



Wojciech Krawiec

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wydział Ekonomii, Zarządzania i Turystyki
Katedra Finansów i Rachunkowości
wojciech.krawiec@ue.wroc.pl

OBLIGACJE SPOŁECZNE JAKO INSTRUMENT FINANSOWANIA PRZEDSIĘWZIĘĆ SPOŁECZNYCH

Streszczenie: Przedmiotem opracowania są obligacje społeczne, natomiast jego celem jest przybliżenie ich istoty, uzupełnione analizą rynku tych obligacji na świecie. W ramach realizacji tak przyjętego celu w pierwszej części artykułu przedstawiono definicję obligacji społecznych oraz zidentyfikowano charakterystyczne cechy tego instrumentu. W drugiej części dokonano analizy rynku obligacji społecznych z uwzględnieniem kryterium geograficznego, jak i kryterium obszaru społecznego, będącego przedmiotem aktywności SIB. W procesie analitycznym posłużono się przede wszystkim metodą dedukcji oraz metodą krytycznej analizy literatury przedmiotu.

Słowa kluczowe: obligacje społeczne, usługi społeczne, impact investment, organizacje pozarządowe.

JEL Classification: G23, M14, L31, O35.

Wprowadzenie

Bezrobocie, bezdomność, niepełnosprawność, ubóstwo, choroby cywilizacyjne, migracje to tylko nieliczne problemy społeczne, z którymi boryka się społeczeństwo na całym świecie. Problemy te generują coraz większe wydatki z budżetów państw i samorządów, co pośrednio przekłada się na ograniczenia środków na inne cele, a tym samym dotyka ogółu społeczeństwa. Instytucje publiczne odpowiedzialne za rozwiązywanie tych problemów nie zawsze dysponują odpowiednim doświadczeniem w ich wyjaśnianiu, a niska efektywność ich działań i ryzyko niepowodzenia może stanowić dalsze ograniczenia w tym zakresie. Z rozwiązywaniem problemów społecznych zdecydowanie lepiej radzą sobie np. organizacje pozarządowe, jednakże one najczęściej nie posiadają odpowiednich zasobów finansowych, co zmusza je do szukania nowych źródeł

finansowania bądź ograniczania swojej działalności. Dlatego od lat szuka się instrumentów, które uzupełnią ową lukę finansową, ułatwią transfer środków publicznych z budżetów do organizacji pozarządowych, przeniosą ryzyko przedsięwzięcia na podmioty prywatne, a także zwiększą efektywność w tym zakresie. Jednym z takich innowacyjnych mechanizmów finansowania są obligacje społeczne (Social Impact Bond – SIB), będące przedmiotem niniejszego artykułu.

Należy zastrzec, że ograniczone ramy opracowania nie pozwoliły na odniesienie się do wszystkich kwestii związanych z istotą obligacji społecznych. W procesie analitycznym posłużono się metodą dedukcji, metodą krytycznej analizy literatury przedmiotu oraz metodą opisu tabelarycznego.

1. Istota obligacji społecznych

Obligacje społeczne nie stanowią instrumentu finansowego w powszechnym tego słowa znaczeniu, a raczej kontrakt lub zbiór kontraktów dotyczący współpracy różnych instytucji, których wspólnym celem jest osiągnięcie określonych efektów społecznych. Mechanizm ten opiera się więc na coraz popularniejszej w sektorze publicznym formule payment-by-results (PBR) [www3]. Co więcej, pojęcie „obligacja” użyte w nazwie tego kontraktu jest mylące, bowiem SIB nie są tradycyjnymi obligacjami, a raczej przyszłymi zobowiązaniami uzależnionymi od wyników społecznych. Stąd też lepiej by było określać je mianem instrumentów hybrydowych zawierających w sobie elementy akcji i obligacji [Bolton, Savel, 2010, s. 6].

Według OECD SIB są innowacyjnym mechanizmem finansowania, w którym rządy oraz inne instytucje publiczne (samorządy, fundacje, stowarzyszenia) zawierają porozumienie z dostawcami usług społecznych, takimi jak m.in. przedsiębiorstwa społeczne, czy organizacje non profit, oraz z inwestorami, którym zwracają środki po realizacji określonej usługi, pod warunkiem uzyskania zdefiniowanych wcześniej korzyści społecznych [www2, s. 5]. W mechanizmie tym środki na finansowanie usług społecznych pozyskuje się w całości lub części od inwestorów prywatnych, następnie przekazuje się je dostawcy usług społecznych, w celu pokrycia kosztów wykonania przez niego usługi. W przypadku gdy projekt przyniesie zamierzony efekt w postaci określonych korzyści społecznych, będzie to skutkowało oszczędnościami dla instytucji publicznych (płatnika), który z oszczędności zwróci inwestorom pozyskany od nich kapitał [Disley i in., 2011, s. 1; Marchewka-Bartkowiak, Wiśniewski, 2015].

Według L. Ragina i T. Palandjian SIB umożliwiają agencjom rządowym (a także pozostałym płatnikom) przesunięcie ryzyka związanego z danym projektem na prywatnych inwestorów, którzy z góry finansują dostarczenie określonych usług, zaś zwrot kapitału uzależniony jest od osiągnięcia wcześniej określonych korzyści. Jeśli korzyści nie zostaną osiągnięte, rząd nie będzie musiał spłacać inwestorów. Tym samym rząd zapłaci wyłącznie za rezultaty [Ragin, Palandjian, 2013, s. 64]. Obligacje społeczne są też formą realizacji partnerstwa publiczno-prywatnego [Nicholls, Tomkinson, 2013, s. 7].

Zgodnie z definicją przygotowaną w 2013 r. przez rząd Wielkiej Brytanii SIB jako kontrakt powinny spełniać 4 następujące cechy:

- kontrakt powinien być zawarty pomiędzy instytucją publiczną a niezwiązanym z nią, prawnie odrębnym dostawcą usług społecznych,
- uzyskanie określonego wyniku społecznego, dzięki usłudze dostarczonej przez usługodawcę, powinno skutkować zwrotem kapitału przez płatnika inwestorom (najczęściej wraz z odsetkami),
- co najmniej jeden z inwestorów powinien być niezależny od płatnika oraz dostawcy usług,
- część albo całość ryzyka finansowego z tytułu braku dostarczenia wyników spoczywa na inwestorach [www4].

Analiza definicji SIB pozwala także stwierdzić, iż funkcjonowanie tego mechanizmu uzależnione jest od trzech elementów:

- inwestycji pieniężnych,
- programu działań mającego na celu poprawę sytuacji określonej grupy społecznej,
- zobowiązania płatnika do dokonania płatności na rzecz inwestorów w powiązaniu z poprawą sytuacji objętej wsparciem grupy społecznej [Mulgan i in., 2011, s. 7].

W literaturze przedmiotu wskazuje się także, że sukces SIB uzależniony jest od tego, czy instytucje biorące udział w projekcie są zdolne do efektywnego dostarczenia usługi społecznej i zmierzenia jej wpływu społecznego, a także czy są zdolne do wskazania korzyści finansowych (w tym oszczędności) dla budżetów oraz instytucji zaangażowanych w projekt [Kasturi Rangan, Chase, 2015].

2. Obligacje społeczne na świecie

Pierwszym Social Impact Bond realizowanym na świecie był The Peterborough Social Impact Bond, uruchomiony w 2010 r. w Wielkiej Brytanii. Projekt ten skupiony był na ograniczeniu o 10% recydywy wśród więźniów skazanych na wyroki poniżej 12 miesięcy. W tym celu stworzono grupę kontrolną, która nie

uczestniczyła w programie, oraz wytypowano 3 grupy więźniów objętych tym projektem. Ustalono, że jeśli się uda, inwestorzy otrzymają z powrotem zainwestowany kapitał powiększony maksymalnie, w zależności od osiągniętego rezultatu, o 15% odsetek. Przyjęto także, że płatności zostaną uruchomione, jeśli próg zmniejszenia recydywy osiągnie 7,5%. Ostatecznie w projekcie udział wzięło 17 inwestorów, osiągnięty próg redukcji recydywy wśród objętych projektem wyniósł 8,4%, zaś inwestorzy otrzymali zwrot zainwestowanych środków i 3% odsetek w skali rocznej. Co ważne, mimo iż poziom redukcji recydywy nie osiągnął zakładanych 10%, to i tak projekt spodobał się władzom penitencjarnym i rządowi Wielkiej Brytanii, a podobne działania zaimplementowano w całym kraju [www1].

Do 2012 r. SIB funkcjonowały tylko w Wielkiej Brytanii. Pierwsze poza Wielką Brytanią SIB powstały w 2013 r. w Stanach Zjednoczonych, Australii, Niemczech i Holandii. Kolejne w 2014 r. w Belgii i Kanadzie. W 2015 r. do krajów, w których uruchomiono SIB dołączyły Portugalia, Indie, Szwajcaria, Austria, Izrael i Finlandia, zaś w 2016 r. Szwecja. Na koniec czerwca 2016 r. na całym świecie funkcjonowało 60 SIB [Dear i in., 2016, s. 11], zaś na koniec 2017 r. już 108 w 22 krajach z kwotą pozyskanego kapitału na poziomie 392 mln USD. Łączna liczba osób objętych projektami na koniec 2017 r. wyniosła 738 671 (tabela 1).

Oczywiście najwięcej projektów (40) realizowanych było w Wielkiej Brytanii. Projekty te skupiały się przede wszystkim na obszarach dotyczących wsparcia siły roboczej (15) oraz szeroko pojętym problemie mieszkalnictwa i bezdomności (12). Pozostałe obszary to ochrona zdrowia, wsparcie dzieci i rodzin, ograniczanie przestępczości oraz edukacja, w tym edukacja wczesnoszkolna. Łącznie projektami funkcjonującymi na terenie Wielkiej Brytanii objętych było 49 060 osób, zaś wartość pozyskanych od inwestorów kapitałów wynosiła 43,4 mln GBP.

Tabela 1. Aktywne Social Impact Bond na świecie – stan na koniec 2017 r.

Lp.	Kraj	Obszar społeczny	Liczba projektów	Kwota pozyskanego kapitału (w mln w walutach lokalnych)	Liczba osób objętych projektem	Łączna: liczba projektów/ wartość kapitału/ osób objętych projektem
1	2	3	4	5	6	7
1	Wielka Brytania	Rozwój i wsparcie siły roboczej	15	12,8	24 513	40/ 43,4 mln GBP/ 49 060
		Mieszkalnictwo/ Bezdomność	12	10,1	4 220	
		Ochrona zdrowia	5	2,95	16 514	
		Dobrobyt dzieci i rodziny	6	12,2	1 613	
		Ograniczanie przestępczości	1	5	2 000	
		Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	1	0,42	200	

cd. tabeli 1

1	2	3	4	5	6	7
2	USA	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	12,4	2 000	20/ 211 mln USD/ 24 316
		Mieszkalnictwo/ Bezdomność	4	23,5	1 565	
		Ochrona zdrowia	2	38,5	4 900	
		Dobrobyt dzieci i rodziny	2	15,2	635	
		Ograniczanie przestępczości	8	72,3	9 116	
		Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	2	23,9	6 100	
		Środowisko i zrównoważony rozwój	1	25	b.d.	
3	Australia	Mieszkalnictwo/ Bezdomność	3	14	1 080	8/ 44 mln AUD/ 6 810
		Ochrona zdrowia	1	7	530	
		Dobrobyt dzieci i rodziny	3	23	1 300	
		Ograniczanie przestępczości	1	b.d.	3 900	
4	Holandia	Rozwój i wsparcie siły roboczej	6	9,33	2 240	8/ 11,2 mln EUR/ 2 530
		Ochrona zdrowia	1	0,64	140	
		Ograniczanie przestępczości	1	1,2	150	
5	Kanada	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	0,3	91	4/ 4,3 mln CAD/ 7 201
		Ochrona zdrowia	1	2	7 000	
		Dobrobyt dzieci i rodziny	1	1	22	
		Edukacja (w tym wczesna edukacja)	1	1	88	
6	Portugalia	Rozwój i wsparcie siły roboczej	2	1,1	330	4/ 1,72 mln EUR/ 611
		Dobrobyt dzieci i rodziny	1	0,5	216	
		Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	1	0,12	65	
7	Japonia	Ochrona zdrowia	3	b.d.	b.d.	3
8	Izrael	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	2,1	600	2/ 7,6 mln USD / 2 850
		Ochrona zdrowia	1	5,5	2 250	
9	Francja	Rozwój i wsparcie siły roboczej	2	b.d.	2 000	2
10	Niemcy	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	0,3	100	2/ 0,3 mln EUR/ 148
		Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	1	b.d.	48	
11	Indie	Ochrona zdrowia	1	3,5	600 000	2/ 3,77 mln USD/ 618 000
		Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	1	0,27	18 000	
12	Korea Południowa	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	1110	100	2/ 1 110 mln KR / 100
		Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	1	b.d.	b.d.	

cd. tabeli 1

1	2	3	4	5	6	7
13	Finlandia	Rozwój i wsparcie siły roboczej	2	10,7	4 300	2
14	Kolumbia	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	0,75	511	1
15	Szwecja	Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	1	10	60	1
16	Kamerun	Ochrona zdrowia	1	2 (mln USD)	18 000	1
17	Szwajcaria	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	0,27	120	1
18	Belgia	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	0,230	180	1
19	Nowa Zelandia	Ochrona zdrowia	1	1,5	1 700	1
20	Peru	Rozwój i wsparcie siły roboczej	1	0,11 (mln USD)	99	1
21	Austria	Problemy osób dorosłych	1	0,8	75	1
22	Kongo	Ochrona zdrowia	1	27 (mln USD)	b.d.	1
Razem			108	392 mln USD	738 671	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [www5].

Drugim krajem, pod względem liczby funkcjonujących projektów, były Stany Zjednoczone, gdzie na koniec 2017 r. realizowanych było 20 projektów. Warto dodać, iż w projekty amerykańskie zainwestowano najwięcej ze wszystkich pozostałych krajów, bo aż 211 mln USD, co stanowi prawie 54% całego portfela tego typu inwestycji na świecie.

Największym zainteresowaniem na rynku amerykańskim cieszyły się projekty z zakresu ograniczania przestępczości, na które łącznie pozyskano aż 72,3 mln USD. Co ciekawe, w żadnym innym kraju nie przeznaczono na ten obszar aż tak dużej kwoty. Rynek amerykański, obok rynku brytyjskiego, charakteryzował się również największą dywersyfikacją obszarów, w których realizowane były projekty – 7 (Wielka Brytania 6). Liczba osób objętych programami w ramach amerykańskich SIB wyniosła 24 316.

Kolejne kraje, pod względem liczby projektów, to Australia i Holandia. W tych krajach realizowanych było po 8 przedsięwzięć. Holenderskie projekty to przede wszystkim projekty w zakresie wsparcia młodych osób dotkniętych problemem bezrobocia (6).

Wyróżniająca jest oferta japońskich SIB, bowiem wszystkie związane są z rozwiązywaniem bądź unikaniem problemów zdrowotnych, takich jak nowotwory, cukrzyca, czy wreszcie demencja wśród osób starszych. Niestety brak szczegółowych danych nie daje możliwości szerszej analizy tych projektów, ale można postawić tezę, iż jest to wynik starzejącego się japońskiego społeczeństwa.

Pod względem liczby osób objętych projektami SIB na pierwszym miejscu plasuje się projekt realizowany w prowincji Rajasthan w Indiach. Projekt swoim zakresem obejmuje 600 000 kobiet w ciąży, a jego celem jest redukcja śmiertelności matek i noworodków.

Biorąc pod uwagę kryterium obszaru zainteresowań SIB, to na koniec 2017 r. najwięcej projektów skupiało się na obszarze rozwoju i wsparcia siły roboczej. Było to aż 36 projektów realizowanych w 14 krajach, a łączna kwota pozyskanego na te projekty kapitału to aż 64 mln USD przy 37 084 osobach objętych projektami (tab. 2). W ramach tego obszaru znaczna część działań skupiała się na objęciu bezrobotnych szkoleniami mającymi poprawić ich kwalifikacje, co powinno przyczynić się do znalezienia i utrzymania przez nich pracy. Wsparcie polegało także na objęciu bezrobotnych opieką trenerską bądź psychologiczną. Część projektów dotyczyła wyłącznie osób młodych, część tylko emigrantów (np. Finlandia).

Tabela 2. Obszary społeczne objęte Social Impact Bonds – stan na koniec 2017 r.

Lp.	Obszar społeczny	Liczba projektów	Kwota pozyskanego kapitału (w mln USD*)	Liczba osób objętych projektem
1	Rozwój i wsparcie siły roboczej	36	64	37 084
2	Ochrona zdrowia	18	90,2	651 034
3	Mieszkalnictwo/ Bezdomność	19	49,67	6 865
4	Dobrobyt dzieci i rodziny	13	55,9	3 786
5	Ograniczanie przestępczości	11	69,4	15 166
6	Edukacja (w tym wczesnoszkolna)	9	36,3	24 661
7	Środowisko i zrównoważony rozwój	1	25	
8	Problemy osób dorosłych	1	1,1	75
	Razem	108	391,57	738 671

* wartość pozyskanego kapitału przeliczona na USD przez Socialfinance.org.uk

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [www5].

Najwięcej kapitału pozyskano na projekty z zakresu ochrony zdrowia, bo aż 90,2 mln USD (18 projektów w 13 krajach, 651 034 osób objętych pomocą). Pierwszeństwo pod względem wartości pozyskanych kapitałów wiodły Stany Zjednoczone i wspólnie Demokratyczna Republika Kongo, Mali i Nigeria. W wymienionych krajach afrykańskich został uruchomiony pierwszy Humanitarian Impact Bond założony przez Międzynarodowy Czerwony Krzyż, którego celem jest pomoc osobom poszkodowanym w konfliktach zbrojnych.

Liczne były też projekty z obszaru mieszkalnictwa i walki z bezdomnością, z tym że realizowane one były tylko w Wielkiej Brytanii, Stanach Zjednoczonych i Australii. Niewykluczone, iż jest to wynik tego, że problemy te są najbardziej zróżnicowane i determinowane przez znacznie większą liczbę czynników (ubóstwo, choroby, narkomania, przestępczość).

Oprócz już aktywnie działających SIB, w zestawieniu przygotowanym przez Socialfinance.org.uk wymienia się także projekty, które są dopiero w fazie rozwoju. I tak, na koniec 2017 r. takich projektów było 70 w 35 krajach świata. Przyjmując, iż wszystkie projekty zostaną w pełni uruchomione, to ich łączna liczba powinna osiągnąć wartość 178, zaś liczba krajów, w których realizowane są projekty powinna się zwiększyć do 41.

Pod względem obszaru zainteresowania SIB, nowo realizowane projekty będą dotyczyć:

- rozwoju i wsparcia siły roboczej (16),
- ochrony zdrowia (12),
- dobrobytu dzieci i rodziny (11),
- problemów osób dorosłych (9),
- ograniczania przestępczości (7),
- edukacji (w tym wczesnoszkolnej) (3),
- mieszkalnictwa/ bezdomności (2),
- pozostałych (10).

Jak widać w dalszym stopniu największym zainteresowaniem cieszą się projekty z zakresu wsparcia siły roboczej i ograniczania bezrobocia. Łącznie po uruchomieniu wszystkich nowych projektów ich liczba osiągnie 52. W kolejnych latach zwiększy się też liczba projektów z obszaru ochrony zdrowia oraz poprawy bytu dzieci oraz rodzin. Znacząco wzrośnie też liczba projektów z zakresu rozwiązywania problemów osób dorosłych, jednakże warto podkreślić, iż obszar ten obejmuje szeroki zakres problemów, które wcześniej były realizowane w ramach pozostałych obszarów.

Podsumowanie

Podsumowując, w ostatnich latach obligacje społeczne jako innowacyjny instrument finansowania usług społecznych zyskuje na popularności, co potwierdza rozwój tych instrumentów pod względem ilościowym, jak i jakościowym (objęcie projektami coraz większej liczby problemów społecznych). Co prawda w porównaniu do rozwoju innych innowacji finansowych, rozwój ten nie jest aż tak znaczący, ale biorąc pod uwagę charakter tego instrumentu i poziom ryzyka, jakim jest obarczony, to i tak należy uznać to za sukces.

Prym pod względem ilości funkcjonujących SIB ciągle wiodą kraje anglosaskie, jednakże można się spodziewać, iż na podstawie ich doświadczeń instrumenty te staną się popularną formą pozyskiwania kapitału także w innych krajach. Opierając się na praktyce wspomnianych krajów, można przyjąć, iż

wśród czynników determinujących rozwój tego instrumentu zapewne znajdą się takie czynniki, jak: potrzeba szukania źródeł oszczędności przez sektor publiczny, chęć szukania nowych źródeł kapitału przez organizacje pozarządowe oraz ich zaangażowanie w tego typu projekty, czy np. rozwój europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (EUSEF), uregulowanych w ostatnich latach. Do rozwoju tych instrumentów przyczynią się także wyniki osiągnięte przez działające SIB, jak również rozwój infrastruktury związanej z ich działaniem, w tym przede wszystkim narzędzi pomiaru uzyskiwanych korzyści społecznych oraz wypracowanych oszczędności. W najbliższych latach można spodziewać się także pojawienia obligacji społecznych w Polsce, bowiem w marcu 2018 r. zakończył się pierwszy etap konkursu, ogłoszonego w 2016 r. przez Ministerstwo Inwestycji i Rozwoju, na opracowanie koncepcji w ramach IV Osi Priorytetowej Programu Operacyjnego Wiedza Edukacja Rozwój Innowacje społeczne i współpraca ponadnarodowa, o nazwie „Obligacje społeczne jako narzędzie zwiększania efektywności świadczenia usług społecznych w obszarach wsparcie EFS”. W ramach dwóch ścieżek ww. konkursu (bezpośredniej – Obligacje społeczne PL i pośredniej – Akcelerator) zakwalifikowano do fazy testowania 8 projektów z następujących obszarów: bezrobocia, opieki nad osobami starszymi, zadłużenia czynszowego, spółdzielni socjalnej, kształcenia zawodowego.

Niewątpliwie w kolejnych latach SIB staną się ważnym instrumentem realizacji inwestycji zaangażowanych społecznie, znanych jako impact investment, zaś jako alternatywna forma finansowania uzupełnią też lukę w finansowaniu usług społecznych i staną się jedną z kluczowych form realizacji partnerstwa prywatno-publicznego.

Literatura

- Bolton E., Savell L. (2010), *Towards A New Social Economy. Blended Value Creation Through Social Impact Bonds*, Social Finance Ltd London, <https://www.socialfinance.org.uk/sites/default/files/publications/towards-a-new-social-economy-web.pdf> (dostęp: 10.04.2018).
- Dear A., Helbitz A., Khare R., Lotan R., Newman J., Crosby Sims G., Zaroulis A. (2016), *Social Impact Bond. The Early Years*, Social Finance Ltd London, http://socialfinance.org/content/uploads/2016/07/SIBs-Early-Years_Social-Finance_2016_Final.pdf (dostęp: 10.04.2018).
- Disley E., Rubin J., Scraggs E., Burrowes N., Culley D.M. (2011), *Lessons Learned from the Planning and Early Implementation of the Social Impact Bond at HMP Peterborough*, RAND Europe, Technical Report 1166, Cambridge.

- Kasturi Rangan V., Chase L.A. (2015), *The Payoff of Pay-for-Success*, „Stanford Social Innovation Review”, Fall, https://ssir.org/up_for_debate/article/the_payoff_of_pay_for_success (dostęp: 10.04.2018).
- Marchewka-Bartkowiak K., Wiśniewski M. (2015), *Obligacje społeczne – nowy instrument finansowania zadań społecznych*, „Studia BAS”, nr 4(44), s. 202-222.
- Mulgan G., Reeder N., Aylott M., Bo’sher L. (2011), *Social Impact Investment: The Challenge and Opportunity of Social Impact Bonds*, The Young Foundation, March 2011, <https://youngfoundation.org/wp-content/uploads/2012/10/Social-Impact-Investment-The-opportunity-and-challenge-of-Social-Impact-Bonds-March-2011.pdf> (dostęp: 10.04.2018).
- Nicholls A., Tomkinson E. (2013), *The Peterborough Pilot Social Impact Bond*, Saïd Business School, Oxford University, Oxford.
- Ragin L., Palandjian T. (2013), *Social Impact Bonds: Using Impact Investment to Expand Effective Social Programs*, „Community Development Investment Review”, Iss. 1, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- [www1] <http://www.ekonomiaspoleczna.pl/wiadomosc/2125226.html> (dostęp: 10.04.2018).
- [www2] <http://www.oecd.org/cfe/leed/UnderstandingSIBsLux-WorkingPaper.pdf> (dostęp: 10.04.2018).
- [www3] <http://www.sejm.gov.pl/Sejm8.nsf/InterpelacjaTresc.xsp?key=0D23677F> (dostęp: 10.04.2018).
- [www4] <https://emmatomkinson.com/sib-definition/> (dostęp: 10.04.2018).
- [www5] https://sibdatabase.socialfinance.org.uk/?project_id=53 (dostęp: 10.04.2018).

SOCIAL IMPACT BONDS AS AN INSTRUMENT OF FINANCING SOCIAL ENTERPRISES

Summary: The study discusses social impact bonds, whereas its purpose is to present the essence of social impact bonds, supplemented by the characteristics of these bonds market in the world. Within the framework of the defined purpose realisation, the first part of the article presents the definition of social impact bonds and identifies the characteristic features of this instrument. The second part of the article provides the analysis of the social impact bonds’ market, taking into account both the geographical criterion and the social area criterion being the subject of SIB activity. The carried out analytical process applied the deduction method, the method of subject literature critical analysis and the method of tabular description.

Keywords: social impact bond, social services, impact investment, non-governmental organization.