

إرشادات السندات الخضراء

كانون الأول 2021

إعداد وزارة البيئة

بالتعاون مع هيئة الأوراق المالية الأردنية والبنك المركزي الأردني ووزارة المالية ووزارة التخطيط والتعاون الدولي



المقدمة

تلتزم الأردن بالمساهمة في الجهود العالمية لمكافحة التغير المناخي والمضي قدماً نحو تحقيق رؤية الاقتصاد الأخضر، كما يعتبر الأردن من أوائل الدول التي تشجع على التغيير في مجال المناخ، حيث صادق الأردن على المساهمات المحددة وطنياً بموجب اتفاقية باريس في تشرين الثاني 2015 واعتماد سياسة وطنية شاملة للتغير المناخي (2013-2020) والتي تم تحديثها مؤخراً للفترة من 2021-2030، كما طور الأردن أيضاً خطة تكيف وطنية لعام 2021 ويقوم بإعداد استراتيجية التنمية منخفضة الانبعاثات على المدى الطويل والقدرة على التكيف مع تغير المناخ لعام 2050 نحو طموح لتحقيق صافي الانبعاثات الصفرية.

وقدم الأردن نسخته المحدثة من المساهمات المحددة وطنياً في تشرين الأول 2021. إذ تعزز هذه المساهمة المحدثة تنفيذ تدابير تخفيف الآثار والتكيف، والحد من انبعاثات غازات الاحتباس الحراري بنسبة 31% بحلول عام 2030، وتبلغ التكلفة الإجمالية المقدرة لتحقيق هدف نسبة 31% أكثر من 7.54 مليار دولار أمريكي، ويتضمن ذلك التزاماً غير مشروط بنسبة 5% باستخدام التمويل الخاص بالدولة و26% (حوالي 6.3% مليار مقدمة من الولايات المتحدة) مشروطاً بإمكانية الإتصال المتأخّرة والوصول إلى المؤسسات المالية الدولية وتمويل القطاع الخاص.

كما جعل الأردن النمو الأخضر أولوية وطنية منذ عام 2016، حيث اعتمد خطة وطنية للنمو الأخضر في عام 2016 وأطلق خطط عمل وطنية للنمو الأخضر (2021-2025) للزراعة والطاقة والسياحة والنقل والنفايات والمياه، حيث وُضعت هذه الخطط لتوسيع طموحات الأردن المناخية والتنمية المستدامة من خلال دمج خطة النمو الأخضر وتغير المناخ وأهداف التنمية المستدامة في الأطر القطاعية.

اعتمد الأردن قانوناً داخلياً لتغير المناخ في عام 2019، حيث أنشأ إطاراً شاملاً للسياسة لتعزيز العمل المناخي من خلال: (1) الإطار المؤسسي على وجه الخصوص من خلال إنشاء لجنة وطنية للتغير المناخي؛ (2) البنية التحتية الوطنية المجهزة بتكنولوجيا المعلومات للرصد والإبلاغ والتحقق وتسجيل الأعمال المتعلقة بالمناخ؛ (3) إطار عمل لتطوير الاستراتيجيات القطاعية والحلول الابتكارية لتحقيق أهداف المساهمات المحددة وطنياً لعام 2030 واستراتيجية المناخ طويلة الأجل لعام 2050؛ (4) تحديد خيارات التمويل المالية المبتكرة والمتعلقة بالمناخ لتسريع العمل المناخي للقطاعين العام والخاص.

تعتبر وزارة البيئة نقطة الاتصال المحورية الوطنية للتغير المناخي، حيث يتم نشر هذا الدليل الإرشادي وفاء لمسؤوليتها عن الاجتماع والتنسيق مع أصحاب المصلحة لتحديد مجالات جديدة للتمويل مثل السندات الخضراء، وعلى الصعيد العالمي، تظهر السندات الخضراء كأداة مالية مهمة للبلدان لتحفيز التمويلات لبرامج ومشاريع الإنعاش الأخضر والمستدام، ويمكن لمثل هذه المبادرة أن تثبت اهتمام مجموعات المستثمرين المستدامة والمسؤولة والمؤثرة، بالإضافة إلى القطاع الخاص المحلي والدولي في استكشاف ودعم الاستثمارات في الأردن.

تستند إرشادات السندات الخضراء إلى الممارسات الفضلى للسوق مثل مبادئ السندات الخضراء التي طورتها الجمعية الدولية لأسواق رأس المال، إذ تهدف هذه الإرشادات إلى تحفيز الحوار مع أصحاب المصلحة في القطاع الخاص المهتمين بسوق السندات الخضراء والمضي بالأردن قدماً نحو إصدار أول سندات خضراء في المستقبل القريب. تم إعداد هذه الإرشادات بالتنسيق مع وزارة المالية وهيئة الأوراق المالية والبنك المركزي الأردني، كما تم تشجيع أصحاب المصلحة المهتمين على المشاركة في المرحلة التالية من الاختبار التجريبي لإرشادات السندات الخضراء هذه والتشاور حول الأسواق واللوائح والتحقق من الإجراءات نحو التفعيل الكامل.

شكر وتقدير

تم تطوير الإرشادات التوجيهية من قبل وزارة البيئة - المملكة الأردنية الهاشمية، بالتعاون مع البنك المركزي الأردني وهيئة الأوراق المالية الأردنية ووزارة المالية ووزارة التخطيط والتعاون الدولي ووحدة دعم تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية التابعة لها ووحدة مشروعات الشراكة بين القطاعين العام والخاص وإدارة مراقبة الشركات.

لم تكن هذه الإرشادات لتتحقق لولا المساهمة القيّمة للخبراء التالية أسماؤهم في كل من:
البنك المركزي الأردني: محمد هزايمة ومحمد شنار.

هيئة الأوراق المالية الأردنية: إسراء الدماطي.

وزارة المالية: أحمد حميدات.

وزارة التخطيط والتعاون الدولي: أحمد حويان وماهر عبد الرحيم ووعد جعفره.

وزارة التخطيط والتعاون الدولي - وحدة دعم تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية فداء الغرايبة وعمر الفانك وسيرين العدوان وميسم محادين وشدي الشريف ورأفت الروابدة.

وحدة الشراكة بين القطاعين العام والخاص: أمل حجازي.

كما دعمت مجموعة البنك الدولي إعداد هذه الإرشادات كجزء من مبادرة الشراكة من أجل الاستعداد للسوق، وضم الفريق كلا من كونسيبيسيون أيسا أوتين وفرح عمراننا حسين وريكاردو أمبروسيني ويزن طهبوب ونيردين أبو عبود وهايزيا سامانيغو فرنانديز وهاريكومار جادي ومونالي رانادي.

1. فرصة السندات الخضراء

1. الهدف

- 1) تسهيل تطوير سوق السندات الخضراء المحلي في الأردن.
- 2) الحفاظ على مصداقية الأوراق المالية الخضراء بشكل عام من خلال الشفافية والإفصاح والنزاهة والجودة ومنع "الغسل الأخضر" أو سندات "الغسل الأخضر" (الأوراق المالية الخضراء التي تحمل علامة "خضراء" على الرغم من المبالغة فيها أو عدم وجود فوائد بيئية أو التي لم يتم تخصيص عائداتها بشكل مناسب للمشاريع الخضراء) من الإصدار والاستثمار فيها. كما وتستند هذه الإرشادات إلى مبادئ السندات الخضراء الصادرة عن الجمعية الدولية لأسواق رأس المال عام 2021 والتجربة الماليزية في إصدار الصكوك الخضراء وتكييفها مع السياق الأردني¹.

"حماية البيئة والحفاظ على النظم البيئية من خلال وضع الأطر التشريعية والاستراتيجية ورسم السياسات ونشر الثقافة البيئية، وتعزيز الرقابة البيئية وتطبيق القانون والتحول نحو اقتصاد أخضر، وفق نهج تشاركي وعبر بناء مؤسسي داعم، للمساهمة في تحقيق تنمية مستدامة". وأوضحت رسالة وزارة البيئة الغرض والغاية من وجود الوزارة وذلك لحماية البيئة بمختلف مكوناتها وعناصرها والحفاظ على النظم البيئية والحيوية وتنوعها.

2. التعريف

يمكن استخدام هذه الإرشادات لكل من الأوراق المالية العادية وأدوات التمويل المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وبالتالي، يمكن أن تكون الأوراق المالية الخضراء عبارة عن سندات خضراء وصكوك خضراء تمول حصرياً المشاريع الخضراء التي تراعي المناخ والإيجابية البيئية، كما ويتم تنظيم الأوراق المالية الخضراء بشكل مشابه للصكوك أو السندات التقليدية باستثناء إدارة واستخدام عائدات الأموال بالإضافة إلى متطلبات الإفصاح الإضافية. وتستخدم عائدات الأوراق المالية الخضراء حصرياً لتمويل أو إعادة تمويل المشاريع الخضراء. إضافة إلى استخدام المصطلحين "السندات الخضراء" و "الأوراق المالية الخضراء" على سبيل الترادف في هذا المستند.

السندات الخضراء هي أي نوع من أدوات السندات حيث سيتم استخدام العائدات أو مبلغ مكافئ حصرياً لتمويل أو إعادة تمويل جزئياً أو كلياً مشاريع خضراء جديدة و / أو مؤهلة².

الصكوك الخضراء وهي سندات بدون فوائد تحقق عوائد للمستثمرين دون انتهاك مبادئ الشريعة (القانون الإسلامي) التي تحظر دفع الفائدة، حيث تعتبر تأمين متوافق مع الشريعة الإسلامية مدعوم بمجموعة محددة من الأصول الأساسية³، كما يتم تطبيقها حصرياً لتمويل وإعادة تمويل المشاريع الخضراء المؤهلة، وتخضع إمكانية إدراج الصكوك الخضراء في سوق الصكوك لموافقة هيئة الرقابة الشرعية المركزية على تداول الصكوك بناءً على المادة (5/3) من تعليمات إدراج الصكوك كتمويل إسلامي.

3. سوق السندات الخضراء

نشأ سوق الأوراق المالية الخضراء في ظل الوعي الجماعي بالمشاكل البيئية بالتزامن مع الأنشطة التي ظهرت للحد من التلوث البيئي الناجم عن الأنشطة البشرية.

¹ [Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf \(icmagroup.org\)](https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf)

² ICMA Green Bond Principles, 2021. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>

³ مجموعة البنك الدولي (2020). ريادة الصكوك الخضراء: ثلاث سنوات، ص. 17. <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/34569/Pioneering-the-Green-Sukuk-Three-Years-On.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

وهناك حاليًا أربعة أنواع من السندات الخضراء وفقًا لمبادئ السندات الخضراء 2021 وهي:

- (1) **السند الأخضر التقليدي أو العادي (القائم على مبدأ استخدام العائدات):** وهو سند تقليدي يتضمن الحق بالرجوع إلى الجهات المصدرة وهو يتماشى مع مبادئ السندات الخضراء.
- (2) **سندات العائد الأخضر:** وهي سندات لا تتضمن الحق بالرجوع إلى الجهات المصدرة وهي تتماشى مع مبادئ السندات الخضراء وتكون فيها القدرة الائتمانية للسند مرتبطة بالتدفقات النقدية المرهونة هي الأخرى لتدفقات الإيرادات والرسوم والضرائب وما إلى ذلك. وهي سندات تذهب عائداتها إلى المشاريع الخضراء ذات الصلة أو غير ذات الصلة.
- (3) **سندات المشاريع الخضراء:** وهي سندات تتماشى مع مبادئ السندات الخضراء وتصدر لمشروع واحد أو لمجموعة من المشاريع الخضراء التي يكون المستثمر معرضاً فيها بشكل مباشر لمخاطر المشروع (المشاريع) مع أو بدون الحق بالرجوع إلى الجهات المصدرة.
- (4) **سندات خضراء مضمونة:** وهي سندات تتبع لمبادئ السندات الخضراء وتكون مضمونة بمشروع أو أكثر من المشاريع الخضراء المحددة بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر السندات المغطاة والسندات المضمونة بأصول والسندات المدعومة بالرهن العقاري وأشكال أخرى تتوافق مع مبادئ السندات الخضراء. وفي العموم يتلخص المصدر الأول للسداد في التدفقات النقدية للأصول.

4. فوائد السندات الخضراء

السبب الرئيسي لظهور وتطور سوق الأوراق المالية الخضراء هو علاقتها بثلاثة جهات فاعلة رئيسية: الجهات المستثمرة والجهات المصدرة والأنشطة الحكومية، إذ يتميز إصدار السندات الخضراء بالعديد من الفوائد التي يمكن تلخيصها على النحو التالي: (1) توسيع قاعدة المستثمرين وزيادة تنوعهم؛ (2) يزيد من ظهورها كشركة صديقة للبيئة؛ (3) مساعدة المستثمرين على تلبية احتياجات العملاء ومساعدتهم على استكمال تفويضات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية؛ و (4) تساعد المستثمرين على تجنب مخاطر الإضرار بالسمعة.

أ. بالنسبة للمستثمرين:

يلتزم المستثمرون بشكل متزايد بالأصول لدعم الاستثمارات الصديقة للبيئة وتجنب مخاطر الاستثمارات المتعلقة بالوقود الأحفوري مثل التقادم وزيادة ندرة الموارد الطبيعية والآثار المالية للكوارث البيئية، فعلى الصعيد العالمي، هناك قوانين يتم تشريعها لتشجيع الاستثمار في الطاقة المتجددة (الاستدامة) باستخدام مختلف الوسائل مثل الحوافز الضريبية ومتطلبات الإبلاغ. يولد الاستثمار في الأوراق المالية الخضراء عوائد مماثلة حاليًا للصكوك أو السندات التقليدية ولكن مع فائدة إضافية تتمثل في دعم هدف عالمي لتقليل انبعاثات ثاني أكسيد الكربون وتخفيف آثار التغير المناخي.

ب. بالنسبة للمصدرين:

يلتقي مصدرو الأوراق المالية الخضراء مع الصناعات في المؤسسات المالية والشركات ومؤسسات التنمية والبلديات والحكومات، كما يمكن للمصدرين زيادة الوعي بالمشاريع الخضراء التي يشاركون فيها، الأمر الذي يؤدي إلى جذب الاهتمام الاستراتيجي للتنمية المستدامة عبر القطاعات، ويمكن للمصدرين أيضًا كسب مستثمرين جدد في عروض السندات الخاصة بهم بسبب الطبقة المتزايدة من المستثمرين الذين يكثر ثون للقضايا البيئية، وفي بعض الحالات، كان المصدرون قادرين على الحصول على أسعار مناسبة من خلال إصدار الأوراق المالية الخضراء مقارنة بأوراقهم المالية التقليدية.

ج. بالنسبة للأنشطة الحكومية:

تلعب الحكومات دورًا رئيسيًا في تطوير سوق الأوراق المالية الخضراء، حيث بُذِلَ هناك جهد كبير للحد من مشكلة التغير المناخي من خلال تطوير نماذج اقتصادية صديقة للبيئة وتوجيه الاستثمارات لتكون صديقة للبيئة أيضًا، وقد بدأت الجهات السيادية في إصدار سندات خضراء لتمويل البنية التحتية والبحوث وما إلى ذلك التي تستهدف التغير المناخي.

1.1. الأطر المفاهيمية والمعارية

أ. الإطار المفاهيمي

تعتبر الأوراق المالية الخضراء أوراقاً مالية تقليدية وعليها قيود لضمان استخدامها عائداتها حصرياً لتمويل المشاريع الخضراء الصديقة للبيئة، وهناك العديد من المجالات التي تستخدم فيها السندات الخضراء، مثل المشاريع التي تقلل انبعاثات الكربون والمشاريع المتعلقة بزيادة كفاءة المياه والطاقة وإدارة النفايات والاعتماد على الطاقة المتجددة بدلاً من الوقود الأحفوري واستصلاح الأراضي، كما أن الشرط لاستخدام الأموال في الأوراق المالية الخضراء هو شرط تعاقد بين المصدر والمستثمر، إذ يرغب المستثمر في استثمار أمواله في مشاريع صديقة للبيئة ووفقاً للأهداف المحددة لجمع الأموال، وعندما تكون المشاريع الممولة من الأوراق المالية الخضراء معروفة جيداً للمستثمر (على سبيل المثال في حالة إعادة التمويل)، يكون من السهل على المستثمرين تحديد ما إذا كانت المشاريع الممولة ستلبي توقعاتهم أم لا، وفي الحالات التي لا يتم تحديد عائدات الأوراق المالية الخضراء فيها مسبقاً (مثل تمويل المحفظة وتمويل مؤسسات الإقراض التي ترغب في تمويل المشاريع الصديقة للبيئة)، فسيطلب قرار الاستثمار معلومات إضافية.

وفي جميع الأحوال فمن الضروري التأكد من النقاط التالية:

- التحقق من مصداقية إصدار الأوراق المالية الخضراء المحتمل قبل الإصدار من خلال مراجعة خارجية (الجهة المخولة بذلك) والتي تضمن أن التزام المصدر بهذه الإرشادات دقيق وكاف فيما يتعلق بعملية اختيار المشروع واستخدام العائدات والتقارير.
- وضع ضوابط وعمليات داخلية مناسبة وملائمة لضمان تتبع الأموال التي يتم جمعها من خلال الأوراق المالية الخضراء واستخدامها على النحو المتفق عليه مسبقاً.

ب. الإطار المعاري

لا تخضع الأوراق المالية الخضراء لنظام قانوني محدد، ولكنها تلتزم بشكل عام بالمبادئ العامة التي تحكم العلاقة بين المصدر والمستثمر، مثل: الامتثال للشروط التعاقدية المتفق عليها والالتزام بتقديم المعلومات بشكل دوري ومستمر. ومع ذلك، ونظراً للنمو في سوق الأوراق المالية الخضراء، فقد طورت الجهات الفاعلة الرئيسية مبادئ عامة وبالإضافة للممارسات الفضلى التي يمكن تطبيقها ناهيك عن تحديد العلاقة بين مستثمري الأوراق المالية الخضراء ومصدرها، كما قامت الجهات الفاعلة الرئيسية في السوق بالتنسيق مع الجمعية الدولية لأسواق رأس المال لتطوير مبادئ السندات الخضراء، وهي مجموعة من الإرشادات الطوعية.

وهناك عدة مبادرات تهدف إلى وضع معايير للتعامل مع الأوراق المالية الخضراء وهي:

• الجمعية الدولية لأسواق رأس المال ومبادئ السندات الخضراء لعام 2021

تمت صياغة هذه المبادئ الطوعية في عام 2014 وتم تحديثها في عام 2021 من قبل اتحاد عالمي من البنوك الضامنة (الاكتتابية) والمستثمرين والمصدرين، ويوجد الآن حوالي 300 مؤسسة موقعة على مبادئ السندات الخضراء. كما أن مبادئ السندات الخضراء معدة للاستخدام الواسع من قبل السوق: فهي توفر للمصدرين الإرشادات حول المكونات الرئيسية التي ينطوي عليها إطلاق السندات الخضراء ذات المصداقية؛ إضافة إلى أنها تساعد المستثمرين من خلال تعزيز توافر المعلومات اللازمة لتقييم الأثر البيئي لاستثماراتهم في السندات الخضراء وتساعد شركات التأمين عن طريق توجيه السوق نحو الإفصاحات المتوقعة التي من شأنها تسهيل المعاملات.

العناصر الأربعة الرئيسية للتوافق مع مبادئ السندات الخضراء هي: 1. استخدام العائدات، 2. عملية تقييم المشروع واختياره، 3. إدارة العائدات و 4. تقديم التقارير. وتلخص التوصيات الرئيسية لزيادة الشفافية في: (1) أطر عمل السندات الخضراء (2) المراجعات الخارجية.

• مبادرة سندات المناخ

تشجع هذه المنظمة الدولية غير الربحية الاستثمار في المشاريع والأصول اللازمة للانتقال السريع إلى اقتصاد منخفض الكربون وقدرة على التكيف مع التغير المناخي؛ وتوفر المنظمة أيضاً معلومات وتقارير عن سوق السندات الخضراء وسندات المناخ؛ وتضع إرشادات لإصدار سندات تستهدف كل قطاع، بالإضافة إلى تقديم المشورة والتوجيه للعملاء.

يتماشى معيار سندات المناخ بإصداره الثالث تماماً مع مبادئ السندات الخضراء ولكنه أكثر صرامة فهو يشمل المتطلبات الإلزامية لاستخدام العائدات واختيار المشاريع والأصول وإدارة العائدات وإعداد التقارير فضلاً عن معايير محددة لتحديد أوراق اعتماد المشاريع والأصول منخفضة الكربون وقدرة على التكيف مع التغير المناخي، وهناك ثلاثة أنواع من التقارير (تقارير التخصيص وتقارير الأهلية وتقارير الأثر) الإلزامية. على أن يكون التحقق من قبل المدقق المعتمد من مبادرة سندات المناخ إلزامي.

1.2. المبادئ والممارسات الفضلى

تستند المبادئ الموضحة في هذا القسم إلى توصيات مبادئ السندات الخضراء التي طورتها الجمعية الدولية لأسواق رأس المال.

هناك أربع مكونات أساسية للمواءمة مع مبادئ السندات الخضراء وهي: 1. استخدام العائدات 2. عملية تقييم المشروع واختياره 3. إدارة العائدات و 4. تقديم التقارير.

كما تتألف التوصيات الرئيسية لزيادة الشفافية من: 1. أطر عمل السندات الخضراء و 2. المراجعات الخارجية.

العناصر الرئيسية:

أ. استخدام عائدات الطرح

حددت الحكومة الأردنية مجالات أولويات الاستثمار لتحقيق الأهداف الوطنية لتغير المناخ ورؤية النمو الأخضر، ويمكن استخدام السندات الخضراء في القائمة الإرشادية للمشاريع المدرجة أدناه:

- المشاريع المدرجة في المساهمات المحددة وطنياً المعتمدة، أو خطط العمل الوطنية للنمو الأخضر أو خطة التكيف الوطنية أو في التعريف ومعايير الأهلية الصادرة عن وزارة البيئة للنفقات الرأسمالية المتجاوبة مع التغير المناخي في الأردن.
- مشاريع الطاقة المتجددة
- مشاريع كفاءة الطاقة
- مشاريع الإدارة المستدامة للمياه والصرف الصحي
- كفاءة استخدام الأراضي
- مشاريع منع التلوث والسيطرة عليه
- مشاريع الإدارة المستدامة بيئياً للموارد الطبيعية الحية واستخدام الأراضي
- مشاريع وسائل النقل النظيفة.
- مشاريع الحفاظ على التنوع البيئي والمائي.

- مشاريع التكيف مع التغير المناخي.
- مشاريع المنتجات ذات الكفاءة البيئية والاقتصاد الدائري وتقنيات الإنتاج والعمليات المتوافقة معها.
- مشاريع المباني الخضراء.

يمكن أن تكون المشاريع المؤهلة عبارة عن مشاريع جديدة أو قائمة يرغب المصدر في إعادة تمويلها باستخدام عائدات الأوراق المالية الخضراء، وفي كلتا الحالتين، يحتاج المصدر إلى تحديد النسبة المئوية لمكون إعادة التمويل، حيث قد يكون لدى بعض المستثمرين قيود على الاستثمارات في المشاريع القائمة.

وفي حالة المشاريع الجديدة، يجب استخدام العائدات لمشاريع محددة مسبقاً قبل الإصدار. وفي حالة إعادة التمويل، تتم مواءمة عائدات الإصدار مع محفظة من المشاريع القائمة، ويكون للمصدر مجموعة من الأصول، ويتم استبدال الموارد المخصصة أصلاً لهذه المشاريع بعائدات السندات الخضراء، وبالتالي، فإن استخدام العائدات في هذه الحالة غير مقيد، ولكن يجب أن يضمن المصدر وجود محفظة من المشاريع المؤهلة وتتوافق على الأقل مع الرصيد القائم للإصدار.

ب. عملية تقييم واختيار المشروع

في بعض الحالات، لا يُقصد من عائدات الإصدار تمويل مشروع معين، حيث يكون هدف المصدر هو تمويل محفظته لعدة مشاريع صديقة للبيئة وغير معروفة بالتاكيد، وفي هذه الحالة، يجب أن يكون لدى المصدر عملية اختيار مشروع محددة جيداً من أجل الحصول على التمويل، ويجب أن تتضمن العملية أيضاً معايير معينة لمعالجة الموقف عند إزالة بعض الأصول الممولة من صناديق السندات الخضراء.

المراجعات الخارجية

يوصى باستخدام المراجعات الخارجية لتعزيز مصداقية الأوراق المالية الخضراء، وتتم المراجعات من خلال أربعة مستويات وهي:

- نصيحة المستشار: خبير معترف به لتقديم المشورة للمصدر ومساعدته في عملية إصدار الأوراق المالية ومراجعتها حول (طبيعة المشاريع وآثارها البيئية واستخدام عائدات الإصدار).
- التحقق: قد يلجأ المصدر إلى طرف ثالث للتحقق من جوانب معينة من الأوراق المالية مثل المدقق الخارجي ومن هذه الجوانب (معايير اختيار المشروع وإدارة الأموال والرصيد المستخدم وغير المستخدم والتأثير البيئي).
- الحصول على الموافقات والشهادات ذات الصلة من جهة خارجية تؤكد التزام المصدر بالمعايير الخارجية المتعلقة بالبيئة.
- تقييم الأوراق المالية من خلال وكالات التصنيف. (لا توجد وكالات تصنيف ائتماني في الأردن).

قامت اللجنة التنفيذية للمبادئ والمجلس الاستشاري بالتشاور مع مجموعة من كبار المراجعين الخارجيين وبدعم من الأمانة العامة في الجمعية الدولية لأسواق رأس المال، بوضع إرشادات للمراجعين الخارجيين بهدف تعزيز أفضل الممارسات في تقديم خدمات المراجعة الخارجية للسندات الخضراء والاجتماعية وسندات الاستدامة والسندات المرتبطة بالطاقة المتجددة⁴.

ج. إدارة العائدات

لضمان استخدام العائدات في الأهداف المتفق عليها مسبقاً عند الإصدار، يجب تقييد عائدات الأوراق المالية الخضراء في حسابات خاصة، وطالما أن الأوراق المالية الخضراء قائمة، يجب تعديل رصيد العائدات المتعقبة دورياً لمطابقة المخصصات للمشاريع الخضراء المؤهلة التي تم إجراؤها خلال تلك الفترة.

⁴ الجمعية الدولية لأسواق رأس المال، <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/external-reviews/>

يجب أن يكون لدى المُصدّر أيضاً إجراءات منهجية صارمة لتتبع هذه الأموال طوال عمر الأوراق المالية، حيث تهدف هذه الإجراءات إلى مراقبة موقع استثمار العائدات، وما إذا كان هناك أي رصيد متبقي لم يتم استثماره، ويمكن للمُصدّر استثمار الأموال التي لم يتم استثمارها مؤقتاً في الأصول السائلة التي تتماشى مع المبادئ المحددة من قبل المُصدّر ويتم الإفصاح عنها للمستثمر.

د. إعداد التقارير

يجب على المُصدّر إعداد تقارير سنوية تنطوي على المعلومات المُشار إليها مسبقاً وقت الإصدار، ويجب الإفصاح عنها للمستثمرين مرة واحدة على الأقل سنوياً وطوال عمر الأوراق المالية، ويجب أن تتضمن هذه التقارير طبيعة المشاريع الممولة بالتفصيل والنتائج البيئية المتوقعة من هذه المشاريع.

2. الممارسات الفضلى لإصدار السندات الخضراء

يقدم هذا القسم تكييفاً لأفضل الممارسات العالمية لإصدار السندات الخضراء مع التجربة الأردنية، ووفقاً لقانون الأوراق المالية وقوانين الإصدار، سيتبع إصدار الأوراق المالية الخضراء القواعد والإجراءات المطبقة على نوع الأوراق المالية المختارة نظراً لأن إعداد عرض الأوراق المالية الخضراء يشبه إلى حد كبير عرض الأوراق المالية التقليدية.

كما ستوضع جميع العمليات والقوانين ومتطلبات السوق المحددة لإصدار الأوراق المالية الخضراء حسب الأصول من قبل الهيئات التنظيمية ذات الصلة بما في ذلك البنك المركزي الأردني وهيئة الأوراق المالية الأردنية ووزارة المالية ووزارة البيئة خلال المرحلة التجريبية.

1. قبل الإصدار

أ. تحديد المشاريع

- يجب تحديد المشاريع التي سيمولها المُصدر بوضوح، أضف إلى ذلك تحديد تأثيرها المتوقع على البيئة.
- يجب على المُصدّر تحديد سياسة تصف المعايير التي يجب أن تتم موافقة الاستثمارات من أجلها وتحديد إجراءات محددة لتقييم واختيار وتمويل المشاريع وذلك في حالة المشاريع غير المحددة.
- يوصى بأن يصف المصدر العمليات والأساليب المعتمدة لتحديد وإدارة المخاطر الاجتماعية والبيئية المادية المحتملة المرتبطة بالمشاريع التي يتم تمويلها لا سيما في حالة تمويل مشاريع البنية التحتية الكبيرة.
- إذا كان التمويل موجهاً إلى إعادة تمويل المشاريع، سواء جزئياً أو كلياً، يجب على المُصدّر تحديد المشاريع المعاد تمويلها من إصدارها وكل حصة من قيمة الإصدار.
- وفي جميع الحالات، ينبغي اتخاذ تدابير لمراقبة الاستثمارات وإجراءات إعداد التقارير عن تأثيرها على البيئة.
- هناك العديد من المعايير والفئات لتحديد المشروع وإعداد مسودات الوثائق المذكورة في القسم 1.2 والتي توفر مجموعة من الممارسات الفضلى العالمية والمعايير الخاصة بالأردن.

ب. المراجعات المستقلة

تساهم المراجعات المستقلة المعدة من جهة خارجية مؤهلة فيما يلي:

- طمأنة المستثمرين حول الأثر الإيجابي للمشاريع على البيئة الأمر الذي يساهم في نجاح الإصدار.
- حماية سمعة المُصدّر ضد الادّعاءات المحتملة المتعلقة بالغسيل الأخضر، خاصة في حالة الإخفاق في تحقيق النتائج المرجوة من المشروع.

- دمج خبرة جهة خارجية (طرف ثالث) لمساعدة المُصدّر على تحديد أفضل المشاريع وإعداد المستندات اللازمة المتعلقة بها وتقليل تكلفة التوثيق، وإعطاء صورة أوضح للمستثمرين.

2. مرحلة الموافقة على الأوراق المالية الخضراء

أ. تقديم الطلب

يُقَدَّم طلب الموافقة على إصدار الأوراق المالية الخضراء إلى الجهة الرقابية ذات الصلة كما في حالة الأوراق المالية العادية بالإضافة إلى المتطلبات التالية:

- عقد السندات أو الصكوك بما في ذلك جميع التزامات المُصدر.
- وصف دقيق لنوع المشاريع التي يتم تمويلها، ومعايير دقيقة لاختيار المشاريع المؤهلة ومنها (التأثير المتوقع ومستوى الربحية).
- آلية تقييم الاستثمار المؤهلة (تقارير خطوات التقييم المطلوبة).
- آلية إدارة ومراقبة حصيلة الإصدار: وتشمل التراخيص والمحددات المتعلقة بحركة الأموال والفحص الدوري والتعديلات المطلوبة للحساب وتقارير الأموال المستخدمة والمتبقية (باستثناء المشاريع المعاد تمويلها).
- تشير سياسة الاتصال الخاصة بالمستثمر إلى المعلومات التي يلتزم المُصدّر بالإفصاح عنها خلال فترة استمرار الورقة المالية (مثل طبيعة المعلومات ومدتها ووسائل النشر ومكان توفرها والأشخاص المسؤولين).
- الآلية المستخدمة عند فشل المُصدّر على الوفاء بالتزاماته (على سبيل المثال، عدم قدرة المُصدّر على تنفيذ الاستثمارات والتخلص من إحدى محافظ الأصول).
- التقارير المقدمة من الطرف الثالث (الجهة الخارجية) المستقل الذي قام بمراجعة الإصدار المقترح (بيان استقلاليته واعتماد منشوراته وسيرته الذاتية).
- بيانات إضافية حسب طبيعة المُصدّر والإصدار.

ب. فحص الملف

تجدر الإشارة إلى أن هيئة الأوراق المالية الأردنية لا تضمن أن الأوراق المالية "خضراء" بالفعل (صديقة للبيئة)، وبالتالي تعتمد الهيئة على التقرير المقدم من طرف ثالث مستقل، ومع ذلك، تضمن اللجنة أن المُصدّر قد أفصح عن معلومات كافية للمستثمرين المحتملين.

وعليه، يخضع إصدار الأوراق المالية الخضراء للمعايير والإجراءات النظامية في الهيئة، مع مراعاة الجوانب التالية:

- يجب تحديد استخدام عائدات الإصدار بوضوح.
- يجب توضيح آلية اختيار المشاريع وتأثيراتها البيئية المتوقعة.
- إذا كان الإصدار موجهاً لتمويل مشروع جديد، فيجب أن تقتصر حصيلة الإصدار على حساب مصرفي مخصص لهذا المشروع، كما يجب اتباع إجراءات رسمية وصارمة وذلك لضمان تتبع الأموال المستخدمة في المشروع والرصيد الفائض.
- إذا كان الإصدار موجهاً لإعادة تمويل محفظة من المشاريع، فيجب على المُصدّر التأكد من أن حجم المحفظة يساوي على الأقل مبلغ الإصدار.
- يجب أن تكون المعلومات التي يتم الإفصاح للمستثمرين عنها محددة وواضحة ومحدثة باستمرار.

- يجب الإفصاح عن نتائج المراجعات الخارجية المستقلة للمستثمرين.
- يجب الإفصاح عن جميع المبادئ المذكورة أعلاه في نشرة الإصدار والوثائق المصاحبة لها ومراجعتها من قبل الهيئة لضمان حماية المستثمرين والسوق.

طوال مدة الأوراق المالية الخضراء

3.

أ. معلومات دورية

- يجب على المُصدّر الإفصاح بانتظام عن كيفية استخدام عائدات الإصدار (المشاريع وأنواع المشاريع الممولة والأموال التي تم إنفاقها على هذه المشاريع والأرصدة الفائضة).
- الإفصاح عن الآثار البيئية للمشاريع الممولة باستخدام عائدات الأوراق المالية الخضراء، حيث يجب الكشف عن التأثيرات بطريقة موحدة ومفهومة وقابلة للمقارنة باستخدام نفس المؤشرات، وإذا تغيرت المؤشرات، فيجب الكشف عنها.
- توفير توثيق الأثر البيئي للمشاريع على الموقع الإلكتروني في المقر الرئيسي للمصدر، وبناءً على طلب المستثمرين.
- يجب مراجعة التأثيرات البيئية المستعرضة بواسطة (جهة خارجية) طرف ثالث مستقل موثوق به.
- يجب على المدقق الخارجي المصادقة على التزام المُصدّر بالإجراءات المذكورة في المستندات المقدمة.
- يجب على المُصدّر الإفصاح عما ورد أعلاه مرة واحدة في السنة على الأقل حتى استحقاق السند.

ب. معلومات متداولة

- كما في حالة أي مُصدّر أوراق مالية مشتركة، يجب على المُصدرين الإفصاح عن أي معلومات جوهرية عند إصدارها، وفي حالة الأوراق المالية الخضراء، تعتبر الأحداث التالية مهمة:
- التأخير في استخدام حصيلة الإصدار مقارنة بما تم الإفصاح عنه.
- تباين كبير بين الأثر البيئي المتوقع والأثر البيئي الحقيقي للمشاريع الممولة.
- أي تغيير في مدققي الحسابات المعتمدين.
- أي حدث يتوقع أن يكون له تأثير على الأداء البيئي للمشروع أو على الجدوى الاقتصادية للمشروع.
- أي تغيير في التزامات المُصدّر (مع الأخذ في الاعتبار أن أي تغيير في التزامات المُصدّر يجب أن يكون بموافقة حاملي السندات أو الصكوك في اجتماع الهيئة العامة أو موافقة ممثليهم وفقاً للاتفاق المبدئي مع حملة السندات).