

「歐盟社會責任債券(EU SURE Social Bond)」介紹

歐盟為了協助其成員國因應及減輕 COVID-19 疫情所造成的經濟衝擊與影響，歐盟理事會在 2020 年 5 月 19 日通過「緩解緊急事件失業風險」(Temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency, SURE)計畫及法令，以透過提供受影響成員國貸款之方式，協助其支應疫情及維持就業所大幅成長之公共支出。後續歐盟執委會於 2020 年 10 月 7 日宣布在「SURE」計畫下，將發行不超過 1,000 億歐元之債券，並以社會責任債券的形式發行，期望透過社會責任債券框架 (Social Bond Framework) 及外部機構評估或認證，讓市場投資人確信其所募集的資金將投入該框架之社會效益投資計畫。

歐盟執委會於 2020 年 10 月 27 日首次發行 2 檔分別為 100 億及 70 億歐元的歐盟社會責任債券 (EU SURE Social Bond)，這是專項資金債券 (包含綠色債券、社會責任債券或可持續發展債券等) 有史以來發行金額最大的發行案，並獲得投資人熱烈支持，債券超額認購超過 13 倍。另外，歐盟執委會繼 10 月發行 2 檔歐盟社會責任債券之後，於 2020 年 11 月 17 日再次發行 2 檔分別為 80 億及 60 億歐元的歐盟社會責任債券，EU SURE Social Bond 由發行人歐盟執委會負債務償還義務，以下就此 4 檔債券之發行架構、商品設計、交易實務及資訊揭露分別敘述說明。

一、發行架構

(一)債券基本資料

發行人	European Commission 歐盟執委會			
發行日	2020/10/27	2020/10/27	2020/11/17	2020/11/17
到期日	2030/10/4	2040/10/4	2025/11/4	2050/11/4
發行年期	10 年	20 年	5 年	30 年
發行金額	100 億歐元	70 億歐元	80 億歐元	60 億歐元
票面利率	0%	0.1%	0%	0.3%
發行幣別	歐元	歐元	歐元	歐元
發行價格	102.396	99.39	102.566	99.515

掛牌交易 所	盧森堡交易所
-----------	--------

(二) 債券資金用途

歐盟執委會所發行之社會責任債券主要係為歐盟 SURE 援助計畫籌集資金，資金用途將運用於因應疫情及維持就業所增加之公共支出。此次歐盟執委會所發行之社會責任債券，並非歐盟第一次發行債券，但卻是歐盟第一次發行社會責任債券，目前歐盟所發行流通在外之債券約為 520 億歐元，主要係配合相關財務援助計畫¹所發行，並以背對背貸款向成員國及第三方提供財務援助。

歐盟的 SURE 援助計畫，是一項以提供貸款方式，來協助成員國財政支出之計畫，起緣主要係因歐盟各成員國在 COVID-19 疫情的衝擊下，對其經濟與就業造成重大的影響，故歐盟為協助各成員國緩解 COVID-19 疫情對就業市場的衝擊，所提出之短期貸款計畫。在此計畫下，受疫情衝擊之成員國得以優惠條件向歐盟提出貸款申請，申請項目包括各成員國自 2020 年 2 月 1 日起，因其國家短期工作計畫和類似措施(包括自營職業者)之公共支出，或是針對某些與健康有關的措施之支出(例如：確保工作場所得以安全地恢復正常的經濟活動之相關措施)，主要均為協助受疫情衝擊之成員國，幫助企業得以留住員工，以期重啟歐洲的經濟成長。

目前歐盟理事會已經批准 17 個成員國所提出之貸款申請，將提供成員國總計 879 億歐元之財政支持。此外，歐盟執委會於 11 月 16 日提案提供愛爾蘭 25 億歐元的財政支持，後續尚待歐盟理事會同意，在歐盟執委會的最新提案下，SURE 計畫的總財政支持將達到 903 億歐元(如下圖所示)。而至今 SURE 援助計畫

¹ 1.歐洲金融穩定機制 (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM)：根據 2010 年 5 月 11 日的歐盟理事會法規，此計畫可以向成員國提供歐盟財政援助，旨在維護歐盟的金融穩定。根據該計畫，歐盟在 2011 年至 2014 年間向愛爾蘭和葡萄牙發放了 468 億歐元的未償貸款。

2.國際收支計畫 (Balance of payments, BoP)：根據 2002 年 2 月 18 日的歐盟理事會法規，該計畫可以協助非歐元區成員國以提供支持。2008 年至 2010 年間，共向匈牙利、拉脫維亞和羅馬尼亞支付了 134 億歐元。

3.宏觀金融援助 (Macro-Financial Assistance, MFA)：這是一項金融援助計畫，旨在幫助從 IMF 計畫中受益的非歐盟國家。目前該計畫下的未償貸款為 48 億歐元。

已經向義大利、西班牙、波蘭、希臘、克羅埃西亞、立陶宛、賽普勒斯、斯洛維尼亞、馬爾他及拉脫維亞提供 310 億歐元的貸款。

圖一：SURE 計畫財政支持國家



資料來源：歐盟執委會網站

二、商品設計

(一)符合 ICMA 社會責任債券原則且經外部機構認證

歐盟執委會為 SURE 援助計畫籌集資金所發行之歐盟社會責任債券與一般社會責任債券相同，其所出具之歐盟社會責任債券框架(EU SURE Social Bond Framework)，符合國際資本市場協會 (International Capital Market Association, ICMA) 的社會責任債券原則 (Social Bond Principles, SBP)，並由外部認證機構 Sustainalytics 出具第三方意見，同時取具穆迪 (Moody's) 和惠譽 (Fitch) 的 AAA 級超國家發行人評等，同時呼應聯合國永續發展目標 (Sustainable Development Goals, SDGs)，歐盟將以發行社會責任債券並提供社會責任債券框架及外部認證報告的方式，讓市場投資人能夠確信債券所籌措之資金，將全數分配到受 COVID-19 疫情衝擊之歐盟成員國，另外，此舉亦將有助於社會責任債券市場的進一步發展。

(二)歐盟社會責任債券框架(EU SURE Social Bond Framework)

歐盟社會責任債券框架符合 ICMA 之 SBP 四大核心要素，且

歐盟指出此框架未來會進一步擴大，將包括綠色債券、社會責任債券及可持續發展債券，並將與歐盟分類法(EU Taxonomy)保持一致性。框架內含之四大核心要素簡要說明如下：

1. 募集資金的用途

ICMA 社會效益投資計畫類別	合格的社會效益項目	SDGs 對應項目
創造就業及可以減輕或避免因社會經濟危機所導致失業的計畫	合格的社會支出：提供給成員國的財政援助，因應 COVID-19 疫情為了維持就業所增加的公共支出。	SDG3：確保健康及促進各年齡層的福祉。 
	合格社會支出的融資或再融資(全部或者部分)：成員國為了保護員工或自營職業人員以減少失業風險和收入損失所提出的相關計畫或設施。	SDG8：促進包容且永續的經濟成長，達到全面且有生產力的就業。 
基本服務需求	合格社會支出的融資或再融資：與健康有關的設施，特別是在工作場所。	

2. 社會效益投資計畫的評估與篩選

歐盟成員國必須向歐盟執委會提供詳細且有根據的財政援助請求，歐盟執委會透過詳盡的分析流程來評估成員國的實際或計畫支出是否符合合格的社會支出，此外，歐盟執委會亦會評估相關設施的成本，有助於歐盟執委會評估這些成員國的貸款條件。

3. 募集資金的管理

歐盟執委會將歐盟社會責任債券所募集的資金依據 SURE 計

畫提供貸款給成員國，並立即將資金淨額計入受益的成員國。受益成員國應在其國家中央銀行開設一個特殊帳戶，以管理所收到的財政援助，同時應將貸款的本金及利息轉入貸款協議下的歐洲中央銀行系統。

歐盟執委會將確認受益成員國是否將 SURE 資金專款用於合格的社會支出，受益成員國必須在貸款協議中承諾此款項應用於符合條件的社會支出，包含融資或再融資，歐盟執委會將追蹤及監督受益成員國對 SURE 資金的運用。

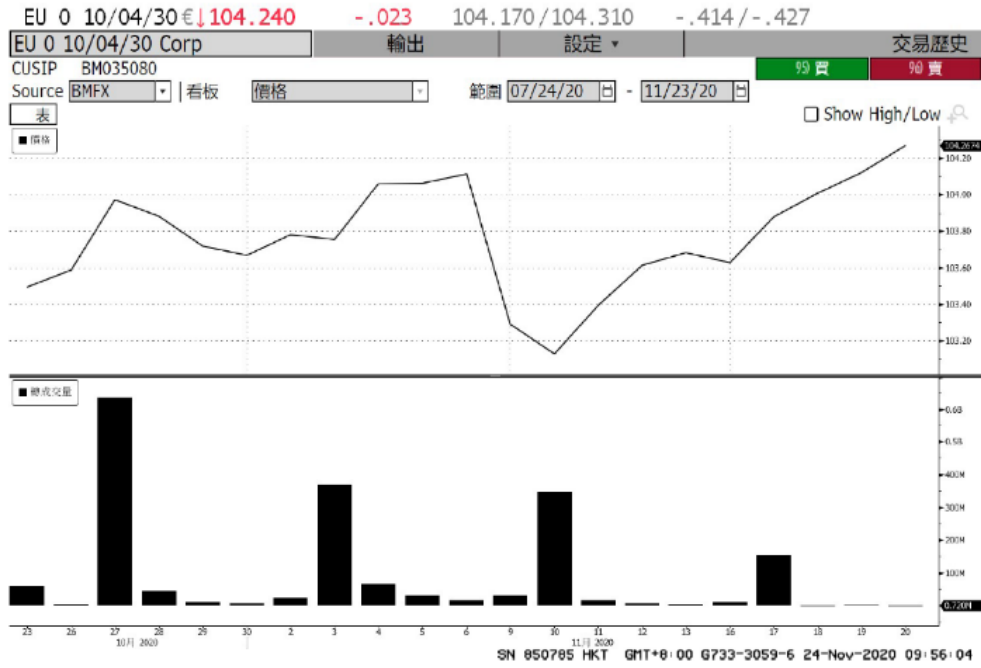
4. 定期報告

歐盟執委會將在歐盟社會責任債券發行後的六個月內及之後每六個月一次，提供資金使用情形報告，包含分配報告及影響報告。分配報告將以合計的形式顯示各受益成員國和合格的社會支出明細。另根據 SURE 條例規定，受益成員國每六個月應將計畫的公共支出執行情形回報予歐盟執委會，因此影響報告將取決於各受益成員國的回報質量和程度，歐盟執委會將彙總相關數據並揭露，同時依據 ICMA 的規範，該報告將在歐盟執委會的網站上公布。

三、交易實務

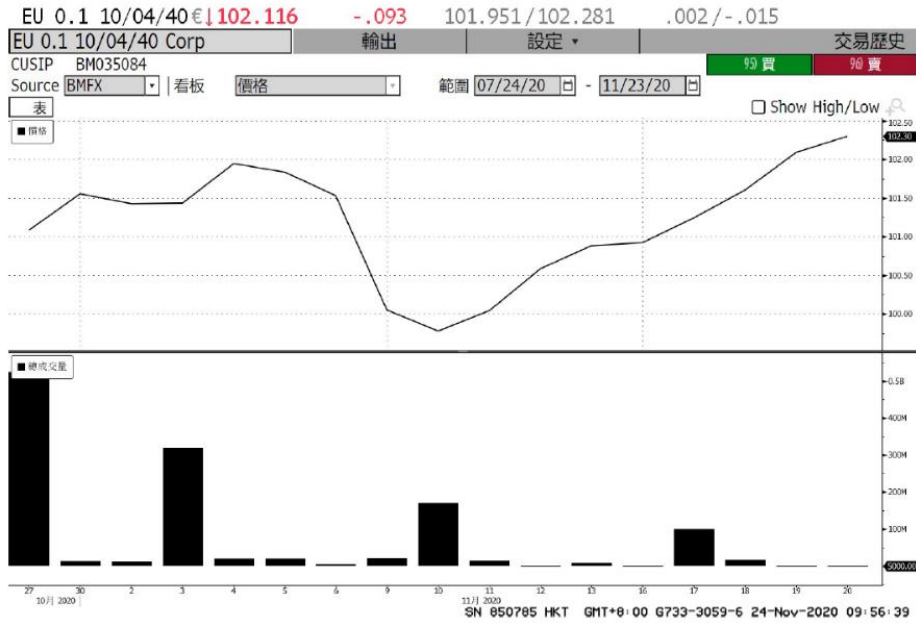
根據歐盟官方資料顯示，此 4 檔歐盟社會責任債券於盧森堡交易所掛牌交易，平均日成交量約在 7 千萬至 1 億歐元，成交價量圖如下所示：

圖二：10年期歐盟社會責任債券成交價格圖



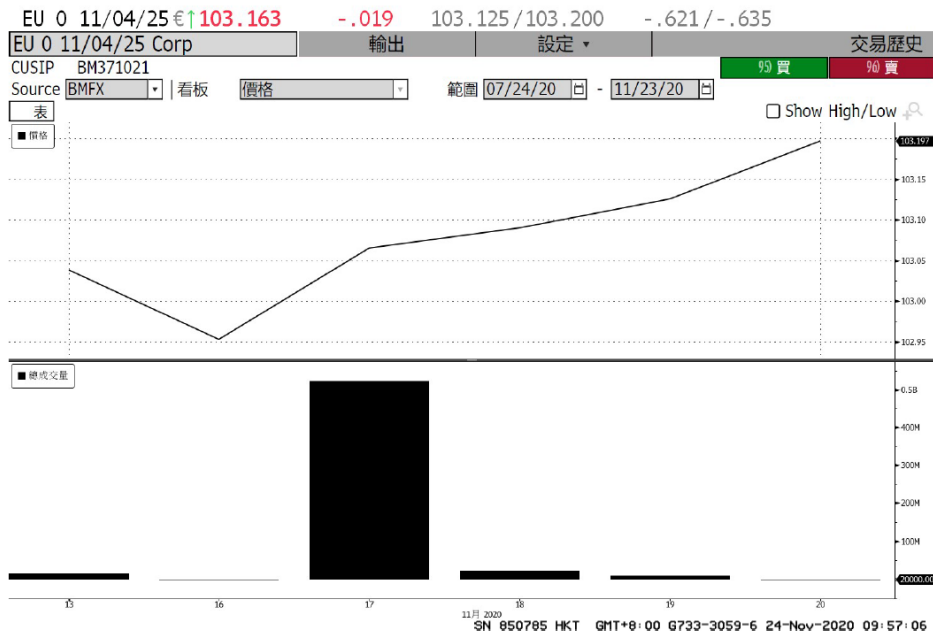
資料來源：彭博資訊公司

圖三：20年期歐盟社會責任債券成交價格圖



資料來源：彭博資訊公司

圖四：5年期歐盟社會責任債券成交價格圖



資料來源：彭博資訊公司

圖五：30年期歐盟社會責任債券成交價格圖



資料來源：彭博資訊公司

四、資訊揭露

(一)發行前

歐盟社會責任債券於發行前出具歐盟社會責任債券框架及外部

認證機構報告，並於公說書 (Base Prospectus) 及定價補充說明 (Pricing supplement) 中揭露債券相關資訊。

(二)發行後

由上述的歐盟社會責任債券框架顯示，歐盟執委會將在債券發行後的六個月內及之後每六個月一次，提供資金使用情形報告，內容包含分配報告及影響報告，並於歐盟執委會的網站上公布。分配報告將以合計的形式顯示各受益成員國和合格的社會支出明細。另根據 SURE 條例規定，受益成員國每六個月應將計畫的公共支出執行情形回報予歐盟執委會，因此影響報告將取決於各受益成員國的回報質量和程度，歐盟執委會將彙總相關數據並揭露。

附錄、社會責任債券定義及國際準則介紹

社會責任債券係指將債券所募集之資金，用於具有正面社會效益之投資計畫（包含新增或既有的投資計畫），除了資金用途有所限制之外，其餘方面則與一般債券相同。為協助社會責任債券之發展，以及提升該市場資訊之透明度，並提供市場參與者有可遵循之依據與標準，ICMA 於 2016 年推出「社會責任債券－發行人指引」(Social Bonds - Guidance for Issuers)，2017 年則以「社會責任債券原則」(Social Bond Principles, SBP) 取代該指引。

SBP 是一套自願性的原則，該準則的目的主要是強化社會責任債券的透明度，以加強投資人的投資意願，協助投資人將資金配置於社會效益相關的項目，並鼓勵發行人主動揭露所募集資金的使用情形，透過發行人的資訊揭露，不但提高了市場透明度，亦有利於有效追蹤社會效益投資計畫的資金流向，此外，亦鼓勵發行人透過外部機構來評估其債券是否符合原則的四大核心要素。SBP 的四大核心要素，包括募集資金的用途、社會效益投資計畫的評估與篩選、募集資金的管理及定期報告，此四大核心要素所建立而成的框架成為國際間發行社會責任債券的架構基礎。

ICMA 之 SBP 四大核心要素			
募集資金用途	投資計畫評估與篩選	募集資金管理	定期報告
界定和揭露哪些投資計畫可被視為符合條件的社會效益投資計畫。	發行人經過哪些流程及評估方式來挑選符合的社會效益投資計畫。	設立哪些流程和控管機制以確保資金運用於合格之社會效益投資計畫。	定期向投資人揭露資金運用情形及預期效益。

SBP 中提出社會效益投資計畫之目的在於幫助特定目標人群(但不限於目標人群)解決或減輕特定社會問題，並追求正面的社會效應，在某些情況下目標人群也可能為一般大眾。SBP 之六大類社會效益投資計畫類別（包括但不限於）：

1. 可負擔的基礎生活設施(例如清潔飲用水、地下排污管道、衛生設施、交通運輸、能源)。
2. 基本服務需求(例如健康、教育和職業培訓、醫療保健、融資和金融服務)。
3. 可負擔的住宅。
4. 創造就業機會及能夠減輕或避免因社會經濟危機所導致失業的計畫，包括提供中小企業融資和小額信貸的方式。
5. 糧食安全及可持續的糧食系統(例如透過有形、社會和經濟途徑獲得安全、營養及滿足飲食需要的足夠食物；有彈性的農業做法；減少糧食損失及浪費；提高小規模生產者的生產率)。
6. 社會經濟發展和權利保障(例如公平獲取和掌控資產、服務、資源和機會；公平參與和融入市場及社會，包括減少貧富差距)。

SBP 之目標人群 (包括但不限於)：

1. 生活在貧困線以下的人群。
2. 遭排斥或邊緣化的人群或社會群體。
3. 殘障人士。
4. 移民或流離失所人群。
5. 低教育程度群體。
6. 因缺乏優質的基本物資和服務而出現的底層群體。
7. 失業群體。
8. 婦女和性少數群體。
9. 人口老齡化和弱勢青年。
10. 其他弱勢群體，如遭受自然災害的群體等