



ما هي السندات الخضراء؟



PPIAF
Enabling Infrastructure Investment



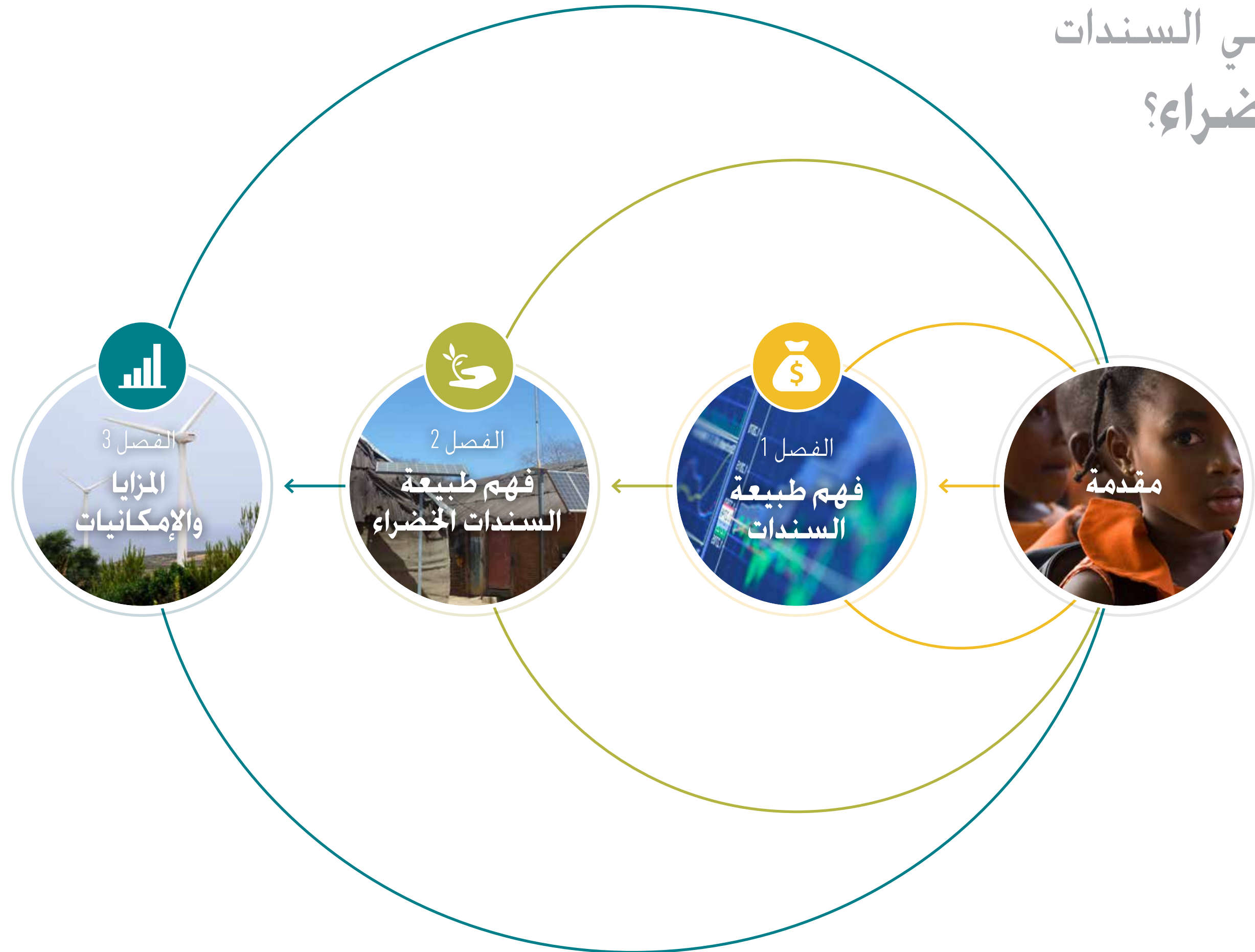
THE WORLD BANK
Treasury



ما هي السندات الخضراء؟



ما هي السندات الخضراء؟





مقدمة

يجتذب النمو الهائل للسندات الخضراء في أسواق رأس المال اهتمام المستثمرين على نحو متزايد.



تحسين فهمهم لطبيعة السندات الخضراء. وسيهدف المحتوى إلى تمييز السندات الخضراء عن غيرها من الأدوات المالية التقليدية. وهو يُقدّم أيضاً رؤية مُتبصرة لإمكانية السندات الخضراء في تعبئة مصادر جديدة لتمويل الأنشطة المناخية.

وقد أوجدت هذه القفزة الكبيرة في الاهتمام طلباً على المعلومات المتاحة عن سوق السندات الخضراء. وجاء إعداد هذا الدليل استجابةً لهذا الطلب. وهو يغطي مبادئ هذه الأداة المالية الحديثة نسبياً. ويهدف المحتوى التالي إلى أن يكون مُرشداً لمن يريدون

إخلاء مسؤولية

لا ينطوي هذا الدليل على أي عرض للبيع أو التماس لعرض شراء أي أسهم مالية. قد تشمل هذه الوثيقة على إشارات ومعلومات تتصل بأوراق مالية مُعينة. إلا أن أي معلومات تتضمنها هي لأغراض المعلومات العامة فحسب. وليست عرضاً للبيع أو استدراجاً لعرض شراء لأي أوراق مالية. والأوراق المالية المذكورة في هذه الوثيقة قد لا تكون صالحة للبيع في بلدان معينة أو لأشخاص معينين.





ما هي
السندات الخضراء؟

ما هو السند وما وجه اختلافه عن خيارات التمويل الأخرى؟

السند شكل من صكوك الدين. وصك الدين هو تعاقد قانوني لعلاقة استدانة يمكن تداوله بالبيع والشراء بين الأطراف.

فإنه غالبا ما يُطلق عليها الأوراق المالية ذات الدخل الثابت. وحالما يتم شراؤها من المُصدر (عن طريق المؤسسات المالية التي تقوم بدور وكلاء بيع). فإنه يُمكن الاستثمار في تداولها بالبيع والشراء في سوق الأوراق المالية.

ومن ناحية أخرى، يشتري المستثمرون في الأسهم حصة من الشركة المُصدرة. ولذلك، يتقلب عائد استثمارهم وفقا لتوزيعات الأرباح التي تدفعها الشركة المُصدرة وقيمة هذه الشركة. ويجري أيضا تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية.

أمام الكيانات الباحثة عن التمويل خياران رئيسيان لتعبئة الأموال: الأسهم (حصص الملكية) والسندات. فالسندات شكل من أشكال الاستدانة أمّا الأسهم فتشكل من أشكال الملكية.

والمستثمرون في السندات يُصبحون دائنين للجهة المُصدرة لهذه السندات، وهم يحصلون على سعر فائدة ثابتة مُقدّرة (قسمة الأرباح). ويستردون مبلغ الاستثمار الأولي (أصل الدين) عند حلول أجل استحقاقه. ولأن السندات تدر في العادة فائدة ثابتة على مدى أجل الاستحقاق.

الفصل 1

فهم طبيعة السندات



ما هي المتطلبات، ومن يمكنه إصدار السندات؟ (أمثلة من القطاعين الخاص والعام)

قد يكون مُصدرو السندات شركات خاصة، ومؤسسات فوق الوطنية (مثل البنوك متعددة الأطراف)، وكيانات عامة (على مستوى البلديات أو الولايات أو المستوى الاتحادي).

وإصدار السندات عملية مُعقّدة تشتمل على عدة خطوات لتحقيق متطلبات أسواق وبلدان إصدار مُعيّنة. ويُعرض الشكلان 1 و 2 أمثلة لمتطلبات إصدار سندات الشركات في البرازيل والصين على الترتيب.

ويجب على الكيانات المُصدرة للسندات أن تكشف عن معلوماتها المالية للجهات التنظيمية، ومؤسسات التصنيف الائتماني، والمستثمرين. ويقوم مُصدرو السندات بتعيين بنوك استثمارية للقيام بدور "مُتعهّدي الاكتتاب" لمساعدتهم على تلبية هذه المتطلبات، والاستفادة من خبراتهم في أسواق السندات، واللوائح التنظيمية الحكومية، وغيرها من العوامل ذات الصلة.

السندات الحكومية

يُشار إلى السندات التي يُصدرها كيان حكومي عام مثل مدينة أو ولاية لتمويل أنشطته في العادة بسندات البلديات. فعلى سبيل المثال، أصدرت مصلحة

رسوم الطرق في منطقة الخليج بشمال كاليفورنيا، في ديسمبر/كانون الأول 2014، سندات بمبلغ 811.4 مليون دولار. ومنحت إحدى مؤسسات التصنيف الائتماني هذه السندات تصنيف (AA/Stable) مع نظرة مستقبلية مستقرة. وسوف تُستخدم حصيلة السندات في تمويل وإعادة تمويل إنشاء الجسور والطرق التي يتم تحصيل رسوم على استخدامها في منطقة خليج سان فرانسيسكو وتحسينها وتجهيزها.¹

سندات الشركات

يُشار إلى السند الذي تصدره شركة بأنه سند تجاري أو سند شركة. وقد تكون سندات الشركات مُوجّهة للمستثمرين من المؤسسات (شركات التأمين والبنوك وصناديق التحوط ونحوها) أو للمستثمرين من الأفراد. وعلى سبيل المثال، في أواخر عام 2014، أصدرت شركة ميدترونيك صانعة أجهزة تنظيم ضربات القلب سندات تجارية بقيمة 17 مليار دولار لمساعدتها في تمويل استحوادها على شركة لصناعة أدوات الجراحة.²

سندات بنوك التنمية متعددة الأطراف

تشمل الأنواع الأخرى من جهات إصدار السندات بنوك التنمية متعددة الأطراف، وغيرها من المؤسسات فوق الوطنية أو الدولية. وهو بنك تنمية متعدد الأطراف أصدر أول سند له في عام 1947، أصدر في الآونة الأخيرة سندات بقيمة 4 مليارات دولار أمريكي لأجل عشر سنوات، وبيعت لمختلف أنواع المستثمرين في كل أنحاء العالم.³

كيف تُحدّد التصنيفات الائتمانية العامل الأساسي المتصل بعائد المخاطرة للاستثمار؟

يبحث المستثمرون عن عوائد تتناسب مع مخاطر الفرص الاستثمارية.

وللكثير من المستثمرين حدود مُعيّنة لتحمل المخاطر، وغالباً ما يقارنون العوائد بعد حساب المخاطر على أساس مقياس أو مؤشر. وعند قياس مخاطر مختلف الفرص الاستثمارية، بما في ذلك تقييم الجدارة الائتمانية لمصدري السندات، يستخدم المستثمرون وسائلهم الخاصة لتوخي العناية الواجبة النافذة للجهالة والمصادر الأخرى، كالتقديرات الائتمانية لمؤسسات التصنيف الائتماني (مثل فيتش وموديز وستاندرد أند بورز).

لماذا يختار المستثمرون في بعض الأحيان السندات على فرص الاستثمار / الادخار الأخرى؟

قد يُفضّل المستثمر الاستثمار في سوق السندات على البدائل الأخرى لعدة أسباب.

فالسندات ذات العائد الثابت تُدرّ عوائد ثابتة على مدى فترة زمنية مُحدّدة وبأقساط دورية ثابتة. ويجعلها هذا بوجه عام استثماراً يسهل التنبؤ به وأكثر وضوحاً وأقل خطراً عن البدائل الاستثمارية الأخرى. وتجعل خاصية ارتفاع إمكانية التنبؤ بالتدفقات النقدية السندات ثقباً جيداً لموازنة العناصر الأشد خطراً والأكثر تقلباً في محفظة الاستثمارات.

المصطلحات المالية المكتوبة بالخط المائل يتم تعريفها في مسرد المصطلحات في الصفحتين 50-51.



إصدار السندات في البرازيل

الشكل 1

إصدار السندات في البرازيل

المصدر: ليال، ريكاردو بي. سي.، وأندرى كارفالال دا سيلفا "تنمية سوق السندات البرازيلية" دراسة لبنك التنمية للبلدان الأمريكية، واشنطن العاصمة، أكتوبر/تشرين الأول 2006.

1 إيجاد مُتعهّد الاكْتِتاب

2 التسجيل لدى CVM (لجنة الأوراق المالية والبورصات بالبرازيل).

3 توكي العناية الواجبة

6 نشر البيانات المالية

5 الحصول على الموافقة كتاب رسمي بتسجيل الإصدار

4 إذا رفض الطلب يُمكنه الطعن في الرفض.

7 الحصول على تصنيف ائتماني (اختياري) مطلوب في القواعد التحوطية لصناديق معاشات التقاعد المُعلقة.

8 إصدار السندات وتسجيل السند في بورصة ساوباولو للأوراق المالية.

9 استمرار الإدراج بالبورصة يتطلب الاستمرار في الامتثال للمتطلبات.

الشكل 2

إصدار السندات في الصين

المصدر: البنك الآسيوي للتنمية، دليل سوق سندات منطقة آسيان زائد 3. (مانيل: البنك الآسيوي للتنمية، 2012)؛ و"مقدمة عن سندات الشركات" بورصة شنغهاي للأوراق المالية، الدخول على شبكة الإنترنت في 11 نوفمبر/تشرين الثاني 2014. <http://english.sse.com.cn/listing/bonds/corporate/overview/>

1 اختيار مُتعهّد الاكْتِتاب

2 التسجيل لدى CSRC (اللجنة التنظيمية للأوراق المالية بالصين).

3 القرار نظام التحقق والموافقة.

6 حجم إصدار السندات مخصصات الإهلاك المتراكم يجب ألا تزيد على 40% من صافي أصول الشركة.

5 الحصول على تصنيف ائتماني توجد ثماني مؤسسات كبيرة للتصنيف الائتماني. يقوم البنك المركزي للصين بدور السلطة الإشرافية الرئيسية.

4 الإفصاح عن المعلومات نشرة الاكْتِتاب، ومُذْكَرات الإصدار، والتقرير المالي، وتقرير التدقيق المالي، إلخ.

7 طلب الإدراج لا توجد قواعد موحدة للإدراج في بورصة شنغهاي للأوراق المالية وبورصة شينجيين للأوراق المالية.

8 إصدار السندات مؤسسة الصين للإيداع والمقاصة للأوراق المالية هي المؤسسة التي تتولى عمليات التسجيل والتسوية.

9 الغرض يجب استثمار الأموال بما يتماشى وسياسة الصناعة الوطنية وتقديم طلب للجنة التنظيمية للأوراق المالية.

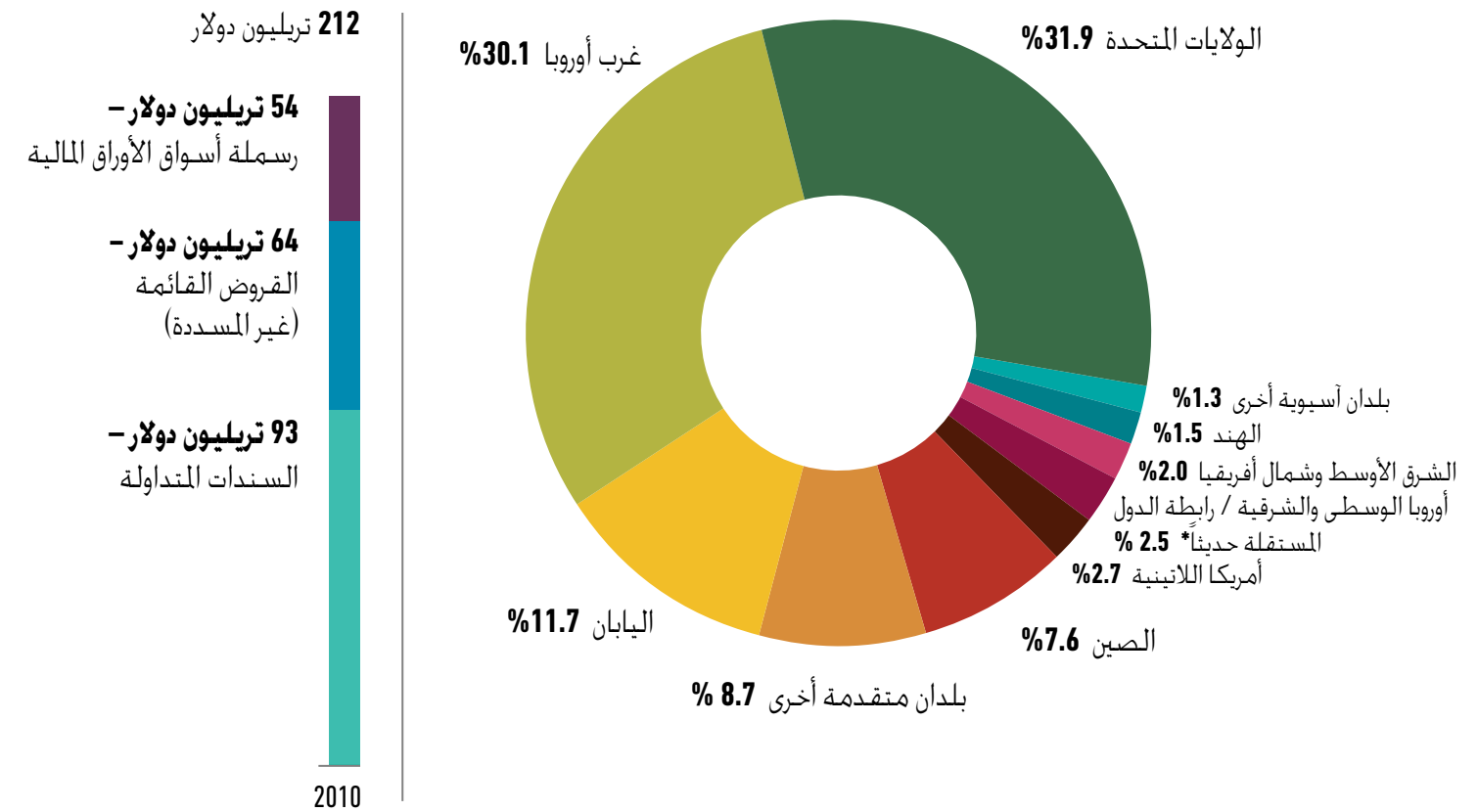


ما هو سياق السندات في أسواق المال العالمية؟

وكانت أكبر الأسواق في الولايات المتحدة (32 في المائة)، وغرب أوروبا (30 في المائة)، واليابان (12 في المائة)، ومناطق أخرى، كما يتضح في الشكل 3. ويشكل نصيب الأسواق المالية الصاعدة نحو 17 في المائة وهي تنمو بأسرع وتيرة، لاسيما في الصين والهند.

على مستوى العالم، بلغت قيمة أسواق المال شاملةً أسواق الأسهم والسندات 212 تريليون دولار أمريكي في عام 2010، منها السندات نحو 93 تريليون دولار أو 44 في المائة من المجموع.

الشكل 3
تركيبة أسواق المال العالمية في 2010.



المصدر: تشارلز روكسبرغ، سوزان لان، وجون بيوتروسكي، "رسم خريطة أسواق المال العالمية، 2011"، دراسة خيلية محدثة لمعهد ماكينزي العالمي، (ماكينزي وشركاه، أغسطس/آب 2011) استناداً إلى بيانات من بنك التسويات الدولية، ودبليوك- رابطة صناعة الأوراق المالية وأسواق المال SIFMA، وستاندر أند بورز، وقاعدة ماكينزي للبيانات المصرفية العالمية.

ما هي أوجه الشبه والخلاف في الأسواق المالية الصاعدة؟

تُعد منطقتا آسيا والمحيط الهادئ وأمريكا اللاتينية أكبر أسواق المال الصاعدة، إذ تزيد القيمة الإجمالية (الرسملة) للأسواق الأسهم فيها ما بين 20 إلى 30 ضعفاً ويزيد حجم أسواق السندات فيها أربعة إلى خمسة أضعاف عن نظائرها في أفريقيا والشرق الأوسط والاتحاد الروسي وشرق أوروبا وآسيا الوسطى مجتمعة (الخريطة 1).

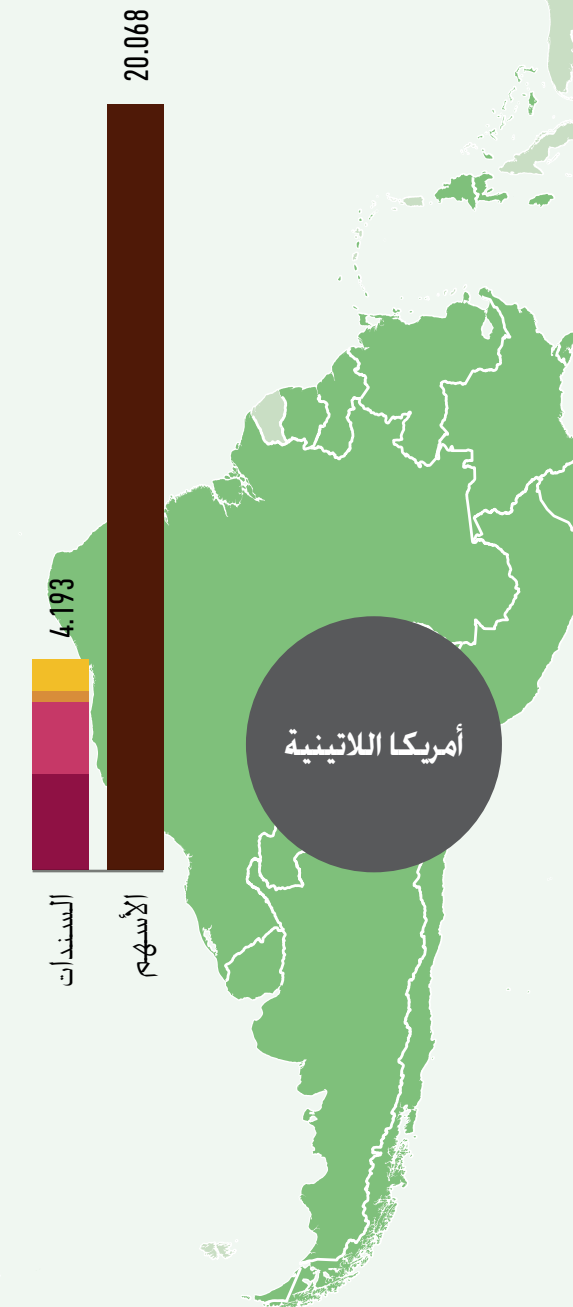
- الدولية
- غير المالية
- المالية
- الحكومية
- الأسهم

بمليارات الدولارات في 2014

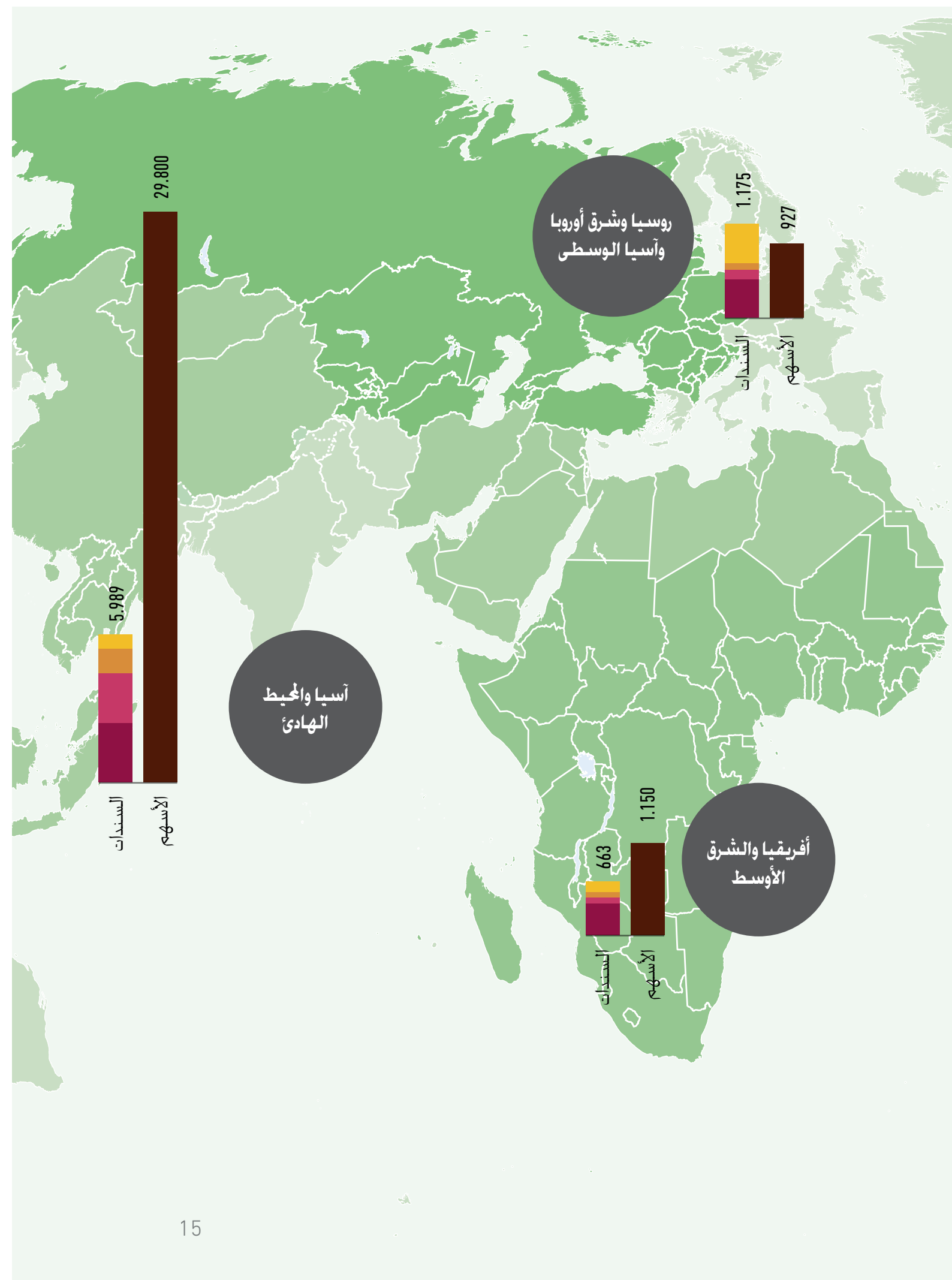
المصدر:

خريطة مرجعية: البنك الدولي للإنشاء والتعمير IBRD WLD41787. أغسطس/آب 2015. البيانات مأخوذة من بنك التسويات الدولية، الاستعراض ربع السنوي لبنك التسويات الدولية، سبتمبر/أيلول 2014 (بازل: بنك التسويات الدولية، 2014). وقاعدة بيانات الاتحاد العالمي للبورصات (<http://www.world-exchanges.org/statistics>) وقاعدة بيانات فاينانشال تايمز Financial Times database (<http://markets.ft.com/research>). ملاحظة: الأسهم هي مجموع الرسملة السوقية للبلدان النامية في منطقة معينة.

الخريطة 1:
أسواق المال والأوراق المالية،
مناطق جغرافية مختارة،
2014



أمريكا اللاتينية



روسيا وشرق أوروبا
وآسيا الوسطى

آسيا والمحيط
الهادئ

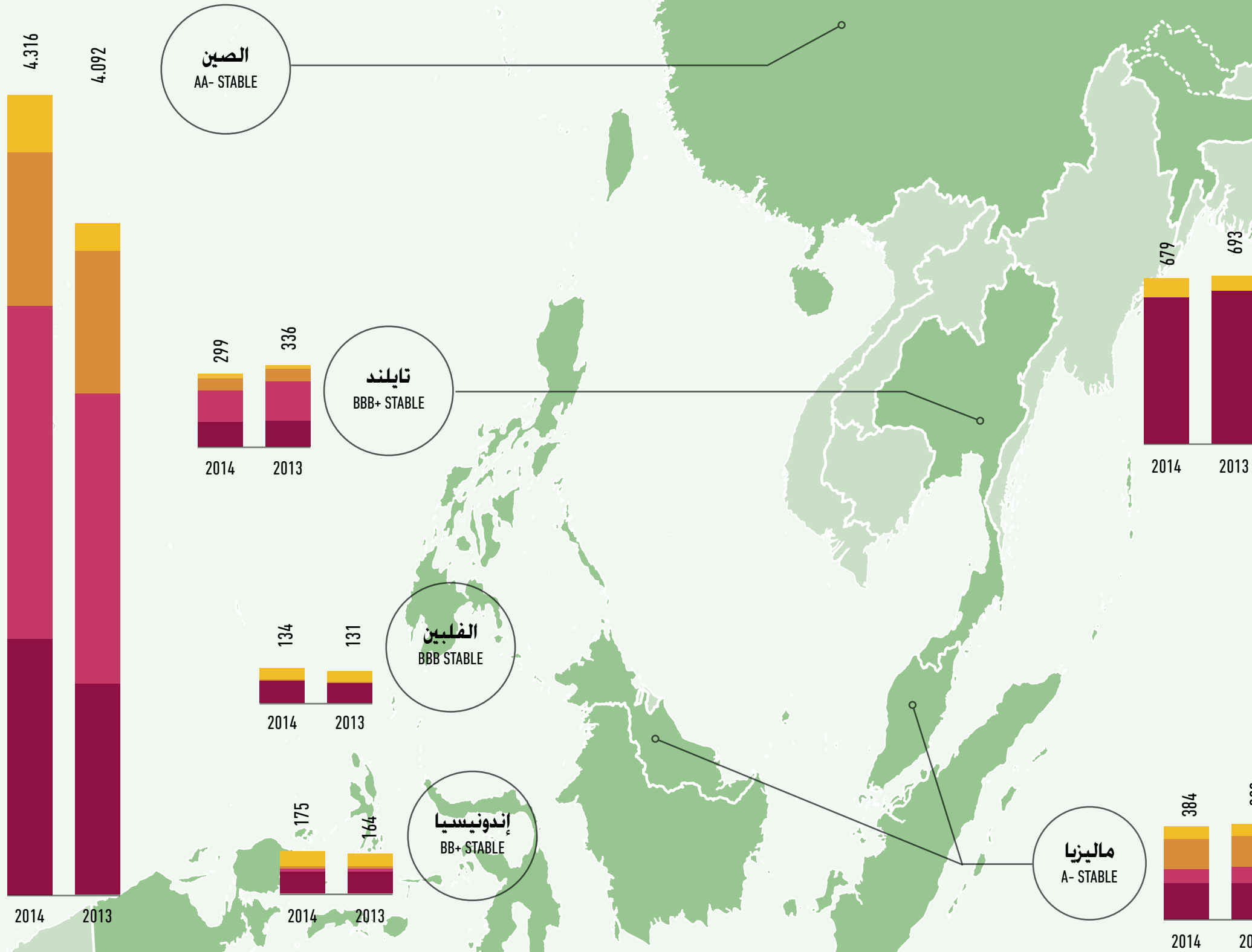
أفريقيا والشرق
الأوسط

سوق سندات منطقة آسيا والمحيط الهادئ

تُعد سوق السندات في منطقة آسيا والمحيط الهادئ الأكبر بين بلدان الأسواق الصاعدة، فيما يعزى إلى حد كبير إلى سوق السندات المتنامية في الصين والبالغ حجمها 4.3 تريليون دولار. وتضم المنطقة أيضا أكبر تركيز من البلدان النامية التي توجد بها أسواق متنامية للسندات المحلية والدولية.

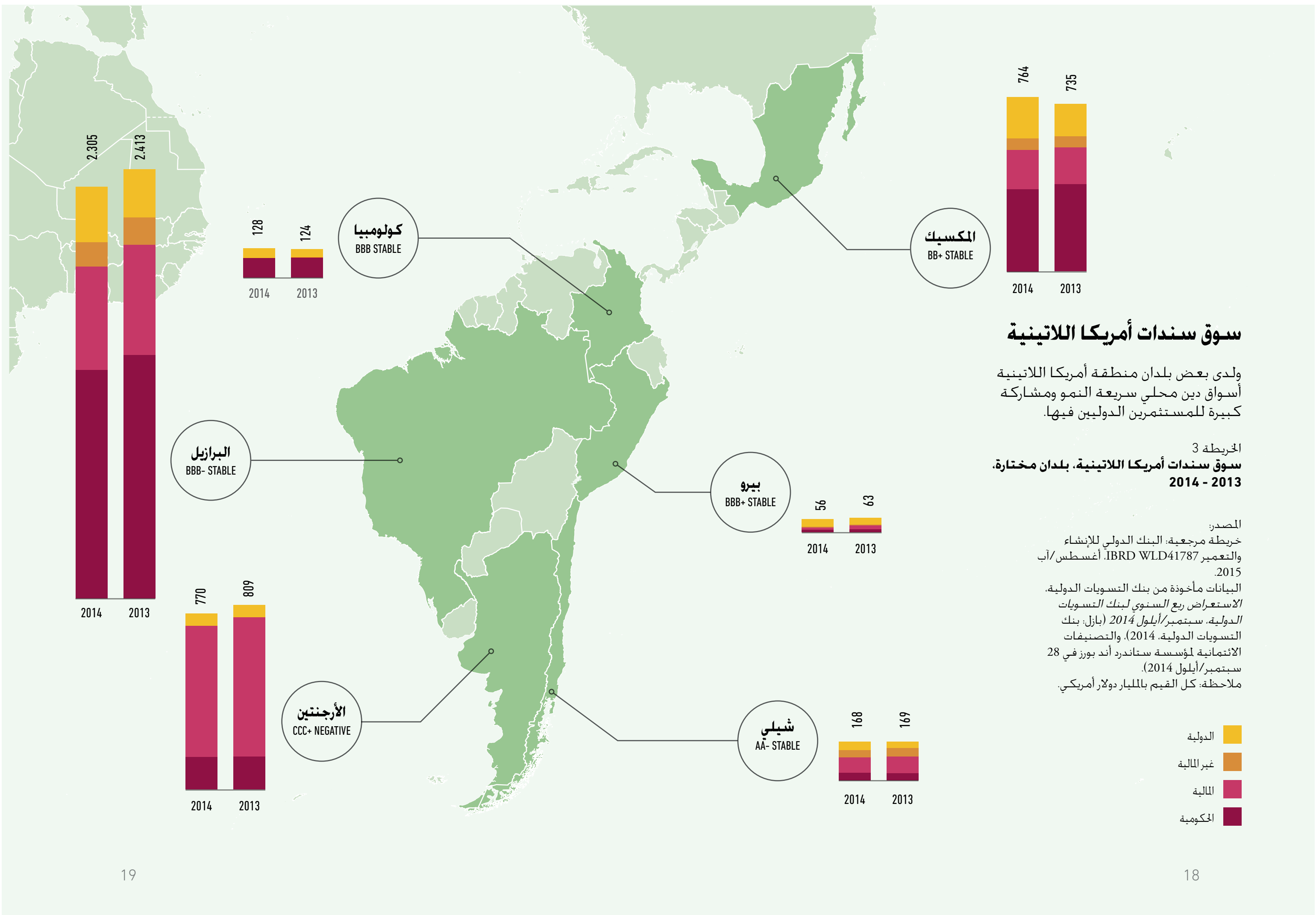
الخريطة 2

سوق سندات آسيا والمحيط الهادئ، بلدان مختارة، 2014 - 2013



المصدر:
خريطة مرجعية: البنك الدولي
للإنشاء والتعمير IBRD WLD41787.
أغسطس/ آب 2015.
البيانات مأخوذة من بنك التسويات
الدولية، الاستعراض ربع السنوي لبنك
التسويات الدولية، سبتمبر/ أيلول
2014 (بازل: بنك التسويات الدولية،
2014)، والتصنيفات الائتمانية لمؤسسة
ستاندرد أند بورز في 28 سبتمبر/ أيلول
2014.
ملاحظة: كل القيم بالليار دولار
أمريكي.

الدولية
غير المالية
المالية
الحكومية



1. "San Francisco Bay Area Toll Bridge Revenue Bonds," Bay Area Toll Authority, Dec. 9, 2014, <http://emma.msrb.org/ER818648-ER637347-ER1038975.pdf>

2. Medtronic, "Medtronic Prices \$17 Billion in Private Placement of Senior Notes," press release, Dec. 1, 2014, <http://newsroom.medtronic.com/phoenix.zhtml?c=251324&p=irol-newsArticle&ID=1993937>

3. وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي "البنك الدولي يعبئ 4 مليارات دولار من إصدار عالمي تاريخي لأجل 10 سنوات" بيان صحفي، 18 نوفمبر/تشرين الثاني 2014. http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/USD_4BillionLandmarkGlobalBond.html



ما هي
السندات الخضراء؟

الفصل 2

فهم طبيعة السندات الخضراء

**ما هو السند الأخضر وما وجه
اختلافه عن السند التقليدي؟**
السند الأخضر هو صك استدانة
يصدر لتعبئة أموال خصيصا
لمساندة مشروعات متصلة بالمناخ
أو البيئة.

(مثل أجل الاستحقاق وقسيمة
الأرباح والسعر والتصنيف
الائتماني لمصدر السندات). يقوم
المستثمرون أيضا بتقييم الأهداف
البيئية المحددة للمشروعات التي
تهدف السندات إلى مساندتها.

وهذا الاستخدام المحدد للأموال
التي تتم تعبئتها لمساندة تمويل
مشروعات مُعَيَّنة هو الذي يُميِّز
السندات الخضراء عن السندات
التقليدية. ولذلك، فإنه فضلاً عن
تقييم الخصائص المالية المعيارية





لماذا أصدرت بنوك تنمية متعددة الأطراف أول سندات خضراء؟

أصدرت عدة بنوك متعددة الأطراف سندات لمساندة تمويل مشروعات "خضراء" صديقة للبيئة، منها ما يلي:

البنك الأفريقي للتنمية يلبي الاحتياجات الإنمائية للبلدان الأعضاء، وأصدر أول سند أخضر بقيمة 500 مليون دولار في أكتوبر/تشرين الأول 2013 مستفيداً من تجارب سابقة تتصل بسندات الطاقة النظيفة لسوق التجزئة اليابانية.⁴ وتم تخصيص حصيلة الإصدار لمساندة تمويل الحلول المتعلقة بمكافحة تغير المناخ في إطار إستراتيجية أوسع نطاقاً لمساندة النمو الشامل للجميع والمستخدم في أفريقيا.

بنك الاستثمار الأوروبي أصدر سند الوعي بخطر التغيرات المناخية بقيمة 600 مليون يورو في عام 2007 الذي تركّز على الطاقة المتجددة وكفاءة استخدام الطاقة.⁵ وبدلاً من قسيمة ربح ثابت، تم ربط عوائد السند بمؤشر للأسهم (مثل هذا السند يُشار إليه في العادة في سوق السندات بأنه سند "مهيكل").

البنك الدولي (البنك الدولي للإنشاء والتعمير) أصدر أول سند يوصف بأنه أخضر في عام 2008 بمبلغ 3.35 مليار كورونا سويدية (قرابة 440 مليون دولار).⁶ وكانت هناك ثلاثة دوافع لإصدار البنك أول سند أخضر:

- أولاً، كان استجابةً لطلب مُحدّد من صناديق معاشات التقاعد الإسكندنافية الساعية إلى مساندة المشروعات التي تتركز على الأنشطة المناخية من خلال مُنتج بسيط ذي دخل ثابت. وهو يتوافق أيضاً مع جهود البنك الدولي لتلبية احتياجات المستثمرين المهتمين بالاستثمارات المستدامة والمسؤولة.
- ثانياً، ساند هذا الإصدار إستراتيجية البنك الدولي لإدخال المنتجات المبتكرة في تمويل الأنشطة المناخية.
- ثالثاً، بالتركيز على مشروعات التخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معه، ساعدت سندات البنك الدولي الخضراء على زيادة الوعي فيما بين المستثمرين، والأوساط المالية حول كيف يمكن للبلدان النامية اتخاذ إجراءات بشأن تغير المناخ، وبأنها قد تتأثر به.

وحتى نهاية يونيو/حزيران 2015، أصدر البنك الدولي ما قيمته 8.5 مليار دولار من السندات في أكثر من 100 إصدار لسندات خضراء بثمانية عشرة عملة لمساندة نحو 70 مشروعاً للتخفيف من آثار تغير المناخ والتكيف معها في مختلف أنحاء بلدان العالم النامية.⁷

مؤسسة التمويل الدولية أصدرت في بادئ الأمر سندات خضراء في عام 2010 بناءً على طلب مستثمرين يسعون إلى استثمارات متصلة بالأنشطة المناخية وذات دخل ثابت. وكانت الإصدارات الأولى للمؤسسة من السندات الخضراء بأحجام صغيرة نسبياً لتتناسب طلبات المستثمرين في ذلك الوقت. ومع ازدياد اهتمام المستثمرين بمجال الأنشطة المناخية، لبّت المؤسسة الطلب المتزايد بإصدار سندات خضراء أكبر حجماً بلغت ذروتها في إصدارين اثنين من هذه السندات كل منهما مليار دولار لأجل ثلاث سنوات في عام 2013، وكان هذان الإصداران الأكبر من نوعهما من السندات الخضراء في السوق في ذلك

الوقت. وحتى الآن، أصدرت المؤسسة ما يربو على 37 سندا أخضر، كانت حصيلتها 3.8 مليار دولار من السندات المتداولة بتسع عملات.⁸ ومن الملاحظ أن تغير المناخ يشكل أولوية إستراتيجية رئيسية في أنشطة المؤسسة. ومنذ عام 2005، بلغت ارتباطات المؤسسة أكثر من 13 مليار دولار في مشروعات تراعي اعتبارات المناخ، تم تمويل بعضها من خلال سندات خضراء.

وقد أصدرت أيضاً مؤسسات أخرى متعددة الأطراف سندات خضراء. منها البنك الآسيوي للتنمية،⁹ والبنك الأوروبي للإنشاء والتعمير،¹⁰ وبنك الاستثمار الإسكندنافي.¹¹



كيف تتواءم السندات الخضراء مع إستراتيجية التمويل لمُصدرها؟

تُتيح السندات الخضراء لمُصدرها الوصول إلى مُختلف المستثمرين والارتقاء بمؤهلاتهم البيئية.

فعلى سبيل المثال، قام البنك الدولي بتصميم السند الأخضر في إطار برنامج العام للسندات لتلبية طلبات مستثمرين يهتمون بالاستثمارات المستدامة والمسؤولة، ولتعزيز مساندته لمشروعات التخفيف من آثار تغيُّر المناخ في البلدان الأعضاء المقترضة. ويعرض البنك الدولي للإنشاء

والتعمير باعتباره مؤسسة تنمية تعاونية متعددة الأطراف، التسعير نفسه في قروضه لكل البلدان الأعضاء بأسعار فائدة تعكس متوسط تكاليف قروضه الكلية مضافا إليها نسبة مئوية مُعيَّنة. ونظرا لأن السندات الخضراء للبنك جزء من برنامج العام للتمويل، فإن أسعار الإقراض في المشروعات التي يتضمَّنها برنامج البنك للسندات الخضراء تتلقَّى المعاملة نفسها التي تحظى بها قروض البنك الأخرى.

وفي حالة مؤسسة التمويل الدولية، تكون السندات الخضراء موجهة إلى الاستثمارات في الطاقة المتجددة والاستثمارات في ترشيد كفاءة استخدام الطاقة.

برنامج البنك الدولي للسندات

البنك الدولي للإنشاء والتعمير مؤسسة تعاونية للتنمية مملوكة للبلدان الأعضاء البالغ عددها 188 بلدا. وهي المؤسسة الأصلية لمجموعة البنك الدولي. وقد أنشئ البنك الدولي في نهاية الحرب العالمية الثانية، وأصدر أول سند له في عام 1947 لتعبئة أموال ساعدت على إعادة تعمير أوروبا التي مزقت الحرب أوصالها. وانتقل تركيز البنك فيما بعد إلى التنمية الاقتصادية الأوسع لمساعدة البلدان الأعضاء المقترضة على مكافحة الفقر المدقع وتعزيز الرخاء المشترك لأفقر 40 في المائة من السكان من حيث الدخل.

واليوم يُصدر البنك الدولي مجموعة واسعة من أدوات الدين لتعبئة التمويل لبرامج التنمية التي يساندها في البلدان الأعضاء المقترضة. وحصل البنك الدولي على تصنيف AAA من مؤسسة ستاندرد أند بورز على أساس هيكله المالي المتين وسياساته المالية المتحفظة وقاعدة رأس ماله القوية. وتتنوع حافظة قروض البنك الدولي للإنشاء والتعمير على مستوى العالم، وتتسم بأنها عالية الجودة. ولا يمنح البنك القروض والخدمات المالية إلا لحكومات سيادية ومشروعات ذات ضمانات سيادية. وفي سنته المالية التي انتهت في 30 يونيو/حزيران 2015، بلغت القروض والضمانات القائمة للبنك 154 مليار دولار وصدرت سندات يعادل مجموع قيمتها 58 مليار دولار.

مؤسسة التمويل الدولية

مؤسسة التمويل الدولية عضو في مجموعة البنك الدولي، وقد أنشئت في عام 1956، وهي مملوكة للبلدان الأعضاء البالغ عددها 184 عضوا. وتُقدم المؤسسة قروضا واستثمارات في الأسهم وحصص الملكية، وخدمات استشارية، وإدارة الأصول على أساس تجاري. وهي أكبر مؤسسة إنمائية عالمية تُركّز بشكل حصري على القطاع الخاص في البلدان النامية. ومحفظة أنشطتها العالمية شديدة التنوع، وتشتمل على استثمارات في الديون والأسهم في 126 بلدا وما يقرب من ألفي شركة. وفي 30 يونيو/حزيران 2014، بلغت الاستثمارات القائمة إجمالا 38 مليار دولار.

ولمؤسسة التمويل الدولية ميزانية عمومية قيمتها 84 مليار دولار أمريكي، وحصلت على التصنيف الائتماني AAA. ويأتي تمويل استثماراتها في معظمه من إصدار السندات منذ عام 1989. وبرنامج السندات لعام 2016 تبلغ قيمته 17 مليار دولار، ستتم تعبئتها من خلال الوصول إلى مختلف الأسواق ومنها السندات الخضراء من أجل القيمة الإضافية لتنوع أنشطة المستثمرين. وتجذب السندات الخضراء لمؤسسة التمويل الدولية مستثمرين جدد، وتبرز عمل المؤسسة في تقديم حلول تراعي اعتبارات المناخ للمتعاملين معها من القطاع الخاص في الأسواق الصاعدة.





ما هي خطوات عملية إصدار السندات الخضراء؟

باستخدام عملية البنك الدولي للإنشاء والتعمير مثلاً، يتبين أن الخطوات التي يتبناها معظم مُصدري السندات الخضراء تندرج بوجه عام في أربع فئات:

1

تحديد معيار اختيار المشروع يُحدّد مُصدر السندات نوع المشروعات الخضراء التي يريد تمويلها من خلال هذه السندات. وفيما يتصل بالبنك الدولي، يجب أن تساند المشروعات المؤهلة الانتقال إلى التنمية منخفضة الانبعاثات الكربونية والنمو القادر على الصمود في مواجهة تغير المناخ. وغالباً ما تجري مراجعة معايير الاختيار وتقييمها من جانب طرف خبراء خارجيين لطمأنة المستثمرين بأنهم يوفون بالمعايير الفنية التي تلقى قبولا عاماً. وقد تم تحديد معايير البنك الدولي للسندات الخضراء بالتشاور مع المستثمرين الأوائل وخضعت لمراجعة مستقلة لمركز البحوث الدولية للمناخ والبيئة في جامعة أوصلو (CICERO). وخلص المركز إلى أنه بالإضافة إلى هيكل الحوكمة بالبنك الدولي، فإن معايير البنك لأهلية المشروعات تتيح أساساً سليماً لاختيار مشروعات صديقة للبيئة.

2

تنفيذ عملية اختيار المشروعات. تمر كل مشروعات البنك الدولي، ومنها المشروعات التي تلقى مساندة من خلال سندات الخضراء، 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 بدراسة المشروعات التي تمت الموافقة عليها لتحديد ما يحقق منها معايير البنك الدولي للأهلية لإصدار سندات خضراء.

3

تخصيص وتوزيع حصيلة إصدار السندات. يَكتشف مُصدر السندات الخضراء كيف سيقوم بفصل حصيلة إصداره، وتقديم مُخصّصات دورية للاستثمارات المؤهلة. ويودع البنك الدولي حصيلة السندات الخضراء في حساب خاص، ويستثمر الأموال وفقاً لسياسته المتحفظة الخاصة بالسيولة حتى يتم استخدامها لمساندة مشروعات السندات الخضراء المؤهلة. ويجري على نحو دوري تخصيص الأموال بمقدار مساوٍ للدفعات المنصرفة للمشروعات المؤهلة.

4

الرصد والإبلاغ. يُتابع مُصدر السندات تنفيذ المشروعات الخضراء، ويُقدّم تقارير عن استخدام حصيلة الإصدار والآثار المتوقعة على الاستدامة البيئية. ويتضمّن الموقع الإلكتروني للبنك الدولي عن السندات الخضراء مُلخصات ومؤشرات رئيسية للآثار للمشروعات المؤهلة للتمويل بالسندات الخضراء، مع روابط إلى وثائق ذات صلة، ومعلومات أكثر تفصيلاً عن المشروعات.¹²





كيف يُحدّد مُصدرو السندات ماهية المشروعات "الخضراء" بمصداقية؟

يُحدّد المُصدرون فئات المشروعات البيئية التي ينوون تمويلها من خلال السندات الخضراء وينقلون ذلك إلى المستثمرين اعتماداً على نموذج أعمالهم وسياقها.

وتعتمد السوق على إفصاحات المُصدّرين للسندات، وطلب رأي ثانٍ، وتعقيب الخبراء الأكاديميين، ومستشاري الاستثمار، والمدققين، والخبراء الفنيين، ووسائل الإعلام، ومنظمات غير حكومية منها على سبيل المثال المركز الدولي لبحوث المناخ والبيئة بجامعة أوسلو CICERO، ومبادرة سندات المناخ، ومؤسسة دي إن. في (DNV) النرويجية لإدارة المخاطر، ومؤسسة Sustainalytics الألمانية لتقديم الحلول الاستثمارية المستدامة، ومؤسسة فيجيو Vigeo. وهناك أيضاً عدة مؤشرات للسندات الخضراء (مثل مؤشر باركليز/ مورغان ستانلي لأسواق رأس المال الدولية MSCI، ومؤشر ستاندرد أند بورز، ومؤشر سولاكتيف) تعد مقاييس مفيدة لحافظ الاستثمار في السندات الخضراء ومساندة الشفافية في التعريفات والعمليات.

وقياساً على ممارسات مُصدري السندات السابقين ومبادئ السندات الخضراء، وضع مُصدرو السندات الخضراء تعريفهم للسندات الخضراء وعملية إصدارها لتناسب سياقات أعمالهم.

ويتوقع المستثمرون في السندات الخضراء معلومات من المُصدّرين بتفاصيل كافية تتيح لهم تقييم عروض السندات الخضراء، مثل كيف يتتبع المُصدرون حصيلة عائدات الإصدار ويستخدمونها، وكيف يقومون بالإبلاغ عن الآثار الإيجابية المتوقعة من المشروعات الخضراء. وقد قامت شبكة المستثمرين المعنية بمخاطر المناخ (وهي منظمة غير ربحية في أمريكا الشمالية) أنشأتها مؤسسة سيريس (Ceres) التي تدافع عن الريادة في مجال الاستدامة) بصياغة "توقعاتها" في بيان لإرشاد مُصدري السندات والمشاركين الآخرين في السوق.¹⁴

ما هي مبادئ السندات الخضراء؟

مع النمو السريع للسوق، حاولت الأطراف الفاعلة الرئيسية إضفاء مزيد من الوضوح على التعريفات والعمليات المرتبطة بالسندات الخضراء. وباستخدام تجارب البنوك متعددة الأطراف في أوائل 2014، بدأت مجموعة من البنوك وضع مبادئ السندات الخضراء (GBP) - وهي مجموعة من الإرشادات الطوعية التي تُحدّد إطار إصدار السندات.¹³

- وتنبّه مبادئ السندات الخضراء إلى عدة فئات عامة من المشروعات المؤهلة المحتملة ومنها على سبيل المثال لا الحصر ما يلي:
- الطاقة المتجددة
- كفاءة استخدام الطاقة (ومنها المباني التي تتسم بالكفاءة)
- الإدارة المستدامة للنفايات
- الاستخدام المستدام للأراضي (ومن ذلك الغابات والزراعة المستدامة)
- حفظ التنوع الحيوي
- النقل النظيف
- الإدارة المستدامة للمياه (ومن ذلك المياه النظيفة و/أو مياه الشرب النظيفة)
- التكيف مع تغير المناخ

وفي طبعة ثانية نشرت في مارس/آذار 2015، تُشجّع هذه المبادئ على الشفافية والإفصاح والنزاهة في تطوير سوق السندات الخضراء. وتفتّح المبادئ خطوات عملية لتصميم السندات والكشف عن حصيلتها وإدارتها والإبلاغ عنها. وتهدف هذه المبادئ إلى تزويد مُصدري السندات بالإرشادات عن المكونات الرئيسية لإصدار سند أخضر، ومن ذلك تقديم معلومات لمساعدة المستثمرين في تقييم الآثار البيئية لاستثماراتهم في السندات الخضراء. وتقوم رابطة أسواق رأس المال الدولية بدور أمانة مبادئ السندات الخضراء، وتسهّل عمل أعضائها، ومنهم المُصدّرون والمستثمرون، والبنوك التي تقوم بدور متعهدي الاكتتاب في السندات الخضراء، وغيرهم من المشاركين في السوق.

ما هي بعض أمثلة السندات الخضراء حسب نوع مصدرها؟

حذت مجموعة متنوعة من مُصدري السندات حذو الأمثلة الأولى لبنوك التنمية متعددة الأطراف، ومبادئ السندات الخضراء وقامت بوضع الآليات التي تناسب نماذج أعمالها وممارساتها، وعمل الكثير منهم مع المستثمرين لتنقيح فئات المشروعات المؤهلة والجوانب الخاصة بالإفصاح والإبلاغ. وفيما يلي بعض الأمثلة:

المدن، والولايات، والكيانات المملوكة للولايات (دون الوطنية)

ساندت **كولومبيا البريطانية** كفاءة استخدام الطاقة في مستشفيات جديدة حاصلة على جائزة الشهادة الذهبية للريادة في مجالي الطاقة والتصميم البيئي من خلال سند أخضر لمدة 32 عاماً بقيمة 231 مليون دولار كندي صدر في يوليو/تموز 2014.¹⁵

أصدرت **مدينة جوتنبرغ** بالاشتراك مع بنك إس.إي.بي.بي.السويدي سنداً أخضر لأجل ستة أعوام بقيمة 500 مليون كورونا سويدية لتمويل مشروعات بيئية مختلفة في مجالات النقل العام، وإدارة المياه، والطاقة، وإدارة النفايات.¹⁶

أصدرت **مدينة جوهانسبرغ** سنداً أخضر لأجل عشر سنوات بقيمة 1.46 مليار راند جنوب أفريقي في يونيو/حزيران 2014 لتمويل مبادرات خضراء مثل مشروع الغاز الحيوي لتوليد الطاقة، ومبادرة الفؤارة الشمسية، ومشروعات أخرى ستُقرب المدينة من امتلاك بنية تحتية منخفضة الانبعاثات الكربونية وتزيد مستويات الحفاظ على الموارد الطبيعية.¹⁷

أصدرت **ولاية ماساتشوستس** سندات أخضرين - أحدهما لأجل 20 عاماً بقيمة 100

مليون دولار في يونيو/حزيران 2013، وسلسلة سندات خضراء تتراوح آجال استحقاقها من خمسة أعوام إلى 17 عاماً في سبتمبر/أيلول 2014 - وذلك لتمويل مشروعات نافعة بيئياً في مجالات المياه النظيفة، وكفاءة استخدام الطاقة، واستصلاح الأراضي، وذلك ضمن مجالات أخرى.¹⁸

هيئات التجارة والتنمية الثنائية

أصدرت **مؤسسة كندا لتنمية الصادرات** سنداً أخضر لأجل ثلاثة أعوام بقيمة 300 مليون دولار في يناير/كانون الثاني 2014 لمساندة قروض مباشرة في قطاعات تعمل على الحفاظ على الهواء أو المياه أو التربة، أو حمايتها، أو معالجتها، أو المساعدة في تخفيف آثار تغير المناخ.¹⁹

أصدر **بنك التنمية الألماني (KfW)** سندات خضراء منذ يوليو/تموز 2014، منها برنامج لأجل خمس سنوات بقيمة 1.5 مليار يورو لتمويل برنامج البنك للاستثمارات البيئية، ومنها توليد الطاقة المتجددة، لاسيما من الرياح والطاقة الكهروضوئية.²⁰

المؤسسات العامة

هيئة واشنطن العاصمة (DC) للمياه والصرف الصحي أصدرت سندات خضراء بقيمة 350 مليون دولار في يوليو/تموز 2014، لأجل استحقاق نهائي 100 سنة من أجل تمويل مشروعها للأنهار النظيفة.²¹

جي.دي.إف سويس GDF Suez، شركة الطاقة الفرنسية، أصدرت أكبر سند أخضر على الإطلاق بقيمة 2.5 مليار يورو (نحو 3.4 مليار دولار) في مايو/أيار 2014 لتمويل مشروعات للطاقة المتجددة.²²

الشركات

ريجيسي سنترز كورپوريشن Regency Centers Corporation، وهي صندوق

للاستثمار العقاري، أصدرت ما قيمته 250 مليون دولار من السندات الخضراء في مايو/أيار 2014 لتمويل إنشاء مراكز تجارية تلبي معايير مجلس البناء الأخضر الأمريكي.²³

شركة تويوتا للخدمات المالية أصدرت سندات خضراء بقيمة 1.75 مليار دولار في مارس/آذار 2014 لتمويل قروض وعقود تأجير للمستهلكين لمركباتها الكهربائية الهجين منخفضة الانبعاثات الكربونية. وعائد هذه السندات مربوط بأداء هذه القروض وعقود التأجير.²⁴

البنوك

بنك أوف أمريكا أصدر سندات أخضرين - أحدهما بقيمة 500 مليون دولار في نوفمبر/تشرين الثاني 2013 والثاني 600 مليون

دولار في مايو/أيار 2015، لتمويل مشروعات للطاقة المتجددة، مثل الرياح والطاقة الشمسية وطاقة حرارة الأرض وكذلك مشروعات لكفاءة استخدام الطاقة.²⁵

إيه.بي.إن أمرو الهولندي أصدر سندات خضراء بقيمة 500 مليون يورو لأجل خمسة أعوام في يونيو/حزيران 2015 لتمويل رهون عقارية في منازل تتسم بكفاءة استخدام الطاقة، وقروض لتمويل تركيب ألواح شمسية للمنازل، وعقارات تجارية مستدامة.²⁶

بنك واي.إي.إس. YES BANK رابع أكبر بنوك القطاع الخاص بالهند أصدر سندات خضراء للبنية التحتية بقيمة 10 مليارات روبية ولأجل عشرة أعوام في فبراير/شباط 2015 لتمويل محفظة مشروعاته للطاقة المتجددة.²⁷

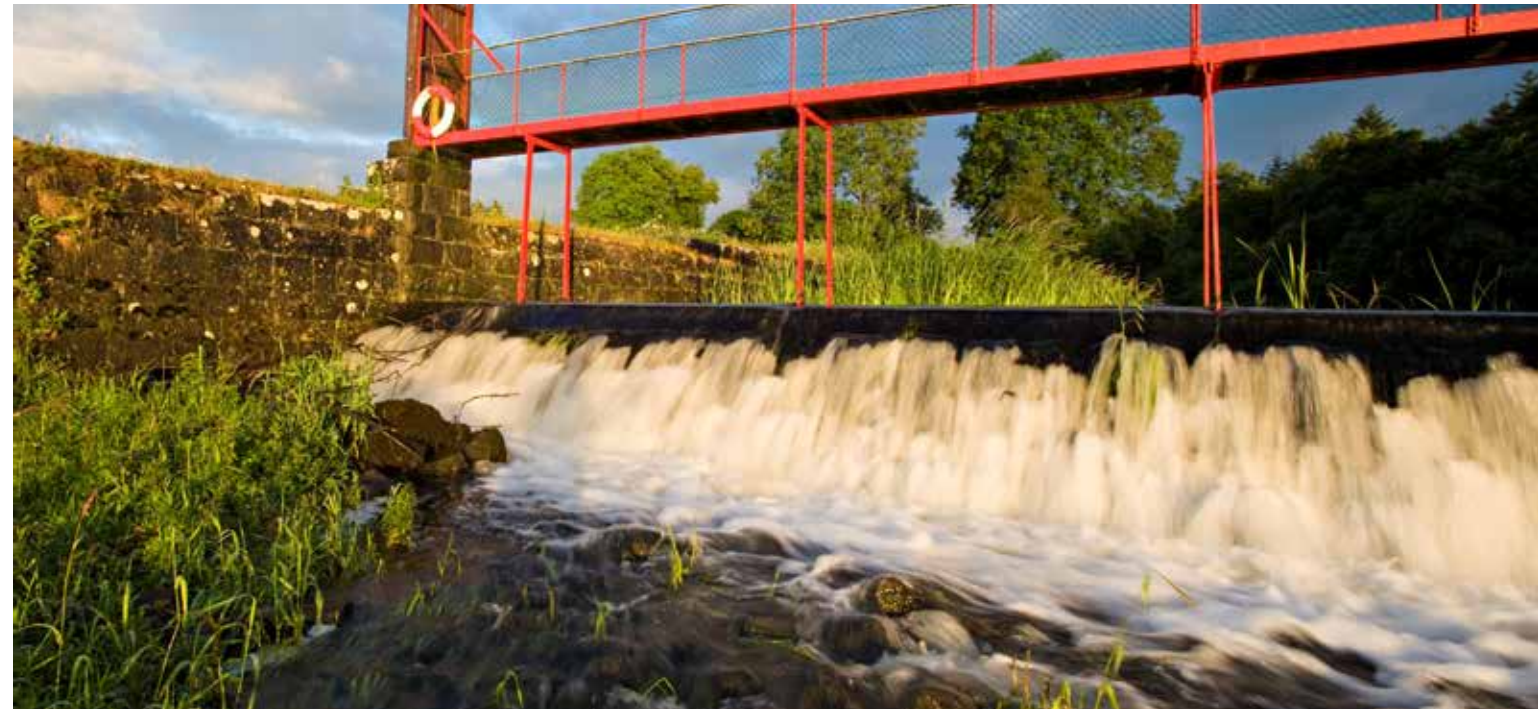


كيف كان نمو سوق السندات الخضراء ومكوناتها؟

شهدت سوق السندات الخضراء نمواً من نحو أربعة مليارات دولار في عام 2010 إلى أكثر من 37 ملياراً في 2014.

وكما ذكرنا آنفاً، أصدر بنك الاستثمار الأوروبي أول سند يتركز على الأنشطة المناخية في شكل مُنتج مُهيكل في عام 2007. وفي عام 2008، أصدر البنك الدولي أول سند يوصف بأنه "أخضر" من أجل المستثمرين التقليديين وكان السند يحمل قسيمة ربح ثابت. وبحلول عام 2010، حذت حذوه للمرة الأولى بنوك تنمية أخرى متعددة الأطراف، مثل مؤسسة التمويل الدولية، ومؤسسات عامة (حكومات ومؤسسات وبلديات) في إصدار ما مجموعه نحو أربعة مليارات دولار من السندات التي

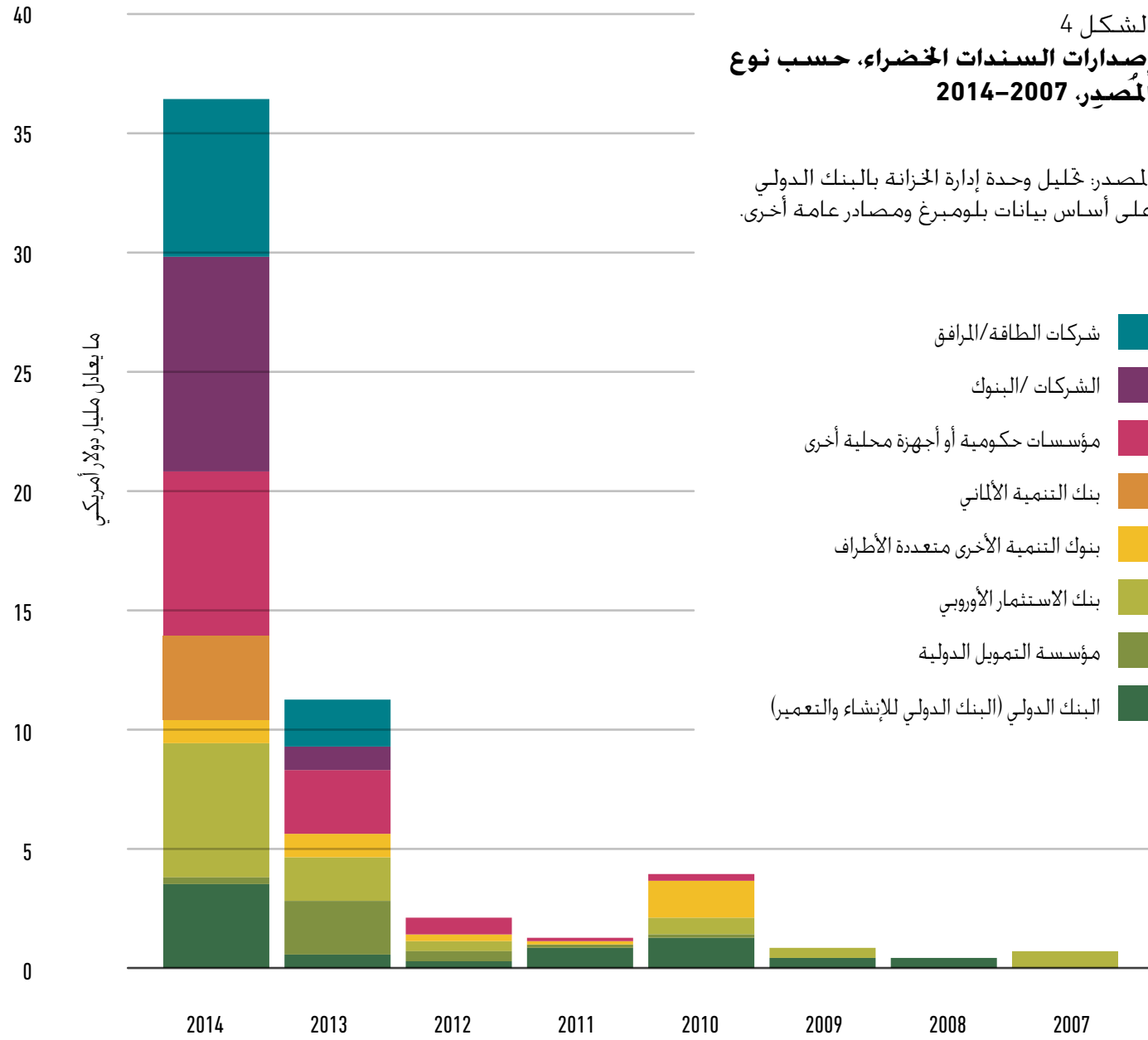
تتركز على الأنشطة المناخية. وزاد هذا المبلغ ثلاثة أضعاف تقريباً في عام 2013. إذ دخلت شركات ومؤسسات عامة للطاقة ومؤسسات أخرى السوق، وزاد عدة مُصدرين حجم الإصدارات زيادة حادة. واستمر هذا الاتجاه في عام 2014، حينما قفز حجم سوق السندات الخضراء إلى أكثر من 37 مليار دولار. زهاء نصفها أُصدرته شركات مثل تويوتا ومؤسسات مرافق عامة مثل ولاية ماساتشوستس. وحتى اليوم (منتصف يوليو/ تموز 2015) وصلت إصدارات السندات الخضراء في عام 2015 إلى حوالي 23 مليار دولار.



الشكل 4 إصدارات السندات الخضراء، حسب نوع المصدر، 2014-2007

المصدر: تحليل وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي على أساس بيانات بلومبرغ ومصادر عامة أخرى.

ما يعادل مليار دولار أمريكي



واستثمر معظم المستثمرين في السندات الخضراء داخل محافظتهم القائمة استجابةً للاهتمام بمساندة الأنشطة التي تتركز على المناخ. وأنشأ مديرو الأصول صناديق خاصة للسندات الخضراء أو وضعوا أهدافاً للصناديق التي تخضع لإدارتهم ويجب أن تشتمل على سندات خضراء. فعلى سبيل المثال، أنشأت شركة نيكو لإدارة الأصول صندوق السندات الخضراء للبنك الدولي في عام 2010.²⁸ وبعد ذلك ببضعة أعوام، صدرت إعلانات في هذا الصدد

عن شركة زيوريخ للتأمين²⁹ وشركة إدارة الاستثمارات المسؤولة ميوففا (Mirova) التابعة لئاتكسيس (Natixis) لإدارة الأصول.³⁰ وذلك لإنشاء محافظ استثمار مخصصة للسندات الخضراء يبلغ حجمها مليار دولار ومليار يورو على الترتيب. وفي أواخر عام 2014، وأوائل 2015، أنشأت وحدتا إدارة الخزانة في بنك باركليز وبنك دويتشه صناديق مخصصة لاستثمار مليار جنيه إسترليني ومليار يورو على الترتيب في السندات الخضراء.



من يشتري السندات الخضراء؟

يوجد المستثمرون الرئيسيون في أوروبا تليها اليابان والأمريكتان.

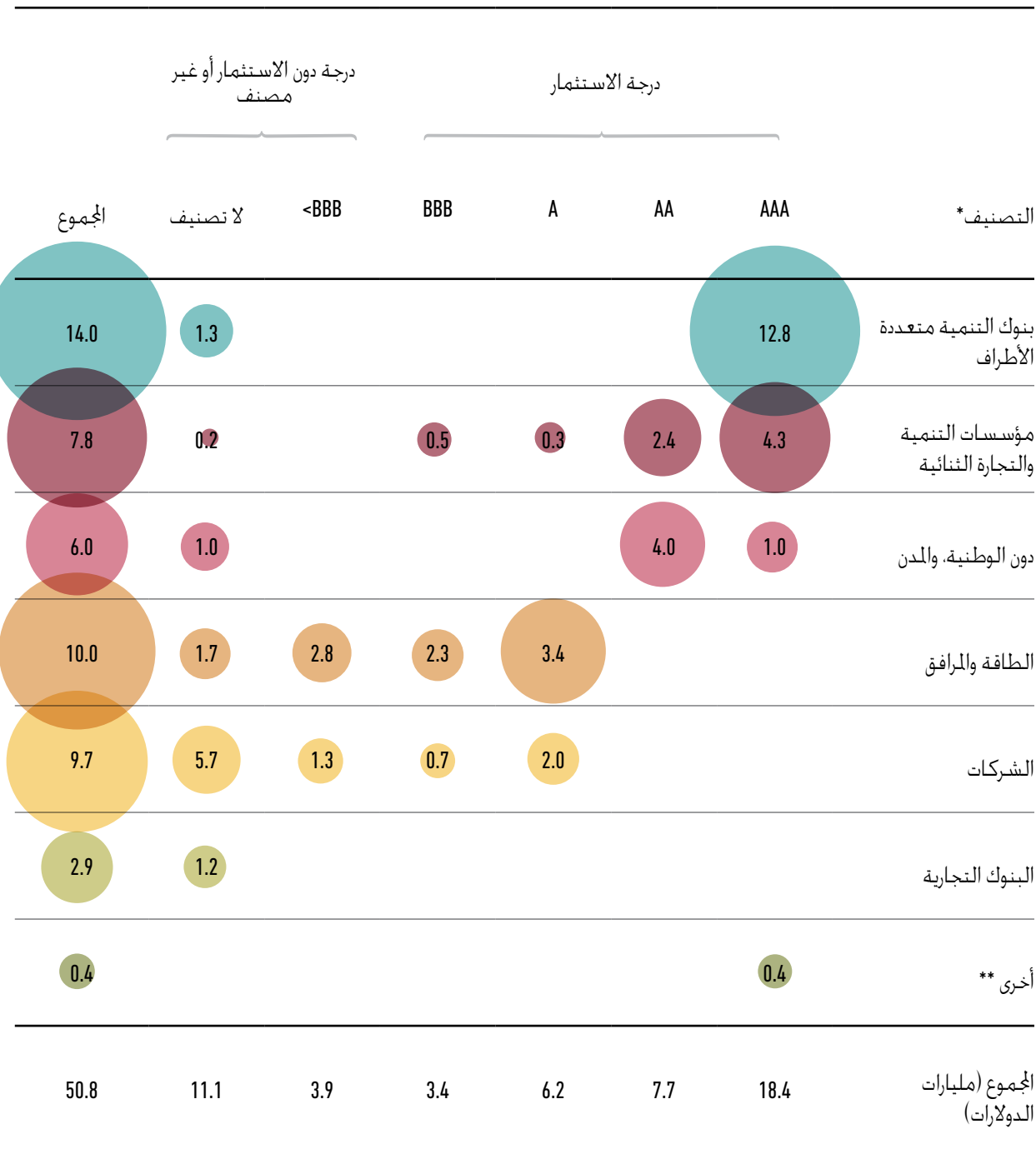
وكانت مؤسسات الاستثمار في أوروبا (مثل صناديق معاشات التقاعد وشركات التأمين)، وفي الولايات المتحدة، المستثمرون الذين يركزون بقوة على البيئة هم أول المستثمرين في السندات الخضراء. ومنذ ذلك الحين، اتجه مُصدرو السندات الخضراء نحو مجموعة أوسع من المستثمرين، منهم صناديق إدارة الأصول، والشركات، والمؤسسات، والمنظمات الدينية. ومع ازدياد حجم الإصدارات، ازداد أيضاً تنوع المستثمرين. وعلى سبيل المثال، في عام 2014، أعلنت مجموعة زيوريخ للتأمين أنها ستضعف التزامها بالسندات الخضراء، وتُكلف شركة بلاكروك لإدارة الأصول باستثمار مليار دولار في السندات الخضراء.³³

ويستخدم مستثمرو أدوات الدخل الثابت، شأنهم شأن المصدّرين، السندات الخضراء لينقلوا إلى أصحاب المصلحة الرئيسيين التزامهم بمساندة الاستثمارات الصديقة للبيئة. وعلى سبيل المثال، يكشف الكثير منهم عن مشترياته من السندات الخضراء من خلال بيانات صحفية ووسائل اتصال أخرى.

كيف تغيّرت خصائص المصدّرين؟

كما يتضح في الشكل 5، استفادت سوق السندات الخضراء في الفترة من يناير/كانون الثاني 2014 إلى أبريل/نيسان 2015 من مشاركة مختلف أنواع المصدّرين، وهو ما يُتيح نطاقاً أوسع من المخاطرة (والعائد) في عروض السندات الخضراء.

ومن الإجمالي البالغ 51 مليار دولار خلال تلك الفترة، كان 32.4 مليار دولار من الإصدارات يُمثّل عروضاً دون التصنيف الائتماني AAA، منها 15 مليار دولار عروضاً دون التصنيف الائتماني BBB، وهو ما يشير إلى السندات ذات العائد الأعلى التي تطرحها على نحو متزايد الشركات والمؤسسات دون الوطنية ومؤسّسات المرافق.



الشكل 5

إصدارات السندات الخضراء حسب نوع المصدّر، وتصنيفه الائتماني، يناير/كانون الثاني 2014 إلى أبريل/نيسان 2015

المصدر: خليل وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي على أساس بيانات بلومبرغ.

ملاحظة: تم تقريب المبالغ إلى أقرب مائة ألف.

* التصنيف الجَمْع (المتوسط) لمؤسسة فيتش وموديز وستاندرد أند بورز حينما يكون متاحاً.

** "أخرى" تشتمل على كيانات لا تندرج في الفئات الأخرى، مثل الجامعات والمنظمات غير الربحية ونحو ذلك.



13. "مبادئ السندات الخضراء"، رابطة أسواق رأس المال الدولية ICMA، الدخول على الموقع الإلكتروني، مارس/آذار 2015، <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/green-bond-principles/>.

14. سيريس، "بيان عن توقعات المستثمرين لسوق السندات الخضراء"، شبكة المستثمرين بشأن مخاطر المناخ، <http://www.ceres.org/files/investor-files/statement-of-investor-expectations-for-green-bonds>.

15. حكومة كولومبيا البريطانية، "مشروع مستشفيات نورث آيلاند يصدر سنداً أخضر للمرة الأولى" بيان صحفي، 2 يوليو/تموز 2014، <https://news.gov.bc.ca/stories/north-island-hospitals-project-green-bond-issue-a-first>.

16. بنك إسكندنافيا الخاص؛ "مدينة جوتنبرغ الأولى في إسكندنافيا التي تصدر سندات خضراء" بيان صحفي، 27 سبتمبر/أيلول 2013، <http://sebgroun.com/press/press-releases/2013/seb-gothenburg-city-first-in-nordics-to-issue-green-bonds>.

17. مدينة جوهانسبرغ، "جوهانسبرغ رائدة في إصدار سندات خضراء" بيان صحفي، الموقع الإلكتروني لجوهانسبرغ، 9 يونيو/حزيران 2014، http://www.joburg.org.za/index.php?option=com_content&id=9076;joburg-pioneers-green-bond&Itemid=266.

18. كومونولث ماساتشوستس، "السندات الخضراء لماساتشوستس: الاستثمار في جعل الكومونولث أكثر مراعاة للبيئة" التقرير الفصلي الأول للمستثمرين، ربع العام المنتهي في أغسطس/آب 2013، [http://www.massbondholder.com/sites/default/files/files/QE%20August%202014%20Green%20Report\(1\).pdf](http://www.massbondholder.com/sites/default/files/files/QE%20August%202014%20Green%20Report(1).pdf).

19. "برنامج هيئة تنمية صادرات كندا للسندات الخضراء"، الدخول على الموقع الإلكتروني في 13 يوليو/تموز 2015، هيئة تنمية صادرات كندا، <http://www.edc.ca/EN/Investor-Relations/Documents/green-bond-report-2014.pdf>.

20. "السندات الخضراء – لبنك التنمية الألماني"، مجموعة بنك التنمية الألماني، الدخول على الموقع الإلكتروني في يونيو/حزيران 2015، <https://www.kfw.de/KfW-Group/Investor-Relations/KfW-Green-Bonds/>.

21. هيئة مقاطعة كولومبيا للمياه والصرف الصحي، "هيئة مقاطعة كولومبيا للمياه تعلن النجاح في بيع سندات القرن الخضراء بقيمة 350 مليون دولار"، بيان صحفي، 10 يوليو/تموز 2014، https://www.dewater.com/site_archive/news/press_release663.cfm.

22. جي.دي.إف سويس، "جي.دي.إف سويس تعلن عن نجاح أكبر إصدار حتى الآن لسندات خضراء"، بيان صحفي، 31 مايو/أيار 2014، <http://www.gdfsuez.com/en/journalists/press-releases/gdf-suez-successfully-largest-green-bond/>.

4. "برنامج السندات الخضراء" مجموعة البنك الأفريقي للتنمية، الدخول على موقع الإنترنت في أول يوليو/تموز 2015، <http://www.afdb.org/en/topics-and-sectors/initiatives-partnerships/green-bond-program/>.

5. بنك الاستثمار الأوروبي، "EPOS II – سند الوعي بخطر التغيرات المناخية، بنك الاستثمار الأوروبي يشجع على حماية المناخ من خلال إصدار عام في عموم الاتحاد الأوروبي" بيان صحفي، أول مايو/أيار 2007، http://www.eib.org/investor_relations/press/2007/2007-042-epos-ii-obligation-sensible-au-climat-la-bei-oeuvre-a-la-protection-du-climat-par-le-biais-de-son-emission-a-l-echelle-de-l-ue.htm?lang=en.

6. وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي، "البنك الدولي وبنك إسكندنافيا الخاص يدخلان في شراكة مع مستثمرين من المؤسسات في إسكندنافيا لتمويل مشروعات خضراء" بيان صحفي، 6 نوفمبر/تشرين الثاني 2008، <http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/GreenBond.html>; وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي، "السندات الخضراء للبنك الدولي ترتفع إلى 2.7 مليار كرونا سويدية" بيان صحفي، 14 نوفمبر/تشرين الثاني 2008، <http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/GreenBondsIncrease.html>.

7. "السندات الخضراء للبنك الدولي" وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي، الدخول على الموقع الإلكتروني في أول يوليو/تموز 2015، <http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/WorldBankGreenBonds.html>.

8. "عرض عام للسندات الخضراء لمؤسسة التمويل الدولية"، وحدة إدارة الخزانة لمؤسسة التمويل الدولية، الدخول على الموقع الإلكتروني أول يوليو/تموز 2015، http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Finance/Investor+Information/Green_Bonds/.

9. البنك الآسيوي للتنمية، "سندات الطاقة النظيفة للبنك الآسيوي للتنمية"، منشور للبنك الآسيوي للتنمية، أكتوبر/تشرين الأول 2014، <http://www.adb.org/publications/adb-clean-energy-bonds-brochure>.

10. البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير، "البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير يصدر سندات خضراء بقيمة 250 مليون دولار"، بيان صحفي، 11 سبتمبر/أيلول 2013، <http://www.ebrd.com/news/2013/ebd-issues-us-250-million-green-bond.html>.

11. بنك الاستثمار الإسكندنافي "سندات بيئية"، منشور بنك الاستثمار الإسكندنافي، 2012، <http://www.nib.int/filebank/2026-NEB.pdf>.

12. "السندات الخضراء للبنك الدولي – الآثار" وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي، الدخول على الموقع الإلكتروني، 31 يوليو/تموز 2015، <http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/WorldBankGreenBonds.html>.



23. ريجنسي سنترز كوربوريشن. "ريجنسي سنترز كوربوريشن تباع ما قيمته 250 مليون دولار من السندات الخضراء التي تستحق في 2024"، بيان صحفي، 16 مايو/أيار 2014. <http://www.snl.com/irweblinkx/file.aspx?iid=103091&fid=23674110>

24. تويوتا للخدمات المالية (TFS). "تويوتا للخدمات المالية تُصدِر أول سند أخضر مضمون بأصول في صناعة السيارات"، بيان صحفي، 24 مارس/آذار 2014. <http://www.pressroom.toyota.com/releases/tfs+issues.+asset+backed+auto+industry+green+bond.htm>

25. بنك أوف أمريكا. "بنك أوف أمريكا يُصدِر سنداً أخضر ثانياً" بيان صحفي، 14 مايو/أيار 2015. <http://newsroom.bankofamerica.com/press-releases/corporate-and-investment-banking-sales-and-trading-treasury-services/bank-america-iss>

26. إيه.بي.إن أمرو. "السند الأخضر لإيه.بي.إن أمرو يفتح سوق الإسكان والعقار المستدام أمام المستثمرين"، بيان صحفي، 2 يونيو/حزيران 2015. <https://www.abnamro.com/en/newsroom/newsarticles/.abn-amro-green-bond-opens-up-sustainable-housing-and-property-market-to-investors.html>

27. بنك واي.إي.إس YES BANK. "بنك واي.إي.إس يُصدِر بنجاح أول سندات خضراء للبنية التحتية في الهند"، بيان صحفي، 25 فبراير/شباط، 2015، <https://www.yesbank.in/media-centre/press-releases/fy-2014-15/yes-bank-successfully-issues-india-s-first-green-infrastructure-bond.html>

28. نيكو لإدارة الأصول. "نيكو لإدارة الأصول – أوروبا تُدشّن صندوقاً أخضر بسندات البنك الدولي: بيان صحفي، 23 فبراير/شباط 2010. <http://en.nikkoam.com/media-center/press-releases/2010/2010-02-23>

29. مجموعة زيورخ للتأمين. "زيورخ تستثمر زهاء مليار دولار لمساعدة المجتمعات المحلية على التكيف مع تغيّر المناخ"، بيان صحفي، 18 نوفمبر/تشرين الثاني، 2013. <https://www.zurich.com/en/media/news-releases/2013/2013-1118-01>

30. ناتكسيس. "السندات الخضراء والمستدامة: النمو مع القدرة على البقاء؟ تقرير لمؤسسة Cross-Expertise Research، أول ديسمبر/كانون الأول 2014. <http://cib.natixis.com/DocReader/index.aspx?d=6A7473656264436E76727579414755666649523474413D3D>

31. باركليز. "باركليز يتعهد بتخصيص مليار جنيه إسترليني لقطاع السندات الخضراء السريعة النمو" بيان صحفي، 22 سبتمبر/أيلول 2014. <http://www.newsroom.barclays.com/releases/ReleaseDetailPage.aspx?releaseId=2997>

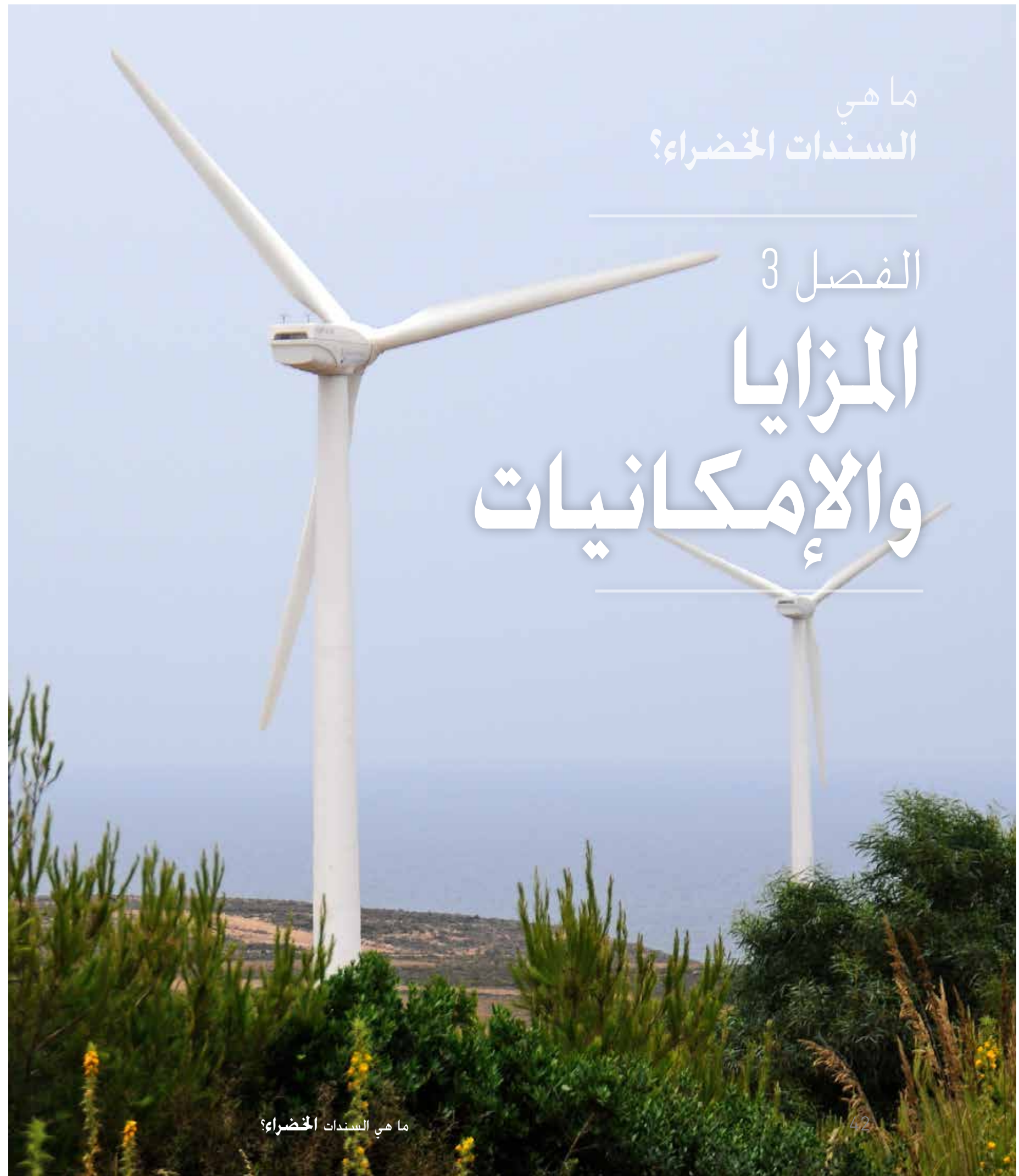
32. بنك دويتشه. "بنك دويتشه يستثمر مليار يورو في محفظة السندات الخضراء"، بيان صحفي، 32 فبراير/شباط 2015. https://www.db.com/unitedkingdom/content/en/Deutsche_Bank_invests_EUR_1_billion_in_Green_Bond_Portfolio.html

33. مجموعة زيورخ للتأمين. "زيورخ تقدم ارتباطاً كبيراً بالاستثمار في سندات خضراء" في الاستعراض السنوي 2013: الاقتراب من عملائنا Getting Closer to Our Customers. <http://www.zurich.com/2013/en/annual-review/how-we-do-it/commitment-to-green-bonds.html>



ما هي مزاي إصدار سندات خضراء وإمكانات سوق السندات الخضراء؟

المزايا للمُصدِّرين تشتمل على تنويع
أنشطة المستثمرين، وزيادة التعاون
مع المستثمرين، ورفع الوعي بأنشطة
المُصدر، والمساهمة في بناء سوق
تساعد على تعبئة تمويل من القطاع
الخاص لأغراض الأنشطة التي تتركز
على المناخ وتكون صديقة للبيئة.



ما هي
السندات الخضراء؟

الفصل 3

المزايا والإمكانات

فاعلة في زيادة الوعي وفتح حوار موسَّع مع المستثمرين بشأن المشروعات التي تساعد على التصدي لتحدي تغيُّر المناخ وغيره من التحديات البيئية.

وعلى سبيل المثال، يستخدم المُصدرون في الحكومات الوطنية والمحلية السندات الخضراء أداة للوصول إلى دوائِهم الانتخابية القريبة في موقعها من المشروعات الخضراء التي يعتزمون تمويلها. وتزيد فرصة الاستثمار في برنامج يؤدي إلى تحسين أوضاع المجتمع المحلي للمُصدر من قوة إحساس المرء بالارتباط والمسؤولية الاجتماعية.



إذا كانت السندات الخضراء تعبئ الأموال التي كان يمكن أن تعبئها السندات التقليدية فما هي المزايا التي تعود على المُصدرين؟

إن الأموال التي تمت تعبئتها من خلال السندات الخضراء الأولى كان يمكن الحصول عليها بإصدار سندات تقليدية. لكن السندات الخضراء تتيح للمُصدرين الوصول إلى مستثمرين جدد، وهو ما يجعل هؤلاء المُصدرين أقل اعتماداً على أسواق مُعيَّنة. وتساعد السندات الخضراء أيضاً على زيادة الوعي بالبرامج البيئية للمُصدرين.

ونظراً لأن معظم السندات الخضراء في السوق اليوم تحمل خصائص مالية ماثلة للسندات التقليدية من المُصدر نفسه، أي أنها مضمونة بكامل الوضع الائتماني للمُصدر، فإن المرء قد يرى أن مزاياها للمُصدر محدودة. مهما يكن من أمر، فإن الوصول إلى مختلف مجموعات المستثمرين أمر مفيد في توسيع نطاق مصادر التمويل. وعلى الخصوص، فقد اجتذبت السندات الخضراء مستثمرين من القطاع التنامي الذي يتركز على الاستثمارات المستدامة والمسؤولية، والمستثمرين الذين يجعلون المعايير البيئية والاجتماعية وتلك المتصلة بالحوكمة جزءاً من تحليلهم الاستثماري.

وفضلاً عن الوصول إلى مختلف أنواع المستثمرين، تبين أن السندات الخضراء أداة



وبشروط متطابقة تقريباً، ومن ذلك العملة، وهيكل الإصدار، والعائد، وأجل الاستحقاق. وهذا أمر نادر الحدوث. ومن المُسلم به أن السندات الخضراء تكون مُسَعَّرة بمستويات قريبة جداً من السندات التقليدية، ومن ثم فإن المستثمرين لا يُبدون استعداداً للتخلي عن العائد أو دفع تكلفة إضافية مقابل الجانب البيئي للسند وما يتصل به من تقارير. وبالرغم من ذلك، يشير مراقبو هذه السوق حديثة النشأة إلى الطلب والتفضيل المتزايد للسندات الخضراء من جانب عدد متزايد من المستثمرين التقليديين. وفضلاً عن ذلك، استطاع مستثمرو السندات الخضراء البيع بأسعار أعلى من السندات التقليدية بسبب ندرة السندات الخضراء. وتبعاً لآجَهاات الطلب والعرض في أسواق مُعيَّنة، قد يظهر في المستقبل تسعير تفضيلي للسندات الخضراء بالنسبة إلى السندات الأخرى.

ما وجه الاختلاف الذي تصنعه الخصائص المالية للسندات الخضراء عن السندات التقليدية من المُصدر نفسه؟

بوجه عام، يجري تسعير السندات الخضراء بمستويات قريبة جداً من السندات التقليدية.

ويتحدّد سعر السوق للسندات الخضراء مثل أي سند آخر نتيجةً لظروف السوق وقت الإصدار (في الغالب بالنسبة إلى الأسعار المرجعية للسندات). وفيما يتعلق بالسندات المُقوَّمة بالدولار، تكون سندات الخزنة الأمريكية هي المعيار المرجعي.

ولقارنة سند أخضر بسند تقليدي، يتعيَّن على المُصدر أن يُصدرها في وقت واحد تقريباً

المراجع:

ما هي إمكانيات السندات الخضراء في تعبئة مزيد من رأس المال؟

تثور حاجة ملحة إلى الانتقال إلى التنمية والنمو اللذين يتسمان بانخفاض الانبعاثات الكربونية والقدرة على الصمود في مواجهة تغير المناخ. ويتطلب بلوغ هذه الأهداف اتباع سياسات فاعلة والحصول على مزيد من التمويل. وقد تستطيع السندات الخضراء القيام بدور أكبر في هذا الشأن.

وعلى مستوى العالم، من الضروري الانتقال إلى نمو منخفض الانبعاثات الكربونية وقادر على الصمود في مواجهة مع تغير المناخ من أجل تفادي تفاقم عواقب تغير المناخ وندرة الموارد الطبيعية. وتلعب السياسة العامة دوراً رئيسياً في التعبير عن إلحاح الحاجة إلى التحرك نحو تحقيق هذا الهدف على الأجل الطويل. ويتضمن هذا تفادي تشوهات الأسعار (مثلاً بخفض الدعم للوقود الأحفوري) وتطبيق سياسات لإدارة الموارد الطبيعية على نحو يكفل تقليص الانبعاثات، ويعالج مسألة الندرة، ويساعد على تخفيف المخاطر المناخية.

وقد قدّر الخبراء مبلغ التمويل المطلوب لمساندة هذا الانتقال. وتتفاوت التقديرات، لكنها تتفق جميعاً على أن فجوة التمويل يمكن تغطيتها من المصادر العامة وحدها.³⁴

ويساهم التمويل الخاص بالفعل بنحو 60 في المائة من التدفقات التي تشير التقديرات إلى أنها تساند التدابير الخاصة بالمناخ.³⁵

وتعد معظم السندات الخضراء التي أُصدِرت حتى الآن جزءاً من برنامج التمويل العام للمُصدرين. وعلى سبيل المثال، قدّمت بنوك التنمية متعددة الأطراف قروضا بقيمة نحو 42 مليار دولار لمشروعات تنسم بانخفاض الانبعاثات الكربونية والقدرة على الصمود في مواجهة تغير المناخ. وبالقدر الذي تمت عنده تعبئة جزء من تمويل البنوك متعددة الأطراف لهذه القروض من أسواق رأس المال في صورة سندات خضراء، تشكل هذه البنوك بالفعل جزءاً من مصادر التمويل القائمة للتدابير الخاصة بالمناخ.

ولا تزال سوق السندات الخضراء في مرحلة مبكرة، لكن تنوع المستثمرين يزداد، ومن ثم قد يزداد أيضاً تنوع السندات التي يجري طرحها. ويشتمل هذا، على سبيل المثال، على سندات من مُصدرين مختلفين تنطوي على مخاطر أعلى وعوائد أكبر، وسندات بعمولات مزيد من البلدان، وسندات ذات عوائد مرتبطة بإيرادات مشروعات معينة. وكلما زاد تنوع هذه السندات، زادت إمكانية أن تساعد السندات الخضراء في تعبئة مزيد من رأس المال الخاص لمساندة الاستثمارات البيئية والتي تراعي ظروف المناخ. والسندات الخضراء بطبيعتها الحال أداة واحدة في قائمة من أدوات التمويل المبتكرة التي يمكن تطويرها. وقد تكون الأدوات الأخرى أكثر ملاءمة لاسيما في البلدان التي تكون فيها أسواق رأس المال أقل تطوراً. وتعمل مجموعة البنك الدولي على تطوير هياكل تمويل تكفل تعزيز مدى جاذبية الاستثمارات المناخية، وعلى نطاق أوسع، تعميق أسواق المال المحلية.

34. اللجنة العالمية للاقتصاد والمناخ GCEC، من أجل نمو أفضل ومناخ أفضل: تقرير الاقتصاد الجديد للمناخ، التقرير التجميعي (واشنطن العاصمة : GCEC 2014). <http://newclimateeconomy.report>.
يذهب تقرير الاقتصاد الجديد للمناخ إلى تقدير أن ستة تريليونات دولار في المتوسط ستنفق سنوياً على البنية التحتية في الخمسة عشر عاماً القادمة، وأنه ستظهر حاجة إلى 270 مليار دولار سنوياً لتحقيق الانتقال إلى اقتصاد منخفض الانبعاثات الكربونية.

المنتدى الاقتصادي العالمي، تقرير الاستثمارات الخضراء: الطرق والوسائل لإطلاق العنان للتمويل الخاص للنمو الأخضر (جنيف: المنتدى الاقتصادي العالمي، 2013). http://www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestment_Report_2013.pdf.
يشير تقرير آخر للمنتدى الاقتصادي العالمي إلى أن الإنفاق على البنية التحتية سيبلغ في المتوسط خمسة تريليونات دولار سنوياً وأنه يمكن توفيره من إصدار سندات خضراء مع تمويل إضافي قدره من 700 مليار دولار إلى تريليون دولار.

35. مبادرة سياسة المناخ CPI، "المشهد العالمي لتمويل الأنشطة المناخية، 2014"، تقرير مبادرة سياسة المناخ، نوفمبر/تشرين الثاني 2014، <http://climatepolicyinitiative.org/wp-content/uploads/2014/11/The-Global-Landscape-of-Climate-Finance-2014.pdf>.



الخاتمة...

سجّل نمو سوق السندات الخضراء وتطورها مستويات هائلة، مع زيادة إصدار السندات الخضراء في عام 2014 بمقدار ثلاثة أضعاف عن العام السابق.

بوجه عام إلى أسواق للدخل الثابت أكثر استدامة ومسؤولية.

وخلاصة القول إن السندات الخضراء ليست "حلاً سحرياً" لتحديات تمويل الأنشطة المناخية، لكنها توجه المشاركين في الأسواق قطعاً في الاتجاه الصحيح. وللوصول إلى مستوى فاعل والمساهمة في تخفيف آثار تغير المناخ، ستساعد السياسات العامة الفاعلة واستمرار مشاركة القطاع الخاص السندات الخضراء على بلوغ أقصى حدود إمكاناتها.

ونظراً لأن إجمالي حجم سوق السندات أكثر من 90 تريليون دولار على مستوى العالم، ومع نموها بمبلغ تراكمي قدره نحو 60 مليار دولار، فإنه يوجد قطعاً متسع لمزيد من النمو.

وفي نظر البعض، فإن إجمالي حجم سوق السندات الخضراء أقل أهمية من تنوع السندات التي يجري طرحها، وزيادة الشفافية حول ربط مصدر التمويل بالآثار المتوقعة، والدور الذي تلعبه السندات الخضراء في الانتقال



مسرد للمصطلحات

معيار الأداء

مقياس مرجعي يُمكن على أساسه قياس أداء ورقة مالية أو محفظة استثمار أو مدير استثمار. وبوجه عام، تُستخدم مؤشرات أسواق الأسهم والسندات أو قطاعات منها لهذا الغرض.

السند

أداة مالية للاستدانة تكون موجّهة إلى المستثمرين، وذات أجل وسعر فائدة محددين مسبقا. والمستثمرون في سوق السندات يحصلون في العادة على عائد ثابت (قسمة ربح) خلال أجل السند، ويستردون مبلغ الاستثمار الأصلي عند حلول أجل الاستحقاق. ولذلك، يشار إلى السندات غالبا بأنها أوراق مالية ذات دخل ثابت. وقد يكون مصدرو السندات شركات خاصة أو مؤسسات فوق الوطنية أو كيانات حكومية (البلديات أو الولايات أو المستوى الاتحادي).

التصنيف الائتماني

تصنيف على درجات للجدارة الائتمانية للمدين من جانب مؤسسات متخصصة أبرزها ستاندرد أند بورز وموديز وريتش ريتنجز. وتحدد التصنيفات الائتمانية للشركات والبلدان بوجه عام على أساس خريات وتحليلات لعدة مقاييس للائتمان. ويتخذ التصنيف الناجم عن هذه العملية شكل حروف يتراوح في حالة ستاندرد أند بورز من AAA (أعلى درجة) إلى D

(أدنى درجة). ويؤدي ارتفاع درجة التصنيف الائتماني إلى انخفاض تكاليف تعبئة التمويل من أسواق رأس المال (أي التكاليف التي تدفع على السندات المُصدّرة).

الجدارة الائتمانية

تقييم لقدرة المقترض على إدارة التزامات ديونه الحالية والمحتملة الذي تجرّه مؤسسات التصنيف الائتماني ومؤسسات الإقراض. وتستند الجدارة الائتمانية إلى عدة مقاييس منها على سبيل المثال لا الحصر التاريخ الائتماني للمقترض وأصوله والتزاماته.

وسيط حسابه

شخص أو شركة يشتغل بشراء وبيع الأوراق المالية لحسابه سواء من خلال سمسار أو غير ذلك. ويوصف دور الوسيط بأنه رئيسي في التعامل لحساب نفسه، بالمقارنة بالسمسار الذي يعمل وكيلا في تنفيذ أوامر البيع والشراء لحساب زبائنه.

الأسهم

أي أداة مالية تمثّل حصة تملك في ملكية خاصة. ومن ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أسهم المساهمين في شركة مملوكة ملكية خاصة. وتناسب قيمة السهم مع قيمة ملكية الأصل غير شاملة كل الديون المصاحبة.

منتج مهيكل

يُعرف أيضا بالاستثمار المرتبط بالسوق، هو بوجه عام إستراتيجية استثمار معدة مسبقا على أساس مشتقات مثل ورقة مالية واحدة أو سلة من الأوراق المالية أو عقود آجلة أو مؤشرات أو سلع أولية أو إصدار ديون أو عملات أجنبية وإلى حد أقل المقايضات.

متعهد الاكتتاب

شركة أو كيان آخر يدير الإصدار العام والتوزيع للأوراق المالية من شركة أو هيئة إصدار أخرى. ويعمل متعهد الاكتتاب بشكل وثيق مع هيئة الإصدار لتحديد سعر عرض الأوراق المالية، وشرائها من المُصدر، وبيعها للمستثمرين عن طريق شبكة التوزيع التابعة للمتعهد.





الاختصارات

البنك الآسيوي للتنمية	ADB
مركز البحوث الدولية للمناخ والبيئة، جامعة أوسلو	CICERO
بنك الاستثمار الأوروبي	EIB
مبادئ السندات الخضراء	GBP
البنك الدولي للإنشاء والتعمير	IBRD
مؤسسة التمويل الدولية	IFC
بنوك التنمية متعددة الأطراف	MDBs

مصادر إضافية

رابطة أسواق رأس المال الدولية ICMA 2015. "مبادئ السندات الخضراء، 2015: الإرشادات الطوعية لإصدار السندات الخضراء" ICMA، زيورخ. <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/green-bond-principles/>

مؤسسة التمويل الدولية 2014، "تعريفات ومقاييس مؤسسة التمويل الدولية للأنشطة المتصلة بالمناخ" الإصدار 2.2، إدارة الأنشطة المناخية في مؤسسة التمويل الدولية، مجموعة البنك الدولي، واشنطن العاصمة. http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/534495804a803b32b266fb551f5e606b/IFC_Climate_definitions_2013.pdf?MOD=AJPERES

كنيدي سي. وجيه. كورفي مورلوت، 2012. "تعبئة الاستثمار في البنية التحتية منخفضة الانبعاثات الكربونية والقادرة على الصمود في مواجهة تغير المناخ" ورقة عمل البيئة 46، نشرتها منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، باريس. <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/5k8zm3gxxmnq.pdf?expires=1435878011&id=id&accname=guest&checksum=0C53B27CCB.A2828587D58807F244E0F7>

ناتكسيس 2014. "السندات الخضراء والمستدامة: النمو مع القدرة على البقاء؟ تقرير لمؤسسة Cross-Expertise Research، أول ديسمبر/كانون الأول 2014، ناتكسيس، باريس. <http://cib.natixis.com/DocReader/index.aspx?d=6A7473656264436E76727579414755666649523474413D3D>

رايخلت إتش. 2010. "السندات الخضراء: نموذج لتعبئة رأس المال الخاص لتمويل مشروعات التخفيف من التغير المناخي والتكيف معه" في كتيب تمويل الأنشطة البيئية في سوق النقد الأوروبية 2010، لندن، مؤسسة يوروماني إنستيتيوشنال إنفستور. http://treasury.worldbank.org/web/Euromoney_2010_Handbook_Environmental_Finance.pdf

رايخلت إتش. وسي. ديفيز 2015. "التعرف على سوق السندات الخضراء" مقال، السندات الخضراء Green Bonds، (أبريل/نيسان 2015)، هيئة صناديق معاشات التقاعد، شيشاير، المملكة المتحدة. http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/Getting-to-Know-the-Green-Bond-Market_UK-Pension-Fund-Service.pdf

ستاندرد أند بورز 2014، "تغيّر المناخ: الاستعداد على أجل الطويل" تقرير خاص، كريدتيويك 34، (20) : 5-65. <https://media.ratings.standardandpoors.com/documents/Climate+Change+Website+Version.pdf>

وود دي. وكيه جريس 2011. "مذكرة مختصرة عن سوق السندات الخضراء" مبادرة الاستثمار المسؤول، ورقة عمل، مركز هاتزر للمنظمات غير الربحية، جامعة هارفارد، كمبردج، ماساتشوستس. <http://hausercenter.org/iri/wp-content/uploads/2010/05/Green-Bonds.pdf>

وحدة إدارة الخزانة التابعة للبنك الدولي، 2014. "السند الأخضر: التحديث السنوي السادس للمستثمرين 2014" بيان صحفي، وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي، واشنطن العاصمة. <http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/WorldBankGreenBondNewsletters.html>

_____. 2015. "السندات الخضراء: العمل من أجل إطار متسق للإبلاغ عن الآثار" تقرير مجموعة العمل، وحدة إدارة الخزانة بالبنك الدولي، واشنطن العاصمة. <http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/InformationonImpactReporting.pdf>

البنك الأفريقي للتنمية، والبنك الآسيوي للتنمية، والبنك الأوروبي للإنشاء والتعمير، وبنك الاستثمار الأوروبي، وبنك التنمية للبلدان الأمريكية، والبنك الدولي، 2015. "التقرير المشترك 2014 عن تمويل بنوك التنمية متعددة الأطراف للأنشطة المناخية" ورقة عمل 97398، البنك الدولي، واشنطن العاصمة. http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSPContentServer/WDSP/IB/2015/06/16/090224b082f3a601/2_0/Rendered/PDF/20140joint0rep0nks00climate0finance.pdf

بنك أوف أمريكا ميريل لينش 2014 "تخطيط المستقبل: دليل السندات الخضراء" تقرير الاستثمار في الأسهم/الائتمان، بنك أوف أمريكا لينش، نيويورك. <http://www.merrilledge.com/publish/content/application/pdf/gwmol/ThematicInvesting-GreenBondsPrimer.pdf>

بلومبرغ التمويل الجديد للطاقة 2014، "آفاق سوق السندات الخضراء 2014" الكتاب الأبيض، Bloomberg Finance L.P. <http://about.bnef.com/white-papers/green-bonds-market-outlook-2014/content/uploads/sites/4/2014/06/2014-06-02-Green-bonds-market-outlook-2014.pdf>

اللجنة الاستشارية لديون واستثمارات كاليفورنيا CDIAC، 2014 "موجز إعلامي: السندات الخضراء" التقرير 14.09، CDIAC، كاليفورنيا <http://www.treasurer.ca.gov/cdiac/publications/searchable.asp>

مبادرة سندات المناخ، 2015. "السندات وتغير المناخ: حالة السوق في 2015"، تقرير لمبادرة سندات المناخ، بالاشتراك مع مركز التفوق لتغير المناخ التابع لبنك إتش.إس.بي.سي، لندن. <http://www.climatebonds.net/resources/publications>

البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير EBRD، 2014 "إصدار البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير للسندات الخضراء وإجراءات اختيار محفظة المشروعات الخضراء" صحيفة وقائع، EBRD، لندن. <http://www.ebrd.com/downloads/capital/FAQ.pdf>

بنك الاستثمار الأوروبي EIB، 2013 "معايير قروض الطاقة. بنك الاستثمار الأوروبي والطاقة: تحقيق النمو والأمن والاستدامة - معايير البنك لفحص وتقييم مشروعات الطاقة." EIB، لكسمبرغ. http://www.eib.org/attachments/strategies/eib_energy_lending_criteria_en.pdf

_____. 2013. "الكتيب البيئي والاجتماعي" مكتب البيئة والمناخ والشؤون الاجتماعية، إدارة المشروعات، بنك الاستثمار الأوروبي، لكسمبرغ. http://www.eib.org/attachments/strategies/environmental_and_social_practices_handbook_en.pdf

غولدمان ساكس، 2014. "EFISUMMIT"، تقرير لغولدمان ساكس 2014، قمة مبتكرات التمويل البيئي، نيويورك، 13 فبراير/شباط. <http://www.goldmansachs.com/our-thinking/pages/new-energy-landscape-folder/environmental-finance-innovation-summit-2014/efi-summit-report.pdf>



مواقع مفيدة على الإنترنت:

<http://www.climatebonds.net/>

مبادرة سندات المناخ

<https://www.environmental-finance.com/channels/green-bonds.html>

التمويل البيئي: السندات الخضراء.

<https://www.spratings.com/economic-research/Climate-Change.html>

ستاندرز أند بورز: تغيّر المناخ.

<http://treasury.worldbank.org/cmd/htm/WorldBankGreenBonds.html>

البنك الدولي: السندات الخضراء

<http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/ImplementationGuidelines.pdf>

البنك الدولي: إرشادات تنفيذ عملية طرح السندات الخضراء

<http://treasury.worldbank.org/cmd/World-Bank-Green-Bond-Symposium-Summary.pdf>

البنك الدولي: ندوة عن السندات الخضراء

(كل المواقع الإلكترونية المذكورة آنفاً تم الدخول عليها في 6 يوليو/تموز 2015).

ما هي السندات الخضراء؟

© 2015 حقوق الطبع محفوظة للبنك الدولي للإنشاء والتعمير/
البنك الدولي،

DC 20433 , Washington , 1818 H Street NW

هاتف: 202-473-1000. موقع الإنترنت: www.worldbank.org

معلومات قانونية مهمة: هذا العمل نتاج جهد موظفي البنك الدولي للإنشاء والتعمير. ولا تشكل النتائج والتفسيرات والاستنتاجات الواردة في هذا العمل بالضرورة وجهات نظر البنك الدولي، أو مجلس مديريه التنفيذيين، أو الحكومات التي يمثلونها. ولا يضمن البنك دقة البيانات الواردة في هذا العمل. ومن ذلك المحتوى الذي يتم الوصول إليه برابط إلى مواقع إلكترونية لطرف ثالث على شبكة الإنترنت. ولا يُقدّم البنك أي زعم أو ضمانات من أي نوع بشأن محتوى هذه الوثيقة أو المواقع الإلكترونية لطرف ثالث أو أي منتجات أو خدمات مذكورة في هذه الوثيقة أو أي مواقع إلكترونية لطرف ثالث. كما أن الحدود والألوان والمسّميات والمعلومات الأخرى المبينة على أي خريطة في هذا العمل لا تعني أي حكم من جانب البنك الدولي فيما يتعلق بالوضع القانوني لأي إقليم أو تأييد أو قبول لهذه الحدود.

وليس بهذه الوثيقة ما يشكل أو ما يعتبر قيداً على، أو تخلياً عن، الامتيازات أو الحصانات التي يتمتع بها البنك الدولي، فجميعها محفوظة على نحو محدد.

ويخضع هذا العمل لحقوق الاستنساخ. ويجوز إعادة نسخ هذا العمل كلياً أو جزئياً لأغراض غير تجارية بشرط عزو نسبته كاملاً إلى هذا العمل مع تضمينه كل المعلومات القانونية وبيانات إخلاء المسؤولية.

ونتقدم بكل الشكر والتقدير على المساهمة المالية المُقدّمة من برنامج التسهيلات الاستشارية للمشاركة بين القطاعين العام والخاص في مجال البنية التحتية (PPIAF).

Email: debtsecurities@worldbank.org

Tel: +1 (202) 477 2880

Web: <http://treasury.worldbank.org/greenbonds>

Address: Investor Relations, Capital Markets Department 1818 H Street NW,
Washington, DC 20433, USA

