

“A titolo di chiarezza, la versione in lingua inglese dei Social Bond Principles (I Principi dei *Social Bond*) pubblicata sul sito internet dell'ICMA è la versione ufficiale del documento. La presente traduzione costituisce solamente una guida generale di riferimento.”

I Principi dei Social Bond 2018

Linee Guida non vincolanti per l'Emissione di Social Bond

Giugno 2018

INTRODUZIONE

Il mercato dei *Social Bond* mira ad agevolare e sviluppare il ruolo chiave che i mercati del debito possono svolgere in progetti di finanziamento volti ad affrontare sfide sociali a livello globale. I Social Bond sono emissioni obbligazionarie i cui proventi vengono utilizzati per raccogliere fondi destinati a finanziare nuovi progetti e/o progetti pre-esistenti che hanno risultati positivi nel sociale. I "Principi dei Social Bond" ("*Social Bond Principles*" o "SBP") promuovono l'integrità all'interno del mercato dei Social Bond tramite proprie linee guida che hanno l'obiettivo di incentivare la trasparenza, la divulgazione (*disclosure*) e la trasmissione di informazioni (*reporting*). Tali principi sono rivolti agli operatori del mercato e sono studiati per dare impulso alla divulgazione di informazioni necessarie ad aumentare l'allocazione di capitale in progetti in ambito sociale, senza che vi sia il ricorso ad arbitri.

Un'emissione obbligazionaria in linea con i SBP dovrebbe prevedere un'opportunità di investimento che abbia chiare credenziali sociali. Suggestendo agli emittenti di fornire informazioni circa l'utilizzo dei proventi derivanti dai *Social Bond*, i SBP promuovono un deciso cambiamento nella trasparenza, che facilita la tracciabilità dei fondi in progetti sociali e allo stesso tempo mira a migliorare la comprensione della loro utilità attesa. I SBP forniscono categorie generali di progetti sociali ammessi in considerazione della diversità delle attuali aspettative e dei costanti sviluppi nella comprensione dei problemi sociali e delle loro conseguenze.

I SBP hanno natura consultiva e collaborativa basata sul contributo dei membri ed osservatori dei Principi dei Green Bond e dei Principi dei Social Bond (di seguito i "Principi"), e dell'ampia comunità di *stakeholder*. I principi sono coordinati dal Comitato Esecutivo. Sono aggiornati generalmente una volta l'anno al fine di riflettere gli sviluppi e la crescita del mercato dei Social Bond.

L'edizione 2018 dei SBP beneficia del contributo della consultazione, avvenuta in autunno 2017, dei membri e degli osservatori dei Principi e del Social Bond Working Group (SBWG). Questa edizione include ulteriori precisazioni circa la definizione del target di riferimento, riflette le ulteriori istruzioni e definizioni aggiornate per verifiche esterne che sono contenute nel documento pubblicato intitolato "*Guidelines for Green, Social and Sustainability Bond*

External Reviews" redatto con la collaborazione di revisori esterni. Nel testo rivisto è inoltre presente una comunicazione tempestiva degli sviluppi rilevanti.

SOCIAL BOND: DEFINIZIONE

Social Bond indica qualsiasi tipo di strumento obbligazionario i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare, in tutto o in parte, nuovi e/o preesistenti progetti sociali (cfr. Sezione 1 Utilizzo dei Proventi) e che, in ogni caso, sono allineati alle quattro componenti fondamentali dei SBP. Vi sono diverse tipologie di Social Bond presenti nel mercato: una descrizione più dettagliata delle stesse è consultabile nell'Appendice I del presente documento.

Resta inteso che taluni Progetti Sociali possono generare vantaggi anche dal punto di vista ambientale; pertanto, l'emittente è tenuto anzitutto a classificare espressamente l'utilizzo di tali proventi obbligazionari come Social Bond, sulla base degli obiettivi che intende perseguire con i propri progetti. Le obbligazioni che combinano appositamente sia progetti "green" che progetti di tipo sociale sono denominate Obbligazioni Sostenibili ("*Sustainability Bonds*"); vi sono infatti apposite istruzioni per questa tipologia di strumenti, le quali sono consultabili nelle Linee Guida per le Obbligazioni Sostenibili ("*Sustainability Bond Guidelines*").

Occorre inoltre notare che i Social Bond non devono essere considerati fungibili con obbligazioni non allineate alle quattro componenti fondamentali dei SBP. In tal senso, si precisa che le obbligazioni emesse ai sensi della precedente *Social Bond Guidance* pubblicata nel 2016 sono da considerare coerenti con i SBP.

I PRINCIPI DEI SOCIAL BOND ("*SOCIAL BOND PRINCIPLES*")

I SBP sono linee guida procedurali non vincolanti con l'obiettivo di garantire la trasparenza e la divulgazione di informazioni, nonché di promuovere l'integrità nella crescita del mercato dei Social Bond, definendo e precisando l'approccio adeguato per emettere Social Bond. I SBP si prestano ad un utilizzo molto ampio nel mercato: forniscono agli emittenti indicazioni sulle componenti chiave per l'emissione rilevante di Social Bond; assistono gli investitori promuovendo e consentendo l'accesso alle informazioni necessarie per valutare l'impatto positivo dei propri investimenti in Social Bond ed aiutano i sottoscrittori di titoli obbligazionari poiché guidano il mercato nella divulgazione di informazioni utili ad agevolare molteplici transazioni.

I SBP raccomandano gli emittenti nel seguire una procedura ed un'informativa trasparente, la quale può essere poi utilizzata anche da parte di investitori, istituti bancari, sottoscrittori, e consulenti finanziari per comprendere le caratteristiche di ogni singolo Social Bond.

I SBP enfatizzano la trasparenza richiesta, l'accuratezza e l'integrità delle informazioni che dovranno essere comunicate e riportate dagli emittenti agli obbligazionisti.

I SBP si compongono di quattro elementi fondamentali:

1. Utilizzo dei Proventi
2. Processo di Valutazione e Selezione del progetto
3. Gestione dei Proventi

4. Attività di Reporting

1.L' Utilizzo dei Proventi

Il punto cardine di un Social Bond è costituito dall'utilizzo dei proventi derivanti dell'emissione obbligazionaria nell'ambito di Progetti Sociali, che devono essere descritti adeguatamente all'interno della documentazione legale del titolo. Tutti i progetti qualificati come Progetti Sociali dovrebbero portare ad avere evidenti benefici a livello sociale, che dovranno poi essere valutati e, ove possibile, quantificati dall'emittente.

Nel caso in cui tutti o una parte dei proventi siano o possano essere utilizzati per il rifinanziamento di un progetto, è raccomandabile che l'emittente fornisca una stima della quota destinata al finanziamento rispetto a quella del rifinanziamento e che, ove opportuno, specifichi quali investimenti ovvero quali portafogli di progetti possano essere rifinanziati e, per quanto rilevante, quale sia il periodo di ritorno stimato per il rifinanziamento di tali Progetti Sociali.

I Progetti Sociali hanno l'obiettivo di contribuire direttamente ad affrontare o mitigare una determinata questione sociale e/o cercano di raggiungere risultati positivi dal punto di vista sociale, specialmente, ma non esclusivamente per determinate popolazioni. Al fine di evitare dubbi, è riconosciuto che la definizione di popolazioni di riferimento può variare in funzione del contesto locale e che, in certi casi, tale popolazione di riferimento può essere aiutata rivolgendosi al pubblico in generale. Si vedano di seguito alcuni esempi illustrativi di categorie di Progetti Sociali che cercano di ottenere risultati socio-economici positivi per determinate popolazioni.

La seguente lista di categorie di Progetti Sociali, sebbene indicativa, comprende le tipologie più comuni di progetti supportati, o che verosimilmente saranno supportati, dal mercato dei Social Bond. I Progetti Sociali includono ulteriori spese connesse, quali ad esempio ricerca e sviluppo e che possono essere connesse a più di una categoria.

Le categorie dei Progetti Sociali mirano, ma non sono limitate, a fornire e/o promuovere:

- Infrastrutture di base (ad es. strutture per la fornitura di acqua potabile, fognature, servizi sanitari, trasporti, energia)
- Accesso ai servizi essenziali (ad es. il servizio sanitario, l'assistenza sanitaria, l'istruzione e formazione professionale, servizi bancari e finanziari)
- Abitazioni economiche accessibili
- La creazione di posti di lavoro anche tramite finanziamenti e micro finanziamenti alle PMI
- La sicurezza e l'igiene alimentare
- Progresso e rafforzamento socio-economico

Esempi di popolazioni target includono, a titolo meramente esemplificativo:

1. Comunità che vivono al di sotto della soglia di povertà
2. Popolazioni e/o comunità estromesse e/o emarginate

3. Categorie vulnerabili, tra le quali quelle colpiti da calamità naturali
4. Persone disabili
5. Migranti e/o sfollati
6. Analfabeti
7. Comunità meno abbienti, per mancanza di un accesso di qualità a prodotti e servizi
8. Disoccupati

Esistono diverse categorie e serie di criteri che definiscono i Progetti Sociali già presenti nel mercato, le quali possono essere pertanto utilizzate come guida complementare. Gli emittenti e gli altri soggetti interessati possono fare riferimento agli esempi elencati nelle pagine web del Resource Centre all'indirizzo <http://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>.

2. Processo di valutazione e selezione dei progetti

Gli emittenti di Social Bond dovrebbero comunicare con chiarezza agli investitori:

- gli obiettivi sociali;
- i processi tramite i quali l'emittente determina il modo in cui i progetti siano compatibili con le categorie di Progetti Sociali prima identificate; ed
- i requisiti di eleggibilità relativi a tali Progetti, inclusi, ove possibile, i criteri di esclusione o qualsiasi altro processo che venga applicato per identificare e gestire potenziali rischi con possibili impatti ambientali e/o sociali correlati a tali progetti.

Gli emittenti sono incoraggiati a collocare tali informazioni nell'ambito degli obiettivi, della strategia, della politica e/o dei processi dell'emittente stesso relativamente alla sostenibilità sociale. Gli emittenti sono inoltre invitati a comunicare qualsiasi pratica di tipo sociale o certificazione richiesta a cui si fa riferimento nella selezione del progetto.

I SBP promuovono il raggiungimento di un grado elevato di trasparenza e raccomandano comunque che il processo di valutazione e selezione dei progetti da parte dell'emittente venga integrato da una revisione esterna (si prega di far riferimento alla sezione Revisione Esterna).

3. Gestione dei Proventi

I proventi netti derivanti dai Social Bond, od un ammontare pari a tali proventi netti, dovrebbero essere accreditati in un sotto-conto, o trasferiti in un sotto-portafoglio o, comunque, in un sistema che sia controllato dall'emittente con modalità appropriate, nonché documentato dall'emittente in un processo interno formale connesso alle operazioni finanziarie e di investimento in Progetti Sociali da parte dell'emittente stesso.

Fintanto che il Social Bond è in circolazione, il bilancio dei ricavi netti rilevati dovrebbe essere periodicamente corretto ed modificato in modo da corrispondere alle allocazioni destinate ai Progetti Sociali da realizzarsi durante tale periodo. L'emittente è tenuto ad informare gli investitori sulle tipologie di collocamento temporaneo di quei proventi netti non ancora destinati.

I SBP incentivano il raggiungimento di un elevato grado di trasparenza e raccomandano di integrare l'amministrazione dei proventi dell'emittente tramite un revisore contabile o un soggetto terzo per verificare il metodo di monitoraggio interno e il collocamento dei fondi derivanti dall'impiego dei proventi dei Social Bond (si prega di far riferimento alla sezione Revisione Esterna).

4. L' Attività di Reporting

Gli emittenti sono tenuti ad elaborare e mantenere aggiornate informazioni riguardanti l'uso dei proventi, da essere aggiornate annualmente fino alla completa allocazione, ed anche per un periodo ragionevolmente successivo per eventuali sviluppi significativi. Tale report annuale dovrebbe prevedere la lista di Progetti che hanno previsto il collocamento di Social Bond, così come una breve descrizione dei progetti stessi, delle somme ad essi assegnati e del risultato atteso. Qualora accordi di riservatezza, accordi di mercato ovvero un vasto numero di progetti correlati impediscano di avere informazioni particolarmente dettagliate da rendere disponibili, i SBP raccomandano di rendere comunque note tali informazioni, seppur in termini generici o sulla base di risultati aggregati (ad esempio indicando la percentuale di Social Bond assegnata a particolari categorie di progetti).

La trasparenza assume particolare rilevanza per la comunicazione dell'impatto previsto dei diversi progetti. I SBP consigliano l'utilizzo di indicatori di performance qualitativi e, laddove possibile, misure di performance quantitative (come ad esempio il numero di beneficiari, soprattutto sulla base della popolazione di riferimento) nonché la divulgazione delle principali metodologie e/o delle considerazioni effettuate per la determinazione quantitativa dei Social Bond da allocare. Si raccomandano gli emittenti in grado di monitorare i riscontri dei propri progetti di includere tali informazioni nella propria relazione periodica.

Le linee guida non vincolanti che mirano a una struttura armonizzata per un reporting d'impatto esistono per progetti sociali (cfr. documenti disponibili al Centro Risorse all'indirizzo <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>). Le linee guida includono modelli per il formato del reporting d'impatto a un livello di progetto e di portfolio che gli emittenti possono adattare alle loro circostanze. I SBP incoraggiano altre iniziative per stabilire ulteriori riferimenti per il reporting d'impatto che altri possono adottare e/o adattare alle loro esigenze.

Prevedere un sommario riepilogativo, che rifletta le principali caratteristiche di un Social Bond, o di un programma di Social Bond, e che illustri le sue caratteristiche fondamentali in linea con le quattro componenti fondamentali dei SBP, può essere d'aiuto agli investitori.

A tal fine, un modello utilizzabile è disponibile al link <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/> il quale, una volta completato, può essere pubblicato online per informazioni di mercato seguendo le istruzioni contenute nel medesimo link.

LA REVISIONE ESTERNA

In relazione all'emissione di Social Bond o al programma con uno di questi, si raccomandano gli emittenti di nominare uno o più revisori esterni per confermare l'allineamento di tali obbligazioni con le quattro componenti dei SBP, come prima descritte. Vi sono diverse modalità alle quali gli emittenti possono ricorrere per ottenere indicazioni esterne al loro

processo per essere Social Bond da parte degli emittenti così come vi sono diversi livelli e tipologie di revisione da poter fornire al mercato.

L'emittente può richiedere consulenza a consulenti e/o istituzioni con competenze riconosciute in tema di questioni in ambito sociale o altre questioni connesse all'emissione di Social Bond. Tale consulenza può riguardare ad esempio la predisposizione di un *framework* sui Social Bond o un *report* sull'emittente di tali Social Bond. I servizi di supporto o consulenza comportano la collaborazione con l'emittente e differiscono dalle revisioni esterne indipendenti. I SBP incoraggiano la revisione esterna delle caratteristiche di tali (tipi di) beni o attività connesse con ai Social Bond o al programma di Social Bond, a seconda dei casi.

Le revisioni esterne indipendenti possono avere scopi diversi, possono indirizzare un programma/framework di Social Bond, così come una singola emissione di Social Bond, e beni e/o le procedure a questi sottostanti. Tali consulenze possono essere raggruppate nelle seguenti tipologie, fermo restando che alcuni consulenti offrono un solo dei seguenti tipi/servizi, altri invece anche due o più.

- 1) **Second Party Opinion:** istituzioni con esperienza in ambito sociale ed indipendenti dall'emittente possono rilasciare le cd. Second Party Opinion. Tale istituzione dovrebbe essere indipendente da qualsivoglia consulente dell'emittente che si occupi della predisposizione del proprio programma di Social Bond, o comunque dovrebbe adottare procedure e regole interne che siano adeguate, e che svolgano la funzione di barriera informativa, al fine di assicurare l'imparzialità della Second Party Opinion medesima. Più nel dettaglio, tale opinion può prevedere infatti un giudizio complessivo circa gli obiettivi dell'emittente, la sua strategia, le sue policy e/o i procedimenti correlati alla sostenibilità nel sociale, così come può prevedere anche una valutazione circa le caratteristiche sociali dei tipi di progetti ai quali si rivolgono l'Utilizzo dei Proventi (*Use of Proceeds*).
- 2) **Verifica:** Un emittente può ottenere una verifica indipendente che si basi su determinati criteri predeterminati, solitamente afferenti a processi economici e/o sociali. Tale verifica può concentrarsi sull'allineamento a standard, interni od esterni, ovvero su richieste dell'emittente stesso. Anche la valutazione delle attività sociali e sostenibili sottostanti può essere inoltre definita come verifica e può anch'essa fare riferimento a criteri esterni. Verifica è altresì l'accertamento ovvero l'attestazione circa i metodi utilizzati da parte dell'emittente per l'utilizzo dei proventi, così come l'allocazione dei proventi ottenuti dai Social Bond ed anche le dichiarazioni fatte dall'emittente sull'impatto che tali proventi hanno sul piano nel sociale o l'allineamento del reporting ai SBP.
- 3) **Certificazione:** un emittente può far certificare i propri Social Bond, il proprio programma con Social Bond e/o l'Utilizzo dei Proventi rispetto a standard o indici di carattere sociale, riconosciuti a e provenienti da terze parti. Uno standard o un parametro di valutazione delinea criteri specifici e l'allineamento con tali criteri viene solitamente verificato da soggetti terzi qualificati ed accreditati, i quali possono a loro volta verificare la consistenza con i criteri di certificazione.

- 4) **Scoring/Rating dei Green Bond** : un emittente può far valutare i propri Social Bond, il relativo programma ovvero una caratteristica chiave dei Social Bond stessi, quale l'utilizzo dei proventi, da parte di soggetti terzi qualificati, come ricercatori specializzati o agenzie di rating, sulla base di una consolidata metodologia di valutazione del risultato. Il risultato può essere focalizzato sui dati che incidono sul sociale, sui processi relativi ai SBP o su altre soglie. Tale risultato/rating si distingue dal rating di credito, il quale può ad ogni modo riflettere i rischi materiali sociali.

La revisione esterna può essere svolta parzialmente, andando a coprire solamente alcuni aspetti dei Social Bond dell'emittente o della struttura di questo, valutando comunque l'allineamento di tali obbligazioni con tutte e quattro le componenti fondamentali dei SBP. I SBP tengono in considerazione il fatto che la tempistica per avere una revisione esterna può dipendere dalla natura di tale revisione, e che la pubblicazione di tali revisioni può essere soggetta al rispetto di particolari obblighi di confidenzialità.

I SBP consigliano di pubblicare tali revisioni esterne, così come consigliato di utilizzare il form per la predisposizione di tali revisioni esterne, disponibile nel Centro Risorse al link <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>. I revisori esterni sono inoltre incoraggiati a completare l'"*External Review Service Mapping Template*" che verrà pubblicato sul sito dell'ICMA.

I SBP incoraggiano i revisori esterni a comunicare informazioni sulle proprie credenziali e circa le proprie competenze nonché a rendere chiaro l'ambito e lo scopo della revisione o delle revisioni condotte. "Linee Guida Volontarie per Revisori Esterni" sono state redatte da parte dei SBP per promuovere la *best practice*. Tali Linee Guida sono iniziate basate sulla realtà del mercato, hanno l'obiettivo di fornire informazioni per garantire maggiore trasparenza nei processi di revisione esterna nei confronti di emittenti, sottoscrittori, investitori o altri azioni, così come anche per i revisori esterni stessi.

Centro risorse

I modelli consigliati ed altre risorse connesse ai SBP vengono rese disponibili presso il Centro Risorse all'indirizzo <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>. I form, una volta completati, possono essere pubblicati online per informazioni di mercato presso il Centro Risorse seguendo le istruzioni al link sopra riportato.

DISCLAIMER

I Principi dei Social Bond (Social Bond Principles, o SBP) sono linee guida procedurali non vincolanti e né costituiscono un'offerta di acquisto o di vendita di titoli, né costituiscono una consulenza specifica di alcun tipo (né fiscale, né legale, né ambientale, contabile o regolamentare) in relazione ai Social Bond o ad altri titoli. I Principi dei Social Bond non creano alcun diritto, né responsabilità in capo ad alcun soggetto, pubblico o privato che sia. Gli emittenti adottano e implementano i Principi dei Social Bond in modo volontario ed indipendente, senza che sorga alcun affidamento dai Principi dei Social Bond. Gli emittenti sono i soli responsabili per le decisioni connesse all'emissione di Social Bond. I sottoscrittori dei Social Bond non sono responsabili se gli emittenti non rispettano i propri impegni nell'impiego dei Social Bond e con l'utilizzo dei proventi da essi risultanti. In caso di conflitto tra leggi, statuti e regolamenti applicabili, ed i Principi dei Social Bond, prevalgono le previsioni di legge, di

statuto e di regolamento locali.

APPENDICE I

TIPOLOGIE DI SOCIAL BOND

Attualmente esistono quattro tipologie di Social Bond (tipologie aggiuntive potranno emergere seguendo lo sviluppo del mercato e queste saranno incorporate negli aggiornamenti SBP annuali):

- **Social Bond con Utilizzo dei Proventi di tipo Standard** (*Standard Social Use of Proceed Bond*): obbligazione standard emessa direttamente dall'emittente del tipo "recourse-to-the-issuer" che sia coerente con i SBP.
- **Social Bond sui Ricavi** (*Social Revenue Bond*): un titolo di debito *pro-soluto* (cd. "non-recourse-to-the-issuer") conforme ai SBP in cui l'esposizione creditizia all'interno del titolo è imputabile ai flussi di cassa provenienti e garantiti dai ricavi, commissioni, tasse ecc. ed il cui utilizzo dei proventi è legato a progetti sociali correlati o non correlati a tali flussi.
- **Social Bond su Progetto** (*Social Project Bond*): un bond emesso per uno o più Progetti Sociali per i quali l'investitore ha un'esposizione diretta al rischio potendo o meno rivalersi e fare ricorso all'emittente, e che sia comunque in linea con i SBP.
- **Social Bond Cartolarizzato e Covered Bond** (*Social Securitised and Covered Bond*): obbligazione a garanzia di uno o più Progetti Sociali specifici, includendo ma non limitandosi ad obbligazioni garantite (cd. "covered bonds"), ABS, MBS ed altre tipologie. La prima fonte di rimborso deriva generalmente dai flussi finanziari derivanti dalle attività sottostanti. Questa tipologia di bond ricopre, per esempio, obbligazioni garantire per progetti nell'ambito dell'edilizia sociale, o per la costruzione di ospedali o scuole.

Nota:

È riconosciuto il fatto che c'è un mercato sostenibile improntato ai bond che finanziano una combinazione di progetti sociali *green* e sociali, ivi inclusi quelli collegati agli Obiettivi di Investimento Sostenibile (*Sustainable Development Goals* o "SDGs"). In taluni casi, tali obbligazioni possono essere emesse da parte di organizzazioni che sono principalmente o interamente coinvolte in attività sostenibili, ma le loro obbligazioni non sono allineate alle quattro caratteristiche fondamentali dei SBP. In tali circostanze, gli investitori dovranno essere informati di conseguenza e vi deve essere un'attenzione particolare per non confondere le caratteristiche dei SBP (o dei GBP) con le caratteristiche delle Obbligazioni Sostenibili (*Sustainability Bond*) o alle SDG. Tali emittenti sono incoraggiati ad adottare, ove possibile, la *best practice* rilevante nel contesto dei Principi di Social Bond (come ad esempio l'attività di reporting) per tali obbligazioni sostenibili, SDG o di altro tipo, e di allineare emissioni future con i SBP e i GBP.

Una mappatura dei GBP o di SBP agli Obiettivi di Investimento Sostenibile (SDGs) è disponibile e mira a fornire una vasta gamma di referenze alle quale gli emittenti, gli investitori ed i partecipanti del mercato obbligazionario possono valutare il finanziamento di obiettivi per determinati obbligazioni Green, Sociali o Sostenibili così come per programmi di Bond rispetto agli SDGs. Tutto ciò può essere consultabile al sito ICMA al link <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/>.

**Italian language translation courtesy of Clifford Chance and review by ISS-oekom*