

Kamilla Marchewka-Bartkowiak*, Marcin Wiśniewski**

Obligacje społeczne – nowy instrument finansowania zadań społecznych

Social impact bonds – a new instrument to finance social services: The article analyses a new financial instrument, social impact bond, which aim to achieve social outcomes on a pay-for-success basis. The authors present the mechanism of this instrument, the advantages and challenges related to its use, and selected examples of social impact bonds worldwide. They claim that public entities should not be the only one to bear responsibility for the outcomes of the social tasks, and more and more non-governmental organizations and private entities cooperate and participate in performing public administration tasks.

Słowa kluczowe: *obligacje społeczne, zadania społeczne, koncepcja „płacenia za efekt”, finanse społeczne*

Keywords: *social impact bonds, social services, pay-for-success concept, social finance*

* Doktor hab., specjalista ds. finansów publicznych w BAS,
profesor Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu;
e-mail: kamilla.marchewka-bartkowiak@sejm.gov.pl.

** Doktor, adiunkt w Katedrze Polityki Pieniężnej i Rynków Finansowych
Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu;
e-mail: marcin.wisniewski@ue.poznan.pl.

Wstęp

Zarządzanie przez rezultaty w sektorze publicznym, efektywność finansowania zadań publicznych, ocena osiągniętych efektów realizacji zadań w relacji do wydanych środków publicznych to nie tylko określone elementy ewolucji w podejściu do wykonywania zadań publicznych, ale osiągnięty przez wiele krajów standard zarządzania w sektorze publicznym. Wymierny efekt wykonania zadania publicznego czy wysoka jakość dostarczenia określonej usługi publicznej interesuje w coraz większym stopniu zarów-

no obywateli, jak i władze publiczne. Efekt wykonania zadań społecznych¹ w ostatnich latach stał się także interesujący dla inwestorów, którzy obecnie nie tylko nastawieni są na maksymalizację zysków, ale też coraz chętniej angażują się w różnego rodzaju projekty społeczne czy obywatelskie.

Celem niniejszego opracowania jest prezentacja nowego instrumentu finansowania zadań społecznych, jakim są obligacje społeczne. W pierwszej części przedstawiona zostanie istota tego rozwiązania oraz mechanizm finansowy opierający się na tzw. koncepcji „płacenia za efekt”. Następnie zaprezentowane zostaną przykłady wykorzystania obligacji społecznych stosowane w krajach, będących pionierami opisywanych rozwiązań. Autorzy podejmą także próbę oceny korzyści i wyzwań, jakie stwarza zastosowanie obligacji społecznych.

Obligacje społeczne jako instrument finansów społecznych

Obligacje społeczne należy rozpatrywać jako element finansów społecznych (ang. *social finance*) rozumianych jako finansowanie przedsięwzięć, których celem jest osiągnięcie jednocześnie pozytywnych skutków społecznych i finansowych². Wśród pierwszych form inwestowania, których efekty miały być nie tylko finansowe, ale także społeczne, wymienia się przede wszystkim inwestowanie odpowiedzialne społecznie (*social responsible investments*, SRI) oraz mikrofinanse.

W miarę rozwoju idei inwestowania, które miałyby także w swych skutkach wymiar społeczny, zaczęły powstawać organizacje wspierające zadania społeczne oraz przedsiębiorstwa społeczne. Pojawili się także pośrednicy finansowi (w tym banki, fundusze *venture capital*, aniołowie biznesu), oferujący swoim klientom możliwość ulokowania oszczędności w aktywa finansujące zadania społeczne. W przyszłości przewiduje się nawet funkcjonowanie „banków inwestycji społecznych” (*social investments banks*) czy platform obrotu dla tego rodzaju inwestycji, a same inwestycje społeczne powinny stać się rozpoznawalną „klasą” aktywów finansowych³.

¹ Autorzy przyjmują, że zadania społeczne zawierają się w katalogu zadań publicznych. Są to zadania, których realizacja ma przynieść wymierny efekt społeczny. Do zadań tych nie można zaliczyć wszystkich zadań publicznych, w tym takich jak np. obrona narodowa, gospodarka majątkiem publicznym czy polityka zagraniczna.

² L. Sereleas, C. Stutt, *Social Finance in Ireland*, Dublin Employment Pact, Westmeath Employment Pact, Clann Credo, Area Development Management, May 2003, s. 5.

³ *Social Investments Ten Years On. Final Report of the Social Investment Task Force*, April 2010, s. 6–9.

Inwestycje społeczne należy zatem określić ogólnie jako sposób finansowania zadań społecznych z wykorzystaniem określonych instrumentów finansowych. Zadania społeczne z kolei wchodzą w skład szerszej rozumianych zadań publicznych, które generują wymierne efekty społeczne.

Dotychczas finansowanie zadań społecznych odbywało się głównie przez redystrybucję fiskalną (budżet). Zastosowanie w tym celu tradycyjnych instrumentów rynku kapitałowego jest praktycznie niemożliwe z uwagi na niską czy nawet zerową ich rentowność i wysokie ryzyko. W ostatnim czasie zaobserwowano jednak zachodzące zmiany w podejściu do tego rodzaju zadań zarówno po stronie prywatnych podmiotów, które gotowe są dostarczać wprost dobra społeczne, jak i po stronie prywatnych inwestorów, którzy chcą się przyczynić finansowo do ich wytworzenia. Właściciele prywatnych oszczędności coraz częściej zainteresowani są nie tylko zyskiem, ale także próbują w ten sposób zaspokoić swoje potrzeby zaangażowania społecznego czy wręcz filantropii.

Wskazane powyżej zjawiska tworzą możliwość zaistnienia nowych, innowacyjnych form finansowania zewnętrznego, polegających na podziale źródeł finansowania i ryzyka. Ich ogólny mechanizm można podać na przykładzie: jeżeli określone zadanie społeczne nie może być w całości sfinansowane w sposób zwrotny (np. za pomocą instrumentów dłużnych) z uwagi na jego niską rentowność, a jednocześnie z drugiej strony znaleźć można inwestorów społecznych, którzy chcą je sfinansować w sposób bezzwrotny, to można spróbować stworzyć trzecie rozwiązanie finansowe, łączące dwa powyższe. Sfinansowanie zadania w połowie przez inwestorów społecznych pozwoli podwyższyć wiarygodność i jednocześnie stopę zwrotu instrumentu dłużnego (np. obligacji), dzięki któremu można sfinansować drugą połowę potrzebnych środków. Taki wzrost rentowności może spowodować, że program emisji obligacji dojdzie do skutku, gdyż znajdą się inwestorzy, którym oferowana, podwyższona stopa zwrotu będzie odpowiadać, a dodatkowo mogą ich przyciągnąć społeczne efekty inwestycji. Jednocześnie inwestorzy społeczni będą mogli przeznaczyć drugą część środków (jakie mieli zamiar przeznaczyć na to zadanie) na sfinansowanie drugiego, podobnego projektu⁴.

Wśród innowacyjnych instrumentów, które mogą zostać wykorzystane do finansowania zadań społecznych, wymienia się⁵:

- gwarancje długu – zamiast stosować bezpośrednią pomoc (transfer) sektor publiczny lub inwestorzy społeczni mogą poręczyć dług,

⁴ A. Bugg-Levine, B. Kogut, N. Kulatilaka, *A New Approach To Funding Social Enterprises*, „Harvard Business Review” January–February 2012, s. 4–5.

⁵ *Ibidem*, s. 5–6.

- dług podporządkowany, czyli dług z cechami kapitału udziałowego (*mezzanine*), dzięki któremu wierzyciele mają większą kontrolę nad tym, co się dzieje w przedsiębiorstwie,
- *pooling* – gromadzenie środków przez wyspecjalizowany podmiot i alokowanie ich w transze, które mogą różnić się między sobą stopą zwrotu i ryzykiem, atrakcyjne dla zróżnicowanych grup inwestorów,
- obligacje społeczne – obligacje, których zwrot uzależniony jest od wymiernego efektu realizacji zadania o charakterze publicznym.

Obligacje społeczne w koncepcji „płatności za efekt”

Jak wskazano wyżej, obligacje społeczne stanowią jedną z nowatorskich form finansowania zadań społecznych. Ich konstrukcja wyrasta z tzw. koncepcji „płatności za efekty” (*payment-by-results*, PbR), w której wykonawca zadania nie otrzymuje wynagrodzenia za wykonywanie konkretnej pracy, ale za jej rzeczywisty efekt. Wynagradzanie za rezultaty – z uwagi na motywacyjny charakter tej metody – pobudza także innowacyjność podmiotów realizujących określone zadania. Formuła ta od lat sprawdza się w sektorze prywatnym, a jej zastosowanie w sektorze publicznym może stanowić alternatywę do obecnie stosowanego tradycyjnego, budżetowego modelu finansowania zadań społecznych⁶.

Koncepcja „płatności za efekt” jest formą finansowania zadań publicznych, w której wielkość środków publicznych wydatkowanych na konkretne zadanie przez władzę publiczną uzależniona jest od efektów osiągniętych przez podmiot, któremu zlecono to zadanie. Wśród niezbędnych elementów koncepcji PbR wymienia się następujące⁷:

- płatność wynagrodzenia musi zależeć bezpośrednio od osiągniętych rezultatów,
- wykonawca zadania (otrzymujący wypłatę od władzy publicznej) ma możliwość decydowania o sposobie wykonania powierzonego zadania,
- możliwa jest jednoznaczna interpretacja efektów wykonania zadania jako podstawa do wypłaty wynagrodzenia (tzw. *trigger*).

⁶ D. Kraszewski, K. Swat, *Nowe formy współpracy sektora publicznego, biznesu oraz przedsiębiorstw społecznych – wybrane trendy i doświadczenia międzynarodowe*, „Studia BAS” 2015, nr 1 [Relacje biznesu i administracji, K. Marchewka-Bartkowiak, A. Grycuk (red.)], s. 11–12.

⁷ B. Perrin, *Evaluation of Payment by Results (PBR): Current Approaches, Future Needs – Final Report*, Department for International Development, Working Paper 39/2013, s. 1.

Formuła „płatności za efekty” sprzyja kontaktom między instytucjami zlecającymi wykonanie zadania społecznego i zainteresowanymi jego rezultatami (rządy, samorządy, a ostatecznie obywatele) a wykonawcami zadania. We współpracy między stronami można zrezygnować z tradycyjnych umów i grantów, a skupić się wyłącznie na nagradzaniu konkretnych rezultatów. W praktyce okazuje się również, że koncepcja ta przyciąga podmioty, które wcześniej nie byłyby zainteresowane realizacją zadań społecznych, sprzyjając tworzeniu innowacyjnych rozwiązań i powstaniu nowych modeli biznesowych⁸.

Pionierskie rozwiązania w zastosowaniu koncepcji PbR dotyczyły więziennictwa (dwa więzienia w Wielkiej Brytanii – Peterborough i Doncaster). W obydwu przypadkach usługi penitencjarne realizowane były przez podmioty prywatne, a zamawiającym/płatnikiem było Ministerstwo Sprawiedliwości Wielkiej Brytanii. Wysokość wynagrodzenia ze środków publicznych uzależniona była jednak od efektów społecznych, które strona prywatna miała zrealizować. Skutkami działań – oprócz świadczenia usług penitencjarnych – było obniżenie o konkretną wielkość skali recydywy wśród osób skazanych na krótkie wyroki pozbawienia wolności⁹.

Powyższe umowy w zakresie więziennictwa miały charakter pilotażowy, a ich wyniki zmotywowały rząd brytyjski, aby wdrażać to rozwiązanie także w przypadku innych zadań, jak ochrona zdrowia, roboty publiczne, wsparcie młodzieży, resocjalizacja przestępców itp. Znalazło to swój wyraz w opublikowanej „białej księdze”, w której D. Cameron oraz N. Clegg wskazali na to, że dotychczasowy model finansowania zadań publicznych nie funkcjonuje i że niezbędne są zmiany, w tym¹⁰:

- rozszerzenie grona podmiotów dopuszczonych do wykonywania zadań społecznych,
- przeniesienie realizacji zadań na poziom jak najbliższy obywatelowi,
- zapewnienie przejrzystości w dostępie do usług publicznych i ich wykonywaniu,
- wprowadzenie innowacyjnych form finansowania (w tym obligacji społecznych).

⁸ W.D. Eggers, P. Macmillan, *Rewolucja rozwiązań. Współpraca pomiędzy biznesem, rządami oraz przedsiębiorstwami społecznymi na rzecz rozwiązania największych problemów współczesnego świata*, Deloitte, Poltext, Warszawa 2014, s. 227–228.

⁹ Szczegółowy opis programów w punkcie 3.

¹⁰ D. Cameron, N. Clegg, *Open Public Services White Paper*, HM Government, July 2011.

Mechanizm finansowania z wykorzystaniem obligacji społecznych

Przedstawione w poprzednim punkcie rozważania pozwoliły nakreślić przesłanki i cele stosowania obligacji społecznych.

Mechanizm finansowania z wykorzystaniem obligacji społecznych¹¹ (*social impact bonds*, SIB) należy rozważyć zatem w dwóch obszarach, tj. zadaniowym i finansowym.

Obszar zadaniowy dotyczy kontraktu między stroną publiczną (rządem, samorządem, agencjami) a zewnętrznym podmiotem (pośrednikiem), działającym na zasadach komercyjnych lub *non-profit*. W zawartej umowie strona publiczna wyznacza zadanie społeczne do realizacji oraz określa z góry efekty, które mają zostać osiągnięte w stosunku do określonej grupy społecznej w wyznaczonym czasie. Podmiot publiczny zobowiązuje się zapłacić podmiotowi zewnętrznemu (pośrednikowi) wynagrodzenie tylko wtedy, gdy określone rezultaty społeczne zostaną osiągnięte. Strona publiczna stawia na efektywność realizacji zadania, które dotychczas wykonywane było w ramach sektora i finansowane środkami budżetowymi¹².

Z kolei w obszarze finansowym należy wskazać, że środki uzyskane od strony publicznej nie mogą stanowić jedyne źródła finansowania zadania społecznego, gdyż płacone są w formule *ex post*. Podmiot zewnętrzny (pośrednik), wykorzystując zabezpieczenie finansowe deklarowane przez stronę publiczną (rodzaj gwarancji publicznej), wprowadza alternatywne źródło finansowania zadania społecznego, jakim są obligacje społeczne, opierające się również na koncepcji „płatności za efekty”¹³. Inwestorzy nabywający obligacje społeczne wiedzą bowiem, że zwrot kapitału i ich rentowność są uzależnione od zakładanego efektu wykonania zadania.

Mechanizmy finansowania zadań społecznych z wykorzystaniem obligacji społecznych przedstawiono na schemacie 1.

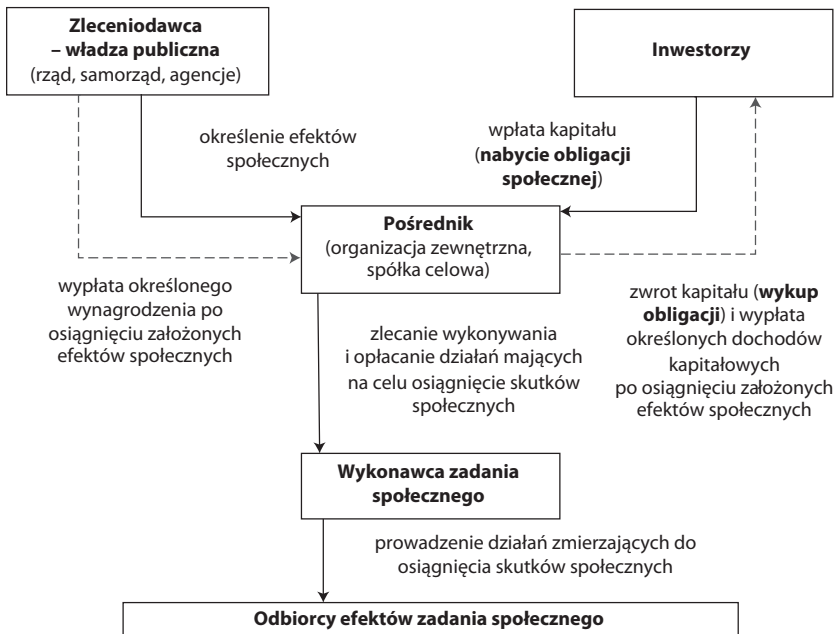
Konstrukcja umowy wykorzystującej obligacje społeczne pozwala rozłożyć ryzyko wykonania określonych zadań społecznych między trzy strony: stronę publiczną, pośrednika i inwestorów. Ryzyko strony publicznej jest ograniczone do konieczności „zapłacenia za efekt”, który mógłby być trudny do realizacji za pomocą tradycyjnych metod administracyjnych.

¹¹ Stosowaną nazwą polską jest również określenie „obligacje oddziaływania społecznego” – porównaj W.D. Eggers, P. Macmillan, *Rewolucja*, *op. cit.*, s. 230.

¹² L. Callanan, J. Law, *Will social impact bonds work in the United States?*, McKinsey on Society, 2012, s. 3.

¹³ K. Costa, S. Shah, S. Ungar, *Frequently Asked Questions: Social Impact Bonds*, Center for American Progress, December 2012, s. 3.

Schemat 1. Mechanizm finansowania zadań społecznych z wykorzystaniem obligacji społecznych



Źródło: na podstawie: A. Griffiths, Ch. Meinicke, *Introduction to Social Impact Bonds and Early Intervention*, Early Intervention Foundation, 2014, s. 7–9; K. Costa, S. Shah, S. Ungar, *Frequently Asked Questions: Social Impact Bonds*, Center for American Progress, December 2012, s. 3–4; L. Callanan, J. Law, *Will social impact bonds work in the United States?*, McKinsey on Society, 2012, s. 3–4; P. Corrigan, *Social Impact Bonds. A new way to invest in better healthcare*, „Social Finance” 2011, September, s. 12–13.

Z kolei ryzyko pośrednika i ryzyko inwestora wydają się ściśle ze sobą powiązane, ponieważ bez finansowania przez inwestorów, których celem jest także zaangażowanie prospołeczne, nie byłoby szans na sfinansowanie takiego zadania. Sprawą priorytetową dla wszystkich trzech stron, czyli strony publicznej, pośrednika i inwestorów, staje się efektywność wykonania zadania, od którego uzależnione są też wyniki finansowe.

W tym miejscu warto zwrócić uwagę na różnice między obligacjami społecznymi a obligacjami tradycyjnymi¹⁴:

- w większości przypadków tradycyjne obligacje gwarantują w sposób bezwarunkowy spłatę kapitału wraz z należnymi odsetkami (stałymi,

¹⁴ K. Costa, S. Shah, S. Ungar, *Frequently Asked Questions*, *op. cit.*, s. 5.

- zmiennymi lub indeksowanymi), z kolei w przypadku obligacji społecznych płatności uzależnione są od efektu wykonania zadania, które finansują (dotyczy to zarówno odsetek, jak i kwoty samego kapitału),
- w odróżnieniu od tradycyjnych obligacji w obligacjach społecznych przeważnie nie istnieje możliwość ich odsprzedaży (niemożliwy jest obrót na rynku wtórnym),
 - obligacje społeczne są bardziej ryzykowne od standardowych obligacji, ponieważ z założenia w ich konstrukcji pojawia się dodatkowy, efektywnościowy warunek spłaty części kapitałowej i wysokości odsetek.

Uwzględniając zatem powyższe cechy, można postawić pytanie o rodzaj inwestorów, którzy zainteresowani byłiby tego rodzaju instrumentem. Kryterium inwestora stwarza podstawy do klasyfikacji obligacji społecznych na¹⁵:

- społeczne obligacje „filantropijne” (*philantropic SIB*) – w tych obligacjach stroną przekazującą kapitał na realizację zadania społecznego są prywatni darczyńcy (donatorzy), instytucje charytatywne, fundacje, których celem jest wsparcie tworzenia dobra wspólnego określonej grupy społecznej; rozwiązanie to jest bardzo elastyczne i otwarte na innowacje, a jednocześnie daje możliwość finansującym bardziej istotnego „wejścia” w system realizowania zadań publicznych, w szczególności w porównaniu z dotychczasowym modelem działań dobroczynnych prowadzonych niejako „na skraj” systemu działań wykonywanych tradycyjnie przez sektor publiczny,
- społeczne obligacje sektora publicznego (*public sector SIB*) – w tym wypadku stroną inwestującą w przedsięwzięcie jest podmiot publiczny „niższego” rzędu niż władza rządowa; takim podmiotem może być jednostka samorządu terytorialnego lub kilka jednostek, które dostarczają niezbędnego kapitału dla wykonania zadań przez pośrednika (pożyczając na rynku kapitałowym lub wygospodarowując część własnych dochodów publicznych); realizowane zadania społeczne powinny być zadaniami będącymi w kompetencji władzy centralnej, władza ta byłaby wówczas stroną „zamawiającą” ich wykonanie i zarazem zobowiązującą się do zapłaty w formule „płatność za efekt”,
- społeczne obligacje komercyjne (*commercial SIB*) – w tym modelu zamiast jednostki publicznej czy też darczyńców występują podmioty komercyjne, takie jak banki, fundusze inwestycyjne, fundusze emerytalne; ponieważ jednak mowa jest o instytucjach finansowych,

¹⁵ G. Mulgan, N. Reeder, M. Aylott, L. Bo'sher, *Social Impact Investment: the challenge and opportunity of Social Impact Bonds*, The Young Foundation, March 2011, s. 8–9.

Schemat 2. Mechanizm wyboru obligacji społecznych (drzewo decyzyjne)



Źródło: na podstawie A. Griffiths, Ch. Meinicke, *Introduction to Social Impact Bonds and Early Intervention*, Early Intervention Foundation, 2014, s. 15.

należy zaznaczyć, że ich działania muszą uwzględniać wyższe ryzyko inwestycji, ale także uzyskany efekt odpowiedzialności społecznej; podstawowym problemem w tym modelu jest konieczność ustalenia zasad oceny ryzyka i stopy zwrotu, tak aby instytucje te mogły traktować obligacje społeczne w kategoriach aktywów finansowych,

- społeczne obligacje hybrydowe – rozwiązanie łączące powyższe rozwiązania.

Rozpoznanie potrzeb społecznych oraz zidentyfikowanie możliwości ich zaspokojenia za pomocą środków pochodzących od inwestorów prywatnych (a nie wyłącznie za pomocą tradycyjnych sposobów finansowania publicznego) powinno stanowić wyjściowy element przy podejmowaniu decyzji na temat wdrożenia programu obligacji społecznych. Jednocześnie warto zauważyć, że same obligacje nie mają racji bytu bez zabezpieczenia płatności ze strony publicznej. Podpisany kontrakt przenosi ze strony publicznej na pośrednika odpowiedzialność za efekty realizacji zadań społecznych, pozyskanie środków finansowych na ich realizację, przeprowadzenie całego projektu z możliwym współudziałem różnych wykonawców oraz wdrożenie zaproponowanych działań we współpracy z dostawcami dóbr publicznych. Strona publiczna z kolei – przez pośrednika – zobowiązuje się zwrócić inwestorom ich kapitał wraz z określonymi odsetkami, jeżeli finansowane przez nich zadanie osiągnie zakładane, określone za pomocą jasnych mierników cele¹⁶.

Jak wskazano wyżej, obligacje społeczne mogą być stosowane do finansowania zadań społecznych, w których wynagrodzenie wypłaca strona publiczna na zasadzie „płatności za efekt”. Należy jednak pamiętać, że nie wszystkie zadania mogą być w tej formule zrealizowane. Mechanizm wyboru obligacji społecznych jako odpowiedniej formuły finansowania przedstawiono na schemacie 2.

Korzyści i koszty wykorzystania obligacji społecznych

Wśród najczęstszych problemów społecznych, które mogą zostać rozwiązane przy użyciu obligacji społecznych, wymienia się pomoc osobom trwale bezdomnym, osobom mającym trwały zatarg z prawem (recydywa), małoletnim, którzy nie chcą ukończyć obowiązkowej edukacji, a także działania prewencyjne w zakresie zdrowia, zdrowego trybu życia. Interwencje, mające na celu rozwiązywanie problemów społecznych, podzielić moż-

¹⁶ L. Callanan, J. Law, *Will social impact bonds*, op. cit., s. 3–5.

na na dwie grupy: interwencje naprawcze (rozwiązujące występujący już problem) i interwencje prewencyjne (przeciwdziałające wystąpieniu potencjalnych problemów). Przykładowo, problemy związane z przestępczością można rozwiązywać w sposób naprawczy, kładąc przestępców karą więzienia. Z kolei ich resocjalizacja ma charakter interwencji prewencyjnej, przekładającej się na spadek stopnia recydywy, która generuje skutki zarówno społeczne, jak i finansowe. Wskazuje się, że dla obligacji społecznych najbardziej odpowiednie są programy prewencyjne, które skutkować mają obniżeniem konieczności stosowania przyszłych działań naprawczych¹⁷.

Wśród najważniejszych korzyści wynikających ze stosowania obligacji społecznych należy wymienić¹⁸:

- możliwość zaoszczędzenia publicznych środków przez wynagradzanie tylko efektywnych projektów,
- poprawę efektywności realizacji zadań publicznych przez stosowanie lepszych „zachęt” (motywacji, głównie finansowych) dla osób świadczących bezpośrednio usługi społeczne, zwiększając skuteczność ich działań,
- możliwość „odblokowania” środków finansowych, które byłyby w normalnym modelu niedostępne – zadania publiczne byłyby finansowane za pomocą transferów budżetowych, a sektor prywatny nie byłby zainteresowany ich finansowaniem z uwagi na znaczne ryzyko,
- wzrost racjonalności wydatków publicznych, gwarantowany zainteresowaniem inwestorów prywatnych, którzy potrzebują twardych dowodów, wskazujących na zasadność realizowanego projektu (*evidence based actions*),
- rzeczywisty transfer i dywersyfikacja ryzyka¹⁹ – w podobnych proporcjach ryzykują wszystkie trzy strony kontraktu: strona publiczna – chociaż jej ryzyko ma dodatkowo wymiar pozytywny (ryzykuje efekt działań publicznych, bo tylko on oznacza konieczność wypłaty

¹⁷ K. Costa, S. Shah, S. Ungar, *Frequently Asked Questions*, *op. cit.*, s. 6.

¹⁸ Opracowanie na podstawie: G. Mulgan, N. Reeder, M. Aylott, L. Bo’sher, *Social Impact Investment*, *op. cit.*, s. 15–16; A. Griffiths, Ch. Meinicke, *Introduction*, *op. cit.*, s. 10–14; M. Mulvaney, L. Kiegler, *Thinking about Social Impact Bonds in the South African context (lessons from the United Kingdom)*, „Cornerstone Economic Research” 2014, June, s. 7–8.

¹⁹ Wskazuje się na zaletę tej formy finansowania w stosunku do przedsięwzięć realizowanych w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego, ponieważ w tego typu projektach strona publiczna w jakiejś części ponosi skutki ewentualnej porażki – w projektach finansowanych przez obligacje społeczne – nie.

wynagrodzenia), pośrednik prowadzący przedsięwzięcie (niewypełnienie zadania społecznego oznacza jego porażkę, w tym finansową), a także inwestorzy – należy mieć jednak na uwadze, że inwestorzy uczestniczący w opisywanych projektach kierują się nie tylko przesłankami finansowymi, ale również (a może przede wszystkim) przesłankami społecznymi,

- odpowiednie alokowanie środków darczyńców – przez odpowiednią ewaluację programów środki pozyskane z emisji obligacji społecznych mają znacznie większą szansę uzyskać silniejsze oddziaływanie społeczne niż środki darczyńców wydatkowane w typowych akcjach charytatywnych,
- stworzenie kolejnego sposobu inwestowania dla sektora publicznego – idea „gry” jest podobna – „podejmuję ryzyko, oczekując zysków”, przy czym w tym wypadku mają one zawsze w wymiarze społecznym pozytywny charakter,
- możliwość wielokrotnego wykorzystania środków inwestorów-darczyńców, tzw. efekt dźwigni – przy standardowym wsparciu charytatywnym dla danej idei środki finansowe zostają jednorazowo przeznaczone na sfinansowanie danego celu – przy obligacjach społecznych środki pieniężne mogą być ponownie użyte do sfinansowania analogicznego lub innego przedsięwzięcia,
- wsparcie dla trzeciego sektora – powodzenie programów obligacji społecznych daje możliwość stworzenia nowego i – co więcej – ugruntowanego, systematycznego źródła finansowania działalności instytucji pozarządowych, które chcą partycypować w realizacji zadań społecznych.

Wskazane wyżej korzyści są silnymi argumentami za zastosowaniem tej formy finansowania, jednakże warto również przyjrzeć się jej ewentualnym negatywnym skutkom, które określić można by raczej „wyzwaniami” niż „kosztami”. Wśród nich należy wskazać w szczególności na²⁰:

- niemożność zrezygnowania strony publicznej z realizacji zadań finansowanych w opisywany sposób – niepowodzenie realizacji zadania społecznego finansowanego obligacjami społecznymi oznacza,

²⁰ Na podstawie: G. Mulgan, N. Reeder, M. Aylott, L. Bo’sher, *Social*, *op. cit.*, s. 15–16; A. Griffiths, Ch. Meinicke, *Introduction*, *op. cit.*, s. 10–13; M. Mulvaney, L. Kiegler, *Thinking about Social Impact Bonds*, *op. cit.*, s. 8–9; D. Butler, D. Bloom, T. Rudd, *Using Social Impact Bonds to Spur Innovation, Knowledge Building, and Accountability*, „Community Development Investment Review” 2013, April, s. 54.

że strona publiczna i tak musi wykonać to zadanie w inny sposób (ponieważ jest ono przypisane jej z mocy prawa),

- długi okres realizacji projektu – wdrażanie działań interwencyjnych wymaga znacznych środków od samego początku trwania projektu, a ich efekty będą zauważalne i możliwe do oceny dopiero w dłuższym okresie, w tym kontekście obligacje społeczne traktowane muszą być jako inwestycje wieloletnie,
- konieczność zapewnienia odpowiednich mierników oceny skutków społecznych realizowanych zadań – powinny być one jasne, wymierne i, co najważniejsze, obiektywne; ważne jest także powierzenie ich oceny instytucji zewnętrznej,
- problem „trwałości” interwencji publicznej – nawet bardzo obiektywnie dokonana ocena realizacji zadania społecznego, sporządzona jest w danym momencie; osiągnięcie celu społecznego, za które płaci strona publiczna, nie musi oznaczać ostatecznego rozwiązania problemu, który miał być przedmiotem interwencji finansowanej za pomocą obligacji społecznych,
- przedmiotowe traktowanie odbiorców programu – finansowanie na zasadzie „płatności za efekty” może prowadzić do wymuszania przez wykonawcę i/lub pośrednika określonych zachowań odbiorców interwencji społecznej, tak aby uzyskać płatność od zleceniodawcy (strony publicznej), co może budzić wątpliwości natury etycznej,
- problemy w komunikacji między stronami kontraktu wynikające ze specyfiki funkcjonowania sektora publicznego, sektora prywatnego, darczyńców i organizacji pozarządowych,
- problemy efektu skali, co oznacza, że dotychczasowe rozwiązania, które okazały się skuteczne w przypadku małych pilotażowych programów, mogą nie sprawdzić się w większej skali.

Przegląd zastosowania obligacji społecznych na świecie

Jak wskazano na wstępie, program pilotażowy obligacji społecznych wprowadziła Wielka Brytania, a pierwsze zadanie realizowane w koncepcji „płatności za efekty” w 2010 r. dotyczyło więzienia w Peterborough. Podobne działania podjęto również w Australii, Kanadzie, Kolumbii, Indiach, Irlandii, Izraelu i Stanach Zjednoczonych. Wśród celów społecznych przyjmowanych w zadaniach można wyróżnić przeciwdziałanie: recydywie, bezdomności, bezrobociu, a także edukację i aktywizację młodzieży. Wdrażanie kolejnych programów opartych na koncepcji „płatności za efekty” jest nadal zapowiadane. Oprócz premiera Wielkiej Brytanii Davida Camerona

Tabela 1. Przykłady zadań społecznych finansowanych za pomocą obligacji społecznych

Nazwa zadania	Peterborough Social Impact Bonds*	Essex County Council Social Impact Bond**	Greater London Authority (GLA) Social Impact Bond	Rikers Island Social Impact Bond***	Newpin Social Benefit Bond
Cel zadania	Ograniczenie stopnia recydywy wśród mężczyzn osadzonych na krótki okres	Ograniczenie liczby dzieci odwyających karę w zakładach poprawczych	Ograniczenie bezdomnych śpiących na ulicach	Ograniczenie stopnia recydywy wśród maoletnich	Rozwinięcie programów wspierających rodziców w od-budowaniu ich rodzin
Okres realizacji	listopad 2010 – 8 lat	listopad 2011 – 8 lat	listopad 2012 – 4 lata	sierpień 2012 – 4 lata	marzec 2013 – 7 lat
Kwota	5 mln funtów GB	3,1 mln funtów GB	5 mln funtów GB	9,6 mln dolarów US	7 mln dolarów AU
Odbiorcy /beneficjenci zadania	3000 osób odsiadujących krótkoterminowe wyroki w więzieniu Peterborough	380 osób w wieku 11–16 lat zagrożonych ryzykiem odbywania kary w zakładzie poprawczym dla nieletnich	831 osób trwale zamieszkujących na ulicach Londynu	Osoby w wieku od 16 do 18 lat osadzone w więzieniu Rikers Island	Dzieci zagrożone utratą rodziny i koniecznością mieszkania w domach dziecka
Strona publiczna	Ministerstwo Sprawiedliwości Wielkiej Brytanii	Essex County Council	Department for Communities and Local Government	City of New York	Government of New South Wales (Australia)
Inwestor	fundacje społeczne	inwestorzy społeczni oraz fundacje	inwestorzy społeczni	Goldman Sachs (gwarancja: Bloomberg Philantropies)	nieujawniony
Pośrednik	One Service (SPV)	Children's Support Services Ltd	GLA	MDRS (organizacja non-profit)	Social Ventures Australia
Wykonawca zadania	Social Finance	Action for Children Social Finance Ltd	St Mungo's Thames Reach	Osborne Association – Friend of Island Academy	UnitingCare Burnside
Mechanizm płatności	Kupon 13%, pierwsza możliwa płatność po 4 latach lub na końcu trwania kontraktu, pod warunkiem ograniczenia stopnia recydywy o 10% w stosunku do średniej dla Wielkiej Brytanii	Średni kupon 8%, uzależniony od skali osiągnięcia wyniku społecznego; warunek wypłaty – obniżenie liczby przemywania w zakładzie poprawczym w porównaniu z danymi historycznymi oraz inne rezultaty, takie jak frekwencja na zajęciach szkolnych i oceny z zachowania	Kupon 6,5% w zależności od stopnia wypełnienia 5 kryteriów: redukcja liczby bezdomnych, znalezienie zamieszkania w Wielkiej Brytanii, znalezienie zamieszkania poza granicami Wielkiej Brytanii, znalezienie zatrudnienia, obniżenie liczby przypadków korzystania z usług pogotowia ratunkowego	Kupon niezmany; warunek płatności: redukcja stopnia recydywy o 10%; innowacja – w przypadku niepowodzenia inwestorzy otrzymują kwotę gwarancji (łącznie 7,2 mln dolarów)	Kupon zależny od stopnia uzyskania rezultatów społecznych; minimalny rezultat – odbudowa relacji rodzinnych w 65% przypadków; dodatkowo zapewniona częściowa ochrona kapitału inwestorów; innowacja – możliwe przedterminowe zakończenie programu w razie braku skuteczności

* Pierwszy projekt, w którym wynagrodzenie płaci rząd; ** Pierwszy projekt, w którym wynagrodzenie płaci jednostka samorządu terytorialnego; *** Pierwszy projekt zrealizowany poza Wielką Brytanią (USA).

Źródło: na podstawie A. Griffiths, Ch. Meinicke, *Introduction to Social Impact Bonds and Early Intervention*, Early Intervention Foundation, 2014, s. 19–35; M. Mulvaney, L. Kiegler, *Thinking about Social Impact Bonds in the South African context (lessons from the United Kingdom)*, „Cornerstone Economic Research” 2014, June, s. 19–35.

mechanizm ten zainicjował prezydent Stanów Zjednoczonych Barack Obama (począwszy od budżetu na rok 2011)²¹. Programy społeczne finansowane za pomocą obligacji społecznych nabierają również znaczenia na poziomie poszczególnych stanów USA. W 2015 r. dwa stany miały już wdrożone projekty, siedem stanów było na etapie wdrażania, a kolejnych dwanaście rozważało ten model finansowania zadań publicznych²².

Zestawienie przykładowych programów finansowanych za pomocą obligacji społecznych przedstawiono w tabeli 1, wskazując na cel i termin realizacji zadania, jego uczestników oraz sposób określenia efektu i wynikający z tego mechanizm płatności. Przedstawienie wszystkich zrealizowanych zadań z wykorzystaniem obligacji społecznych byłoby bardzo trudne z uwagi na ich dużą liczbę, dlatego zdecydowano się opisać pięć wybranych, ale dość zróżnicowanych programów.

Pierwszy przykład to obligacje społeczne, których emisja posłużyła sfinansowaniu innowacyjnych zajęć resocjalizacyjnych w więzieniu Peterborough w Wielkiej Brytanii. Projekt ten był pierwszym tego typu przedsięwzięciem na świecie i miał na celu ograniczenie skali recydywy wśród osób skazanych na krótkie wyroki. W przypadku pierwszej grupy osadzonych, która była celem oddziaływania społecznego, nie udało się zrealizować założonego celu społecznego. W grupie więźniów, którzy opuścili więzienie, obniżenie stopnia recydywy w ocenianym okresie wyniosło 8,39%, przy wymaganym poziomie 10%, stąd nie nastąpiła wypłata wynagrodzenia ze strony brytyjskiego Ministerstwa Sprawiedliwości²³. W tym wypadku jednak należy zauważyć, że mimo wszystko efekt społeczny zadania został zrealizowany (choć nie na wyznaczonym poziomie), co skutkowało głównie w obszarze finansowania. Przykład ten mógł posłużyć także jako swoistego rodzaju punkt odniesienia do zasad wyznaczania celów podobnych zadań.

Kolejne przedstawione zadania są w okresie realizacji i nie nastąpiła jeszcze ich ewaluacja, co oznacza, że trudno obecnie dokonać jednoznacznej oceny ich skuteczności.

Jednakże warto przyjrzeć się ich konstrukcji, aby zauważyć kolejne alternatywne rozwiązania, jakie umożliwia koncepcja „płacenia za efekt”.

Program realizowany w Essex związany jest również z osobami, które mają problem z prawem – tym razem młodocianymi, jednak, co ważne,

²¹ H. Azemati i in., *Social Impact Bonds: Lessons Learned So Far*, „Community Development Investment Review” 2013, April, s. 24.

²² *Social Impact Bonds for Public Health Programs: An Overview*, NGA Paper, National Governors Association, August 2015, s. 11.

²³ D. Jolliffe, C. Hedderman, *Peterborough Social Impact Bond: Final Report on Cohort 1 Analysis*, QinetiQ, University of Leicester, August 2014, s. 27.

w tym wypadku po raz pierwszy stroną publiczną, zobowiązującą się do „płatności za wynik”, jest jednostka samorządowa – Hrabstwo Essex. Inny brytyjski program – realizowany w Londynie – adresowany jest z kolei do trwale bezdomnych, żyjących na ulicach.

Pierwszym programem obligacji społecznych przeprowadzonym poza granicami Wielkiej Brytanii jest ponownie projekt penitencjarny, adresowany do małoletnich osadzonych w więzieniu Rikers Island w Nowym Jorku. Przykład ten zwraca uwagę też tym, że w ramach jego mechanizmu finansowego po raz pierwszy zastosowano gwarancje, dzięki czemu możliwe było połączenie w jednym projekcie darczyńców (reprezentowanych przez Bloomberg Philantropies, gwarantujących kwotę programu obligacji w 75%) oraz typowych komercyjnych inwestorów (Goldman Sachs).

Innym ciekawym zadaniem jest realizowany w Australii program wspierający rodziny, którego skutkiem ma być ograniczenie liczby dzieci trafiających do domów dziecka. Jest to kolejny przykład finansowania prewencyjnego, dzięki któremu osiągnięty zostaje skutek społeczny – dzieci wychowujące się w pełnych rodzinach – i dodatkowo skutek finansowy – ograniczenie wydatków na domy dziecka.

Podsumowanie

Z przedstawionej analizy wynika kilka ważnych wniosków ogólnych.

Po pierwsze, w coraz większym stopniu w realizacji zadań społecznych liczy się wymierny efekt, a nie sam fakt obowiązkowej ich realizacji przez sektor publiczny. W tym kontekście nie ma się co dziwić, że pierwotnie koncepcja „płacenia za efekty” zrodziła się w Wielkiej Brytanii. Kraje anglosaskie bowiem, w tym głównie Wielka Brytania, są innowatorami w zakresie wdrażania koncepcji nowego zarządzania publicznego (opartego m.in. na ocenie efektywności wydatkowania środków publicznych), budżetu zadaniowego, rozwiązań w zakresie partnerstwa publiczno-prywatnego czy też rozwoju finansów społecznych i społeczeństwa obywatelskiego²⁴. Łącząc te wszystkie tendencje, należy wnioskować, że idea obligacji społecznych stanowi jedynie ich konsekwencję.

Po drugie, omówiony mechanizm obligacji społecznych opiera się na dwóch specyficznych, ale istotnych aspektach, czyli rezultacie społecznym zadania i jego polepszaniu, jak i wierze wszystkich stron programu w sens i możliwość jego osiągnięcia. Warto też wskazać, iż najczęściej odbiorcami,

²⁴ Więcej na ten temat zob. K. Marchewka-Bartkowiak, *Nowe zarządzanie publiczne*, „INFOS. Zagadnienia Społeczno-gospodarcze” 2014, nr 18(178).

czyli beneficjentami rezultatów danego zadania, są grupy społeczne o trudnym lub/i niskim statusie, obywatele, którzy potrzebują skutecznej pomocy, zaś jej pozytywny wynik daje ostatecznie szerszy efekt społeczny.

Po trzecie, opisywane rozwiązanie stwarza możliwość zwiększenia partycypacji społecznej, zarówno mieszkańców, jak i różnego rodzaju instytucji pozarządowych w wykonywaniu zadań publicznych. Zjawisko to oprócz np. konsultacji społecznych czy budżetów obywatelskich z pewnością może przyczynić się do polepszenia zaangażowania obywateli w sprawy publiczne.

Po czwarte, obligacje społeczne stanowią pewnego rodzaju instrument strukturyzowany, w którym mamy do czynienia najczęściej ze specyficznym rodzajem inwestycji, które finansuje, oraz określonym mechanizmem finansowym i zabezpieczającym. Nie jest to jednak nowatorskie rozwiązanie, znane są już bowiem m.in. obligacje przychodowe, obligacje projektowe czy obligacje infrastrukturalne²⁵. Omawiany rodzaj obligacji stanowić może zatem ważny rodzaj aktywów finansowych dla instytucji, które z jednej strony chciałyby szerzej zdywersyfikować swój portfel inwestycyjny, ale także realizować inne, aniżeli tylko finansowe, cele. Takich podmiotów jest coraz więcej, gdyż rozwój narzędzi w zakresie działalności prospołecznej przedsiębiorstw i instytucji finansowych jest intensywny.

Przedstawione rozwiązania mają zatem szerszy wymiar społecznego mechanizmu finansowania. Warto wziąć go pod uwagę również w Polsce jako konsekwencję ewolucji w podejściu do szeroko pojętej odpowiedzialności społecznej.

Bibliografia

- Azemati H. i in., *Social Impact Bonds: Lessons Learned So Far*, „Community Development Investment Review” 2013, April.
- Bugg-Levine A., Kogut B., Kulatilaka N., *A New Approach To Funding Social Enterprises*, „Harvard Business Review” 2012, January–February.
- Butler D., Bloom D., Rudd T., *Using Social Impact Bonds to Spur Innovation, Knowledge Building, and Accountability*, „Community Development Investment Review” 2013, April.
- Cameron D., Clegg N., *Open Public Services White Paper*, „HM Government” 2011, July.

²⁵ Więcej na ten temat zob. K. Marchewka-Bartkowiak, M. Wiśniewski, *Obligacje projektowe – nowy instrument finansowania przedsięwzięć PPP w formule project finance na poziomie międzynarodowym i krajowym*, „Studia BAS” 2014, nr 3(39) [*Partnerstwo publiczno-prywatne*, G. Gołębiowski, K. Marchewka-Bartkowiak (red.)].

- Costa K., Shah S., Ungar S., *Frequently Asked Questions: Social Impact Bonds*, „Center for American Progress” 2012, December.
- Eggers W.D., Macmillan P., *Rewolucja rozwiązań. Współpraca pomiędzy biznesem, rządami oraz przedsiębiorstwami społecznymi na rzecz rozwiązania największych problemów współczesnego świata*, Deloitte, Poltext, Warszawa 2014.
- Jolliffe D., Hedderman C., *Peterborough Social Impact Bond: Final Report on Cohort 1 Analysis*, QinetiQ, University of Leicester, August 2014.
- Kraszewski D., Swat K., *Nowe formy współpracy sektora publicznego, biznesu oraz przedsiębiorstw społecznych – wybrane trendy i doświadczenia międzynarodowe*, „Studia BAS” 2015, nr 1 [Relacje biznesu i administracji, K. Marchewka-Bartkowiak, A. Grycuk (red.)].
- Marchewka-Bartkowiak K., *Nowe zarządzanie publiczne*, „INFOS. Zagadnienia Społeczno-gospodarcze” 2014, nr 18(178).
- Marchewka-Bartkowiak K., Wiśniewski M., *Obligacje projektowe – nowy instrument finansowania przedsięwzięć PPP w formule project finance na poziomie międzynarodowym i krajowym*, „Studia BAS” 2014, nr 3(39) [Partnerstwo publiczno-prywatne, G. Gołębiowski, K. Marchewka-Bartkowiak (red.)].
- Mulvaney M., Kiegler L., *Thinking about Social Impact Bonds in the South African context (lessons from the United Kingdom)*, „Cornerstone Economic Research” 2014, June.
- Mulgan G., Reeder N., Aylott M., Bo’sher L., *Social Impact Investment: the challenge and opportunity of Social Impact Bonds*, The Young Foundation, March 2011.
- Perrin B., *Evaluation of Payment by Results (PBR): Current Approaches, Future Needs – Final Report*, Department for International Development, Working Paper 39/2013.
- Sereleas L., Stutt C., *Social Finance in Ireland*, Dublin Employment Pact, Westmeath Employment Pact, Clann Credo, Area Development Management, May 2003.
- Social Impact Bonds for Public Health Programs: An Overview*, NGA Paper, National Governors Association, August 2015.
- Social Investments Ten Years On. Final Report of the Social Investment Task Force*, April 2010.