادة الهيكلة إلى اتفاقهم على خطة متكاملة بمساعدة أمين إعادة الهيكلة وإشراف قاضي الإفلاس وفق الباب الرابع في المواد من (97) إلى (130)، أما شهر الإفلاس فهو إجراءات لتسوية ديون المدين تسوية جماعية عبر تصفية أمواله وتوزيع ناتجها على الدائنين، ونظمه الباب الخامس في المواد من (131) إلى (222)، والفرق الجوهرى بين هذه المراحل لا يقف عند التسمية، فالمدين في التسوية الوقائية وإعادة الهيكلة يبقى قائماً على إدارة أعماله وأمواله، مع ملاحظة أن في إعادة الهيكلة يكون الأمر تحت إشراف الأمين بموجب المادة (99)، أما في شهر الإفلاس فهو الحل الأخير حين تُستنفد

مفتوح تسوية أو خطة لإعادة الهيكلة، ف جاء القانون ليووقف هذا "النزيف" مؤقتاً مُمكناً للجميع فرصة الوصول إلى حل جماعي يُعظم ما يحصل عليه كل طرف. وفي هذا الإطار، رتب القانون في إجراءات التسوية الوقائية وإعادة الهيكلة على صدور قرار افتتاح الإجراءات وقف المطالبات اعتباراً من اليوم التالي لتاريخ صدوره وفقاً للمادتين (61) و(102)، بحيث يتوقف بقوة القانون وبصورة تلقائية كل دعوى أو إجراء تنفيذي مُقام ضد المدين متى تعلق بأمواله أو ديونه. غير أن القانون استثنى صراحة من هذا الوقف الدعاوى العمالية ودعاوى الأحوال الشخصية، رعاية لاعتبارات إنسانية تعلقو على المصلحة المالية البحتة.

السؤال: فكرة "التمويل الجديد" بمراتبه الخاصة من أبرز ما استحدثه القانون. ما الذي يجعلها مفصلية في إنقاذ المشروعات؟

الإجابة: من واقع الممارسة المهنية، أجد أن لحظة إغلاق المُمول أبوابه في وجه المدين أصعب لحظة في عمر المشروع، ولذا فإن أي قانون لا يُعيد فتح هذا الباب يفقد روحه الاقتصادية. ومن هذا المنطلق نظم القانون مسألة التمويل الجديد بدقة في المواد من (67) إلى (69)، فأجازت المادة (67) للمدين أن يقترض أو يحصل على تسهيلات مصرفية بضمان أو بدون، سواء قبل صدور قرار افتتاح الإجراءات أو بعده، بشرط إخطار الجهة المقرضة بأن المدين خاضع لإجراءات التسوية الوقائية أو إعادة الهيكلة. كما أجازت المادة (68) للقاضي الإفلاس - بعد استيفاء رأي لجنة الإفلاس - أن يأذن للمدين بالحصول على تمويل جديد تكون للدائن فيه الأولوية على أي دين عادي قائم في ذمة المدين، متى كان هذا التمويل لازماً لأعماله ولا يضر بالمصلحة المشتركة للدائنين. وتأتي المادة (69) بأهم ما تضمنته هذه المنظومة، إذ أجازت أن يكون التمويل الجديد مضموناً برهن على أموال المدين غير المرهونة، أو على المرهونة برهن تال في المرتبة، بل أجازت أن يكون الرهن مساوياً في المرتبة لرهن قائم أو متقدماً عليه، شريطة موافقة الدائنين المرتهنين السابقين ولجنة الدائنين.

السؤال: ثلاث وظائف فنية استحدثتها

غير أن ثمة فروقاً جوهرية بين المرحلتين تتجلى في ثلاث مسائل دقيقة: تتعلق أولاً بصاحب الحق في تقديم الطلب، إذ يقتصر تقديم طلب التسوية الوقائية على المدين وحده وفقاً للمادة (58)، في حين يحق تقديم طلب إعادة الهيكلة للمدين والدائنين والجهة الرقابية وفقاً للمادة (97)، وهو فارق جوهري يعني أن الدائن يستطيع دفع المدين إلى مرحلة إعادة الهيكلة دون أن يملك دفعه إلى التسوية الوقائية. وتتصل ثانيها بدرجة الإشراف على المدين، حيث يبقى في التسوية الوقائية قائماً على إدارة أعماله دون أن يجوز له القيام بأي تصرفات خارج نطاق أعماله الاعتيادية إلا بعد موافقة قاضي الإفلاس وفقاً للمادة (60)، بينما يظل في إعادة الهيكلة مديراً لأعماله ولكن تحت إشراف أمين إعادة الهيكلة وفقاً للمادة (99). أما ثالثها فتتعلق بمدى وقف المطالبات، إذ تُحد في التسوية الوقائية بثلاثة أشهر قابلة للتديد بعد أقصى ستة أشهر على ألا تزيد في كل مرة على شهر وفقاً للمادة (61)، في حين تمتد في إعادة الهيكلة حتى التصديق على الخطة وفقاً للمادة (102)، ويجوز للقاضي الإفلاس مدتها لمدة مماثلة أو أكثر بناءً على طلب المدين وبعد الاستماع للجنة الإفلاس، على أن يستلزم في جميع الأحوال موافقة الأغلبية المطلوبة على أي تمديد يتجاوز معه إعداد الخطة وتطويرها مدة ستة أشهر.

وقد استكمل القانون هذا التدرج بقاعدة دقيقة نظمتها المادة (17) تقضي بأنه إذا تعددت الطلبات المقدمة من المدين، فيُقدّم طلب التسوية الوقائية على إعادة الهيكلة، وتُقدّم إعادة الهيكلة على شهر الإفلاس، ويُعدّ الطلب الأسبق أصلياً وما يليه احتياطياً، وهو ترتيب يضمن ألا ينتقل المدين إلى مرحلة أشد قسوة قبل استنفاد ما هو أصف منها، مجسداً بذلك مبدأ التناسب في التشريع الحديث.

السؤال: مفهوم "وقف المطالبات" يُعدّ من أبرز مفاتيح الإنقاذ في القوانين الحديثة، كيف صاغه القانون الكويتي؟

الإجابة: يُمثل وقف المطالبات قاعدة تُقدّم بمقتضاها مصلحة الجماعة على مصلحة الفرد، ومصلحة المشروع على مصلحة الدين المنفرد، إذ يصعب تصوّر أن مديناً تُرفع عليه الدعاوى من كل اتجاه يستطيع التفكير في

القانون: الأمين، المراقب، المفتش. ما الذي يميز كلا منها؟

الإجابة: يحتاج كل قانون ذراع تنفيذية، وذراع التنفيذ في قانون الإفلاس ثلاثية متكاملة: أمين حدير، ومراقب يتابع، ومفتش يَدقق. فالأمين شخص مُرخص له من هيئة أسواق المال أو مُسجّل لديها في سجل مراقبي الحسابات، ويتدرج دوره بحسب طبيعة المرحلة؛ ففي التسوية الوقائية يتولى المراقب - وهو وظيفة مستقلة عزمها القانون - متابعة تنفيذ الإجراءات من خلال ما يتلقاه من معلومات، فيكون دوره أقلّ تحديداً وإن ظلّ عين الرقابة الدائمة، أما في إعادة الهيكلة فيعمل المدين تحت إشرافه وفقاً للمادة (99)، وفي شهر الإفلاس تنتقل إليه إدارة أموال المدين، إذ نصّت المادة (41) على أنه إذا كان المدين شركة، فإن أمين الإفلاس يتمتع بذات الاختصاصات المقررة في عقد الشركة لمجلس الإدارة ورئيسه والرئيس التنفيذي ومدير الشركة، ولضمان النزاهة، ألزمت المادة (44) الأمين بإيداع أي مبالغ يستلمها في حساب خاص خلال عشرة أيام، وإلا ألزم بغرامة تأخير قدرها 7% سنوياً، وقد تصل العقوبة إلى الاستبدال. أما المفتش فيتولّى التفتيش على أعمال المدين أو على عمليات ووقائع محدّدة وتقديم تقرير عنها، ويأتي تعيينه بناءً على طلب مُسبّب وفقاً للمادة (51)، ويُعدّ التفتيش الأداة البحثية الجنائية المالية التي يستعين بها قاضي الإفلاس وذوو الشأن لكشف الحقائق المُشتبه فيها، وردع المتعثرين سيّئي النيّة، وحماية الدائنين من التصرفات الضارة، وضمان أن تجري الإجراءات على أساس بيانات صحيحة لا على أساس معلومات مُضلّة.

غير متوازنة بشكل ملحوظ مع التزامات الطرف المقابل، ووفاء الديون قبل حلول الأجل، ووفاء الديون الحالة بغير الشيء المتفق عليه، وترتيب أي ضمان جديد على أمواله لضمان دين سابق. والأهم من ذلك أن القانون مدّه هذه المدة لتصبح سنتين إذا تمّت التصرفات بين المدين وأحد المطلعين على المعلومات الداخلية أو طرف ذي علاقة، وهي قاعدة بالغّة الذكاء، إذ كثيراً ما يلجأ المتعثر إلى المقربين منه لتمرير تصرفات ضارة بالدائنين، وفيما عدا التصرفات المذكورة، أجازت ذات المادة لمحكمة الإفلاس أن تحكم بعدم نفاذ أي تصرف أجراه المدين خلال الفترة المذكورة متى كان ضاراً بالدائنين، وكان المتصرف إليه يعلم أو يفترض به أن يعلم وقت وقوعه بتوقف المدين عن الدفع أو بكونه في حالة عجز في المركز المالي. وتكتمل بنية القانون بالربط بين المادة (158) والمادة (30) التي وضعت السقف الأقصى المطلق لتاريخ التوقف عن الدفع ذاته، إذ أجازت لقاضي الإفلاس - من تلقاء نفسه أو بناءً على طلب المدين أو الدائن أو الأمين أو غيرهم من ذوي المصلحة - تعديل التاريخ المؤقت للتوقف عن الدفع حتى تاريخ اعتماد قائمة الديون، فإذا انقضى هذا الميعاد صار التاريخ نهائياً لا يُعدّل، غير أنها وضعت ضماناً جوهرياً يحفظ التوازن مفاده أنه لا يجوز في جميع الأحوال إرجاع تاريخ التوقف عن الدفع إلى أكثر من سنتين سابقتين على تاريخ صدور قرار افتتاح الإجراءات.

السؤال: كيف نظم القانون عملية التصويت على مقترح التسوية وخطة إعادة الهيكلة؟ ما معايير العدالة التي يتحقق منها قاضي الإفلاس؟

الإجابة: لم يكتف القانون بالأغلبية العددية وحدها، إذ إن الأغلبية في قانون الإفلاس ليست عدداً يسحق الأقلية، بل ميزاناً يوازن بين المصالح، يُقيده معيار العدالة ويحرسه قاضٍ يُصدق على ما استوفى الشكل والمضمون. ومن هذا المنطلق بدأ القانون بتعريف "الأغلبية المطلوبة" في المادة الأولى تعريفاً دقيقاً متعدد المعايير، ثم أحاطها بمعايير العدالة في المادة (83)، وبصلاحيات رقابية واسعة لقاضي الإفلاس في المواد التالية. فقد عرّفت المادة الأولى الأغلبية المطلوبة بأنها لا تتحقق إلا باستيفاء ثلاثة شروط متزامنة لا يصح التصويت دون اجتماعها: أولها شرط نصاب الحضور المتمثل في حضور الاجتماع الذي سيتم فيه

السؤال: نظم القانون "التصرفات غير النافذة" في فترة ما قبل التوقف عن الدفع. ما الفلسفة وراء هذه الأحكام؟

الإجابة: تُعدّ مسألة التصرفات السابقة على شهر الإفلاس من أدقّ الأحكام في قانون الإفلاس، إذ تقوم على قاعدة عادلة مفادها أن ما يوقع في ساعة العسر بحسن نيّة يُحترم، وما يوقع فيها هروباً من الالتزام يُبطل. وقد نصّت المادة (158) على عدم جواز التمسك في مواجهة الدائنين بتصرفات بعينها إذا أجراها المدين خلال الثلاثة أشهر السابقة على تاريخ التوقف عن الدفع، ومنها التبرعات والهبات - عدا الهدايا الصغيرة التي يجري بها العرف - والمعاملات التي تكون فيها التزامات المدين

الإجابة: بلا شك أن نصّ القانون في الجريدة الرسمية حجة، وأن التجربة العملية لهذا النص برهان، وأن القانون الذي يُحوّل تعثر المدين إلى نجاح هو قانون أثبت جدارته. ولعل من أبرز النماذج التي عملت عليها وتُجسّد التجربة العملية نموذج يخص إحدى الشركات الاستثمارية الكويتية - دون ذكر اسمها التزاماً بالسرية المهنية - حيث تكفي أرقامها وحدها لإقناع أي محاور بأن القانون يعمل بكفاءة. فقد بلغت الفوائد التأخيرية القائمة على الشركة نسبة تقارب 38.6% من إجمالي رصيد المديونية القائمة تجاه دائني الشركة وفق قائمة الديون المعلنة من قبل أمين إعادة الهيكلة. وقد تقدّمت الشركة لدائنيها بمقترحين لخطة إعادة الهيكلة؛ يقضي أولهما بسداد 37% من إجمالي قائمة الديون خلال سنة واحدة من تاريخ التصديق، مع إعفاء الشركة من الفوائد والغوائد التأخيرية، فيما يقضي ثانيهما بسداد 40% من إجمالي قائمة الديون خلال سنتين من تاريخ التصديق، مع ذات الإعفاء.

وتبدو المقارنة هنا حاسمة؛ فلو توجّه الدائنون إلى التنفيذ الجبري أو شهر الإفلاس، فإن إجمالي الأصول القابلة للتسييل والنقد المتوافر لا يتجاوز 42.9% من إجمالي قائمة الديون، وبعد خصم المصاريف وأولوية السداد (التي تُمثّل نحو 12.3% من إجمالي قائمة الديون)، سيصبح المبلغ المتاح فعلياً للتوزيع على الدائنين لا يتجاوز 30.6%، أي بنسبة استرداد لا تتعدّى 22.09% خلال مدة قد تصل إلى خمس سنوات. وبمقارنة هذه النسبة مع 37% خلال سنة واحدة أو 40% خلال سنتين في مسار إعادة الهيكلة، تتضح المغاظة جلياً، لا سيما أن البيانات التفصيلية تُظهر تخفيض الخسائر المتراكمة بنسبة تقارب 91% في المقترح الأول و87% في المقترح الثاني، مع تحقيق فائض في حقوق الملكية وضمان استمرارية الشركة، مما يثبت أن إعادة الهيكلة تُحقّق مصلحة المدين والدائن مجتمعين.

السؤال: هل لديك مثال آخر مختلف في طبيعته؟ ربما لشركة أخرى في قطاع آخر، حتى يفهم القراء أن القانون ليس وصفاً واحدة لجميع الحالات؟

الإجابة: نعم لدي، فحين تعجز إجراءات البيع الجبري عن بيع العقار بسعره الحقيقي، وتنتج خطة إعادة الهيكلة في ذلك، فإن أفضلية إعادة الهيكلة لا تحتاج إلى دليل. وتعدّ هذه

التصويت من قبل الدائن المتأثر أو الدائنين المتأثرين الحائزين على ما يزيد على نصف الديون المتأثرة، وثانيها شرط الأغلبية الوزنية المتمثل في موافقة الدائن أو الدائنين الحائزين على ثلثي الديون الممثلة في الاجتماع، وثالثها شرط الأغلبية العددية المتمثل في موافقة الأغلبية العددية للدائنين المتأثرين بعد استبعاد الأطراف ذوي العلاقة من التصويت.

وتمثّل هذه المعادلة الثلاثية جوهر العدالة التشريعية، إذ تجمع بين ثلاثة معايير لا يستقيم أحدها دون الآخرين؛ فشرط النصاب يمنع التصويت بأقلية حاضرة، وشرط القيمة يكفل احترام حقوق الدائنين الكبار، وشرط العدد يحول دون طغيان دائن واحد ضخم على بقية الدائنين، فيما يضمن استبعاد الأطراف ذوي العلاقة ألا يحزف المدين نتيجة التصويت بإفحام دائنين تابعين له. وفي كل من التسوية الوقائية وإعادة الهيكلة، يصدر قاضي الإفلاس قراراً برفض التصديق على المقترح أو الخطة أو تعليق التصديق عليه في ثلاث حالات: إذا شاب البطلان إجراءات الدعوة للاجتماع أو إجراءات التصويت فيه، أو إذا لم تستوف موافقة الأغلبية المطلوبة على المقترح، أو إذا لم يستوف المقترح معايير العدالة.

ويكون مقترح التسوية الوقائية مستوفياً لمعايير العدالة متى توافر فيه حصول الدائنين على معلومات وافية ووقت كاف لدراسته، وعدم الإخلال بإجراءات اجتماع الدائنين والتصويت الواردة بالمقترح المعروض على إدارة الإفلاس قبل افتتاح الإجراءات، ومراعاة حقوق القائمة للدائنين - ولا سيما أصحاب حقوق الرهن والامتياز - والمساواة بين أصحاب الحقوق ذات المراكز المتساوية، خاصة فيما يتعلق بتقاسم الخسائر وتوزيع الحقوق الجديدة. وقد أجاز القانون لأيّ من الدائنين المتأثرين الذين لم يصوّتوا بالموافقة أن يتظلموا من قرار الموافقة أمام إدارة الإفلاس خلال عشرة أيام، كما قرّر أن مقترح التسوية الوقائية أو خطة إعادة الهيكلة المصدّق عليها يكون نافذاً في حق جميع الدائنين الذين شملهم، بمن فيهم الذين رفضوها أو لم يحضروا اجتماع التصويت.

السؤال: من واقع تجربتك العملية، هل يمكن أن تحدّثنا عن نموذج تطبيقي ناجح لإعادة الهيكلة في ظل القانون الجديد؟ كيف تتحول النصوص إلى أرقام تنقذ شركات حقيقية؟

بديهية بأن إعادة الهيكلة أفضل بكثير من الإجراءات الأخرى، مع الأخذ بالاعتبار أن المزادات الجبرية تخفض سعر المبيع بنسبة 10% في كل جلسة لا يتقدم فيها مشترون، وأن قيم البيع فيها قد تقل عن القيمة السوقية بنسب تتراوح بين 20% و40%.

السؤال: في الختام، ما الرسالة التي تحملها هذه المنظومة للشركات المدينة والدائنين؟

الإجابة: يمكن ختام الحديث عن قانون الإفلاس بقاعدة تُلخص فلسفته الكاملة، مفادها أن "القانون لا يحمي المتعثر على حساب الدائن، بل يحمي الاقتصاد الوطني من خسارة الدائنين معاً"، وتتفرع عن هذه القاعدة رسالتان متكاملتان. فللشركات المتعثرة، لم يَعد التعثر نهاية الطريق، إذ منحها القانون مسازين سابقين على المحطة الأخيرة هما التسوية الوقائية وإعادة الهيكلة، وزودها بأدوات حديثة كالتمويل الجديد ووقف المطالبات ووقف الإجراءات الجزائية للشيكات واستمرار العقود رغم افتتاح الإجراءات، وهي ليست رفاهية تشريعية، بل أدوات إنقاذ حقيقية أثبتت فعاليتها في الواقع كما تجلّى في النموذجين السابقين اللذين تحوّلت فيهما النصوص إلى أرقام أنقذت شركات ووظائف ومستحقات. أما الدائن، فحقوقه محفوظة بترتيب واضح للديون، وبرقابة قضائية على كل خطوة، وبحق التظلم والاستئناف المنظم في الباب السابع من القانون في المواد من (267) إلى (274)، وبتجريم الأفعال الضارة بالدائنين والعقوبات المقررة لها في المواد من (275) إلى (293). وخلاصة القول إن قانون الإفلاس رقم (71) لسنة 2020 ليس مجرد تشريع جديد، بل منصة قانونية شاملة لإعادة بناء الثقة في الاقتصاد الوطني، وتحويل التعثر من وصمة إلى فرصة، ومن نهاية إلى بداية، وقد شهدت التجارب التطبيقية التي توليت إدارة بعضها بنفسني أن هذا القانون ليس حبراً على ورق، بل أداة حقيقية تحفظ حقوق الدائنين وتعيد للشركات قدرتها على الحياة.

التجربة أعمق دلالة لتعلّقها بشركة قابضة كويتية ذات نشاط عقاري، أعدت بشأنها دراسة مالية مستقلة من قبل أهد بيوت الاستشارات الدولية المتخصصة، قارنت بين مسازين بدقة عددية لا تترك مجالاً للشك. فقد بلغ إجمالي مطالبات الدائنين المسجلين في دفاتر الشركة نحو 60 مليون دينار كويتي يمثل القيمة المرجعية الكاملة للمطالبات.

واعتمد مقترح خطة إعادة الهيكلة على ركائز قانونية واضحة تماشياً مع المواد (117) إلى (124) من القانون، تقوم على سداد 50% من أصل المطالبات للدائنين العاديين على ثلاث دفعات سنوية دون فوائد، وسداد 70% من أصل المطالبة للدائن المرتهن على أربع دفعات سنوية دون فوائد، على أن يُموّل نفاذ الخطة من خلال البيع المنظم للأصول العقارية وفقاً لقيمتها السوقية العادلة لا عبر المزادات العلنية الجبرية، مع تخصيص حصيلة بيع العقارات السكنية لسداد المستحقات الحكومية أولاً ثم استخدام الفوائض لاستكمال سداد الدائنين.

وتظهر المقارنة بين المسازين بأرقام صريحة؛ ففي حال تطبيق إعادة الهيكلة تصل القيمة المتولدة من خطة البيع إلى سداد للدائنين الحاجزين بنسبة 50% تقريباً، وسداد كامل للرسوم الحكومية، واستمرار لنشاط الشركة. أما في حال رفض الخطة والتوجّه إلى البيع الجبري، فلن تكون ثمة قيمة متولدة من خطة بيع منظمة، إذ لا تتجاوز النحصيلات المتعلقة بالمبيعات العقارية في الميزان العلني نسبة 35.9% من إجمالي المطالبات، يُسَدّد بها للدائنين الحاجزين بنسبة 36% فقط، دون سداد لأي رسوم حكومية، مع صافي خسائر للمساهمين بنسبة تتجاوز 91.5% من إجمالي المطالبات الأصلية، وقيمة سالبة لحقوق المساهمين تعادل نحو 58% من إجمالي المطالبات، وانتهاءً لاستمرارية الشركة.

وبجسد هذا النموذج فلسفة القانون المتمثلة في تمكين المدين المتعثر من سداد أكبر مبلغ ممكن لدائنيه وللمطالبات الأخرى، مع تمكين الشركة من ممارسة أنشطتها واستغلال أصولها على النحو الأمثل بما يضمن الوفاء بالتزاماتها ومعاودة تحقيق الربحية، وبالتالي إنقاذها من التصفية التي يخسر فيها جميع الأطراف. فحين تكون المفاضلة بين 50% و36% من سداد الدّين، فإن المفاضلة تُصبح

ملخص تجربة الشركة الأولى للاستثمار

مضاعفاً، حيث يُترجم تعافي الشركات ومثابرتها المالية بشكل مباشر إلى استقرار اقتصادي شامل، ويعزز مستويات الثقة لدى المستثمرين والأطراف ذات الصلة على الصعيد الدولي.

وفي نهاية المطاف، يكمن السر وراء نجاح مسيرة التحول المؤسسي في تحقيق التوازن الدقيق بين الجوانب الفنية والمالية لعملية إعادة الهيكلة، وبين العنصر البشري المتمثل في حكمة القيادة ورؤيتها. فالتواصل الفعال، والشفافية، والالتزام الراسخ بخلق قيمة مشتركة لجميع الأطراف المعنية؛ هي في جوهرها القوى الدافعة غير الملموسة التي ترتقي بالمسار القانوني لإعادة الهيكلة ليصبح انتصاراً استراتيجياً متكاملًا. ومع استمرار مساعي التطوير والتحديث لهذه الأطر المؤسسية المعاصرة، فإنها ستشكل حجر الأساس لحقبة جديدة من النمو، ومحركاً فاعلاً لاستدامة الازدهار على المدى الطويل في الأسواق المترابطة لدول مجلس التعاون الخليجي.

تمثل تجربة شركة "الأولى للاستثمار" نموذجاً حياً يبرهن على أن التعثر المالي لا يمثل نهاية المطاف للشركات التي تمتلك مقومات النجاح والنمو. فإرساء دعائم الثقة مع كافة الأطراف ذات الصلة، وتبني نهج التواصل الفعال والشفافية المطلقة، من شأنه انتشال الشركة من عمق الأزمات، وتحويل تلك التحديات إلى فرص واعدة ونقاط انطلاق أكثر قوة. وبما أن التغيير هو الثابت الوحيد في عالم الأعمال، تبرز إعادة الهيكلة كأداة استراتيجية فاعلة تمكن الشركات من التعافي واستعادة عافيتها للعودة إلى الأسواق بصلابة ومرونة أكبر.

ويمثل الانتقال من مجرد أطر تنظيمية جامدة إلى منظومات تشريعية داعمة ومحفزة علامة فارقة ومحطة مفصلية تعكس نضج البنية المالية والمؤسسية في دولة الكويت. ومن خلال إرساء بيئة أعمال تتيح لرواد الأعمال والشركات العريقة على حد سواء تجاوز التحديات المعقدة في ظل شفافية تامة ويقين قانوني راسخ، تُعيد المنطقة تموضعها كوجهة مستقرة وجاذبة لرؤوس الأموال العالمية. ويحدث هذا التطور المؤسسي تأثيراً إيجابياً

مجلس إدارة الاتحاد

فيصل منصور صرخوه
نائب رئيس مجلس الإدارة



عبدالله حمد التركيت
رئيس مجلس الإدارة



دعيج رعد الصالح
أمين الصندوق وعضو
مجلس الإدارة



فهد عبدالرحمن المخيزيم
أمين السر
وعضو مجلس الإدارة



عبدالله محمد الشطي
عضو مجلس الإدارة



جاسم حسن زينل
عضو مجلس الإدارة



محمد عبدالله السعد
عضو مجلس الإدارة



فواز سليمان الأحمد
عضو مجلس الإدارة



اتحاد شركات الاستثمار (UIC) بالكويت تحت قيادة رئيس مجلس ادارة اتحاد شركات
الاستثمار ورئيس تحرير المجلة السيد/ عبدالله حمد التركيت.

لجنة الإعلام والتسويق لدى اتحاد شركات الاستثمار (UIC)

السيد/ عبدالله حمد التركيت

رئيس اللجنة

شركة الصفاة للاستثمار

رئيس مجلس الإدارة

السيد/ مجرن غسان اللوغانى

عضو اللجنة

الشركة الكويتية للاستثمار

ضابط أول – إدارة العلاقات العامة والإعلام

السيد/ مصطفى نجيب زنتوت

عضو اللجنة

كامكو إنفست

رئيس إدارة التسويق وعلاقات المستثمرين

السيدة/ طيبة عيسى العيسى

عضو اللجنة

شركة كفيك للاستثمار

مدير – العلاقات العامة، التسويق وعلاقات المستثمرين

السيدة/ فدوى عادل درويش

مقرر اللجنة

اتحاد شركات الاستثمار

الأمين العام

السيد/ فواز سليمان الأحمد

نائب رئيس اللجنة

الشركة الكويتية للاستثمار

الرئيس التنفيذي

السيدة/ دلال مدوه

عضو اللجنة

شركة الاستثمارات الوطنية

مدير تنفيذي – التسويق والتواصل المؤسسي

السيد/ فواز سامي المنيع

عضو اللجنة

مجموعة أوزان المالية للتمويل والاستثمار

مدير التسويق والعلاقات العامة ومسؤول شؤون المستثمرين

السيد/ عبدالله علي العماني

عضو اللجنة

شركة الصفاة للاستثمار

مدير التسويق والعلاقات العامة

السيدة/ عائشه عبدالرحمن النصرالله

عضو اللجنة

الشركة الكويتية للمقاصه

مدير العلاقات العامة والتسويق

اتحاد شركات الاستثمار - الكويت

الميزانين،

مبنى غرفة تجارة وصناعة الكويت،

شارع مبارك الكبير،

القبلة، مدينة الكويت،

دولة الكويت

صندوق بريد 27555 الصفاة 13136

الكويت

تليفون

+965) 2228-0370

فاكس

+965-2249-0091/2

البريد الإلكتروني

uic@unioninvest.org

الموقع الإلكتروني

www.unioninvest.org