

التنظيم القانوني للتمويل الاخضر لتحقيق التنمية المستدامة

أ.م.د. عمر ناطق يحيى
كلية القانون/ جامعة ميسان

Email : omar_natik@uomisan.edu.iq

الملخص

تمثل المشاكل البيئية والتغيرات المناخية تحديات كبيرة تواجه المجتمعات والحكومات، لذلك سعت الدول والمنظمات الدولية المختصة للتخفيف من حدة اثار هذه المشاكل وتقليل التكاليف التي تنجم عنها، فظهرت الى الوجود الصكوك والسندات الخضراء، وتصدر ادوات التمويل الاخضر (الصكوك الخضراء، السندات الخضراء) من الحكومات او الشركات، وتوجه نحو مشاريع صديقة للبيئة لتحقيق التنمية المستدامة، كأن تستثمر في بناء منشأة لتوليد الطاقة المتجددة مثل مشاريع الطاقة النظيفة او مشاريع النقل الحكومية (وسائل النقل بالكهرباء) التي تخفض من انبعاثات الكربون.

الكلمات المفتاحية: التنمية المستدامة، الصكوك الخضراء، السندات الخضراء، التمويل الاخضر، التغيرات المناخية.

The Legal regulation of green finance to achieve sustainable development

Assist. Prof. Dr. Omar Natiq Yahya
College of Law / University of Misan
Email : omar_natik@uomisan.edu.iq

Abstract

Environmental problems and climate change represent great challenges facing societies and governments, so countries and competent international organizations have sought to mitigate the effects of these problems and reduce the costs that result from them, so green sukuk and bonds appeared, and green financing tools (green sukuk, green bonds) were issued by governments or Companies, orienting towards environmentally friendly projects to achieve sustainable development, such as investing in building a facility to generate renewable energy such as clean energy projects or government transportation projects (electrical transportation) that reduce carbon emissions.

key words: Sustainable development, green sukuk, green, bonds green finance, climate change.

المقدمة

بعد التغييرات التي حصلت في المناخ التي طرأت على العالم، لذلك اهتمت الدول والمنظمات المعنية بهذه الامور لحل المشاكل البيئية، حيث سعت الدول الى عقد اتفاقيات بهذا الخصوص، وشرعت قوانين بخصوص التمويل الاخضر في بعض الدول التي انضمت الى هذه الاتفاقيات، ليكون غطاء تشريعياً لاصدار الصكوك والسندات الخضراء، لكي يتم تمويل مشاريع التنمية المستدامة بيئياً عبر الصكوك الخضراء المتوافقة مع الشريعة الاسلامية والسندات الخضراء التي تختلف بدورها عن الصكوك الخضراء، واطلق على هذه المشروعات الصديقة للبيئة بالمشروعات الخضراء، علماً ان ادوات التمويل الخضراء لها العديد من المزايا مما يجعلها افضل من ادوات التمويل الأخرى.

ان التمويل الاخضر له اثر اجتماعي، لأنه يمول المشروعات الصديقة للبيئة وعادة ما يصدر ادوات التمويل الاخضر الدول وشركات غير هادفة للربح والتي تكون متعاونة مع الدول لتقديم خدمات اساسية، ولذلك فهي لها اثر على المجتمعات. خاصة في الدول النامية والتي تكون اشد تأثراً بالتغيرات المناخية، فإن اثار هذه التغيرات على سقوط الامطار وتواتر التغيرات المتعلقة بالطقس مما ينعكس على الزراعة والغذاء والمياه وكل ذلك يعرض ارزاقهم وحياتهم للخطر.

وقد نجحت بعض الدول الى حد كبير في مجال تحقيق المشاريع المستدامة وإدارة اقتصادها بما يتلائم مع التغيرات المناخية، بل تلبية احتياجات الجيل الحاضر دون ان تمس احتياجات الاجيال المستقبلية اي ان تكون لصالح البيئة دون تدميرها وتم التحول الى ما يعرف بالاقتصاد الاخضر.

اهمية البحث

ان الحاجة الى ادوات مالية تتلائم مع مشروعات التنمية المستدامة لحل مشاكل المناخ، بعد توجه الانظار نحو الاقتصاد الاخضر، لذلك اصدرت الصكوك والسندات الخضراء لتمويل المشروعات الخضراء لما لهذه المشروعات من اهمية فهي تحافظ على البيئة من التلوث، وهي تختلف عن مصادر التمويل الاخرى (التقليدية)، مما يجعلها مناسبة لهذه المشروعات، كذلك تستطيع الدول من خلال اصدار هذه الادوات، تمويل مشروعات البنية التحتية والتي لا ترهق الموازنة العامة للدولة بدلاً من اعتمادها على الدين العام وسندات الخزينة، كما تكفي الشركات التي بحاجة الى تمويل طويل الاجل واقل مخاطر من ادوات التمويل الاخرى.

اسباب اختيار البحث

دعوة للمشرع العراقي بتنظيم عملية التمويل الاخضر من خلال تنظيم اصدار وتداول الصكوك والسندات الخضراء تماشياً مع التغيرات فيما يخص المناخ والتي تواجه العالم والتي تعد من اخطر

مشاكل التي تواجه الدول وتعاني منها، والعمل على انشاء المشروعات المستدامة تحتاج الى غطاء قانوني منظم يحكم العملية من جميع جوانبها.

مشكلة البحث

ان تمويل المشاريع المستدامة بواسطة الصكوك والسندات الخضراء، هي عملية اقتصادية ومالية وقانونية وشرعية، وان اصدار وتداول الصكوك والسندات الخضراء، يحتاج الى تنظيم قانوني يغطي جميع جوانب العملية، وبما ان المشرع العراقي لم ينظم هذه العملية وان التوجه العام نحو اقتصاد اخضر، والعمل بالمشاريع الخضراء لتحقيق التنمية المستدامة، لذلك يجب ان يوفر الغطاء القانوني لعملية اصدار وتداول الصكوك والسندات الخضراء.

منهجية البحث

اعتمدنا في دراستنا على المنهج التحليلي، حيث قمنا بتحليل النصوص القانونية الخاصة في القانون المصري، والواردة بشأن الصكوك والسندات الخضراء، كذلك اتبعنا المنهج الوصفي، من خلال اعطاء رؤية واضحة ودقيقة عن موضوع البحث استنادا الى المعلومات التي توصلنا لها.

هيكلية البحث

تم تقسيم هذا البحث الى مبحثين رئيسيين، حيث تناولنا في المبحث الاول: ماهية الصكوك الخضراء، وانقسم بدوره الى مطلبين، حيث تضمن المطلب الاول: مفهوم الصكوك الخضراء، اما المطلب الثاني: نتناول اجراءات اصدار الصكوك الخضراء، في حين المبحث الثاني: نتناول ماهية السندات الخضراء، وينقسم الى مطلبين، تضمن المطلب الاول: مفهوم السندات الخضراء، في حين تناول المطلب الثاني: انواع السندات الخضراء والتزامات مصدريها.

المبحث الأول/ ماهية الصكوك الخضراء

ان الصكوك الخضراء هي اداة لتمويل المشروعات الصديقة للبيئة، فهي وسيلة جديدة من التمويل ومجال جديد في الاستثمار، وهي تجمع بين ميزتين، الميزة الاولى فهي وسيلة لمجابهة احد اخطر المشاكل التي يواجهها العالم ونادت بها الدول والمنظمات الدولية بضرورة التصدي لها وهي مشكلة التلوث البيئي، اما الميزة الثانية، انها صكوك متوافقة مع احكام ومبادئ الشريعة الاسلامية مما يجعلها مفضلة لدى المستثمرين، لذلك ارتأينا تقسيم هذا المبحث الى مطلبين، حيث تضمن المطلوب الاول: مفهوم الصكوك الخضراء، في حين تضمن المطلب الثاني: اجراءات اصدار الصكوك الخضراء، وفيما يأتي التفصيل:

المطلب الأول/ مفهوم الصكوك الخضراء

تكتسب الصكوك الخضراء اهمية مقارنة مع ادوات التمويل الاخرى، لان هذه الادوات لم تستطع ان توفر التمويل المستدام المطلوب للاستثمار في التكيف مع تأثير تغيرات المناخ على نطاق واسع بما يكفي لإحداث تأثير قوي في مجابهة التغير المناخي، وهذا ما تسعى اليه الصكوك الخضراء، لذلك قسمنا هذا المطلب الى فرعين، حيث تضمن الفرع الاول: نشأة وتعريف الصكوك الخضراء، في حين تناولنا في الفرع الثاني: دوافع اصدار الصكوك الخضراء واهميتها.

الفرع الأول/ نشأة وتعريف الصكوك الخضراء

اولا: نشأة الصكوك الخضراء

لقد تم تطوير الصكوك المتوافقة مع احكام ومبادئ الشريعة الاسلامية وتكييفها لجعلها متماشية مع متطلبات التنمية المستدامة خاصة فيما يتعلق بحماية البيئة لتظهر لنا الصكوك الخضراء المتوافقة مع مبادئ الشريعة الاسلامية، حيث ظهرت هذه الصكوك لأول مرة في فرنسا عام ٢٠١٢ وقد أسهمت بنوك ومؤسسات لإنجاح عملية اصدار الصكوك الخضراء، فقد أسهم البنك الاسلامي للتنمية بمبالغ كبيرة في قطاعات الطاقة النظيفة في بلدان عدة منها باكستان ومصر والمغرب وتونس وسوريا.^(١)

وقد اصدرت ماليزيا الصكوك الخضراء عام ٢٠١٧ لغرض تمويل مشروع الطاقة الشمسية بمساعدة البنك الدولي في خطوة نحو اتجاه التمويل الاخضر للتنمية المستدامة، كما اصدرت اندونيسيا صكوكاً خضراء عام ٢٠١٨^(٢)، وتتالت بعد ذلك اصدار الصكوك الخضراء المتوافقة مع مبادئ الشريعة الاسلامية في بلدان عدة اسلامية وغير اسلامية لغرض التمويل الاخضر للمشاريع التنموية المستدامة. واصدرت دولة الامارات العربية المتحدة عام ٢٠١٩ اول صكوك خضراء، وهي الاولى من نوعها يتم اصدارها في المنطقة وتقدر بقيمة ٦٠٠ مليون دولار، حيث بلغت مدة استحقاقها ١٠ سنوات.^(٣)

ثانيا: تعريف الصكوك الخضراء

لم يعرف المشرع المصري، الصكوك الخضراء في قانون سوق رأس المال وكذلك في لائحته التنفيذية والتي عيّنت بتنظيم الصكوك والسندات الخضراء، ولكن عرفت المادة (١، ف١٨) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية رقم (١٣٨) لسنة ٢٠٢١، الصكوك السيادية الخضراء، انها " صكوك سيادية تخصص حصيلتها لتمويل او اعادة تمويل المشروعات الخضراء المدرجة بخطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالموازنة العامة للدولة، وبما يتماشى مع اطار التمويل الاخضر"^(٤)

علما ان قانون الصكوك السيادية ينظم الصكوك التي تصدرها الدولة وتحديدًا وزارة المالية، على عكس اللائحة التنفيذ لقانون سوق رأس المال التي نظمت الصكوك والسندات الخضراء التي تصدرها الشركات .

اما بالنسبة للقانون العراقي، فلم يعرف المشرع الصكوك الخضراء؛ بل لم ينظم هذه الصكوك، ولكن اشار الى مصطلح الصكوك بصورة عامة في قانون المصارف الاسلامية رقم (٤٣) لسنة ٢٠١٥، في المادة (٥) حيث نصت، ان "يمارس المصرف لحسابه او لحساب غيره في داخل العراق وخارجه جميع اوجه الانشطة المصرفية الاسلامية ومنها: سابعاً- تأسيس محافظ استثمارية وصناديق استثمارية واصدار صكوك مقارضة او صكوك مقارضة مخصصة وفقا لما يحدده البنك المركزي العراقي".

وهذه الصكوك التي نصت عليها المادة اعلاه هي احدى الصيغ التي تصدر بها الصكوك المتوافقة مع مبادئ واحكام الشريعة الاسلامية.

وقد عرف بعضهم الصكوك الخضراء، أنها " سندات تهتم بالمعايير البيئية ويتم اخضاعها لأحكام الشريعة الاسلامية".^(٥) وعرفها آخرون، انها " استثمارات متوافقة مع الشريعة الاسلامية في مجال الطاقة المتجددة وغيرها من الاصول البيئية تستخدم العائدات للحفاظ على البيئة والموارد الطبيعية، والحد من الاحتباس الحراري".^(٦) وعرفها بعضهم الآخر ، بانها " قنوات تمويل تلعب دورا مهما في حماية البيئة وتغير المناخ، وهناك توافق بين الصكوك وتمويل المشاريع الخضراء حيث يعتمد كلاهما على مبادئ الاستثمار المسؤول والتمويل الاخلاقي".^(٧)

من جانبنا نعرف الصكوك الخضراء، على انها " اوراق مالية متوافقة مع مبادئ واحكام الشريعة الاسلامية تصدرها الشركات او الدول عن طريق وزارة المالية تكون محددة المدة وقابلة للتداول في سوق الاوراق المالية تستخدم حصيلتها لتمويل المشروعات المستدامة التي تحافظ على البيئة وتدعم الاقتصاد الاخضر".

الفرع الثاني/ دوافع اصدار الصكوك الخضراء واهميتها

اولا: دوافع اصدار الصكوك الخضراء

هناك الكثير من الأسباب التي تدعو لإصدار الصكوك الخضراء سواء كان هذا الإصدار من الدولة ام من الشركات، ام المؤسسات المالية، فإن تمويل مشاريع التنمية المستدامة عبر الصكوك الخضراء يسمح بنقل المخاطر التجارية والتشغيلية الى حملة الصكوك الخضراء، اذ ان هذه المشاركة تتيح للدولة بمواصلة حركة التنمية ببناء مرافق اقتصادية جديدة تحتاج اليها الحكومة دون تحميل ميزانية الدولة اي اعباء مالية، مما يجعلها غير مضطرة الى الاقتراض من المؤسسات والبنوك

التجارية، وهذا يؤدي بدوره الى توجيه موارد الدولة بشكل اكبر قطاعات اجتماعية لا تمتلك مردوداً اقتصادياً وارباحاً مباشرة.^(٨) كما ان تزايد عدد المستثمرين الراغبين والمهتمين بالاستثمارات المستدامة بيئياً. كذلك تردد المصارف واحجامها عن تمويل مشاريع البنية التحتية بسبب متطلبات رأس المال الصارمة.^(٩) كذلك نمو سوق الصكوك المتوافقة مع مبادئ واحكام الشريعة الاسلامية.^(١٠)

ثانياً: اهمية اصدار الصكوك الخضراء

ان الصكوك الخضراء تجذب المستثمرين التقليديين الذين يهتمون بالاعتبارات المستدامة بيئياً، لان هذه الصكوك تعطي للمستثمرين يقيناً، بأن اموالهم ستستخدم لأغراض محددة في مشاريع متوافقة مع مبادئ واحكام الشريعة الاسلامية.^(١١) كما ان الصكوك الخضراء لها القدرة على تقليص الفارق بين بين السوق المالي التقليدي والاسلامي المعاصر. كذلك تساعد الصكوك الخضراء المستثمرين في سد فجوة توفير الدخل ذات العلاقة بالنشاطات البيئية^(١٢) ان الصكوك الخضراء تزيد من الوعي بالبرامج البيئية للمصدرين، حيث ثبت ان هذه الصكوك اداة فاعلة في زيادة الوعي وفتح حوار مع المستثمرين بخصوص المشروعات التي يمكنها التصدي لتحدي تغيرات المناخ البيئية.^(١٣) ان الصكوك الخضراء لا تستخدم في مشاريع تخص البيئة فقط؛ بل تستخدم في مشاريع تخفيض تكاليف الطاقة بأنشاء مشروعات بديلة تحل مشاكلها، وتساعد في تحفيز النشاط الاقتصادي كذلك تقوم بتعزيز فكرة الطاقة المتجددة والحد من الانبعاث الحراري وتحقيق التوازن في استخدام الطاقة.^(١٤)

المطلب الثاني/ اجراءات اصدار الصكوك الخضراء

ان جهة اصدار الصكوك الخضراء ليست واحدة، فقد تصدر الصكوك الخضراء عن طريق الشركات وقد تصدر من قبل الدولة وتحديدا عن طريق وزارة المالية، لذلك سيكون الفرع الاول: اجراءات اصدار الصكوك الخضراء الصادرة عبر الشركات ، في حين تضمن الفرع الثاني: اجراءات اصدار الصكوك الخضراء الصادرة عبر الدول، وفيما يأتي التفصيل:

الفرع الأول/ اجراءات اصدار الصكوك الخضراء الصادرة عبر الشركات

اجري تعديل على بعض احكام اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري الصادرة بقرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣، وقد استحدثت قرار رئيس مجلس الوزراء رقم (٢٤٧٩) لسنة ٢٠١٨، المادة (٣٥ مكررا ٣) والتي نظمت سندات وصكوك التمويل الخضراء، وطبقا للفقرة (٣) من المادة المذكورة اعلاه، فإن اجراءات اصدار السندات والصكوك الخضراء، هي:

- ١- الحصول على موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية. لا بد ان تحصل الشركة المصدرة للصكوك الخضراء على موافقة الهيئة لاصدار الصكوك الخضراء، حيث لا يجوز لها ان تصدر هذه الصكوك دون اخذ موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية.
- ٢- اختيار احد بنوك الاستثمار المرخص لها من الهيئة والمروجين. يجب على الجهة المصدرة للصكوك الخضراء ان تختار بنك من ضمن البنوك المعتمدين لدى الهيئة العامة للرقابة المالية والحاصل على ترخيص منها بمزاولة النشاط والذي يقوم بعملية ترويج للاكتتاب في الصكوك الخضراء والذي سيتم الاكتتاب عن طريقه، لان الاكتتاب لا يجوز الا عن طريق بنك (مصرف).
- ٣- الحصول على تصنيف ائتماني بمراعاة احكام المادة رقم (٣٤) من اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال.

وبالرجوع الى المادة (٣٤) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال، تبين ان تقدم الشركة للهيئة العامة للرقابة المالية شهادة تصنيف ائتماني على الا تقل درجته عن المستوى الدال على القدرة على الوفاء بالالتزامات التي ترتبها السندات او الصكوك، وذلك وفقا للقواعد التي يحددها مجلس ادارة الهيئة.

- ٤- تسعير سندات وصكوك الخضراء وتحديد العائد عليها. يجب على الجهة المصدرة للسندات والصكوك الخضراء ان تحدد سعر السندات والصكوك الخضراء، كما يجب عليها ان تحدد عائد هذه السندات والصكوك.

الفرع الثاني/ اجراءات اصدار الصكوك الخضراء الصادرة عبر الدول

اشارت المادة (١، ف١٨) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية رقم (١٣٨) لسنة ٢٠٢١، الى الصكوك السيادية الخضراء عندما عرفتها، لكن هذا القانون وحتى لائحته التنفيذية لم يتطرق الى الصكوك الخضراء الا في الموضع المشار اليه، ونستج من ذلك ان هذا القانون ولائحته التنفيذية عندما نظم الصكوك الصادرة من الدولة بصورة عامة، فإن بإمكان الاخيرة ان تصدر صكوكاً خضراء في ضوء هذا القانون ولائحته التنفيذية، وان تكون متوافقة مع مبادئ واحكام الشريعة الاسلامية وهناك لجنة رقابة مختصة بهذه الامور، وطبقا للمادة (٣) من قانون الصكوك السيادية، فان، وزارة المالية تقوم بالاجراءات الاتية تمهيدا لإصدار الصكوك الخضراء داخل مصر، وخارجها، وهي كما يأتي: ١- اعداد برنامج لإصدار الصكوك الخضراء، هي وثيقة المعلومات التي تتضمن بيانات وشروط صيغ الاصدار. ٢- اعداد نشرة اصدار الصكوك الخضراء، وهي وثيقة تتضمن معلومات وبيانات تخص حقوق مالكي الصكوك الخضراء ووزارة المالية والتزاماتهما، وتتضمن النشرة شروط ومواصفات الصكوك الخضراء وطريقة توزيع العائد من هذه الصكوك. ٣- اعداد مشروع عقد

حق الانتفاع، والذي يتضمن تحديد الاجل الزمني لحق الانتفاع، واعداد كافة العقود اللازمة لعملية الإصدار. ٤- تعيين البنوك المحلية او الدولية، بحسب الاحوال، المعنية بإدارة عمليات الترويج والطرح للإصدار. ٥- تعيين مكاتب المحاماة المحلية او الدولية، بحسب الاحوال، لتغطية كافة النواحي القانونية.

وتتولى وزارة المالية بالاضافة الى الاجراءات التي تنص عليها الفقرة الاولى من المادة أعلاه، تمهيدا لإصدار صكوك خضراء في الاسواق الدولية، اتخاذ الاجراءات الآتية:

١- تعيين البنوك الدولية المعنية بالاداء والحفظ والقيود المركزي. ٢- تعيين الوكيل او الممثل بأي صفة قانونية اخرى واجبة التطبيق طبقا للقوانين الاجنبية، والوكيل المالي والمفوض المستقل.

المبحث الثاني/ ماهية السندات الخضراء

ان فكرة السندات الخضراء هي مشابهة لسندات القرض اي السندات التقليدية، الا ان عائدات السندات الخضراء تستخدم في تمويل مشاريع صديقة للبيئة، وقد لاقت رغبة لدى المستثمرين المهتمين بالتنمية المستدامة، لتوضيح ذلك قسمنا هذا المبحث الى مطلبين رئيسيين، حيث نتناول في المطلب الاول: مفهوم السندات الخضراء، في حين نتناول في المطلب الثاني: انواع السندات الخضراء والتزامات مصدريها ، وفيما يأتي التفصيل:

المطلب الأول/ مفهوم السندات الخضراء

ان السندات الخضراء اداة تمويل تتسم بالدخل الثابت، وهي بذلك اداة مالية يسهل تسيلها، وهذه السندات تتطلب مبادئ ومعايير خاصة بها، ولذلك قسمنا هذا المطلب الى فرعين، يكون الفرع الاول: نشأة السندات الخضراء، ويكون الفرع الثاني: تعريف السندات الخضراء، وفيما يأتي التفصيل:

الفرع الأول/ نشأة السندات الخضراء

ان السندات الخضراء تلعب دورا بارزا في توفير الموارد المالية اللازمة في مواجهة التحديات المناخية والتخفيف من حدتها، حيث ظهرت السندات الخضراء لأول مرة عن طريق البنك الدولي، وتم اصدارها عام ٢٠٠٨ وكان ذلك نتيجة لضبط التغييرات المناخية الضارة، خشية ان يسبب تغير المناخ خطرا على الحياة البشرية،^(١٥) اذ ان السندات الخضراء تتسم بمستوى عالٍ من السيولة ولا تحتوي على مخاطر اضافية على المشروعات. وقد لاقت السندات الخضراء قبولا من المستثمرين، وتم اصدار السندات الخضراء من قبل عددٍ من بنوك التنمية وبرز هذه البنوك، بنك الاستثمار الاوربي، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، والبنك الافريقي للتنمية..... وذلك لتمويل مشاريع صديقة للبيئة.^(١٦)

وتم اصدار السندات الخضراء عام ٢٠١٦ من قبل دول عدة، منها بولندا وفرنسا والصين، وقد اصبحت فيجي ونيجيريا اول المصدرين للسندات الخضراء بين الاقتصاديات النامية. وانضم الكثير من الدول الى سوق السندات الخضراء عام ٢٠١٩، منها سويسرا والارجنتين وماليزيا وسنغافورة والامارات العربية المتحدة التي تعد اول من اصدر السندات الخضراء في الشرق الاوسط عن طريق بنك ابو ظبي الوطني الاماراتي.^(١٧)

الفرع الثاني/ تعريف السندات الخضراء

المشرع المصري لم يعرف، السندات الخضراء في قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية والتي عنيبت بتنظيم الصكوك والسندات الخضراء، وحسناً فعل ذلك المشرع لأن ليس من مهمة المشرع ابراد تعاريف للمصطلحات القانونية، اما المشرع العراقي، فهو لم ينظم السندات الخضراء، لكن عرف السندات التقليدية في القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤، في (ف١٥/ القسم ١) انها "اسهم تجارية ذات قيمة مالية، من ضمنها اسهم الشركات المساهمة او الاموال المشتركة، الحكومية او التي تصدرها الشركات، حقوق بيع السندات، شركات محدودة او اية اشكال استثمارية اخرى".

يتضح من النص اعلاه قد جاء بصياغة ركيكة وغير واضحة^(١٨) حيث عرف السند انها اسهم تجارية ولم يفرق بينهما، في حين ميز قانون الشركات العراقي بين السهم والسند، كذلك قد سمح للشركات المحدودة بإصدار السندات في حين ان قانون الشركات قد حصرها بالشركات المساهمة فقط.^(١٩)

وعرف بعضهم السندات الخضراء، بانها "سندات مديونية طويلة الاجل تصدر لتمويل مشاريع تخفيف تغيرات المناخ وتنتج عائدات ثابتة للمستثمرين، وتضمن الجهة المصدرة سداد الدين اضافة الى الفائدة".^(٢٠) وعرفها اخرون، انها "سندات مخصصة في المشاريع المناخية والبيئية".^(٢١) وبدورنا نعرف السندات الخضراء، انها "اوراق مالية تصدرها الشركات او الحكومات او المؤسسات المالية وتكون محددة المدة وقابلة للتداول في سوق الاوراق المالية تستخدم حصيلتها لتمويل المشروعات المستدامة التي تحافظ على البيئة وتدعم الاقتصاد الاخضر".

المطلب الثاني/ انواع السندات الخضراء والتزامات مصدريها

عند اصدار السندات الخضراء سواء صدرت من الدولة ام من الشركات ام من المؤسسات المالية، فهي لا تصدر بنوع واحد، بل تصدر بأنواع عدة، والمشرع فرض على مصدري السندات الخضراء التزامات عديدة يجب عليهم التقيد بها، لذلك قسمنا هذا المطلب الى فرعين، حيث تناولنا

في الفرع الأول: انواع السندات الخضراء، وكان الفرع الثاني: التزامات مصدري السندات الخضراء، وفيما يأتي التفصيل:

الفرع الأول/ انواع السندات الخضراء

طبقاً للمادة (٣٥ مكرر ٣، ف ٢) من اللائحة التنفيذية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ لقانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢، تتكون السندات الخضراء من انواع عدة، وهي كما يأتي:

١-سندات خضراء تستخدم حصيلتها في مشاريع صديقة للبيئة:

ويتم استخدام حصيلة هذا النوع من السندات في مشاريع صديقة للبيئة، مثل مشروعات التحكم في التلوث ومنعه، ولا يجوز استخدام حصيلة هذه السندات في المشاريع الأخرى غير التي اصدرت من اجلها، ويلتزم مصدريها اي مصدري السندات الخضراء بالوفاء بقيمة هذه السندات والعائدات المستحقة عليها.

٢-السندات الخضراء المولدة للإيرادات:

وهي السندات التي يتم سداد الالتزامات والعوائد التي تترتب عليها من خلال الإيرادات المتولدة من المشروعات التي يتم تمويلها من حصيلة السندات الخضراء مثل السندات الخضراء التي تصدر الدولة لتمويل مشروعات النقل النظيف (وسائل النقل بالكهرباء)، لأن مثل هذه المشاريع تولد إيرادات للدولة وتسدد التزامات هذه السندات الخضراء التي اصدرتها كما تسدد عوائد هذه السندات.

٣-سندات التوريق الخضراء:

قبل البدء بالكلام عن سندات التوريق الخضراء لابد من توضيح سندات التوريق أولاً، فقد اضاف المشرع المصري فصلاً خاصاً بشركات التوريق للباب الثاني من قانون سوق رأس المال، وقد اجاز لهذه الشركات بإصدار سندات التوريق كذلك سمح للشركات المساهمة فقط دون شركات التوصية بالأسهم، بإصدار هذه السندات وتخصص لسداد قيمتها وعائدها حقوق الشركة المالية لدى الغير. وعملية التوريق، هي تحويل الديون الآجلة عن طريق شركات التوريق أو المساهمة الى اوراق مالية تصدرها هذه الشركات وتكون قابلة للتداول في سوق الاوراق المالية ويطلق على الحقوق والمستحقات والضمانات المحالة محفظة التوريق.^(٢٢)

اما سندات التوريق الخضراء، فهي سندات تصدر مقابل محفظة حقوق مالية ومستحقات آجلة لشركة أو مشروع صديق للبيئة. اي ان سندات التوريق الخضراء هي تشبه سندات التوريق التقليدية الا انها تختلف، بأن الشركة أو المشروع صديق للبيئة.

الفرع الثاني/ التزامات مصدر السندات الخضراء

طبقاً للمادة (٣٥ مكرر ٣، ف٦) من اللائحة التنفيذية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ لقانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢، ان يلتزم مصدر السندات الخضراء، بما يأتي:

- ١- التزام مصدر السندات الخضراء بإجراءات واضحة تشير للمزايا والفوائد البيئية وجدواها.
- ٢- التزام مصدر السندات الخضراء بإجراءات التقييم واختيار المشروعات الصديقة للبيئة.
- ٣- الإفصاح للمستثمرين عن الاهداف البيئية المستدامة واجراءات تقييم المشروعات التي تستهدف البيئة النظيفة وتوافر تقرير متابعة من مصدر خارجي باتباع الاجراءات المشار اليها.

٤- الالتزام باتخاذ اجراءات التعرف على مدى توافق المشروعات الخضراء الممولة بالسندات الخضراء باشتراطات البيئة النظيفة.

٥- الالتزام باستخدام مصدر السندات الخضراء لحصيلة الاصدار من خلال اجراءات داخلية في المشروعات الخضراء واستخدام حساب فرعي لهذا الغرض Sub-Account ومحفظة مخصصة للاستثمار في المشروعات الخضراء قيام مراقب الحسابات من المقيدين بسجل الهيئة بإعداد تقرير عن استخدام التمويل للمشروعات الخضراء.

واضح ان هذه الالتزامات التي تقع على عاتق مصدر السندات الخضراء، تتعلق باختيار نوع المشروع المراد القيام به، على ان يكون ضمن المشروعات الصديقة للبيئة، كما يجب عليه توضيح المزايا لهذا المشروع التي تنعكس على البيئة ويقلل من اثار التغيرات المناخية كذلك الهدف من المشروع لتكون بيئة نظيفة والتقليل من التلوث الضار بالبيئة، وعندما يتم توضيح ذلك للمستثمرين وهي بمثابة دعوة لهم في الاستثمارات المستدامة والتي تكون صديقة للبيئة، وهذا ما يجعل الكثير من المستثمرين المستدامين يرغب بشراء السندات الخضراء والاستثمار في المشاريع الصديقة للبيئة، وقد ثبت ذلك عمليا في كثير من الدول التي اصدرت السندات الخضراء او التي اصدرتها المؤسسات المالية. كذلك حدد المشرع المصري ان من ضمن التزامات مصدر السندات الخضراء ان يفتح حساب مستقل خاص بحصيلة اصدار هذه السندات ولا يجوز استعمالها في غير الذي خصصت لأجله عند اصدارها، مما يدل على اهمية هذا الالتزام، فقد جعله مراقبا من قبل مراقب الحسابات من المقيدين لدى الهيئة العامة للرقابة المالية، ويعد تقريراً حول استخدام حصيلة السندات الخضراء في تمويل المشروعات المستدامة.

الخاتمة

بعد ان بحثنا في التنظيم القانوني للتمويل الاخضر لتحقيق التنمية المستدامة، فقد توصلنا الى عدة نتائج، وارتأينا ان نقترح بعض التوصيات، لكي تكون دراسة متكاملة، وهي كما يأتي:

اولاً: النتائج

- ١- ان المشرع المصري في اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢، لم يشر في السندات والصكوك الخضراء التي تصدرها الشركات ان تكون متوافقة مع مبادئ واحكام الشريعة الاسلامية، على عكس قانون الصكوك السيادية رقم (١٣٨) لسنة ٢٠٢١، الزم ان تصدر الصكوك بما تتوافق مع مبادئ واحكام الشريعة الاسلامية.
- ٢- تصدر الصكوك والسندات الخضراء لتمويل مشاريع صديقة للبيئة وتحقيق التنمية المستدامة.
- ٣- تتشابه الصكوك الخضراء مع السندات الخضراء في عدة امور منها، ان يستخدم لتمويل مشروع اقتصادي متعلق بالبيئة لتحقيق التنمية المستدامة، وتختلف الصكوك الخضراء مع السندات الخضراء في عدة امور منها، ان توفر درجة عالية من الثقة للمستثمر بان امواله سيتم استخدامها لغاية معينة، في حين السندات الخضراء استخدام محدد للاموال التي يتم الحصول عليها لتمويل مشاريع معينة.
- ٤- شدد المشرع المصري ان تكون حصيلة اصدار السندات الخضراء لمشاريع التنمية المستدامة ولا يجوز استعمالها في غير الذي خصصت لآجله عند اصدارها، وقد فرض رقابة على هذا الالتزام من قبل مراقب حسابات معتمد لدى الهيئة العامة للرقابة المالية.

ثانياً: التوصيات

- ١- نوصي المشرع العراقي، ان ينظم الصكوك والسندات الخضراء، بإضافة فصل الى القانون المؤقت لسوق الاوراق المالية او التعليمات الخاصة أو إصدار قانون خاص بذلك.
- ٢- نقترح على المشرع العراقي، عند تنظيم الصكوك والسندات الخضراء، ان يورد نصاً قانونياً يلزم من خلاله ان تكون الصكوك الخضراء متوافقة مع مبادئ الشريعة الاسلامية، وتصدر بالصيغ المعروفة فيها.
- ٣- نوصي المشرع العراقي، ان يجيز لمالكي الصكوك والسندات الخضراء ذات الاصدار الواحد بتكوين جماعة وان يمثلهم شخص وهو الممثل القانوني لهم لحماية المصالح المشتركة لأعضائها.
- ٤- نوصي المشرع العراقي، ان يورد نصاً خاصاً بالرقابة على الصكوك والسندات الخضراء، تبدأ منذ عملية الاصدار وحتى انتهاء مدة الصكوك والسندات الخضراء، وان تكون رقابة شرعية وقانونية.
- ٥- نقترح على المشرع العراقي، ان يعطي مزايا واعفاءات للشركات التي تستثمر في مشاريع التنمية المستدامة، من اجل ترغيب وتحفيز الشركات على الاستثمار في هكذا مشاريع من اجل تحقيق التنمية المستدامة للبلاد.

الهوامش

- (١) احمد جابر بدران، الصكوك كاداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، ط١، مركز الدراسات الفقهية والاقتصادية، القاهرة، ٢٠١٤، ص٣٣.
- (٢) حمادي مورا زخرون، دراسة التجربة الماليزية في تبني الصكوك الخضراء كالية للتحويل الى الاقتصاد الاخضر، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، المجلد (٩)، العدد (١)، ٢٠٢٢، ص٨٧٣.
- (٣) محمد اسماعيل اسماعيل احمد، الصكوك الخضراء، مجلة بحوث الشرق الاوسط، العدد الثامن والخمسون (الجزء الثاني)، ٢٠٢٠، ص٢٣٥.
- (٤) عرفت المادة (١، ف١٩) من اللائحة التنفيذية رقم (١٥٧٤) لسنة ٢٠٢٢ لقانون الصكوك السيادية رقم (١٣٨) لسنة ٢٠٢١، صكوك التنمية المستدامة، انها " صكوك سيادية تخصص حصيلتها لتمويل و/او اعادة تمويل المشروعات التنمية المستدامة المدرجة بخطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالموازنة العامة للدولة، وبما يتماشى مع اطار التمويل المستدام"
- (٥) غلاب رشيد واخرون، دور الصكوك الخضراء في تمويل مشاريع مستدامة، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد (١) ٢٠١٨، ص٥٦.
- (٦) خديجة عرقوب، واخرون، دور الصكوك الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة في ماليزيا، مجلة رماح للبحوث والدراسات، العدد ١٨، ٢٠١٦، ص٢٦٤.
- (٧) حمادي مورا زخرون، مرجع سابق، ص٨٧٢.
- (٨) محمد اسماعيل اسماعيل احمد، مرجع سابق، ص٢٣٢.
- (٩) د. مبطوش العلجة، واخرون، دراسة قياسية لتعزيز التنمية المستدامة عن طريق التمويل بالصكوك الخضراء-التجربة الماليزيا نموذجا-، بحث مقدم الى مؤتمر الطاقة الخضراء والتنمية المستدامة تجارب ومقاربات، في انطاليا، تركيا، ٢٤-٢٨ اكتوبر ٢٠١٩، ص٦.
- (١٠) فاطمة الزهراء زيدان، واخرون، الصكوك الخضراء صناعة مالية مستدامة: نظرة عالمية، مجلة الاصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، مجلد (١٤)، عدد (١)، ٢٠٢٠، ص٩٦.
- (١١) محمد عمر السعدي، واخرون، التكيف الفقهي للصكوك الخضراء وضوابط اصدارها، مجلة العلوم الاسلامية، المجلد ٥، العدد ٣، ٢٠٢٢، ص٨٨.
- (١٢) د. مبطوش العلجة، واخرون، مرجع سابق، ص٦.
- (١٣) محمد اسماعيل اسماعيل احمد، مرجع سابق، ص٢٣٠.
- (١٤) هاشم مرزوك علي الشمري، واخرون، الاقتصاد الاخضر مسار جديد في التنمية المستدامة، ط١، دار الايام، للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٦، ص٤٧.
- (١٥) محمد عمر السعيد، واخرون، مرجع سابق، ص٨٧.

- (١٦) بوعينة سليمة، وآخرون، واقع اصدار وتداول الصكوك الخضراء في الاسواق العالمية، دراسة تجارب الدول الرائدة، مجلة دفتر البحوث العلمية، مجلد ١٠، العدد (١)، ٢٠٢٢، ص ٩١.
- (١٧) خديجة عرقوب، مرجع سابق، ص ٢٦٦ وما بعدها.
- (١٨) ان القانون المؤقت لسوق العراق للاوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤ صدر بامر سلطة الائتلاف المؤقتة اذ كان المدير الاداري للهيئة بول بريمر، وكان القانون قد كتب باللغة الانكليزية وترجم الى العربية وكانت هذه الترجمة غير دقيقة، لذلك نرى اغلب نصوص القانون المذكور ركيكة وغير واضحة ناهيك عن الصياغة القانونية غير الدقيقة ايضا.
- (١٩) نصت المادة (٧٧) من قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧، ان "الشركة المساهمة ان تقتصر بطريق اصدار سندات اسمية وفق احكام هذا القانون، بدعوة موجهة الى الجمهور ويمنح المكتتب بالقرض سندات مقابل المبلغ التي اقترضها للشركة وله الحق باستيفاء فائدة معينة تدفع له في اجال محددة وتسترد قيمتها من جميع اموال الشركة وتعتبر هذه السندات ذات قيمة اسمية واحدة قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة وترقم بارقام متسلسلة لكل اصدار ويجب ان تختم بختم الشركة".
- (٢٠) د. ابتهاج اسماعيل يعقوب، وآخرون، استدامة القطاع المصرفي الاسلامي بالاستعانة بالادوات المالية الخضراء، بحث مقدم الى مؤتمر العلمي الثالث والسنوي الثالث عشر، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، ٢٠١٧، ص ١٤.
- (٢١) فاطمة الزهراء زيدان، وآخرون مرجع سابق، ص ٩٠.
- (٢٢) للتفصيل ينظر مؤلفنا، الجوانب القانونية لبعض العمليات المرتبطة بسوق الاوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٨، ص ٨٨.

المصادر

الكتب

١. احمد جابر بدران، الصكوك كاداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، ط١، مركز الدراسات الفقهية والاقتصادية، القاهرة، ٢٠١٤.
٢. د. عمر ناطق يحيى، الجوانب القانونية لبعض العمليات المرتبطة بسوق الاوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠١٨.
٣. هاشم مرزوك علي الشمري، وآخرون، الاقتصاد الاخضر مسار جديد في التنمية المستدامة، ط١، دار الايام، للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٦.

البحوث

١. د. ابتهاج اسماعيل يعقوب، وآخرون، استدامة القطاع المصرفي الاسلامي بالاستعانة بالادوات المالية الخضراء، بحث مقدم الى مؤتمر العلمي الثالث والسنوي الثالث عشر، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، ٢٠١٧.
٢. بوعينة سليمة، وآخرون، واقع اصدار وتداول الصكوك الخضراء في الاسواق العالمية، دراسة تجارب الدول الرائدة، مجلة دفتر البحوث العلمية، مجلد ١٠، العدد (١)، ٢٠٢٢.
٣. حمادي مورا زآخرون، دراسة التجربة الماليزية في تبني الصكوك الخضراء كالية للتحويل الى الاقتصاد الاخضر، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، المجلد (٩)، العدد (١)، ٢٠٢٢.
٤. خديجة عرقوب، وآخرون، دور الصكوك الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة في ماليزيا، مجلة رماح للبحوث والدراسات، العدد ١٨، ٢٠١٦.
٥. علاب رشيد وآخرون، دور الصكوك الخضراء في تمويل مشاريع مستدامة، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد (١) ٢٠١٨.
٦. فاطمة الزهراء زيدان، وآخرون، الصكوك الخضراء صناعة مالية مستدامة: نظرة عالمية، مجلة الاصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، مجلد (١٤)، عدد (١)، ٢٠٢٠.
٧. محمد اسماعيل اسماعيل احمد، الصكوك الخضراء، مجلة بحوث الشرق الاوسط، العدد الثامن والخمسون (الجزء الثاني)، ٢٠٢٠.
٨. محمد عمر السعدي، وآخرون، التكيف الفقهي للصكوك الخضراء وضوابط اصدارها، مجلة العلوم الاسلامية، المجلد ٥، العدد ٣، ٢٠٢٢.
٩. د. مبطوش العلجة، وآخرون، دراسة قياسية لتعزيز التنمية المستدامة عن طريق التمويل بالصكوك الخضراء- التجربة الماليزيا نموذجا-، بحث مقدم الى مؤتمر الطاقة الخضراء والتنمية المستدامة تجارب ومقاربات، في انطاليا، تركيا، ٢٤-٢٨ اكتوبر ٢٠١٩.

القوانين

١. قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢.
٢. قانون الشركات العراقي رقم (٢١) لسنة ١٩٩٧.
٣. قانون المؤقت لسوق الاوراق المالية رقم (٧٤) لسنة ٢٠٠٤.
٤. قانون المصارف الاسلامية رقم (٤٣) لسنة ٢٠١٥.
٥. قانون الصكوك السيادية رقم (١٣٨) لسنة ٢٠٢١.

اللوائح التنفيذية

١. اللائحة التنفيذية رقم (١٣٥) لسنة ١٩٩٣ لقانون سوق رأس المال.
٢. اللائحة التنفيذية رقم (١٥٧٤) لسنة ٢٠٢٢ لقانون الصكوك السيادية.