

What is the essence of Sustainable Development Bonds

Hawraa Mohammed Jabbar*, Dr. Omar Natiq Yahya**

University of Misan, College of Law, Iraq

hawraalawyer1999@gmail.com, omar_natik@uomisan.edu.iq

Abstract

Sustainable Development Bonds (SDGs) are a modern financial innovation representing an equal-value debt instrument issued by governments and corporations to finance projects with a dual positive impact—environmental and social—in line with the Global Sustainable Development Goals. These bonds share similarities with other securities; however, they are distinct due to a legal commitment to exclusively use the proceeds to finance sustainable projects. This necessity demands a high level of transparency, particularly concerning the preparation of periodic reports on the achieved environmental and social impact. Despite their novelty, their importance is not limited to providing a massive source of funding for infrastructure and development projects. It also extends to attracting a broader base of investors interested in Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria, enhancing the institutional reputation of issuers, and supporting the economic transition towards more sustainable pathways. These bonds derive their philosophical foundation from the United Nations Sustainable Development Agenda, which makes them broader in scope and more comprehensive than Green Bonds, which focus solely on the environmental dimension. To ensure their credibility, these bonds are subject to strict international standards related to the mechanism for project selection, the management and tracking of proceeds, and the preparation of impact reports.

Keywords:(Sustainable Development, Sustainable Development Bonds ,Sustainable Development Bond Criteria ,Green Bonds)

ماهية سندات التنمية المستدامة

حوراء محمد جبار*، د. عمر ناطق يحيى**

جامعة ميسان- كلية القانون*

hawraalawyer1999@gmail.com, omar_natik@uomisan.edu.iq

الملخص

تعد سندات التنمية المستدامة ابتكاراً مالياً حديثاً يمثل أداة دين متساوية القيمة تُصدرها الحكومات والشركات لتمويل مشاريع ذات أثر إيجابي مزدوج، بيئي واجتماعي، بما يتماشى مع الأهداف العالمية للتنمية المستدامة، وتتشابه هذه السندات مع الاوراق المالية ومع ذلك، تتميز عنها بوجود التزام قانوني باستخدام العائدات بشكل حصري لتمويل المشاريع المستدامة، مما يتطلب مستوى عالياً من الشفافية، خاصة فيما يتعلق بإعداد تقارير دورية حول الأثر البيئي والاجتماعي المُحقق وعلى الرغم من حداثة، فإن أهميتها لا تقتصر على توفير مصدر تمويل ضخم لمشاريع البنية التحتية والمشاريع التنموية فحسب، بل تمتد لتشمل جذب قاعدة أوسع من المستثمرين المهتمين بالمعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة، وتعزيز السمعة المؤسسية للمصدرين، ودعم التحول الاقتصادي نحو مسارات أكثر استدامة وتستمد هذه السندات أساسها الفلسفي من أجندة الأمم المتحدة للتنمية المستدامة، مما يجعلها أوسع نطاقاً وأكثر شمولاً من السندات الخضراء التي تركز فقط على البعد البيئي ولضمان مصداقيتها، تخضع هذه السندات لمعايير دولية صارمة تتعلق بآلية اختيار المشاريع، وإدارة وتتبع العائدات، وإعداد تقارير الأثر.

الكلمات المفتاحية: (التنمية المستدامة ، سندات التنمية المستدامة ، معايير سندات التنمية المستدامة، السندات الخضراء)

المقدمة

تشكل التحديات العالمية الراهنة، لاسيما تداعيات التغير المناخي ومتطلبات تحقيق التنمية الاجتماعية المستدامة، دافعاً أساسياً لإعادة هيكلة مصادر التمويل وتوجيهها نحو مشاريع ذات أثر إيجابي ومستدام. وفي ظل التزام الدول، ومنها العراق، بأهداف التنمية العالمية لعام 2030، تزايدت الحاجة الملحة لابتكار أدوات مالية قادرة على سد الفجوة التمويلية بين المتاح والمطلوب لتحقيق هذه الأهداف.

وفي هذا السياق، تبرز سندات التنمية المستدامة (Sustainability Bonds) كأحد أهم المخرجات التمويلية الحديثة، والتي تمثل تطوراً نوعياً في أسواق الدين وإن هذه السندات، وإن كانت تشترك مع السندات التقليدية في كونها أداة دين قابلة للتداول، إلا أنها تنفرد بخصيصة محورية؛ تتمثل في التزامها القانوني التعاقدى بتخصيص العائدات حصرياً لتمويل مشاريع تُحقق معاً الأبعاد البيئية والاجتماعية هذا التقيد القانوني هو ما يُضفي عليها طبيعتها الخاصة ويجعلها تخضع لمعايير رقابية وشفافية دولية صارمة.

أولاً: أهمية البحث

تتجسد أهمية موضوع هذه الدراسة كونه يعالج موضوعاً يتعلق بأبرز التحديات القانونية و المالية في الوقت الحالي الا وهو تمويل التنمية المستدامة، التي أضحت في وقتنا الحاضر تشكل تحدياً واضحاً أمام تحقيق أهداف الدول الاقتصادية والبيئية، وكذلك الحاجة الى ادوات مالية تتلائم مع مشاريع التنمية المستدامة لحل المشاكل البيئية و الاجتماعية.

ثانياً: مشكلة البحث

تتمحور مشكلة هذا البحث حول غياب الإطار القانوني والتنظيمي المتكامل لسندات التنمية المستدامة (Sustainability Bonds) في العديد من التشريعات العربية، بما في ذلك التشريع العراقي، على الرغم من الأهمية المتزايدة لهذه الأداة التي تعد ضرورية لتمويل مشاريع التنمية المستدامة.

ثالثاً: أهداف البحث

توضيح مفهوم سندات التنمية المستدامة، وما هي أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين الاوراق المالية الاخرى التي قد تتشابه معها، و بيان الخصائص القانونية والمالية التي تميز سندات التنمية المستدامة، وتوضيح المعايير الدولية (مثل مبادئ ICMA) المتعلقة بآلية اختيار المشاريع، وإدارة العائدات، وإعداد تقارير الأثر، لتوفير بيئة جاذبة وموثوقة للمستثمرين في هذه السندات.

رابعاً: منهج البحث

سيعتمد البحث المنهج التحليلي كمنهج رئيسي له، وذلك من خلال توظيفه في تحليل النصوص القانونية و الواردة بشأن سندات التنمية المستدامة في القانون المصري و القانون العماني .

خامساً: خطة البحث

سنقسم البحث على مبحثين نبحت في المبحث الأول منهما في مفهوم سندات التنمية المستدامة من خلال تقسيمه على مطلبين نخصص المطلب الأول تعريف سندات التنمية المستدامة ، والمطلب الثاني

اهمية سندات التنمية المستدامة ، ونسلط الضوء في المبحث الثاني على ذاتية سندات التنمية المستدامة من خلال تقسيمه على مطلبين نفرد المطلب الأول لبيان معايير سندات التنمية المستدامة والمطلب الثاني تمييز سندات التنمية المستدامة عما يشته به وصولاً الى النتائج والمقترحات المبتغاة من وراء البحث ووفق الخطة الآتية:

المبحث الاول: مفهوم سندات التنمية المستدامة

المطلب الاول: تعريف سندات التنمية المستدامة

المطلب الثاني: اهمية سندات التنمية المستدامة

المبحث الثاني: ذاتية سندات التنمية المستدامة

المطلب الاول: معايير سندات التنمية المستدامة

المطلب الثاني: تمييز سندات التنمية المستدامة عما يشته به

المبحث الأول

مفهوم سندات التنمية المستدامة

سنقسم البحث في هذا المبحث على مطلبين، نتعرف في المطلب الأول منهما على تعريف سندات التنمية المستدامة ، وناقش في الثاني أهمية سندات التنمية المستدامة.

المطلب الاول

تعريف سندات التنمية المستدامة

بالنسبة للمشرع المصري لتعريف سندات التنمية المستدامة ، عرف سندات التنمية المستدامة ، ” احد انواع السندات المخصصة لتمويل أهداف التنمية المستدامة فقط ، و تستخدم حصيلتها في تمويل المشروعات الخضراء و مشروعات التنمية الاجتماعية التي تهدف الى تحقيق الاستدامة من خلال الاهداف التنموية المراعية للأبعاد البيئية و الاجتماعية.“⁽¹⁾

يتبين لنا ان المشرع المصري عرف سندات التنمية المستدامة بأنها سندات من نوع خاص ، ويربطها بأهداف التنمية المستدامة ، مما يعكس التوجه العالمي نحو الاستثمار المستدام ، كما يوضح التعريف ان عائدات هذه السندات ، تستخدم في تمويل المشاريع المستدامة من خلال مراعاة الأبعاد البيئية و الاجتماعية ، الا ان يعاب على هذا التعريف لم يوضح بقيه المعايير لتحديد المشاريع التي تعتبر مؤهلة للتمويل بسندات التنمية المستدامة .

اما المشرع العماني اطلق على سندات التنمية المستدامة ، تسمية السندات المستدامة وعرفها، " السندات التي يستخدم عائدها بصورة حصرية لتمويل اي أنشطة او تعاملات في مشاريع ذات علاقة بالأهداف المعلنة عنها من قبل الامم المتحدة للتنمية المستدامة"⁽²⁾

التعريف العماني للسندات المستدامة يمثل خطوة مهمة في مجال التمويل المستدام ، لأنه يربط بين سندات التنمية المستدامة و الاهداف العالمية المعلنة من قبل الامم المتحدة للتنمية المستدامة ، ونحن نتفق مع تعريف المشرع العماني ، لأنه الاكثر شمولاً حيث يربط بين سندات التنمية المستدامة والاهداف المعلنة عنها من قبل الامم المتحدة للتنمية المستدامة.

اما المشرع العراقي لم يعرف سندات التنمية المستدامة ، لأنه لا يوجد تنظيم خاص لها ، لكن هذا لا يعني انه يجهل التنمية المستدامة او اغفلها خاصة وانها متعلقة بالتطورات الحاصلة على المستوى الدولي ، لذلك اشار الى هذه السندات في المادة (3) من نظام صندوق العراق للتنمية رقم 3 لسنة 2023 و التي نصت ان ” يمارس الصندوق المهمات الآتية : الاستثمار في المشروعات التي تعالج الازمات الاقتصادية

(1) المادة (35 مكرر4) من قرار مجلس الوزراء رقم (3456) لسنة 2022 بتعديل بعض احكام اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم (135) لسنة 1993 0
(2) المادة(1) من لائحة تنظيم السندات والصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/21) لسنة ٢٠٢٤ .

والبيئية والاجتماعية “ 3_ ” و الحصول على التسهيلات الائتمانية واصدار السندات وصكوك التمويل وغيرها من الادوات المالية “(1)

اما على مستوى الفقه لم نجد تعريف لسندات التنمية المستدامة على مستوى الفقه العربي أو الاجنبي ، بسبب حداثة الموضوع ، اذ ظهر استجابة للتحديات البيئية والاجتماعية .

اما على المستوى الدولي قد عرفت الرابطة الدولية لسوق رأس المال(ICMA) ، سندات التنمية المستدامة ، انها ” نوع من انواع السندات التي يتم استخدام عائدات طرحها، أو أي مبلغ يعادلها حصريا لتمويل أو اعادة تمويل مزيج كل من المشاريع الخضراء والاجتماعية “(2)

يوضح هذا التعريف بان سندات التنمية المستدامة نوع من انواع السندات، التي تعد اداة مالية تقليدية، لكن ما يميز سندات التنمية المستدامة عن السندات الاخرى هو استخدام عائدات الطرح الخاصة في مشاريع تراعي الابعاد البيئية والاجتماعية ، سواء كانت مشاريع جديدة او اعادة تمويل مشاريع قائمة لكن تهدف على تحقيق التنمية المستدامة .

وبعد الاطلاع على التعريفات والاشارات السابقة ينبغي علينا ان نعرف سندات التنمية المستدامة ، انها " أوراق مالية تصدرها الجهات الحكومية أو الشركات الخاصة بهدف تمويل مشاريع تتسم بالآثر الإيجابي على البيئة والمجتمع، مما يسهم في تحقيق اهداف التنمية المستدامة “

و بعد ان بينا تعريف سندات التنمية المستدامة يتضح انها تتميز بمجموعة من الخصائص وهي كالآتي :

1_ إن سندات التنمية المستدامة تكون متساوية القيمة من ذات الإصدار ، ويتمتع حاملوا السندات بحقوق متساوية وهذا يمكن الشركة من إصدار السندات على دفعات مالم يتم الاتفاق على خلاف ذلك.(3)

2_ يستخدم عوائد تلك السندات في تمويل المشروعات التي تحافظ على البيئة ، وتعزز التنمية الاجتماعية، فهي تساهم في تحسين مستوى الحياة للأفراد بشكل عام، و تعمل على احداث تغيير ايجابي في المجتمعات المستفيدة(4).

3_ تصدر سندات التنمية المستدامة من الشركات الخاصة أو الحكومات و يترتب على الشركة المصدرة دفع مستحقات (اصل الدين + فوائد دورية) لصاحب السند ولهذا الأخير الأولوية في استقاء حقوقه سواء من أرباح الشركة أو من أصولها في حالة الإفلاس والتصفية(1).

(1) الوقائع العراقية، العدد (4731) سنة 2023.

(2) مبادئ سندات الاستدامة (SBG) المنشورة في قسم التمويل المستدام على موقع الجمعية الدولية لأسواق رأس المال في النسخة الرسمية من هذه الوثيقة متاحة على الرابط <https://www.icmagroup.org> تاريخ الزيارة 2024/12/19 ساعة 12:00.

(3) د. مصطفى كمال طه، القانون التجاري، الجزء الأول، الطبعة الثانية ، طبعة ١٩٥٦ ، ص222.

(4) اميره طلبه، السندات الخضراء والاجتماعية وسندات الاستدامة كأدوات لتمويل التنمية المستدامة ، مجلة العلوم الانسانية والاجتماعية ، العدد الثاني ، 2023، ص148.

4_ ان سندات التنمية المستدامة ، هي اوراق مالية ،لذلك تكون قابلة للتداول بيعاً و شراء في بورصة الاوراق المالية (2).

5- سند التنمية المستدامة يمثل قرصاً على الشركة لصاحبه الذي يعتبر مقرضاً للشركة ضمن عقد قرض جماعي يمثل القيمة الكلية لإصدار السندات التي تطرح للاكتتاب العام بالإضافة الى الاكتتاب الخاص (3).

6- ان حامل السند في سندات التنمية المستدامة له حق اولوية في استيفاء قيمة السند مع الفوائد المستحقة عند التصفية ، باعتبار ان حامل السند يتمتع بضمان عام على اموال الشركة (4).

ومن جانبنا نرى أن سندات التنمية المستدامة تتمتع بمجموعة من الخصائص التي تجعلها وسيلة استثمارية مثالية للمستثمرين الذين يبحثون عن عائد مالي يتماشى مع قيم الاستدامة الاجتماعية والبيئية و تعتبر هذه السندات وسيلة فعالة لدعم المشروعات التنموية التي تهدف إلى تحقيق التنمية المستدامة وتحسين أوضاع المجتمعات والبيئة.

المطلب الثاني

أهمية سندات التنمية المستدامة

تتمتع سندات التنمية المستدامة بأهمية كبيرة تؤثر ايجابيا في المجتمعات بصورة عامة من عدة نواحي لتحقيق التنمية المستدامة كونها بديل اقتصادي التي بدأت في تطبيقه ويمكن تلخيص ذلك فيما يأتي :

1_ يساعد العائد من سندات التنمية المستدامة في زيادة رأس المال من اجل المشروعات الاجتماعية والصديقة للبيئة لتحقيق التنمية المستدامة (5).

2_ ان سندات التنمية المستدامة تشكل أهمية كبيرة للاقتصاد الوطني ، لأنها تلبي احتياجات الدولة من خلال تمويل مشاريع البنى التحتية و التنموية وكذلك المشاريع التي تحتاج الى رؤوس أموال كبيرة (6).

3_ ان الاستثمار بسندات التنمية المستدامة يقوم بجذب الشركات أو القطاعات الأخرى التي تركز على التنمية المستدامة وكذلك المستثمرين (7) المهتمين بالمعايير البيئية والاجتماعية (8) ، لأنها تزيد من الوعي

(1) عبير مزغيش ، الاستثمار في بورصة القيم المنقولة بين المحفزات و العوائق ، مجلة الحقوق و الحريات ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة محمد خضير ، العدد الثالث ، 2016، ص214.

(2) محمد مبارك فضيل البصمان، النظام القانوني للصكوك التمويلية وتميزها عن الأسهم والسندات "دراسة في القانون الكويتي والمقارن"، اطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2013، ص28.

(3) امينة نواصريه ، احكام الاسهم و السندات في شركات المساهمة في التشريع الجزائري ، رسالة ماجستير ، جامعة 08 ماي 1995 قالمة، كلية الحقوق و العلوم السياسية، 2019 ، ص41.

(4) د . حسين الماحي، الشركات التجارية، الطبعة الثانية ، مطبعة دار أم القرى ، المنصورة ، ١٩٩٢، ص195.

(5) إيمان فتحي عبده، تأثير طرح السندات الخضراء على مشاركة المستثمرين المصريين في سوق الأوراق المالية الخضراء، المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية ، مجلد 14 ، عدد 1 ، 2023 ، ص 492.

(6) محمد اسماعيل احمد ،الصكوك الخضراء، مجلة بحوث الشرق الأوسط ،العدد الثامن والخمسون (الجزء الثاني) ، 2020، ص ٢٢٠.

(7) محمد عمر السعدي واخرون ،التكليف الفقهي للصكوك الخضراء وضوابط اصدارها، مجلة العلوم الإسلامية، المجلد 5 العدد 3، 2022، ص88.

(8) فاطمة عزوز ، دور السندات الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة ، رسالة ماجستير ، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي ، الجزائر ، 2021 ، ص24.

بالبرامج البيئية و الاجتماعية للشركات أو الحكومات ، حيث ثبت أن هذه السندات اداة فاعلة في زيادة الوعي وفتح حوار مع المستثمرين بخصوص المشروعات التي يمكنها التصدي لتحدي تغيرات المناخ البيئية⁽¹⁾.

4_ ان سندات التنمية المستدامة تعد ابتكار مالي في منطقة التمويل المستدام يحول رأس المال غير القابل للاستمرار إلى نشاط اقتصادي واستثمارات أكثر استدامة للارتقاء بالطموحات المستدامة للمصدرين والمستثمرين⁽²⁾.

5_ سندات التنمية المستدامة ، تساعد في بناء وعي قومي بشأن الاستدامة المالية للمنظمات المصدرة وتحسين فهم قضايا المناخ و المجتمع ودمجها في معالجة وصنع القرارات المالية⁽³⁾.

6_ توفر سندات التنمية المستدامة عوائد للمستثمرين ، فأن الفوائد التي يستحقها صاحب السند تمثل عائد مناسب له ، لأنه يتيح له الفرصة في اختيار احد الجهات سواء مؤسسات حكومية أو شركات ما يتناسب مع قدرات كل شخص واحتياجاته ومتطلباته⁽⁴⁾.

7_ تعزيز سمعة المصدرين ، بعد إصدار سندات التنمية المستدامة طريقة لتطوير وتنفيذ استراتيجية استدامة موثوقة للمستثمرين من خلال توضيح كيف ستساهم العائدات التي يتم جمعها من المشاريع البيئية والاجتماعية الملموسة، وبالتالي يمكن أن تساعد هذه السندات في تعزيز سمعة المصدر جنباً إلى جنب مع سياسات التنمية المستدامة الداخلية ، حيث إنها طريقة فعالة للمصدر التزامه تجاه تحسين الاستدامة البيئية والاجتماعية⁽⁵⁾.

8_ تعد سندات التنمية المستدامة إحدى أدوات التمويل المناسبة لمعالجة مشاريع الاستثمار المستدام ، لأن المصادر التقليدية للتمويل أصبحت غير كافية في ضوء احتياجات الاستثمار المستدام ، فهناك حاجة لإدخال وسائل جديدة للتمويل يمكنها الاستفادة من قاعدة أوسع من المستثمرين بما في ذلك المستثمرين المؤسسيين وتعتبر سندات التنمية المستدامة أداة تمويل جذابة لعدة أسباب؛ فمن وجهة نظر المصدرين، توفر سندات التنمية المستدامة قاعدة مستثمرين أكثر استقراراً ، وتجذب طلباً أعلى من المستثمرين، وبالتالي توفير مزايا السمعة للشركة المصدرة وتعتبر الفوائد المرتبطة بإصدارات سندات التنمية المستدامة بمثابة تعويض عن ارتفاع تكاليف الإصدار والإبلاغ المرتبطة بها. أما من وجهة نظر المستثمرين، تمثل سندات التنمية المستدامة والتمويل المستدام أدوات يمكنها إعادة توجيه رأس المال نحو

(1) د. عمر ناطق يحيى ، التنظيم القانوني للتمويل الأخضر لتحقيق التنمية المستدامة ، مجلة دراسات البصرة، ملحق العدد (48)، السنة الثامنة عشرة / حزيران / 2023، ص 107.
(2) ايمان فتحي ، مصدر سابق ، ص 493.
(3) امير حاكم هادي ، دور التمويل الاخضر في الحد من التغيرات المناخية تجارب دول مختارة مع إمكانية الاستفادة منها في العراق، رسالة ماجستير ،جامعة كربلاء ، كلية الادارة. و الاقتصاد ، 2023، ص 62 و ص 132.
(4) رميسه مرابطي ، دور السندات الخضراء في تمويل المشاريع المستدامة دراسة حالة السندات الخضراء في الدول العربية، رسالة ماجستير ، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة ، الجزائر ، 2021، ص 17.
(5) وفاء سالم علي السيد، السندات الخضراء الواقع والتحديات والأفاق ، المجلة القانونية (مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية) ، عدد 1 ، 2024، ص 740.

قطاعات أكثر استدامة في الاقتصاد وتنويع المحافظ الاستثمارية والاستجابة للتفضيلات والتفويضات المتغيرة من قاعدة المستثمرين⁽¹⁾.

9_ تعود سندات التنمية المستدامة بمنافع مباشرة للشركات المصدرة لها، حيث تساهم في تعزيز الأداء البيئي والاجتماعي التي تؤدي إلى خفض التكاليف، مما يعزز هوامش الربح ويمكن للشركة إعادة استثمار هذه الأرباح لتمويل التحسينات الإضافية في مشاريعها، الأمر الذي يساهم في خلق فرص عمل وتحسين كفاءة عمليات الإنتاج ومع مع اتساع قاعدة المستثمرين المحليين والدوليين في سوق هذه السندات، يُتوقع أن ينعكس ذلك إيجاباً على تسعيرها مقارنة بالسندات التقليدية، شريطة استمرارية الطلب عليها⁽²⁾.

10_ يمكن استخدام سندات التنمية المستدامة كأداة لتمويل وإعادة تمويل المشاريع الخضراء والاجتماعية طويلة الأجل التي تهدف إلى تخفيف القيود التمويلية التي تواجهها البنوك في تقديم قروض مستدامة طويلة الأجل، خاصة في الدول التي تعاني فيها المؤسسات المصرفية من قصر آجال التزاماتها ونقص الأدوات المالية لإدارة المخاطر المرتبطة بهذه القروض⁽³⁾.

حسب اعتقادنا أن سندات التنمية المستدامة كأداة من أدوات التمويل المستدام تلعب دوراً رئيسياً في الانتعاش الاقتصادي المقبل، وسيتمكن المستثمرون خاصة المؤسسون من قياس التأثير الذي يحدثونه سواء تجاه أهدافهم الاستثمارية أو أهداف الاستدامة الخاصة بهم ، وان سندات التنمية المستدامة لها أهمية كبرى سواء للمستثمرين او المصدرين على الصعيد الوطني والدولي .

المبحث الثاني

ذاتية سندات التنمية المستدامة

لبحث معايير سندات التنمية المستدامة ولتمييزها عما يشتهر بها نقسم هذا المطلب إلى فرعين نخصص أولهما لبحث معايير سندات التنمية المستدامة ، ونفرد ثانيهما لبيان تمييز سندات التنمية المستدامة عما يشتهر بها وعلى النحو الآتي:

المطلب الأول

معايير سندات التنمية المستدامة

تتمثل معايير سندات التنمية المستدامة بمجموعة من المبادئ التي تلزم بها الشركة و الجهة المستفيدة، و بعض هذه الاهداف صادرة عن الرابطة الدولية لسوق راس المال التي تعد ارشادات توجيهية طوعية وهي كالآتي:

(1) Maino, A. G , Financing the energy transition: The role, opportunities and challenges of green bonds, Oxford Institute for Energy Studies, 2022، p4.

(2) د. ايمان محمد خيرى ، دور التمويل الأخضر للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية المستدامة، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد العاشر العدد الثالث ، 2024، ص619.

(3) د. محمد محروس سعدوني ، آليات تمويل الاقتصاد الأخضر لتحقيق مستهدفات التنمية بين الواقع والمأمول، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية ، المجلد العاشر، العدد الثاني ، 2024، ص810.

1_ معيار استخدام العائدات في نوعية المشروع

ينبغي على مصدر السندات وصف استخدام العوائد بشكل مناسب في الوثائق القانونية للأوراق المالية على أن توفر جميع المشاريع الخضراء والاجتماعية المحددة فوائد بيئية واجتماعية واضحة، اي ان يستخدم العائد من السندات في تمويل او اعادة تمويل المشروعات الخضراء والاجتماعية، بحيث تكون هذا المشاريع واضحة الفوائد البيئية والاجتماعية، التي تحقق اهداف التنمية المستدامة والتي سيتم تقييمها وتحديد كميتها حيثما أمكن ذلك من قبل الجهة المصدرة ، و تضم القائمة التالية المشاريع الخضراء والاجتماعية ، القابلة للتمويل عبر إصدار سندات التنمية المستدامة⁽¹⁾ ، وهي مدرجة بدون أي ترتيب محدد وعلى سبيل المثال لا الحصر⁽²⁾:

أ_ صيانة وحماية البيئة و الموارد البيئية .

ب_ الامن الغذائي و النظم الغذائية المستدامة .

ج_ تحسين نوعية حياة المجتمع .

د- تطوير عقارات و اصول الاوقاف.

هـ_ معالجة مسائل اجتماعية محددة او السعي لتحقيق نتائج اجتماعية او ايجابية لفئة مستهدفة من السكان .

و_ الوصول الى الخدمات الاساسية و من بينها التعليم و التدريب المهني و الرعاية الصحية و تمويل الخدمات المالية .

ي_ تشجيع استخدام الطاقة البديلة و المتجددة .

س_ مشاريع النقل النظيف القائم على استخدام الكهرباء ، وسائل النقل التي لا تعتمد على محركات المشاريع متعددة الوسائط مشاريع البنية التحتية لوسائل النقل النظيف والحد من الانبعاثات الضارة بالإضافة الى ذلك استخدام النقل المستدام.

يؤكد هذا المعيار على ضرورة التخصيص القانوني لعوائد السندات لتمويل أو إعادة تمويل مشروعات ذات منافع بيئية واجتماعية واضحة ومقاسة ومتوافقة مع أهداف التنمية المستدامة و يفرض هذا التقييد على المصدر التزاماً قانونياً بالإفصاح الدقيق والشفاف عن استخدام العوائد في الوثائق القانونية للأوراق المالية، مما يعزز من مصداقية السند أمام المستثمرين والسوق، مما يحول الهدف الأخلاقي إلى تعهد تعاقدي واجب التنفيذ.

2_ معيار تقييم المشروعات واختيارها

(1) فاطمة بكدي خبازي فاطمة الزهراء، السندات الخضراء كأداة تمويلية للانخراط المبكر في تمويل المشاريع الاستثمارية النظيفة، مجلة الإبداع، المجلد 10، العدد 01، 2020، ص310
(2) المادة (98) من لائحة تنظيم السندات والصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/21) لسنة ٢٠٢٤ . تقابلها المادة (35) مكرر (5) من قرار مجلس الوزراء رقم (3456) لسنة 2022 بتعديل بعض احكام اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال رقم (135) لسنة 1993 في مصر .

يجب على الشركة المساهمة او المحدودة او اي صندوق استثماري القيام بأجراء تقييم واختيار مشروعات الاستثمار ، لان كل مشروعات البنك الدولي ومنها المشروعات التي تلقى مساندة من خلال سندات المستدانة بعملية دقيقة للمراجعة والموافقة تشتمل على الفحص المبكر، وتحديد الآثار البيئية أو الاجتماعية المحتملة ، وكيفية إدارتها والحصول على موافقة مجلس المديرين التنفيذيين للبنك، وبعد ذلك يقوم خبراء الشؤون البيئية و الاجتماعية بدراسة المشروعات التي تمت الموافقة عليها لتحديد ما يحقق منها معايير البنك الدولي للتنمية إصدار سندات تنمية مستدامة⁽¹⁾ ، و كذلك يجب الإفصاح دوريا لحملة السندات عن الأهداف البيئية و / أو الاجتماعية المستدامة والإجراءات المتبعة في تقييم واختيار المشروعات التي تستهدف التنمية المستدامة وكيفية إدارة المخاطر البيئية والاجتماعية المادية المحتملة والمرتبطة بالمشروعات المستهدفة ، بالإضافة إلى تحديد المعايير التي ستتم بها إدارة المخاطر البيئية والاجتماعية المحتملة، واعتماد طريقة لتحديد عوامل تخفيف المخاطر المادية المعروفة للتأثيرات الاجتماعية والبيئية السلبية من المشروعات ذات الصلة، قد تشمل عوامل التخفيف هذه اجراء تحليل المبادلة والمراقبة المطلوبة في الحالات التي تقوم فيها جهة الإصدار بتقييم المخاطر المحتملة على أنها مخاطر ذات مغزى⁽²⁾.

نلاحظ ان هذا النص حدد الامور الواجب اتباعها من قبل الشركة ، والمشرع حدد نوع الشركة ،حيث حصرها بالمساهمة و المحدودة فقط دون الانواع الاخرى او اي صندوق استثماري لاختيار المشاريع المستدانة ، حيث من الضرورة إجراء فحص مبكر لتحديد الآثار البيئية والاجتماعية المحتملة، وهو ما يتوافق مع المعايير البيئية والاجتماعية و هذه الخطوة حاسمة لتجنب الآثار السلبية غير المتوقعة، كما يذكر أن المشاريع المعتمدة يجب أن تخضع لمراجعة خبراء البيئة والشؤون الاجتماعية، ثم موافقة مجلس المديرين التنفيذيين وهذه رقابة بحد ذاتها على المشاريع التي سيتم اصدار سندات تنمية مستدامة ، وان هذه الآلية تضمن الشفافية والالتزام بالممارسات الدولية.

3_ معيار ادارة العائدات

على المصدرين اتخاذ المقتضيات اللازمة للتأكد من أن مبلغ سندات التنمية المستدامة المتداولة ، هو مرتبط بشكل دائم مع التمويلات المرصدة للمشاريع الخضراء و الاجتماعية المستوفية للشروط و يضاف صافي عائدات السندات إلى حساب فرعي، او محفظة فرعية تتسم بمستوى عال من الشفافية أو تتبعه بطريقة مناسبة يتم التصديق عليها من قبل جهات إصدار السندات بحسب إجراءات داخلية رسمية مرتبطة بعمليات الإقراض والاستثمار للمشاريع الخضراء القابلة للتمويل، ويجب تعديل رصيد صافي العائدات المتعقبة دوريا ، لكي يتطابق مع المبالغ المخصصة للمشاريع الخضراء في تلك الفترة، طالما أن سندات التنمية المستدامة مستحق الأجل ، ويجب على جهات إصدار السندات أن توضح للمستثمرين الطريقة التي سيستثمر بها المبالغ التي لم تخصص بعد للاستثمار في المشاريع الخضراء و الاجتماعية، كما يفضل استخدام مدقق مالي خارجي للتحقق من طريقة التتبع الداخلي وطريقة تخصيص الأموال من عائدات السندات⁽³⁾.

(1) د. محمد محروس سعدوني ، مصدر سابق ، ص801.

(2) المادة (35 مكرر5) من قرار مجلس الوزراء رقم (3456) لسنة 2022 بتعديل بعض احكام اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري، رقم (135) لسنة 1993 .

(3) د. حسين عبد القادر ، السندات الخضراء كأداة لتمويل و دعم عملية الانتقال الى الاقتصاد الاخضر ضمن مسار تحقيق التنمية المستدامة ، مجلة المالية و الاسواق، مجلد (4)، عدد (8)، الجزائر ، سنة 2018 ، ص272.

نرى ان معيار الادارة اي ادارة العائدات من اهم المعايير ، لأن عملية التمويل للمشاريع المستدامة ، تحتاج الى ادارة واعية و حكيمة لمثل هذه المشاريع ، لما لها من تأثير كبير على المجتمع ، خاصة بعد التطورات التي حصلت في شتى مجالات الحياة بالإضافة الى التغييرات المناخية التي من اجلها انشأت هذه المشاريع .

4_ معيار اعداد التقارير عن المشاريع و الشركات

يجب على الجهات المصدرة أن توفر وتحتفظ بمعلومات محدثة حول استخدام العائدات ليتم تجديدها سنويا حتى التخصيص الكامل، وعند الضرورة بعد ذلك في حالة حدوث تطورات جوهرية ، وينبغي أن يتضمن ذلك قائمة بالمشاريع التي تم تخصيص عائدات سندات التنمية المستدامة لها، بالإضافة إلى وصف موجز للمشاريع والمبالغ المخصصة وتأثيرها المتوقع ، ويتابع مصدر السندات تنفيذ المشروعات الخضراء و المشروعات الاجتماعية ، والالتزام بالإفصاح عن أي تعديلات تطرأ على المشروعات الممولة سابقا و الإفصاح عنها، على أن تتضمن تلك التقارير الإفصاح عن المشروعات التي تم تمويلها، فضلاً عن وصف موجز للمشروعات والمبالغ المخصصة لها وأثرها المتوقع اي ان يتوجب على الجهات المصدرة أن تجعل المعلومات المتعلقة باستخدام العائدات متاحة للعموم⁽¹⁾، على أن يتم إصدار تقرير سنوي من مصدر سندات التنمية المستدامة للتأكيد على استخدام خطوات وإجراءات تمويل المشروعات الصادر بشأنها سندات التنمية المستدامة مرفقا بها تقرير من مراقب الحسابات ، و إعداد الخبراء والمؤسسات الاستشارية المستقلة تقارير دراسة لتقييم واختيار المشروعات الصديقة للبيئة و المجتمع وتحديد مدى توافق المشروعات الممولة بحصيلة سندات التنمية المستدامة فضلا عن وصف موجز للمشاريع والمبالغ المخصصة المتوقع، بالإضافة إلى توضيح الفوائد البيئية و الاجتماعية⁽²⁾.

المطلب الثاني

تمييز سندات التنمية المستدامة عما يشته به

مما لا خلاف عليه ان سندات التنمية المستدامة نوع خاص من الاوراق المالية تعمل على تحقيق اهداف التنمية المستدامة ، مما يجعلها تختلط مع الانواع الاخرى من الاوراق المالية خاصة السندات التي تسعى لتحقيق التنمية المستدامة ، وهذا ما يتطلب منا ان نميز بينهم ، لذا خصصنا هذا الفرع للتكلم عن أوجه التشابه و الاختلاف بين سندات التنمية المستدامة و الاوراق المالية الاخرى ، على النحو الاتي :

اولا _ تمييز سندات التنمية المستدامة عن السندات التقليدية

ذكرنا تعريف سندات التنمية المستدامة سابقا فلا حاجة للتكرار اما السندات التقليدية بأنها ” صك متساوي القيمة قابل للتداول تصدره الشركات و المؤسسات عن طريق الاكتتاب العام فهو عبارة عن قرض طويل الاجل ، يعطي لصاحبه الحق في الفائدة المتفق عليها ، بالإضافة لحق استرداد قيمته عند حلول الاجل “،⁽³⁾.

(1) رميسه مرابطي ، مصدر سابق ، ص ١٢
(2) د. بكاري المختار ، سبل تعزيز السندات الخضراء في أسواق رأس المال ، مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية، المجلد 15 العدد 03، 2020 ، ص 141
(3) أ.د.سميحة مصطفى القليوبي ، الشركات التجارية ، ط 5 ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 2011 ، ص 791 .

1_ اوجه التشابه بين السندات التقليدية و سندات التنمية المستدامة

أ_ أن كل من السندات و سندات التنمية المستدامة تمثل ديونا في ذمة الجهة المصدرة لها ، بغض النظر سواء أكانت حكومة أم شركة خاصة أم مؤسسة ، و حامل تلك السندات يعد دائئا لتلك الجهة⁽¹⁾.

ب_ تعطي كل من السندات التقليدية و سندات التنمية المستدامة لحاملها ، حق الحصول على فائدة ثابتة، و حق استرداد قيمة سنده ، وذلك في أجل الاستحقاق، بالإضافة إلى تمتعه بحقوق الدائن تجاه المدين ، وذلك وفقا للأحكام القانونية⁽²⁾.

ج_ أن كل من السندات التقليدية و سندات التنمية المستدامة تكون قابلة للتداول، باعتبارهما ورقة مالية⁽³⁾.

د_ سندات التنمية المستدامة و السندات التقليدية تعتبر قرضاً جماعياً حيث يتم طرحها في اكتتاب عام او خاص للجمهور ، وعادة ما تكون مدة القروض من عشر سنوات إلى ثلاثين سنة⁽⁴⁾.

2- اوجه الاختلاف بين السندات التقليدية و سندات التنمية المستدامة

أ_ ان السندات التقليدية أداة دين تصدر لتمويل مشاريع متنوعة ، دون التركيز بشكل خاص على اهداف التنمية المستدامة ، اما سندات التنمية المستدامة يتم إصدارها لتمويل مشاريع تساهم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة و الصادرة عن الأمم المتحدة من خلال تمويل المشاريع البيئية و المسؤولة اجتماعياً⁽⁵⁾.

ب_ السندات التقليدية تكون مخاطرها أكثر من سندات التنمية المستدامة ، حيث أن المشاريع التي تمويلها تكون أكثر عرضة للتغيرات الاقتصادية والسياسية⁽⁶⁾، بينما سندات التنمية المستدامة تكون أقل مخاطر من السندات التقليدية، حيث أن المشاريع التي تمويلها غالباً ما تكون مستقرة ولها تأثير إيجابي على المدى الطويل⁽⁷⁾.

ج_ يهتم المستثمرون في السندات التقليدية بشكل أساسي على العائد من تلك السندات ، بينما سندات التنمية المستدامة يهتم المستثمرون بالعائد بالإضافة الى دعم المشاريع البيئية و الاجتماعية⁽⁸⁾.

د_ ان السندات التقليدية لا تتطلب نفس مستوى الشفافية في اعداد التقارير بشأن التأثير البيئي و الاجتماعي للمشاريع الممولة ، بخلاف سندات التنمية المستدامة التي تتطلب اعداد تقارير حول كيفية

(1) قاسم محمد حزم ، حكم التعامل بالسندات و البدائل الشرعية لها ، مجلة البحوث و العلوم الاسلامية ، عدد 17، 2016 ، ص 4.

(2) محمد اسماعيل احمد ، الفرق بين صكوك التمويل و السندات ، مجلة بحوث الشرق الاوسط ، العدد ستون ، ٢٠٢١ ، ص ٢٠٩.

(3) رعد فوزي عبد الطائي، سندات الاستثمار دراسة قانونية مقارنة بالفقه الإسلامي ، مجلة الكوفة للعلوم القانونية والسياسية، مج8، عدد22، 2015، ص235.

(4) مصطفى كمال طه ، مصدر سابق ، ص 222.

(5) د. صالحية بوزريع ، تعزيز ودعم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي من خلال التوجه نحو الصكوك الخضراء - التجربة الماليزية أنموذجاً ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلد 17، عدد2021، ص27، ص83.

(6) د. محمد علي سويلم، الصكوك المالية دراسة مقارنة، ط1 دار المطبوعات الجامعية، 2014، ص٢٥.

(7) اميره طلبه ، مصدر سابق ، ص 148.

(8) Kristin Ulrike ، Drivers of green bond issuance and new evidence On the “greenium” ، Eurasian Economic Review 11:1–24، 2021، p2.

استخدام العائدات والتأثير البيئي و الاجتماعي للمشاريع الممولة، تضمن هذه الشفافية أن يكون المستثمرون على علم بالنتائج البيئية والاجتماعية لاستثماراتهم⁽¹⁾.

ذ_ ان سندات التنمية المستدامة تختلف عن السندات التقليدية في الرقابة على المشروع وما ينتج عنه من تكاليف ، متابعة استخدام عائدات سندات التنمية المستدامة و تكاليف الطرف الثالث المسؤول عن التحقق من صحة الفوائد البيئية و الاجتماعية المتولدة عن المشروعات الخضراء و الاجتماعية⁽²⁾ .

ثانيا _ تمييز سندات التنمية المستدامة عن السندات الخضراء

عرف المشرع المصري السندات الخضراء انها ” كأحد أنواع السندات وتخصص حصيلتها لتمويل وإعادة تمويل المشروعات الخضراء (الصدقة للبيئة) “⁽³⁾

وعرف المشرع العماني السندات الخضراء انها ” السندات التي تستخدم لتمويل المشروعات البيئية، أو المشروعات المتعلقة بتغير المناخ “⁽⁴⁾.

كما عرفت السندات الخضراء على إنها ” أي نوع من أدوات السندات حيث سيتم تطبيق العائدات حصرياً لتمويل أو إعادة تمويل جزئياً أو كلياً ، المشاريع الخضراء المؤهلة الجديدة و / أو القائمة “⁽⁵⁾

ونلاحظ من التعاريف اعلاه ان السندات الخضراء هدفها واحد هو تمويل او اعادة تمويل المشاريع البيئية وتشجيع المشاريع و تطويرها التي تعود بالنفع على البيئة والمجتمع، اما سندات التنمية المستدامة تم تعريفها سابقا فلا حاجة للتكرار .

1_ اوجه التشابه بين السندات الخضراء و سندات التنمية المستدامة

يتبين لنا اوجه التشابه بين السندات الخضراء وسندات التنمية المستدامة، بالرجوع الى الاحكام القانونية التي تنظم عمل السندات الخضراء و الاحكام القانونية التي تنظم سندات التنمية المستدامة ما يأتي :

أ_ تتشابه السندات الخضراء مع سندات التنمية المستدامة انها اوراق مالية الهدف منها هو تمويل مشاريع تهدف الى تحقيق التنمية المستدامة سواء كانت بيئية او اقتصادية او اجتماعية⁽⁶⁾.

ب_ ان كل من سندات التنمية المستدامة و السندات الخضراء تتضمن وجود هيئة لتدقيق العائد من تلك السندات وفق ما هو معلن عنه⁽¹⁾.

(1) ابتهاج اسماعيل يعقوب وآخرون ، استدامة القطاع المصرفي الاسلامي بالاستعانة بالأدوات المالية الخضراء (دراسة مقارنة بين البيئتين العراقية و الفلسطينية) ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الدولي الثالث والسنوي الثالث عشر الجامعة ، جامعة المستنصرية ، 2023، ص15.

(2) وفاء سالم علي السيد ، مصدر سابق ، ص 742.

(3) المادة (35 مكرر 3) من اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال المصري رقم (2479) لسنة 2018.

(4) المادة (1 ف 23) ، من لائحة تنظيم السندات و الصكوك ، العماني، رقم خ/٢١/٢٠٢٤.

(5) مبادئ السندات الخضراء، المنشورة في قسم التمويل المستدام على موقع الجمعية الدولية للأسواق رأس المال في النسخة الرسمية من هذه الوثيقة متاحة على الرابط <https://www.icmagroup.org> تاريخ اخر زيارة 2025/1/22 الساعة 3م.

(6) د. غادة عبدالله ، السندات الخضراء و دورها في دعم الاقتصاد المصري بالإشارة الى بعض التجارب الدولية ، المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية ، المجلد الثاني عشر ، العدد (4)، 2021 ، ص 113.

ج_ كلا النوعين من السندات تجذب مستثمرين ، الذين يركزون على الاستثمارات المستدامة ، والمستثمرين الذين يجعلون المعايير الاجتماعية البيئية و المتصلة بالحكومة عن طريق تحليلها الاستثماري⁽²⁾.

د_ كل من سندات التنمية المستدامة و السندات الخضراء أداة دين لها نفس الخصائص المالية المعيارية كأجل الاستحقاق والتسعير والتصنيف وعملية التنفيذ ومخاطر تخلف المصدر عن السداد ، و تكون قابلة للتداول⁽³⁾.

2_ أوجه الاختلاف بين السندات الخضراء و سندات التنمية المستدامة

أ_ تختلف السندات الخضراء عن سندات التنمية المستدامة ، ان السندات الخضراء تركز فقط على تمويل المشاريع التي لها تأثير إيجابي على البيئة و تشمل هذه المشاريع الطاقة المتجددة على سبيل المثال ، بينما سندات التنمية المستدامة اوسع من السندات الخضراء فيما يتعلق بنوع المشاريع التي تمويلها، حيث يستخدم عائدات سندات التنمية المستدامة ليس فقط بالمشاريع البيئية بل حتى للمشاريع الاجتماعية⁽⁴⁾، مما يؤدي الى ان السندات الخضراء تجذب المستثمرين المهتمين بالاستثمار البيئي أو الذين يسعون لتحقيق أثر بيئي إيجابي من استثماراتهم ، بينما سندات التنمية المستدامة قد تجذب استثمارات من مجموعة متنوعة من المستثمرين الذين يهتمهم القضايا الاجتماعية والاقتصادية والبيئية بشكل عام.⁽⁵⁾

ب_ السندات الخضراء نشأت وتطورت بشكل أساسي استجابةً للاتفاقيات الدولية للمناخ (اتفاق باريس) التي تعد كأول اتفاقية ملزمة قانوناً و التي تعد من اهم الداعمين لأصدار السندات الخضراء عالمياً⁽⁶⁾، اما سندات التنمية المستدامة تستمد أساسها من إطار أشمل وأكثر طموحاً وهو أجندة الأمم المتحدة للتنمية المستدامة 2030 هذا ليس مجرد التزام بيئي، بل هو ميثاق عالمي للتنمية يجمع بين أبعاد اقتصادية واجتماعية وبيئية. بالتالي، الأساس القانوني هنا ليس فقط مكافحة تغير المناخ، بل تحقيق مجموعة متكاملة من الأهداف.⁽⁷⁾

(1) د. سلطان جاسم النصاروي ، دور السندات الخضراء في مواجهة التحديات المناخية ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد اربعة. وستون ، 2020، ص40 . ينظر المادة (35 مكرر5) من قرار مجلس الوزراء رقم (3456) لسنة 2022 بتعديل بعض احكام اللائحة التنفيذية بتعديل احكام قانون سوق راس المال المصري رقم (135) لسنة 1993، والمادة (99) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك ، العماني، رقم (خ/21) لسنة 2024.

(2) فاطمة عزوز ، مصدر سابق ، ص 24

(3) د. ايمان فتحي ، مصدر سابق ، ص 494.

(4) He Mingfang1, A Study on the Development of Green Finance Business at Industrial Bank from the Perspective of Sustainable Development Bonds ,Academic Journal of Humanities & Social Sciences, ISSN 2616-5783 Vol.7, Issue 9: 146-152, DOI: 10.25236/AJHSS.2024.070924, p148.

(5) عائشة قندوز واخرون ،السندات ودورها في تمويل المشاريع الخضراء دراسة تحليلية للفترة 2007-2020 ، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة ، المجلد(5) العدد1 ، سنة 2022، ص 499

(6) حسين احمد حسين ، ثورة السندات الخضراء في اسواق راس المال : دراسة عن واقع قيم الاصدارات العالمية للسندات الخضراء للمدة (2007_2023) ، مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية ، جامعة دهوك ، العدد(21) ، المجلد (69)، 2025 ، ص184.

(7) Department of Economic and Social Affairs Sustainable Development

تاريخ اخر زيارة 2025/9/8 الساعة 12:00 ص . <https://sdgs.un.org/goals#:~:text=>

ج_ السندات الخضراء تكون على عدة انواع وفقا لمبادئ السندات الخضراء وهي (السند الاخضر التقليدي ، سندات العائد الاخضر ، سندات المشاريع الخضراء ، سندات خضراء مضمونة)⁽¹⁾، بينما سندات التنمية المستدامة تُعتبر نوعاً قائماً بذاته من السندات، فهي تجمع بين سمات السندات الخضراء والسندات الاجتماعية وبالتالي، هي لا تُصنف إلى أنواع فرعية بنفس الطريقة التي تُصنف بها السندات الخضراء، بل تُعرف بكونها فئة واحدة هدفها تمويل مشاريع ذات أبعاد بيئية واجتماعية.⁽²⁾

ثالثاً_ تمييز سندات التنمية المستدامة عن صكوك التنمية المستدامة

عرف المشرع المصري ، صكوك التنمية المستدامة انها ” صكوك سيادية تخصص حصيلتها لتمويل و / أو إعادة تمويل مشروعات التنمية المستدامة المدرجة بخطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالموازنة العامة للدولة ، وبما يتماشى مع إطار التمويل المستدام “⁽³⁾.

كما عرف المشرع العماني صكوك التنمية المستدامة ، انها ” الصكوك التي يستخدم عائدها بصورة حصرية لتمويل أي أنشطة أو تعاملات في مشاريع ذات علاقة بالأهداف المعلن عنها من قبل الأمم المتحدة للتنمية المستدامة “⁽⁴⁾.

ونلاحظ كل من تعريف المشرع المصري والعُماني ، يهدفان إلى تحديد مفهوم الصكوك المستدامة وتوجيهها نحو تحقيق أهداف التنمية المستدامة الا ان تعريف المشرع المصري يركز على تمويل مشاريع واسعة وغير محددة تحقق اهداف التنمية المستدامة ، بينما يركز التعريف العماني على مشاريع محددة مرتبطة بشكل مباشر بأهداف الأمم المتحدة، ويركز على التوازن التشريعي .

1_ اوجه التشابه بين سندات التنمية المستدامة و صكوك التنمية المستدامة :

أ_ تتشابه كل من صكوك التنمية المستدامة و سندات التنمية المستدامة ، انها اوراق مالية متساوية القيمة عند الاصدار وتكون قابلة للتداول⁽⁵⁾ ، ويكون غرضها الاساسي التمويل لتحقيق اهداف التنمية المستدامة⁽⁶⁾.

ب_ كل من صكوك التنمية المستدامة وسندات التنمية المستدامة لها دور في اداء وظائف هامة منها التحكم في حجم السيولة النقدية، فبمقتضى صكوك التنمية المستدامة يعمل المكتتب على شرائها بغرض

(1) د. رحاب كمال محمود ، قياس مستوى الافصاح المحاسبي عن المعلومات ادوات الدين الاخضر و اثره على قرارات المستثمرين بالتطبيق على البنك التجاري الدولي (مصر) مع دليل ميداني ، المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية ، العدد الثالث ، 2022، ص10.

(2) اسماء رفعت ، سندات التنمية المستدامة بين التطبيق و العائد ،مقال منشور على الرابط <https://ecss.com.eg/17107> تاريخ اخر زيارة 2025/9/30 الساعة 1:00م.

(3) المادة (1 ف 19) ، اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية في مصر رقم (1574) لسنة 2022.

(4) المادة (1 ف 24) من لائحة تنظيم السندات و الصكوك في سلطنة عمان رقم (خ/٢١) لسنة ٢٠٢٤.

(5) عبد الله أحمد محمد ، الطبيعة القانونية للصكوك التجارية "دراسة مقارنة" بين القانون الوضعي والشريعة الإسلامية، مجلة حقوق دمياط للدراسات القانونية والاقتصادية ، العدد السابع، 2023، ص 232.

(6) د. أحمد بدران، الصكوك كأداة تمويل بين النظرية والتطبيق، مجلة المسلم المعاصر، لبنان، العدد 152، أغسطس، 2014، ص133.

الاستثمار وتحقيق الربح، وكذلك بالنسبة لسندات التنمية المستدامة تمثل دين في ذمة الشركة التجارية من أجل تحقيق غرض معين، فيسهل بذلك على الجهة المصدرة أن تتحكم في مقدار السيولة النقدية⁽¹⁾.

ج_ لا يتمتع كل من حامل سندات التنمية المستدامة و صكوك التنمية المستدامة، بحق الادارة او الرقابة و الاشراف، اي ان الشركة غير ملزمة بما يقدموه من توصيات او اقتراحات، فلا يجوز لهم التدخل في ادارة الشركة⁽²⁾.

2_ اوجه الاختلاف بين سندات التنمية المستدامة و صكوك التنمية المستدامة :

أ_ صكوك التنمية المستدامة فهي تعد حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو ديون أو نقود أو حقوق مالية على العكس من السندات التي تعد قرض من جانب مصدره⁽³⁾.

ب_ تعد صكوك التنمية المستدامة، اوراق مالية يجب ان تصدر متوافقة مع احكام الشريعة الاسلامية، اما سندات التنمية المستدامة تعد بمثابة قرض وبذلك تكون بعيدة عن احكام الشريعة الاسلامية⁽⁴⁾.

ج_ يحصل حامل سند التنمية المستدامة على فوائد عند حلول الاجل سواء تم تحقيق ارباح او لم تتحقق لأنه بمثابة المقرض للشركة بينما صاحب صك التنمية المستدامة يحصل على عائد متى تم تحقيق أرباح⁽⁵⁾.

د_ بالإمكان تحويل سندات التنمية المستدامة الى اسهم عند توفر الشروط، بينما لا يمكن تحويل الصكوك الى اسهم⁽⁶⁾.

هـ_ ويترتب على كون حامل صكوك التنمية المستدامة ليس دائئا، وإنما مالكا لحصة شائعة بالمشروع، ألا يكون له أولوية في استرداد قيمة استثماره، وإنما يصرف له بقدر حصته ما تبقى من موجودات المشروع، وذلك على خلاف حامل سندات التنمية المستدامة الذي تكون له الأولوية في استرداد قيمة السند⁽⁷⁾.

- (1) د. أسامة عبد الحليم الجوزية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، بيروت، لبنان، 2009 ص ٣٤
- (2) د. سامي عبد الباقي أبو صالح، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2015، ص 239.
- (3) د. حماد مصطفى عزب، التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية: دراسة في القانونين الكويتي والمصري، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية - ملحق خاص - العدد 4 الجزء الأول، 2019، ص 244.
- (4) د. ماهر محمد حامد، المرجع في أحكام قانون الشركات الكويتي، دار النهضة العربية، القاهرة، 2017، ص 696.
- (5) نصت المادة (8) من اللائحة التنفيذية لقانون الصكوك السيادية المصرية رقم (138) لسنة 2021 على أن " لمالكي لصكوك السيادية، خلال مدة الاصدار، جميع الحقوق والالتزامات، المقررة شرعا للمنتفع بالأصول المتخذة أساسا لإصدار الصكوك السيادية، وذلك وفقا لما تحدده نشرة الإصدار، بما في ذلك التي : الحق في الارباح أو العوائد الدورية بما يتناسب ومقدار مساهمة الصك.."،
- (6) د. احمد بدران، مصدر سابق، ص 152. وينظر المادة (29) من لائحة اصدار الصكوك و السندات في سلطنة عمان رقم (خ/21) لسنة 2024.
- (7) أسامة الجوزية، مصدر سابق، ص 36 وما بعدها.

الخاتمة

بعد اكمال البحث في موضوع ماهية سندات التنمية المستدامة تم التوصل الى نتائج ومقترحات نبينها على وفق الاتي:

أولاً: الاستنتاجات:

1. ان سندات التنمية المستدامة نوع من الاوراق المالية التي تعمل على تحقيق اهداف التنمية المستدامة للأمم المتحدة فهي لا تركز فقط على العائد المالي بل أيضاً على الاثر البيئي و الاجتماعي .
2. تتمتع سندات التنمية المستدامة بمجموعة من الخصائص وكذلك لها اهمية كبيرة لكل من المصدرين و المستثمرين .
3. ان سندات التنمية المستدامة ترتبط ارتباط وثيقاً بالمعايير الدولية اذ توفر هذه المبادئ مجموعة واضحة من المبادئ التوجيهية و المعايير التي تضمن الشفافية و المسألة في اصدار و ادارة سندات التنمية المستدامة .

ثانياً: المقترحات:

1. نوصي المشرع العراقي ان سندات التنمية المستدامة، بإضافة فصل الى القانون المؤقت لسوق الأوراق المالية او التعليمات الخاصة أو إصدار قانون خاص بذلك.
2. نوصي بضرورة تنمية الوعي من خلال تنفيذ برامج تدريب وتوعية مكثفة للمؤسسات المالية والشركات العامة والخاصة حول مزايا وآليات إصدار سندات التنمية المستدامة وأفضل الممارسات العالمية في هذا المجال
3. 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 للبلد.

قائمة المراجع

القران الكريم

أولاً: الكتب

1. حسين الماحي، الشركات التجارية، الطبعة الثانية، مطبعة دار أم القرى، المنصورة، ١٩٩٢.
2. سامي عبدالباقي أبو صالح، الشركات التجارية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2015.
3. سميحة مصطفى القليوبي، الشركات التجارية، ط5، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011.
4. ماهر محمد حامد، المرجع في أحكام قانون الشركات الكويتي، دار النهضة العربية، القاهرة، 2017.
5. محمد علي سويلم، الصكوك المالية دراسة مقارنة، ط1، دار المطبوعات الجامعية، 2014.
6. مصطفى كمال طه، القانون التجاري، الجزء الأول، الطبعة الثانية، طبعة، ١٩٥٦.

ثانياً: البحوث

1. ابتهاج اسماعيل يعقوب واخرون ، استدامة القطاع المصرفي الاسلامي بالاستعانة بالأدوات المالية الخضراء (دراسة مقارنة بين البيئتين العراقية و الفلسطينية) ، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الدولي الثالث والسنوي الثالث عشر الجامعة ، جامعة المستنصرية ، 2023.

2. أحمد بدران، الصكوك كأداة تمويل بين النظرية والتطبيق، مجلة المسلم المعاصر، لبنان، العدد 152، أغسطس، 2014.
3. أميره طلبة، السندات الخضراء و الاجتماعية وسندات الاستدامة كأدوات لتمويل التنمية المستدامة ، مجلة العلوم الانسانية و الاجتماعية ، العدد الثاني ، 2023.
4. إيمان فتحي عبده، تأثير طرح السندات الخضراء على مشاركة المستثمرين المصريين في سوق الأوراق المالية الخضراء، المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية ، مجلد 14، عدد 1 ، 2023.
5. إيمان محمد خيري ، دور التمويل الأخضر للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية المستدامة، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد العاشر العدد الثالث ، 2024.
6. بكاري المختار ، سبل تعزيز السندات الخضراء في أسواق رأس المال ،مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية، المجلد 15 العدد 03، 2020 .
7. حسين احمد حسين ، ثورة السندات الخضراء في اسواق راس المال : دراسة عن واقع قيم الاصدارات العالمية للسندات الخضراء للمدة (2007_2023) ، مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية ، جامعة دهوك ، العدد(21) ، المجلد (69)، 2025.
8. حسين عبد القادر ، السندات الخضراء كأداة لتمويل و دعم عملية الانتقال الى الاقتصاد الاخضر ضمن مسار تحقيق التنمية المستدامة ، مجلة المالية و الاسواق، مجلد (4)، عدد (8) ،الجزائر ، سنة 2018.
9. حماد مصطفى عزب، التنظيم القانوني للصكوك الإسلامية وأهميته في تفعيل دورها بتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية: دراسة في القانونين الكويتي والمصري ، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية - ملحق خاص – العدد 4 الجزء الأول، 2019.
10. رحاب كمال محمود ، قياس مستوى الافصاح المحاسبي عن المعلومات ادوات الدين الاخضر و اثره على قرارات المستثمرين بالتطبيق على البنك التجاري الدولي (مصر) مع دليل ميداني ، المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية ، العدد الثالث ، 2022.
11. رغد فوزي عبد الطائي، سندات الاستثمار دراسة قانونية مقارنة بالفقه الإسلامي ، مجلة الكوفة للعلوم القانونية والسياسية، مج8، عدد22، 2015.
12. سلطان جاسم النصر اوي ، دور السندات الخضراء في مواجهة التحديات المناخية ، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية ، العدد اربعة. وستون ، 2020.
13. صالحية بوذريع ، تعزيز ودعم التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي من خلال التوجه نحو الصكوك الخضراء - التجربة الماليزية أنموذجا ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلد 17، عدد2021، 27.
14. عائشة قندوز وآخرون ،السندات ودورها في تمويل المشاريع الخضراء دراسة تحليلية للفترة 2007-2020 ، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة ، المجلد(5) العدد1 ، سنة 2022.
15. عبد الله أحمد محمد ، الطبيعة القانونية للصكوك التجارية "دراسة مقارنة" بين القانون الوضعي والشريعة الإسلامية ،مجلة حقوق دمياط للدراسات القانونية والاقتصادية ، العدد السابع، 2023.
16. عبيد مزغيش ، الاستثمار في بورصة القيم المنقولة بين المحفزات و العوائق ، مجلة الحقوق و الحريات ، كلية. الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة. محمد خضير ، العدد الثالث، 2016.
17. عمر ناطق يحيى ، التنظيم القانوني للتمويل الأخضر لتحقيق التنمية المستدامة ، مجلة دراسات البصرة، ملحق العدد (48)، السنة الثامنة عشرة / حزيران/ 2023.
18. غادة عبدالله ، السندات الخضراء و دورها في دعم الاقتصاد المصري بالإشارة الى بعض التجارب الدولية ، المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية ، المجلد الثاني عشر ، العدد (4)، 2021.
19. فاطمة بكدي خبازي فاطمة الزهراء، السندات الخضراء كأداة تمويلية للانخراط المبكر في تمويل المشاريع الاستثمارية النظيفة، مجلة الإبداع، المجلد 10، العدد 01، 2020.

20. قاسم محمد حزم ، حكم التعامل بالسندات و البدائل الشرعية لها ، مجلة البحوث و العلوم الاسلامية ، عدد 17، 2016.
21. محمد اسماعيل احمد ، الفرق بين صكوك التمويل و السندات ، مجلة بحوث الشرق الاوسط ، العدد ستون ، ٢٠٢١.
22. محمد اسماعيل احمد ،الصكوك الخضراء، مجلة بحوث الشرق الأوسط ،العدد الثامن والخمسون (الجزء الثاني) ، 2020.
23. محمد عمر السعدي واخرون ،التكليف الفقهي للصكوك الخضراء وضوابط اصدارها، مجلة العلوم الإسلامية، المجلد 5 العدد 3، 2022.
24. محمد محروس سعدوني ، آليات تمويل الاقتصاد الأخضر لتحقيق مستهدفات التنمية بين الواقع والمأمول، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية ، المجلد العاشر، العدد الثاني ، 2024.
25. وفاء سالم علي السيد، السندات الخضراء الواقع والتحديات والأفاق ، المجلة القانونية (مجلة متخصصة في الدراسات والبحوث القانونية) ، عدد 1 ، 2024.

ثالثاً: الرسائل والاطاريح

1. أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير، في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، بيروت، لبنان، 2009 .
2. امير حاكم هادي ، دور التمويل الاخضر في الحد من التغيرات المناخية تجارب دول مختارة مع إمكانية الإفادة منها في العراق، رسالة. ماجستير ،جامعة كربلاء ، كلية الادارة. و الاقتصاد ، 2023.
3. امينة نواصريه ، احكام الاسهم و السندات في شركات المساهمة في التشريع الجزائري ، رسالة ماجستير ، جامعة 08 ماي 1995 قالمة، كلية الحقوق و العلوم السياسية، 2019.
4. رميسه مرابطي ، دور السندات الخضراء في تمويل المشاريع المستدامة دراسة حالة السندات الخضراء في الدول العربية، رسالة ماجستير ، المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف ميلة ، الجزائر ، 2021.
5. فاطمة عزوز ، دور السندات الخضراء في تحقيق التنمية المستدامة ، رسالة ماجستير، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي ، الجزائر ، 2021.
6. محمد مبارك فضيل البصمان، النظام القانوني للصكوك التمويلية وتميزها عن الأسهم والسندات "دراسة في القانون الكويتي والمقارن"، اطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2013.

رابعاً: التشريعات

1. اللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم (135) لسنة 1993.
2. لائحة تنظيم السندات والصكوك في سلطنة عمان رقم (21/خ) لسنة ٢٠٢٤ .

خامساً: المواقع الالكترونية

- مبادئ سندات الاستدامة (SBG) المنشورة في قسم التمويل المستدام على موقع الجمعية الدولية لأسواق رأس المال في النسخة الرسمية من هذه الوثيقة متاحة على الرابط <https://www.icmagroup.org> تاريخ الزيارة 2024/12/19 ساعة 12:00.
- (¹) مبادئ السندات الخضراء، المنشورة في قسم التمويل المستدام على موقع الجمعية الدولية لأسواق رأس المال في النسخة الرسمية من هذه الوثيقة متاحة على الرابط <https://www.icmagroup.org> تاريخ اخر زيارة 2025/1/22 الساعة 2:3م.

(¹) اسماء رفعت ، سندات التنمية المستدامة بين التطبيق و العائد ،مقال منشور على الرابط <https://ecss.com.eg/17107> تاريخ اخر زيارة 2025/9/30 الساعة 1:00م.

سادساً: المصادر الاجنبية

He Mingfang¹, A Study on the Development of Green Finance Business at Industrial Bank from the Perspective of Sustainable Development Bonds ‘Academic Journal of Humanities & Social Sciences‘ ISSN 2616-5783 Vol.7, Issue 9: 146-152, DOI: 10.25236/AJHSS.2024.

Maino, A. G , Financing the energy transition: The role, opportunities and challenges of green bonds, Oxford Institute for Energy Studies, 2022.

References

Firstly: Books

1. Hussain Al-Mahi, Commercial Companies, 2nd Edition, Dar Um Al-Qura Publishing House, Mansoura, 1992.
2. Maher Muhammad Hamed, The Reference in the Provisions of the Kuwaiti Companies Law, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2017.
3. Muhammad Ali Suwaylem, Financial Sukuk: A Comparative Study, 1st Edition, Dar Al-Matboo'at Al-Jami'iyyah, 2014.
4. Mustafa Kamal Taha, Commercial Law, Part One, 2nd Edition, 1956.
5. Sami Abdelbaki Abu Saleh, Commercial Companies, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2015.
6. Samiha Mustafa Al-Qalyoubi, Commercial Companies, 5th Edition, Dar Al-Nahda Al-Arabiya, Cairo, 2011.

Secondly: Research Papers (Journal Articles)

1. Abdullah Ahmed Mohamed, The Legal Nature of Commercial Sukuk: A Comparative Study Between Positive Law and Islamic Sharia, Dumyat Journal of Legal and Economic Studies, Issue 7, 2023.
2. Abir Mazghich, Investing in the Transferable Securities Exchange Between Incentives and Obstacles, Journal of Rights and Freedoms, College of Law and Political Sciences, Mohamed Khider University, Issue 3, 2016.
3. Ahmed Badran, Sukuk as a Financing Tool Between Theory and Practice, Al-Muslim Al-Mu'asir Magazine, Lebanon, Issue 152, August 2014.
4. Aisha Qandouz et al., Bonds and their Role in Financing Green Projects: An Analytical Study for the Period 2007-2020, Journal of Economics and Sustainable Development, Vol. (5), Issue 1, 2022.
5. Amira Tolba, Green, Social, and Sustainability Bonds as Tools for Financing Sustainable Development, Journal of Humanities and Social Sciences, Issue 2, 2023.
6. Bekkari El Mokhtar, Ways to Promote Green Bonds in Capital Markets, Research Unit in Human Resource Development Journal, Vol. 15, Issue 03, 2020.
7. Fatima Bekdi Khabazi, Fatima Zahraa, Green Bonds as a Financing Tool for Early Engagement in Financing Clean Investment Projects, Al-Ibda'a Journal, Vol. 10, Issue 01, 2020.
8. Ghada Abdullah, Green Bonds and their Role in Supporting the Egyptian Economy with Reference to Some International Experiences, Scientific Journal for Commercial and Environmental Studies, Vol. 12, Issue (4), 2021.
9. Hammad Mostafa Azab, The Legal Regulation of Islamic Sukuk and its Importance in Activating its Role in Achieving Economic and Social Development: A Study in Kuwaiti and Egyptian Laws, Kuwait

- International Law School Journal – Special Supplement – Issue 4, Part One, 2019.
10. Hussain Abdul Qadir, Green Bonds as a Tool for Financing and Supporting the Transition to the Green Economy within the Path of Achieving Sustainable Development, Journal of Finance and Markets, Vol. (4), Issue (8), Algeria, 2018.
 11. Hussain Ahmed Hussain, The Green Bonds Revolution in Capital Markets: A Study on the Reality of Global Green Bond Issuance Values for the Period (2007-2023), Tikrit Journal for Administrative and Economic Sciences, University of Duhok, Issue (21), Vol. (69), 2025.
 12. Ibtihaj Ismaeel Yaqoub et al., Sustainability of the Islamic Banking Sector by Utilizing Green Financial Instruments (A Comparative Study Between the Iraqi and Palestinian Environments), Research presented to the 3rd International and 13th Annual Scientific Conference, Al-Mustansiriya University, 2023.
 13. Iman Fathy Abdo, The Impact of Issuing Green Bonds on the Participation of Egyptian Investors in the Green Securities Market, Scientific Journal for Commercial and Environmental Studies, Vol. 14, Issue 1, 2023.
 14. Iman Mohamed Khairy, The Role of Green Finance for Small and Medium Enterprises in Achieving Sustainable Development, Journal of Legal and Economic Studies, Vol. 10, Issue 3, 2024.
 15. Mohamed Ismaeel Ahmed, Green Sukuk, Middle East Research Journal, Issue 58 (Part Two), 2020.
 16. Mohamed Ismaeel Ahmed, The Difference Between Financing Sukuk and Bonds, Middle East Research Journal, Issue 60, 2021.
 17. Mohamed Mahrous Sa'douni, Mechanisms for Financing the Green Economy to Achieve Sustainable Development Targets: Between Reality and Hope, Journal of Legal and Economic Studies, Vol. 10, Issue 2, 2024.
 18. Mohamed Omar Al-Saadi et al., The Jurisprudential Adaptation of Green Sukuk and the Controls for their Issuance, Journal of Islamic Sciences, Vol. 5, Issue 3, 2022.
 19. Omar Nateq Yahya, Legal Regulation of Green Finance to Achieve Sustainable Development, Basra Studies Journal, Supplement Issue (48), 18th Year / June / 2023.
 20. Qasim Mohamed Hazm, The Ruling on Dealing with Bonds and their Sharia Alternatives, Journal of Islamic Research and Sciences, Issue 17, 2016.
 21. Raghad Fawzi Abd Al-Taei, Investment Bonds: A Comparative Legal Study with Islamic Jurisprudence, Al-Kufa Journal for Legal and Political Sciences, Vol. 8, Issue 22, 2015.
 22. Rehab Kamal Mahmoud, Measuring the Level of Accounting Disclosure of Green Debt Instrument Information and its Impact on Investors'

Decisions (Applied to Commercial International Bank (Egypt) with Field Evidence), Scientific Journal for Commercial and Environmental Studies, Issue 3, 2022.

23. Saliha Boudri'a, Promoting and Supporting Sustainable Development in the Islamic Economy by Moving Towards Green Sukuk - The Malaysian Experience as a Model, North Africa Economic Journal, Vol. 17, Issue 27, 2021.
24. Sultan Jasim Al-Nasrawi, The Role of Green Bonds in Facing Climate Challenges, Iraqi Journal of Economic Sciences, Issue 64, 2020.
25. Wafaa Salem Ali Elsayed, Green Bonds: Reality, Challenges, and Prospects, Legal Journal (Specialized Journal for Legal Studies and Research), Issue 1, 2024.

Thirdly: Theses and Dissertations

1. Amina Nawasriah, Provisions of Shares and Bonds in Joint Stock Companies in Algerian Legislation, Master's Thesis, University of May 8, 1945 Guelma, College of Law and Political Sciences, 2019.
2. Amir Hakim Hadi, The Role of Green Finance in Mitigating Climate Change: Experiences of Selected Countries with the Possibility of Utilizing them in Iraq, Master's Thesis, University of Karbala, College of Administration and Economics, 2023.
3. Fatima Azzouz, The Role of Green Bonds in Achieving Sustainable Development, Master's Thesis, Shaheed Hamma Lakhdar University - El Oued, Algeria, 2021.
4. Mohamed Mubarak Fadhil Al-Bassman, The Legal System of Financing Sukuk and their Distinction from Shares and Bonds (A Study in Kuwaiti and Comparative Law), PhD Dissertation, Faculty of Law, Cairo University, 2013.
5. Osama Abdul Halim Al-Jawriyya, Investment Sukuk and its Developmental Role in the Economy, Master's Thesis in Islamic Studies, University Da'wah Institute for Islamic Studies, Beirut, Lebanon, 2009.
6. Rumaysah Merabeti, The Role of Green Bonds in Financing Sustainable Projects: A Case Study of Green Bonds in Arab Countries, Master's Thesis, Hafiz Bousouf Mila University Center, Algeria, 2021.

Fourthly: Legislation

1. Executive Regulations of the Egyptian Capital Market Law No. (135) of 1993.
2. Regulation of Bonds and Sukuk in the Sultanate of Oman Regulation No. (Kh/21) of 2024.

Fifthly: Websites

1. Asmaa Refaat, "Sustainable Development Bonds: Between Application and Return," Article published at: <https://ecss.com.eg> / Last visited: 30/9/2025 at 1:00 PM.

2. Green Bond Principles (GBP), published in the Sustainable Finance section on the International Capital Market Association (ICMA) website. The official version of this document is available at: <https://www.icmagroup.org> Last visited: 22/1/2025 at 2:03PM.
3. Sustainability Bond Guidelines (SBG), published in the Sustainable Finance section on the International Capital Market Association (ICMA) website. The official version of this document is available at: <https://www.icmagroup.org> Date of visit: 19/12/2024 at 12:00PM.

Sixthly: Foreign Sources

1. He Mingfang¹, A Study on the Development of Green Finance Business at Industrial Bank from the Perspective of Sustainable Development Bonds, Academic Journal of Humanities & Social Sciences, ISSN 2616-5783 Vol. 7, Issue 9: 146-152, DOI: 10.25236/AJHSS.2024.
2. Maino, A. G., Financing the energy transition: The role, opportunities and challenges of green bonds, Oxford Institute for Energy Studies, 2022.