

СОЦІАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ

1. Історія соціальних облігацій

Передвісником соціальних облігацій можна вважати «облігації соціальної політики» (*Social Policy Bonds*), які вперше описав як новий інструмент для інвестування в 1988 році новозеландський економіст Роні Хореш (*Ronnie Horesh*). Такі облігації могли бути випущені органами місцевого самоврядування або державою і продані на аукціоні за найвищу ціну. Після реєстрації випуску облігації могли вільно обертатися. Облігації соціальної політики - безвідсоткові, з невизначеною датою погашення. Держава гарантує викуп облігацій за фіксовану ціну тільки за умови досягнення поставленої соціальної мети. Метою їх випуску мало бути вирішення будь-яких проблем у суспільстві, які необхідно достовірно визначити і кількісно охарактеризувати.

Концепція соціальних облігацій була розвинена у Великобританії, де починаючи з 2007 року спеціальна Рада при Прем'єр-міністрі розробляла різні альтернативні фінансові інструменти для вирішення соціальних проблем. Так з'явився термін «облігації соціального впливу» (*Social Impact Bonds*), який був введений в ужиток Дж. Малганом (*Geoff Mulgan*), а перший їх випуск був дозволений Міністерством юстиції Великобританії в 2010 році. Емісію здійснила неприбуткова консультативна організація Social Finance Ltd з метою залучення інвестицій на реабілітацію колишніх ув'язнених. Після цього цей вид облігацій починає впроваджуватися в США і Австралії, є також випуску соціальних облігацій впливу у Канаді, Мексиці та Росії..

Власне поняття «соціальні облігації» (*Social Bonds*) було запроваджено Міжнародною асоціацією ринків капіталу (*International Capital Markets Association, ICMA*), яка розробила, затвердила рішенням Виконавчого комітету і 16 червня 2016 року опублікувала Принципи соціальних облігацій (*Social Bond Principles, SBP*).

Соціальні облігації входять до групи фінансових інструментів для забезпечення стійкого розвитку (*Sustainable Development*). Зелені (*Green Bonds*), соціальні (*Social Bonds*) та стійкі (*Sustainable Bonds*) облігації - це будь-який тип боргових фінансових інструментів, кошти від розміщення яких будуть використовуватись виключно на реалізацію екологічних та/або соціальних проєктів. Вони є інструментами регульованого ринку, відносяться до ринків капіталу та підпадають під таке ж регулювання, що й інші цінні папери з фіксованим доходом.

Соціальні облігації почали своє життя як різновид зелених облігацій, але дуже скоро довели, що вони мають свої особливі характеристики, привабливі як для емітентів, так і для інвесторів. Вони схожі з зеленими облігаціями з точки зору

відповідності цілям сталого розвитку та критеріям ESG (*Environment, Social and Governance*), а також цільового використання коштів від розміщення, але при цьому все ж розвиваються самостійно як окремий клас активів.

Іспанський державний банк *Instituto de Crédito Oficial* здійснив першу емісію соціальних облігацій ще до затвердження SBP у січні 2015 року. Метою випуску було допомогти з фінансуванням малих та середніх підприємств (МСП) в економічно депресивних регіонах Іспанії, які генерують ВВП на душу населення нижчий, ніж у середньому по країні. Намагаючись стимулювати зайнятість, за умовами емісії інвестори в облігації у свою чергу мали надавати кредити за вигідними ставками та умовами для МСП та мікропідприємств. Компанії, які визнані нежиттєздатними з соціально відповідальної точки зору, були виключені. Результати були надзвичайно успішними. Облігацій було випущено на 1 мільярд євро із терміном погашення через 3 роки. Вони викликали інтерес у широкого кола інвесторів, причому 24% облігацій придбали в Азії та на Близькому Сході, за ними слідували Іспанія, Німеччина та інші європейські країни.

Наприкінці 2015 року також іспанський *Kutxabank* здійснив великий випуск соціальних забезпечених облігацій (1 млрд. євро на 10 років) з акцентом на субсидування житлових приміщень з регульованими розмірами та цінами для мешканців з низьким рівнем доходу в регіоні Басків.

Першою корпорацією, яка вивела соціальні облігації на ринок, стала компанія *Danone* (Франція) у 2018 році. Кошти від розміщення соціальних облігацій на суму 300 млн. євро в основному спрямовані на продовольчу безпеку.

Станом на травень 2018 року загальний випуск соціальних облігацій у світі оцінювався у 16,5 млрд доларів США¹.

2. Соціальні облігації: принципи ІСМА

Визнання облігацій «соціальними» відбувається відповідно до Принципів ІСМА (*Social Bond Principles, SBP*). Остання редакція SBP датована червнем 2020 року². Суттєвим доповненням SBP стало те, що до соціальних проєктів тепер можуть включатись видатки, пов'язані з COVID-19, на збільшення спроможності та ефективності надання медичних послуг та обладнання, медичні дослідження, позики МСП, що націлені на створення робочих місць у постраждалих від

¹<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Public-research-resources/II-LAB2019-02Social-Bonds-130219.pdf>

² <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/social-bond-principles-sbp/>

COVID-19 підприємствах, та проєкти призначені для запобігання та/або зменшення рівня безробіття, пов'язаного з пандемією.

Соціальні облигації є **цільовими облигаціями**, надходження від розміщення яких спрямовуються на реалізацію нових та існуючих соціальних проєктів. Принципи соціальних облигацій є **стандартами**, які **добровільно застосовуються емітентом**, та основними цілями яких є прозорість і розкриття інформації, а також заохочення розвитку **ринку соціальних облигацій**.

Ринок соціальних облигацій має відігравати ключову роль у фінансуванні проєктів, що вирішують глобальні соціальні проблеми. Принципи соціальних облигацій призначені для широкого використання на ринку:

- вони надають **емітентам орієнтир** у ключових питаннях розміщення соціальних облигацій;
- вони **допомагають інвесторам, підвищити рівень доступності інформації**, необхідної для оцінки позитивного ефекту від інвестицій в соціальні облигації;
- вони допомагають **андерайтерам, сприяючи руху ринку до очікуваних стандартів** розкриття інформації, що збільшує кількість випусків соціальних облигацій.

Відповідно до SBP соціальні облигації - це будь-який тип боргових фінансових інструментів, кошти від розміщення яких будуть витрачатись виключно для фінансування або рефінансування частково або повністю нових та/або існуючих **соціальних проєктів**, які підпадають під **визначення SBP**, і які узгоджуються з **чотирма основними компонентами SBP**.

До таких компонентів відносяться:

1. Використання коштів від розміщення
2. Процес оцінки та відбору проєктів
3. Управління коштами
4. Звітність

1. Використання коштів від розміщення

Наріжним каменем соціальних облигацій є напрям використання коштів від розміщення облигацій, включаючи пов'язані додаткові витрати, зокрема на науково-дослідні роботи, які повинні бути належним чином описані в документації з випуску цінних паперів. Всі зазначені соціальні проєкти повинні приносити соціальну користь, яка має бути визначена та оцінена емітентом з точки зору якісних і, якщо можливо, кількісних характеристик.

SBP визначають такі **категорії соціальних проєктів** для фінансування та/або рефінансування за рахунок коштів від розміщення соціальних облігацій:

- доступна базова інфраструктура (наприклад, чиста питна вода, каналізація, санітарія, транспорт, енергетика тощо);
- доступ до основних соціальних послуг (наприклад, охорони здоров'я, освіти та професійної підготовки, соціального забезпечення, фінансування та фінансових послуг тощо);
- доступне житло;
- створення робочих місць, у тому числі завдяки потенційному ефекту від фінансування малих та середніх підприємств і мікропідприємств;
- продовольча безпека;
- соціально-економічний розвиток, розширення можливостей певних цільових груп населення.

Соціальні проєкти мають бути спрямовані на вирішення або пом'якшення певної соціальної проблеми та/або на досягнення іншого позитивного соціального результату, особливо для певних **цільових груп населення**.

Приклади цільових груп населення.

1. Ті, що живуть за межею бідності
2. Маргіналізовані громади
3. Люди з обмеженими можливостями
4. Мігранти та/або переміщені особи
5. Недостатньо освічені
6. Незабезпечені товарами та послугами першої необхідності
7. Безробітні
8. Жінки та/або сексуальні та гендерні меншини
9. Старіюче населення та вразлива молодь
10. Інші вразливі групи, в тому числі внаслідок природних катастроф

2. Процес оцінки та відбору проєктів

Емітент соціальних облігацій повинен чітко донести до інвесторів:

- соціальні цілі;
- процедуру, за допомогою якої емітент визначає відповідність проєктів категоріям соціальних проєктів, перерахованим вище;
- відповідні кваліфікаційні критерії, включаючи, у разі необхідності, критерії, що дозволяють визначити і управляти потенційними істотними соціальними і екологічними ризиками, пов'язаними з проєктами.

Емітентам рекомендується розкривати всю інформацію в контексті їх пріоритетних цілей, стратегії, політики та/або процесів, пов'язаних із соціальною стійкістю. Емітенти заохочуються до застосування соціальних стандартів при відборі проєктів.

Емітентам також рекомендується використовувати **незалежну оцінку** для підтвердження відповідності своїх соціальних облігацій описаним вище ключовим елементам Принципів соціальних облігацій. Така незалежна оцінка може включати наступне.

1. **Висновок другої сторони:** організація, що проводить соціальну експертизу, незалежна від емітента, може надати «висновок другої сторони» (*Second Party Opinion*). Зазвичай це передбачає оцінку відповідності SBP. Зокрема, висновок може включати оцінку основних цілей емітента, стратегії, політики та/або процесів, що стосуються соціальної стійкості, та оцінку особливостей проєктів, призначених для фінансування за рахунок використання коштів від розміщення соціальних облігацій.

2. **Верифікацію:** емітент може отримати незалежну перевірку відповідно до визначеного набору критеріїв, як правило, що стосуються бізнес-процесів та/або соціальних критеріїв. Перевірка може бути зосереджена на приведенні у відповідність із внутрішніми або зовнішніми стандартами або заявами емітента. Запевнення або атестація щодо внутрішнього методу відстеження емітента щодо використання надходжень, розподілу коштів від розміщення соціальних облігацій, заяви про соціальний вплив або узгодження звітності з SBP, також може називатися верифікацією.

3. **Сертифікацію:** соціальні облігації емітента, параметри їх випуску або порядок використання коштів від їх розміщення можуть бути сертифіковані відповідно до зовнішніх стандартів оцінки. Такі стандарти оцінки передбачають ряд критеріїв, відповідність яким оцінюється кваліфікованими третіми особами/організаціями.

4. **Рейтинг:** соціальним облігаціями емітента може бути присвоєний рейтинг кваліфікованими третіми особами, наприклад рейтинговими агентствами або сертифікованими аналітичними організаціями. Рейтингова оцінка може базуватись на даних про соціальну ефективність, відповідності SBP або інший орієнтир. Такий рейтинг відрізняється від кредитного рейтингу, який, тим не менше, може відображати суттєві соціальні ризики.

3. Управління коштами

Кошти від розміщення соціальних облігацій повинні **бути зараховані на окремий рахунок**, переведені в окремий портфель або іншим відповідним

чином окремо обліковуватись емітентом. Спосіб обліку повинен бути зафіксований емітентом у вигляді окремої внутрішньої процедури, пов'язаної з проведенням кредитних та інвестиційних операцій щодо соціальних проєктів.

Поки соціальні облігації знаходяться в обігу, окремий бухгалтерський баланс підлягає періодичному коригуванню з урахуванням вкладень у відповідні соціальні проєкти протягом звітного періоду. Емітент зобов'язаний інформувати інвесторів про передбачувані інструменти тимчасового розміщення невикористаних коштів.

Принципи соціальних облігацій заохочують високий рівень прозорості та рекомендують при управлінні коштами від розміщення соціальних облігацій залучати аудитора або інших третіх осіб для перевірки методу внутрішнього відстеження і використання коштів від розміщення соціальних облігацій.

4. Звітність

Емітенти повинні формувати і бути готовими надати актуальну інформацію про використання коштів від розміщення соціальних облігацій, яка підлягає щорічному оновленню до моменту повного використання коштів і, при необхідності, після цього - в разі істотних змін. Інформація повинна включати список проєктів, на які були спрямовані кошти від соціальних облігацій, а також короткий опис проєктів, зазначення суми спрямованих коштів і очікуваний вплив проєктів.

Прозорість має особливе значення при інформуванні про очікуваний соціальний вплив проєктів. Принципи соціальних облігацій рекомендують використовувати якісні і, якщо можливо, кількісні показники ефективності (наприклад, кількість бенефіціарів). Також рекомендується здійснювати розкриття основної методології та/або припущень, що використовуються при визначенні кількісних показників. Емітентам, що мають можливість відслідковувати досягнуті результати, рекомендується включати їх в свої регулярні звіти.

3. Види соціальних облігацій

На даний час у світі відомі чотири види соціальних облігацій.

1. **Стандартні (ординарні) облігації**, кошти від яких спрямовуються на соціальні цілі: звичайний борговий інструмент з правом вимоги до емітента, відповідно до Принципів соціальних облігацій (SBP).
2. **Соціальні доходні облігації**: боргове зобов'язання без права регресу до емітента, в якому кредитний ризик прив'язаний до предмету застави або до грошових надходжень за рахунок доходів, винагород, податків і т.д., і кошти від розміщення яких витрачаються на соціальні проєкти відповідно

до SBP, як пов'язані з джерелами таких грошових надходжень, так і не пов'язані з ними.

3. **Соціальні проєктні облігації:** облігації з правом або без права регресу до емітента, спрямовані на фінансування одного або декількох соціальних проєктів відповідно до Принципів соціальних облігацій, інвестор за якими несе ризики, пов'язані з проєктами.
4. **Соціальні сек'юритизовані облігації:** облігації, забезпечені майбутніми надходженнями від одного або декількох соціальних проєктів, відповідно до SBP, включаючи забезпечені облігації (*covered bonds*), цінні папери, забезпечені активами (*ABS*), цінні папери, забезпечені іпотекою (*MBS*), а також інші структуровані фінансові продукти.

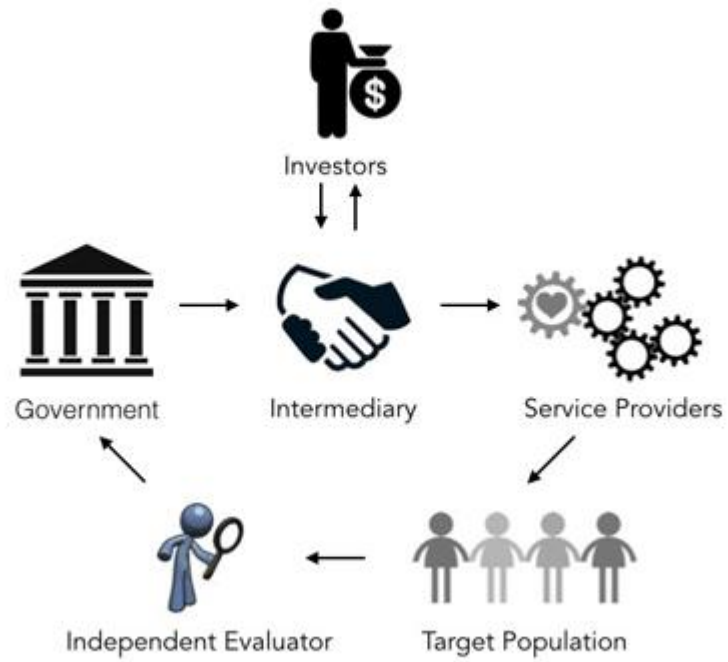
Облігації соціального впливу (*Social Impact Bonds*) – це особливий **тип соціальних облігацій**.

Облігації соціального впливу (SIB), відомі також як *pay-for-success bonds* - це інструмент **державно-приватного партнерства**, де один або декілька інвесторів надають "авансовий" капітал для реалізації **державних проєктів**, що приносять соціальні результати, які можна перевірити. За типовою моделлю, уряд залучає посередника (або спонсора проєкту) на реалізацію соціального проєкту в обмін на обіцянку виплати, що залежить від соціальних результатів, отриманих проєктом. Фінансовий посередник залучатиме капітал для проєкту, виступаючи емітентом облігацій для залучення приватних та/або інституційних інвесторів. Потім він укладає договір з постачальником послуг для отримання результатів проєкту. Якщо проєкт не вдається виконати, держава не платить, а інвестори втраять частину або весь свій капітал. Якщо проєкт успішний, держава платить посереднику та інвесторам.

Метою випуску SIB є:

- Привести інвестиції у відповідність із вимірюваними соціальними результатами;
- Забезпечити доступний доступ до капіталу для державних проєктів, особливо для профілактичних та природоохоронних заходів;
- Забезпечити більшу впевненість у доходах від виконання державних проєктів завдяки попередньому залученню необхідних ресурсів;
- Запровадити суворі підходи до управління ефективністю, тісно пов'язавши виплати з результатами, переорієнтувавши соціальний сектор на результати та забезпечивши ефективне використання державних ресурсів.

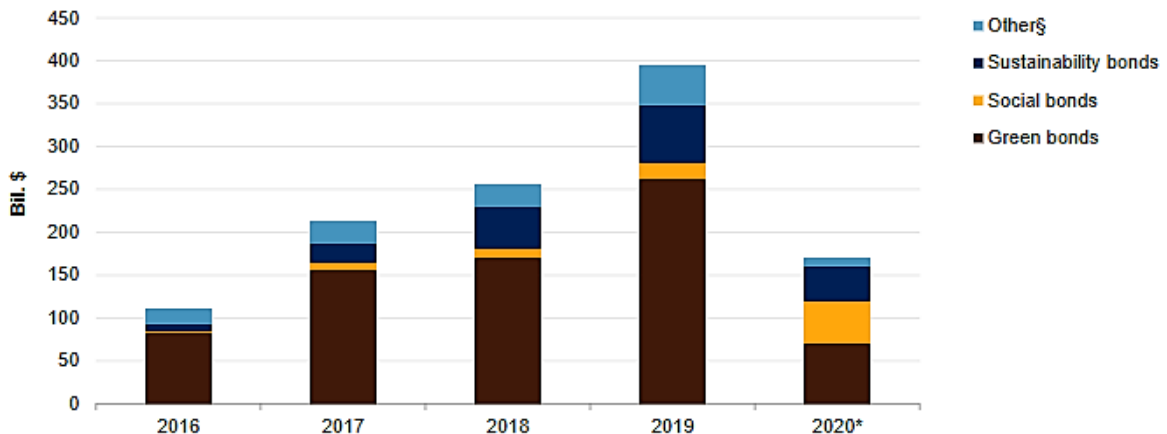
Pay for Success Model



4. Ринок соціальних облігацій

Соціальні облігації складають відносно невелику частину боргового ринку GSS (*Green Social Sustainable*), який також включає зелені облігації, стійкі облігації, зелені позики та позики, пов'язані зі стійким розвитком. У 2019 році випуск соціальних облігацій склав приблизно 20 мільярдів доларів або 5% GSS³.

Social Bond 2020 Issuance Surpassed Total Issuance In 2019
Annual issuance in sustainable debt by instrument type



Note: Data apply to green, social, and sustainability bonds issued under the International Capital Markets Assn.'s Green Bond Principles, Social Bond Principles and Sustainability Bond Guidelines. *Year to date through June 15, 2020. §Other includes sustainability-linked loans, green loans, and other excluded financing. Source: Climate Bonds Initiative.
Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Порівняно з 2018 роком загальний випуск соціальних облігацій зріс на 21%.

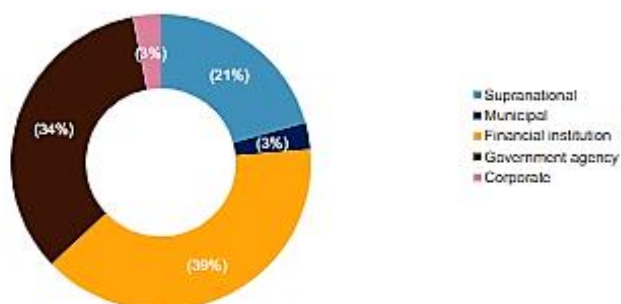
Міжнародні організації (*Supranationals*) історично домінували у просторі соціальних облігацій, але ця тенденція, схоже, змінюється. Державні установи стали домінуючими емітентами соціальних облігацій у 2019 році зі збільшенням частки на 10,5%, також корпорації також стали значно активнішими, збільшивши свою частку до 13% у 2019 році з 3% у попередньому році. Частка органів місцевого самоврядування також збільшилась з 3% до 5%.

³ <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/200622-a-pandemic-driven-surge-in-social-bond-issuance-shows-the-sustainable-debt-market-is-evolving-11539807>

Corporates and financial institutions are becoming more active in the social bond market

Chart 2a

Social Debt Issuer Types 2018

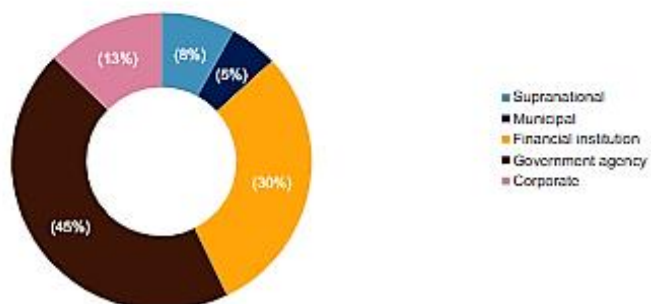


Source: Environmental Finance.

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Chart 2b

Social Debt Issuer Types 2019



Source: Environmental Finance.

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Динаміка випусків соціальних облігацій у 2017-2019 роках показана нижче.

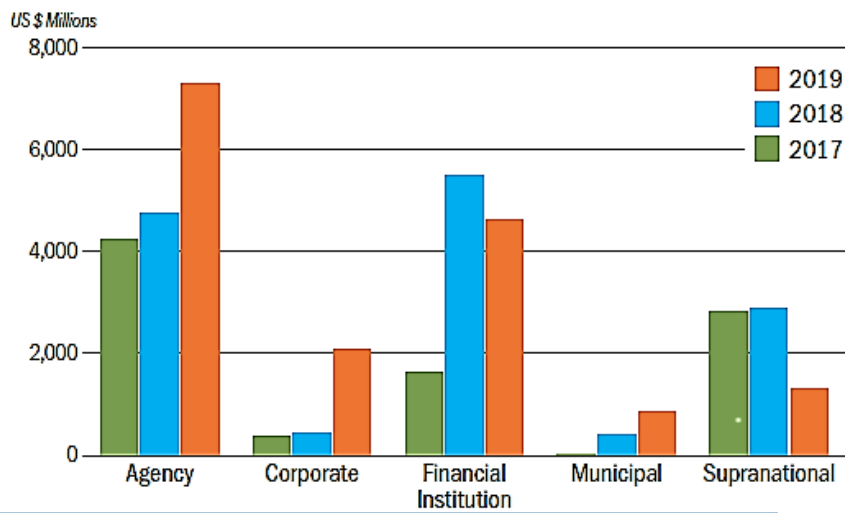


FIGURE 2 Social Bond Issuances Per Type of Issuer (2017–2019)

Source: *Environmental Finance*.

Пандемія COVID-2019 позитивно вплинула на ринок соціальних облігацій у 2020 році.

Частка соціальних облігацій на ринку швидко зростає. За даними Morgan Stanley, у квітні 2020 року було випущено 32 мільярди доларів "соціальних" та "стійких" облігацій. Це стало першим місяцем, коли випуск облігацій соціальних та стійких облігацій перевищив "зелені".

У січні-квітні 2020 року ми спостерігаємо справжній бум випусків соціальних облігацій⁴.

4

https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc_new/investor+relations/ir-products/socialbonds

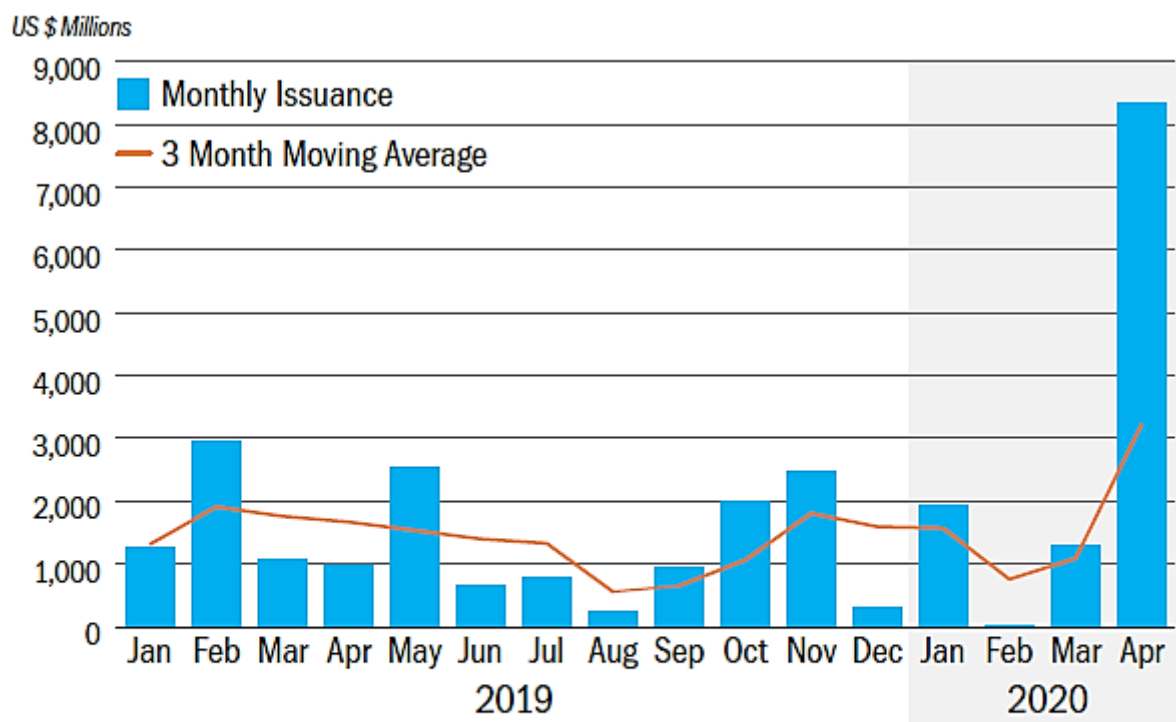


FIGURE 3 COVID-19 Could Herald a Social Bond Boom

Source: Bloomberg, IIF.

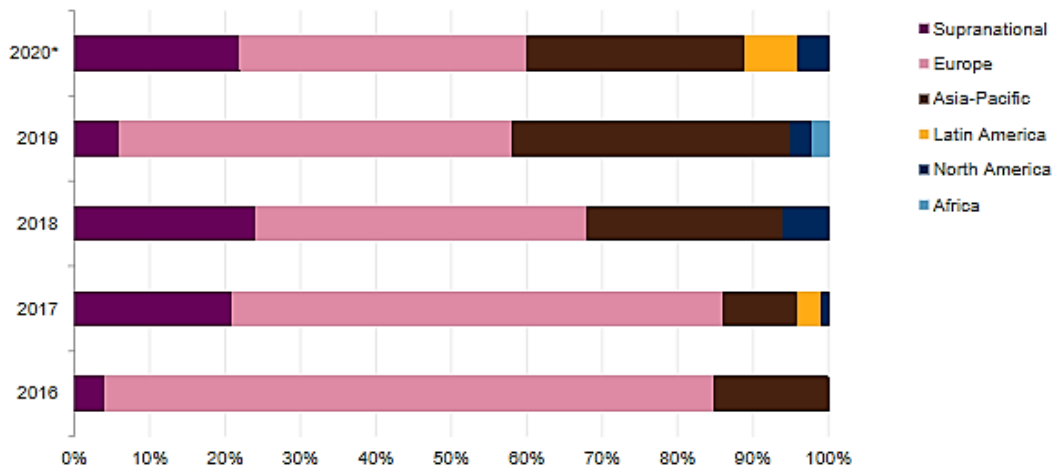
Найбільший випуск соціальних облігацій під гаслом "Fight COVID-19" здійснив Африканський банк розвитку (*African Development Bank*) - **3 мільярди доларів США**. Міжамериканський банк розвитку (*Inter-American Development Bank, IADB*) випустив соціальні облігації на 2 мільярди доларів на охорону здоров'я. Міжнародна фінансова корпорація (IFC) у березні 2020 року випустила соціальні облігації на суму 1 мільярд доларів США для підтримки постраждалих країн, що розвиваються, для зменшення економічних наслідків пандемії шляхом збереження робочих місць та постійного доступу до фінансових послуг.

Безсумнівно, більшу частину стрімкого зростання випусків соціальних облігацій можна пояснити ефектом пандемії COVID-19, яка прискорила випуски для фінансування як державних, так і приватних заходів, пов'язаних з **охороною здоров'я та медичними дослідженнями, розробкою вакцин від коронавірусу та інвестиціями в медичне обладнання.**

Випуск соціальних облігацій зростає на ринках, що розвиваються. Європа постійно представляє найбільшу частку нових випусків соціальних облігацій, що відображає її унікальне ставлення до фінансування стійкого розвитку. Однак на сьогоднішній день частка ринку Європи в 40% помітно зменшилася з тих 80%, які вона мала у 2016 р. В той же час емісія соціальних облігацій на нових ринках продовжує зростати. За даними Bloomberg, випуск соціальних облігацій на ринках, що розвиваються, цього року збільшився більш ніж удвічі - до 5,2 млрд.

доларів порівняно з 2,3 млрд. доларів у 2019 році. Азіатсько-Тихоокеанський та Латиноамериканський ринки продемонстрували найбільший приріст, який становив відповідно 29% та 7%. З іншого боку, США порівняно відсутні на ринку соціальних облігацій, тоді як протягом останніх кількох років вони були дуже активними у просторі зелених облігацій.

Europe Continues To Lead Social Bond Issuance
Social bond issuance volume by region



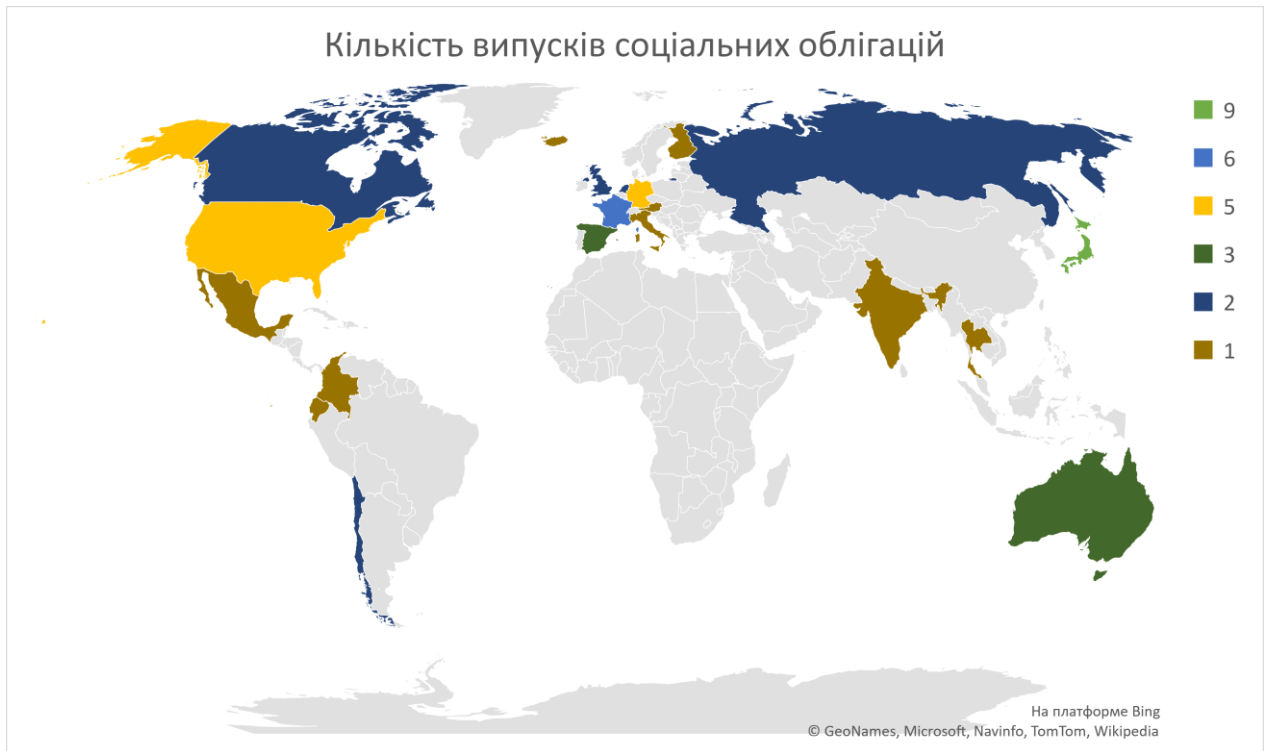
*Year to date through May 31, 2020. Source: Bloomberg.

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

У базі даних ІСМА знаходяться **24 країни та 6 міжнародних організацій**, які разом здійснили **59 випусків соціальних облігацій**.

Перше місце займає **Японія – 9 випусків**, друге **Франція – 6 випусків** (банківська група ВРСЕ, медичний центр міста Ренн, компанія Icade Santé та ін.), третє **Німеччина та США – 5 випусків**.

На карті світу показані країни, у яких здійснювались випуски соціальних облігацій.



У Європі лідерами за обсягами випусків соціальних облігацій залишаються **Нідерланди** (BNG Bank, NWB) та **Іспанія** (Comunidad de Madrid, Instituto de Crédito Oficial, Kutxabank).

Серед емітентів соціальних облігацій є **місто Торонто, громада Мадриду, Kommunalkredit Austria AG, місто та округ Сан-Франциско.**

Очікуючи, що в майбутньому глобальні пандемії стануть частішими, фінансування стійкого розвитку може стати корисним інструментом для пом'якшення шкідливих наслідків, що відчуваються у всіх секторах, шляхом забезпечення постійного доступу до капіталу, необхідного для задоволення потреб у охороні здоров'я, відновлення економічної стабільності та збереження робочих місць.

Експерти очікують, що:

- соціальні облігації стануть найбільш швидкозростаючим сегментом боргового ринку GSS у 2020 році. Це різко контрастує з рештою світового ринку інструментів з фіксованим доходом, обсяг випусків яких очікувано зменшиться цього року;
- пандемія COVID-19 не відвернула уваги емітентів та інвесторів від фінансування проєктів стійкого розвитку, швидше за все, інтерес зростає;
- корпорації та фінансові установи стануть більш активними на ринку соціальних облігацій, оскільки пандемія прискорює інтерес приватних емітентів із соціальних міркувань;

- незважаючи на те, що були зроблені значні кроки для стандартизації розкриття інформації та звітування емітентів соціальних облігацій, проблеми зберігаються, а вдосконалення повільно поширюються.

Загалом очікується, що загальний обсяг випусків соціальних облігацій у світі цього року досягне **60 мільярдів доларів США**, тобто збільшиться за рік у **3 рази**.

5. Соціальні облігації: перспективи для України

В Україні немає ані ґрунтовних досліджень, ані законодавчих чи програмних ініціатив щодо соціальних облігацій. Декілька академічних публікацій на теми, пов'язані з соціальними облігаціями,⁵ не надають перспектив їх запровадження в Україні, і, що дуже прикро, ототожнюють соціальні облігації із *Social Impact Bonds*. І, якщо у новому законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (19 червня 2020 року № 738-IX) є стаття, присвячена зеленим облігаціям, то соціальні облігації взагалі не згадуються. Єдиною зачіпкою є **цільові інфраструктурні облігації**, кошти від розміщення яких можуть бути використані на реалізацію проєктів у сферах соціально-культурного призначення (об'єктів охорони здоров'я, освіти, соціального призначення) та/або житлово-комунального господарства (водопровідних та каналізаційних споруд, систем тепло- та енергопостачання тощо). Зверніть увагу, що створення робочих місць, підтримка вразливих груп населення, продовольча безпека також є цілями соціальних проєктів, але це не будуть інфраструктурні проєкти.

Однак це не означає, що випуск соціальних облігацій в Україні неможливий. Як ординарні облігації емітент їх випустити і об'явити соціальними: йому достатньо **добровільно взяти на себе зобов'язання за Принципами ІСМА**. Це буде позитивним сигналом для інвесторів і додасть іміджевих переваг емітенту.

В Україні немає традиційного банку розвитку, але його функції намагається виконувати державний **Укргазбанк**. Емітентами соціальних облігацій можуть виступати міста, які вже мають позитивний досвід випусків облігацій місцевих позик: **Київ, Харків, Львів**. Серед приватних корпорацій слідувати принципам ESG взялась компанія **ДТЕК**, яка наприкінці 2019 року успішно розмістила зелені єврооблігації. Нарешті, величезний досвід роботи в Україні та зацікавленість у розміщенні соціальних облігацій можуть мати перспективу їх випусків такими організаціями як **Міжнародна фінансова корпорація** і **Європейський банк реконструкції та розвитку**.

⁵ СВИНЧУК А. А. СОЦІАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ ЯК ФІНАНСОВИЙ ІНСТРУМЕНТ РОЗВИТКУ СОЦІАЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ. – ж. «Наука й економіка» / 2015, № 2 (38), с. 7-12; ОЛЕГ МОЗГОВИЙ, ОКСАНА ЮРКЕВИЧ. ВПРОВАДЖЕННЯ МЕХАНІЗМУ ВІДТВОРЕННЯ СОЦІАЛЬНОГО КАПІТАЛУ З МЕТОЮ ФОРМУВАННЯ УМОВ СТІЙКОГО ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ. – ж. «Ринок Цінних Паперів України» / 2016, № 3-4, с. 9-27.

Але по-першу потрібно виявити і сформулювати реальні соціальні проблеми, включаючи проблеми, пов'язані з COVID-2019, і розробити програму/проекти для їх вирішення. Тут головну роль мають грати державні органи: **Міністерство охорони здоров'я, Міністерство освіти, Міністерство соціальної політики і Верховна Рада України в особі Комітету з питань соціальної політики та захисту прав ветеранів**. Саме вони мають сформулювати замовлення на випуск соціальних облігацій та розробити програму випусків соціальних облігацій за координаційної функції Кабінету Міністрів України.

Інструментарій облігацій в Україні надзвичайно обмежений: **немає ані доходних облігацій, ані проєктних облігацій, ані секюритизованих облігацій**. Тут є над чим задуматись **Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку**. І тут вже мають бути розроблені та внесені зміни до законодавства.

Спочатку все ж потрібно наситити інформаційне поле відомостями про ринок соціальних облігацій, щоб кожний заінтересований учасник процесу (замовник, емітент, посередник, інвестор, консультант, аудитор, регулятор) мав розуміння для чого все робиться і що дасть. **А перспективи соціальних облігацій в Україні, на нашу думку, величезні**, бо український народ схильний до соціальної держави як основи свого буття, і хоче, щоб соціальних проблем у країні взагалі не було.