



W celu uniknięcia wątpliwości, angielska wersja dokumentu [Social Bond Principles 2018 \(Niewiążące wytyczne dotyczące procesu emisji Obligacji Społecznych\)](#) dostępna na stronie internetowej ICMA stanowi wersję oficjalną i obowiązującą. Poniższe tłumaczenie zostało stworzone w celach informacyjnych.

Social Bond Principles 2018

Niewiążące wytyczne dotyczące procesu emisji Obligacji Społecznych

Czerwiec 2018

WSTĘP

Celem rynku Obligacji Społecznych jest umożliwienie rozwoju kluczowej roli, jaką rynek papierów dłużnych może odgrywać w finansowaniu projektów zajmujących się globalnymi wyzwaniami społecznymi. Fundusze na nowe i istniejące projekty społeczne pozyskiwane są z emisji Obligacji Społecznych. Zasady dotyczące Obligacji Społecznych (The Social Bond Principles - SBP) to zbiór wytycznych w zakresie przejrzystości, jawności i sprawozdawczości, które służą promowaniu spójności rynku Obligacji Społecznych. Celem SBP jest poprawa dostępu do informacji dla uczestników rynku oraz zachęcanie do finansowania projektów społecznych poprzez emisję Obligacji Społecznych bez udziału pośrednika.

Obligacje emitowane zgodnie z SBP powinny stanowić inwestycję o jasnych walorach społecznych. SBP zalecają emitentom raportowanie wykorzystania środków z emisji Obligacji Społecznych, promując tym samym przejrzystość rynku. Publikowanie takich raportów ułatwia monitorowanie środków przeznaczonych na projekty społeczne i umożliwia ocenę efektów ich wykorzystania. SBP zawierają kilka szerokich kategorii odzwierciedlających różnorodność celów społecznych oraz rosnącą świadomość w zakresie zagadnień społecznych.

SBP mają charakter współpracy i konsultacji w oparciu o wkład Członków i Obserwatorów Zasad dotyczących Zielonych Obligacji i Zasad dotyczących Obligacji Społecznych (dalej: Zasady) oraz szerszego grona udziałowców. Zasady koordynowane są przez Komitet Wykonawczy. Zasady są z reguły aktualizowane raz na rok ze względu na rozwój i wzrost globalnego rynku Obligacji Społecznych.



Edycja SBP z 2018 roku wzbogacona została o uwagi z jesiennych konsultacji z 2017 roku pomiędzy Członkami i Obserwatorami Zasad, a także Grupy Roboczej ds. Obligacji Społecznych (SBWG). Niniejsza edycja zawiera dalsze wyjaśnienia dotyczące definicji docelowej grupy społecznej, a także dodatkowe wytyczne i uaktualnione definicje dotyczące weryfikacji zewnętrznych, zawarte w oddzielnie wydanym dokumencie „Guidelines for Green, Social and Sustainability Bond External Reviews” (Wytyczne oceny zewnętrznej Obligacji Zielonych, Społecznych i Zrównoważonego Rozwoju), który został sporządzony w ścisłej współpracy z audytorami zewnętrznymi. W poprawionym tekście podkreślono również znaczenie raportowania o przyroście rozwoju w określonym przedziale czasowym.

DEFINICJA OBLIGACJI SPOŁECZNYCH

Obligacje Społeczne to obligacje spełniające cztery podstawowe kryteria SBP i z których wpływy wykorzystywane są wyłącznie do pełnego lub częściowego finansowania bądź refinansowania nowych i/lub istniejących Projektów Społecznych (patrz sekcja 1 Wykorzystanie Środków). Na rynku występują różne rodzaje Obligacji Społecznych. Opisano je w Załączniku I.

Niektóre Projekty Społeczne mogą dodatkowo przynosić korzyści środowiskowe. Klasyfikacja tych obligacji, pod kątem wykorzystania środków, powinna być dokonywana przez emitenta w oparciu o podstawowe cele właściwych projektów. Obligacje, które celowo łączą projekty zielone i projekty społeczne, określa się mianem Sustainability Bonds – Obligacji Zrównoważonego Rozwoju. Wytyczne dotyczące takich obligacji przedstawione są w odrębnych wytycznych dla obligacji zrównoważonego rozwoju ([Sustainability Bond Guidelines](#)).

Należy zwrócić uwagę, że obligacji, które nie spełniają czterech podstawowych kryteriów SBP nie powinno się traktować jako tożsamy z Obligacjami Społecznymi. Obligacje emitowane wcześniej, zgodnie w Wytycznymi dotyczącymi Społecznych Obligacji z 2016 roku, uważa się za tożsame z SBP.

ZASADY DOTYCZĄCE OBLIGACJI SPOŁECZNYCH

Zasady dotyczące Społecznych Obligacji (SBP) to zbiór niewiążących wytycznych zalecających przejrzystość i jawność, oraz promujących spójność rynku Społecznych Obligacji poprzez objaśnienie procesu ich emisji. SBP mają szerokie zastosowanie na rynku: zawierają wskazówki dla emitentów w kluczowych dla emisji kwestiach, wspierają inwestorów poprzez promowanie dostępu do informacji niezbędnych do oceny oddziaływania ich inwestycji na środowisko, a także wspomagają gwarantów emisji poprzez promowanie przejrzystości ułatwiającej przeprowadzanie transakcji.

SBP zalecają emitentom przeprowadzanie emisji z wykorzystaniem jasnych i przejrzystych zasad, dzięki którym inwestorzy, banki, gwaranci, agenci ds. emisji i inne podmioty będą w stanie zrozumieć specyfikę danej Obligacji Społecznej. SBP podkreślają znaczenie przejrzystości, dokładności i rzetelności informacji ujawnianych i raportowanych przez emitentów dla podmiotów zainteresowanych.

Zasady SBP obejmują cztery elementy kluczowe:

1. Wykorzystanie Środków
2. Proces Oceny i Selekcji Projektów
3. Zarządzanie Środkami
4. Raportowanie

1. Wykorzystanie Środków

Podstawą Obligacji Społecznych jest przeznaczenie środków z emisji na Projekty Społeczne, co powinno znaleźć odzwierciedlenie w dokumentacji prawnej tejże obligacji. Wszystkie wytypowane Projekty Społeczne powinny przynosić wyraźne korzyści społeczne, ocenione oraz, o ile to możliwe, oszacowane przez emitenta.

W przypadku, gdy całość lub część środków zostanie lub mogłaby zostać przeznaczona na refinansowanie, zaleca się, aby emitenci określali proporcje środków przeznaczanych na finansowanie w porównaniu do środków przeznaczonych na refinansowanie i jeśli uznają to za stosowne wyjaśnili także, które inwestycje lub portfele projektów mogą podlegać refinansowaniu, oraz wskazali przewidywany okres refinansowania Projektów Społecznych.

Bezpośrednim celem Projektów Społecznych jest zajęcie się lub złagodzenie problemu społecznego i/lub szukanie pozytywnych rozwiązań kwestii dla określonej grupy społecznej. Dla uniknięcia wątpliwości, przyjmuje się, że definicja docelowej grupy może być inna w zależności od lokalnego kontekstu i, że w niektórych przypadkach może być zastosowana w odniesieniu do ogólnej populacji. Poniżej zilustrowano przykłady kategorii Projektów Społecznych, których celem jest osiągnięcie pozytywnych wyników społeczno-ekonomicznych dla grup docelowych.

Poniższa lista kategorii projektów, choć przykładowa, obejmuje najczęściej występujące rodzaje projektów wspieranych przez rynek Obligacji Społecznych. Projekty Społeczne obejmują inne powiązane i dodatkowe wydatki, np. wydatki na badania i rozwój, i mogą uwzględniać więcej niż jedną kategorię.

Kategorie Projektów Społecznych obejmują między innymi zapewnianie lub/i promowanie:

- Przystępnej cenowo podstawowej infrastruktury (np. czysta woda pitna, ścieki, warunki sanitarne, transport, energia)
- Dostępu do podstawowych usług (np. zdrowie, edukacja i szkolenia zawodowe, opieka zdrowotna, finansowanie i usługi finansowe)
- Przystępnego cenowo mieszkalnictwa
- Generowania zatrudnienia z włączeniem potencjalnych skutków finansowania małych i średnich przedsiębiorstw oraz mikrofinansowania
- Bezpiecznej żywności
- Socjoekonomicznego postępu i upodmiotowienia.

W skład docelowych grup społecznych wchodzi między innymi:

1. Żyjący poniżej granicy ubóstwa
2. Wyłączone i/lub marginalizowane populacje i/lub społeczności

3. Bezbronne grupy, z włączeniem ofiar klęsk żywiołowych
4. Ludzie niepełnosprawni
5. Imigranci i/lub przesiedleńcy
6. Niewykształceni
7. Osoby bez dobrego dostępu do podstawowych towarów i usług
8. Bezrobotni.

Obecnie na rynku istnieje kilka kategorii oraz grup kryteriów definiujących Projekty Społeczne, które można używać jako dodatkowych wytycznych. Emitenci i inne podmioty zainteresowane mogą zapoznać się z przykładami wymienionymi na stronie Centrum Zasobów na <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>.

2. Proces Oceny i Selekcji Projektów

Emitent Obligacji Społecznych powinien jasno przedstawić inwestorom:

- cele społeczne;
- proces służący emitentowi do klasyfikacji projektów jako społeczne według wyżej wymienionych kategorii;
- kryteria kwalifikacji i w miarę możliwości ewentualnej dyskwalifikacji projektów oraz proces identyfikacji potencjalnych zagrożeń w zakresie realizacji projektów społecznych i ekologicznych.

Emitentów zachęca się do prezentowania tych informacji w kontekście celów nadrzędnych, strategii, polityki i/lub procesów emitenta, a także do przedstawienia wszelkich społecznych standardów lub certyfikatów wykorzystywanych w procesie selekcji projektów.

Zasady SBP promują przejrzystość i zalecają, aby stosowany przez emitenta proces oceny i selekcji projektów poparty był oceną zewnętrzną (patrz sekcja Ocena Zewnętrzna).

3. Zarządzanie Środkami

Środki z emisji Obligacji Społecznych, lub równa im kwota, powinny zostać wpłacone na subkonto, przeniesione do osobnego portfela lub być w odpowiedni sposób monitorowane przez emitenta oraz znajdować odzwierciedlenie w formalnych wewnętrznych procedurach emitenta powiązanych z jego polityką kredytową i inwestycyjną w zakresie Projektów Społecznych.

Dopóki Obligacje Społeczne pozostają w obiegu, saldo monitorowanych środków należy aktualizować okresowo, tak aby uwzględniało ono środki przydzielone na rzecz uprawnionych Projektów Społecznych w danym okresie. Emitent powinien informować inwestorów o planowanej czasowej alokacji/inwestycji środków nieprzydzielonych jeszcze do projektów.

SBP promują przejrzystość i zalecają, aby zarządzaniu środkami przez emitenta towarzyszyła praca audytora lub innego podmiotu zewnętrznego, których zadaniem będzie zweryfikowanie wewnętrznej metody monitorowania i przydzielania środków z Obligacji Społecznych (patrz Ocena Zewnętrzna).

4. Raportowanie

Emitenci powinni gromadzić i udostępniać informacje dotyczące wykorzystania środków z emisji. Informacje te powinny być aktualizowane corocznie do czasu pełnego przydzielenia środków oraz w sposób terminowy w przypadku istotnych zmian. Roczny raport powinien obejmować listę projektów, którym przydzielono środki z emisji Obligacji Społecznych, wraz z krótkim opisem projektów i ich oczekiwanego oddziaływania oraz wskazaniem przydzielonych kwot. Jeżeli zasady poufności i wrażliwość informacji pod względem handlowym, lub duża liczba projektów ograniczają w jakikolwiek sposób szczegółowość informacji, które emitent jest w stanie udostępnić, SBP zalecają prezentowanie informacji uogólnionych lub w postaci zagregowanego portfela (np. wartości procentowych środków przydzielonych konkretnym kategoriom projektów).

Przejrzystość jest szczególnie istotna w przekazywaniu informacji dotyczących oczekiwanego oddziaływania projektów. SBP zalecają korzystanie ze wskaźników jakościowych oraz gdy to możliwe, ilościowych (np. liczba beneficjentów, zwłaszcza z grup docelowych), a także przedstawienie kluczowej metodyki i/lub założeń zastosowanych podczas wyliczeń ilościowych. Emitentów, którzy są w stanie monitorować faktyczne oddziaływanie projektów, zachęca się do zamieszczania informacji na ten temat w standardowych raportach.

Niewiążące wytyczne dla raportowania na temat oddziaływania Projektów Społecznych są dostępne w Centrum Zasobów na stronie <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>. Wytyczne te zawierają szablony sprawozdań dla pojedynczych projektów, jak i portfeli projektów, które emitenci mogą dostosować do własnych potrzeb. SBP wspierają inicjatywy mające na celu opracowanie materiałów wspomagających raportowanie o oddziaływaniu projektów, z których inne podmioty mogłyby korzystać i/lub dostosowywać do własnych potrzeb.

Sporządzenie podsumowania Obligacji Społecznych, ilustrującego ich najważniejsze cechy zgodnie z czterema kluczowymi elementami SBP, może pomóc w udostępnianiu informacji uczestnikom rynku. W tym celu stworzono szablon dostępny na stronie <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>, który po uzupełnieniu może zostać opublikowany na stronie internetowej według poleceń zawartych w tym samym linku.

OCENA ZEWNĘTRZNA

Zaleca się, aby w związku z emisją Obligacji Społecznych albo programu Obligacji Społecznych, emitenci wyznaczyli instytucję(-e) dokonującą(-e) oceny zewnętrznej w celu potwierdzenia zgodności

ich obligacji z czterema kluczowymi elementami SBP określonymi powyżej. Emitenci mogą uzyskać takie zewnętrzne informacje dotyczące procesu emisji Obligacji Społecznych na wiele sposobów. Istnieje kilka poziomów i rodzajów oceny zewnętrznej dostępnych na rynku:

Emitent może zasięgnąć porady konsultantów i/lub instytucji o uznanej renomie w zakresie polityki społecznej lub innych aspektów związanych z emisją Obligacji Społecznych. Porada ta może obejmować takie obszary jak przygotowanie struktur Obligacji Społecznych albo raportowanie emitenta Obligacji Społecznych. Usługi doradcze i konsultingowe wiążą się ze współpracą z emitentem i różnią się od niezależnych ocen zewnętrznych. W szczególnych przypadkach SBP zachęcają do przeprowadzenia niezależnej oceny społecznego charakteru aktywów lub działań związanych z Obligacjami Społecznymi lub programem Obligacji Społecznych.

Niezależne oceny zewnętrzne mogą różnić się zakresem – mogą obejmować grupę Obligacji Społecznych i ich strukturę, pojedynczą emisję Obligacji Społecznych, aktywa bazowe i/lub procedury. Poniżej przedstawiono ich ogólną klasyfikację, przy czym niektóre instytucje oferują więcej niż jeden rodzaj oceny (oddzielnie lub łącznie).

1. **Niezależna opinia zewnętrzna (tzw. second party opinion):** Taką opinię może wydać niezależna od emitenta instytucja posiadająca stosowną wiedzę ekspercką. Instytucja ta powinna być niezależna od doradcy emitenta w sprawach struktur Obligacji Społecznych – w przeciwnym razie powinny być wdrożone odpowiednie procedury (np. bariery informacyjne) w celu zapewnienia niezależności opinii zewnętrznej. Niezależna opinia zewnętrzna wiąże się zwykle z oceną zgodności z zasadami dotyczącymi Obligacji Społecznych. W szczególności może obejmować ocenę nadrzędnych celów, strategii, polityki i/lub procesów emitenta w zakresie społecznie zrównoważonego rozwoju oraz ocenę społecznego charakteru projektów na które mają zostać wykorzystane środki.
2. **Weryfikacja:** Emitent może otrzymać niezależną weryfikację w oparciu o określony zestaw kryteriów, zwykle odnoszących się do procesów biznesowych i/lub społecznych. Weryfikacja może koncentrować się na zgodności z wewnętrznymi lub zewnętrznymi standardami lub założeniami emitenta. Weryfikacją można także nazwać ocenę projektów społecznych pod względem ich społecznego charakteru, która uwzględnia także kryteria zewnętrzne. Terminem tym można również określić zapewnienie lub poświadczenie dotyczące wewnętrznej metody monitorowania przez emitenta wykorzystania środków, przydzielania środków z Obligacji Społecznych, oświadczenia o oddziaływaniu na środowisko lub zgodności raportowania z SBP.
3. **Certyfikacja:** Emitent może ubiegać się o certyfikację swoich Obligacji Społecznych w oparciu o uznane zewnętrzne standardy oceny lub oznakowanie. Zgodność z kryteriami obowiązującymi dla takich zewnętrznych standardów oceny lub oznakowania jest zwykle sprawdzana przez upoważnione wykwalifikowane podmioty zewnętrzne, które mogą weryfikować zgodność z kryteriami certyfikacji.
4. **Scoring/Rating Obligacji Społecznych:** Emitent może uzyskać rating dla swoich Obligacji Społecznych, struktury Obligacji Społecznych lub ich kluczowej cechy (np. wykorzystanie środków), od wykwalifikowanych podmiotów zewnętrznych, takich jak ośrodki badawcze czy

agencje ratingowe zgodnie z przyjętym modelem scoringowym/ratingowym. Wyniki mogą dotyczyć efektywności społecznej procesu w odniesieniu do SBP, albo innego poziomu odniesienia. Taki scoring/rating różni się od ratingu kredytowego, gdyż odzwierciedla istotne społeczne ryzyko społeczne.

Ocena zewnętrzna może być częściowa, obejmować jedynie niektóre aspekty Obligacji Społecznych danego emitenta), jak i całościowa (obejmować ocenę zgodności ze wszystkimi czterema kluczowymi elementami SBP). SBP uwzględniają fakt, że termin, w którym zostanie przeprowadzona ocena zewnętrzna może być uzależniony od charakteru oceny, a publikacja oceny może być ograniczona przez kwestie poufności.

SBP zalecają upublicznianie ocen zewnętrznych oraz użycie szablonu dla przeprowadzonych ocen, dostępnego na stronie Centrum Zasobów na <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>. Instytucje dokonujące oceny zewnętrznej zachęca się także do wypełnienia dokumentu „External Review Service Mapping Template”, który zostanie udostępniony na stronie ICMA.

SBP zachęcają również instytucje dokonujące oceny zewnętrznej, aby upubliczniały swoje referencje oraz jasno opisywały zakres przeprowadzonej oceny. W SBP znajdują się niewiążące wytyczne dla instytucji dokonujących oceny zewnętrznej w celu promowania dobrych praktyk. Wytyczne te są inicjatywą opartą na mechanizmach rynkowych. Mają na celu zapewnienie dostępu do informacji i przejrzystości oceny zewnętrznej emitentom, gwarantom, inwestorom, innym podmiotom zainteresowanym i samym instytucjom dokonującym oceny zewnętrznej.

CENTRUM ZASOBÓW

Zalecane formularze, szablony i inne materiały dotyczące SBP są dostępne w Centrum Zasobów na stronie: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/resource-centre/>. Wypełnione szablony mogą zostać udostępnione online w Centrum Zasobów. W tym celu należy postąpić zgodnie z instrukcjami przedstawionymi na podanej powyżej stronie.

ZASTRZEŻENIE

Zasady dotyczące Społecznych Obligacji to zbiór niewiążących zaleceń w zakresie procesu emisji obligacji. Nie stanowią one oferty zakupu ani sprzedaży papierów wartościowych, ani też konkretnego doradztwa w jakiegokolwiek formie (dotyczącego podatków, prawa, środowiska naturalnego, rachunkowości ani przepisów) w odniesieniu do tychże Obligacji Społecznych czy jakichkolwiek innych papierów wartościowych. Zasady dotyczące Obligacji Społecznych nie przyznają żadnych praw ani obowiązków żadnej osobie publicznej bądź prywatnej. Emitenci stosują i wdrażają SBP dobrowolnie i niezależnie, i ponoszą całkowitą odpowiedzialność za decyzję o emisji Obligacji Społecznych. Gwarantcy nie ponoszą odpowiedzialności za niedotrzymanie przez emitentów ich zobowiązań związanych ze Obligacjami Społecznymi oraz wykorzystaniem uzyskanych z nich środków. W



przypadku konfliktu pomiędzy obowiązującymi prawami, statutami i przepisami a SBP, znaczenie rozstrzygające mają odpowiednie prawa, statuty i przepisy lokalne.

ZAŁĄCZNIK I

RODZAJE SPOŁECZNYCH OBLIGACJI

Obecnie wyróżnia się cztery rodzaje Społecznych Obligacji (Kolejne rodzaje mogą pojawić się w miarę rozwoju rynku. Zostaną one wtedy dodane do zasad GBP w ramach corocznej aktualizacji):

- **Standardowa Społeczna Obligacja** (Standard Social Use of Proceeds Bond): standardowa obligacja dłużna zgodna z zasadami SBP z prawem regresu wobec emitenta.
- **Społeczna Obligacja Przychodowa** (Social Revenue Bond): zgodna z zasadami SBP obligacja dłużna bez prawa regresu wobec emitenta, w której ryzyko kredytowe jest związane z zadeklarowanymi przepływami pieniężnymi, opłatami, podatkami itp., i z której wpływy trafiają do powiązanych lub niepowiązanych Projektów Społecznych.
- **Społeczna Obligacja Projektowa** (Social Project Bond): obligacja projektowa zgodna z zasadami SBP wyemitowana na potrzeby jednego lub wielu Projektów Społecznych, w której inwestor jest bezpośrednio narażony na ryzyko związane z projektem; z prawem regresu względem emitenta lub bez takiego prawa regresu.
- **Sekurytyzowana i Zastawna Społeczna Obligacja** (Social Securitised and covered Bond): obligacja zgodna z zasadami SBP zabezpieczona przez jeden lub więcej konkretnych projektów społecznych, w tym listy zastawne, papiery wartościowe zabezpieczone aktywami (ABS), hipoteczne listy zastawne (MBS) i inne struktury. Podstawowe źródło spłaty stanowią w tym przypadku przepływy pieniężne z aktywów. W skład tego typu obligacji wchodzi, na przykład zastawne obligacje gwarantowane przez mieszkalnictwo socjalne, szpitale i szkoły.

Uwaga:

Istnieje rynek obligacji zrównoważonego rozwoju, które finansują połączenie projektów ekologicznych i projektów prospołecznych, w tym projektów związanych z celami zrównoważonego rozwoju (SDG). Niekiedy takie obligacje mogą być emitowane przez organizacje, których działalność skupia się głównie lub całkowicie na zrównoważonym ekologicznie rozwoju. Takie organizacje nie spełniają jednak czterech podstawowych kryteriów SBP, o czym powinny informować inwestorów. Nie należy zatem sugerować związku takowych obligacji z SBP (ani z GBP) poprzez odwołanie do obligacji zrównoważonego rozwoju lub SDG. Emitentów tych zachęca się, by w odniesieniu do swoich obligacji zrównoważonego rozwoju, SDG itp., w miarę możliwości stosowali dobre praktyki określone w SBP (np. dotyczące raportowania) oraz by dostosowali kolejne emisje obligacji do SBP i GBP.

Na stronie ICMA (<https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/>) dostępne są ogólne ramy odniesienia, które mają za zadanie pomóc emitentom, inwestorom i uczestnikom



rynku obligacji ocenić finansowanie celów danego programu obligacji/obligacji zielonych, społecznych lub zrównoważonego rozwoju w odniesieniu do SDG.

Polish language translation courtesy of the Sustainable Finance, the Law and Stakeholders (SFLS) Network at the University of Exeter and an anonymous reviewer.