

## التمويل الأخضر من منظور أخلاقي - رؤية مستدامة -

## Green finance from an ethical perspective - a sustainable vision -

عبدى نعيمة<sup>1\*</sup><sup>1</sup> جامعة عمار ثليجي بالأغواط، الجزائر، n.abdi@lagh-univ.dz

تاريخ النشر: 2022/03/31

تاريخ القبول: 2022/03/19

تاريخ الاستلام: 2021/01/23

## ملخص

تعالج الورقة البحثية موضوع التمويل الأخضر كأحد أشكال التمويل الأخلاقي، حيث أخذ هذا الأخير أشكال عديدة في أنحاء مختلفة من العالم، ساهمت الأزمات المالية و الاقتصادية في تطويره، خاصة الأزمة المالية لعام 2008 و التي تمخض عنها ولادة أفكار جديدة ترتبط بالتنمية المستدامة يطلق عليها الاقتصاد الأخضر، حيث سارعت العديد من الدول إلى تطوير نظم مالية خضراء تركز على النمو الاقتصادي والضمان الاجتماعي وحماية البيئة، في إطار ضخامة المشاريع التي يقوم بها. حيث توصلت نتائج الدراسة إلى أن وجود نظام مالي عالمي مستدام يتسم بالكفاءة الاقتصادية و يدعم خلق القيمة طويلة الأجل، لن يتحقق إلا بدعم آليات التمويل الأخضر، هذا الأخير الذي لا تزال نسبته العالمية ضعيفة مقارنة بالاستثمار المسؤول إجماعيا، الأمر الذي يتطلب تضافر الجهود الدولية من أجل النهوض به.

**كلمات مفتاحية:** التمويل الأخضر، الاقتصاد البيئي، التنمية المستدامة و التمويل المستدام.

تصنيفات JEL: G39، Q57، Q56

**Abstract:**

In the current paper the importance of green finance in spreading sustainability, Green finance is especially analyzed around the world. different forms of Finance, such as ethical investing, stakeholder and community advocacy Finance has become a new tool for those looking for alternatives for conventional investment vehicles. It is also clear that a great variety of moral and Forms of environmental finance have developed in different cultures.

The results of the study concluded that the existence of a sustainable global financial system characterized by economic efficiency supports long-term value creation, and that green finance is still a low global proportion compared to socially responsible investment, which requires concerted international efforts.

**Keywords:** Green Finance, Environmental economics, Sustainable development and sustainable Finance

**Jel Classification Codes:**G39 , Q57 , Q56.

\* المؤلف المرسل: عبدى نعيمة، جامعة عمار ثليجي بالأغواط، الجزائر، [n.abdi@lagh-univ.dz](mailto:n.abdi@lagh-univ.dz)

## 1. مقدمة

إن المتتبع لمراحل تطور التنمية المستدامة، يجد أن أغلب النماذج التنموية تقوم على تشجيع التراكم السريع لرأس المال المادي على حساب استنزاف رأس المال الطبيعي، ما تسبب في إنتاج العديد من الأزمات ذات طابع اقتصادي و اجتماعي و بيئي، و طفت على السطح العديد من المصطلحات التي تركز في مجملها على موضوع الأخلاقيات، بعد أن غيبت لعقود طويلة آمنت فيها الأعمال بمعايير الربح و الكفاءة فقط. حيث أكد "ميلتون فريدمان Milton Friedman" عام 1970 بأن الأخلاقيات لا دخل لها بمفهوم العمل التجاري "Business of Business" و أن المسؤولية الوحيدة للأعمال التجارية هي تعظيم الأرباح، حيث يرى أن الدوافع الاقتصادية هي أساس المشروع الخاص وأن وظيفته الأساسية هي تعظيم الربح لصالح حملة الأسهم، أما المسؤولية الأخلاقية والاجتماعية فإنها ترتبط بالدوافع غير الاقتصادية وليست من طبيعة المشروع الخاص، حيث دعم هذه الأفكار قبله آدم سميث في كتابة ثروة الأمم عام 1776 والتي تشير إلى أن خلق الثروة هو مسؤولية الأفراد والدولة وأن المؤسسة لها هدف رئيسي هو أن تبقى كمنشأ للثروة لتنتج السلع المادية وتجلبها إلى السوق وتحمي رأس المال وتعظم الربح. (Friedman, 13 September 1970, p. 17)

و مع تزايد الفضائح الأخلاقية و الانتقادات الموجهة للأعمال و معاييرها المتمثلة في الربح و الكفاءة إلى حد إهمال مسؤوليتها الاجتماعية و الأخلاقية، ظهرت رؤى أخرى هي الرؤى القائمة على أخلاقيات الأعمال و معاييرها الخاصة التي لا تقل أهمية عن معايير الربح و الكفاءة في نموذج جديد هو النموذج الاجتماعي - الأخلاقي. (عبو، بدون سنة نشر، صفحة 5) ليتم الانتقال إلى اقتصاد يدعى بالاقتصاد الأخضر يؤمن الاستدامة و الاستقرار في البيئة كما في الاقتصاد، ليعطي أوزان متساوية للتنمية الاقتصادية و العدالة الاجتماعية و الاستدامة البيئية، كما يثبت الحاجة إلى إعادة تنظيم نظم مالية تأخذ بعين الاعتبار المشاكل البيئية و الاجتماعية تدخل ضمن ما يسمى بالتمويل الأخلاقي - الذي يعرف أحيانا بالتمويل المستدام- والذي تطور بشكل كبير خلال الأزمة المالية عام 2008-2009، حيث أكدت هذه الأخيرة أن المؤسسات التي تأخذ بعين الاعتبار أبعاد الإستدامة في سياسة أعمالها أكثر مقاومة للاضطرابات الاقتصادية الناجمة عن الأزمة. (Leal Filho, Pociovalisteanu, & Al-Amin, 2017, p. 70)

بناء على ما سبق تهدف هذه الورقة البحثية إلى تبيان دور التمويل الأخضر كأحد أشكال التمويل الأخلاقي المستدام الذي يضمن أخذ الأبعاد البيئية بعين الاعتبار، في الوقت الذي أصبحت فيه مفاهيم التنمية العالمية تسعى إلى تشكيل و دعم نظام مالي أخضر يتكفل بتجميع الموارد المالية العامة و الخاصة لتحفيز الأنشطة الاقتصادية الهادفة لحماية البيئة والتخفيف من آثار تغير المناخ و الاستخدام الأكثر كفاءة للموارد و هو ما سيتم معالجته من خلال التطرق إلى:

- التمويل الأخلاقي - إطار مفاهيمي؛

- التمويل الأخضر كشكل من أشكال التمويل الأخلاقي؛
- منتجات و خدمات التمويل الأخضر .

## 2. التمويل الأخلاقي - إطار مفاهيمي-

في هذا العنصر سنحاول التطرق إلى التمويل الأخلاقي كآلية من آليات الاقتصاد الأخضر من خلال التعريف، إظهار أهميته في إطار علاقته بالتنمية المستدامة، مع عرض الأشكال المختلفة للتمويل الأخلاقي.

### 2. 1 التمويل الأخلاقي كآلية من آليات الاقتصاد الأخضر

بداية لا بد أن نعرض على مفهوم الاقتصاد الأخضر، حيث ظهر المصطلح لأول مرة في جلسة إستماع للكونجرس عام 1976 في الولايات المتحدة، عندما ألقى البروفيسور باتريك هيفرنان Patrick Heffernan ورقة بعنوان: " **Jobs for the Environment- The Coming Green Collar Revolution** " **وظائف من أجل البيئة - ثورة الياقات الخضراء** ". حيث لم يكن المصطلح منتشر بشكل كبير حتى عام 2008 أين تم ربط صحة الاقتصاد بصحة البيئة (Mendonça, Jacobs , & Sovacoo, 2010, p. 6). لتصبح الجوانب البيئية و الاجتماعية قضايا غير منفصلة عن القضايا الاقتصادية، لتشكل معا اقتصادا جديد يدعى بالاقتصاد الأخضر.

حيث يعرف برنامج الأمم المتحدة للبيئة الاقتصاد الأخضر على أنه: "الاقتصاد الذي ينتج عنه تحسن في رفاهية الإنسان و المساواة الاجتماعية في حين يقلل بصورة ملحوظة من المخاطر البيئية و ندرة الموارد الإيكولوجية" (للبيئة، 2011، صفحة 9). فالاقتصاد الأخضر في أبسط صورة هو الاقتصاد الذي يقل فيه إنبعاث الكربون و تزداد كفاءة استخدام الموارد كما يستوعب جميع الفئات الاجتماعية.

كما أن مبدأ الاقتصاد الأخضر لا يحل محل التنمية المستدامة بل أن هناك فهما مطردا الآن لحقيقية أن تحقيق الاستدامة يرتكز بالكامل تقريبا على إصلاح الاقتصاد فالعقود المتتالية من خلق الثروات الجديدة عن طريق نموذج "الاقتصاد البني" لم تتعامل مع التهميش الاجتماعي و استنفاد الموارد و لا نزال بعيدين عن تحقيق الأهداف الإنمائية للألفية، مما يعني أن الاستدامة لا تزال هدفا حيويا بعيد الأمد و لكننا لا بد أن نعمل على تحضير الاقتصاد، لنصل إلى هذا الهدف (للبيئة، 2011، صفحة 9).

و للانتقال إلى الاقتصاد الأخضر، سيتطلب الأمر ظروفًا تمكينية معينة. تتمثل في اللوائح القومية، والسياسات، والدعم المادي و الحوافز، والهياكل القانونية والسوقية الدولية وبروتوكولات المساعدات و التجارة...إلخ . موضوعنا في هذا العنصر هو تسليط الضوء على أهم آليات تمكين الاقتصاد الأخضر ألا و هو التمويل الأخضر، حيث يشكل التمويل أحد أبرز القضايا المؤثرة للحكومات و المستثمرين، و يزداد الأمر تعقيدا في التمويل الأخضر نظرا لضخامة المشاريع التي يقوم بها كمشاريع الطاقة و المياه و

التدوير و الزراعة .. إلخ. ( محمد أبو عليان، 2007، صفحة 134) و على أساس أن التمويل الأخضر هو أحد أشكال التمويل الأخلاقي كان لا بد لنا أن نعرض على موضوع التمويل الأخلاقي.

حيث أظهرت الأزمة المالية العالمية هشاشة النظام المالي الدولي الحالي، و هنا بدأت الأسئلة حول إمكانية دمج المعايير الأخلاقية إلى المجال المالي، و هنا أدرك العديد من المستثمرين أنهم قد يستبعدون بعض المؤسسات من محافظهم الاستثمارية بناءً على ممارساتها غير المستدامة في مجال الطاقة، على الرغم من أن هذه الأعمال ذات أهمية عالية بالنسبة للمجتمع. (Ziolo & Sergi, 2019, pp. 270-271)

و هنا يشير التمويل الأخلاقي إلى الأنشطة الاقتصادية التي لا تركز في المقام الأول على المكاسب المالية و ذلك بالأخذ بعين الاعتبار الجوانب الاجتماعية و البيئية، حيث أكد تصعيد إفلاس العديد من المؤسسات على المستوى الدولي على ضرورة إدخال لوائح جديد للحد من آثار الأزمة المالية العالمية، حيث أكدت هذه الأخيرة أن أكبر خطأ هو تركيز الأنظمة المالية على العوائد المالية فقط بدون الأخذ بعين الاعتبار الجوانب الاجتماعية والبيئية و الأخلاقية. (Ziolo & Sergi, 2019, pp. 19-20)

## 2.2 التمويل الأخلاقي و التنمية المستدامة

لقد أكد جل الاقتصاديين و صناع السياسات أن تحقيق النمو الاقتصادي و الرفاهية للمجتمع مرهون بوجود نظام مالي يعمل بشكل جيد ومستدام، في إطار أهداف التنمية المستدامة، حيث عرفت لجنة برونتلاند ، في تقريرها "مستقبلنا المشترك" عام 1987 التنمية المستدامة على أنها: " التنمية التي تلبي إحتياجات الحاضر دون المساس بقدرة الأجيال القادمة على تلبية إحتياجاتهم الخاصة". (Dubois-Maury, 2008, p. 31)

و هو ما يعني أن الاستدامة هي ذلك النهج الذي يأخذ بعين الاعتبار الأبعاد البيئية والاجتماعية والاقتصادية ، فجميع هذه الأبعاد تترابط فيما بينها لتحقيق الرخاء الدائم، و عدم التركيز فقط على الأبعاد الاقتصادية، و على أساس أن النظم المالية هي أحد الركائز القوية التي يرتكز عليها أي اقتصاد، فهناك بالطبع روابط قوية بين التنمية المستدامة و التمويل المستدام أو الأخلاقي، فالاستدامة المالية هي شرط حيوي للنمو الاقتصادي والتنمية، حيث يعد موضوع النظم المالية المستدامة أحد أهم المواضيع المناقشة حالياً، حيث حددت مبادرة مبادئ الاستثمار المسؤول (PRI) النظام المالي المستدام على أنه ذلك النظام المرن الذي يساهم في تلبية إحتياجات المجتمع من خلال دعم الاقتصاديات المستدامة والعدالة، و حماية البيئة، (Ziolo & Sergi, 2019, p. 275)، كما يشير التمويل المستدام إلى الأدوات المالية والمؤسسات والأسواق التي تنظر في قضايا مثل المسؤولية البيئية والاجتماعية لمن يسعون للحصول على التمويل. حيث تتمثل المهمة الرئيسية للنظام المالي في تخصيص الأموال لاستخدامات أكثر إنتاجية، حيث يمكن أن يلعب التمويل دورًا رائدًا في تخصيص الاستثمار للمؤسسات والمشاريع المستدامة، فوجود نظام مالي

عالمي مستدام يتسم بالكفاءة الاقتصادية يدعم خلق القيمة طويلة الأجل، حيث أثبتت الأزمة المالية العالمية الأخيرة أن الاضطرابات التي حدثت في الأنظمة المالية دليل على فشلها، و هو ما يفتح المجال إلى إعادة النظر في الأنظمة المالية الكلاسيكية، فعدم المسؤولية و غياب الأخلاقيات وجشع السلوك المالي كان لها تأثير مدمر على النظم المالية والاقتصادية. (Walker, D. Kibsey, & Rohan, 2018, p. 18)

و من أجل نظام مالي عالمي مستدام، دعت العديد من المنظمات الدولية إلى تشجيع اعتماد مبادئ الحوكمة و تعزيز النزاهة و المسؤولية و تذليل العقبات التي تعترض طريق التمويل المستدام، حيث سارعت الأنظمة المالية في السنوات الأخيرة، في العديد من البلدان مثل الولايات المتحدة الأمريكية و المملكة المتحدة وأستراليا و أوروبا، إلى تطوير ابتكارات و نماذج مالية تؤكد على مفاهيم مثل: المجتمع، القيم، الأخلاقيات، و ذلك بالأخذ بعين الاعتبار مفاهيم الاستدامة والتضامن والتأثير الاجتماعي، إضافة إلى إعادة النظر في خصائص المخاطرة و العائد. (Walker, D. Kibsey, & Rohan, 2018, pp. 19-20)

و في ضوء ذلك تتجه المناهج الجديدة، نظرياً وعملياً، و التي غالباً ما يشار إليها على أنها مناهج بديلة للنظم المالية التقليدية، إلى زيادة الاهتمام بموضوع الأدوات التمويلية البديلة أو الإسلامية، القنوات التمويلية البديلة، الأشكال التمويلية البديلة...، فمنذ الأزمة المالية العالمية إنتشر التمويل البديل في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وأوروبا، ليؤكد على أنه مصدر تمويلي مهم للمؤسسات في كل من البلدان المتقدمة و النامية. (Walker, D. Kibsey, & Rohan, 2018, p. 20)

فبعد الندوة التي أنعقدت في Kedge Business Schoo عام 2015، إقترح العديد من الباحثين بياناً بعنوان: (من الأزمة إلى القابلية للاستمرار: إعادة النظر في التمويل). حيث ركزت هذه الندوة الإنتباه على دساتير ما بعد الأزمة المالية من خلال التأكيد على أن الجوانب الإقتصادية في التمويل يجب أن تكون جزءاً لا يتجزأ من بيئة أكبر تشمل الجوانب البيئية والاجتماعية، و هذا من أجل مواجهة التحديات التي توجه كوكبنا، و على الرغم من ذلك لا تزال هناك العديد من العقبات التي تعترض التمويل البديل، من حيث المجالات و الخصائص و هذا من أجل نهج تمويلي بديل لتحقيق المزيد من الإستدامة. (Walker, D. Kibsey, & Rohan, 2018, p. 20)

بناءً عليه فإن العلاقة بين التمويل الأخلاقي و التنمية المستدامة لها ثلاثة جوانب (Entine, 2005, p. 81)

- النظام المالي و علاقته بالتمويل البيئي، المشاريع المستدامة و توفر الأموال للمقترضين؛
- إعتدال اللوائح البيئية وآثارها على النظم المالية؛
- تأثير أصحاب المصلحة على مخاطر سمعة المؤسسات المالية.

## 2. 3 أنواع التمويل الأخلاقي

لقد بدأت أسواق المال و العديد من المستثمرين الماليين يشككون في استدامة أنظمتهم التمويلية، كما أعترف الفاعلون السياسيون في البلدان ذات الناتج المحلي الإجمالي المنخفض والتي تأثرت بشدة بالأزمة، فرص النمو باستخدام الأدوات المختلفة للتمويل الأخلاقي. هذا إضافة إلى قضايا التلوث البيئي وندرة الموارد، حيث أصبحت المجتمعات أكثر اهتمامًا بالطرق المالية التي تساعد في حلها أو على الأقل التخفيف من حدة هذه المشاكل.

في هذا العنصر نناقش ثلاثة أنوا رئيسية للتمويل الأخلاقي: الإستثمار الأخلاقي ( ethical investment)، النموذج التشاركي (shareholder advocacy)، التمويل المجتمعي (community finance).

### 2.3.1 الإستثمار الأخلاقي ethical investment

لقد أصبح الاتجاه السائد اليوم بين دول العالم سواء المتقدمة منها أو النامية هو تحسين مناخ الاستثمار الأخلاقي، والعمل على إيجاد جميع الأطر والمتطلبات لنجاحها وتمويلها.

يركز الاستثمار الأخلاقي على تمويل المشاريع المبتكرة طويلة الأجل حيث يتم الأخذ بعين الاعتبار العائد الاقتصادي للمشاريع التي تتفق مع القيم الأخلاقية للمستثمرين، حيث يتدفق رأس المال إلى المؤسسات التي تحقق فائدة طويلة الأجل سواء للمجتمع أو للبيئة، و هنا أدرك العديد من المستثمرين أنهم قد يستبعدون بعض المؤسسات من محافظهم الاستثمارية بناءً على ممارساتها غير المستدامة في مجال الطاقة، على الرغم من أن هذه الأعمال ذات أهمية كبيرة بالنسبة للمجتمع. (MAKOWER, 2009, p. 105)

بداية لا بد من توضيح أن هناك تداخل بين مصطلح الإستثمار الأخلاقي و العديد من المصطلحات الأخرى مثل الإستثمار المسؤول إجتماعيًا ، socially responsible investment، الفحص الاجتماعي social screening ، المساهمة المسؤولة responsible shareholding.....، حيث يستخدم مصطلح الاستثمار الأخلاقي لوصف مجموعة من الأساليب المختلفة التي تجمع بين الأهداف الأخلاقية و المعايير المالية التقليدية. حيث يوضح الشكل التالي أن المصطلحات السابقة تدخل جميعها في إطار إستراتيجيات الإستثمار الأخلاقية.

#### الشكل 01: إستراتيجيات الاستثمار الأخلاقية: الأهداف والمناهج



المصدر: (Broadhurst, Watson, & Marshall, 2003, p. 15)

حيث يوضح الشكل أن المصطلحات السابقة تصب جميعها في إطار إستراتيجيات الاستثمار الأخلاقية، حيث أن ما يميزها هي ما إذا كانت هدفاً أو طريقة- منهج-، في إطار إستراتيجيات الاستثمار الأخلاقية، فيمكن للمؤسسات أن تمارس أكثر من إستراتيجية في إطار الاستثمار الأخلاقي، فيمكنها تحديد موقعها الأولي في السوق مع تحديد الاحتمالات المستقبلية للتنمية، و هنا يمكنها أن تجمع بين أهداف و أساليب مختلفة، فقد تقرر إدارة الاستثمار التركيز على حوكمة المؤسسات بما في ذلك الكشف عن التقارير البيئية بهدف تشجيع المؤسسات على تطوير أفضل الممارسات في هذه المجالات. حيث تهدف إستراتيجيات الاستثمار الأخلاقية إلى: (Broadhurst, Watson, & Marshall, 2003, pp. 15-16)

- تشجيع المؤسسات على تحسين أدائها الاجتماعي؛
- أو قد ترغب المؤسسة في أخذ الأداء البيئي بعين الاعتبار، نتيجة وجود علاقة بين البيئة و الأداء المالي؛
- قد يستخدم مديرو المؤسسات /الصناديق الاعتبارات الأخلاقية خاصة فيما يتعلق بالقضايا البيئية، لأنها تضيف قيمة مالية للاستثمار.
- و من بين إستراتيجيات الإستثمار الأخلاقية نذكر :

## 2. 3. 1. 1 المساهمة المسؤولة responsible shareholding

لدى المساهمين المخلصين مصلحة في أن تكون القيمة السوقية لشركتهم في أعلى مستوى ممكن، لا سيما على المدى الطويل، و ذلك بالأخذ بعين الاعتبار مصلحة جميع الأطراف ذات المصلحة بما في ذلك المجتمع و البيئة. فالمساهمة المسؤولة هي المشاركة النشطة للمساهمين في شركاتهم، و عادة ما يتم تفويض هذه المشاركة النشطة إلى مديري الصناديق، إذا كانت هذه المؤسسات مملوكة من طرفهم. و تتم هذه المشاركة بإستخدام ثلاثة طرق رئيسية: الحوار، التصويت والقرار. فالخطوة الأولى للمساهمين هي إيصال سياستهم الأخلاقية بطريقة الحوار، عن طريق الزيارات، الاجتماعات ... لإبلاغ المؤسسات عن التغيير المرغوب فيه. (Broadhurst, Watson, & Marshall, 2003, pp. 19-20)

كما تعتبر ممارسة حقوق التصويت آلية أخرى يقوم من خلالها المساهمون بالتعبير عن آرائهم، حيث يتم تعديل جداول أعمال الاجتماعات العامة السنوية وفقاً لإرشادات التصويت بالوكالة وتمارس حقوق التصويت تمثيلاً مع هذه المبادئ التوجيهية المحددة. كما أن للمساهمين الحق أيضاً في اقتراح بنود إضافية لجداول أعمال الاجتماعات السنوية العامة. ففي الولايات المتحدة الأمريكية عام 1998، تم تقديم أكثر من 200 قرار في اجتماعات الجمعية العامة العادية من قبل المساهمين المعنيين بالمؤسسات ذات التأثير على البيئة و المجتمع. كما تمكنت في ألمانيا " Kritische Aktionäre "، و هي شبكة من المساهمين الأخلاقيين، من تقديم حل في اجتماع الجمعية العمومية ل"دويتشه بنك" في جانفي 2001. (Logue, 2009, pp. 7-10)

و كآثر إستراتيجية قد يقرر المساهمين فرض تهديدات بفرض عقوبات، مثل التصويت ضد قرارات الجمعية العامة العادية، أو التخلي عن أسهم هذه المؤسسة، الأمر الذي قد يسبب لها خسائر كبيرة في السوق المالية.

## 2. 3. 2 الإختيار Selection/Screening

تعرف الشاشة الاجتماعية -الأخلاقية - على أنها المعيار غير المالي الذي يتم على أساسه اختيار المؤسسات بناء على المعايير الأخلاقية أو الدينية، حيث ينشئ المجلس الاستشاري قائمة بالمؤسسات المقبولة، حيث كانت الطريقة المفضلة في السنوات السابقة، هي الفحص السلبي، حيث يعمل المستثمر المؤسسي، صاحب الملكية المركزة، على إستبعاد المؤسسات التي تعمل في قطاعات غير مستدامة أو مشكوك فيها أخلاقياً، أي أنه يتبع "سياسة سلبية" من خلال تجنب أو تقليل أو الانسحاب من الاستثمارات المرفوضة أخلاقياً، أما نهج الفحص الإيجابي فهو أن يتم الاستثمار في مؤسسات ذات سياسات جديرة بالثناء. و مثال ذلك ما يسمى ب "الصناديق الخضراء" عن طريق اختيار المؤسسات التي تأخذ المعايير البيئية بعين الاعتبار. (Busch, Ferrarini, & Grünwald, 2021, pp. 331-332)

## 2. 3. 2 shareholder advocacy النموذج التشاركي



ترجع جذور هذا النموذج إلى نظرية أصحاب المصلحة، حيث اعترفت هذه الأخيرة بمصالح جميع الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة، لتجعل هذه النظرية محور نجاح أو فشل المؤسسة مرتكزا على الجهات الفاعلة التي تهتم بنجاحها، و تملك قوة ضغط عليها لأن مصالحها مربوطة بها، خاصة في إطار الضغط الممارس من طرف حماة البيئة و البعد الاجتماعي للمؤسسات، لا سيما و أن التجارب الميدانية أظهرت أن المؤسسات التي تأخذ بعين الاعتبار جميع الأطراف ذات المصلحة في خلق القيمة أكثر نجاحا و إزدهارا من تلك التي لا تهتم إلا بخلق القيمة للمساهمين. (GS Koppell, 2011, pp. 6-7)

و هذا النوع يصب في نفس فحوى المساهمة المسؤولة للمساهمين، الاختلاف هو أن النموذج التشاركي يشمل الضغط الممارس من الأطراف الأخرى بخلاف المساهمين.

### 2.3.3 التمويل المجتمعي community finance

يشمل التمويل المجتمعي العديد من المجموعات الفرعية المختلفة مثل التمويل الأصغر، التعاونيات المصرفية أو الاستثمارات المجتمعية....، حيث تهدف هذه الأشكال المالية إلى تلبية احتياجات الطبقات الاجتماعية الفقيرة أو من ذوي الاحتياجات الخاصة في المجتمع. التي لا تستطيع الوصول إلى الخدمات المالية التقليدية أو رفض التعامل بها. (Leal Filho, Pociovalisteanu, & Al-Amin, 2017, p. 68)

و في الأخير يمكن القول أن التمويل الأخلاقي يختلف باختلاف الأهداف و الغايات الرئيسية ومدى تطور الجوانب الاجتماعية في مجتمع معين، فبعض المجتمعات تركز بشكل كبير على القضايا البيئية في حين تركز ثقافات أخرى على المشاكل الاجتماعية.

### 3. التمويل الأخضر كشكل من أشكال التمويل الأخلاقي

و يعني التمويل الأخضر أو البيئي تعبئة الأدوات المالية بما يحافظ على الموارد الطبيعية والبيئة، تحظى باهتمام المجتمع الدولي ومنظمات حماية البيئة فهو نموذج جديد من نماذج التنمية الاقتصادية سريعة النمو التي تعتمد بشكل مباشر على الاستثمارات الخضراء التي تهدف إلى معالجة العلاقة التبادلية بين الموارد الطبيعية للبيئة وبين استغلال هذه الموارد بما يخدم المجتمع ويحقق الرفاه الاقتصادي والحد من الآثار العكسية للنشاطات الإنسانية على التغير المناخي. (البناء و عبد الأمير، المجلد 15، العدد 20، صفحة 148) و هنا تظهر أهمية التمويل الأخضر للمشاريع المستدامة، من خلال إيجاد آليات تمويلية تتوافق مع متطلبات التنمية المستدامة، وابتكار صيغ تمويل جديدة لهذا النوع من المشاريع.

في هذا العنصر سنتطرق إلى التمويل الأخضر كأحد أشكال التمويل الأخلاقي من خلال التعريف، إظهار أهميته في إطار علاقته بالتنمية المستدامة.

### 3.1 التمويل الأخضر إطار مفاهيمي

لا يوجد تعريف موحد للتمويل الأخضر ، فيما يلي يتم عرض لبعض التعاريف: عرف Höhne et al عام 2012 التمويل الأخضر على أنه: مشاريع ومبادرات التنمية و المنتجات والسياسات البيئية التي تشجع على تطوير اقتصاد مستدام، كما يشمل على تمويل المناخ إضافة إلى الأهداف البيئية الأخرى مثل التحكم في التلوث الصناعي، الصرف الصحي للمياه، حماية التنوع البيولوجي، إضافة إلى التدفقات المالية الموجهة إلى الاستثمارات و البرامج المساهمة في التقليل أو تجنب انبعاثات غازات الاحتباس الحراري (GHGs)، إضافة إلى الاستثمارات التي تساهم في الحد من تعرض السلع والأشخاص لآثار تغيرات المناخ. (Migliorelli & Dessertine, 2019, p. 14)

كما عرف Volz et al عام 2015 التمويل الأخضر على أنه : التمويل الذي يشمل جميع أشكال الاستثمار أو الإقراض الذي يأخذ في الاعتبار التأثيرات البيئية ويعزز الاستدامة البيئية، حيث تتخذ قرارات الاستثمار والإقراض على أساس الفحص البيئي وتقييم المخاطر استجابة لمعايير الاستدامة البيئية . (Ziolo & Sergi, 2019, p. 302)

كما عرف Noh عام 2010 التمويل الأخضر: على أنه التمويل البيئي المستدام، تمويل الكربون و تمويل المناخ. (Migliorelli & Dessertine, 2019, p. 303)

من خلال ما سبق يمثل التمويل الأخضر المحاولة المنظمة الأولى للمجتمع المالي العالمي لدمج التأثيرات البيئية في الأداء المالي، ويمكن إعتباره أحد الدلائل الملموسة على تكييف النظام الاقتصادي مع التحدي البيئي العالمي في إطار أهداف التنمية المستدامة. (Migliorelli & Dessertine, 2019, p. 4)

#### الشكل 2: أهداف التنمية المستدامة



المصدر: (Migliorelli & Dessertine, 2019, p. 13)

من خلال ما سبق يظهر أن التمويل الأخضر هو جزء من التمويل البيئي الذي يعنى بالتمويل والاستثمار في البيئة (الهواء، الماء، التربة...إلخ) و هنا يتم تصنيف الأضرار البيئية كمخاطر مالية، والمشاريع ذات المخاطر العالية أو ذات الضرر البيئي المرتفع تمنع من التمويل، و هو مفهوم أوسع من التمويل الأخضر الذي يركز على حماية البيئة، و التي قد لا تساهم في النمو الاقتصادي، بما في ذلك:

- تمويل المناخ و الذي يعنى بتمويل أنشطة التكيف و التخفيف من تغيرات المناخ لتحقيق اقتصاد منخفض الكربون، حيث يعنى تمويل الكربون بالمشاريع التي تركز على الحد من انبعاث ثاني أكسيد الكربون والغازات الدفيئة الأخرى، من خلال تداول عرض هذه الانبعاثات في الأسواق المالية، حيث يتم تصميم تمويل الكربون بطرق متعددة الاستخدامات في الأسواق الفورية والمشتقة، إضافة إلى تدعيم مشاريع التكيف غير المدرجة في تمويل الكربون.
- الأهداف البيئية الأخرى ذات الصلة.

### 3.2 مكانة التمويل الأخضر في الإقتصاد العالمي

في عام 1992، أخذ برنامج الأمم المتحدة للبيئة (UNEP FI) مبادرة التمويل عندما انضم إلى برنامجه مجموعة من البنوك التجارية تروج للبرامج البيئية في الصناعة المصرفية. حيث زاوجت هذه المبادرة بين برنامج الأمم المتحدة للبيئة والمنطقة الاقتصادية، حيث يمكن أن ينظر إليها على أنها الفكرة الأولية للتمويل الأخضر، حيث إنخرط في المبادرة عدد كبير من المؤسسات المالية، بما في ذلك البنوك الاستثمارية والتجارية، شركات التأمين والصناديق، في حوارات وثيقة حول ربط حماية البيئة مع التنمية الاقتصادية المستدامة. و ذلك يهدف دمج الاعتبارات البيئية في الخدمات والممارسات المالية الحالية. و حسب إحصائيات 2010 و 2011 إنضمت حوالي 190 مؤسسة مالية للمبادرة، كما وقعت أكثر من 40 دولة على بيان برنامج الأمم المتحدة للبيئة FI، حيث تستفيد المؤسسات التابعة لبرنامج الأمم المتحدة للبيئة من فرصة الانضمام إلى الشبكة بخصوص أحدث الإتجاهات والممارسات حول كيفية إغتنام الفرص الخضراء من أجل النهوض بنموها وكذلك لتشكيل جدول أعمالها في إطار التمويل المستدام وتمييزها الخاصة. (Mohd & Kaushal, Volume 5, Issue 1, Jun 2018, p. 64)

و في هذا الصدد إحتوي الميثاق العالمي للأمم المتحدة (UNGC) على عشرة مبادئ طوعية، تلزم البنوك الموقعة تجنب إنتهاك حقوق الإنسان، والامتثال لمعايير العمل، ضد الفساد وحماية البيئة. حيث تتناول UNGC (2011) على التوالي "يجب على الشركات تعزيز طريقة حكيمة في التعامل مع الصعوبات البيئية. إلتزام المؤسسات بواجباتها تجاه الطبيعية وتمكينها من المحافظة على ثروات الأرض. (Rights, 2011, p. 28)"

كما بدأت الجهات الفاعلة في الصناعة المالية عملية منظمة لابتكار عروضها، حيث تم إصدار أول سند أخضر من قبل الاتحاد الأوروبي - بنك الاستثمار (EIB) في عام 2007-، يليه إصدار مماثل

من قبل البنك الدولي في العام التالي. منذ ذلك الحين تم إنشاء عدد متزايد من المنتجات ذات العلامات الخضراء.

حيث أصبح تحليل موضوع المخاطر المتعلقة بتغير المناخ تطفوا تدريجيا إلى السطح، وأصبحت تشكل مصدر قلق في الصناعة المالية، في هذا الصدد و بسبب الأحداث المتطرفة المتعلقة بالطقس بسبب تغير المناخ، اضطرت شركات التأمين والبنوك خاصة إلى الالتفات حول الآثار المحتملة للمخاطر البيئية على أرباحها النهائية (على سبيل المثال في شكل من أشكال المدفوعات المرتفعة غير المتوقعة على المخاطر المؤمن عليها أو ارتفاع نسبة التأخر عن السداد، المعدلات على القروض من المؤسسات المتضررة من الكوارث الطبيعية). حيث شكل القبول المتزايد للأهمية النسبية لتغير المناخ على جميع مستويات الاقتصاد محرك مركزي آخر لتطوير التمويل الأخضر.

أخيراً ، ينبغي أن يكون نمو التمويل الأخضر متعلق بالتزام قوي من قبل البورصات العالمية، المراكز المالية مثل لندن وباريس ولوكسمبورغ وكوبنهاغن ، أمستردام في أوروبا و شنغهاي وبكين في الصين وسان فرانسيسكو و لوس أنجلوس في الولايات المتحدة وفانكوفر ومونتريال في كندا" لأخذ زمام المبادرة من أجل العمل بشكل تدريجي على تحسين الجودة و توسيع منتجات التمويل الأخضر، هذا إضافة إلى ظهور قوائم مخصصة للتمويل الأخضر والأوراق المالية المستدامة في جميع أنحاء العالم. (Migliorelli & Dessertine, 2019, p. 14)

و في هذا الإطار تمثل السندات الخضراء أهم منتجات التمويل الأخضر، و هي أموال معبأة للمشاريع الخضراء : مثل مشاريع الطاقة المتجددة حيث مثلت نسبتها (45%) من الإصدار العالمي عام 2015 ، مشاريع كفاءة الطاقة 19.6%، مشاريع النقل منخفض الكربون (13.4%) ، مشاريع المياه المستدامة (9.3%) و مشاريع النفايات والتلوث (5.6%) من الإصدار العالمي لعام 2016، فهناك مجهودات على المستوى العالمي لنهوض بمنتجات التمويل الأخضر، حيث بادر الإتحاد الأوروبي إلى إنشاء تكامل في الأسواق المالية ، و إن كان غير متساوي في بعض القطاعات، حيث تمثل أسواق المملكة المتحدة، فرنسا، سويسرا و بلجيكا أكثر أسواق الاستثمار المسؤول إجتماعيا تطورا في أوروبا، حيث يمثل المستثمرون المؤسسيون المحرك الأساسي لتطوير الاستثمار المسؤول إجتماعيا SRI في أوروبا، الأمر الذي جعل من أسواق السندات الخضراء لا تزال تمثل حصة صغيرة من إجمالي أسواق السندات. (Ziolo & Sergi, 2019, pp. 118-119)

#### 4. منتجات و خدمات التمويل الأخضر

يتناول هذا العنصر منتجات وخدمات التمويل الأخضر، أي ما هي المنتجات التي يمكن إعتبارها تمويلا أخضرا، حيث يلخص الجدول التالي منتجات التمويل الأخضر .

#### الجدول 1: منتجات و خدمات التمويل الأخضر

<p>تمويل المؤسسات / الاستثمار:</p> <p><b>Corporate/investment finance</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• تمويل المشاريع الخضراء؛</li> <li>• التوريد الأخضر؛</li> <li>• رأس المال الاستثماري الأخضر والأسهم الخاصة؛</li> <li>• التأجير التكنولوجي؛</li> <li>• تمويل الكربون.</li> </ul>	<p><b>Retail finance: تمويل التجزئة:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• الرهن العقاري الأخضر؛</li> <li>• قرض شراء منزل أخضر؛</li> <li>• مبنى تجاري أخضر؛</li> <li>• قرض السيارة الخضراء ، بطاقة الائتمان.</li> </ul>
<p><b>التأمين: Insurance</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• التأمين على السيارات</li> <li>• تأمين الكربون</li> <li>• التأمين ضد الكوارث</li> <li>• التأمين الأخضر</li> </ul>	<p><b>إدارة الأصول: Asset management</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• صندوق المالية العامة (صندوق الخزانة)؛</li> <li>• الصندوق البيئي ، صندوق الكربون؛</li> <li>• Cat Bond (صندوق الكوارث الطبيعية)؛</li> <li>• Eco ETF (صندوق متداول في البورصة).</li> </ul>

المصدر: ( Mohd & Kaushal, Volume 5, Issue 1, Jan-Jun 2018)

في هذا العنصر سنحاول التركيز على بعض منتجات التمويل الأخضر بشكل خاص :

#### 4.1 السندات الخضراء ( و سندات المناخ) Green Bonds (and Climate Bonds)

يمكن اعتبار السندات الخضراء أهم إبتكار في العالم في قطاع التمويل الأخضر منذ إنشائه، ممهدا بذلك الطريق لتطوير العديد من المنتجات والخدمات المالية الخضراء الأخرى. حيث تم إصدار أول سند أخضر من قبل بنك الاستثمار الأوروبي في عام 2007، و الآن يتم إصدارها من قبل المنظمات المالية الدولية و كبرى الشركات والبنوك و حتى الحكومات والبلديات الوطنية، بلغ حجم السندات الخضراء 155.5 مليار دولار أمريكي في عام 2017 ، و هي تستخدم من قبل الجهات المصدرة لتمويل مشاريع محددة تهدف إلى إحداث تأثير بيئي إيجابي، و عادة ما ترتبط المشاريع الممولة من إصدارات السندات الخضراء بقطاعات مثل الطاقة المتجددة، إدارة مستدامة للموارد الطبيعية، كفاءة الطاقة (بما في ذلك تجديد المباني)، مكافحة و منع التلوث. إلى يومنا هذا يظل أكبر مشتري للسندات الخضراء هم المستثمرين المؤسسيين. و في هذا الإطار تم نشر مبادئ السندات الخضراء (GBP) المحددة من قبل الرابطة الدولية لسوق رأس المال (ICMA) في 2014، ليتم تحديثها عام 2018، في حين تركز السندات المناخية بشكل خاص على المشاريع المتعلقة بتغير المناخ (التخفيف والتكيف)، حيث تعتبر جزءا من السندات الخضراء. هذه الأخيرة التي لا يوجد تصنيف واسع الانتشار قيد الاستخدام حاليًا لها. (Mariani, Grimaldi, & Caragnano, Volume 8, Issue 4, 2019, pp. 83-85)

#### 4. 2 الأوراق المالية المدعومة بالأصول الخضراء Green Asset-Backed Securities

و يتضمن إصدار الأوراق المالية من قبل المؤسسات لأغراض خاصة، التمويل المرتبط بالبيئة، أي يتماشى مع الأغراض التي أصدرت من أجلها السندات الخضراء، و بالتالي هي تدخل في فئة الأوراق المالية المدعومة بأصول خضراء (ABS)، فمن خلال التوريق يمكن تجميع الأصول التي عادة ما تكون غير سائلة ونقلها إلى فئة خاصة (تسمى فئة الأغراض الخاصة SPV)، و تصدر بذلك الأوراق المالية القابلة للتداول المدعومة بتلك الأصول. (Zhao, Yue, & Wei, 04 June 2021, p. 2)

و بما أن الأوراق المالية المدعومة بالأصول (ABS) هي بالفعل أدوات دين ، و صديقة للبيئة في نفس الوقت، فغالبا ما يتم تضمينها في فئة السندات الخضراء. حيث تشهد الأوراق المالية الخضراء المدعومة بالأصول إرتفاعاً ملحوظاً، و تشمل الأوراق المالية من هذا النوع: ABS للسيارات الكهربائية، ABS للطاقة النظيفة، والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري السكني والتجاري (RMBS) و CMBS). الخ، حيث تمثل الأوراق المالية المدعومة بالأصول نسبة لا يستهان بها من إصدارات السندات الخضراء ، والتي تمثل حوالي 17 ٪ من السوق الأوروبي بأكمله عالم 2015.

#### 4. 3 القروض الخضراء Green Loans

مثل السندات الخضراء والسندات المناخية وإصدار أوراق مالية مدعومة بأصول خضراء، بدأت القروض الخضراء كحاجة لتلبية المشاريع البيئية، حيث تم تطوير مبادئ القرض الأخضر (GLP) من قبل جمعية سوق القروض (LMA)، قرض آسيا، المحيط الهادئ و جمعية السوق (APLMA) في 2018. و في هذا الصدد لا تزال سوق القروض الخضراء في مراحلها الأولى ومن الصعب التنبؤ بنجاحه المحتمل، وقد يظل الاستخدام الفعال للقروض الخضراء مقيداً بالقروض كبيرة الحجم تصدر لصالح المؤسسات الكبيرة. (Migliorelli & Dessertine, 2019, p. 18)

#### 4. 4 الصناديق الخضراء Green Funds

و هي لا تختلف إختلافا جذريا عن طريقة عمل الصناديق التقليدية، حيث طورت هذه الأخيرة و بشكل تدريجي عددا من المناهج لدمج الاعتبارات البيئية في إجراءاتهم الاستثماراتهم، مثل تغير المناخ و البيئة، كفاءة الطاقة، إدارة النفايات...، بناء على قواعد ومعايير وطنية ودولية لبناء محافظ خضراء، حيث يتم إستبعاد المؤسسات التي لا تتناسب مع مبادئ معينة متعلقة بالبيئة (Bowmana & Minas, September, 2018, pp. 2-3).

#### 4. 5 عمليات تمويل المشاريع الخضراء Green Project Financing Operations

يتم استخدام عمليات تمويل المشاريع الخضراء على نطاق واسع عندما يتعلق الأمر بالبنية التحتية الكبيرة وطويلة الأجل والمشاريع الصناعية أو أنواع أخرى من المبادرات غير المتكررة، و هذه العمليات تتطلب عادة إشراك عدد من المستثمرين و مجموعة من البنوك أو مؤسسات التمويل الأخرى، و يتم تمويل المشاريع الخضراء المتخصصة من قبل الشركات التجارية والبنوك الاستثمارية في جميع أنحاء العالم، و بشكل واسع النطاق في مجال الطاقة المتجددة. (Migliorelli & Dessertine, 2019, pp. 18-19)

#### 6.4 المؤشرات الخضراء Green Indices

تلعب مؤشرات السوق دورًا مهمًا في الأسواق المالية الحديثة. كما أنها توفر معلومات فعالة من حيث التكلفة وسهولة الفهم والقابلية للاستخدام، بما يساهم بشكل فعال في دفع العرض والطلب على الأوراق المالية بين مؤسسات الاستثمار، و في هذا الإطار تستخدم صناعة الصناديق المؤشرات أيضًا كعلامات مرجعية لاستراتيجيات الاستثمار. حيث ازدهرت المؤشرات الخضراء منذ عام 2014، و هي متواجدة في أهم المراكز المالية، الأمر الذي يسمح بالتركيز على أنواع معينة من الأوراق المالية و في قطاعات محددة (مثل إدارة المياه أو الطاقة الشمسية أو الطاقة المتجددة)، و حتى الآن ، فقد تم تطوير و توجيه الغالبية العظمى من المؤشرات التقليدية نحو الاستدامة أو / المؤشرات الخضراء. (Migliorelli & Dessertine, 2019, pp. 19-20)

#### الخاتمة

تسريعا لتنفيذ إتفاقية باريس و النهوض بأهداف التنمية المستدامة يتطلب الأمر حشدًا أكبر وتحويلًا لضمانات الاستثمار العامة و الخاصة نحو التنمية المستدامة تحقيقًا لهذه الغاية، و هو ما يضع موضوع التمويل الأخضر محور اهتمام العديد المؤسسات - الدولية و المتعددة الأطراف الوطنية و الإقليمية، و هو ما حاولت هذه المقالة معالجته، حيث أثبتت الأزمة المالية العالمية الأخيرة أن الاضطرابات التي حدثت في الأنظمة المالية دليل على فشلها، و هو ما يفتح المجال أمام إعادة النظر في الأنظمة المالية الكلاسيكية، من خلال التأكيد على أن الجوانب الإقتصادية في التمويل يجب أن تكون جزءًا لا يتجزأ من بيئة أكبر تشمل الجوانب البيئية و الاجتماعية، الأمر الذي يؤكد أهمية التمويل الأخضر، من أجل مواجهة التحديات التي توجه كوكبنا، و على الرغم من ذلك لا تزال هناك العديد من العقبات التي تعترضه.

حيث توصلت الدراسة إلى :

- أن الأسواق المالية والمستثمرون لم تتماشى بشكل كامل مع الاستدامة واقتصاد المناخ والاقتصاد الدائري. الأمر الذي يوجب عليهم تخصيص رأس مال أكبر للتمويل الأخضر والمشاريع المستدامة.

- التركيز على منتجات التمويل الأخضر التي تكامل، على المدى الطويل، بين أهداف التنمية المستدامة و أبعاد الربح.
- يجب أن تتماشى الأبعاد الاستثمارات مع أبعاد التنمية المستدامة، وبالتالي فإن المحفظة الكفاءة هي المحفظة التي تزيد من الربحية و الموثوقية وتقلل من المخاطرة.
- تركيز المنظمات الدولية على تطوير التمويل الأخضر و منتجاته.

#### قائمة المصادر و المراجع:

- عبو، نجم عبو، ( بدون سنة نشر)، أخلاقيات الإدارة و مسؤولية الأعمال في شركات الأعمال،الوراق للنشر و التوزيع،مصر.
- برنامج الأمم المتحدة للبيئة، (2011)، نحو إقتصاد أخضر مسارات إلى التنمية المستدامة و القضاء على الفقر، سانت مارتن، فرنسا.
- أبو عليان، حسام محمد، (2007)، الإقتصاد الأخضر و التنمية المستدامة في فلسطين إستراتيجيات مقترحة، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في الإقتصاد ، كلية الإقتصاد و العلوم الإدارية ، جامعة الأزهر، غزة.
- البناء، زينب مكي و آخرون، التمويل الأخضر ودوره في تحسين أداء المصارف العراقية - دراسة استطلاعية تحليلية لآراء عينة من مدارء المصارف، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، ( المجلد 15، العدد 20)، صفحة 148.

- Bowmana, M, & Minas, S, (September, 2018), Resilience through interlinkage: the green climate fund and climate, Climate Policy, 2-3.
- Broadhurst, D, Watson, J, & Marshall, J (2003), Ethical and Socially Responsible Investment, Die Deutsche Bibliothek,Great Britain.
- Busch, D, Ferrarini , G, & Grünwald, S. (2021), Sustainable Finance in Europe Corporate Governance, Financial Stability and Financial Markets, Palgrave Macmillan,Switzerland.
- Dubois-Maury, J, (2008), Le développement durable, Ellipses ,Paris.
- Friedman, M, (1970), A Friedman doctrine-- The Social Responsibility Of Business Is to Increase Its Profits, New York Times,13 September, 17.
- Leal Filho, W, Pociovalisteanu , D.-M, & Al-Amin, A. (2017), Sustainable Economic Development Green Economy and Green Growth, Springer, Germany.
- Logue, A. ( 2009), Socially Responsible Investing, Wiley Publishing,Canada.



- MAKOWER, J, (2009), STRATEGIES FOR THE Green Economy OPPORTUNITIES AND CHALLENGES IN THE NEW WORLD OF BUSINESS, McGraw, United States.
- Mariani, M., Grimaldi, F., & Caragnano, A, (2019), A NEW TOOL TO GATHER DEBT CAPITAL: GREEN BOND. RISKS AND OPPORTUNITIES FOR FIRMS AND INVESTORS, Journal of Governance and Regulation, Volume 8, Issue 4, 83-85.
- Migliorelli, M, & Dessertine, P, (2019), The Rise of Green Finance in Europe Opportunities and Challenges for Issuers, Investors and Marketplaces, Palgrave Macmillan, Paris.
- Mohd, S., & Kaushal, V, (2018), Green Finance: A Step towards Sustainable Development, Journal of Finance and Accounting, MUDRA, Volume 5, Issue 1, 66.
- United Nations Human Rights. (2011), A Guide for Business How to Develop a Human Rights Policy.
- Walker, T., D. Kibsey, S., & Rohan, C, (2018), DESIGNING A SUSTAINABLE FINANCIAL SYSTEM Development Goals and Socio-Ecological Responsibility, Palgrave Macmillan, Switzerland.
- Zhao, Y., Yue, Y., & Wei, P, (04 June 2021). Financing Advantage of Green Corporate Asset-Backed Securities and its Impact Factors: Evidence in China Factors: Evidence in China, Business school, Central South University, Changsha, China, 2.
- Ziolo, M., & Sergi, B. (2019), Financing Sustainable Development -Key Challenges and Prospects-, Palgrave Macmillan, Switzerland.
- Entine, J. (2005), Pension Fund Politics The Dangers of Socially Responsible Investing, NRI, United States.
- GS Koppell, J. (2011), Origins of Shareholder Advocacy, Palgrave Macmillan, United States,
- Mendonça, M, Jacobs, D, & Sovacoo, B. (2010), Powering the Green Economy The Feed-in Tariff Handbook, Earthscan, London.