

임팩트 투자 도매기금과 재간접펀드

GSG 임팩트 파트너십의 설계 인사이트

Impact Investment Wholesalers and Fund of Funds:
Design Insights from the GSG Impact Partnership



저자

클리프 프라이어는 2018년에서 2024년까지 GSG 임팩트의 대표로 활동했으며, 2016년부터 2020년까지는 영국의 임팩트 도매기금인 빅소사이어티캐피탈(Big Society Capital, BSC)**의 대표를 역임하였다. 또한 사회적 기업을 위한 재단인 언리미티드(UnLtd)와 리씹크(Rethink)에서 CEO로 활동했다. 보건, 어르신 돌봄, 사회주택, 홈리스 등의 다양한 영역에서 경력을 쌓았고, 여러 사회 문제에 대한 정부 규제 및 자문 활동에 참여하였으며, 몇 개의 사회적 기업을 공동 창업하기도 했다.

* (역자주) CBE: Commander of the Most Excellent Order of the British Empire, 대영제국 훈장, 사령관.

** (역자주) 2024년 베타소사이어티캐피탈(Better Society Capital)로 명칭 변경



클리프 프라이어(Cliff Prior, CBE*)

길라 노리치는 GSG 임팩트의 지식 개발 국장(Head of Knowledge Development)을 역임하며, 투자자와 시장 조성자들이 시장 내에서 구조적 전환을 이뤄낼 수 있도록 지식과 교육 프로그램을 만들고, 전략을 조언하는데 앞장서왔다. 현재는 GSG 임팩트의 전략적 파트너인 프론티어 파이낸스 콜라보라티브(Frontier Finance Collaborative)에서 파트너십과 캐피탈 이니셔티브 디렉터(Director of Partnership and Capital Initiative)로 일하고 있다.



길라 노리치(Gila Norich)

박경민***은 GSG 임팩트에서 시장 개발 어소시에이트(Market Development Associate)로 활동하고 있다. 글로벌 임팩트 투자 이니셔티브의 자원 동원을 강화하기 위해 지식 콘텐츠 및 관리 시스템을 개발하고 감독한다. 또한, GSG 회원 간의 효과적인 지식 교류 및 협력을 촉진하고 있다.

*** (역자주) 현재는 Inter-American Development Bank에 Education Consultant로 재직중.



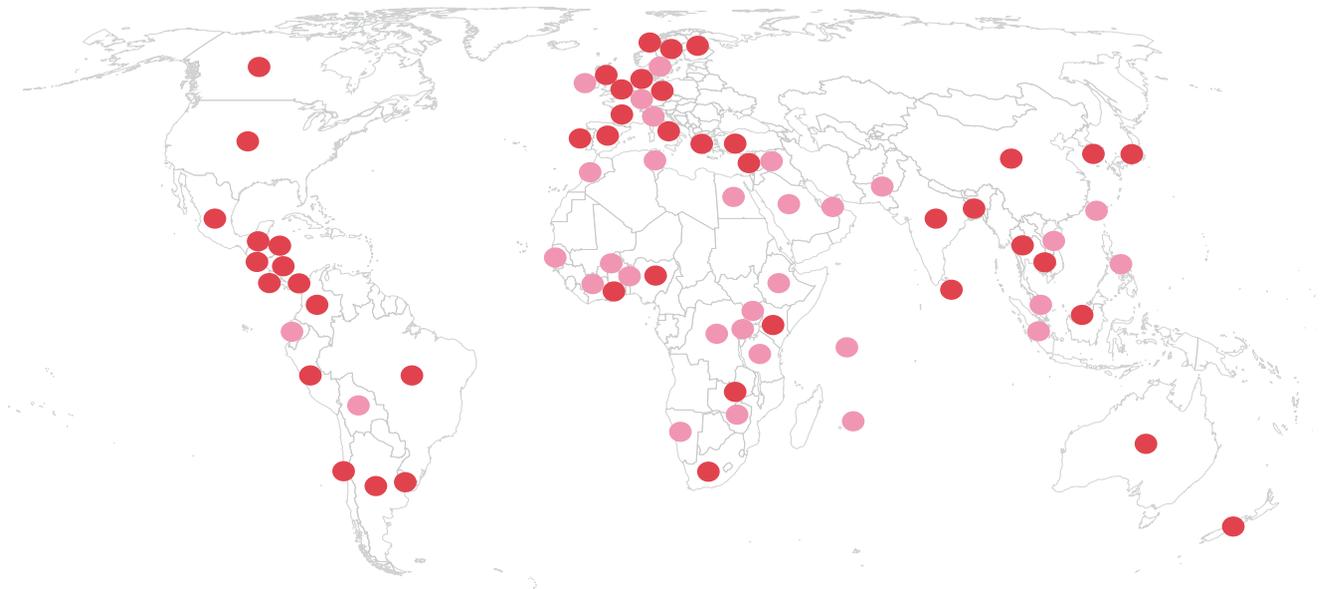
박경민(Kyungmin Park)

이 보고서는 GSG Impact가 2024년 9월 발간한 Impact Investment Wholesalers and Fund of Funds: Design Insights from the GSG Impact Partnership의 한국어 번역본입니다. 원문 보고서는 [이곳](#)에서 다운로드 받으실 수 있습니다.

GSG 임팩트

GSG 임팩트는 투자, 비즈니스, 정부 지출 등을 결정할 때 위험과 수익뿐만 아니라 임팩트를 고려하도록 국제 금융 시스템을 전환하기 위하여 세계 50여 개국에서 활동하고 있다.

GSG 임팩트의 파트너십은 지역 및 국제 차원에서 임팩트 확대에 매진하고 있는 국가 파트너(National Partners, NP) 들의 공동체로 성장하고 있다. GSG 임팩트는 각 국가 파트너의 발전과 활동을 지원하며, 공동의 목표로 국제적인 옹호활동을 실천하고, 혁신, 지식 교류, 모임 및 협력을 통해 임팩트의 발전을 도모한다.



현재 활동하고 있는 국가 파트너

호주	코스타리카	인도	니카라과	스리랑카
아르헨티나	엘살바도르	이스라엘	나이지리아	스웨덴
방글라데시	핀란드	이탈리아	노르웨이	태국
벨기에	프랑스	일본	파나마	튀르키예
브라질	독일	케냐	페루	영국
캄보디아	가나	말레이시아	포르투갈	우루과이
캐나다	그리스	멕시코	남아프리카	미국
칠레	과테말라	네덜란드	대한민국	잠비아
콜롬비아	온두라스	뉴질랜드	스페인	

국가 파트너를 준비 중인 국가

볼리비아	인도네시아	르완다	튀니지
부르키나파소	아일랜드	사우디아라비아	아랍에미리트
중국	요르단	세네갈	우간다
코트디부아르	룩셈부르크	세이셸공화국	베트남
덴마크	모리셔스	싱가포르	짐바브웨
콩고민주공화국	모로코	스위스	
에콰도르	나미비아	대만	
이집트	파키스탄	탄자니아	
에티오피아	필리핀	토고	

목차

요약	5
서론	7
1부. 임팩트 투자 도매기금이란 무엇인가	9
1. 정의 및 특성	9
2. 전 세계 도매기금 현황	10
3. 도매기금의 전략과 펀딩 모델	13
4. 임팩트 투자 도매기금의 가치 제안: 선진국 시장과 신흥국 시장의 맥락	15
2부. 임팩트 투자 도매기금을 어떻게 설계할 것인가	20
1. 설계 시 고려사항	20
1.1. 전략	21
1.2. 자금 조달	26
1.3. 구조 및 거버넌스	28
1.4. 임팩트 측정 및 관리	29
2. 교훈	31
3부. 임팩트 투자 도매기금과 재간접펀드 국가별 사례	32
용어	67
참고문헌	69
부록	73
도와주신 분들	78

요약

임팩트 투자 도매기금은 중개기관에 투자하고, 신규 자본을 유도하고, 임팩트 투자 시장을 육성하는 투자 기제(Investment Vehicle)이다.

점차 커지는 사회 및 환경적 도전에 맞서 사회와 지구에 긍정적이고 측정 가능한 임팩트를 만드는 기업들을 위해, 임팩트 투자 도매기금은 이들이 번창할 수 있는 시장을 구축할 거대한 잠재력을 가지고 있다. 아래 수치들이 보여주듯 모든 참여자들은 도매기금을 통해 윈-윈할 수 있다.



경제, 시장, 투자자, 중개기관: 시장과 투자자, 중개기관 모두는 임팩트 도매기금의 시장 창출 역할(market champion)에 기인한 혜택을 얻을 수 있다. 도매기관은 선투자할 준비가 되어 있기 때문에, 상업 자본과 촉매 자본 제공자로부터 새로운 자본을 확보해 임팩트 투자의 새로운 기회를 연다.



정부: 정부는 성과 향상을 통해 공공 및 사회적 가치의 창출이라는 혜택을 얻을 수 있다. 또한 희소한 공공 자원을 활용해 추가적인 민간 자본을 동원할 수 있다.



사회적 경제 및 환경 관련 기업/단체: 사회, 환경 관련 기업 및 조직은 다양한 자금조달 및 금융 옵션을 이용할 수 있는 혜택을 누린다. 이를 통해 기관의 운영 및 임팩트를 개선하고, 새로운 공동체에 다가가며, 신규 파트너와 협력할 수 있다.



자선기관: 자선적 후원자는 인내, 유연, 위험 완화 투자를 통해 더 큰 임팩트를 달성하는 혜택을 얻을 수 있다. 또한 투자의 위험을 줄이고, 상업적 투자자와 함께 측정가능한 긍정적 성과에 초점을 맞춘 새로운 시장을 구축할 수 있다.



공동체: 개인, 공동체, 사회는 사회적 목적을 가진 자원의 증가, 새로운 시장 중심 접근을 통한 사회 문제 해결, 투명성과 책무성 향상을 통해 궁극적인 혜택을 얻는다.

19

전 세계 19개 임팩트 투자 도매기금/재간접펀드가 활동 중이거나 준비 중

280%

설립 및 기획 단계의 도매기금/재간접펀드 지난 5년간 280% 증가

30억 + 달러

19개 도매기금의 총 가치는 30억+ 달러에 달함

10년간 시장 10배 성장

영국 BSC는 10년간 시장 규모 10배 성장 주도

\$1.25 투자로 \$3.74 유입

영국의 경우, 1.25 달러 투자로 민간 자본 3.74 달러 동원

이 보고서가 출간되는 시점에, GSG 국가 파트너(NP)들의 주도로 설립, 운영되고 있는 임팩트 투자 도매기금이나 재간접펀드 형태의 투자기구는 11개이며, 준비 중인 곳이 8개로, 5년 전 5개이던 것에 비해 280% 성장하였다.

이 시장의 규모는 전 세계적으로 운용자산(AUM) 31억 달러에 달하며, 향후 수십 년간 괄목할 만한 성장이 예상된다. 점점 더 많은 국가에서 지속가능발전 과제의 해결을 위한 새로운 투자 기구를 모색하고 있기 때문이다. 영국의 경우, 이러한 임팩트 투자 기구를 통해 지난 10년간 10배 이상의 시장 성장을 이루어 냈고, 정량화할 수 있는 사회적 가치를 창출하였다. 사회투자 시장이 2011년 8억 3000만 파운드에서 2022년 49억 파운드로 10배 규모가 되었을 뿐만 아니라, 도매기금이 투자한 1파운드(1.25 USD) 당 3파운드(3.74 USD)의 민간 자본을 유치하여 3배의 승수 효과를 보인 것이다. 결과 기반 지불 모델(혹은 성과 기반 재정 수단)을 사용한 임팩트 투자 도매기금 BSC는 비용 대비 편익의 비율이 1:10.20으로 정부가 성과 기반 금융에 사용한 1파운드 당 10.20 파운드의 사회적 가치가 생성되었다.

임팩트 투자 도매기금을 준비하는 곳이 늘어나고 있는 이유는 임팩트 투자가 좀 더 친숙해졌고, 심각해지는 사회 및 환경적 도전에 대응할 위급성이 높아지고 있기 때문일 것이다. 이러한 맥락에서 현재 사회적 경제 조직, 임팩트 비즈니스, 중소기업 등이 경제에 기여하는 바가 주목을 받고 있다. 사회적 경제는 전 세계 GDP의 약 7%를 차지하며 세계의 발전에 적지 않은 기여를 하고 있다. 여러 신흥 시장에서 중소기업은 GDP의 70% 및 전체 일자리의 70%를 담당한다. 44개국 최전선에서 GSG 임팩트 국가 파트너(NP, 이전 국가자문위 NAB)는 민간, 공공 시장의 발전에 박차를 가하며 활동하고 있다. 적절한 가격의 금융 자원이 부족한 곳이나 새로운 자산군에 자본이 흘러갈 수 있도록, 다른 시장 조성자들과 함께 투자 기제를 설계하며 변화를 일구고 있는 것이다.

사회의 회복탄력성과 번영을 증진하기 위해, 국가 파트너와 시장 조성자들은 선진국과 신흥국 시장 모두에서 지역 내 공공 및 민간 이해관계자들과 긴밀히 협력하여, 독립적으로 운영되는 임팩트 투자 도매기금 설립을 위해 노력해야 한다. 이러한 노력은 임팩트 세대가 중심이 될 새로운 시장을 만드는데 중요한 도구가 될 것이다. 또한 임팩트 투자 도매기금의 설립을 통해, 비즈니스, 투자, 정책 및 소비의 결정이 인류와 지구의 실질적인 발전을 이루는 임팩트 경제의 진보를 촉진하고, 혁신적인 투자 모델과 도구의 개발을 선도할 것이다.

서론

중소기업, 사회적 경제 조직, 임팩트 비즈니스 및 미션 조직(부록 '용어' 참조)은 실물 경제 안에서 작동하며, 여러 국가에서 고용과 GDP의 상당 부분을 차지한다. 그러나 적절한 비용의 자금을 지속적으로 공급받는데 어려움을 겪고 있다¹. 이 기업들 중 대부분은 긴박한 사회, 환경적 도전에 해법을 제시하며, 전체 경제가 미래의 도전에 대응할 수 있도록 한다. 따라서 이들이 성장하고 규모를 키우기 위해 적절한 금융에 접근할 수 있도록 지원하는 것은 매우 중요하다.

정부, 금융부문, 그리고 시민사회는 목적 중심 비즈니스의 성장을 위해 협력을 강화하여, 이들의 특수한 금융 수요에 맞는 임팩트 자본을 지원해야 한다. 이는 새로운 일자리와 목적 중심 비즈니스를 확산하고, 자립이 가능한 임팩트 경제 - 비즈니스, 투자, 정책, 소비의 결정을 통해 인간과 지구를 더 나아지게 하는 경제 - 를 이룩하는 길에 한 걸음 더 내딛는 일이다.²

이 기회를 활용하기 위한 최선의 방법은 기업과 중개 기관에 유연한 촉매 자본을 공급하고, 목적 중심 비즈니스로의 민간 자본 유입을 확대하며, 보다 폭넓은 시장 발전에 기여하는 **임팩트 투자 도매 자금**, 수단 및 플랫폼을 구축하는 것이다.

임팩트 투자 도매자금이 빠르게 변화하는 지금의 사회, 환경, 경제적 맥락에서 왜 중요한지는 다음의 다섯가지로 설명할 수 있다.

1 더 강하고 회복력있는 사회를 위한 지렛대로서의 공공자원 전 세계적으로 정부의 자원을 투입해야 하는 사회서비스 수요가 증가하고 있지만, 공공 자원은 감소하고 있다. GDP의 한 요소인 국채도 증가하는 추세로, 정부 지원에 의존하는 조직이나 공동체 등의 지속가능성에 대한 우려가 높아지고 있다. 이와 같이 새롭게 등장한 자원 부족의 문제는 민간-공공간 투자 및 파트너십 모델을 통해 공공 자원을 레버리지하고, 민간 자본의 유입을 유도하여 해결할 수 있다.

1 중소기업(SMEs), 사회적 경제 조직, 임팩트 비즈니스 및 미션 조직은 이 연구의 목적에 따라 구분한 것이다. 이런 유형의 사업은 도매자금의 설립 이유이며, 시장의 맥락에 따라 각기 다양할 수 있다. 임팩트 투자 도매자금의 공통된 특성은 실물 경제에서 활동하고, UN 지속가능개발목표의 영역에 포함되는 사회, 환경적 도전에 해법을 제공하는 비즈니스를 위해 시장을 조성한다는 점이다. 보다 자세한 내용은 부록 중 '용어'를 참고하면 된다.

2 임팩트 경제는 비즈니스, 투자, 정책 및 소비에 대한 결정을 통해 인류와 지구를 위한 구체적인 발전을 이루는 것을 의미한다(GSG, 2018). 링크 참조: <https://www.gsgimpact.org/resources/publications-and-reports/transition-to-impact-economies-a-global-overview/>

2 활동(Activities) 중심에서 성과(Outcome) 중심으로 서비스 공급 변화

사회서비스 조직들이 자금 조달의 제약을 해결하려면, 단순히 사업을 완수하는 것에서 나아가 성과를 달성하는데 초점을 맞추어야 한다. 이러한 맥락에서, 성과 기반, 성과 연동 지불 모델을 통해 데이터 및 성과 관리 방안을 도입하고, 효율성을 높일 수 있다. 임팩트 투자 도매자금을 통해 정부는 좀더 쉽게 성과 기반 자금 공급과 위탁을 활용하고, 임팩트 측정과 관리 관행을 개선하여, 효과적인 개입 방법을 실험하고 규모화할 수 있다.

3 사회 및 기후 관련 투자 기회를 찾는 민간 자본 증가

기업과 금융기관에 대한 지속가능성 데이터 공시 및 지속가능성 투자에 대한 임팩트 투명성³ 규제가 강화됨에 따라, 투자가 가능한 사업과 프로젝트를 찾는 글로벌 자본이 증가하였다. 국제지속가능투자협회(Global Sustainable Investment Alliance)의 2022년 보고서에 따르면, 지속가능한 자산⁴에 30조 달러가 투자되고 있으며, 측정가능한 긍정적 임팩트에 집중하는 시장이 임팩트 투자 시장과 함께 연간 30%씩 성장하고 있다고 한다⁵. 이러한 자본의 흐름을 빠르게 흡수할 수 있도록 새로운 중개기관 및 투자 가능한 파이프라인이 개발되어, 사회, 환경적 실천과 기준을 높게 유지하여야 한다.

4 UN 지속가능발전목표 달성을 위한 시간과 자금 부족

최근 UN의 한 연구는 UN 지속가능발전목표(SDGs) 중 달성 가능한 목표는 12%에 불과하며, 이에 필요한 자원은 매년 4~6조 달러씩 부족하다고 밝혔다⁶.

3 임팩트 투명성은 회사나 금융기관이 창출하는 긍정적 혹은 부정적 비즈니스 임팩트를 명확히 보여주는 데이터의 공시를 의미하며, 산업계와 투자자들이 해를 끼치지 않는 수준을 넘어 선을 행하려는 의욕을 가질 수 있도록 한다. 관련 자료: Impact Taskforce, <https://www.impact-taskforce.com/workstreams/impact-transparency/>, GSG Impact, <https://www.gsgimpact.org/impact/focus-areas/impact-transparency-and-integrity/>

4 GSIA(2022), 세계 지속가능투자 리뷰 Global Sustainable Investment Review <https://www.gsi-alliance.org/members-resources/gsir2022/>

5 Global Impact Investment Network(GIIN), <https://thegiin.org/>

6 United Nations(2023), 지속가능개발목표의 진전: 인류와 지구를 위한 구조 계획(Progress towards the Sustainable Development Goals: Towards a Rescue Plan for People and Planet), <https://digitallibrary.un.org/record/4014344?view=pdf>

전체 산업이 보다 지속가능하고, 포용적이며, 평등한 전환을 이루기 위해, 모든 시장 참여자들은 더 빠르게 움직여야만 한다. 많은 기업들이 지속가능성 측면에서 앞서 있다고 스스로 주장하지만, 지역이나 국가의 필요에 맞는 자원, 전문성 혹은 혁신이 부족한 경우가 많다. 2030년까지 SDGs를 달성하기 위해서는 지역이나 국가의 우선순위에 맞춰 기관 투자자, 기업과 솔루션의 새로운 연결점을 만드는 작업이 필수적이다. 임팩트 투자 도매기금은 필요한 자원을 동원하여 이 작업을 가속화, 규모화할 수 있다.

5 혁신적인 촉매 자본으로 상업 자본 투자유도, 수요에 맞는 공급 지원:

촉매 자본(catalytic capital)⁷과 혼합(blended)⁸, 혹은 다층적 금융(layered finance)은 민간 자본시장에서 대두되어온 리스크 감소 거래방법이다. 혼합금융 솔루션은 촉매 혹은 우대성(concessional) 자본 1달러 당 4배의 상업 자본을 레버리지한다고 알려져 있다.⁹ 그러나 불행하게도 이 중 매우 작은 부분만 민간이나 자선 영역에서 출자되고, 대부분은 공공 기관이 담당한다. 임팩트 도매기금은 정부, 자선영역, 기업, 금융, 임팩트 투자 부문 등 모든 관계자들을 모아 이러한 접근 방법을 활용하고 더 발전시키는 역할을 한다.

임팩트 투자 도매기금은 GSG 임팩트가 창립시부터 제안한 15개의 정책 도구 중 하나이다. 2018년 GSG 임팩트 보고서, '임팩트 투자 생태계 촉진: 정책 입안자를 위한 툴킷(Catalysing Impact Investment Ecosystems: A Toolkit for Policy Makers)'에 처음 언급된 이후, 같은 해 발간된 보고서, '임팩트 투자 도매기금의 설립: 임팩트 투자 도매 기금 설계에 대한 주요 질문(Building Impact Investment Wholesalers: Key Questions in Design of an Impact Investment Wholesaler, GSG Impact, 2018)'으로 논의를 확장했다. 이 보고서에서는 "임팩트 투자 도매기금"이라는 용어를 규정하고, 5개 국가의 도매기금을 소개하였는데, 영국의 베타소사이어티캐피탈(Better Society Capital), 포르투갈의 사회혁신기금(Portugal Social Innovation), 한국의 사회가치연대기금(SVS), 일본의 공익활동지원기금(JANPIA), EU의 소셜임팩트엑셀러레이터(Social Impact Accelerator) 사례가 포함되었다.

7 촉매자본은 상업자본에 비해 좀더 인내 자본이며, 위험을 감수하고, 수익성의 희생을 감내하며 유동성 있는 자본을 뜻한다(MacArthur Foundation, 2019) <https://www.macfound.org/press/article/catalytic-capital-consortium-faqs>

8 혼합금융은 공공 혹은 자선 개발 자본을, 민간 상업자본의 추가적 SDGs 관련 투자를 위해 전략적으로 활용하는 것을 뜻한다(System IQ, 2019). https://www.systemiq.earth/wp-content/uploads/2019/07/BFT_BetterFinance_ExecSummary_FINAL_18012018.pdf

9 Convergence(2018), Leverage of Concessional Capital. <https://www.convergence.finance/resource/leverage-of-concessional-capital/view>

현재 11개의 GSG 임팩트 국가 파트너(National Partners, NP)와 태스크포스가 임팩트 투자 도매기금이나 재간접펀드를 설립했고, 8 곳에서 준비 중이다. 2019년에 운영된 기금이 5개였던 것에 비하여 280%의 성장을 보이고 있는 것이다.

GSG 임팩트 국가 파트너와 기타 시장 참여자들이 자국 내에서 여러 노력과 캠페인을 통해 보여주듯, 도매기금 설립은 자생적이고 활성화된 임팩트 투자 시장으로 발전하는 시작점이 된다. 그 과정에는 임팩트 경제를 건설하기 위해 활용할 기존의 국내 공공, 민간 기금의 출처를 찾아내는 작업도 포함된다.

이 보고서에서는 세계의 임팩트 투자 도매기금에 대한 새로운 지식과 데이터를 업데이트하여 제공한다. 2018년의 도매기금 보고서가 사회적 목적 기업의 규모화를 위한 기금의 중요성을 강조한 반면, 개발도상국이나 신흥 시장에서 목적 중심의 사업 - 중소기업, 사회적 경제 조직, 임팩트 비즈니스, 미션 중심 조직 혹은 목적 중심의 상업기구 등의 규모화에 대한 도매기금과 재간접펀드의 역할을 보여줄 것이다.

또한 전 세계적으로 증가하는 도매기금 사례를 기록하고, 시장 기반 혼합금융 접근법, 즉 외부의 민간 상업 금융을 동원하기 위해 공공이나 민간의 자본을 전략적으로 사용하는 방법¹⁰이 시장 조성에 어떻게 혁신적인 기능을 하는지 특별히 살펴볼 것이다. 다른 신규 시장의 위험을 줄이는 방법들과 함께, 정보의 투명성과 가용성을 확대하고, 수요와 공급측면의 관계자들이 새로운 기술을 구축하는데 도매기금이 어떤 역할을 하는지도 서술하고자 한다. 이 보고서는 시장 규모를 측정하기 위해서라기보다는, GSG 임팩트 파트너의 경험을 통해 시장을 분석하는 것을 주된 목적으로 한다.

임팩트 투자 도매기금이 제공할 수 있는 중요한 기회 중 하나는 국가적 우선순위에 맞추어 새로운 시장과 경제를 건설하는 기초작업을 할 수 있다는 점일 것이다. 이를 통해 우리가 마주한 중대한 사회, 환경적 충격과 도전 앞에서도, 국내 경제가 보다 회복력 있고, 평등하며, 지속 가능하게 변형할 수 있는 길을 개척할 수 있다.

이 보고서는 GSG 임팩트가 이 주제에 대해 발간한 두번째 보고서이며,

- 도매기금 설계 시 고려할 점에 관한 논의와 질문 업데이트
- 도매기금 설립을 가능하게 하는 배경적 요소
- 도매기금이 도출하고자 하는 재무적 성과, 임팩트, 시스템 변화 등에 대해 설명할 것이다.

10 SystemIQ (2019). https://www.systemiq.earth/wp-content/uploads/2019/07/BFT_BetterFinance_ExecSummary_FINAL_18012018.pdf

1부. 임팩트 투자 도매기금이란 무엇인가

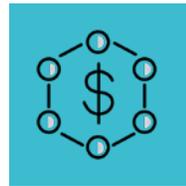
1. 정의 및 특성

임팩트 투자 도매기금은 사회적 혹은 환경적으로 긍정적인 임팩트를 창출하면서 일정 수준의 재무적 이익을 얻도록 설계된 투자 기제(vehicle)다. 도매기금은 중개기관을 통해 투자하며, 새로운 자본을 유입하고, 임팩트 투자 시장을 발전시킴으로써 이를 수행한다. 임팩트 투자 도매기금은 임팩트 재간접펀드 및 플랫폼과 많은 특성을 공유한다. GSG 임팩트에 따르면, 재간접펀드는 단일 섹터에 집중하는데 비해, 도매기금은 유형 자산과 부동산, 벤처캐피털, 중소기업, 협동조합 등 폭넓은 섹터에 걸쳐 전체 시장을 조성하는데 초점을 둔다. 이 광범위한 시장 조성의 역할은 임팩트 데이터를 통합하고, 표준을 설정하며, 전체 생태계를 이롭게 할 정책 개선을 추진하는 등의 임무를 포괄한다.

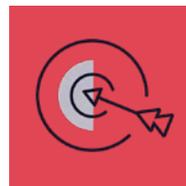
이 정의가 가이드가 되긴 하지만, 일부 임팩트 재간접펀드는 이 범주에 잘 맞지 않거나 혹은 멀티에셋펀드(다양한 자산에 분산하여 투자하는 펀드)처럼 다 분야를 목표로 할 수도 있음을 밝혀둔다. 재간접펀드는 일반적으로 특정 분야에 집중하지만, 시장조성 역할을 하기도 한다. 이러한 정의는 도매기금이 시장 참여자와 정책 입안자 간 행동 변화를 조정/촉진하고, 정보를 수집·공유하며, 국내 시장 및 생태계 전체에 영향을 미치는 정책 개선을 추진하는 데 있어 수행하는 핵심적 역할을 부각하기 위한 것이다.



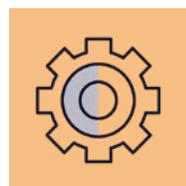
도매기금은 투자한다. 펀드나 기타 금융 중개기관에 상환 가능한 자금을 제공한다. 초기 시장에서는 기업, 액셀러레이터나 인큐베이터, 기타 사업에 직접 투자하거나, 보조금을 공급하기도 한다.



도매기금은 촉매 및 상업 투자를 유도한다. 다양한 기대 수익을 가진 여러 자본 공급자들(예: 재단, 개인, 기관 투자자, 정부)의 자금을 유치하기 위한 도구를 설계하고, 그런 방식으로 투자한다.¹¹



도매기금은 임팩트에 집중한다. 사회·환경적 과제에 대한 시장 주도적 해법을 발전시켜 측정 가능한 긍정적 임팩트를 창출하는 것이 임팩트 투자 도매업체의 핵심 사명이다. 이에 임팩트 투자 도매기금은 도매, 중개, 그리고 (가능한 경우) 기업 수준에서 임팩트 측정 및 관리 데이터를 시장으로 실어 나르는데 기여한다. 임팩트 측정 및 관리를 장려하는 공유된 규범과 방법, 실천을 진전시키기 위해 노력한다.



도매기금은 임팩트 투자 시장의 발전을 도모한다. 도매기금은 투자 이외의 방법으로도 시장을 조성한다. 즉, 기업 역량 강화 교육 및 투자 준비 프로그램을 운영하고, 정책 변화를 유도하며, 새로운 중개기관을 설립하거나, 시장의 투명성과 청렴성을 제고한다.

¹¹ 촉매 자본의 형태, 역할, 활용에 관한 보다 광범위한 정의 및 논의는 다음 참조. Tideline(2019) Catalytic Capital: Unlocking More Investment and Impact. <https://tideline.com/catalytic-capital-unlocking-more-investment-and-impact/>

2. 전 세계 도매기금 현황

현재 세계에는 GSG 임팩트와 국가 파트너들이 참여하여 설립한 11개의 임팩트 투자 도매기금 또는 재간접펀드가 있으며, 약 8개가 설계 및 개발 단계에 있다. 이처럼 운영 또는 설계 중인 도매기금의 수는 2019년 이후 280% 증가하였으며, 동시에 도매기금을 개발/도입하는 국가 수와 속도가 두 배로 증가했다.

2023년에는 호주(Australian Development Investment)와 캐나다(Social Finance Fund) 정부가 새로운 임팩트 투자 도매기금을 설립했고, 튀르키예 개발 은행이 새로운 임팩트 재간접펀드를 발족했다. 나이지리아 국가재정부 장관(Minister for State Finance and Budget)은 임팩트 투자 도매기금의 초기 출자금 50% 이상을 책임지겠다고 공식 선언하였다.

또한 호주, 독일, 가나, 인도네시아, 나이지리아, 스페인, 잠비아 등 7개국의 GSG 임팩트 파트너들이 적극적으로 도매기금을 기획하고 있다. 2021년에는 남아프리카공화국에서 여덟 번째 기구의 설립 작업이 진행되기도 했다.

영국의 경우, 휴면 자산 활용계획(UK Dormant Asset Scheme)의 확대에 기금 중 9억 파운드가 자선 기관에 추가 공급된다고 한다. 이는 사회적 기업과 임팩트 비즈니스의 금융 수요를 휴면 자산으로 해소하는 모델에 대한 영국 정부의 신뢰를 보여주는 것이다.¹² 또 다른 유럽 국가인 스페인에서는 최근 장관급 위원회(Council of Ministers)가 4억 유로 규모의 소셜 임팩트펀드 결성을 인준하였다. 이는 스페인 국가 파트너가 의회 인준과 실행을 위해 그동안 노력해 온 성과라 할 수 있다¹³. 또한 독일 교육 및 연구부의 사회혁신 국제 자문위원회는 독일 경제를 위해 300억 유로(325억 달러)를 추가로 창출할 수 있는 일곱가지 핵심 요소에 대한 보고서를 발간했다¹⁴. 이 내용 중, 독일이 휴면 예금과 EU 기금을 사용해 10억 유로(10억 800만달러) 규모의 임팩트 펀드를 조성하면, 90억 유로(97억달러)의 민간 및 공공 자금 추가 유입을 통해 사회혁신조직과 스타트업에게 투자할 수 있다는 내용이 포함되었다.

괄목할 만한 진전을 이룬 위 15개국 이외에도, 국내외에서 임팩트 경제를 향해 새로운 길을 만들어가는 사회, 환경 임팩트 비즈니스 시장이 등장하였음을 발견할 수 있어 고무적이다.

12 <https://www.thirdsector.co.uk/almost-900m-extra-dormant-assets-expected-unlocked/finance/article/1884550#:~:text=Almost%20%2%A3900m%20in%20dormant,Financial%20Conduct%20Authority%20%20has%20said>
그 밖에 휴면 자산 활용 확대 계획 2단계에 대한 자료(PS24/10 Expansion of the Dormant Assets Scheme – Second Phase)는 다음 링크 참조. <https://www.fca.org.uk/publications/policy-statements/ps24-10-expansion-dormant-assets-scheme-second-phase>

13 <https://www.cofides.es/en/noticias/notas-de-prensa/council-ministers-approves-creation-social-impact-fund-fis>

14 https://sigu-plattform.de/wp-content/uploads/Vision-Paper-SI-Advisory-Board_eng.pdf

표 1. 설립된 임팩트 투자 도매기금과 재간접펀드 (GSG 임팩트 연계)

이름	국가/범위	지역	단계	규모	설립년도	미션
1 베터 소사이어티 캐피탈 Better Society Capital (이전 빅소사이어티캐피탈 Big Society Capital)	영국	유럽	활동중	6억 2,500만 파운드 (7억 8,200만 달러)	2012	사회적 임팩트와 함께 긍정적 재무적 수익을 창출하기 위해, 사회적으로 임팩트 있는 기관 지원
2 소셜임팩트 액셀러레이터 Social Impact Accelerator	유럽연합	유럽	종료	2억3,400만 유로 (2억 6,300만 달러)	2014	사회적 기업 지원을 위한 자본 투자 수요 증가 대응, 유럽 사회적 기업을 위한 지속가능한 자금조달 시장 수립
3 엑세스-사회투자재단 Access-The Foundation for Social Investment	영국	유럽	투자 완료	3,570만 파운드 (4,530만 달러)	2015	자선기관과 사회적 기업의 임팩트 유지 및 확대를 위한 자금 공급
4 포르투갈 사회 혁신 Portugal Social Innovation	포르투갈	유럽	활동중	1억 5,200만 유로 (1억 6,300만 달러)	2016	포르투갈 내 사회혁신 증진과 임팩트 투자 활성화
5 일본 공익활동 네트워크 Japan Network for Public Interest Activities(JANPIA)	일본	아시아	활동중	~8,000만 달러	2018	“지역 공동체와 시민의 삶을 포함한 사회의 지속가능성” 증진을 목적으로, 민간 참여를 통해 국가 및 지방정부 자원 보완
6 한국사회가치연대기금 Korea Social Value and Solidarity Foundation, SVS	한국	아시아	활동중	280억원 (2,100만달러)	2019	사회적경제 기업에 금융 제공, 사회적 가치 프로젝트 지원, 사회적 금융 중개 기관 육성, 생태계 강화 연구와 정책 옹호, 인식 제고
7 라틴아메리카 임팩트 펀드* LATAM Impact Fund	중남미	중남미	활동중	7,100만 달러	2019	중남미의 측정가능하고 의미 있는 사회, 환경적 임팩트 창출 고성장 분야와 투자자 연계
8 패스웨이 펀드 Pathway Fund	영국	유럽	활동중	5,000만 파운드 (6,230만 달러)	2022	흑인 및 소수 민족 주도 기관/기업의 금융접근성 제고, 지속가능하고 긍정적인 사회적 임팩트 증진을 통한 평등하고 포용적인 경제 성장 유도
9 호주개발기구 Australian Development Instruments, ADI (전 신흥시장 임팩트투자 기금 Emerging Markets Impact Investment Fund, EMIIIF)	호주	인도-태평양	활동중	2억5,000만 호주 달러 (1억 6,600만 달러)	2023	초기 및 우대성 투자자본을 임팩트 투자 펀드에 제공, 인도태평양 지역 기업에 주요 초기 자금 공급
10 사회적 금융 기금 Social Finance Fund	캐나다	북미	활동중	7억5,500 캐나다 달러 (5억 6,400달러)	2023	캐나다의 사회적 금융 시장 성장 가속화
11 임팩트투자 지역 벤처캐피탈 지원프로그램* Regional Venture Capital Support Program for Impact Investment	튀르키예	아시아	활동중	2억5,000만 터키 리라 (824만 달러)	2023	사회, 환경 임팩트를 창출하는 기업, 중소기업에 투자하는 VC펀드 출자, 기업 자금 접근성 제고, 임팩트 지향 기업가정신이나 혁신 생태계 강화.

표 2. 설계 중인 임팩트 투자 도매기금과 재간접펀드

이름	국가/범위	지역	단계	규모	미션
1 임팩트캐피탈 호주 Impact Capital Australia(가칭)	호주	오세아니아	컨셉 단계, 연방정부 논의	4억 호주 달러 (2억6,000 달러)	복합적 문제에 대한 새로운 해법을 통해 호주 사회에 보다 나은 성과의 기회 확대
2 독일 임팩트 투자 도매기금 German Impact Investment Wholesale Fund(가칭)	독일	유럽	연방정부 차원, 사회적 임팩트를 위한 휴면예금 사용 초기 논의	미정	미정
3 Ci-Gaba 재간접펀드* Ci-Gaba Fund of Funds	가나	아프리카	설계 중	7,500만달러 목표	서아프리카 벤처 기금과 포용적 성장을 위한 중소기업의 지역 내 자금 조달
4 인도네시아 임팩트 투자 도매기금 Indonesian Impact Investment Wholesale Fund(가칭)	인도네시아	아시아	설계 중	미정	미정
5 임팩트 투자 도매기금 Wholesale Impact Investment Fund, WIIF	나이지리아	아프리카	정부 초기 인준	1차 목표 - 1억 달러. 이 중 정부 5,000만 달러 기여 확정, 기타 기금 매칭	ESG 관련 과제를 해결하는 나이지리아 사회적 기업을 위한 생태계 조성 및 임팩트 자금 공급
6 남아프리카공화국 임팩트 투자 도매기금 South Africa Impact Investment Wholesale Vehicle(가칭)	남아공	아프리카	컨셉 단계 - 일시 중지	미정	남아프리카 공화국 내 실직자, 빈곤층 및 취약계층의 삶의 질 향상
7 소셜임팩트펀드 Social Impact Fund	스페인	유럽	인준	4억 유로 (4억 3,400만달러)	스페인의 불평등 감소 및 복지국가 공고화에 기여
8 잠비아 소기업 성장 이니셔티브 Zambia Small Business Growth Initiative(전 잠비아 신용위험보증사업 Zambia Credit Risk Guarantee Scheme)	잠비아	남아프리카	설계 중	미정	소기업 금융 접근성 강화를 위해 잠비아 은행이 금융 중개기관을 통해 대출 소기업에 보증 제공, 자본 지원 및 손실 보호

*LATAM 펀드와 Ci-Gaba 재간접펀드는 중개기관인 펀드운용사를 초기 육성하거나 자금을 공급하여 시장 발전에 기여하나, 시장을 통합하는 임팩트 데이터나 표준의 발표, 정책 개선 등 시장 조성 의무를 명시하지 않아 GSG 임팩트 기준의 임팩트 투자 도매기금으로는 분류하지 않는다.

이미 설립되었거나 설립 중인 기금들의 진행 과정 및 주요 성과 등에 대한 구체적 사례는 3부, 임팩트투자 도매기금과 재간접펀드 국가별 사례에서 다룰 예정이다.

3. 도매기금의 전략과 펀딩 모델

임팩트 투자 도매기금은 다음 변화이론 중 하나 혹은 모두를 추구한다.

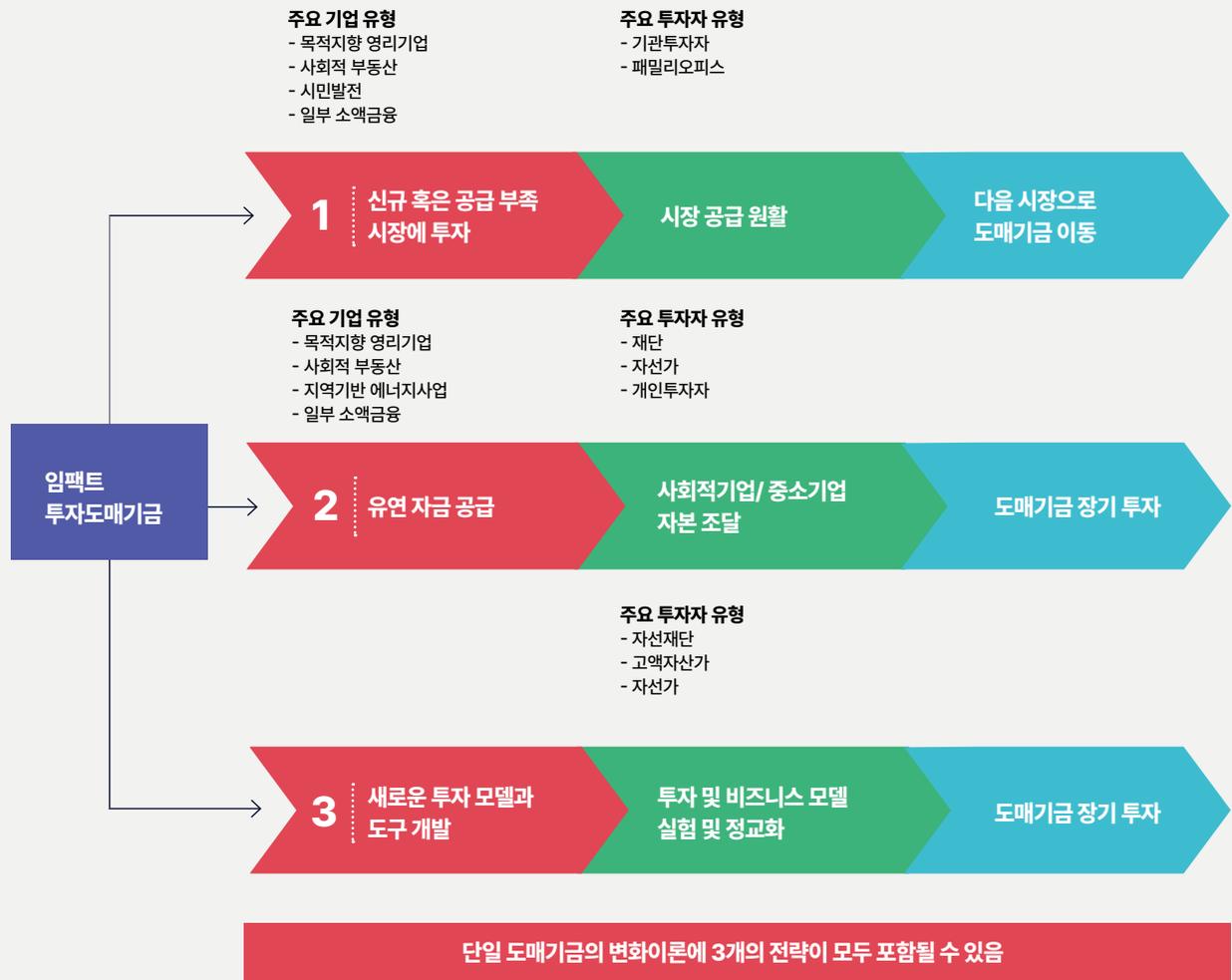
- **신규 혹은 공급 부족 시장에 투자:** 특정 분야(지역기반 에너지사업, 사회적 부동산 등), 특정 자산군(임팩트 벤처 캐피탈, 임팩트 대출 등), 특정 조직 유형(사회적기업, 협동조합, 중소기업), 혹은 특정 주제(인종 평등, 젠더 관점 등)에 투자

- **유연 자금 공급:** 기업의 특정한 수요에 맞춰 유연하게 제공되는 자본으로, 장기적인 투자/수익 전망을 포함하거나 기금 운용사 또는 기초 사업체의 신규 스킬 및 역량 구축에 활용 가능한 자금을 공급
- **새로운 투자 모델과 도구 개발:** 투자자 및 사회/환경 미션 기업의 욕구에 잘 맞는 투자 모델 및 도구 개발. 혁신적 투자 도구 개발을 통해 임팩트와 주류 투자 간 차이를 연결하고, 임팩트 투자 자본 수요와 공급의 간극을 줄이며, 주류 투자자가 목표 수익과 위험 프로필에 부합하는 임팩트 투자를 수행할 수 있도록 하는 것이 중요.

이러한 접근법은 그림 1에 자세히 설명되어 있다.

그림 1. 임팩트 투자 도매기금 변화이론에서 3가지 주요 전략

(1) 신규 혹은 공급부족시장에 투자 (2) 유연 자본 공급 (3) 새로운 투자 모델과 도구 개발



도매기금이 추구하는 변화이론은 자본을 공급할 투자자 유형이나 투자 분야 등을 나타내기도 한다. 신규 혹은 공급 부족 시장에 투자하는 도매기금(변화이론1)은 포트폴리오 기업들의 투자 준비도를 높이기 위해 중개기관에게 상환가능한 금융 외에 (혹은 추가로) 지원금을 선택해 공급하기도 한다.

유연한 자본이나 새로운 투자 모델 및 도구를 개발하는 임팩트 투자 도매기금이나 재간접펀드 플랫폼(변화이론 2,3), 그리고 기금 운용사들은 "혼합금융(blended finance)" 혹은 "다층적 금융(layered finance)"이라 알려져 있는 구조적 접근방법을 적용하기도 한다. 혼합금융은 위험을 감수하는 자본(우대성 자본, concessional capital)과 시장 수익을 추구하는 자본(비우대성 자본, non-concessional capital)을 결합한다. 이를 통해 수익에 대한 요구나 기대는 다르지만 공동된 임팩트 목표를 가진 다양한 이해관계자와 협업할 수 있다¹⁵.

도매기금이 활용할 수 있는 투자 도구, 자산군, 자산군 하위 분류 등에 대해 좀더 자세히 알고자 한다면, 부록 1을 참조하면 된다.

상환형 금융 vs. 보조금

설립된 11개 도매기금이나 재간접펀드 중 다음 9개(표본의 81%)는 중개기관에게 상환가능한 금융을 제공하거나 (대출을 통해) 제공하기 시작할 예정이다.

- 베테리아어티캐피탈(영국), 소셜임팩트엑셀러레이터(유럽연합), 포르투갈사회혁신(포르투갈), 한국사회가치연대기금(한국), 호주개발투자(호주), 사회적금융기금(캐나다), 패스웨이펀드(영국), 지역 VC 임팩트투자 지원 프로그램(튀르키예), LATAM 임팩트펀드(중남미)

다음 5개(45%)의 도매기금 혹은 재간접펀드는 상환형 금융과 그렇지 않은 금융을 모두 제공한다.

- 베테리아어티캐피탈(영국), 포르투갈사회혁신(포르투갈), 사회적금융기금(캐나다), 패스웨이펀드(영국), 호주개발투자(호주)

다음 2곳(18%)의 경우, 보조금만을 제공한다.

- 액세스 재단(영국), JANPIA(일본)¹⁶

직접 및 간접투자

11개의 도매기금 혹은 재간접펀드 중 아래 6곳(55%)은 직접, 간접 투자를 병행한다.

- 포르투갈사회혁신기금(포르투갈), 한국사회가치연대기금(한국), 사회적금융기금(캐나다), 패스웨이펀드(영국), LATAM 임팩트펀드(중남미), 지역 VC 임팩트투자 지원 프로그램(튀르키예)

다음 3개 기관(27%)은 간접투자만 시행한다(펀드 투자 등).

- 베테리아어티캐피탈(영국), 소셜임팩트엑셀러레이터(유럽연합), 호주개발투자(호주)

아래 2곳(18%)은 직접 지원만 제공한다(보조금 등).

- 액세스 재단(영국), JANPIA(일본)

변화이론에는 또한 도매기금 설립 자본의 출처가 나타나기도 하는데, 자본의 유입 경로는 매우 다양하다.

¹⁵ Big Society Capital (2023), Blended Finance. <https://betersocietycapital.com/information/blended-finance/>

¹⁶ JANPIA는 상환형 금융 공급을 2024년부터 시작할 예정이다.

표 3. 자본 출처 및 해당 도매기금 사례¹⁷

자본 출처	도매기금 사례
국가, 연방, 혹은 초국가적 정부 예산	소셜임팩트액셀러레이터(유럽연합), 포르투갈사회혁신기금(포르투갈), 사회적금융기금(캐나다), 호주개발투자(호주), WIF(나이지리아(나이지리아, 설계 단계), 소셜임팩트펀드(스페인, 설계 단계)
휴면예금(미청구자산)	베타소사이어티캐피탈(영국), JANPIA(일본), 독일(컨셉 단계)
금융기관 혹은 공기업	인도네시아 임팩트투자도매기금(설계 단계)
기관 투자자(연금 혹은 상업은행)	베타소사이어티캐피탈(영국), 호주(컨셉 단계), Ci Gaba 재간접펀드(가나), LATAM 임팩트펀드(중남미), 한국사회가치연대기금(한국)
자선 기관, 패밀리 오피스	Ci Gaba 재간접펀드(가나), LATAM 임팩트펀드(중남미)
개발금융기관, 공공 개발 은행	Ci Gaba 재간접펀드(가나), 나이지리아(기획 단계), 잠비아 소기업성장이니셔티브(기획 단계), 지역 VC 임팩트 투자 지원프로그램(튀르키예), LATAM 임팩트펀드(중남미)
중앙 은행	잠비아 소기업성장이니셔티브(설계 단계)

자본의 출처에 대한 더 많은 정보는 2부, 표 5에서 볼 수 있다.

4. 임팩트 투자 도매기금의 가치 제안: 선진국 시장과 신흥국 시장의 맥락



임팩트 투자 도매기금은 사회적·환경적 도전에 대한 해법을 우선시하고 사회 혁신 시장을 조성함으로써, 시장의 공백을 줄일 수 있다.

임팩트 투자 도매기금은 금융이 미치지 못하는 분야를 목표로 새로운 투자 상품을 개발하여 시장의 공백을 메우는 특수한 위상을 갖는다. 특히, 공공 조달을 통해 자금을 확보하는 기업이나 데이터 중심 접근을 추구하는 정부를 위하여¹⁸, 사회서비스를 최적화하고 긍정적인 성과를 낼 수 있게 할 성과 기반 금융 도구를 제공함으로써 공공 재원을 보다 효과적으로 사용할 수 있게 한다. 도매기금은 또한 시장 타당성 연구, 신규 투자 상품 기획, 기업 및 중개기관에 대한 역량강화 교육 지원, 금융 상품의 위험도 완화 등에 활용할 새로운 촉매자본 풀을 조성한다.

신흥 시장에서는 임팩트 재간접펀드 플랫폼, 중개기관에 투자하는 집합펀드 등을 통해 지속가능개발목표(SDGs)에 기여하는 중소기업에

대한 5조 2천억 달러 규모의 금융 수요¹⁹를 충족할 수 있다. 또한 신흥 국내 임팩트 기금 운용사들의 성장을 위해서 촉매자본의 형태를 갖는 새로운 재간접펀드의 개발이 필요하다. 이들은 소액금융을 사용하기에는 크고, 전통적인 은행 대출을 받기에는 위험도가 있는 지역 중소기업들이 점차 많은 투자를 필요로 한다는 점을 잘 알고, 전문성을 가지고 있기 때문이다.²⁰

BOX 1. 혼합금융 실천 공동체 (Community of Practice on Blended Finance)

혼합금융 실천 공동체는 선진국 및 신흥국의 다양한 부문이 참여하는 영국 기반 네트워크이다. 베타소사이어티캐피탈, 액세스사회투자재단, 세이버더칠드런이 설립하고, 실천단위들의 학습과 연계 촉진을 목표로 활동한다. 지난해 발족하여 150개 기관이 함께 하고 있으며, 2024년 지식 허브를 공식 론칭하였다.

17 자본 출처는 임팩트 투자 기금에 공급되는 자금의 출처를 뜻한다.

18 "Unlocking the Potential of Zambia's Administrative Data(IGC, 2024) <https://www.theigc.org/publications/unlocking-potential-zambias-administrative-data>" 혹은 "Data and Digital Labs(Social Finance UK, 2024) <https://www.socialfinance.org.uk/who-we-are/teams/data-digital-labs>"에서 사례를 볼 수 있다.

19 <https://www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/financial-institutions/msme-finance#:~:text=The%20financing%20gap%20for%20formal,reach%20the%20un%2D%20and%20underserved>

20 아프리카 재간접펀드 플랫폼의 역할은 "Africa Fund of Funds Platform(CFF,2023) <https://static1.squarespace.com/static/59d679428d0414c16f59855/t/6579adf52eddb2c9e5b1f95/1702473238883/2311106+CFF+African+Fund+of+Funds+Report.pdf>"에서 보다 자세히 언급하고 있다.

BOX 2. 사례 연구 - 잠비아 중소기업 성장 이니셔티브 (SBGI) (준비 중)

잠비아에서 중소기업에 대한 금융 공급은 36억 달러나 부족한 상황이다²¹. 중소기업이 일반 대출 창구를 통해 자금 확보에 성공하더라도, 22~30%²²에 달하는 이자를 부담하고, 담보도 제공해야 하는 등 대출 접근성이 낮다. 이러한 금융 접근성과 지불가능성의 문제를 해결하기 위해 NABII 잠비아(GSG 임팩트 국가 파트너)는 중소기업 투자를 위한 중소기업 및 성장기업 구조금융기구 (Small and Growing Business Structured Finance Facility)를 준비 중이다.

현재 준비 중인 이 기구는 대출 적격 기업에 대한 보증을 잠비아 은행에서 참여 중개기관에게 제공함으로써, 자금 지원과 손실 보호를 제공한다. 또한 이를 통해 중소기업의 금융 접근성 개선과 비용 절감을 기대하고 있다.²³

BOX 3. 사례 연구- 포르투갈 사회 혁신기금: 시장 주체들의 신기술 보유 지원으로 시장 조성 기여

포르투갈 사회 혁신기금(PSI)은 사회 혁신 프로젝트에 참여하는 팀들의 사업 운영 기술 향상을 위한 보조금 기반의 사회투자 역량 강화 프로그램을 실시하고 있다. 5만 유로 한도의 자금을 일시 지급하는 방법으로 기업의 운영 역량 강화를 지원하는 것이다. 기업은 사전에 독립기관이 실시하는 교육훈련에 대한 수요 조사를 의무로 받아야 한다. 역량강화 과정을 통해 얻어진 명확한 결과에 따라 보조금이 지급되고, 잠재적 사회 투자자가 참여하게 되는 것이 이 접근법의 혁신 지점이다.

이 프로그램은 18개월동안 컨설팅, 멘토링, 혹은 인종 관련 교육이 필요한 최대 다섯개의 기업을 지원한다. 인종 교육에는 a) 가치 창출 모델, b) 임팩트 평가, c) 전략, d) 파트너십과 성장, e) 마케팅 및 홍보, f) 자금조달, g) 조직 거버넌스, h) 리더십 및 인사, i) 재무 및 리스크 관리, j) 운영, k) IT 관리 등이 있다. 기업들이 이러한 기술을 갖추어 성장 역량을 제고하고, 운영을 규모화하도록 돕는 것이다.

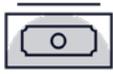
BOX 4. 사례 연구: 한국사회가치연대기금(SVS): 사회적 금융의 신규 자산군 창출 역할

한국의 임팩트 투자 도매기금인 SVS는 혁신적인 금융 도구를 도입하여 기업과 조직들에게 자금을 원활히 조달하고자 노력해 왔다. 사회성과보상사업(SIBs), 공동체 자산, 사회 주택, 노동 공제 및 시민 에너지 협동조합 등과 같은 임팩트 프로젝트로의 자금 흐름을 만들어낸 것이다. 이들은 오랫동안 자금 조달 기회를 충분히 가지지 못했던 프로젝트였다.

21 이 수치는 COVID-19 이전의 것이며, 현재는 3배 높은 수준일 것으로 추정한다. UNCDF(2021) RFA: Digital solutions to improve MSME business operations and increase efficiency Zambia <https://www.uncdf.org/article/7305/rfa-digital-solutions-to-improve-msme-business-operations-and-increase-efficiency-zambia>

22 NABII 잠비아가 주도하고, GSG 임팩트, 프론티어 파이낸스(Frontier Finance), 멘토 미(Mentor Me), USAID EDGE가 참여한 신용 위험 보증 디자인 워크(Credit Risk Guarantee Design Works)팀의 인터뷰에 근거한다.

23 현재 설계 중이며, 설계 확정 후 공유 및 배포가 허용되는 시점에 보다 많은 정보를 볼 수 있을 것이다.



임팩트 투자 도매 기금은 펀드와 새로운 투자자를 모아 사회 및 환경적 도전에 대응할 국내 자본의 풀을 확대한다.

규제가 강화되고 공공의 인식이 변화함에 따라, 기업이 지속가능성 수치를 보고하는데 그치는 것이 아니라 그 해법에 투자하게 되었다. 따라서 더 많은 자본이 투자 가능한 임팩트 프로젝트를 찾아 나서고 있다. 도매기금은 다양한 출처에서 임팩트 투자에 사용할 수 있는 자본을 확대, 공급할 수 있도록 지원한다. 정부, 기관 투자자, 고액 자산가, 또는 자선기관들의 자본이 미션 중심의 기업, 프로젝트, 사업 등으로 향할 수 있게 하는 것이다.

또한 새로운 투자자를 임팩트 투자 시장으로 유입한다. 공동 학습 등을 통해 임팩트 투자가 재무적 이익 뿐만 아니라 사회, 환경적 성과를 가져올 수 있다는 가능성을 보여주고, 임팩트에 투자하기를 주저하던 주류 투자자들을 포함한 보다 폭넓은 투자자들을 설득할 수 있다.

도매기금은 특히 신흥 시장에서 연금 자본을 동원할 수 있다. 아프리카와 중동의 연금이 두 자리 수의 성장률을 보이고, 규제당국이 사모펀드나 벤처 캐피탈에 대한 투자 할당 제한을 완화²⁴하는 등의 조치를 취하고 있기 때문이다. 개발금융기관(DFIs)은 시장 개발의 일환으로, 연금의 참여를 독려하는 기술 지원을 통해 금융 수요가 충족되지 못하고 있는 중규모 사업들의 초기 자금 수요를 해소하고, 이후 단계의 투자자를 위한 파이프라인을 개선한다²⁵.

24 OECD(2022) Pension Markets in Focus. <https://www.oecd.org/en/about/directorates/directorate-for-financial-and-enterprise-affairs.html> 혹은 Collaborative for Frontier Finance(2023), *Unlocking Local Pension Fund Capital* <https://static1.squarespace.com/static/59d679428dd0414c16f59855/t/6336d650d647c054b1336fbd/1664538207001/CFF+Unlocking+local+pension+fund+capital.pdf> 참조

25 CFF(2023), "Empowering Fund Managers in Underserved Markets" <https://www.frontierfinance.org/blog/2023/12/20/empowering-emerging-fund-managers-in-underserved-markets>

BOX 5. 사례 연구 - 도매기금은 민간 자본을 효과적으로 레버리지한다.

2024년 3월, 영국의 임팩트 투자 도매기금인 베타소 사이어티캐피탈(BSC)은 8억 9,800만 파운드(11억 달러)를 투자 약정하였다. 그리고, 도매기금의 역할을 활용하여 민간 투자 33억 4,200파운드(42억 달러)를 유도하고, 3.72배수²⁶의 레버리지 효과를 만들어 냈다. 이와 유사하게 2023년 말, 한국사회가치연대기금은 183억원의 사회적 금융을 중개기관과 사회적경제 조직에게 투자와 대출의 형태로 제공하였고, 그 중개기관들은 이를 바탕으로 정부, 기업, 재단, 금융기관, 자조기금 등의 다양한 출처에서 자금을 조달하였다. 그 결과, 총 956억원(7,400만달러)이 280개 사회적 목적을 추구하는 기관에 투자되어 5.2배의 승수효과를 보였다.

BOX 6. 사례연구 - 도매기금은 정부의 예산 부족을 완화하는데 기여한다.

2010년대 중반, 일본은 세계에서 가장 빠른 인구 노령화, 아동 빈곤 증가, 공공 복지 예산 감축 등 중대한 구조적 문제에 직면했다. 상업 은행들은 새롭게 시도된 취약암 조기 진단을 위한 사회성과보상사업(SIB)에 참여하기 시작했고, 연금은 ESG 투자에 관심을 보였다. 일본의 국가 파트너(NP)와 기타 시장의 리더들은 사회 문제에 대응할 민간 자본 유입을 확대할 기반이 필요함을 인지했다. 이러한 배경에서 일본의 휴면 자산을 활용한 임팩트 투자 도매기금, JANPIA가 설립되었다. 도매기금들이 활용한 정책적 논의에 대한 더 자세한 이야기는 부록2에서 다를 것이다.

26 이는 BSC가 투자한 기금이 유치 및 관리하는 자본을 말한다.

BOX 7. 사례연구- 도매기금은 기존의 펀드 운용사들이 임팩트 투자로 전환할 수 있도록 지원한다.

2014년 영국의 자산 운용사인 셰인 캐피탈(Cheyne Capital)은 셰인 캐피탈 소셜 임팩트 펀드(Cheyne Capital Social Impact Fund)라 알려진 첫 펀드를 출시하였다. 이 기금은 저소득층에게 적정 가격의 주거를 공급하는 사회적 기업, 자선기관, 지방 정부를 위한 주택 개발과 임대를 목적으로 한다. 1억 파운드 규모의 펀드로, 유사 지분 형태의 자본을 투자하여 영국의 고질적인 주택 부족 문제를 해결하고, 새로운 사회적 임팩트 투자자의 참여를 유도하고자 했다. 인지도 있는 자산운용사인 셰인은 기존 투자자 기반을 활용해, 기관 투자자들과 이 새로운 임팩트 투자 기회를 연결하고 동참하게 했다. 이 펀드의 성공에 힘입어 2020년, 두번째 펀드인 셰인 임팩트 부동산 신탁(Cheyne Impact Real Estate Trust, CIRET)을 론칭했고, 2022년 3월까지 8,600만 파운드를 투자해 550명의 사람들에게 371개의 주택을 공급하였다.



임팩트투자 도매기금은 중개기관 지원 및 촉매자본 제공을 통해 새로운 투자 파 이프라인을 조성한다.

도매기금과 재간접펀드는 중개기관을 강화하고, 사회, 환경적 도전을 해결할 새로운 금융 도구를 만들어낸다. 중개기관 및 기업들과 밀접하게 일하며, 신규 혹은 기존의 기금운용기관들이 기업과 투자자의 수요를 잇는 혁신적이고 유연한 금융 상품을 디자인할 수 있도록 지원하며, 금융 상품이 더 다양하게 제공될 수 있도록 촉진한다.

특히 신흥시장에서 임팩트 재간접펀드 플랫폼은 다양한 상업 자본과 우대성 자본을 혼합하여 자원이 부족한 중개기관 및 기업에게 잘 맞는 금융을 제공한다. 촉매 역할을 통해 이전에는 가능하지 않던 제 3의 지역에 대한 투자나 상업 투자를 유도하는 것이다.

BOX 8. 사례 연구 - Ci Gaba 재간접펀드

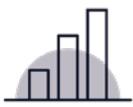
임팩트 투자 가나(Impact Investing Ghana, IIGh)는 자체 연구 결과, 연금이 유망한 임팩트 투자 자금원임을 파악했다. 현재 가나의 연금 산업은 기하급수적으로 성장하며, 그 가치가 50억 달러에 이른다 평가받고 있다. 한편, 중소기업이 필요로 하는 자금의 공백은 58억달러로 추산되어 위 액수와 거의 일치하는 상황이다. 따라서 연금이라는 상당한 규모의 자본을 활용하기 위해 이해관계자를 설득할 기구가 시급히 필요했다.

이에 IIGh는 중소기업에 집중 투자할 7,500만 달러 규모의 혁신적 금융 기체인 Ci Gaba 재간접펀드의 설치를 지원하고 있다. 연금 기반 재간접펀드로서, 70%는 상업 자본을 활용하고, 30%는 촉매자본을 유입하여 구성할 계획이다. 이를 통하여 리스크에 대한 촉매자본을 시장에 소개하고, 주류 투자자들이 가나의 지속가능한 발전에 참여할 길을 열 것이라 기대하고 있다.

BOX 9. 사례 연구 - 호주 도매기금: 호주임팩트캐피탈 (Impact Capital Australia, ICA) 및 신흥시장 임팩트 투자 기금(Emerging Market Impact Investment Fund, EMIIF)

호주임팩트투자(Impact Investing Australia)는 임팩트 도매기금을 설립해 중개기관을 지원한다면, 임팩트 분야에 대한 투자기회를 확대하고 복잡한 문제들을 해결함으로써, 호주 공동체를 위해 더 나은 성과를 창출할 수 있을 것이라 믿었다. 그리고 이 새로운 모델의 개발을 위한 설계를 시작했다. 도매기금으로서 ICA는 금융 프로그램의 80%를 신규 및 기존 중개기관에 집중하여, 사회적 임팩트 투자 시장 진입 펀드나 핵심 사회적 임팩트 분야의 성장 펀드에 투자할 것이다. 그리고, 20% 이하의 투자 자본은 사회적으로 영향력 있고, 혁신적이며 측정 가능한 해법에 직접 투자할 것이다.

EMIIF는 현재 호주개발투자(Australia Development Investment)로 명칭을 변경하였으며, 인도 퍼시픽 지역의 신흥 시장을 대상으로 하는 촉매 자본 공급자이다. EMIIF는 570만 호주 달러 규모로, 우선순실지분에 투자 약정하여 동남아시아의 임팩트 투자 생태계를 활성화하였다. 또한 중소기업 기금의 우선 손실 투자자로서 위험을 줄이고, 새로운 투자자를 유인하고 있다. 신규 시장에 대한 깊은 이해와 우선 손실 자본의 능숙한 활용으로 '스타트업' 발전을 위한 금융 메커니즘에 핵심적인 역할을 하고 있는 것이다.



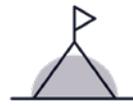
임팩트 투자 도매기금은 임팩트 측정 및 관리 표준화와 데이터 생성을 통해 시장의 명확성을 높인다.

도매기금이 설립되면, 지역 시장에 임팩트 투자가 어떻게 적용되는지 선명하게 보여주는 역할을 할 수 있다. 도매기금은 생태계에 필요한 성과 프레임워크나 측정 시스템 등 임팩트 인프라 구축에 앞장서고, 이를 통해 공유된 투자 목표와 정의에 대한 보다 명확한 내러티브를 형성하고 임팩트 측정과 관리 관행을 표준화하는데 도움을 준다. 또한 기금이 가진 포트폴리오의 임팩트를 측정하여 시장 데이터를 생성함으로써, 투자자가 충분한 정보에 근거한 결정을 내릴 수 있도록 한다.

BOX 10. 사례 연구 - 임팩트 및 시장 데이터의 표준화, 수집, 발표

중개기관과 피투자기업들이 만들어낸 임팩트의 측정과 관리를 표준화하기 위해 도매기금은 기업이 스스로 임팩트를 측정, 관리할 수 있는 임팩트 도구를 개발하기도 한다. 베타소사이어티캐피탈(BSC)의 경우, 설립 직후부터 피투자기업과 현장 조직이 자신의 임팩트를 규정하고 보고할 수 있도록 '성과매트릭스(Outcome Matrix)'를 개발하였다.

BSC가 시장 발전에 준 영향 중 또 다른 하나는 영국의 사회 투자 시장 규모에 관한 데이터를 모아 발간하는 시장현황(State of the Market) 보고서이다. BSC의 2023년 시장현황보고서에 따르면, 설립 이후 11년간 영국의 사회 투자 시장은 11배로 성장하여, 그 규모가 8억 3,000만 파운드(10억 300만 달러)에서 94억 파운드(117억 달러)가 되었다고 한다.



임팩트 투자 도매기금은 시장의 촉매자, 회의 주최자, 옹호자의 역할을 수행함으로써 임팩트 투자 시장을 조성한다.

도매기금은 신규 혹은 기존 중개기관 지원을 통해, 임팩트 평가, 재무 관리, 기금 모금 등의 분야에서 새로운 기술과 역량을 시장 내에 구축한다. 이를 통해 임팩트 투자의 양을 늘리고 질을 향상하게 된다. 또한 회의 주최자의 역할을 하며 시장 내 연결을 촉진한다.

도매기금의 지원을 통해, 중개기관들은 더 많은 기업이 시장을 탐색하고, 기회와 정보를 가진 사람과 조직을 연결해, 개별적으로 할 수 있는 것보다 더 빨리 재능과 전문성을 쌓을 수 있게 돕는다. 생태계에 잘 뿌리내린 도매기금은 좋은 사례를 확산하고, 투자자, 중개기관, 현장 조직에게 가치 있는 통찰을 제공하며, 이들이 정보에 기반하여 투자를 결정함과 동시에 임팩트 있는 전략을 개발할 수 있도록 한다. 공동 투자자, 중개조직, 현장조직 간 '3중 언어'의 대화에 참여하여 모든 이해관계자가 동일한 목표를 향해 협력할 수 있게 하고, 좋은 사례가 널리 확산될 수 있도록 노력하는 것이다. 이러한 과정을 통해 도매기금은 정보와 연결이 풍부한 임팩트 투자 공동체를 조성할 수 있다.

마지막으로, 도매기금은 그 독립적 위상과 시장 전체를 보는 관점을 통해 성과기반 계약의 가능성을 확대하거나 민간 투자 활성화를 위해 정부와 협력하는 등 정책 우선순위 영역과 관련하여 정부 당국과 논의하기 좋은 위치에 있게 된다.

BOX 11. 사례연구 - JANPIA의 파트너 그룹을 위한 임팩트 측정 훈련

JANPIA는 도매기금의 정책에 따라 파트너 그룹이 프로그램, 결과, 성과 등에 관한 평가 방법을 고안하고 그 내용을 제출하도록 한다. 또한 포트폴리오 내 다양한 조직들이 임팩트 측정 기술을 갖추고 강화할 수 있도록, 사업 담당자들에게 사회적 임팩트 평가 수행에 필요한 훈련과 지원을 제공한다. 그리고 자세한 정책 및 매뉴얼과 함께 사회적 임팩트 평가 방법을 홈페이지에 게시하고 있다.

2부. 임팩트 투자 도매기금을 어떻게 설계할 것인가

1. 설계 시 고려사항

다음은 도매기금을 설립하고자 하는 GSG 임팩트의 국가 파트너 (NP)와 시장 조성자들에게 설계 과정의 핵심 질문들에 어떻게 접근

할 것인지 알려주는 실용적인 인사이트와 조언이다. 먼저 핵심 고려 사항을 아래의 표에 나열하고, 상세한 설명을 이어가고자 한다.

표 4. 도매기금 설계 시 핵심 고려사항

	<p>전략</p> <ul style="list-style-type: none"> • 맥락 - 어디에서 시작할 것인가? • 목적 - 무엇을 얻고자 하는가? • 설계 과정에서 해결해야 할 핵심 문제는 무엇인가? • 임팩트 투자 도매기금의 설립에는 어느 정도 시간이 걸릴까? • 도매기금의 범위는 어디까지인가? • 도매기금의 대상은 기업인가 혹은 중개기관인가? • 도매기금은 어떤 금융도구를 사용할 것인가? • 도매기금은 어떤 시장 조성 기능을 가질 것인가?
	<p>기금 조성</p> <ul style="list-style-type: none"> • 도매기금 설립에 사용할 수 있는 자금의 출처와 조건은 어떠해야 하는가? • 도매기금은 공공 자본뿐만 아니라 민간 자본도 조달해야 하는가? • 도매기금은 어떠한 규모로 조성해야 하는가? • 도매기금은 자기 자본에 대해 어떻게 가격책정을 해야 하는가? • 도매기금은 어디에서 공동 투자자를 찾아야 하는가? • 도매기금에서 혼합 금융은 어떤 역할을 할 수 있는가?
	<p>구조 및 거버넌스</p> <ul style="list-style-type: none"> • 기구 위상 및 구조 - 임팩트 투자 도매기금은 별도 기관으로 설립해야 하는가? 혹은 다양한 주체를 중 대표기관이나 특정 기관 내 일부 기능 단위로 설정해야 하는가? • 기금 출연 기관으로부터 어떠한 수준의 독립성을 확보하여야 하는가? • 도매기금은 영리 법인이 될 것인가, 아니면 비영리 법인일 것인가? • 도매기금은 영속적인 기금인가 아니면 종료되는 기금인가? • 팀 - 직원들은 어떠한 기술과 역량을 보유해야 하는가?
	<p>임팩트 측정 및 관리</p> <ul style="list-style-type: none"> • 도매기금은 어떻게 임팩트를 측정, 관리해야 하는가? • 피투자자에게서 어떠한 임팩트 정보를 수집하고 공시할 것인가? • 임팩트 투자의 정의 방법을 어떻게 명확히 할 것인가?

BOX 12. 설계 시 고려사항 간 상호 연관성

도매기금의 설계는 사회, 환경, 금융의 변수를 모두 살펴야 하는 과정이다. 이 중 일부 변수는 상호 연관되어 있어, 직관적인 설계와 의사결정 과정이 필요하다. 다음이 그 예이다.

- **요구 자본 수익률 책정 | 공동 투자자의 종류 | 도매기금이 지원하는 중개기관의 투자기업 유형**

투자 대상 조직이 소규모나 초기 단계 기업인 경우, 요구 자본 수익률은 낮게 책정되고, 공동 투자자들은 자선기관이나 정부가 되는 경향이 있다. 만약 투자 대상이 규모가 있는 경우, 요구 자본 수익률은 상업 투자자들이 투자 가능한 것으로 인식할 수 있는 정도로 리스크가 조정된 시장 수익률에 가까워질 것이다.

- **투자 가능한 현장 조직의 수 | 도매기금 규모**

투자를 받을 수 있는 현장 조직이 많지 않은 경우, 그 분야가 성장할 때까지 도매기금은 적절한 규모의 자본(예: 최대 1,000만달러) 조성을 추구하는 것이 좋다.

- **임팩트 중개기관의 수 | 도매기금의 직·간접 투자 결정**

국내 중개기관이 소수인 경우, 도매기금은 기업에 대한 직접투자로 시작할 수 있다. 그러나 이미 많은 중개기관이 존재한다면, 도매기금이 기업에 직접 투자하는 것은 바람직하지 않다. 시장 내 다른 중개기관의 활동에 부정적인 영향을 줄 수 있기 때문이다.

- **금융의 유형(보조금 vs. 투자) | 임팩트 중개기관의 준비도**

시장의 투자자들이 바로 투자를 하고 싶어도, 어떤 임팩트 중개기관들의 경우에는 투자 준비도에 대한 추가 지원이 필요할 수 있다. 이 경우 향후 시장 발전을 위해 일반적으로 보조금 형태의 자원이 제공된다. 따라서 도매기금이 어떠한 유형의 금융을 공급하고 자본화할 것인지 결정할 때는 시장 준비도 요인을 고려해야 한다.

1.1. 전략

맥락과 배경 - 어디에서 시작할 것인가?

도매기금 전략을 설계하기 전, 수요 조사나 시장환경조사(Landscape Studies) 등을 통해 지역 내 임팩트 경제의 구성에 대한 기본적인 이해를 가지는 것이 좋다.

시장환경조사는 공급과 수요 측면의 주요 시장 참여자 - 정부, 금융기관, 투자자, 자선기관, 비영리 및 복지기관, 기업 등 - 를 파악하고, 현재 활용되는 자선 및 투자 도구의 스펙트럼을 그려본다. 그리고, 시장을 지지하는 보다 광범위한 생태계 참여자 - 자문기업, 싱크탱크, 연구소, 학술기관, 인큐베이터, 액셀러레이터 - 를 식별하고, 관련 정책이나 규제를 살펴보는 작업이다.

이는 시장의 규모와 참여도뿐만 아니라 성숙도를 측정하는데 유용한 정보가 된다. 시장 성숙도는 이해관계자의 인식 정도, 정책 환경, 시장 참여자의 수와 활동 정도, 사용되는 금융 도구의 다양성, 시장 데이터의 활용 가능성을 통해 알 수 있다.

또한 이러한 조사를 통해 시장의 틈새, 도전 과제 및 성장과 심화를 위한 기회를 분석하여, 그 결과를 향후 도매기금이 담당할 역할과 변화 이론을 결정하는데 사용할 수 있다.

수요 조사는 시장 내 사용 가능한 자원과 조건, 특정 분야의 금융 격차 등을 이해하는데 유용하게 활용된다.

수요 조사나 시장 환경 조사에는 다음과 같은 주요 분석 질문이 포함된다.

- 사회, 환경 성과를 위한 시장의 자본 공급자는 누구인가?
- 어떠한 유형의 기업에 도달할 기금인가? 어떤 기업의 수요가 아직 충족되지 못하였는가?
- 사회, 환경 임팩트 촉진과 관련된 트렌드나 국가 정책 방향은 무엇인가?

BOX 13. 시장환경조사에서 투자 기제 타당성 조사까지

국가별 파트너들을 위한 자원 중 “임팩트 생태계 데이터: 자원 보고서²⁷”는 시장 환경, 시장 매핑(mapping), 시장 규모 조사 등을 전략적으로 활용한 사례를 보여준다. 이러한 조사는 조직의 전략을 설정하거나, 정책 옹호 및 시장 조성 전략을 알리는 등 내, 외부적으로 모두 유용하다. 조사를 통해 시장의 구조를 파악하고, 임팩트 경제의 성장을 모니터링하고 측정하며, 다른 나라와 비교할 때 벤치마크가 될 만한 성과를 식별하고, 시장의 임팩트를 증명할 수 있다.

그림 2. 시장 환경 조사, 시장 매핑 및 시장 규모 조사의 활용 사례



출처: GSG(2022), Impact Ecosystem Data: Resource Document (내부자료)

이러한 조사연구로 얻은 데이터와 인사이트는 시장에서 도매기금이 담당할 역할에 대해 예비 가설을 세울 때 활용할 수 있다. 그러나 자금 설계 과정이 진행되면, 목표 시장에 대해 더 많은 데이터를 수집하고, 예비 이해관계자들의 참여를 유도하기 위한 타당성 조사가 추진되어야 한다. 타당성 조사는 시장환경조사나 시장 매핑에서 한 걸음 더 나아가 기업, 소기업, 및 성장하는 사업 등의 특정 금융 수요 등을 연구한다. 따라서 자격이 있는 컨설턴트나 자문역의 지원을 받아야 하며, 이들은 소규모 성장 기업들이나 미션 중심 사업의 수요와 핵심 문제를 잘 알고, 어떤 자본이 이러한 수요를 충족할 수 있는지 파악할 수 있어야 한다.

시장환경조사와 마찬가지로, 타당성 조사는 논의 과정에 모든 사회 분야를 포괄하여 각기 다른 행위자들의 중요성을 인정하고 고려할 수 있도록 긍정적인 환경을 만들어주어야 한다.

27 GSG (2022). Impact Ecosystem Data: Resource Document (Internal).

목적 - 무엇을 얻고자 하는가?

임팩트 투자 도매기금의 임팩트 주제(impact thesis), 변화 이론, 혹은 전략은 사전 시장환경조사나 시장 매핑을 통해 파악한 성장의 기회를 잘 활용하고, 각 국의 임팩트 투자 시장 성숙도를 반영하는 것이어야 한다. 또한 일자리 창출 등의 사회, 환경적 임팩트를 미션으로 하는 조직 및 기업의 성장과 활성화를 촉진해 온 국가의 여정에 방향을 제시하여야 한다. 도매기금에서 역할을 담당할 이해관계자에 따라, 기금의 변화이론은 정부가 정의한 주제, 즉 국가 발전 계획이나 다년간의 국가 전략 등에 언급된 목표와 일치할 수 있다.

도매기금의 변화이론은 지원할 대상의 유형(자선부문의 중개기관, 사회적기업, 비영리조직, 중소기업 등)에 뿌리를 둔다. 그러나 어떠한 경우에도, 도매기금은 대부분 임팩트 투자 도매기금이 아니면 발생하지 않을 임팩트, 즉 추가적이고 의미 있는 결과나 성과를 창출하기 위하여 설립된다.

각 기금이 채택한 변화이론의 세부 내용에 대해서는 3부 임팩트 투자 도매기금의 국가 사례를 통해 더 자세히 설명할 것이다.

설계 과정에서 해결해야 할 핵심 문제는 무엇인가?²⁸

국가 파트너와 시장 조성자들은 임팩트 시장의 역동과 시장의 공백에 대한 기본적 이해를 가지고 도매기금 설계를 시작한다. 이 과정이 건설적이고, 통합적이며, 포괄적인 과정이 될 수 있도록, 다음의 두 단계로 나누어 생각해 보고자 한다.

1단계: 최초 시장 분석 및 금융 기체(financial vehicle) 파악

- **시장 분석:** 도매기금이나 재간접펀드를 설계할 때에는 공급과 수요에 관한 세부적 시장 분석에서 시작해야 한다. 먼저, 지역 소기업(혹은 목적 지향 기업)의 자본 수요를 규모, 매출, 금융 수요, 성숙도, 업종 등으로 분류하여 분석한다. 이를 통해 금융 격차, 소기업이 활용하고 있는 금융 접근 방법, 비은행기관 등 지역 중개기관이 제공하고 있는 금융의 유형과 조건 등을 매핑하게 된다. 또한 소기업의 금융 격차를 해소하기 위한 금융 제도의 역량, 트렌드, 우선 순위 등 정책과 규제 당국의 데이터를 살펴봐야 한다.

28 이 장에서는 NABII 잠비아의 설계 과정 중 제 1, 2단계에서 얻은 정보와 교훈을 소개한다. 이 기구는 프론티어 파이낸스 콜라보라티브(Collaborative for Frontier Finance), GSG 임팩트, 멘토 미(Mentor Me), USAID EDGE가 지원하고, 뱅크 오브 잠비아(Bank of Zambia)가 협력하여 잠비아의 중소기업에 적정 가격의 금융을 공급하는 플랫폼이다.

- **핵심 이해관계자들의 피드백과 반응:** 결과를 작성하고 분석한 후, 공급, 수요 양 측의 이해관계자 및 정부, 자선기관 등 유관 기관의 피드백과 반응을 유도한다. 이를 통해 보다 정제되고 예리한 분석이 가능해진다.
- **모범 사례 수집:** 실행 착오를 줄이고 혁신적 금융 모델을 실행하기 위해, 다른 국가에서 설립한 유사 기관이나 도구로부터 인사이트와 교훈을 얻을 수 있다. 투자 도구, 자금 조달 유형, 투자 조건 및 기간 등의 정보도 이에 포함된다.
- **전문가 의견 청취:** 자본시장, 혁신금융, 사회 혁신 및 중소기업 금융 등의 영역에서 활동하는 금융 전문가들에게 자문을 받는 것이 좋다. 기후 금융, 성 평등, 금융 기술 등의 전문가들 또한 금융을 통해 기업의 성장과 자본 접근성을 가속화할 수 있는 영역을 파악하는데 도움을 줄 수 있다.
- **잠재적인 자금 조달 통로 제한:** 시장 수요, 시장의 틈새 및 정책적 기회, 비교할 만한 금융 모델 등을 평가한 후에, 자금 조달의 통로를 제안할 수 있다. 이 때, 평가를 통해 파악한 핵심 수요, 즉 적정 가격의 자본, 지역 금융 기관 강화, 잠재투자처 확보, 피 투자 기업의 투자 준비도 향상 등을 목표로 하게 된다.

2단계: 금융 기체(financial vehicle) 설치와 발족을 위한 다음 단계

- **시장 분석의 정교화:** 1단계에서 수행한 조사로부터 상당한 시간이 흘렀다면 다시 한번 정교한 시장 분석을 실시하는 것이 좋다. 이를 통해 금융 기체의 투자 주제가 소기업 혹은 중개기관들의 도전 과제와 잘 맞춰져 있는지 확인할 수 있다. 또한 주제 문서의 정당성을 높이고, 기금이 투자처를 선택하는데 사용할 선별 기준을 제공할 수 있다.
- **법적 기체(legal vehicle), 정책 문서 설정 및 인허가:** 금융 기체의 범위가 정해지면, 기금의 적절한 법적 구조를 선택해야 한다. 이 결정은 세제, 책임 소재, 유연성 등의 요소에 영향을 준다. 정책 문서에는 기금의 운영을 위한 규정과 절차를 기재하며, 인허가는 기금 관련 금융 규제나 투자자 보호 요건을 충족하는지 확인하는 과정이다.
- **교육 및 역량강화 프로그램의 기획과 실행:** 기금운용기관이나 기업 모두를 위해서, 투자 팀과 피투자기업이 기금의 임팩트 측정, 관리 방법이나 신규 전략 및 협력 기회를 파악할 수 있도록 교육 및 역량강화 프로그램을 기획, 실행한다.
- **실무 세팅:** 최초 투자 조건 합의서(term sheet)에 활용가능

한 금융 모델과 투자 약정 등을 반영한다.

- **유한책임투자자(LP) 연계:** 투자 조건 합의서를 소개하는 일은 지속적이고 반복적인 과정이므로 이후 추가로 구체화할 수 있다.

- 도매기금은 일정 사업 규모나 성숙 단계의 기업을 지원하는가? 이에 대한 답은 시장 내 충족되지 못한 금융 수요나 지불가능한 금융 비용 등에 대한 이해에 따라 달라질 것이다.
- 시장에는 현재 어떤 중개기관이 존재하며, 어떤 유형의 금융을, 어떤 조건으로 공급하고 있는가?

임팩트 투자 도매기금의 설립에는 어느 정도의 시간이 걸릴까?

임팩트 투자 도매기금의 설립에는 2년에서 10년이 소요된다. 1단계와 2단계는 통상적으로 각각 1년 정도 걸리지만, 법 제도 개혁이나 필요 인허가의 취득, 혹은 정치적 상황이나 기금 조성에 필요한 시간 등에 따라 이보다 더 오래 걸릴 수 있다.

또한 국가별로 경험에 차이가 있다. 캐나다의 경우 도매기금 설립은 10년의 여정이었으나, 나이지리아는 정부가 펀드의 첫번째 기금 모집에 일정한 비율의 기여를 약속하기까지의 초기 설계에 단 2년이 걸렸다. 자금의 출처, 정치, 경제적 맥락, 정부와 국가 파트너 간의 관계, 임팩트 투자 시장에 대한 인지도 등의 요소가 설립 소요 기간에 영향을 준다.

도매기금의 범위는 어디까지인가?

도매기금의 범위를 정의하기 위해서는 지역, 부문, 지속기간 등의 여러 변수를 고려해야 한다. 어떤 범위로 설정하던 간에, 도매기금의 과업과 범위는 시장의 진화에 맞춰 발전할 수 있도록 폭넓고 유동적이어야 한다.

범위 설정시 고려할 변수:

- 지역 - 도매기금을 국가나 특정 지역 단위로 설정할 것인가?
- 부문 - 도매기금은 특정한 부문이나 관심 영역을 두고 투자할 것인가?
- 지속기간 - 도매기금은 영구적인가? 아니면 기간 제한을 두고 운영되는가?

도매기금의 대상은 누구인가?

도매기금의 지원을 받을 현장 조직은 어떤 유형인가? 목표 대상 기관을 결정할 때는 다음을 고려하여야 한다.

- 도매기금은 특정 목표를 달성하거나 특정 사업 분야 - 역량 강화나 사회적 기업, 혹은 소기업 규모화 등 - 를 발전시키고자 하는가? 아니면 시간에 따라 다른 우선순위를 설정하고 보다 효율적으로 광범위하게 자금을 공급할 것인가?

도매기금은 어떤 금융 도구를 사용해야 하는가?

주제나 시장의 분야가 지정되고 나면, 필요한 금융의 유형, 즉 궁극적으로 어떤 도구를 사용해야 하는지 결정하기 쉬워진다. 다음 질문들이 그 답을 찾는 데 도움이 될 것이다.

- 도매기금은 도매나 소매 투자, 혹은 둘 다를 활용할 것인가?
- 도매기금은 대출을 제공할 것인가? 혹은 지분투자를 할 것인가?
- 도매기금은 기업에 직접 투자하는 기금인가, 아니면 중개기관에 투자하는 재간접펀드인가?
- 도매기금은 투자 뿐만 아니라 보조금도 공급할 것인가?

투자 준비도 향상을 위한 보조금은 초기 기업을 지원하거나 새로운 분야에 돌파구를 만들 때 중요하다. 그러나 기업이 보조금에 과하게 의존하거나, 도매기금이 투자보다 보조금을 더 많이 공급하면, 시간이 지남에 따라 기금이 고갈될 수 있다. 처음부터 자본의 원천이 무엇이며, 보조금 지급에 어떤 자금이 사용될 지 구분하는 것이 중요하다.

BOX 14. 투자 준비 프로그램

투자 준비도 향상을 위한 프로그램은 임팩트 투자를 받을 가능성에 근접한 사회적 기업과 자선기관에게 지원된다. 임팩트 투자 도매기금은 사회적 경제 조직의 역량을 강화하여 자금을 조달할 수 있도록 보조금이나 기술 지원 프로그램을 제공한다.

정부 주도 투자 준비 프로그램

캐나다

캐나다 정부 예산으로 이루어지는 투자 준비 프로그램(Investment Readiness Program, IRP)은 캐나다의 사회, 문화, 환경적 도전 과제를 해결하는데 기여하는 사회적 조직(Social Purpose Organizations, SPOs)을 위한 5천만 달러 규모의 보조금 사업이다. 이 프로그램의 목적은 캐나다의 사회적 조직들이 성장하는 사회적 금융 시장에 참여할 수 있도록 역량을 구축하고, 정부의 사회적 금융 기금(Social Finance Fund, 캐나다의 임팩트 투자 도매기금)으로 부터 보다 폭 넓은 투자를 받을 수 있도록 준비하는 것이다.

호주

호주 사회서비스부 후원으로 호주임팩트투자협회(Impact Investments Australia, 호주 국가 파트너)와 호주사회적기업협회(Social Enterprise Australia)가 함께 운영하는 사회적 기업 발전 이니셔티브(Social Enterprise Development Initiative, SEDI)는 12만 달러 규모로, 역량 강화 보조금을 지급하여 사회적 기업들이 임팩트를 성장시킬 수 있도록 지원한다.

도매기금 주도 투자 준비 프로그램

액세스(Access)

사회투자재단 액세스는 사회적기업을 위한 보조금을 지급하는 영국의 임팩트 투자 도매기금이다. 이 리치 펀드 투자 준비 보조금(Reach Fund Investment Readiness Grant)은 더 많은 자선기관과 사회적 기업이 투자를 받을 준비를 갖추어 금융의 측면에서 회복탄력성을 갖추고 자립함으로써, 임팩트를 유지하거나 성장시킬 수 있도록 한다.

패스웨이 펀드(Pathway Fund)

패스웨이 펀드는 기관들이 모금에 성공하고 신용 기록을 구축하는데 긍정적인 인센티브가 될, 일부 상환형 투자 준비 보조금을 구체화하고 있다. 사업 모델과 수익성에 따라 보조금의 일부가 중개기관에게 상환되어 더 많은 기업을 지원할 수 있는 것이다. 보조금의 상환은 일정 수준의 자금 조달이 이루어지는 경우에 진행된다.

1.2. 자금 조달

도매기금 설립에 사용할 수 있는 기금의 출처와 조건은 어떠한가?

임팩트 투자 도매기금 설립에는 다양한 기금이 출처된다. 초기 단계에는 도매기금 설계를 위한 보조금 재원을 찾아야 하고, 설립 이후 투자 준비가 되었을 때에는 상환형 재원 혹은 상환형 재원과 보조금 재원을 혼합한 기금을 조성한다.

기금을 출처 받을 때에는 출처별로 각기 다른 고려가 필요하며, 주의 깊게 평가해야 한다.

표 5. 자본 출처와 관련 고려사항

자본 출처	고려사항
휴면 계좌	<p>휴면계좌는 상당 기간동안 계좌주가 금융기관과 어떠한 거래도 없으며 소통하지 않아 비활성 상태인 은행 혹은 금융기관의 계좌를 말한다. 휴면계좌로 정의되는 비활성 기간은 국가나 기관마다 다르다.</p> <p>정부는 특별법을 통해 휴면계좌를 관리하고 이 미청구자산을 국가로 귀속한다. 소유자나 수혜자의 청구시까지 국가 통제 하에 이를 유지할 수 있지만, 청구되지 않는 경우도 많다.</p> <p>휴면 계좌를 도매기금을 조성하는데 사용해 온 주된 이유는 다음과 같다.</p> <ul style="list-style-type: none"> • 휴면계좌의 자금은 본질적으로 사용되지 않는 돈이라 정부가 현 경제 활동에 영향을 미치지 않으면서 공공 및 사회적 편익을 위해 목적을 조정할 수 있다. • 휴면계좌의 활용을 통해 정부나 시장 조성자들은 정치적으로 민감한 신규 세금 논의나 기존 자원의 재분배를 피할 수 있다. 휴면상태로 남아있을 자본풀을 활용하는 것이다. <p>휴면계좌는 도매기금에게 비교적 안정적이고 장기적인 자본 출처이다. 일시 상환 요구가 있을 가능성이 낮으므로, 임팩트 투자 영역에서 많이 볼 수 있는 느리게 수립되는 장기 프로젝트에 이상적이다.</p>
공공 금융 기관	일반적으로 임팩트에 크게 중점을 두지는 않아 도매기금이 하고자 하는 임팩트 과업에 대해 지지를 받기 어려울 수 있다.
정부 지출 예산	정치적 변화와 관련된 위험 및 투자 결정에 대한 통제 욕구가 있다.
기관 투자자(연금, 은행 등)	새로운 상품이나 시장의 기회를 통해 이익을 얻지만, 재무적 수익에 대한 기대가 너무 높을 수 있다.
자선 조직	<p>자선 조직은 수익이 발생하는 활동에 자선 목적의 투자를 집행하기를 망설이기도 하지만, 보조금 형태의 자선 자본은 혁신과 임팩트를 위한 촉매로서 역할을 제공할 위치에 있다.</p> <p>초기 기업을 위한, 혹은 시장 공백을 채울 새로운 투자를 설계할 때 보조금은 매우 중요한 가치를 갖는다. 그러나 한편으로는 기업들이 과도하게 보조금에 의존하게 될 수도 있다.</p> <p>투자 대신 보조금을 제공하는 것은 장기적으로 볼 때 기금의 고갈을 불러올 수도 있다.</p>
개발금융기관(DFIs) 및 공공개발은행(PBDs)	시장 조성이 주요 미션 중 하나인 개발금융기관은 새로운 재간접펀드의 개발에 관심이 있다. 초기 설계 기금 설립, 운영 활동에 기술적 지원을 하거나, 설립 이후 투자자로서 이 새로운 파이프라인을 통해 수익을 얻을 수도 있다.
혼합 접근법	혼합형은 도매기금이 보다 유연하게 자본을 흡수하거나 다양한 자본 공급자들(자선 재단, 패밀리 오피스, 임팩트 투자자, 기업 등)과 협력할 수 있도록 하는 접근방법이다.

표 6에 나타난 것 처럼, 이미 설립되거나 설립 준비중인 도매기금의 자금 출처는 매우 다양하며, 시장의 특성에 따라 그 조합이 달라진다.

표 6. 임팩트 투자 도매기금의 자금 출처

도매기금	출처	액수
1 베타소사이어티캐피탈 (BSC, 영국)	휴면예금 60%, 국내 은행 40%	GBP 625M (~ USD 790M)
2 소셜임팩트 액셀러레이터 (Social Impact Accelerator, 유럽연합)	EIB, EIF, 은행, 개발은행 등 공공 및 민간 기관	EUR 243M (~ USD 263M)
3 액세스 (Access, 영국)	내각부(Cabinet Office), 성장펀드(Growth Fund) 파트너십, 휴면예금	GBP 35.7M (~USD 45.3M)
4 포르투갈 사회 혁신기금 (Portugal Social Innovation, 포르투갈)	유럽 구조 및 투자 기금(European Structural and Investment Fund) 2014~2020, Invest EU(2021-2027), 연방정부	EUR 125M (~ USD 135M)
5 일본 공익활동 네트워크 (JANPIA, 일본)	최근 휴면상태가 된 휴면예금	USD 80M
6 한국사회가치연대기금 (SVS, 대한민국)	은행, 신탁, 협동조합, 공기업	KRW 28BN (~ USD 21M)
7 라틴아메리카 임팩트 펀드 (LATAM Impact Fund, 중남미)	그룹 빔보(Grupo Bimbo), 중남미 소재 개발은행, 연금, 패밀리오피스	USD 71M
8 패스웨이 펀드 (Pathway Fund, 영국)	정부, 휴면예금, 자선재단, 출연금, 미션 연계 투자자 및 후원자	GBP 50M 목표 (~ USD 62.3M)
9 호주 개발 기구 (Australian Development Instruments, 호주)	정부	AUD 250M (~ USD 166M)
10 사회적 금융 기금 (Social Finance Fund, 캐나다)	연방 재무부	CAD 755M (~ USD 564M)
11 지역 VC 임팩트 투자 지원 프로그램 (Regional Venture Capital Support Program for Impact Investment, 튀르키예)	공공 개발 은행	TL 250M (~ USD 8.24M)
12 임팩트캐피탈 호주 (Impact Capital Australia, 호주)	50% 정부, 50% 금융기관을 목표로 함	AUD 400M (~USD 260M)
13 독일 (Germany)	목표: 연방정부 및 EU 구조 기금(1단계), 휴면예금(2단계)	N/A
14 Ci-Gaba 재간접펀드 (Ci-Gaba Fund of Funds, 가나)	지역 연금 및 자선재단	USD 75M
15 인도네시아 임팩트 얼라이언스 (Indonesian Impact Alliance, 인도네시아)	패밀리오피스	N/A
16 임팩트 투자 도매기금 (Wholesale Impact Investment Fund, 나이지리아)	목표: 정부 50%, 기타(지역 연금 포함) 50%	USD 100M
17 남아프리카공화국 (South Africa)	지역 연금(현재 컨셉단계)	N/A
18 소셜임팩트펀드 (Social Impact Fund, 스페인)	정부의 회복, 전환 및 회복탄력성 계획 예산	EUR 400M (~USD 434M)
19 잠비아 소기업 성장 이니셔티브 (SGBI, 잠비아)	잠비아 은행, 추후 제 3자 자본 유치 계획(개발은행, 연금 보험회사 등)	ZMW 5BN (~USD 180M)

표 7. 단계별 접근 - 휴면예금의 활성화 단계

1단계	아직 공익을 위해 사용되지 않는 휴면예금을 활용하는데 기여할 주체들을 소집해 결속력 있고 결의 수준이 높은 그룹으로 만든다.
2단계	휴면 자금을 보유하고 있는 금융 기관과 소통한다.
3단계	모든 시민이 자신의 자금을 되찾을 수 있도록 보장해야 한다.
4단계	활용가능한 휴면 자금의 유형을 정의한다. 미청구자산은 단순한 저축예금이나 수익성 예금, 혹은 투자, 연금, 생명 보험 및 기타 보험의 형태로 존재하므로, 어떤 유형의 자산을 대상으로 할지 결정한다.
5단계	정부 측 이해관계자와 소통한다.
6단계	독립적인 임팩트 투자 도매기금의 설립 필요성을 주장한다.
7단계	재청구 제도를 통해 개인들의 휴면계좌를 이체할 때 발생가능한 법적 제약을 고려한다.
8단계	임팩트 투자 도매기금을 설립한다.
9단계	도매기금이 직접 투자할지, 중개기관을 통해 투자할지 결정한다.
10단계	목표를 설정하되, 시장은 항상 변화하므로 임무는 과하게 구체적으로 설정하지 않는다.
11단계	거버넌스 구조를 명확히 하고 과도한 규제를 피한다.
12단계	금융과 사회 문제 모두에 대해 역량 있는 팀을 구성한다.

1.3. 구조 및 거버넌스

기관의 위상 및 구조: 임팩트 투자 도매기금은 특정 기관으로 설립될 것인가, 아니면 여러 기관을 모아 대표할 것인가? 또는 큰 기관 안에 기능으로 설립될 것인가?

임팩트 투자의 등대로서 도매기금이 설립되어 시장에 신뢰를 준다면, 시장 내에서 더 큰 입지를 확보할 수 있다. 도매기금은 다양한 중개기관에게 투자할 수 있으나, 도매기금과 중개기관 사이에는 견제와 균형이 필요하다.

기금 출연 기관으로부터 어떠한 수준의 독립성을 확보해야 하는가?

도매기금이 정부 예산으로 설립될 경우, 정부가 기금을 적절하게 감독하면서도 그 목적을 달성할 수 있도록 충분한 독립성을 보장하는 것이 중요하다. 베타소사이어티캐피탈 모델의 경우, 도매기금은 회사 법인격을 가지며, 부여된 임무 하에서 적절히 활동하고 있는지 정부의 관리감독을 받는다. 정부 지원으로 설립되는 경우, 도매기금을 별도 기구로 설정하는 것이 이상적이다. 정부의 대표자를 이사로 위촉할 수 있으나, 투자 결정 과정에는 참여하지 않는 것이 좋다.

팀 - 실무자들은 어떠한 기술과 역량을 보유해야 하는가?

임팩트 도매기금은 시장을 이해해야 하기 때문에, 다양한 배경을 가진 사람들로 팀을 구성해야 한다. 해당 시장에서 집합투자, 도매기금 투자, 중개기관 투자, 소기업 및 성장 기업 투자, 목적 중심 혹은 임팩트 기업에 대한 투자 등의 경험과 기술을 가진 전문가들이 참여하도록 해야 한다.

또한 임팩트와 시장 조성이라는 두가지 업무 특성 때문에 도매기금 팀은 연구, 임팩트 측정 및 운영, 정책 작업에 대한 경험과 자격을 보유해야 한다.

1.4. 임팩트 측정 및 관리

도매기금은 어떻게 임팩트를 측정, 관리해야 하는가?

업계 관행에 따라, 도매기금은 설계와 실행의 다양한 단계에서 다음과 같은 구성 요소와 활동을 임팩트 관행에 통합할 것이다.

표 8. 도매기금의 설계 및 실행 단계에서의 임팩트 관행

단계	내용	
설립 전	임팩트 가설(impact thesis)과 변화이론(theory of change) 정의	<p>도매기금의 변화이론은 어떠한 임팩트와 시스템 차원의 변화를 목표로 설정하고, 어떻게 달성할 것인지에 대한 논리를 설명하는 것이다.</p> <p>임팩트 주제 보고서* - 임팩트 투자 도매기금이 국가의 사회, 환경적 과제에 대한 시장 기반 솔루션을 지원하고자 설립된 경우, 국가가 정의한 주제별 목표와 우선 순위를 따른다.</p> <p>기관 기반 임팩트 주제 보고서* - 사회적 기업, 자선기관, 비영리조직, 사회적 경제 조직 등 도매기금이 지원하는 기관의 유형에 따라 임팩트 주제 보고서가 작성되기도 한다.</p>
	임팩트 범위* 정의	IMP의 투자군(Investment Classes) 및 투자자 기여도(Investor Contribution) 항목 참조
설립	대상과 목표 설정	<p>도매기금이 임팩트 업무를 수행하기 위해서는, 단기적 산출물(output) 및 장기적 임팩트 등 임팩트 대상과 목표를 설정하는 것이 좋다. 이 작업에는 임팩트의 임계치를 설정하고, 누구를 수혜그룹으로 할 것인지 명확히 하며, 성과 측정을 위한 인프라와 내부 역량을 조성하는 것 등이 포함된다.</p>
	투자 대상에 대한 임팩트 실사 작업 수행	<p>임팩트 달성 가능성과 연계된 위험에 대해 평가하는 실사를 실시한다. IMP의 5대 임팩트 영역²⁹은 자산이나 투자의 잠재적 임팩트를 평가하는 포괄적인 틀로 다음 요소로 구성된다.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 무엇을: 기업의 기여로 만들어 낸 성과 2) 누가: 어떤 이해관계자가 성과를 경험하는가 3) 얼마나: 경험한 변화의 정도(폭, 깊이, 기간 등) 4) 기여도: 기업이나 투자자 기여로 만들어 낸 성과의 정도 5) 위험: 임팩트가 기대한 바와 다를 경우, 아홉 가지 유형의 위험 언급 <p>투자 기회 평가 시, 위 각각의 영역에서 질문을 구체화할 수 있다.</p>
	측정과 관리	주기적으로 임팩트를 측정한다. 임팩트 평가, 성과 제고, 문제 해결 및 완화를 위해 주기적으로 데이터를 분석한다.
	보고와 검증	도매기금 운영의 책무성과 투명성을 담보하기 위해 임팩트 보고를 수행한다. 독립적인 제 3 기관으로부터 임팩트를 검증 받는 것이 좋다.

* 비교: 도매기금의 임팩트 가설과 범위는 시장의 변화에 따라 진화한다.

임팩트 투자 도매기금은 임팩트 측정과 관리를 표준화하고 시장 데이터를 생성하기 위해, 피투자기업들이 스스로 임팩트를 측정, 관리할 수 있는 임팩트 도구를 개발하기도 한다. 베타소사이어티캐피탈은 설립 직후 피투자기업과 현장 조직들이 자신들의 임팩트를 정의하고 보고할 수 있도록 '성과 매트릭스(Outcomes Matrix)'를 개발하였다.

임팩트 투자 도매기금은 또한 평등, 다양성 및 포용성(DEI)에 관한 시장 표준을 세울 수 있다. 베타소사이어티캐피탈과 액세스는 이에 관해 명확한 정책을 수립하고, 중개기관이 이를 공유, 채택할 수 있도록 하였다.

29 Impact Frontiers, Five Dimensions of Impact. <https://impactfrontiers.org/norms/five-dimensions-of-impact/>

어떻게 임팩트 투자의 정의를 명확히 할 것인가?

임팩트와 관련한 생각들을 조율할 때, 시장조성자들은 임팩트 경영 프로젝트(Impact Management Project, IMP)가 개발한 '임팩트 분류(Impact Classification)'와 '투자자 기여도(Investor Contribution)'를 참조한다. IMP는 임팩트 투자 분야에서 임팩트 측정과 관리에 관한 업계 표준이라 할 수 있다³⁰.

IMP에 따르면 투자의 임팩트는 지원하는 투자 자산의 임팩트(위해 방지, 이해관계자 편익, 솔루션 기여 등으로 평가)와 자산이 임팩트를 달성할 수 있게 하는 투자자(혹은 중개기관/투자 매니저) 기여도

간의 함수이다.

임팩트 측정 프로젝트(현 임팩트경영플랫폼, IMP)가 개발한 도표를 보면, 위 입력값을 통해 도매기금의 기본 논리인 변화이론이 만들어 진다는 것을 알 수 있다.

그림 3의 위에서 네 번째 줄과 그 아래의 항목들을 보면, 도매기금이 임팩트의 생성(그리고 시장 조성)에 적극적으로 참여할 경우 신규 혹은 공급 부족 시장을 육성하고, 유연한 자본을 공급할 수 있다는 것을 알 수 있다.

그림 3. 도매기금의 잠재적 투자자 기여도

일반적 매트릭스

		기초 자산의 임팩트		
		위해 방지	이해관계자 편익	솔루션 기여
투자자 기여	임팩트 관련 시그널 +적극적인 참여 +신규/자본공급부족 시장 성장 +유연 자본 공급	예) 윤리적 채권 펀드	예) 긍정적 선별된/최상급 ESG 펀드	예) 국가가 보증하는 채권(2차 시장)을 통한 자금 조달로 백신 공급 체계 구축 또는 재생 에너지 프로젝트 지원
	임팩트 관련 시그널 +적극적인 참여 +신규/자본공급부족 시장 성장 +유연 자본 공급	예) 주주 행동주의 펀드	예) 성과 개선에 주주가 깊게 개입하는, 긍정적 선별된/최상급 ESG 펀드	예) 공공 또는 사모 주식 투자 펀드가 소외 계층의 교육 및 보건에 중대한 영향을 미치는 기업을 선별하고 협력하는 것
	임팩트 관련 시그널 +적극적인 참여 +신규/자본공급부족 시장 성장 +유연 자본 공급	예) 프론티어 시장 내 부정적 선별된 부동산 앵커 투자	예) 프론티어 시장 내 긍정적 선별된/인프라 펀드	예) 채권 펀드가 환경 지속가능성, 깨끗한 물 및 위생 시설 접근성에 중대한 영향을 미치는 기업들의 채권 발행에 중심 역할 수행
	임팩트 관련 시그널 +적극적인 참여 +신규/자본공급부족 시장 성장 +유연 자본 공급		예) 프론티어 시장 내 앵커 투자하는 긍정적 선별된/사모펀드	예) 취약계층 소득 및 고용 임팩트 창출 기업에 대한 앵커투자 사모펀드
	임팩트 관련 시그널 +적극적인 참여 +신규/자본공급부족 시장 성장 +유연 자본 공급			예) 취약계층 고용 임팩트 창출 기업에 대한 시장수의 이하 자산채권 혹은 비보증 채권 펀드
	임팩트 관련 시그널 +적극적인 참여 +신규/자본공급부족 시장 성장 +유연 자본 공급			예) 취약계층 에너지 접근권 확대 임팩트 기업 앵커 투자 및 적극 개입 인내 자본 성격의 벤처캐피탈펀드

출처: GSG Impact (2018). Building Impact Investment Wholesalers

30 Impact Management Project. Investment classifications. <https://impactmanagementplatform.org/investment-classifications>

피투자기업으로부터 어떠한 임팩트 정보를 수집하고 공시할 것인가?

표준화된 임팩트 데이터 수집은 시간 흐름에 따른 시장 형성 뿐만 아니라, 다양한 중개기관이 만들어내는 사회, 환경적 임팩트를 이해하고 추적하는데 있어 매우 중요하다.

BOX 15. 사례 연구 - 성과 매트릭스(Outcome Matrix)

BSC는 중개기관과 피투자기업이 스스로 측정 기준을 결정할 수 있게 하였으나, 도매기금이 창출한 임팩트를 결과적으로는 합산할 수 없었다. 2011년, 빅소사이어티와 뉴필란트로피캐피탈(New Philanthropy Capital)은 굿파이낸스(Good Finance) 주도로 성과 매트릭스(Outcome Matrix)를 개발했고, 이를 통해 사회 부문의 투자와 임팩트 평가에 대해 공동의 언어를 갖고자 했다. 성과와 측정은 규범적이거나 엄격하기 보다는, 조직이 스스로 자신의 사회적 임팩트를 측정하고, 투자자들과 소통하는 시작점이 되어야 한다.

2. 교훈

모든 임팩트 투자 도매기금이 공통적으로 밝힌 주요 성공 요인은 다음과 같다.

- **임팩트 투자 도매기금은 정부의 지원 하에 독립적으로 운영되어야 한다:** 도매기금은 독립적으로, 어떤 정치적인 간섭 없이 그 미션과 목적에만 기반하여 투자 결정을 내릴 수 있어야 하며, 정부는 이를 위해 우호적인 규제 환경을 수립해야 한다. 이러한 자율성과 정치적 지지를 통해 신뢰를 구축하고 투자자를 유치할 수 있다.
- **임팩트 투자 도매기금은 임팩트를 자본에 연결하기 보다 자본을 임팩트로 연결해야 한다:** 도매기금은 임팩트를 위해 자본을 연결하여야 하며, 그 역방향으로 작용해서는 안된다. 즉, 긍정적인 사회, 환경적 성과의 창출을 우선시하여야 한다.
- **임팩트 투자 도매기금은 중개기관에 집중해야 한다:** 도매기금은 중개기관의 역량과 활동의 강화를 통해 시장의 성장을 지원한다. 중개기관은 연구와 옹호사업을 통해 업계 표준을 생성, 확산하고, 파트너를 연결하며, 협력적 실천의 플랫폼을 만드는 등의 다양한 역할을 담당할 수 있다. 따라서 이러한 투자 중개기관의 존재는 측정 가능한 임팩트를 생성하는데 집중하며 재정적으로 자립 가능한 시장을 조성하는데 있어 매우 중요하다.
- **임팩트 투자 도매기금은 시장 성장을 위해 협력적인 접근 방법을 취해야 한다:** 임팩트 투자 생태계 안에서 도매기금과 중개기관, 그리고 기타 이해관계자들은 협력을 통해 시장의 빈틈을 파악하고 새로운 투자 상품과 전략, 솔루션을 개발할 수 있다.
- **임팩트 투자 도매기금은 유연성과 자본 가용성을 증대해야 한다:** 장기적으로 피투자기업의 필요에 더 잘 맞는 투자를 하기 위해, 도매기금은 유연성과 사용가능한 자본을 증대하여야 한다. 특히 초기 시장의 경우, 기금은 유연한 자본 공급을 통해 조직들이 향후 더 큰 성공을 위한 주요 목표 지점에 도달할 수 있도록 한다. 또한 자본의 가용성 확대를 통해, 기업들의 수요에 대응하고, 공동 투자자의 관심을 유발할 수 있다.
- **임팩트 투자 도매기금은 유의미한 임팩트를 창출하는 동시에 (재정적으로) 자립하여야 한다:** 도매기금은 임팩트와 재무적 성과 도출이라는 핵심 목표를 수행해야 한다. 이 둘은 서로 양립하면서, 도매기금이라는 개념을 증명하고, 투자자를 유지, 유인하며, 임팩트를 점차 확대한다. 도매기금이 자립한다면 어려운 경제적 조건에서도 지속적으로 활동하며 변화하는 정치와 시장의 역동에 대응할 수 있다. 그러나, 자립에 집중하여 사회적 문제를 효과적으로 해결하는데 걸림돌이 되어서는 안된다.
- **임팩트 투자 도매기금은 다양성, 평등, 포용성(DEI)을 고려해야 한다:** 다양한 배경과 경험을 가진 팀은 임팩트를 만들고자 하는 공동체가 직면한 필요와 과제를 더 잘 이해할 수 있다. 또한 투자 팀과 포트폴리오 회사에게 DEI를 강조하여, 그들이 만든 임팩트 펀드가 소외 계층이 리더로 있는 벤처들에 보다 더 잘 접근하도록 할 수 있다. 이 분야에 대해 상당한 규모의 자금을 공급하는 도매기금은 그 영향력으로 시장 전체의 변화를 주도할 중요한 역할을 할 수 있는 것이다.

3부. 임팩트 투자 도매기금과 재간접펀드 국가별 사례*

베터소사이어티캐피탈(Better Society Capital, 영국)	33
소셜임팩트엑셀러레이터(Social Impact Accelerator, 유럽연합)	40
포르투갈사회혁신(Portugal Social Innovation, 포르투갈)	44
일본공익활동네트워크(Japan Network for Public Interest Activities, 일본)	51
한국사회가치연대기금(Korea Social Value and Solidarity Foundation, 대한민국)	57
사회적금융기금(Social Finance Fund, 캐나다)	63

* (역주) 원문에는 이 한국어 번역본에 수록된 6개국의 사례 이외에도 이미 설립된 3개의 도매기금 사례-LATAM 임팩트 펀드(중남미), 패쓰웨이 펀드(영국), 지역 VC 임팩트 투자 지원 프로그램(튀르키예)- 및 설립 준비 중인 8개국의 사례(호주, 독일, 가나, 인도네시아, 나이지리아, 남아공, 스페인, 잠비아)가 수록되어 있다. 국내 활용도를 고려하여 여기에는 6개 사례만 수록하였다. 기타 국가의 사례는 원문 참조.

베터소사이어티캐피탈(Better Society Capital, 영국)

1. 서론

베터소사이어티캐피탈(전 빅소사이어티캐피탈, BSC)은 영국의 사회적 임팩트 투자 도매기금으로, 영국의 사회 이슈와 불평등 해소를 위해 활용할 자원을 확대할 목적으로 2012년 설립되었다. 6억 2,500만 파운드(7억 8,200만 달러) 규모의 도매기금으로 최초 설립되었고, 이중 4억 2,500만 파운드(5억 3,200만 달러)는 휴면예금에서, 2억 파운드(2억 5,000만 달러)는 네 곳의 상업은행에서 출자하였다.

BSC의 역할은 중개기관, 투자 운용사나 사회적 은행에 기금을 제공하여, 이들을 통해 자선기관이나 사회적 기업이 재정적으로 지속 가능하게 활동하는 것이다. 기존에 보조금에만 의존했던 사회 조직들에 대한 투자를 유도하여 임팩트 섹터의 확장 기반을 구축하는 데 목적이 있다. 또한, 독립적 기관으로서, 사회 문제 해결을 위한 정책을 정부와 논의할 때 임팩트 투자 부문을 대표하고, 임팩트 투자 및 관련 이슈들에 대한 인지도를 제고하는 일을 한다.

기금이 설립된 지 10년이 지난 2022년, BSC가 약정한 기금의 규모는 누적 총 8억 8,300만 파운드(11억 달러)이다. 20억 파운드 이상의 공동 투자를 유인하는데 성공하여, 29억 파운드(36억 달러) 이상의 기금을 홀리스부터 정신건강에 이르는, 광범위한 사회적 이슈를 해결하는 2천여 개의 조직에 공급한 것이다.

가장 성공적인 도매기금이라 평가받고 있는 BSC는 도매기금이 성취할 수 있는 재무적 승수효과와 광범위한 시장 촉진 효과를 증명해냈다. 2016년 맥킨지(McKinsey) 보고서에서는 BSC가 영국의 임팩트 투자 시장에 있어 “결정적인 전환(decisive shift)”이 되는 임팩트를 만들었다고 평가했다³¹. 2023년 9월 발간된 BSC의 최신 연례 시장 규모 조사에 따르면 영국의 사회 투자 시장은 94억 파운드(117억 달러) 규모로, 2011년의 8억 3,000만 파운드에 비해 11년간 11배의 성장을 보였다.³²

31 Godsall, J & Sanghvi, A. (2016). How Impact Investing can reach the mainstream. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/how-impact-investing-can-reach-the-mainstream>

32 Big Society Capital. Market data. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/market-data/>

2. 배경

영국은 진정한 사회 변화를 촉발할 수 있는 미청구 자산의 가능성을 최초로 실험한 국가이다. BSC는 10년이 넘는 정치적인 과정을 거쳐 2012년에 설립되었다.

2000년, 사회 투자 태스크포스(Social Investment Task Force)는 사회투자 은행의 설립을 권고했다.³³ 이들은 당시 재무성 장관(Minister of Finance)의 위임을 받아, 소외된 공동체의 부와 경제적 성장, 고용 창출과 관련된 정부 역량을 향상하고자 했다.³⁴ 태스크포스는 10년간 운영되며 영국 사회 투자 시장의 기반을 구축하고, 빅소사이어티캐피탈을 설립할 것을 제안했다.

2007년 임팩트 투자 도매기금의 기본 컨셉이 최초 설계되었고, 미청구자산위원회(Commission for Unclaimed Assets, CUA)가 발간한 “사회 투자 은행: 제 3섹터의 발전을 위한 그 조직과 역할”이라는 보고서³⁵에 수록, 발표되었다. 로널드 코헨 경(Sir Ronald Cohen)이 주도한 이 위원회는 사회 부문의 역량과 기반, 그리고 재정적 지속성에 대한 투자가 필요하며, 이를 통해 원하는 사회적 변화를 달성할 수 있는 보다 강력한 위치를 가지게 된다고 주장했다.

33 사회투자태스크포스는 2000년부터 2010년까지 아래 4개의 보고서를 발간했다: Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare 2000. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27ccd803ce-643d6e7ccb10/1529335005229/SITF_Oct_2000.pdf
Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare 2003. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27cd1ef950b7fedf445e0f/1529335086558/SITF_July_2003.pdf
Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare 2005. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27ce070e2e7236482eb363/1529335305895/SITF_July_2005.pdf
Social Investment 10 Years on 2010. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27ce32562fa710c-d1469e/1529335349485/SITF_10_year_review.pdf

34 Big Society Capital. About us. <https://bigsocietycapital.com/about-us/our-history/>

35 Commission for Unclaimed Assets(2007), Social Investment Banks: Its Organization and Role in Driving the Development of the Third Sector. <http://docplayer.net/35462834-The-social-investment-bankits-organisation-and-role-in-driving-development-of-the-third-sector.html>

1년 후인 2008년, 휴면 예금 및 주택공제조합 계좌법(Dormant Bank and Building Society Accounts Act)³⁶이 통과되면서, 임팩트 투자 도매기금 추진 운동은 분수령을 맞는다. 이 법안은 휴면 기금의 합법적인 활용 분야를 다음과 같이 규정하고 있다:

- (a) 청년들의 수요를 해소할 서비스, 시설 및 기회의 제공을 위한 비용
- (b) a. 개인의 재무 관리 능력 개발 및 b. 개인의 금융 서비스 접근권 향상을 위한 비용
- (c) 사회 투자 도매기금의 설립. '사회투자 도매기금'은 제 3 섹터 조직에게 기금 및 기타 지원을 제공하는 단위를 지지하고 자 존재하는 기구를 의미함. '제 3섹터 조직'은 전적으로 혹은 주로 사회나 환경적 편익을 제공하기 위해 존재하는 조직을 의미함³⁷.

휴면 예금 및 주택공제조합 계좌법 15년 이상 청구되지 않아서 휴면 계좌에 남겨진 자산을 은행과 주택공제조합들이 자발적으로 반환 기금(The Reclaim Fund)으로 이전할 수 있도록 했다.

반환기금은 영국 재무성의 요청에 따라 협동조합 금융 서비스(Cooperative Finance Services, 이후 협동조합은행그룹, Cooperative Banking Group, BCG로 명칭 변경)이 설립했다. 금융감독청(Financial Services Authority, 현재 금융행위감독청 Financial Conduct Authority, FCA)의 허가를 받아, 2011년 3월, 협동조합 은행그룹 산하 비영리기관으로 운영을 시작했다.

2011년 영국 내각부(Cabinet Office)는 2000년에 사회투자 태스크포스가 권고한 바에 따라, 코헨 경과 JP 모건의 국제 연구 책임자였던 닉 오도노휴(Nick O'Donohoe)에게 사회 투자 은행 설립을 의뢰했다. 캐머론 정부는 이 곳에 미청구계좌 자산 4억 파운드를 배분하기로 했다.

2012년, 이 기금에 바클레이(Barclays), HSBC, 로이드(Lloyds), 스코틀랜드 왕립은행(The Royal Bank of Scotland)이 2억 파운드를 추가 출자하여 빅소사이어터캐피탈이 설립되고, 코헨 경과 오도노휴를 각각 의장과 대표로 위촉하였다.

액세스-사회투자재단(Access-Social Investment Foundation)

설립 3년 후인 2015년, BSC는 소규모 사회적 기업에 집중적인 지원

이 필요함을 알게 되었다. 당시 사회적 기업, 자선 기관 및 사회 목적 조직으로부터, 15만 파운드 이하의 적정 이율 무담보 대출 수요가 증가하고 있었다. 하지만 주류 대출 기관을 통해 이러한 자금을 접근하기는 어려웠다.

기업과 조직의 수요를 충족하기 위해 BSC는 액세스사회투자재단이라는 자매 기관을 설립했다. 액세스는 자선 기관이나 사회적 기업이 임팩트를 지속, 성장시키는데 필요한 금융에 접근할 수 있도록 투자 준비 지원이나 혼합금융³⁸, 기타 역량강화 지원 등을 제공한다.

액세스는 설립시부터 협력기관이 임팩트를 내는 작은 조직을 지원할 금융 도구를 만들 수 있도록 다음과 같이 협업했다.

- 액세스 사회투자재단은 영국 국민복권공동체기금(National Lottery Community Fund), 내각부와 함께 성장펀드(Growth Fund)에 공동 출자하여 사회적 기업과 자선 기관에 소액 대출(평균 6만 3,000 파운드)을 제공, 이들의 성장 역량과 회복탄력성을 높였다.
- 스코틀랜드 사회투자(Social Investment Scotland)와 몇몇 우수 CDFI는 함께 5,250만 파운드 규모의 지역 투자 기업(Community Investment Enterprise Facility, CIEF)을 설립, 취약 지역의 중소기업을 지원하고 고용과 지역경제 활동을 활성화했다.

문화적 측면

BSC는 2014년에서 2017년의 기간 동안 다음과 같은 전략을 활용하여 시장을 적극 조성했다.

1. **사회문제와 비즈니스 모델로 시작:** 문제를 해결하는 주체보다는 문제를 찾아내는 주체로서, 사회 투자가 가치를 만들 수 있는 곳을 적극적으로 찾아 나섰다.
2. **분야별 시장 비전 수립:** 각 제안 사업 보다는 주제(중소기업 자선 대출, 참여, 혁신, 규모화 등)에 집중하여 임팩트 극대화, 금융 변화, 시스템 변화를 도모하고, 미션을 성취하기 위한 포트폴리오 관점을 가지려 했다.
3. **전체 시장의 관점으로 소통 전략 수립:** 금융, 공공, 사회 부문 의 3개 언어로 원활히 소통하는 것이 중요함을 인지하고, 이해관계자와의 소통에 투자하며, 사회 투자 및 임팩트 투자라는 의제를 사회에 확산하였다.

36 BSC 설립에 관한 시도, 정책 및 전략 관련 구체적인 내용은 다음의 자료 참조. Daggars, Jess & Nicholls, Alex. (2016). Big Society Capital: The World's First Social Investment Wholesale Bank. https://www.researchgate.net/publication/344208183_Big_Society_Capital_The_World's_First_Social_Investment_Wholesale_Bank

37 Dormant Bank and Building Society Accounts Act 2008. http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2008/31/pdfs/ukpga_20080031_en.pdf

38 혼합금융은 보조금과 상환가능금융을 혼합한 것을 말한다. 액세스의 혼합금융 접근방법은 다음에서 더 자세히 볼 수 있다. <https://access-socialinvestment.org.uk/blended-finance/>

4. 내부에서 제안 사업을 작성, 추진할 수 있는 역량 수립: 위 기
간동안 투자한 3억 파운드 중 대부분은 내부에서 기획된 프
로그램과 제안으로 이루어졌다.

2020년 코로나 19 팬데믹으로 정부와 사회 부문이 자원의 압박을 받
고 있을 때, BSC는 이로 인해 고통받는 취약계층 대상 사회 서비스 제
공자 및 사회적 회복력 증진을 담당하는 사회부문에 주목하고, 이들
의 성장을 배가할 필요와 기회에 집중하였다. 현재는(2020~2025)
다음 영역에 투자 생태계를 구축하는 전략을 취하고 있다.

- 임팩트 벤처: 사회 문제에 대한 혁신적 솔루션을 효과적으로
육성, 규모화 하는 벤처 생태계 조성³⁹
- 사회주택 및 적정 가격 주거: 모든 이들이 자신의 상황과 무
관하게 안전하고 안정적이며 적절한 가격의 주거를 누릴 수
있는 시스템 구축⁴⁰
- 사회적 대출: 다양한 사회 목적 조직 및 투자자들의 필요에
맞는 시장 조성⁴¹

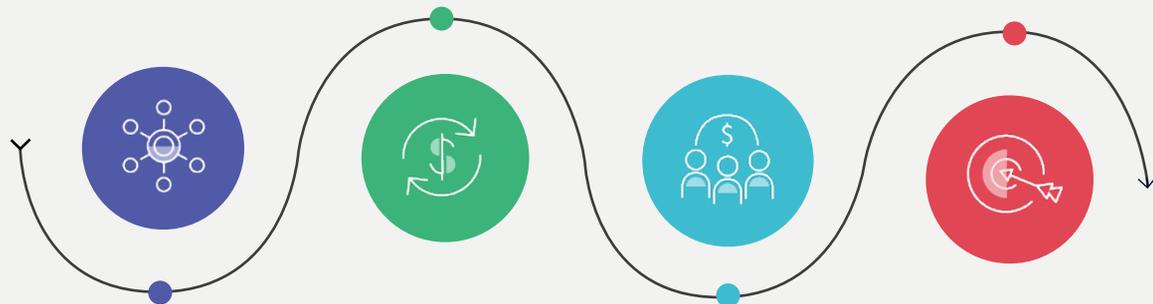
- 사회 성과: 공공 서비스의 가치를 높여 복합적 수요를 가진
국민 삶의 질 향상⁴²

3. 변화이론

BSC의 장기 목표는 긍정적인 소셜 임팩트와 함께 재무적인 수익을
창출하고, 영국내 사회 투자 시장을 활성화하는 것이다. 전문성을 가
진 파트너들과 함께 문제를 이해하고, 투자를 설계하고 실행하며, 신
규 프로그램이 BSC의 투자를 넘어서서 더욱 성공할 수 있도록 시장
의 참여를 독려한다.

BSC의 변화이론은 어떻게 도매기금의 촉매 투자와 시장 조성 노력
이 자산을 보유한 기관과 개인으로부터 다양한 사업 모델과 자금 수
요를 가진 임팩트 조직으로 자금의 흐름을 만들어내는지 그 논리를
보여준다. 그리고 최종적으로 더 많은 임팩트 조직이 소외된 공동체
와 일하며 사회 문제를 해결하고 임팩트를 극대화할 수 있기를 기대
한다. 그림 1에서 이 변화 이론의 개요를 볼 수 있다⁴³.

그림 1. 베타소사이어티캐피탈의 변화 이론



활동

사회투자 규모화를 위한 투자 및
시장조성

- 촉매투자: 초기(seed), 규모화,
지속가능투자
- 시장 조성: 이해관계자 참여,
자원 개발 및 사업 지원

산출물

사회 투자 활성화가 가능한 환경

- 자산가의 자본 사회투자로 유입.
사회투자자에 대한 인지 및
이해도 상승
- 자원, 정책 및 실천의 변화

성과

임팩트 조직으로 더 많은 투자 유입

- 주요 사회문제 해결을 위한
자본 규모화
- 사회 투자를 받는 조직의 수와
다양성 증가
- 혼합금융 비즈니스 모델 다각화

임팩트

영국의 주요 사회문제 해결 및 불평등
감소 등 더 큰 사회적 임팩트 창출

- 규모 있는 임팩트 창출
- 취약계층을 위한 주요 성과 변화
- 좀 더 소외된 공동체에 도달

출처: BSC 임팩트 보고서 2023

39 Big Society Capital. Impact venture. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/impact-venture/>

40 Big Society Capital. Social and affordable housing. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/social-and-affordable-housing/>

41 Big Society Capital. Social lending. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/social-lending/>

42 Big Society Capital. Social outcomes. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/social-outcomes/>

43 Big Society Capital. (2024). Impact Report 2023. <https://betersocietycapital.com/impact-report-2023/>

4. 거버넌스

재원

BSC의 자금은 크게 두 곳에서 온다. 하나는 잉글랜드 휴면예금으로, 감독 신탁- 공공 선을 위한 자산(Oversight Trust, Assets for the Common Good, 빅 소사이어티 신탁으로 알려짐)을 통해 출자되고, 다른 하나는 바클레이(Barclays), HSBC, 로이드 금융 그룹(Lloyd Banking Group), 및 넷웨스트 그룹(Natwest Group)의 4대 상업 은행 출자금이다.

감독 신탁은 반환 기금(Reclaim Fund Limited, RFL)이 관리하는 휴면예금에서 자금을 받는다. 휴면계좌의 잉여 기금은 국민복권공동체 기금(National Lottery Community Fund, NLCF)으로 이전된다. 국민복권공동체기금은 이 중 영국의 잉글랜드 지역에서 나온 기금분을 감독 신탁(Oversight Trust)에 재정 지원한다. 감독 신탁은 잉글랜드 소재 기업 투자에 해당하는 BSC 지분을 취득한다. BSC 출범시 설정한 자기 자본 기준은 6억 파운드였고, 이 중 감독 신탁의 지분은 4억파운드이다.

반환 기금 설립 수년 후, 공익을 위한 미청구자산 재원을 추가 확대하기 위해 정부 위원회가 만들어졌다. 위원회는 은행이나 주택공제조합 계좌 뿐만 아니라, 휴면 상태인 금융, 비금융 자산의 전체 스펙트럼을 고려했다. 그리고 더 다양한 금융 자산으로 현 제도의 대상을 확대하여 공익 재원으로 이전할 기금을 10~20억 파운드 추가해야 한다는 결론을 도출했다.⁴⁴ 2018년 정부는 휴면계좌에서 2,500만 파운드의 추가 재원을 마련하겠다고 선언하였고, 감독 신탁은 BSC에 총 4억 2,500만 파운드를 출자하게 되었다.

법인 형태 및 구조

주주:

- 감독신탁 - 공공 선을 위한 자산(이전 빅소사이어티신탁)은 BSC의 최대 주주로서 BSC가 미션을 잘 유지할 수 있도록 보장한다..
- 4대 영국 상업 은행(바클레이, HSBC, 로이드, 넷웨스트) 또한 공동 투자자로 총 2억 파운드의 지분을 가진 주주이다.

위원회:

- BSC의 이사회는 두 개의 위원회를 설치하고, 비상임 이사와 전문성을 가진 외부 위원으로 구성했다.

44 위원회의 전체 결론은 다음 보고서에서 볼 수 있다. Commission on Dormant Assets. (2017). Tackling Dormant Assets: Recommendations to benefit Investors and Society. https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/596228/Tackling_dormant_assets_-_recommendations_to_benefit_investors_and_society_1.pdf

- 감사, 리스크 및 준법 위원회(Audit, Risk and Compliance Committee): 운영 과정을 감독하고 시스템 효율성을 높이는 조치 등을 취하며, 리스크 관리를 담당한다.
- 임원 추천 및 보상 위원회(Nomination and Remuneration Committee): 이사 위촉(대표 포함) 및 보상 수준 설정 등을 담당한다.
- BSC는 이 외에 3개의 운영 위원회를 설치하였다.
 - 실행위원회(Executive Committee): 대표(CEO)가 의장이며, BSC의 일상 운영을 담당한다. 최고책임자(CEO), 최고재무책임자(CFO), 최고투자책임자(CIO), 투자 부책임자(Deputy CIO) 및 전략기획국장(Head of Origination), 대외협력국장(Head of Engagement)으로 구성한다.
 - 투자위원회(Investment Committee): 대표나 지정 부대표가 의장을 맡아, 투자 집행 및 BSC 투자 포트폴리오의 성과 관리, 이사회 보고를 담당한다. 1,000만 파운드 이상의 모든 투자는 이사회 승인하에 이루어진다. 보통 매주 수요일 아침 회의를 진행하며 향후 투자와 파이프라인에 대해 논의한다.
 - 가치평가위원회(Valuation Committee): (투자위원회 구성원이 아닌) 최고재무책임자(CFO)가 주재하며, 가치평가 및 임팩트 성과를 포함한 투자 성과 평가를 담당한다. 또한 BSC 투자 포트폴리오의 주요 위험 요인 및 문제점을 파악한다. 위원장은 감사 위원장에게 직접 보고 및 논의할 수 있으며, 이사회와 감사는 가치평가 위원회를 참관할 수 있다.
- 대표는 필요시 자문위원회를 설치하여 BSC의 전략이나 활동에 대해 조언을 받을 수 있다. 자문위원회는 뛰어난 실천가 등 사회 투자에 특별한 관심이나 기여가 있는 개인으로 구성한다. 자문위는 논의 단위로 의결권이 없으며, 자문위원 위촉은 이사회 의 인준을 통해 이루어진다.

투자 대상의 자격 조건

BSC는 재원의 특성으로 인해 다음과 같은 조건을 갖추어야 파트너가 될 수 있다.

- **펀드 운용사:** BSC는 직접 투자보다는 펀드 운용사나 사회적 은행을 통해 투자한다. 휴면예금법에 도매기금의 역할을 “제3 섹터 조직을 위한 재정 혹은 기타 지원을 제공하는 단위에 투자하는 것”으로 규정하고 있기 때문이다.
- **현장 조직 적합성:** BSC는 자선기관이나 사회적 기업을 재무적, 비재무적으로 지원하는 기금 운용사들과 협력한다. 휴면예금법에 따르면, 자선기관, 사회적 기업 혹은 “제3섹터 조직”은 사회나 환경의 이익을 위해 주로 존재한다. BSC는 자

선기관이나 공동체 이익 회사(CIC)처럼 자금이 부족한 기관에 대부분의 투자를 집중하는 것을 목표로 한다. 그러나 특정 전략 분야를 선택하는 경우, 추가적인 안전 조치와 함께 영리 사회적 기업도 혜택을 받을 수 있다.

- **정부 지원 기준 준수:** BSC 투자를 받기 위해서는 피투자조직의 사업이 시장 실패를 해결하려는 시도인지가 중요하며, 투자와 관련해 국가 지원이 의미하는 바를 명확히 이해하고 있음을 증명해야 한다.
- **정치적 중립성:** BSC의 투자 결정은 어떠한 정당 정치적 고려로부터 자유롭게 이루어져야 하며, 모든 투자 결정이 편향되지 않아야 한다.
- **투명성:** 투명성은 BSC의 기본 원칙이다. 투자 협약서에는 투명성에 대한 요구가 포함되며, 정보 공유는 파트너십 유지에 있어 매우 중요하다.
- **책임 있는 사업 원칙:** BSC는 책임 있는 사업 원칙을 준수하고 피투자기업이 이 원칙을 지킬 수 있도록 보장한다. 이는 부담을 주기 위해서 라기보다, 직원의 공정한 대우나 진정성에 대한 높은 기준과 같이 대부분의 기업이 표준으로 삼는 기본 윤리 실천을 위한 것이다.

5. 금융⁴⁵

BSC의 투자 조건은 다음과 같다.

- **투자 규모:** 50만~1,500만 파운드 범위
- **구조:** BSC는 펀드 운용사를 통해 직접 대출하거나 집합투자기구에 LP로 참여하는 등 다양한 투자 구조를 제공한다. 시장 실패나 사회 문제를 해결하는데 가장 효율적인 방법이라 판단할 시에는 보증(underwriting)이나 직접 투자를 하기도 한다.
- **조건:** BSC는 자본의 선순환 촉진을 위해 회수(Exit) 조항을 포함하여, 일반적으로 3~10년간 투자를 지속한다. 그러나 소셜앤서스테이너블캐피탈(Social and Sustainable Capital)의 공동체 투자 펀드(Community Investment Fund) 사례처럼 사회적 임팩트 극대화라는 미션과 연계하여 영속적인 투자를 하기도 한다.
- **지역:** BSC는 영국내 소셜 임팩트 투자의 확산에 집중한다.
- **공동 투자:** BSC는 각 투자 건에 대해 최소 1배수 이상의 매칭 투자를 추구하고, 포트폴리오 전체에서는 이보다 높은 비율로 매칭한다. 때로 이사회가 설정한 전략적 우선순위를 위해 단기 재대출(refinancing)을 매칭 방법으로 고려하기도 한다.
- **거버넌스:** BSC가 전체 자본 중 상당 부분을 차지하는 경우,

투자위원회를 참관하는 등, 거버넌스 상의 어떠한 역할을 요구할 수도 있다.

- **수익:** BSC는 리스크, 사람들의 삶에 미칠 임팩트, 시스템 변화를 이끌 역량, 필요한 투자자를 유인할 수 있는 능력 등과 관련하여 재무적 수익을 평가한다. 고정된 목표 수익에 집착하지 않고 다양한 수익률로 투자하여, 전략적으로 포트폴리오 전체 수익을 3~5% 수준에 맞춘다. 기업 차원에서는 세후 평균 수익 1%를 목표로 하며, 주주는 이 1%에 대한 배당을 기대하지 않고, BSC에 재투자한다.

6. 임팩트

BSC의 우선순위는 영국의 가장 취약하고 소외된 개인들의 삶을 더 낫게 만드는 개입과 이를 수행하는 조직을 지원하는 것이다. 또한 좀 더 광범위한 전략 목표에 맞춰 기타 임팩트 영역에도 투자할 수 있다.

임팩트 측정 및 관리 방법

BSC의 임팩트 기여도는 두 가지 차원에서 평가할 수 있다.

- 다양한 시장 이해관계자(투자자에서 기업까지) 및 시장 인프라 등 시장 시스템 차원의 변화(System Change)
- 국민과 최종 사용자를 위한 성과(Outcome) 차원의 변화(국민에게 미친 임팩트)

BSC는 초기에 분야별 KPI를 제시하고, 굿파이낸스(Good Finance)와 성과 매트릭스(Outcome Matrix)를 개발해 활용하였다. 최근에는 기업 차원의 임팩트 프레임워크를 개발하여 변화이론의 핵심을 관리하고, 투자와 사람을 잇는 주요 연계 지점을 검증하고 있다. 실무 차원의 환경, 사회, 거버넌스(ESG) 요소도 투자 과정에 포함되어 관리하고 있다. 또한 BSC는 임팩트 관리 운영 원칙(Operating Principles for Impact Management)에 가입하였다. 최근 공시(2024년 3월) 보고서에는, BSC의 임팩트 관리 방법 및 임팩트 원칙의 준수 등이 종합적으로 요약되어 있다.

최근의 임팩트

2023년 연차보고서에 따르면, 2012년 설립 이후 BSC는 3,500개 이상의 조직에 기금을 제공했다. 투자를 받은 기업 중 75%는 취약 계층을 위하여 일하며, 이들 중 60%는 영국내 가장 소외된 지역에 소재하고 있다. BSC의 4대 주제별 핵심 임팩트는 다음과 같다.

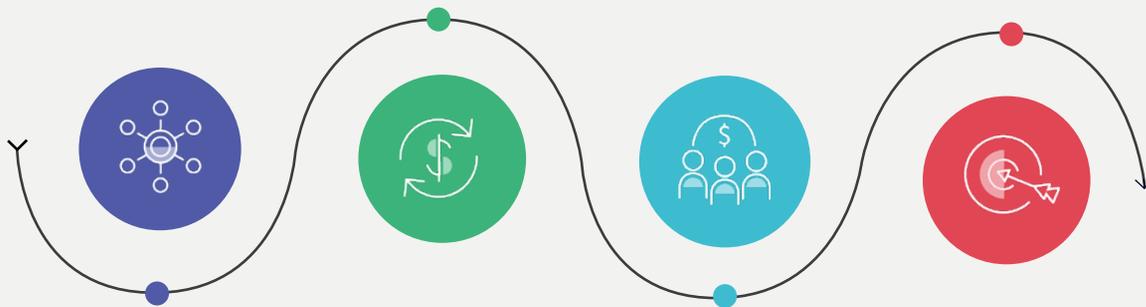
- **임팩트 벤처:** BSC는 벤처 운용사를 통해 100개 이상의 임팩트 기업에 투자하여 영국의 740만명에게 영향을 주었다. 300만명은 정신 및 신체 건강 개선을 위한 지원을 받았고, 180만명은 신용, 보험 및 유연한 지불 상품을 통해 재무상황을 보다 잘 관리할 수 있었다.

45 Big Society Capital. Investment Requirements. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/making-investments/applyinvestment/investment-requirements/>

- **사회주택 및 적정 가격의 주거:** BSC는 기관투자자들이 사회주택 및 적정 가격의 주거 부문에 임팩트를 낼 수 있도록 투자를 연계하였다. 2023년 5,000억 파운드 이상의 자산을 투자하여 15,000명에게 6,690개의 집을 제공하였다.
- **사회적대출:** 사회적 대출의 규모는 2021년 보다 6% 성장하여 2022년에 350억 파운드였다. 2,500여개의 기업이 이를 활용했고, 이 중 64%는 가장 열악한 지역에 위치하고 있다.

- **사회성과:** 영국의 사회성과계약(Social Outcome Contract)은 14억 파운드의 공적 가치를 창출했다. 정부 지출 1 파운드 당 10파운드의 가치를 만들어 낸 것이다. 현재까지 BSC는 2억 1,500만 파운드를 성과 기반 금융에 약정했고, 이를 통해 홈리스, 장기 질환자, 취약계층 아동 등 복합적인 수요를 가진 5만 5,000명의 개인에게 영향을 줄 것이다.

그림 2. 2023년 BSC의 임팩트



활동

사회투자 규모화를 위한 투자 및 시장조성

- 촉매투자: 초기(seed), 규모화, 지속가능투자
- 시장 조성: 이해관계자 참여, 자원 개발 및 사업 지원

산출물

사회 투자 활성화가 가능한 환경

- 자산가의 자본 사회투자로 유입. 사회투자에 대한 인지 및 이해도 상승
- 자원, 정책 및 실천의 변화

성과

임팩트 조직으로 더 많은 투자 유입

- 주요 사회문제 해결을 위한 자본 규모화
- 사회 투자를 받는 조직의 수와 다양성 증가
- 혼합금융 비즈니스 모델 다각화

임팩트

영국의 주요 사회문제 해결 및 불평등 감소 등 더 큰 사회적 임팩트 창출

- 규모 있는 임팩트 창출
- 취약계층을 위한 주요 성과 변화
- 좀 더 소외된 공동체에 도달

9억 파운드 이상

2012년 이후 BSC 투자 약정

570개 벤처캐피탈

룬칭 첫해 임팩트 VC 공동체에 가입

50만명

굿 파이낸스 웹사이트 사용자

200개 이상

기관에서 공동 투자

68%

임팩트 투자 친숙하게 인식 (2021년 65%, 2018년 37%)

1,000회 이상

VC 임팩트 플레이북 다운로드

94억 파운드

사회 투자 시장 규모 (11년간 11배 증가)

6,000건

2022년 12월 현재 투자

2억 7,000만 파운드

33개의 혼합금융펀드를 통해 투자

7백만명 이상

포용 금융 및 보건 분야 임팩트 벤처를 통해 지원

6천 채 이상

주택 건축, 15,000명 입주

60% 이상

사회대출 영국내 가장 열악한 지역에 투자

출처: Big Society Capital Impact Report 2023

7. 시장 조성

영국 임팩트 투자 시장의 규모

BSC는 매년 시장 규모 조사를 통해 영국 시장 전체와 임팩트 투자를 통해 성장할 수 있는 네 개의 영역-임팩트 벤처, 사회적 부동산, 사회적 대출, 사회 성과-의 가치를 측정한다.

2022년 말 임팩트 투자 시장의 가치는 94억 파운드, 전년 대비 18% 성장하였다. 2011년 8억 3,000만 달러에서 지난 11년 간 11배 증가되었음을 볼 때, 두드러진 성장세를 보인다고 할 수 있다.

또한, 시장 내 6천여건의 거래가 완료되어 임팩트 투자의 급증과 지속되는 관심을 보여주었다. BSC 연례 보고서에 따르면 2022년에만 1,310건에 총 18억 파운드가 투자되었다고 한다. 투자는 적정 주거에서 공동체 푸드뱅크 프로젝트 및 정신건강의 문제를 해결하는 혁신기술 스타트업 등 다양한 분야에 이루어졌다. 시장 규모에 관한 보다 자세한 정보는 [이곳](#)에서 볼 수 있다.

임팩트 관리 교육

BSC는 펀드 매니저나 중개기관에게 임팩트 관리 교육 및 맞춤 역량 강화 프로그램을 제공한다. 지난 2년간, 키 펀드(Key Fund)와 같은 조직들을 통해 임팩트 관리 체계를 개선하는데 기여할 400여명을 교육했다. 또한 임팩트 관리 프로젝트(IMP)처럼 표준을 설정하는 기관의 설립이나 발전을 지원해 왔다.

이전에도 BSC는 2012년 이래 6만 3,000여 회 다운로드된 성과 매트릭스 등의 널리 사용될 도구를 공급했다. 앞으로는 투자자와 펀드 운용사들을 위해 자산군별 임팩트 프레임워크를 개발할 계획이다.

또한 하위 섹터별 임팩트 프로그램을 수행하며, 특정 자산군에 대한 임팩트 관리를 정의하고 발전시키고자 한다. 2020년, 파트너들과 함께 시작한 지분투자 임팩트 프로젝트(Equity Impact Project)는 주거 부문에 이 접근법을 적용한 사례이고, 임팩트 VC 플랫폼을 통해서 벤처캐피탈 기업들 사이에서 리더십을 형성하는 성과를 냈다.

8. 교훈

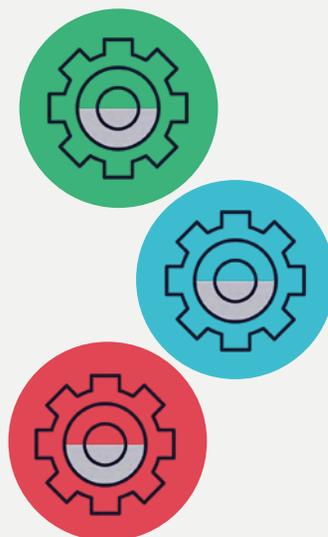
2024년 BSC는 지난 12년간 얻은 10가지 교훈에 대한 보고서를 발표했다. 그 내용은 아래와 같다.

- 사회문제로부터 시작하라
- 전체 시스템의 눈으로 보라
- 타 그룹들 속에서의 우리 역할을 이해하라
- 초기, 규모화, 지속 단계에 맞는 촉진 도구를 구성하라
- 펀드운용사: 임팩트의 기초 단위를 구성하라
- 투자자: 임팩트를 가치의 근원이라 생각하라
- 정부: 규모 있는 공급을 실시하라
- 기업: 보조금을 투자와 혼합하라
- 열린 학습의 문화를 육성하라
- 모든 것은 사람에게 달려있다

그림 3. 10년간의 시장 10배 성장에서 배운 10가지 교훈

요약

BSC는 가장 취약한 계층을 위해 심각한 사회문제를 해결하는 기관들에게 더 많은 자금을 공급하기 위해 2012년 설립되었다. 설립 후 첫 10년간 사회투자시장을 10배로 성장시켰고, 6천여 개의 조직을 지원했다. 우리가 그 길에 얻은 가장 중요한 교훈 중 10가지는 다음과 같다.



방법 Method

01. 사회문제로부터 시작하라
02. 전체 시스템의 눈으로 보라
03. 타 그룹들 속에서의 우리 역할을 이해하라
04. 초기, 규모화, 지속 단계에 맞는 촉매적 도구를 구성하라

운동 Movements

05. 펀드운용사: 임팩트의 기초 단위를 구성하라
06. 투자자: 임팩트를 가치의 근원이라 생각하라
07. 정부: 규모있는 공급을 실시하라
08. 기업: 보조금을 투자와 혼합하라

미션 중심 Mission-led

09. 열린 학습의 문화를 육성하라
10. 모든 것은 사람에게 달려있다

출처: Big Society Capital (2024). Ten Lessons From Growing a Market

소셜임팩트엑셀러레이터(Social Impact Accelerator, 유럽연합)

1. 서론

유럽연합(EU)의 소셜임팩트엑셀러레이터(SIA)는 유럽투자은행(EIB)의 일부인 유럽투자기금(European Investment Fund, EIF) 내 2억 4,300만 유로 규모, 15년 한도의 모태펀드로 2013년에 설립되었다. 현재 SIA는 투자기간은 완료된 상태로, 유럽내 총 17개의 임팩트 펀드에 투자하였다.

2. 배경

SIA는 유럽투자은행그룹의 리스크 개선 프로그램(EIB Group Risk Enhancement Mandate, EREM)이 예산을 배정하는 여섯 개 사업 중 하나이다. EREM은 2013년, 위태로운 경제전망을 배경으로 만들어졌고, 유럽의 중소기업 및 중소기업 금융접근성 제고 및 금융 시장 발전 지원을 목표로 한다⁴⁶.

유럽투자은행은 임팩트 투자 공간을 개척하고, 유럽 내 사회적 기업의 지속가능한 자금조달 시장을 육성하려는 EU 정책에 부합하고자 SIA를 설치했다. 임팩트 투자 시장의 성장에 따라 회원국의 사회 통합을 촉진하는 재간접펀드를 추진하여, 소외된 사회 계층에게 대안적 일자리를 제공하고 성장에 기여하고자 한 것이다. SIA는 임팩트 투자 초기에 설립되어 시장 인프라를 강화하며, 이 새로운 자산군에 장기적인 지속가능성을 부여했다.

3. 변화 이론⁴⁷

SIA는 다음의 세 가지 경로를 통해 유럽의 임팩트 투자 시장을 강화하고자 했다.

경로1. 기업가적 솔루션을 제시한다.

유럽투자기금은 사회적 기업에 대한 투자 자본 공급을 늘려 시장의 공백을 채우고자 했고, 주로 소셜 임팩트 펀드에 투자하였다. 일반 자본과 달리 기금이 투자한 펀드는 거래 단계에서 추가적인 투자자를 모을 수 있고, 투자를 통해 사회적 기업은 사업을 규모화하고 사회 문제에 대한 기업가적 해법을 낼 수 있을 것이다.

경로2. 임팩트 투자의 금융적 생존 가능성을 입증한다.

유럽투자기금은 투자한 모든 펀드에 사회적 임팩트에 기반한 성과 메커니즘을 도입했다. 즉, 펀드 매니저는 상당한 재무적 수익에 더해 사전 정의된 사회적 임팩트 목표를 달성할 경우에만 이월 이자(즉, 추가적 형태의 보수)를 받을 수 있다. 운용사들이 재무적 수익과 임팩트 모두에 주의를 집중하게 할 인센티브인 것이다. 그리고 펀드 매니저는 사회적 기업이 재무 및 사회적 성과를 향상할 수 있도록 자문하고 지원할 것이다. 기업이 긍정적인 재무, 사회적 성과를 만들면, 기금의 성과가 좋을 것이다. 그러면 임팩트 투자의 금융적 가능성을 입증할 수 있고, 다른 투자자가 유입 될 것이다.

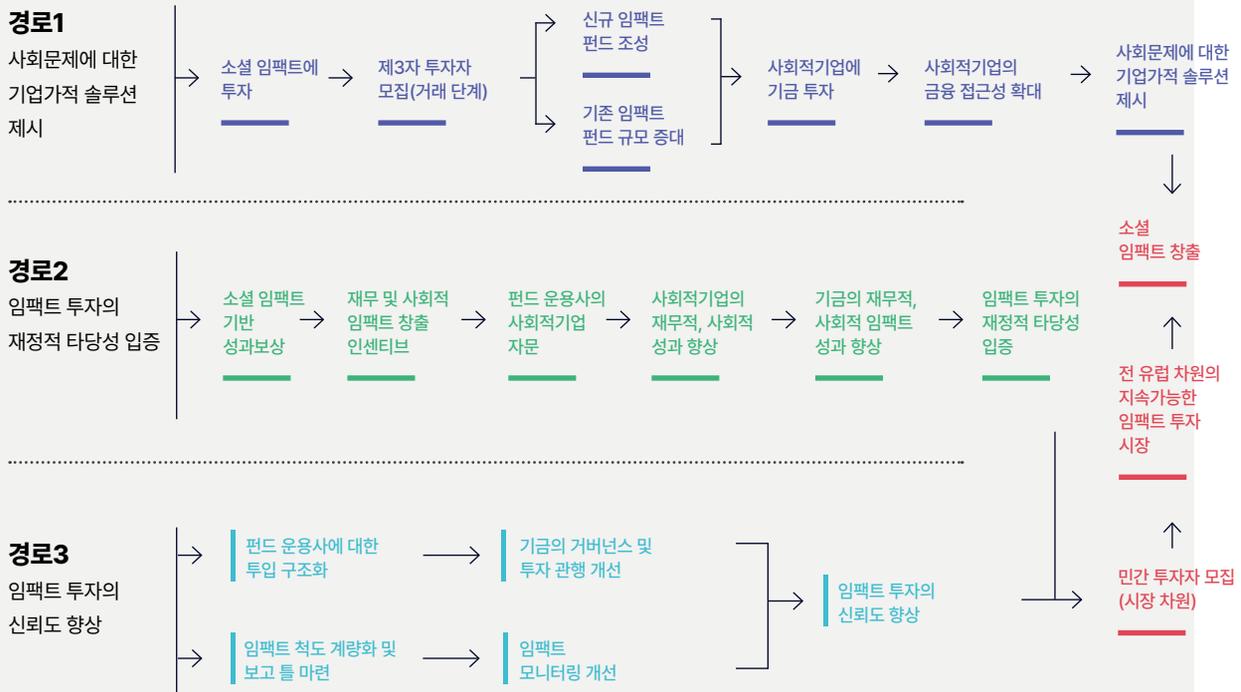
경로3. 임팩트 투자의 신뢰도를 향상한다.

유럽투자기금은 기금의 거버넌스와 투자 관행, 임팩트 측정 방법 등의 개선을 통해, 임팩트 투자의 신뢰도를 높이고 다른 투자자에게 보다 매력적으로 다가갈 수 있도록 한다.

46 Evaluation of the Social Impact Accelerator. (EIB 2020). https://www.eib.org/attachments/ev/ev_report_erem_slidedoc_sia_en.pdf

47 이 장의 정보는 다음 문서를 재생산하였다. Evaluation of the Social Impact Accelerator. (EIB 2020). https://www.eib.org/attachments/ev/ev_report_erem_slidedoc_sia_en.pdf

그림 4. 유럽 투자은행의 변화이론



출처: Evaluation of the Social Impact Accelerator. (EIB 2020).

4. 거버넌스

2013년 6월, 설립 시에는 유럽투자은행(5,000만 유로), 크레딧 코 퍼라티프(Crédit Coopératif, 100만 유로), 도이치 뱅크(Deutsche Bank, 100만 유로) 등의 기관이 출자를 약정했다. 그리고 최종 결성 시 EREM 예산과 함께 핀란드의 SITRA, 불가리아 개발 은행이 각각 100만 유로를 약정했다. 2014년 12월, EREM은 인준된 예산의 8.2%인 1억 8,900만 유로를 추가로 약정하며 SIA를 강화했고, 이로써 SIA의 전체 예산은 2억 4,300만 유로로 증액되었다⁴⁸.

SIA는 일반 벤처캐피탈에 견줄 만한 수익을 목표로 하는 소셜 벤처 캐피탈 펀드에 전문적으로 투자한다. 목표 수익은 일반적으로 7.5%이며, 중개기관의 자금 중 50%를 제공하고, 나머지는 다른 출처에서 채우게 하는 방식이다. SIA는 중개기관의 역량 강화를 통해 이들이 자본 조달을 성공적으로 할 수 있도록 도우며 임팩트를 극대화한다.

48 Evaluation of the Social Impact Accelerator. (EIB 2020). https://www.eib.org/attachments/ev/ev_report_eream_slidedoc_sia_en.pdf

중개기관의 자격 요건⁴⁹

- 유럽연합 내 상업적으로 유의미한 사회적기업과 중소기업에 자금을 공급하는 펀드
- 사회적 임팩트 보고
- 피투자기업에게 부가적으로 자문 제공

SIA는 사회적 기업을 2003년 5월 6일 유럽 의회 권고안(2003 / 361 / EC)에서 정한 범주의 중소기업 중 다음과 같은 경제활동을 하는 기관이라 정의한다.⁵⁰

자립의 관점에서 보조금 없이 자금을 조달할 수 있고, 투자자가 시장 수준의 조건으로 투자하여 유지 및 매각할 수 있는 사업 모델과 구조를 가지고 있으며,

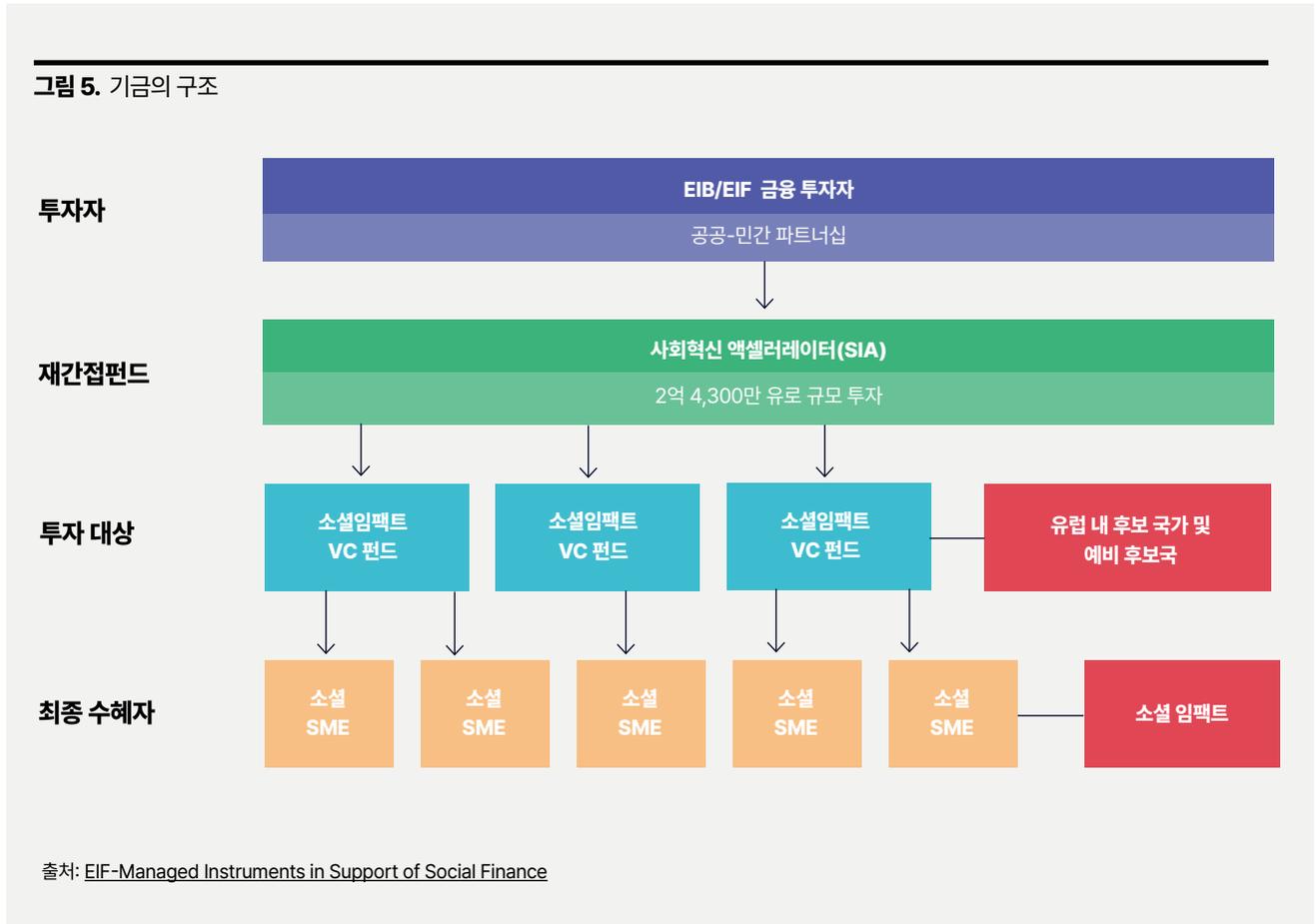
49 Evaluation of the Social Impact Accelerator. (EIB 2020). https://www.eib.org/attachments/ev/ev_report_eream_slidedoc_sia_en.pdf

50 The Social Impact Accelerator (SIA) - terms of reference. (EIB 202). https://www.eif.org/what_we_do/equity/sia/terms-ofreference.htm

사회문제에 대해 기업가적 해법을 제시하여 측정가능한 임팩트를 달성하려는 목적이 있으며, 이를 정관이나 이와 유사한 기업의 주요 문서에 명시하고 있고, 사회적 목적의 틀 안에서 기업의 사업 계획에 임팩트 목표 예상치를 정의하고, 수행 및 결과의 모니터링과 연관된 측정 방법을 명시하며, 스스로 지속가능 하고자 하는 관점을 견지하고 있으며, 기업 성장을 사전에 명시한 사회적 목적의 진보를 위해 사용하고자 하며, 기업활동으로 영향을 받는 직원, 고객 및 기타 이해관계자들을 고려하여 책임성 있고 투명하게 기업을 운영한다.

5. 금융

유럽투자기금은 SIA를 재간접펀드 형태로 운영하며, 유럽내 사회적 기업을 대상으로 조성된 임팩트 펀드에 전략적으로 투자한다. 주식이나 준 주식 형태의 금융을 임팩트 펀드에 제공하며, 평균 투자 규모는 500만~1,500만 유로이다.



SIA는 영국, 이탈리아, 헝가리, 프랑스, 덴마크, 네덜란드, 독일, 포르투갈, 및 스페인 등 9개국 17개의 임팩트 펀드에 자금을 공급하였고, 펀드 포트폴리오는 다음과 같다.⁵¹

- Ananda Impact Fund III GmbH & Co. KG
- BonVenture III GmbH & Co. KG
- Bridges Social Impact Bond Fund LP
- Citizen Capital II
- Den Sociale Kapitaldond Invest I K/S
- Future Positive Capital Fund
- Impact Creation I
- Impact Croissance IV
- Impact Partenaires III
- Impact Ventures I (Hungary)
- Impact Ventures UK Sub Fund
- Mustard Seed Maze Social Entrepreneurship Fund I, FES
- Oltre II SICAF EuVECA S.p.a
- Phitrust Partenaires Europe SAS
- SIV NL Cooperative Social Impact Ventures NL Fund I U.A.
- Social Venture Fund II (Ananda Ventures)

51 The Social Impact Accelerator (SIA). https://www.eif.org/what_we_do/equity/sia/index.htm

나아가 SIA는 자신들이 투자하는 모든 임팩트 펀드에 대해 운용사들이 투자 사후 관리를 임팩트 창출과 연계하도록 사회적 임팩트 기반의 성과 메커니즘을 도입하였다⁵². 즉, 재무적 성과가 사전 정의한 목표를 초과 달성하고, 동시에 일정 사회적 임팩트 목표를 달성할 시, 펀드 매니저는 성과 보수(추가적인 보상)를 받을 수 있다. 재무 성과만이 고려되는 벤처 투자 시장의 전통적인 관행과 달리, 성과보수 배분에 임팩트라는 추가적인 조건이 더해지는 것이다.

6. 임팩트

임팩트 측정과 관리

사회적 임팩트 측정을 위해 유럽투자기금은 SIA 투자 체인의 모든 단계에 임팩트 수치를 정량화 및 보고할 수 있는 프레임워크를 새로 개발했다. SIA가 참여한 임팩트 펀드는 포트폴리오 기업마다 1~5가지의 사회적 임팩트 지표를 정의하고, 각 지표별로 투자 전 측정 가능한 목표를 설정했다. 유럽투자기금과 임팩트 펀드의 공동 투자자들은 투자 프로세스 중 일부로 포트폴리오 기업의 사회적 성과 달성 정도를 모니터링한다. 펀드 매니저에게는 성과보수 배분에 일부 영향을 줄, 포트폴리오 회사들의 사회적 성과에 대한 책임이 있다.

7. 시장 조성

자체 평가에 따르면, SIA는 사회적 기업을 위해 활용 가능한 기금을 기대한 바 이상으로 확대했다. 2018년 말 기준, 초기 1억 4,800만 유로(1억 5,900만 달러)로 4억 3,240만 유로(4억 6,400만 달러)의 자본을 동원하여 4배의 레버리지 효과를 거두었고, 그 결과, 유럽의 사회적 기업들이 활용할 수 있는 새로운 자본이 5억 8,000만 유로(6억 2,100만 달러)에 달했다.

8. 교훈

SIA의 주 목적은 유럽 연합 내 사회적 기업의 금융 접근성을 향상하고, 임팩트 투자 시장을 성장시키는 것이었다. 이 목표는 2014년 SIA가 시작될 때 공공부문이 임팩트 투자 생태계를 조성하고 성장시키는 데 얼마나 중요한 역할을 갖는지 강조했던 측면에서 볼 때, 특히 적절했다고 평가할 수 있다.

여러 국가에서 공공 기관은 아동 돌봄 제공에서 범죄자 재사회화, 사회적 돌봄 및 주거 서비스에 이르기까지, 사회적 과제의 범위와 규모를 홀로 해결하는데 한계를 갖는다. SIA는 이러한 사회적 요구에 기여하는 주요 주체로서 사회적 기업의 역할을 신뢰하였다.

유럽투자기금 SIA 프로그램에 대한 평가서는 다양한 교훈들을 담고 있다. 그 연구 결과는 [이곳](#)에서 볼 수 있다.

52 The Social Impact Accelerator. Evaluation of the Social Impact Accelerator. https://www.eib.org/attachments/ev/ev_report_erep_slidedoc_sia_en.pdf

포르투갈사회혁신(Portugal Social Innovation, 포르투갈)

1. 서론

유럽 내 첫 번째 정책 기반 이니셔티브인 포르투갈 사회혁신(Portugal Social Innovation, PSI)은 포르투갈의 사회혁신과 임팩트 투자 활성화를 위해, 유럽의 구조조정 기금으로 2014년 설립되었다⁵³. 포르투갈 지역통합부(Ministry of Territorial Cohesion) 관할로 운영되며, 사회투자 시장의 성장을 목적으로 하는 정부 공공 사업이다.

PSI는 사회혁신을 위한 환경을 조성해, 사회적 임팩트 프로젝트의 주기를 지원한다. 사회문제에 대한 새로운 해법을 개발하거나 규모화하기 위한 자금을 공급하며, 사회혁신의 아이디어가 실행, 확대되는 과정에서의 단계별 수요를 해결하도록 금융 도구를 설계하였다.

이 프로그램은 성공 사례로 인정받고 있다. 첫 운영 단계인 2014년에서 2020년까지 유럽 구조조정기금 1억 100만 유로(1억 800만 달러)를 포함, 1억 5,200만 유로(1억 6,300만 달러)를 확보하고 698개 사회 혁신 프로젝트를 지원했다. 그리고 2023년, 차기 유럽연합 예산기간인 2021~2027년까지 연장되었다. PSI의 금융 활동은 2030년에 종료될 예정이다.

2. 배경

2011년 포르투갈은 유럽연합, 유럽 중앙은행, 국제통화기금(IMF)의 지원을 받아 3년간의 구제 금융 프로그램(경제조정 프로그램)을 시작하였다. 긴축 조치로 인한 공공 예산의 제약으로 상당 수 국민과 지역이 직면하고 있는 산적인 사회적 수요는 해소되지 못했다. 이러한 배경에서 포르투갈 정부는 사회문제에 대해 새로운 해법을 만드는 사회혁신과, 혁신 프로젝트와 기업의 자금을 조달하는 적절한 금융 도구 개발의 기회를 발견하게 되었다.⁵⁴

사회혁신 영역에 자금을 조달하려는 정부의 계획은 많은 부분 EU가 예산을 제공하는 2014~2020 유럽 사회 투자 프레임워크(ESIF) 덕분에 실현될 수 있었다. 이 정책 아래 포르투갈 정부는 유럽 내 사회

통합 및 국민에 대한 투자의 주된 도구인 유럽 사회 기금(European Social Fund, ESF)⁵⁵을 사용할 수 있었다. 동시에 기업들은 자선 활동이 주류이고 투자에는 거의 영향을 주지 않던 기업사회공헌 활동(CSR)에서 좀 더 나아가, 사회투자를 실행해보고자 했다.

당시 시장의 발달에 장애물이 되었던 요소들은 다음과 같다. 공공의 명확한 사회투자어젠다가 부족했고, 사회적기업에 관련한 법, 제도가 확고하지 않았고, 사회투자 프로젝트의 규모가 작거나 활성화되어 있지 못했고, 사회 투자와 관련한 개념들이 모호하거나 잘 알려져 있지 않았다. 또한, 규모화할 수 있는 투자에 접근하기 어려웠고, 성공적인 솔루션의 규모화를 지원할 조직들(지역 인큐베이터 혹은 액셀러레이터)의 네트워크가 부족했다. 이러한 어려움들이 PSI가 수년 간 기초부터 만들어야 할 것들이었다.

PSI는 민간 투자를 유도하여 사회혁신을 촉진하고, 사회 투자 시장의 발전을 지원하고자 설립되었다. 그러나 민간에서만 조달한 자본에 대해 국가의 준비는 부족했고, 결과적으로 지방정부의 지원이 지역과 임팩트를 중시하는 투자자들에게 매우 중요했다. 기업을 목표로 설정하는 것이 성공적이라 판단하며, 점차 PSI는 사회 혁신 접근법을 적용하기 위해 기업들과 협업하였다.

사회 투자자와의 협업을 요구한 PSI의 첫 공모는 2016년에 있었고, 2017년 6월에 35개의 프로젝트에 대한 기금 배분이 승인되었다. 사회혁신 프로젝트에 대한 시장이나 파이프라인이 생기기 전, 제도화된 지식이 매우 적은 상태에서 35개 프로젝트의 기금을 조달했다는 것은 PSI의 첫번째 마일스톤이 되었다.

3. 변화이론

정책 입안자의 관점에서 정부 주도 프로그램 추진의 타당성을 부여한 것은 새로운 접근 방법을 통한 실험에 있었다. PSI의 변화이론은 이 마인드셋의 변화를 가장 명확하게 보여주고 있다.

1. 생태계 조성자 - 사회투자 활성화를 위한 역량강화 및 사회적 과제 해결을 위한 지역 해법 개발 및 지원
2. 사회문제 해결 및 경감을 위한 프로젝트 자금 조달 - 보편적

53 EVPA. (2021). Portugal Social Innovation: A new paradigm of social investment to foster the impact economy. <https://conference.evpa.eu.com/colab-award/portugal-social-innovation-a-new-paradigmof-social-investment-to-foster-the-impact-economy/>

54 EVPA. (2021). Portugal Social Innovation: A new paradigm of social investment to foster the impact economy. <https://conference.evpa.eu.com/colab-award/portugal-social-innovation-a-new-paradigmof-social-investment-to-foster-the-impact-economy/>

55 EVPA. (2021). Portugal Social Innovation: A new paradigm of social investment to foster the impact economy. <https://conference.evpa.eu.com/colab-award/portugal-social-innovation-a-new-paradigmof-social-investment-to-foster-the-impact-economy/>

접근을 통해 삶의 조건, 방법 및 관점에 대한 전환을 촉진.

3. 사회성과계약(사회성과보상사업) - 사회혁신을 정책과 통합하는 촉진자 역할. 정책과 사회서비스 공급에 통합될 수 있는 새로운 사회 개입 모델을 정부가 실험할 수 있도록 민간 투자자와 위험을 분담.
4. 프로젝트의 자금 조달 조건 개선 - 새로운 투자자를 유입할 만한 매력적인 투자 조건을 제공하여 임팩트 투자 부문의 성장 촉진
5. 성과 기반 금융에 집중 - 산출결과에서 성과 중심으로 공공 행정 부문 마인드 전환
6. 사회 성과 채권 등 성과 기반 금융 접근방법 도입 - 정부 지출 감소 도모

사회적 기업가의 관점에서 정부와의 계약은 지역에서 발전한 조직들이 자신들의 솔루션을 고도화하고 국가 차원으로 성장시키는 기회가 될 수 있다.

4. 구조

법인 형태 및 구조

사회혁신 및 사회적기업가 프로그램(SISEI)은 사회적 임팩트가 크게 발생할 새로운 상품, 서비스, 방법론의 개발을 통해 심각한 사회문제를 해결하는 사업들을 말한다. PSI는 SISEI로 지정된 프로젝트에 네 가지 혁신적 도구를 활용하여 자금을 공급하도록 했다. 이 도구들은 사회혁신 프로젝트의 생애 주기에 맞춰, 각기 다른 성숙도에서 고유하게 필요한 것을 공급하거나, 새로운 가능성을 풀어내고, 사회적 기업가와 투자자간 파트너십을 증진하도록 설계되어 있다⁵⁶. 이 사업의 목표는 공공 및 민간 투자자의 활발한 참여를 통해 새로운 솔루션의 개발과 성장, 자금 조달을 지원하고, 사회혁신을 가능하게 할 생태계를 만드는 것이다.⁵⁷

그림 6. 사회혁신 및 사회적 기업가 프로그램(SISEI) 개념도



출처: 포르투갈 사회 혁신

56 EVPA. (2021). Portugal Social Innovation: A new paradigm of social investment to foster the impact economy. <https://conference.evpa.eu.com/colab-award/portugal-social-innovation-a-new-paradigmof-social-investment-to-foster-the-impact-economy/>

57 EVPA. (2021). Portugal Social Innovation: A new paradigm of social investment to foster the impact economy. <https://conference.evpa.eu.com/colab-award/portugal-social-innovation-a-new-paradigmof-social-investment-to-foster-the-impact-economy/>

포르투갈 사회 혁신 금융 도구(2024-2020):

1. **사회투자 역량강화** - 사회혁신 프로젝트에 참여하는 팀의 운영 능력 향상을 위한 보조금 기반 역량강화 프로그램.
2. **임팩트 파트너십** - 사회혁신 프로젝트 개발 및 규모화 비용의 70%를 지원하고 남은 30%는 기타 사회 투자자(지방정부 등 공공 및 민간)가 출자하는 전략적인 자선 기금 매칭 펀드
3. **사회성과보상사업** - 공공정책 우선순위 영역에서 측정가능한 사회적 성과를 내고 효율성을 높일 수 있는 혁신프로젝트에 투자하는 성과기반 도구
4. **사회혁신펀드(Social Innovation Fund, 금융 도구)** - 민간 투자자와 함께 공동 지분투자하거나 대출 보증을 제공하는 공공 투자 펀드

사회혁신펀드는 3개 기관의 합병으로 설립된 국가개발은행 산하에 2019년, 설치되었다. 이 신규 기관은 사회혁신 관련 자산 운용 경험이나 고위험 자산의 시범 운영 경험이 없었고, 따라서 이 투자 채널이 충분히 작동하기는 어려웠다.⁵⁸

포르투갈 사회혁신 금융 도구 (2021-2030):

PSI는 유럽 사회 기금 플러스(European Social Fund +)를 다섯 개의 지역 운영 프로그램에 배분하는 임무 연장에 대해 승인을 받았다. 두 번째 운영 기간 동안 PSI는 상호 보완적인 두 목표 - 사회혁신 생태계 활성화 및 공공정책 개선-를 동시에 이루고자 한다.

아래와 같은 새 도구들은 a) 각기 다른 성숙 단계에 있는 사회혁신 프로젝트의 구체적인 필요를 해소하고 이들의 임팩트 창출 가능성을 극대화하며, b) 실행기관과 임팩트 투자자 간 파트너십을 증진하여 투자를 촉진할 수 있도록 설계되었다. 이를 통해 공급될 초기 약정 기금은 1억 유로이며, 사회투자자들이 추가로 기금을 보충하게 될 것이다.

1. **사회투자 역량강화** - 사회혁신 실행에 참여하는 팀의 운영 역량 향상 프로그램.
2. **사회혁신 파트너십** - 사회 혁신 실험과 규모화 지원
3. **임팩트 기업가 센터** - 혁신과 사회적 기업가 생태계 활성화를 위한 지역 센터/허브 자금 공급
4. **사회성과보상사업** - 사전 약정된 성과의 달성 정도에 따라 사회투자자에게 보상하며, 공공정책 우선순위 영역에서 혁신적 솔루션을 실험.
5. **소셜 임팩트 계약** - 공공 지출 절감 차원에서, 사전 정의된 지표와 지급을 통해 구체적이고 측정 가능한 사회적 임팩트 계약.

각 금융 도구는 사회혁신, 기업가 정신 및 임팩트 투자를 활성화하는데 특수한 역할을 한다. 보통 임팩트 기업의 각기 다른 성장 단계나 임팩트 프로젝트의 규모 및 임팩트 창출 가능성에 맞추어, 그리고 창조, 배가, 임팩트라는 일반 목표에 따라 이를 활용한다.

5. 금융

2014년부터 2020년까지 PSI는 사업별로 예산이 고정된 18건의 공모⁵⁹를 사회적 기업을 대상으로 실시했다. 총 1,116개의 지원서가 제출되었고, 지원한 사업들의 총 예산은 배분 가능 예산의 193%에 달했다. 이중 698개의 사업이 선정되었는데, PSI가 배분 기금의 3분의 2를, 기타 사회투자자들이 3분의 1을 출자하였다.

PSI는 첫 6년 간 사회혁신과 시장 형성을 위하여 1억 5,200만 유로를 조성하는데 성공했다. 이 중 1억 100만 유로는 유럽사회기금(European Social Fund)이, 5,100만 유로는 사회투자자들이 출자했다. 여기에는 위에서 기술한 민간, 공공 기관이 출연한 보조금과, 사회성과보상사업에 적용된 성과 기금, 지분 투자, 대출 등이 포함된다. PSI의 한 책임자에 따르면, 이는 PSI가 동원할 수 있을 것이라 예상했던 수치를 "훨씬 뛰어넘는" 금액이었다고 한다⁶⁰.

사회투자 역량 강화 - 공모를 통해 PSI는 201개의 역량강화 프로그램 실행을 위해 740만 유로의 예산을 자체 공급했다. 프로그램 당 지급된 보조금 규모는 최대 5만 유로이다.

임팩트 파트너십 - 임팩트 파트너십 프로그램을 통해 1억 130만 유로(PSI 7,090만 유로, 기타 투자자 3,040만 유로)를 458개 사업에 공급했다. 신규프로그램 한 건당 최소 5만 유로를 배분한 것이다.

사회성과보상사업(SIB) - 1,170만 유로 예산으로 22개의 사회성과보상사업을 지원했다. 1,170 유로는 성과 달성 정도에 따라 투자자에게 지급하였다. 포르투갈은 EU회원국 중 가장 많은 수의 사회성과보상사업을 보유한 국가로, 총 23개 중 22개가 PSI에 의해 개발된 것이다. 2015년에 시작된 SIB는 리스본 시 정부, 칼루스테 굴벤키안 재단(Calouste Gulbenkian Foundation) 및 메이즈 임팩트(MAZE Impact)의 파트너십으로 개발한 파일럿 프로젝트이다.

사회혁신펀드 - 국가개발은행(National Development Bank)과 공동 관리하는 사회혁신펀드는 2,000만 유로의 예산으로 15개 프로젝트를 지원하였다. 1,060만 유로는 유럽사회기금이, 940만 유로는 임팩트 투자자들이 출자하였다.

58 Portugal Social Innovation, September 2022. 미출간.

59 이 수치에는 사회혁신펀드(Social Innovation Fund)가 실시한 공모는 포함되지 않는다.

60 2022년 9월, PSI와 GSG 간의 대화에서 인용.

그림 7. 금융 도구별 프로젝트 수, 전체 기금 규모, 임팩트 투자자 출자액

	프로젝트 수	전체 기금 규모	PSI 기금	사회투자
사회투자 역량강화	201	7.4 M €	7.4 M €	
임팩트 파트너십	458	101.3 M €	70.9 M €	30.4 M €
사회성과보상사업	22	11.7 M €	11.7 M €	11.7 M €
사회혁신펀드	15	20 M €	10.6 M €	9.4 M €

출처: Portugal Social Innovation (2022)

“ 2014년 12월, 이 공공 프로젝트가 시작될 때, 포르투갈에서, 나아가 전 세계에서 그 누구도 사회혁신이 나 임팩트 투자가 무엇인지 정확히 알지 못했습니다. PSI는 완전히 새로운 금융 도구들을 정부 및 유럽 당국과 함께 설계하기 시작했습니다. 많은 이들이 이해하지 못한, 매우 새롭고 낯설기까지 한 유럽 기금의 사용 방법이었습니다.”

펠리페 알메이다(Felipe Almeida)
포르투갈 사회혁신 대표

사회혁신펀드를 제외한 PSI의 세 가지 금융 도구를 통해 넓은 범위의 기업 조직들이 지원을 받았다. 2014~2020 예산으로 지원한 조직의 유형별 숫자와 지원액수는 표 8에 정리하였다.

공동 투자

6년여의 기간 동안 총 826개의 공공 및 민간 기관이 임팩트 투자자로서 기업에 매칭 펀드를 제공하거나 사회성과보상사업에 참여했다. 이들을 유형별로 살펴보면 다음과 같다⁶¹.

그림 8. PSI가 지원한 조직의 유형별 숫자 및 기금 액수 (2014~2020)

기업 조직 유형	기업 수	공금액
협회	309	57.662.310€
자선기관	36	4.371.957€
재단	28	8.146.832€
협동조합	28	4.917.968€
주식회사	24	11.500.580€
가톨릭 사회복지기관	17	971.923€
대학	13	1.178.367€
종교기관	9	1.142.119€
공제조직	2	110.662€
합계	466	90.002.718€

출처: Portugal Social Innovation (2022)

61 이 표에 나타난 정보에는 사회혁신펀드에 투자한 18개 투자자들은 포함되어 있지 않다.

그림 9. 유형별 투자자 수 및 투자액 (2014-2020)

사회 투자자	투자자 수	투자액
주식회사	489	17,644,255 €
지방 정부	166	15,209,932 €
재단	23	4,883,6099 €
기타 공공기관	101	2,368,636 €
기타 사회조직	47	1,939,761 €
합계	826	42,046,193 €

출처: Portugal Social Innovation (2022)

유형별로는 주식회사가 가장 큰 사회투자자 그룹이었다. 이들은 새로운 사회 혁신 모델에 이끌렸고, PSI가 제공한 공공 사업의 신뢰도와 레버리지 효과에 힘입어 함께 참여하게 되었다. 이들의 참여로 포르투갈은 유럽의 다른 국가들 중에서도 진정한 사회 혁신의 선구자로 자리매김했다. PSI와 협력하는 중개기관과 인큐베이터들은 시장 정보와 가이드를 발간하고, 기업들이 새로운 보조금 및 임팩트 투자 전략에 사회혁신을 구조적으로 통합할 수 있도록 내부 역량을 수립, 지원했다.

지방정부 또한 PSI의 핵심 파트너로, 지역의 사회 경제적 발전과 점차 분권화되고 있는 공공정책 환경에서 사회 혁신 실험이 중요함을 강조했다. 지방정부가 사회혁신을 위해 추가로 동원한 기금은 1,520만 유로였다. 이 수치는 지방정부의 지역 사회적 기업가 정신 및 사회 혁신 지원에 있어 포르투갈이 선도적인 역할을 하고 있음을 나타낸다. 일부 지방정부에서는 사회혁신 담당 팀이나 서비스를 설치하고, 이 의제를 정부의 지역 발전 비전과 전략적으로 연계하기도 했다. 개별 지방 정부를 넘어서는 차원에서는, PSI 기금에 더하여 12개 지방정부간 단체에서 97만 2,000 유로의 사회 투자를 집행하였다.

이러한 도구들의 설계에는 세가지 혁신의 지점이 있었다.

혁신 1. 발전하고 있는 생태계에 맞춰 필요한 역량 지원: 기금 공모 과정의 일부로, 모든 신청 조직은 독립 기관이 수행하는 교육 수요 평가를 의무적으로 받아야 한다. 신청기관은 사회투자를 위한 역량강화 프로그램에 도전해 볼 수 있는데, 최대 5만 유로를 지원하여 18개월 간의 자문, 멘토링 및 인증 교육 프로그램을 지원하는 사업이다. 교육의 분야에는 1) 가치창출 모델, 2) 임팩트 평가, 3) 전략, 4) 파트너십과 성장, 5) 마케팅 및 커뮤니케이션, 6) 자금 조달, 7) 조직 거버넌스, 8) 리더십 및 인적 자원, 9) 재무 및 위험 관리, 10) 운영, 11) IT 관

리 등이 있다.

혁신 2. 역량강화와 투자 준비를 위한 혁신적 접근: 보조금 지급은 역량강화 과정을 성공적으로 완수한 후 시작된다. 또한 기업가들이 투자자가 가능한 사업을 만들 수 있도록, 민간과 공공의 임팩트 투자자들이 역량강화 과정에 참여해 향후 프로젝트에 대한 관심을 미리 표명하게 한다. 투자자들의 참여로 각 사업은 재무적, 사회적 측면에서 발전할 수 있었다. 민간 투자자들은 각 프로젝트의 재무적 안정성에 무게를 두었고, 공공 투자자들은 사업이 공공 정책 우선순위에 부합하고, 효과적으로 지역의 사회적 문제를 해결할 수 있게 지원했다.

혁신 3. 성과기반 프로그램과 측정 가능한 사회적 목표 계약: 사회 투자자가 어떻게 자금을 조달하고, 촉진하며, 임팩트를 과정의 중심에 둘 수 있는지에 대한 새로운 관점을 제시했다.

6. 임팩트

임팩트 측정 및 관리

2014년부터 2020년까지 PSI는 사회적 임팩트 측정을 위한 체계적 접근 방법을 가지고 있지 않았다. PSI는 특정 결과를 목표로 프로젝트에 재정을 지원하는 계약을 했고, 이 기간 동안 사회성과보상사업과 지분투자를 제외하고는 공식적인 임팩트 접근법이 없었던 것이다. 2020년부터 2027년까지의 새로운 기금 주기를 맞이하여, 임팩트 평가는 모든 금융 프로그램의 의무사항이 되었다. 그러나 PSI가 요구하는 특정 임팩트 측정 및 관리 시스템은 없으며, 지원한 프로젝트가 창출한 임팩트를 공식적으로 평가하지는 않았다.

Box1. PSI가 지원한 사회 혁신 프로젝트 사례

PSI는 2017년 1월부터 2019년 12월까지 사회성과채권 프로그램으로 포르투갈 중부 지역인 푼다오(Fundão)의 아홉 개 부트캠프를 통해 179개 프로젝트와 함께 했다. 이 중 하나인 아카데미아 드 코디고(Academia de Código)는 PSI, 칼루스트 굴벤키안 재단(Calouste Gulbenkian Foundation), ASSOP로부터 723,500 유로를 투자 받았다. 이 프로그램은 IT 분야의 수요, 공급 불일치 문제를 다루며 학생들이 IT 교육 및 고용의 기회를 찾도록 돕는다.

녹 케어(Knok Care)는 영상으로 의학 자문을 제공하는 기술 기업이다. EU 유럽사회기금(ESF) 금융 프로그램, 사회혁신펀드(SIF), 머스터드씨드 메이즈(Mustard Seed MAZE)를 통해 1,437,500 유로의 지분 투자를 유치했다. COVID-19 팬데믹 기간 동안 원격의료 수요가 급증하며 포르투갈 내 인구밀도가 낮은 지역에 거주하는 만성질환자, 비응급환자들에게 유일한 선택지가 되었다. 당시 이 플랫폼을 통해 매일 300건의 비디오 상담이 제공되었고, 20여 개의 대형 고객사와 1,000명의 의사가 사용했다.

컬러애드(Color ADD)는 색맹인들이 색을 식별할 수 있도록 돕는 혁신적이고 보편적인 코드로, 포르투갈 디자이너이자 민호 대학(University of Minho) 교수인 미구엘 네이바(Miguel Neiva)가 개발하였다. 색맹이 어떤 의미인지를 이해하기 위하여, 의사 및 색맹 당사자들과의 협업을 통해 수년간의 디자인과 연구를 진행한 결과이다. 사회혁신펀드로부터 225,000유로를 투자 받은 것을 포함하여, 펀드커먼굿(Fund Common Good), 코어임팩트엔젤스(Core Impact Angels) 등으로부터 성공적으로 추가 지원을 받아 총 375,000 유로를 조달했다. 이 사업은 높은 성공률을 보이기도 했다. 2023년 1월까지, 학교 공동체 내 10만 8,000명이 사용하였고, 컬러 ADD 코드를 사용하는 500여 개의 도서관을 포함, 총 43,200개의 키트가 학생들에게 전달되었다.

PSI 사업 성과

- 18건의 펀딩 공모(사회혁신펀드 제외)
- 688건의 제안서 승인
- 477개의 기업
- 총 1억 5,200만 유로 조달
- 총 140만명에게 솔루션을 통해 긍정적 영향

주제 및 분야

2014년부터 2020년까지 PSI의 세 가지 금융 프로그램은 다음과 같은 주제 영역의 프로젝트를 지원했다.

그림 10. 주제 영역 별 프로젝트 수(2014~2020)

사회 통합	179개 프로젝트
고용	52개 프로젝트
교육	71개 프로젝트
보건	91개 프로젝트
사회정의	7개 프로젝트
디지털 포용	18개 프로젝트
인큐베이터	33개 프로젝트
시민과 공동체	32개 프로젝트

출처: Portugal Social Innovation (2022)

PSI 팀의 프로필과 전문분야

PSI에 고용된 직원은 보통 다음의 기술과 능력을 갖추고 있다.

- 국가 및 EU 정책, EU 기금의 법 체계에 대한 지식과 경험
- 지역의 사회 문제, 지역 개발, 사회 혁신, 사회적 기업가 정신에 대한 지식과 경험

7. 주요 과제

새롭고 도전적인 개념이었던 PSI는 다음과 같은 과제를 마주하고 있다:

- 사회혁신프로젝트는 대부분 접근법을 취하는 경우가 많아 EU의 주제별 공모에 부합하지 않으며, 유럽사회기금은 사회 및 환경 임팩트의 통합 공모를 아직 시작하지 못하고 있다.
- 유럽 사회 기금은 간소화가 필요한 경우, 주로 비용 환급을 기본으로 한다.
- 소규모 기업 조직의 경험과 규모로는 관료주의적 행정 요구 사항이 부담스럽기도 하다.
- 공공 행정의 성과기반 지불 사례가 매우 제한적이다.
- 성과 측정을 위한 데이터가 부족하다
- 기업 투자자들의 유인은 여전히 쉽지 않다.
- 사회적 임팩트 측정을 위한 역량과 도구가 부족하다.

8. 주요 인사이트 및 통료를 위한 조언

PSI와 같은 새로운 사업을 실행하는 과정에는 많은 도전이 있었고, 그 중 일부는 예상하지 못한 것이었다. 새로운 생태계의 발전을 관리 감독하거나, 기존의 금융 솔루션, 척도, 투자자와 이해관계자들의 참여 방식에 문제를 제기하는 일 등이 그러했다. 그 첫 걸음에서 6년이 흘러, PSI가 성취한 성과는 다음의 주요 요인과 교훈으로 요약할 수 있다.

Box 2. PSI 팀이 얻은 교훈

“이제 유럽 전역에서 사회혁신의 문화를 지속적으로 강화하여, ‘새로운 표준’이 되도록 하는 일이 중요하다. 또한 우리는 다음을 깨닫게 되었다.”

- 기업가적이고 혁신적인 솔루션을 촉진할 수 있는, 좀 더 교육받고 의식 있는 사회의 필요성 및 기회.
- 공공 서비스 전달 및 공공 정책 우선 순위 결정에 있어 혁신의 중요성
- 전 지구적인 사회문제에 공동 대응하기 위한 공공 및 민간 자원 동원의 필요성
- 재무적 이익과 사회, 환경적 성과가 더 좋은 균형을 이루는 새로운 경제 패러다임의 개발
- 아무도 소외되지 않는 사회 통합과 공동체 발전의 핵심 동력으로서 공공부문의 역할

공공 부문의 힘 만으로는 사회적 과제에 대한 비용 부담을 줄일 수 없다. 시민사회(사회적경제조직 등) 및 기업 부문과 함께 미래의 정책과 실천을 위한 시너지를 낼 수 있도록 긴밀히 협력하여야 한다.

- 1. 중앙 공공 기관의 중요성:** 자원 조달과 사회혁신 증진이라는 명확한 미션을 갖춘 중앙 공공 기관이 있다면, 일관된 소통, 네트워크 형성, 파트너십 개발, 투자 유도, 이해관계자 관리 등이 가능하다. 그리고 가장 중요하게는 미래의 지역, 국가 발전의 해법이 될 실험적인 프로젝트를 지원하고 모니터링할 수 있다.
- 2. 정부 이해관계자들의 부문간 협력 중요:** 사회혁신은 복합적인 사회 문제를 해결하기 위하여, 사회보장, 고용, 보건, 정의, 교육, 디지털 포용 등의 다분야적 접근을 요구한다. 정부 정책 수립의 칸막이를 제거하는 것은 새롭고 집단적인 과제를 해결하는데 필수적이다.
- 3. 혁신을 이끌 유연한 자금 조달 모델:** 민간 및 공공 자원과의 파트너십을 통해, 사회혁신의 각 생애 주기에 맞는 금융 모델을

을 조합한다면, 창조 역량의 활용을 극대화하고 다양한 영역의 수요에 맞는 해법을 적용할 수 있다.

- 4. 전략적 파트너십을 통한 임팩트 창출:** 부문간 파트너십을 통해 지방정부, 회사, 재단, 협회, 기업가 등이 참여한다면, 장기적 전환의 효과와 함께 사회혁신과 기업가 정신을 위한 역동적인 생태계를 구성할 수 있다.
- 5. 연결을 활성화하는 지역 실무팀:** 지역의 액터들과 관계를 맺고 이해관계자들과 대화를 유지하는 헌신적인 지역의 실무팀은 사회혁신 생태계 활성화에 있어 핵심이다. 이들은 정보를 전파하고, 의혹을 없애며, 기업가를 움직이고, 프로젝트를 지원하고, 기금 지원 프로젝트를 사후 관리하며, 투자자, 기업가 및 기타 관계자들을 연결한다.
- 6. 성장을 주도하는 사회 혁신 인큐베이터:** 지방정부와 함께 사회 혁신 인큐베이터 네트워크를 만들고 지원하는 것은 지역의 임팩트 활성화에 필수적이다. 인큐베이터는 기업가 정신을 활성화하고, 투자를 유도하며, 고용을 증진하고, 사회 혁신을 증대하는데 중심 역할을 한다.
- 7. 단순화된 비용 모델이 필수적:** 복잡한 비용 모델은 생태계 발전을 저해한다. 작고 경험이 적은 조직은 요구조건을 맞추거나 행정적 의무를 다하기 위한 자원을 투입하는 데 어려움을 겪기 때문이다. 특히 사회성과보상사업과 같은 도구의 경우, 간단한 비용 지출 방법에 집중하는 것이 중요하다.

9. 요약

PSI 설립이라는 도전적인 결정 이후 10년이 지난 지금, 사회혁신 사업이 풀고자 하는 문제 - 고용, 보건, 교육, 사회 통합 등-는 그 어느 때보다도 국가 정책 수립 및 예산 논의의 중심에 있다. 사회혁신과 사회투자 기회의 전환이나 규모화를 가속화하기 위해서는 공동 행동과 조정이 계속 필요하다. 사회 혁신은 지속적으로 포르투갈 정책 우선순위에 있으며, 유럽 전역에서 더 중요해지고 있다.

유럽의 성공 사례로 여겨지던 PSI의 활동은 전 세계가 참고하는 사례가 되었다. 유럽 집행위원회 또한 이를 인정하고, 사회혁신 국가 역량 센터(National Competence Centres for Social Innovation, NCCs) 설립 등을 통해 이 모델을 복제하고자 적극적으로 노력하고 있다. 이 센터는 국가별 의제를 만들고, 모든 EU회원국의 의무 사항이자 2021~2027 예산 기간의 일부인, 유럽사회기금 플러스의 사회혁신 우선 정책을 충실히 수행할 수 있도록 지원하는 역할을 한다⁶².

62 다음 참조: <https://european-social-fund-plus.ec.europa.eu/en/esf-social-innovation-initiative>

일본공익활동네트워크 (Japan Network for Public Interest Activities, 일본)

1. 서론

일본에서는 매년 약 1,200억엔(8억 1,600만 달러)이 휴면계좌로 전환되는데, 이 중 소유자가 청구하는 금액은 2012년 한 해 동안에는 500억엔(3억 4,000만달러)이었다. 이 즈음 일본의 시민사회 협의체인 '휴면예금활용추진의원연맹(National Assembly for Dormant Assets)'은 휴면계좌에 있는 돈을 사회를 위해 사용해야 한다고 주장하기 시작했다.⁶³ 4년 후인 2016년 12월, 일본의 입법기관인 국회가 휴면 예금 활용법을 의결하고, 10년 이상 은행 계좌에 비활성 상태로 있던 자금을 사회복지 등의 목적으로 활용할 수 있도록 길을 열었다.⁶⁴ 2019년부터는 일본의 보조금 및 임팩트 투자 도매기금인 휴면활용기금(Dormant Utilisation Fund, DUF)에 매년 기금을 배분하여, 공익을 위해 효과적으로 활용할 수 있도록 했다.

2019년 1월, 일본 정부는 공개입찰을 통해 일본공익활동네트워크(JANPIA)를 단일 지정 활용기관(Designated Utilization Organization, DUO)으로 선정하였다. 이에 따라 JANPIA는 기금 배분, 인적 자원 관리 및 결과 보고를 담당하게 되었다.

JANPIA는 임팩트 투자 도매기관으로서 보조금 배분 및 임팩트 투자를 할 수 있도록 설립되었다. 그러나 임팩트 투자는 예상보다 늦게 시작되었고, 2019년 첫 배분을 시작한 이래 보조금을 주된 전략으로 택했다.

2. 배경

도매기금인 JANPIA가 설립될 무렵, 일본의 사회 투자 환경은 세계에서 가장 빠른 고령화, 아동 빈곤 증가, 공공 복지 예산의 축소 등 구조적인 문제를 마주하고 있었다.

상업 은행이 대장암 조기 발견을 위한 신규 사회성과보상사업(SIB)에 참여하는 등 사회 투자 시장에 진입하고, 연금이 ESG 투자에 열을 올리면서, 일본 국가 파트너(NP) 및 기타 시장 지도자들은 긴급한 사회 문제 해결을 위해 더 많은 민간 자본이 유입될 수 있도록 초기 기반

의 마련이 중요하다고 인지하게 되었다⁶⁵.

최근 사회적 임팩트와 재무적 수익을 모두 추구하는 사회적 기업가의 수가 증가하면서 휴면예금을 사용하는 분야와 방법에 대한 관심이 높아지고 있다. 임팩트 투자에 대한 인지도도 높아지는 추세로, 정책 입안자나 금융 관계자들이 이를 효과적인 접근법으로 보고 새로운 민간 자금을 유입시키고 있다.

3. 변화이론

JANPIA의 미션은 "지역 공동체를 포함한 사회의 지속가능성과 시민의 삶"을 위해 민간 부문의 참여를 촉진하여 중앙 혹은 지방 정부의 자원을 보완하는 것이다⁶⁶.

JANPIA는 다음과 같은 두 가지 장기 목표를 위해 활동한다.

1. 공공기관 및 정부가 미치지 못하는 영역에서 사회 문제 해결
2. 사회 문제 해결을 위한 자율적이고 지속가능한 생태계 조성

4. 거버넌스

2016년 12월, 일본 정부는 휴면예금활용법을 통과시켰다. 이 법에서는 휴면 계좌를 10년간 사용하지 않은 계좌라 정의하고, 은행으로 하여금 이를 일본 예금보험공사로 이관하게 했다. 영국의 반환 기금(Reclaim Fund)과 마찬가지로, 예금보험공사는 이 기금을 관리하고, 예금주가 청구할 시 반환하며, 남은 자본을 지정활용기금(Designated Utilization Fund, DUF)으로 이전한다.

내각부(Cabinet Office), 국회 간사단, 휴면예금활용위원회 등 관련 정부기관은 제도 발전을 위하여 5년마다 휴면예금활용법을 재검토하고 있다.

그리고 단일 지정활용기관으로서 JANPIA는 매년 대정부 보고를 수행한다⁶⁷.

63 일본의 휴면예금 전환 기준은 10년으로 설정되어 있다.

64 일본 도매기금 설립 이전에는, 휴면 예금은 매년 은행으로 흡수, 수익 처리되었다. 따라서, 휴면 계좌를 일본 국민을 위해 사용하지는 의견이 대중의 동의를 얻을 수 있었다. 이 조치의 승인을 위해 정부는 정당간 간부회의를 열었고, 모든 주요 정당이 함께 참여했다.

65 일본 임팩트 투자의 트렌드에 대해서는 GSG Japan의 웹사이트 참조. <https://impactinvestment.jp/resources/index.html>

66 <https://www.janpia.or.jp/en/about/purpose.html>

67 JANPIA 2021년 연차보고서(최신) (일본어): https://www.janpia.or.jp/about/information/pdf/plan/2021_plan_01.pdf
부록 데이터 보고서: https://www.janpia.or.jp/about/information/pdf/plan/2021_plan_02.pdf

지정활용기금의 배분 구조는 다음의 3개 층위로 구성되어 있다.

- a. JAPIA 혹은 지정활용기관(DUO)
- b. 기금 배분 기관(FDOs)
- c. 사회문제 해결 행위자(일반적으로 비영리기관)

관계 법령에 규정된 바와 같이, 원칙적으로는 JANPIA가 기금배분기관에 보조금 지급이나 대출을 실행하고, 기금배분기관은 사회문제 해결 활동을 수행하는 기관에 보조금 혹은 투자를 제공한다. 이후 법적 조건이 변경되었으나, JANPIA 운영 초기 5년 간 정부는 보조금 배분만을 승인하였다. 현재 정부는 2023년 6월 통과된 법률 개정안에 따라 임팩트 투자를 위한 기금 배분 제도를 새롭게 추가하였다.

휴면예금법 개정

휴면예금 이용자, 임팩트 투자 전문가, 사회 부문 관계 기관 및 JANPIA 전문가로부터 의견을 청취하는 등, 다양한 이해관계자들과의 대화와 논의 끝에, 일본 국회는 2023년 6월 “민간부문의 공익활동 증진을 위한 휴면예금의 활용에 관한 법률” 개정안을 통과시켰다. 이로써 JANPIA는 기금배분기관들을 위한 도매기금으로서 임팩트 투자를 수행할 수 있게 되었다.

‘역량강화지원단체’를 위한 새로운 보조금 제도도 위 개정안에 포함되었다. 휴면예금을 활용해 사회문제를 해결하는 사회 조직들에 대한 직간접 지원에 중점을 두었던 지난 5년간의 JAPIA 활동을 평가하며 도입한 제도이다. 이를 통해 사회 부문 조직의 전반적 운영 및 임팩트 창출 역량이 강화될 것으로 기대하고 있다. 또한 향후 휴면예금 사용자가 될 소셜 벤처 스타트업에 발굴, 인큐베이팅 하는데도 도움이 될 것이다.

JANPIA의 새로운 임팩트 투자 정책

생활비 증가, 고령화, 세계화의 부정적 영향 등 일본의 경제, 사회적 조건은 급격히 변화하고 있다. 이 중에는 법률과 예산 등의 제약으로 인해, 국가나 지방 정부가 기존 방식으로 적절히 대응하기 어려운 사회적 문제도 많다. 그러한 문제를 해결하는 민간 공익활동을 증진하기 위해, 2023년 6월, “민간부문의 공익활동 증진을 위한 휴면예금의 활용에 관한 법률”이 개정되고, JANPIA는 현재의 보조금 프로그램에 임팩트 투자를 추가할 수 있게 되었다. 따라서 2024년 말부터는 임팩트 투자를 시작할 것으로 기대하고 있다. 투자 프로그램의 통합은 JANPIA의 의제에 있어 매우 중요하며, 임팩트 투자도 이를 통해 더욱 발전할 것이라 예상된다.

JANPIA는 현재 비즈니스로 사회문제를 해결하고자 하는 소셜 스타트업에 투자하는 기금배분기관으로부터 제안서를 모집하고 있다.

투자 정책: 오랜 기간 보조금을 통해 사회문제를 해결해 온 노력의 결과 위에, JANPIA는 사회 문제 해결 목적의 임팩트 투자를 활용할 기업을 위한 새로운 금융 환경을 구축하고자 한다. 이를 수익성보다 임팩트에 좀 더 무게를 두는 “임팩트 우선 투자(Impact First Investment)”라 하고, JANPIA가 휴면 예금을 활용해 투자할 때에는 다음과 같은 기본 정책에 따라 건전하게 관리 및 운영해야 한다고 규정한다.

- a. **목적:** 임팩트 투자를 통해 사회적 성과 혹은 수익성과 임팩트 모두를 추구하며, 투자한 전체 사업에 대해 1배 이상의 투자 비율 달성을 목표로 한다.
- b. **자금 유형:** 수행기관의 사업 특성과 성장단계에 따라 두 가지 유형의 투자 방식을 택한다. 하나는 일본의 투자사업유한 책임조합계약에 관한 법률(Limited Partnership Act for Investment)에 따라 조성된 펀드를 기금배분기관으로 보고 투자하는 것이고, 다른 유형은 기업에 직접 투자하는 방법이다.
- c. **선정 방법 및 투자 액수:** 공모를 통해 연간 1~2개 내외의 투자 기구를 선정할 예정이며, 지원하는 운용사들이 준비한 종합 지원 프로그램, 즉 피투자기업 선정기준, 포트폴리오 전략, 투자 회수전략 등의 사업 계획과 투자 정책을 고려해 심사할 것이다. 총 출자 규모는 1차 제안요청서(RFP) 기준 10억 엔으로, 공모 신청 상황에 따라 펀드 투자형과 기업 투자형에 나누어 공급할 것이다.
- d. **다양한 회수 방법:** 회수방법은 IPO(기업공개)로만 국한하지 않는다. 사회문제 해결 활동을 하는 조직들이 문제 해결을 하는 것이 JANPIA의 궁극적인 목적이므로, “임팩트 우선 투자” 기업이 지속가능하게 발전할 수 있는 다양한 회수 방법을 고려할 것을 권장한다.

5. 금융

2024년 2월까지, JANPIA는 보조금 조성 활동으로 278억엔(약 1,870만 달러)을 배분했다.⁶⁸

JANPIA는 민간부문의 공익활동을 장려하고 풀뿌리 비영리조직(혹은 자선기관 및 소셜벤처)의 수요를 충족할 목적으로 다음의 4대 보조금 프로그램을 운영한다. 각 프로그램의 보조금은 3개년 간 지속 지원되며, 다섯 번째 프로그램은 최대 지원 기간이 1년이다. (표 11 참조)

68 투자는 아직 실행되지 않아 성과 데이터가 부재함.

1. 비영리 풀뿌리 활동 지원 프로그램 일본 전역의 지역 공동체에서 활성화된 기존의 풀뿌리 활동을 확장하고 성과를 향상하는 프로그램이다. "전국 단위" 혹은 "지역 단위"로 프로젝트를 구분하여, 지역과 부문의 다양성에 맞게 효과적으로 활용하도록 한다.

2. 소셜 비즈니스 창업 지원 프로그램 사회문제를 해결하는 혁신적 비즈니스 모델을 창출하고 확산하기 위해 설계된 프로그램이다. 새로운 모델을 개발하고 사회적 임팩트를 극대화하는 동시에 수익성을 유지하는 것이 프로그램의 중요 축이다. 이 프로그램을 활용할 수 있는 대상 기관은 임팩트 전략을 가진 소셜 벤처와 수익 창출형 중소기업 등이다. 임팩트 투자의 잠재적 수혜자를 대상으로 하며, 향후제도 도입시 투자자를 촉진할 수 있을 것이다. 스타트업의 성장과 사회문제 해결을 지원하는 일본 정부의 신 자본주의 정책에 따라 소셜벤처 스타트업에 초점이 맞추어져 있다.

3. 혁신 프로젝트 지원 프로그램 "컬렉티브 임팩트" 모델로 다양한 부문/조직들과 협력하고, 혁신적인 시각/방법을 가속화하면서 사회문제를 해결하는 프로젝트를 위한 프로그램이다. 이러한 혁신적이고 협력적인 접근방법을 통해 긍정적인 사회적 임팩트를 극대화한다.

4. 재난 회복 지원 프로그램 심각한 자연 재해로 장기적으로 어려움을 겪을 수 있거나 이미 겪었던 지역 혹은 주민들을 위해 활동하는 시민사회 조직과 비영리조직의 지원기관에게 보조금을 제공하는 프로그램이다. 이 프로그램은 1) 재난 예방 및 완화 지원, 2) 긴급 재난 지원, 3) 재건 및 피해자 생계 안정의 세 범주로 구성되어 있다.

5. COVID-19 피해 취약계층 및 공동체 보조금 프로그램 (단년도 지원) 이 프로그램은 취약계층 지원 활동을 위해 확대되어, 2021년 생필품 비용 및 유가 급상승으로 인한 긴급 수요 해소, 2023년 11월 아동 보호 관련 이슈 해결을 목적으로 실행했다.

2023년 6월 법 개정을 통해 위 프로그램들의 범위가 일본 국내 및 해외의 활동으로 확대되었다.

JANPIA는 기금 배분 기관(FDO)과 현장 조직의 역량 강화에도 중점을 두고 있다. 역량강화지원에 관해서는 이후 좀 더 논의할 것이다.

6. 임팩트

JANPIA는 관련 법에 규정한 3대 사회 우선 순위 영역 내, '우선적으로 해결해야 할 사회문제'로 규정된 8개 테마에 노력을 집중한다. 특정 지역 공동체나 분야에 큰 영향을 미치는 프로젝트도 일부 허용된다. 이는 신규 임팩트 투자 프로그램에도 적용되며, 공개된 제안요청서(RFP)에서 그 내용을 볼 수 있다.

아동 및 청년 지원 활동

- 가정내 불이익에 처한 아동(빈곤 등)
- 일상이나 발달에 어려움을 겪는 아동, 청년(니트족 등)
- 사회문제 해결에 참여하는 청년들의 역량 강화

일상 혹은 사회적 삶의 어려움에 처한 이들에 대한 지원 활동

- 노동 취약 계층
- 사회적 고립 및 차별 해소
- 취약계층 여성(빈곤선 혹은 그 이하의 싱글맘 등)의 경제적 독립

위기 지역 지원 활동(지역 공동체 사회적 활력 감소 등)

- 지역 공동체 이슈(일자리 창출, 지역 재생 등)
- 안전한 공동체 개발

모든 테마는 UN SDGs와 깊이 연결되며, 사회 복지, 취약 계층 및 지역적 배분이 주요 우선순위이다. 50% 이상의 자선 기관이 대도시에서 활동하여, 상대적으로 보조금 지원이 적은 대도시 외 지역에서 JANPIA의 역할은 매우 중요하다.

2024년 2월, 누적 279개의 중개기관 혹은 기금 배분 조직이 도매기금의 보조금을 받았고, 이들을 통해 다시 1,073개의 비영리, 혹은 소셜 비즈니스 조직이 지원을 받았다. 이들은 일본의 47개 현 모두에 분포하고 있다.

임팩트 측정 및 관리

모든 기금배분기관과 수혜조직은 성과기반 임팩트 평가를 수행, 제출해야 한다.

JANPIA의 보조금 프로그램은 지역과 사회 문제의 영역에 따라 다양하다. 각 기금배분기관(FDO)은 JANPIA의 제안요청서에 맞춰 프로그램을 제안한다. JANPIA는 기금배분기관과 참여 조직의 활동과 성과를 측정하는 공동의 측정 방법을 제시하지는 않는다. 대신, 이들이 도매기금의 정책에 맞춰 평가 방법을 설계하고, 자신들의 프로그램 성과를 평가하게 한다. JANPIA는 또한 임팩트 측정을 위한 추가적 보조금을 전체 지원금의 최대 5% 이내에서 제공한다. 임팩트 평가 방법에 대한 자세한 정책과 매뉴얼은 온라인(일본어)에 공개하고 있다.

7. 시장 조성

지금까지도 사회적 기업과 초기 단계 임팩트 테크벤처의 위험을 '감수한다'는 개념을 정부는 쉽게 받아들이지 못한다. 고위험 투자를 감당하기 위해, 일본 국가 파트너와 기타 시장 조성자들은 기업부문에서 사회 혁신 자원을 동원할 가능성을 모색하고 있다. 한 예로, 일본 상공회의소 이사회는 기업과 사회부문간 자원 매칭의 기회를 촉진하고 있다. 일본에서 기업은 이익의 1%를 사회공헌(CSR) 사업에 사용해야 하는

다. 많은 기업들이 JANPIA와의 협력을 통해 매년 임팩트 평가를 보고할 수 있는 평판 좋은 기관을 찾고, 이를 기업 공시 목적으로 사용한다. 따라서 JANPIA는 보다 많은 기업사회공헌 부서와의 협력을 도모하고 있다. 또한 도매기금의 투자가 허용된 후, 임팩트 투자에 많은 관심을 보이고 있는 기업 벤처 캐피탈 부서와 협업할 기회를 찾을 것이다. 일본 기업들은 이를 공공에 대한 기업 책임 실현의 방법으로 보고 있다.

COVID-19 팬데믹 기간. JANPIA는 증가하는 취약계층을 지원하기 위해 자선기관에 4,000만 달러의 추가 보조금을 배분했다. 당시 고액 자산가들 또한 자선 활동에 더 많이 참여하여, JANPIA가 지원하는 기금 배분 기관의 수혜조직에게 보조금을 제공하기도 했다.

투자 준비도 및 역량강화

초기부터 JANPIA는 모범사례나 규모화 할 수 있는 솔루션을 발굴하고자 하였다. 주요 임무에 규정된 것처럼, 휴면계좌 연계 기금은 사회 문제를 해결하는 자발적이고 지속가능한 생태계가 중장기적 발전을 이룰 수 있도록, 이를 촉진할 인프라의 개발에 활용될 수 있다. 고유 업무인 조직 지원과 시장 조성을 위해 JANPIA는 기금배분기관이 수혜 조직들의 역량강화 활동을 더 잘 수행할 수 있도록 다음의 프로그램들을 설계했다.

- **도매기금 팀을 위한 훈련**

JANPIA는 기금배분기관 사업 담당자들을 수혜 조직과 밀접하게 동행하며 프로젝트의 성공을 지원할 핵심 자원으로 보고, 이들을 육성하기 위해 거버넌스, 관리, 인사 및 모금 등 전반적인 역량 강화 프로그램을 운영한다. 급여나 활동, 교육 훈련, 경험과 지식을 교환하는 네트워킹 등을 보조금으로 지원하는 사업 등이 그 예이다.

- **사회적 기업 및 기업을 위한 훈련**

특정 공동체나 분야의 사회문제 해결을 위해 휴면예금을 활용하며, JANPIA의 프로그램에 참여하는 모든 조직은 자신들의 임팩트 목표에 따라 평가를 수행해야 한다. 이를 통해 스스로의 활동을 평가하고 향상할 수 있다. 또한 JANPIA도 보다 투명하고 책무성 있게 운영할 수 있다. 그러나 많은 기관이 임팩트 평가에 대해 지식과 경험이 부족하기 때문에, 기금 배분 기관이나 수혜기관이 임팩트 평가를 진행할 수 있도록 지원하거나 직접 보조하기도 한다. 임팩트 평가 전문가와의 교육이나 연구, 데이터 수집 등의 활동을 위한 보조금을 전체 사업 보조금의 최대 5% 이내로 지급하는 등이 그 노력의 일환이다.

기타 지원으로는 모금 기술이나 코칭 등에 대한 학습기회 제공 등이 있다.

JANPIA가 2018년 일본경제단체연합회(Keidanren)의 주도로 설립된 법인이기에, 많은 비영리 기관이나 소셜 벤처가 기업 및 금융 부문과 연계해 줄 것을 기대하기도 한다. 이에 부응하기 위해 JANPIA는 이해관계자 참여의 일환으로 “매칭 행사”등을 개최하여 기업들과의 대화를 추진한다. 이를 통해 기업이 임직원 자원봉사나 프로보노 프로그램, 사회공헌 기금 지원 등으로 지원할 기회를 만들고 있다. 이 첫 걸음을 통해 향후 관계의 확장, 호혜적인 비즈니스 파트너십으로 발전하여 SDGs와 연계된 콜렉티브 임팩트를 만들어 낼 수 있기를 기대한다. 현재까지 67개 기업과 휴면예금을 사용하는 조직들 간에는 (누적) 325건의 협력이 이루어졌다.

기금배분기관(FDO) 및 기타 이해관계자의 참여

이해관계자 참여와 관련하여 JANPIA는 기금배분기관과 잠재적 파트너, JANPIA 3자간의 동등한 파트너십과 대화를 중요시한다. 프로그램의 순조롭고 효과적인 수행 뿐만 아니라 전체 과정의 개선을 위해 긴밀한 협력과 파트너십을 추구한다. 기금배분기관과 사업 팀을 구성하여 시스템과 운영, 임팩트 평가 및 방법론을 개선하고, 역량 강화 문제를 해결하기도 한다.

JANPIA는 지방정부, 중간지원조직, 기업 부문, 금융 부문, 산업 조직 및 노동 관련 조직 등과 함께 공개 세미나를 개최하여 사회부문 조직의 효과적인 휴면예금 활용에 대해 인지도를 제고하며, 일본 내 신규 기금배분기관의 후보를 파악하고, 개발한다.

잠재적 사용자와의 상담 및 대화 중시

JANPIA는 보조금 프로그램 배분기관으로, 지원할 조직과의 대화 및 양방향 상담을 중시한다. 지역이나 분야의 사회 문제를 휴면 예금을 통해 해결하고자 프로그램에 지원하는 조직이 제안서의 품질을 향상하고 논리 모델을 준비할 수 있도록, 제출 이전 상담을 진행한다.

8. 주요 과제

JANPIA가 진행해 온 임팩트 보조금 사업과 향후 진행할 임팩트 투자 사업의 발전을 위해서는 다음과 같은 문제들이 해결되어야 한다.

- **보조금 수혜 기관과 지역의 다양성(그리고 직원과 이사회 의 다양성):** 협력기관(특히 기금배분기관)을 다양화하고, 소외 지역의 배분기관을 발굴하는 것은 매우 중요한 문제이다. JANPIA는 지방정부 및 지역 중간 조직과 협력하여 보조금 사업에 대한 인지도를 높이고 있다. 또한 제안요청서에 다양성 및 성별 균형을 조건으로 추가해서, 지원 기관에게 직원의 다양성을 개선하도록 요구하기도 한다.

- **모든 관계 기관의 규정 준수를 포함한 책무성, 투명성 및 거버넌스 강화:** 사업에 있어 비행이나 오류, 불필요한 위험을 피하고, 신뢰도를 확보, 유지하는데 핵심적인 부분이다. 좋은 거버넌스를 갖추면 시민, 기업, 재단 및 정부로부터 새로운 기금을 조달하기 쉽다. JANPIA는 모든 관계기관 및 회원을 위해 공익 제보 제도를 도입했다.
- **기금 배분 조직과 수혜 기관의 역량 강화:** JANPIA는 기금배분기관에 근무하는 담당자들의 교육과 훈련을 통해 역량강화에 집중해 왔다. 프로그램 담당자들을 선정된 수혜 기관들과 동행하며 직접 지원하는 중요한 주체로 보고, 이들에 대한 기금배분기관의 교육 훈련 비용을 보조하기도 한다.
- **지속, 규모화를 위한 출구전략 및 보조금 프로그램 종료:** 보조금 프로그램은 일반적으로 3개년 간 운영되지만, 어떤 중점 분야의 경우는 지원을 연장하여 규모를 확대하고 지속가능성을 강화한다. 지속을 위한 핵심 요소는 기금배분기관과 수혜 조직이 기금의 안정적인 흐름을 확보하는 것이다. 크라우드펀딩, 정부 지원금 등의 새로운 재원을 찾거나, 사회적 임팩트와 안정적 수익을 동시에 만드는 비즈니스 모델을 개발하는 것이 그 방법이 될 것이다. JANPIA는 새롭고 혁신적인 프로그램에 대한 지원을 지속하며, 향후 제안 요청서 후보 지원 기관들과의 대화 기회를 열어두고 있다.
- **이해관계자 참여:** JANPIA는 기금배분기관과 수혜 기관이 스타트업, 지방 정부, 학계 및 자선기관 등의 이해관계자들과의 관계를 발전시켜 지역 공동체를 위한 콜렉티브 임팩트를 만들도록 한다. 또한 학계 및 싱크탱크와 함께 자신의 데이터베이스로부터 정보를 추출, 분석 및 구조화하여 잘 작동한 사례에 대한 연구 및 기관 차원의 학습을 추진한다.
- **인지도 제고:** 지난 5년 간 JANPIA는 일본 전역에서 뛰어난 임팩트를 창출한 1,073건 이상의 보조금 프로그램을 수행하였다. 그러나 많은 이들은 이 사업의 임팩트에 대해 잘 알지 못하여, 미디어 작업 및 홍보활동을 통해 인지도를 높이고자 노력하고 있다. 기금배분기관과 함께 하는 역량강화 및 인지도 제고 워크숍 또한 주요 이해관계자들에게 JANPIA에 대해 알리는 방법이다.
- **지식 관리:** JANPIA는 학회 및 전문가들과 함께 데이터베이스로부터 지식을 추출, 분석, 구조화 및 시각화한다. 이를 통해 유사한 문제를 겪고 있는 다른 지역의 프로그램을 규모화 할 수 있게 지원한다.

신규 임팩트 투자 전략의 실험 - 여러 도전에 대응하기 위해 JANPIA는 새로운 임팩트 투자 정책을 수립하고 실험하고 있다. 2024년 1월 첫 임팩트 투자 제안 요청서를 공모하며, 그 세부적인 사항을 명시했다.

JANPIA는 지속적으로 이해관계자들(은행, 예금주, 일반 대중 등)에게 휴면예금을 임팩트 투자에 활용하는 논리 및 그 중요성을 설득해 나아갈 것이다. 또한 이를 통해 활동 가능한 미래의 펀드운용기관과 중개기관들을 발굴할 것이다.

9. 교훈 및 조언

여전히 많은 과제가 남아있지만, 시간이 지남에 따라 JANPIA는 새로운 교훈을 얻게 되었다. 1천 여개의 보조금 프로그램 평가를 통해 특별한 통찰을 얻기도 했다. 기금배분기관에 프로그램 담당자를 배치하여, 재무적, 비 재무적 운영과 수혜 기관에 대한 직,간접 지원을 수행한 점도 유용했던 것으로 드러났다.

세계의 다른 기관과 지식을 나누는 것 또한 큰 도움이 되었다. 기업과 파트너십을 맺어 배분기관과 수혜기관을 돕고 활동의 시너지를 통해 더 큰 임팩트를 만든 것도 효과적이었다. JANPIA가 일본 경제단체연합회에 의해 설립된 만큼, 그 네트워크를 동원하여 파트너 기관과 일본의 주요 기업 간 협업을 극대화할 수 있었다. 기업들은 사회공헌이나 지속가능 경영 및 사업활동을 통해 SDGs에 기여하고자 했다. 따라서 사회 문제를 효과적으로, 지속 가능하게 해결하는 자선기관이나 소셜벤처 등의 현장 조직과의 협력은 일리 있는 선택이었다.

10. 요약

JANPIA는 현재 보조금 사업을 통한 휴면예금 활용 프로그램의 “통합 평가 보고서”를 작성 중이다. 이는 2023년 9월 발간된 최초 통합 평가 보고서의 후속 문서이다. (Box 3 참조)

이 통합 평가는 2019년부터 2023년 3월까지의 일부 보조금 사업 결과에 초점을 맞춘 예정이다. JANPIA와 기금배분기관들이 수행한 지원 프로그램의 임팩트를 살펴보고 수혜기관의 사업을 분석하며, 휴면예금 활용 제도의 유효성을 검증할 것이다. 2024년 발간 예정인 이 보고서는 성공하거나 실패했던 140여 개의 보조금 프로그램에서 얻은 JANPIA의 지식과 교훈을 독자들에게 제공할 것이다.

BOX3. 일본 내각부(Cabinet Office)의 JANPIA 초기 사업(2019~2024) 평가 일부 발췌

다음은 일본 내각부가 JANPIA의 초기 활동(2019~2024)에 관해 작성한 “휴면예금 활용법 제정 5개년 평가” 보고서에서 인용한 것으로,⁶⁹ JANPIA의 임팩트 투자 개시 필요성에 대한 정부의 논거가 나타나고 있는 내용이다.

“휴면예금 활용 체계에서 JANPIA의 중요한 역할은 사회문제를 해결하는 비영리 조직 등의 기관에 보조금을 지급하여 일본의 사회부문을 지원하는 것이다. 휴면예금이 국민의 소중한 자산을 고려하여, 다양한 사회문제를 해결하고 그 활용 성과를 국민에게 환원하는 자율적이고 지속가능한 체계의 구축을 목표로 한다. 이 목적 하에서 사업 수행 성과를 극대화하기 위해, 기금은 해법이 필요한 사회 이슈 중 “아동, 청소년”, “취약계층”, “지역 재생”의 3대 영역에 지원을 집중해왔다.

그 결과 풀뿌리 조직 활동 지원부터 사회 구조적 변화를 일으킬 혁신 디자인에 이르는 광범위한 보조금 사업을 실시했고, 이 중 많은 사업이 기대하던 결과를 냈다. 또한 다양한 지역에서 활발히 활동하는 중간조직들을 기금 배분 기관으로 적극 영입하여, 대도시뿐만 아니라 일본 전역에서 사회 문제를 해결하는 성과를 이루었다. 나아가 SDGs의 주요 개념처럼 아무도 소외되지 않는 지속가능한 사회를 실현하기 위해, 코로나-19 확산에 따른 고독과 고립 등의 사회 문제에 대응하였다. 민간 부문의 힘으로 경제, 사회, 환경 변화에 유연하고 빠르게 대응한 것은 하나의 사회적 실험이라 할 수 있다.

이러한 자세를 견지하면서 지원의 방법과 폭을 확대하여 더 많은 이들이 성과를 경험할 수 있게 하는 것은 매우 중요하다. 그리고, 민간부문과 공익활동을 위한 조직 기반이 아직 자립하고 있는 과정이며 프로그램 도입 시 가정했던 것 보다 취약하여, 프로그램 수행 이후 사회문제 해결을 위한 자율적이고 지속가능한 틀을 구성하기 위해서는 사회 부문의 강화가 필요하다는 점은 재확인하게 되었다.

이 과정에서 상당한 성과를 얻은 “함께 가는 직접 지원” 방법을 JANPIA는 강조하게 되었다. 보조금을 통한 재정적 지원뿐만 아니라 비재정적 지원을 함께 제공하는 것이 현장조직들이 초기 활동을 지원받고 자립해나가는 데 특히 효과적이라는 것은 이제 일반적으로 이해하는 사실이라는 것이다. 향후 민간 부문의 공익활동이 독립적으로 이루어지기 위해서, 이러한 동반 지원을 체계화, 제도화하는 것이 바람직하다 또한, 이를 통해 사회 부문의 발전이 휴면계좌 활용 제도의 목적으로 자리잡게 하는 것도 좋을 것이다.

또한 최근 수적으로 성장하고 있는 사회적 기업가들은 이 제도를 활용할 새로운 영역과 방법을 제시한다. 투자를 새로운 자금 조달 방법으로 사용할 수 있는 가능성이 높아지면, 민간 기금을 유인하고 기금 수혜 기관의 독립성을 높이는 데 더 효율적일 것이다.

위에서 기술한 바와 같이 지난 3년간의 사업은 실행을 통해 꾸준히 그 목표에 가까워졌으나, 동시에 개선해야 할 새로운 문제들이 등장했다. 따라서, 정부는 기본 원칙을 고려하며 3개 층위의 참여기관들과 발 맞추어, 사업의 현황을 점검, 평가하고 다음 단계를 안내하고자 한다.”

출처: 휴면계좌 활용사업 종합 평가 보고서

69 ‘임팩트 투자 작업반 보고서 - 사회, 환경 문제 해결을 통한 성장과 지속가능성을 위하여’는 2023년 6월 30일, 일본 금융청(JFSA) 산하 금융기관의 지속가능금융 전문가 패널 중 임팩트 투자 작업반이 작성, 발간하였다. 임팩트 투자의 중요성과 이를 촉진하기 위한 기본 요건 및 방안을 다루고 있어 참고할 만 하다.

한국사회가치연대기금 (Korea Social Value and Solidarity Foundation, 대한민국)

1. 서론

한국사회가치연대기금(SVS)은 대한민국의 임팩트 투자 도매기금으로, 2019년 1월부터 “취약계층을 실질적이고 구체적으로 지원할 일간적인 금융 모델의 유효성을 한국 사회에 입증한다”는 미션을 가지고 활동하고 있다. 초기에는 2019년부터 2023년까지 3천억 원(약 2억 4,000만 달러)를 투자하는 것을 목표로 했다. 2022년 말, 기금의 규모는 281억원(약 2,100만 달러)이며, 2023년까지 220억원(약 1,700만 달러)을 투자하였다.

2022년 말 기준 SVS는 39건의 투자와 대출을 관리하며 280개 사회적 기업과 사회적 목적 프로젝트에 자금을 공급하고 있다. 전국 20개의 사회적 금융 중개기관과 협력하여 188억원(약 1,570만 달러)의 기금을 약정 및 집행하였다. SVS는 UN 지속가능개발목표를 투자자 평가 및 포트폴리오에 대한 자금 배분 결정의 기준으로 도입하고 있다. 재단은 투자와 대출이 기대하는 사회적 가치와 임팩트를 창출하고 있는지 성실히 관리 감독하고 있다⁷⁰.

2. 배경

임팩트 투자 도매기금의 개념은 빅소사이터캐피탈 모델⁷¹을 통해 한국 사회적 경제 영역에 잘 알려져 있었다. 따라서 1990년대 후반부터 사회적 금융 정책에 대한 적극적 로비가 이루어졌고, 그 결과 당시 문재인(2017~2022) 후보의 대선 캠페인에 정책 의제로 포함되었다.

동시에 2017년 초기 한국의 임팩트 투자 생태계에서는, 한국 NAB(GSG의 한국 대표 조직) 발족을 준비하던 대표자들이 임팩트 투자 도매기금의 설립을 도모하고 있었다. 이들은 GSG와 BSC를 초청하여 세미나를 열고 자문을 제공하는 등, 정부의 사회적 경제 전문위원회 대상으로 옹호활동을 벌였다. 사회 투자의 혁신적인 확산 플랫폼으로서 도매기금이라는 아이디어는 점차 정부와 시민사회의 지지를 얻을 수 있었다.

이러한 노력들이 모여 2018년 2월, 정부합동으로 ‘사회적 금융 활성화방안’이 발표되고, 여기에 사회적 금융 중개기관들을 통해 기금을 제공하는 “사회적 금융 도매기금” 설립 내용이 포함된다. 이어 기획재정부는 금융 기관, 사회적 경제 부문, 학계를 대표하는 19인의 위원들을 모아, 도매기금의 설립을 임무로 하는 공식 추진위원회를 발족했다.

2018년 12월, 한국 정부는 도매기금의 법적 지위를 비영리 재단법인으로 인가했다. 도매기금의 법적 형태는 기금의 설계 과정에서 주요한 논쟁 주제 중 하나였다. 여러 가지 선택지 중 ‘재단’으로 결정된 이유는 a) 기금의 공급 측면에서 도매 기금의 기능이 제한되는 것을 피하고, b) 기부 등을 통해 사회적 금융의 다양한 스펙트럼을 커버하고 위험을 감수할 유연한 자금을 확보할 수 있기 위해서였다.⁷² 직접 투자 시 지분율이 10%로 제한되는 한계는 있으나, 간접 투자의 경우 제한 없이 실행할 수 있었다.

마침내 SVS는 2019년 1월 공식 출범했다. 그러나 정부 예산 교부의 전제조건이었던 국회의 사회적 경제 기본법 통과에 실패하면서, 기금의 규모는 도매기금 수준에 이르지 못했다. 이 기금과 법제의 문제는 거버넌스 섹션에서 좀 더 다룰 것이다.

3. 변화이론

한국사회가치연대기금의 활동과 목적은 다음과 같다.

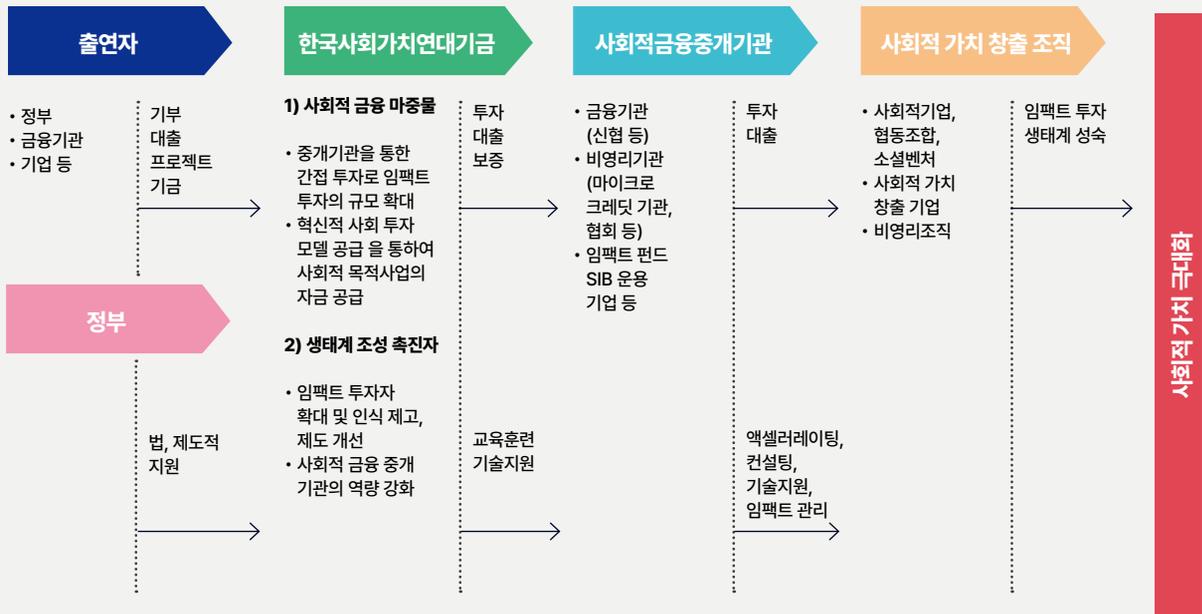
- 사회적 경제 기업에게 투자, 융자, 보증 등의 형태로 사회적 금융 중개기관을 통해 자금 공급
- 투자, 대출, 보증 혹은 혼합 형태의 금융을 통해 사회적 가치를 가진 프로젝트 지원
- 교육, 컨설팅, 멘토링, 투자 등을 통한 사회적 금융 중개기관 육성
- 사회적 금융 생태계 강화를 위한 연구 및 정책 옹호
- 각종 행사, 포럼 등을 통한 사회적 가치 및 사회적 경제 인식 제고

70 SVS Impact Report 2022. <https://www.svsfund.org/en/board/31>

71 BSC 모델은 지방정부 차원에서 먼저 언급되었는데, 서울시가 2013~2016년 한국사회투자자와 함께 사회혁신기금을 시작한 것이 그 예이다. 이는 2012년 500억원(4,200달러) 규모로 조성된 민관 혼합 기금으로, 중개기관을 통해 사회적 경제 조직들에게 대출을 공급했다.

72 법인형태를 사모투자전문회사(PEF)로 해야 한다는 의견이 있었다. 금융회사로서의 법적 장점이 분명히 있어 타당한 주장이었으나, 그 경우 도매기금의 자금 활용을 지분 투자로 제한할 위험이 있었다. 따라서 대출, 보증 등 다양한 형태의 금융 자원을 필요로 하는 사회적 가치 창출 조직들을 중심에 둔다는 원칙이 우선 고려되었다.

그림 11. SVS의 변화이론



출처: SVS

4. 거버넌스

도매기금을 구성할 자금은 50%는 민간에서, 50%는 정부에서 출연할 예정이었다. 정부는 2018년 사회적 금융 활성화 정책으로 전체 기금 절반을 출자하고, 민간 기부금을 유도하고자 했다. 예상 기금 규모는 3천억 원(약 2억 4,000만 달러)이었고, 5년간(2019~2023)에 걸쳐 매년 민간 출자에 매칭할 계획이었다.

그러나 전제조건이었던 국회의 사회적경제기본법⁷³ 통과 실패로 중앙정부의 예산 집행은 실현되지 않았다. 따라서 민간 투자자들에게 정부가 도매기금의 주된 재원을 제공하고 지원할 것이라는 시그널을 보낼 수 없었다.

이러한 어려움에도 SVS는 정부 참여 없이 민간 자금 281억원(약 2,100만 달러)을 초기에 모금했다. 17개 상업은행, 신협 및 생협 등 사회적 경제 조직이 기금 조성에 참여했다. 목표했던 액수의 10% 정도였으나, SVS는 향후 정부 기금과 혼합하여 이를 늘려 갈 계획이었다.

정부의 2018년 정책에 언급된 것처럼, 도매기금은 처음부터 독립된 기구이고, 비 공공 부문에 의해 주도되었다. 사회적 경제의 이해관계자 포용 원칙에 입각하여, SVS의 첫 이사회는 전문가, 기업, 후원자, 공공 및 시민사회 대표자들로 구성했다.

- 추진위원회장 1인(사회부문 지도자, 성공회 신부)
- 준비위원회장⁷⁴ 1인(전 고용노동부 산하 사회적기업진흥원장, 교수)
- 금융 부문 대표자 1인(신용보증기금 1인)
- 사회 부문 대표자 3인(사회적경제연대회의)
- 정부 대표자 1인(사회연대경제 지방정부협의회)

73 이 법안은 사회적 기업, 협동조합, 마을 기업 등 사회 가치와 경제적 이익을 동시에 추구하는 사회적 경제 조직을 지원하는 것을 목적으로 한다. 또한 SVS를 포함한 사회적 금융 정책의 법적, 정책적 틀을 규정한다. 2014년 제 19대 국회에서 처음 발의되어 21대 국회까지 다섯 차례 이상 제안되었으나 아직 미의결상태이다.

74 준비위원회는 추진위원회 산하에서 설립 과정 중 행정 및 운영 관련 과업을 수행하는 조직이었다.

5. 금융

투자 유형

SVS는 2023년 말까지 188억원을 공급 약정하고, 이 중 97.5%를 집행했다. 투자와 대출의 비율은 각각 61.5%대 38.5%이다. 대부분의 기금은 20개 사회적 금융 중개기관⁷⁵을 통해 간접 투자 및 대출로 집행되었다. 이를 통해 280개의 조직이 지원을 받았다.

SVS의 포트폴리오는 다음의 세가지 유형으로 구성되어 있다.

- 1. 사회적 경제 조직에 대한 투자 및 대출:** 다양한 발전 단계와 자금 상황에 있는 소셜 벤처, 임팩트 지향 스타트업(및 이들을 지원하는 중간조직)을 지원. 전체 투자의 77.3%.
- 2. 사회적 목적의 투자 및 대출:** 사회성과보상사업(SIB) 및 사회 주택 프로그램 등. 전체 투자의 18.1%.
- 3. 사회적 금융 중개기관에 대한 직접 투자 및 대출:** 전체 투자의 0.1%.

2022년 SVS는 77억원(약 580만 달러)을 140개 사회적 경제 기업 및 조직에 직, 간접적으로 투자했다. 그리고, 투자 받는 기업의 성장 단계(씨드부터 시리즈B, C까지)에 따라 보통주 및 우선주, 전환우선주(CPS), 전환상환우선주(RCPS), 전환 사채(CB) 등의 형태로 다양한 투자가 이루어졌다.

또한 117개 사회적경제 기업 및 조직에 70억원(약 520만 달러)의 대출을 공급했다. 이 중 29.4%는 자산취득 및 역량 개선 목적으로, 70.6%는 운영비 목적으로 사용되었다.

재무 성과

	기대 수익률(2023년)	평균 투자 기간(2023)
전체	4.54%	6.35년
지분투자	6.98%	7.49년
대출	0.64%	4.47년

공동 투자

전체 20개의 중개기관은 SVS 뿐만 아니라 정부, 기업, 재단, 금융기관 및 자조기금 등으로부터 기금을 조성한다.

75 투자 중개기관으로는 임팩트 투자사, 사모투자회사, 액셀러레이터, 사회성과보상사업 운영기관 등이 있다. 대출 중개기관으로는 사회적 경제 네트워크, 전국/지역 기반 대출 집행 기관 등이 있다.

20개의 중개기관의 구성은 다음과 같다.

- 펀드 운용사 8개 기관
- 사회적 기업, 중소기업, NGO 대상 공제 혹은 지역 기금을 운영하는 비영리 협회 및 조직 8개 기관
- P2P 크라우드 펀딩사 2개 기관
- 신탁⁷⁶ 1개 기관
- 지역 사회적 기업 전문 영리 대부업체 1개 기관
- 사회성과보상사업(SIB) 운영사 1개 기관

이러한 중개기관들은 SVS의 투자를 기반으로, 각자의 방법으로 다양한 투자자(임팩트 및 상업 투자자)로부터 투자를 유치한다.

이 중 7개 기관은 SVS 설립 이후 중개기관으로 사업을 시작했고, 대부분은 모금을 하는 비영리 조직이다. SVS는 이들에게 매칭 기금, 기술 지원(설립 정관 및 가이드라인, 운영, 대출 관리 등), IT 프로그램 지원 및 교육 등을 제공한다. 이 기관들은 대부분 지역/부문 연합 회로, 회원들이 자조기금을 출자하여 기초 자산을 만든 경우이다. 그 후, 정부나 지역 기업들의 지원을 받아 혼합 기금으로 설립하게 된다.

20개 중개기관들과 SVS의 공동의 노력은 280개 기관에 956억원을 공급한 결과로 나타났고, 실행 액수에 비해 5.2배의 승수효과를 보였다.⁷⁷

6. 임팩트

주제

SVS는 기금이 사회적 경제 영역과 이를 둘러싼 금융 생태계에 미치는 임팩트를 측정하고자 노력해 왔으며, UN SDGs 및 기타 임팩트 분류 도구를 참조하여, 사업의 임팩트를 다음의 8개 영역으로 구분해 평가하고 있다⁷⁸.

- 1) 사회주택 및 지역자산화
- 2) 교육 및 보육
- 3) 도시재생 및 문화 예술
- 4) 건강, 고령화 케어, 장애인 복지

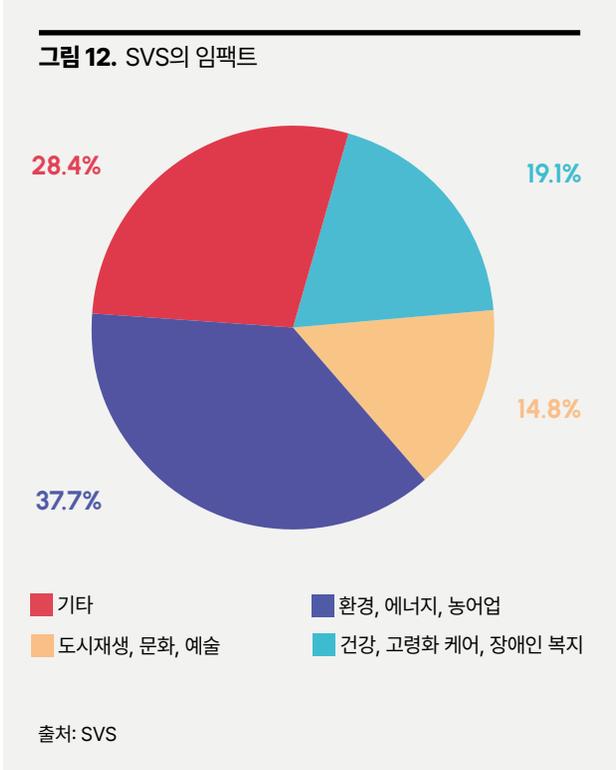
76 신탁은 한국의 공동체 기반 금융기관이다. 1920년대부터 시작하여 긴 역사를 가지고 있으며, 금융기관으로 정부의 엄격한 규제를 받는다. 대부분의 신탁이 원래의 공동체를 위한 가치를 상실하기도 했으나, 일부는 여전히 그 미션을 강하게 추구하며 지역 발전에 동참하고 있다. 소규모의 지역 자조기금들이 기금을 관리할 역량이 없는 경우, 지역의 신탁이 중개기관으로 활약하며 대출 서비스를 제공하기도 한다. SVS는 이러한 지역 기금의 운영에 씨드 펀딩이나 기술지원 등을 통해 참여하고 있다.

77 2023년 말 기준, SVS는 188억 공급약정을 했고, 이 중 97.5%인 183억을 집행했다. 20개 중개기관을 통해 280개 기관에 최종 투자된 총 금액은 956억으로 SVS 약정액의 5.2배 규모이다.

78 SVS 임팩트 보고서 2022. <https://www.svsfund.org/en/board/31>

- 5) 환경, 에너지, 농어업
- 6) 사회혁신 기술
- 7) 양질의 일자리 및 고용
- 8) 금융 접근성

그림 12. SVS의 임팩트



2022년에 SVS는 투, 용자를 통해 기금의 37.7%를 환경, 에너지 및 1차 산업에, 19.1%를 건강, 고령화 케어, 장애인 복지에, 14.8%를 도시재생 및 문화, 예술에 각각 공급했다.

기업의 수로 보면, 2022년 SVS가 투자한 기업(총 257개소) 중 29.6%는 환경, 에너지, 농어업, 21.8%는 양질의 일과 고용, 13.2%는 교육 및 보육의 영역에서 활동하고 있었다. 사회적 경제 기업 중에서는 일자리 및 교육 및 보육 서비스 제공형 기업에서 임팩트가 컸음을 볼 수 있다.

SVS는 다음 사례와 같은 임팩트 성과지표(KPI)를 사용한다.

주제	임팩트 성과지표 사례
사회주택 및 자산화	<ul style="list-style-type: none"> • 절감된 금융비용에 상응하는 취약계층 예방의료 서비스 지원 건수 • 직주 근접 서비스를 이용함으로써 절감된 주거비용 및 출퇴근시간 • 복합적 취약성을 가진 고객을 위한 인테리어 디자인 건수
교육 및 보육	<ul style="list-style-type: none"> • 아동-청년 시터 매칭 앱을 통한 취약계층 아동 돌봄 배치 건수

도시재생 및 문화 예술	<ul style="list-style-type: none"> • 로컬 크리에이터 및 브랜드 생산자 수와 매출
건강, 고령화 케어, 장애인 복지	<ul style="list-style-type: none"> • 돌봄서비스 이용자 및 등록된 요양보호사 누적 수 • 요양보호사와 어르신 매칭 건수 • 만성질환자와 경력단절 간호사들간 매칭 건수 • 서비스 이용자들의 건강 개선 정도 • 여성 전문 온라인 건강 돌봄 서비스를 통한 10대 여성 환자 상담 건수
환경, 에너지, 농어업	<ul style="list-style-type: none"> • 공장지붕 태양광 발전을 통한 탄소 저감량, 중소기업 임대소득증가율 • 대체육 공급을 통해 감소한 온실가스 배출량 • 안정되고 지속가능한 농업 운영이 가능해진 계약 농장의 수 • 제조 공장의 음식물 폐기량 감소율
사회혁신기술	<ul style="list-style-type: none"> • IoT 기반 건설현장 통합 관리 플랫폼을 통해 감소한 안전사고 건 수 및 단축된 공사기간 • 기업 및 공공사회의 결정과정에 대한 시민 의견 반영 증가율 • 블록체인 기반 법률 계약 플랫폼 사용을 통한 소송 비용 감소분
양질의 일자리 및 고용	<ul style="list-style-type: none"> • 취약계층 누적 근로자 수 및 평균 고용 유지 기간 • 장애가 있는 근로자의 평균 시급 • 고용된 청각장애인 택시 기사 수 • 시니어 및 경력단절 여성 일자리 수
금융접근성	<ul style="list-style-type: none"> • 송금 플랫폼 서비스 이용을 통한 이주노동자 송금 수수료 감소분 • 모바일 통신 요금 통합 솔루션 앱의 금융 소외계층 이용자 수

임팩트 측정 및 관리

한국 정부는 2018년에 사회적 경제 기업의 사회적 가치 측정과 관련하여 이해관계자들과 함께 사회적가치지표(Social Value Index, SVI)를 제정하였다. SVS 또한 설립시 부터 정부와 함께 중개기관의 SVI의 활용을 장려하고 모니터링해 왔다.

한국에서 대출 기반 중개기관들은 SVI를 많이 사용하고, 자본 투자 기반 중개기관들은 GIIN의 IRIS+를 많이 사용하는 경향이 있다. SVS는 투자 관리를 위해 IMP에 기반한 임팩트 측정 규범(Impact Management Norm)을 중개기관들에게 알리는 노력도 함께 하고 있다.

7. 시장 조성

연구 및 시장 규모 조사

한국 임팩트 투자 시장 규모의 측정에 관련하여 SVS는 정부의 공공 데이터나 금융 기관의 투자에 잡히지 않는 비영리 조직의 임팩트 투자 데이터를 추가로 제공하는 등의 방법으로 참여하고 있다. 2022년 SVS가 추정한 한국 임팩트 투자 시장의 규모는 6,550억원(5억 400만 달러)이다⁷⁹.

SVS는 또한 2020년 사회적 금융 중개기관 조사, 2023년 지자체 사회적 경제기금 현황 조사 및 SVS 인사이트라는 이슈 브리프 시리즈 발간 등의 사업을 통해 사회적 금융에 대한 연구보고서도 지속 발간하고 있다.

행사 및 교육 훈련

SVS는 2023년 5월, "사회적 금융 포럼"이라는 첫번째 국제 컨퍼런스를 개최했다. 또한 창립 이래 주기적으로 사회적 금융 우수 사례를 소개하는 웨비나를 진행하고 있다.

또한 사회적기업진흥원과 협력하여, 중개기관을 대상으로 하는 연례 교육 및 훈련도 제공한다.

정책 변화

2021년 12월 금융위원회는 사회적 금융 활성화 방안 1기(2018~2021. 세부 내용 아래 참조)에 대한 평가에 기반하여 개선안을 발표하였다. 핵심 목표는 지난 3년간 공공 기금에 기반한 시장 성장에서 한 걸음 나아가 민간 부문의 사회적 금융 시장 참여를 확대하는 것이었다. 또한 임팩트 투자 활성화를 위해 사회 가치 표준을 더욱 강조하고자 했다. 그러나, 이 발표 직후 일어난 정치적 변화로 개선안의 실행은 아직 이루어지지 않고 있다.

79 투자시장의 연간 총 거래액 기준. 시장 규모는 투자자 간 흐름을 측정하는 것이다.

BOX 4. 정부의 사회적 금융 활성화 방안

2018년 2월 중앙정부 차원에서 최초로 마련된 통합적인 사회적 금융 정책, "사회적 금융 활성화 방안(2018~2021)"이 발표된다. 주요 정책 목표와 사업은 다음과 같다.

1) 사회적 금융 시장 조성 지원

- 사회가치기금(가칭 Social Benefit Fund) 설립 지원⁸⁰
- 사회적 금융 중개기관 인증제도
- 민간 자금, 금융기관의 사회적 금융 참여 유도

2) 사회적 금융 공급 확대

- 서민금융진흥원, 중소기업 및 소상공인 정책자금을 활용한 대출 확대⁸¹
- 신용보증기금, 지역 신용보증재단을 통한 보증 확대
- 임팩트 펀드 및 크라우드펀딩 활성화를 통한 투자 확대
- 신협, 새마을 금고 등 협동, 지역 금융 사회적 금융 역할 강화

3) 사회적 금융 인프라 확충

- 지속가능한 사회적 금융 시장의 촉매로서 도매기금 설립
- 사회적 금융 유관기관 협력 강화
- 사회적 금융 중개기관 육성
- 사회적 성과 평가체계 마련

80 이후 한국사회가치연대기금(SVS)으로 설립.

81 중소기업을 위한 기존의 정책펀드에서 일부(약 3,800만 달러 규모)를 사회적 경제 조직에게 할당하기로 하였다.

8. 주요 과제

SVS의 가장 중요한 과제는 기금 모금이다. 정부로부터의 직접 예산 지원이 어려워지면서, 공공 기금으로 매칭하기로 했던 민간투자자의 참여 또한 제한적이었다.

앞에서 언급한 것과 같이 이전 정부는 기본적인 법률(사회적 경제 기본법 등) 제정을 통해 민간 조성 기금에 대한 정부 보조금 형태로 SVS에 지급하고자 했으나, 정당간 합의가 이루어지지 않아 국회에서 법안이 채택되지 않았다. 따라서 명확한 법적 기반 없는 예산 집행을 할 수 없었다.

9. 교훈 및 조언

- 지식교류를 위한 공동의 노력은 각기 다른 국가의 맥락을 이해하는데 핵심이 된다. 도매기금 설립 초기 GSG와 BSC 및 한국 국가 파트너의 기술지원은 도매기금 추진위원회의 연구 및 기획팀이 임팩트 투자에 대한 지식을 향상하는데 기여했다.
- 기금 출처의 단일화(BSC가 활용한 휴면예금 등)를 권장한다. 한국 사례에서 볼 수 있듯, 큰 규모의 투자 재원을 여러 분산된 주체들로부터 모금하며, 양허적 속성과 수익률을 중심에 두는 도매기금의 투자 전략을 설득하는 일은 어렵고 큰 도전이다.
- 역량이 중요하다. 도매기금을 책임지는 인력은 과업을 수행하기 위한 적절한 기술과 경험을 갖추어야 한다. 도매기금의 리더십이 유관 네트워크나 파트너로 제한되거나 편중되지 않고, 모두 시장 조성에 헌신할 수 있도록 구성하는 것이 좋다.
- 정치적 지원은 양날의 칼이다. 투자자의 관점에서 정치적 지원은 위험 요소일 수 있으므로 중립적 활동 기반을 갖추고, 목표 중심으로 신뢰를 구축하는 것이 중요하다.

10. 요약

임팩트 투자 도매기금으로서 SVS는 지난 4년간 조성된 기금을 운영하며 모델의 유효성을 검증해 왔다. 이 기간 동안 기금은 다른 곳에서 해결할 수 없던 금융 수요를 해소하고자 했으며, 투자 운용사나 중개기관을 육성, 지원하며 시장 및 생태계 조성에 기여하고 있다.

SVS의 주요 임팩트는 다음과 같다.

- **사회적 가치를 창출하는 기업/조직과 사회목적 프로젝트 활성화**

SVS는 사회적 경제 기업 및 조직에 대한 기금 제공 규모 증가를 통해 성장을 지원했고, 기술기반 기업이 사회혁신의 공간에 진입할 수 있도록 했다. 또한 SIB, 공동체 자산, 사회주택, 노동공제 및 시민발전협동조합 등 임팩트 프로젝트를 실현하기 위한 자금이 흘러 들어올 수 있는 환경을 조성하였다. 수년간 자금 접근성의 문제로 착수되지 못한 프로젝트를 위해, 사회적경제 조직들이 금융 시장에 참여할 수 있도록 지원한 것이다.

- **새로운 금융 및 임팩트 중개기관의 육성:**

SVS 설립 이후 사회적 금융을 주요 업무로 하는 새로운 중개기관들이 운영을 시작했다. 현재 한국에는 25~30개 정도의 사회적 금융 중개기관이 있다. 2018년 이전에는 이들 대부분이 컨설팅, 교육 및 보조금 사업에만 참여하고 있었으나, 그 이후 벤처캐피탈 운용사, 액셀러레이터, 자산 운용사, P2P 금융기관 등 관련된 자격을 취득하고 전문 기관으로 전환하는 경우가 많았다.

- **비수도권 지역의 신규 임팩트 투자자 등장**

지역에서 새로운 사회적 경제 기금들이 조성되었다. 지자체의 사회적 경제 기금은 2018년 이전에는 서울시에 집중되어 있었다. 그러나 2019년 이후 타 지역으로 확산, 13개 지방정부에 2천억원(1억 4,500만 달러) 규모의 기금이 만들어졌다. 각 지역의 사회적 경제 네트워크 또한 자조기금 조성을 위해 노력한 결과, 다양한 소규모 자조기금⁸²들이 만들어졌다.

- **사회적 경제 접근법에 대한 공공의 인지도 향상 및 정책 반영**

지난 4년간 사회적 경제 활성화 정책에서 금융적 접근법의 효율성이 주목을 받고, 정책에 뚜렷하게 반영되기 시작했다. 경기도사회적경제원 등 새로 설립된 사회적 경제 관련 공공기관은 주요 기능 중 하나로 금융을 설정하고, 기존의 지원 조직들 또한 SVS가 개최하는 사회적 금융 관련 교육에 활발히 참여하며 금융 프로그램 실행을 모색하였다.

- **실험 내 사회적 금융 담당부서 및 프로그램 설치**

2022년 기준⁸³ 국내 670만 인구가 가입하고 있는 한국의 실험은 중앙회에 사회적 금융 본부를 설치하고 관련 상품을 출시하는 등 공동체 기반 사회적 금융의 주요 플레이어로 부상하였다.

82 자조기금은 동일 지역이나 분야의 협회 및 사회적기업 네트워크 회원들이 스스로 모금하고, 관리하며, 활용하는 기금을 말한다.

83 <http://www.cu.co.kr/cu/na/ntt/selectNttInfo.do?nttSn=109561&mi=100404> 참조

사회적금융기금(Social Finance Fund, 캐나다)

1. 서론

캐나다의 임팩트 투자 도매기금인 사회적금융기금(Social Finance Fund, SFF)은 10여년 간의 여정을 거쳐 2023년 5월 30일, 출범하였다.

기금의 미션은 캐나다 사회적 금융 시장의 성장을 촉진하고 더 많은 민간 자본을 유치하는 것이다.⁸⁴ 정부로부터 7억 5,500만 캐나다 달러(5억 6,400만 달러)를 받아, 캐나다의 각기 다른 인구, 부문, 지역을 대상으로 하는 3개의 기금을 지원한다.

2. 배경

2010년, 가족재단 하나와 임팩트 자문회사, 두 개의 학술 기관이 주도해 만들어진 사회 혁신 창출(Social Innovation Generation, SIG) 파트너십은 캐나다의 사회, 생태적 문제를 해결할 사회 혁신의 문화를 만들기 위해 사회적 금융 태스크포스를 구성했다. 그리고 그 해 말, “공공 선을 위한 민간 자본 활용(Mobilizing Private Capital for Public Good, 2010)”이라는 보고서⁸⁵를 발표했다. 보고서를 통해 SIG는 캐나다의 사회적 금융 발전을 위한 7가지 권고안을 제시하고, 연방 및 지역정부, 금융 부문, 자선 부문, 그리고 지역사회 리더들이 즉시 함께 행동할 것을 촉구했다.⁸⁶ 권고사항 중에는 “기존의 지역 기금이 규모를 갖추고 신규 기금 조성의 촉매가 되도록” 정부, 민간, 기관, 자선 투자자들이 공동 출자하여 사회적 금융 기금을 설립하는 내용이 포함되어 있었다.

캐나다 연방정부는 SIG의 보고서에 따라 “사회적 금융 개념 공모(Call for Concepts for Social Finance)”라는 협의 과정을 시작하고, 사회적 금융이 조직에 어떠한 도움이 될 수 있는지에 관하여 전국에서 의견을 모았다. 제출된 의견들은 사회적 금융 개혁을 통한 혜택과 수요를 반영하고 있으며, “사회적 금융의 힘을 어떻게 활용할 것

인가(Harnessing the Power of Social Finance, 2013)”라는 문서로 발간되었다. 그러나 그 이후, 어떠한 즉각적인 조치는 없었다.

2014년, 미션 중심의 혁신 영역을 이끄는 독립 기관, 마스 인스티튜트(MaRS Institute)가 GSG 임팩트의 캐나다 국가 파트너를 결성했다. 이들은 4년 전 발간된 SIG 사회적금융 태스크포스 보고서와 결을 같이 하는, “공공 선을 위한 민간 자본 활용: 캐나다의 우선순위(Mobilizing Private Capital for Public Good: Priorities for Canada, 2014)”⁸⁷ 보고서를 발표했다. 그리고 다시 한 번 규제 변화, 성공 보수 메커니즘, 공동 출자 사회적 금융 기금 설립 등을 요구하였다.

2015년 들어 총리가 차년도의 최우선 과제를 담아 신임 장관들에게 전달하는 국정 지침(Mandate Letter)에 사회적 금융이 언급되면서 중요한 전환점이 마련되었다. 두 개 부처의 장관에게 사회 혁신 및 사회적 금융 전략을 함께 수립하라 지시한 것이다. 이는 캐나다 국가 파트너(NP)의 정책옹호활동에 주요 접점이 되었다.

이러한 정책옹호활동의 압력에 귀를 기울여 정부는 2017년 사회 혁신 및 사회적 금융 전략 공동 수립 운영그룹(Social Innovation and Social Finance Strategy Co-creation Steering Group)을 설치한다. 운영그룹은 임팩트 투자 부문에서 16명, 정부에서 1명으로 구성했다. 이들은 사회 혁신 및 사회적 금융 전략에 대해 전국적으로 자문을 구했고, 포르투갈 사회혁신이나 빅소사이어티캐피탈로부터 활동에 대한 데이터와 정보를 제공받아 수립하였다.

운영그룹의 공식 임무는 곧 종료되었지만, 사회적 금융 기금의 설립을 지원하는 것을 주 목적으로 기능을 계속 유지했다. 그룹 멤버들은 장관들을 대상으로 로비를 하고, 공무원들과 대화를 이어갔다. 초기 그룹에 정부 인사를 포함한 것은 유효했는데, 정부 대표들이 운영 그룹의 지속적인 옹호활동을 정부 내부에서 나온 일련의 권고로 인식했던 것이다.

84 Jeffery Jones. (2023). Ottawa Picks Three Managers for \$400-million Social Finance Fund. <https://www.theglobeandmail.com/business/article-hard-embargo-4-am-ottawa-picks-three-managers-for400-million-social/?login=true>

85 Canadian Task Force on Social Finance. (2010). Mobilising Private Capital for Public Good. https://mccconnellfoundation.ca/wp-content/uploads/2017/07/FinalReport_MobilizingPrivateCapitalforPublicGood_30Nov10.pdf

86 이 초기 권고안은 다음 링크에서 볼 수 있다. https://mccconnellfoundation.ca/wp-content/uploads/2017/07/FinalReport_MobilizingPrivateCapitalforPublicGood_30Nov10.pdf

87 MaRS. (2014). Mobilising Private Capital for Public Good: Priorities for Canada. https://www.marsdd.com/wp-content/uploads/2014/09/MaRS-National_Advisory_Board_Report_EN.pdf

임팩트 투자 도매기금에 대한 첫 발표는 다음과 같은 질문을 불러왔다.

- 기금 설립을 구체화하기 위한 정부의 다음 조치는 무엇이 될 것인가?
- 도매기금은 전국 조직일 것인가? 전국 조직이지만 지역적으로 권한을 가진 “지부”나 “부서”를 둘 것인가? 별도의 조직일 것인가? (캐나다는 언어와 문화가 다른 지역들로 구성된 광활한 국가임) 기금은 어떻게 지역의 현실과 다양한 수요를 충족할 수 있을까?
- 기금을 전국으로 배분할 시 높은 관리 비용이나, 빠르지 않은 학습 속도, 적절히 지식을 취합하지 못할 우려는 어떻게 해소할 것인가?
- 중개기관에 상환가능한 자본만을 투자할 것인가? 일부 보조금 형태로 지급할 것인가?

2018년 8월, 정부는 운영 그룹의 보고서, “포용적 혁신: 더 강한 공동체를 위한 새로운 아이디어와 파트너십(Inclusive Innovation: New Ideas and New Partnerships for Stronger Communities)⁸⁸”을 발간한다. 여기에는 캐나다의 사회 혁신과 사회적 금융 전략 개발에 관한 12가지 정부 권고안이 포함되어 있다. 2018년 가을에 발간된 경제 현황 및 전망 문서(Fall Economic Statement)에서 연방정부는 5,000만 캐나다달러를 사회 목적 조직들의 사회적 금융 접근 역량 육성을 위해 투자하겠다고 밝혔다. 또한 7억 5,500만 캐나다 달러(5억 6,400만 달러) 규모의 상환가능 금융인 사회적 금융 기금(SFF)을 설치하고, 10년 동안 배분한 후 16년 안에 상환하도록 했다. 이를 통해 “상업 시장에서 아직 실행 불가능한 투자를 지원”하여, 사회적 목적 조직의 금융 접근성을 높이기로 했다. 2019년 예산안에서는 이 투자를 재확인하고, SFF 중 5,000만 캐나다 달러를 원주민 성장 기금(Indigenous Growth Fund)에, 1억 캐나다 달러는 성평등 개선 지원에 투입하겠다고 밝혔다⁸⁹.

연방정부는 고용 및 사회 개발부를 통해 이 상환가능한 투자금을 3~4개의 도매기금으로 구성하고자 했다. 이와 함께 5,000만 캐나다 달러로 2년간의 투자 준비 프로그램을 설계하여 사회적 금융 수요를 형성할 계획이었다. 정부는 기존 기관 중 적절한 기관을 찾기 위해 의향서를 요청하는 경쟁 공모를 실시⁹⁰, 이를 통해 지원 기관들이 기금의 활용 방안을 제시하도록 했다.

88 Government of Canada. (2018). Inclusive innovation: New ideas and new partnerships for stronger communities. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/programs/social-innovation-social-finance/reports/recommendations-what-we-heard.html>

89 <https://oecd-opsi.org/innovations/co-development-of-a-social-innovation-and-social-finance-strategy-for-canada/>

90 Government of Canada. (2021). Call for expressions of interest to become a social finance wholesaler under the Social Finance Fund: Closed. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/services/funding/social-finance-wholesaler.html>

그동안 고용 및 사회개발부는 연방정부가 도매기금에 대출을 제공하는 옵션을 검토했으나, 대출은 민간자본 유입의 여지가 없어 목표 달성이 불가능했다. 또한 대출을 받을 경우 고위험 사업에 투자할 수도 없었다. 대신 캐나다 정부는 도매기금이 운영하는 유한회사에 지분투자를 하기로 했는데, 이는 펀드 매니저들에게 익숙하다는 점 등의 여러 장점이 있었다.

2021년에 정부는 캐나다의 사회 혁신과 사회적 금융 발전을 위해 설계된, 2년 기한(2021~2023), 5,000만 캐나다 달러 규모의 투자 준비 프로그램(Investment Readiness Program, IRP)을 시작했다⁹¹. 이 파일럿 사업은 24개 사업 수행 파트너를 통해 680개 사회적 목적 조직(Social Purpose Organizations, SPOs)의 역량강화 활동을 지원했다.

캐나다의 사회 혁신, 사회적 금융 발전을 지속하기 위해 2022년에는 투자준비 프로그램 개선안이 발표되었다. 사회적 목적 조직의 사회적 금융 접근 역량 육성을 통한 사회혁신/사회적 금융 생태계 강화를 추구하며, 형평성을 위해 지원을 다음 그룹들로 확장할 것이다⁹²:

- 여성
- 원주민
- 저소득층
- 소수 인종
- 장애인
- 성소수자
- 소수 언어 사용자
- 최근 이민자 및 난민

새로운 프로그램은 기금 파트너를 통해 다음의 두 가지 흐름으로 공급된다.

- 1) 준비 지원 파트너는 사회목적 조직이 사회적 금융 투자에 접근할 수 있는 기술과 역량을 갖춘 기금을 제공한다. 조직들은 다음의 목적으로 기금을 사용한다.
 - 시장 분석에 대한 지원
 - 신규 상품 및 서비스 개발
 - 사업 계획 수립
 - 전문 기술 취득

91 Government of Canada. (n.d.). About the Investment Readiness Program. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/programs/social-innovation-social-finance/investment-readiness.html>

92 Government of Canada. (n.d.). About the Social Innovation and Social Finance Strategy. <https://www.canada.ca/en/employment>

2) 생태계 조성자는 좀더 포용적이고 통합적인 방법으로 사회 혁신 및 사회적 금융 생태계의 성장 및 강화 프로그램에 투자하고, 다음의 주체들을 연결한다.

- 사회 목적 조직
- 네트워크
- 전문가
- 사회적 금융 중개기관
- 연구자
- 정부

3. 변화이론

SFF의 목적은 다음과 같다.

1. 사회 및 환경적 임팩트 창출
2. 지속가능한 사회적 금융 시장 조성
3. 소외된 지역으로 사회적 금융의 범위를 확장
4. 사회적 금융 시장 내 형평성 개선

SFF는 사회 목적 조직의 유연한 금융에 대한 접근성을 향상하여, 이들의 성장, 혁신 및 사회, 경제, 환경적 임팩트 증대 등을 지원한다. 기금은 또한 취약계층, 분야 및 캐나다 북부 농촌 등 소외 지역의 자금 접근성을 개선할 것이다.

4. 거버넌스

SFF는 캐나다 사회적 금융 시장의 성장을 촉진하는 장기 노력의 일부로, 투자 준비 프로그램 및 사회 혁신 자문위원회 등과 캐나다 정부의 사회 혁신 및 사회적 금융 전략을 구성한다.

경쟁 입찰 과정을 거쳐 다음 세 곳의 펀드 운용사가 기금 운용 기관으로 선정되었다.

1. 보안 소셜 임팩트(Boann Social Impact): 사회적 목적의 펀드 매니저인 인카사 파이낸셜(Encasa Finacial)과 캐나다의 80여 사회적 금융 중개기관이 포함된 TIIP(Table of Impact Investment Practitioners)의 신규 합작 회사이다.
2. 펀드 피난소(Fonds de Finance Sociale): CAP 피난소(CAP Finance)는 퀘벡의 조직들을 대표한다. 퀘벡 사회 투자 협회(Réseau d'Investissement Social du Québec)와 피두시에(Fiducie du Chantier de l'Économie Sociale)가 주도하고 있다.

3. 리얼라이즈 캐피탈 파트너스(Realize Capital Partners): 리얼라이즈는 랠리 에셋(Rally Assets)과 초기 벤처 캐피탈 펀드 매니저인 릴레이(Relay)가 합작한 회사이다. 폐쇄형 멀티 에셋 펀드93로 운영되며, 대규모로 시장 수익을 창출하는 것을 목표로 한다.⁹⁴

CAP 피난소는 퀘벡 내 투자에 집중하고, 보안 소셜 임팩트와 리얼라이즈는 캐나다 내 그 밖의 지역에 투자할 예정이다.

또한 SFF는 적절한 가격의 주거, 식량 안보, 빈곤 등의 최전선에서 일하는 자선기관, 비영리, 사회적 기업, 협동조합 및 기타 사회 목적 조직을 지원할 것이다. 투자의 최소 35%는 사회 내 형평성을 제고하는데 사용되고, 15%는 성 평등을 증진하는 프로그램에 할당할 것이다.

5. 금융

이 세 펀드 운용사에게 향후 5년간 4억 캐나다 달러를 지급하여, 이를 통해 8억 캐나다 달러의 민간 투자를 지원하는 것이 기금의 목표이다. 보안 소셜 임팩트는 1억 5,110만 캐나다 달러를, CAP 피난소는 8,980만 캐나다 달러를, 리얼라이즈는 1억 5,340만 캐나다 달러를 각각 수령할 예정이다. 대부분의 기금은 16년 후 정부에 상환하게 된다.⁹⁵

6. 교훈 및 동료들을 위한 조언

정부가 기금 설립까지의 10년 동안 사회 투자라는 주제를 지속적으로 탐구할 수 있도록 한 원인이 정확히 무엇인지 단정하기는 어렵다. 그러나 그간 다양한 행정 부처가 사회적 금융 시장 조성과 관련한 여러 사업을 추진해 온 결과일 수 있다. 캐나다의 사례에서 성공적이었던 요소는 다음과 같다.

93 폐쇄형 멀티 에셋 펀드(Closed end multi-asset fund)는 사모펀드, 사모채권, 부동산, 인프라, 자연 자본 솔루션 등에 투자한다.

94 Government of Canada. (2023). Government of Canada Officially Launches the \$755 million Social Finance Fund to Advance the Growth of the Social Finance Market in Canada. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/news/2023/05/government-of-canada-officially-launches-the-755m-social-finance-fund-to-advance-the-growth-of-the-social-finance-market-in-canada.html>

95 Jeffery Jones. (2023). Ottawa Picks Three Managers for \$400-million Social Finance Fund. <https://www.theglobeandmail.com/business/article-hard-embargo-4-am-ottawa-picks-three-managers-for-400-million-social/?login=true>

- **아래로부터의 사회적 금융 시장의 지속적인 존재와 진화:** 기금 설립 선언 전부터 지역 공동체 조직들은 20년 이상 사회적 금융의 사례를 만들어왔다.
- **정치적 맥락과 메시지:** 2018년 캐나다는 리버럴한 의제가 지배하고 있었다. 당시 자유주의 정부는 중산층과 중산층이 되기 위해 열심히 일하는 사람들에게 대해 많은 논의를 하고 있었다. 일자리에 집중했고, 사회의 진보를 보고 싶어 했다. 도매기금이라는 아이디어는 정부가 경제를 성장시키고 동시에 좋은 일을 하는데 돈을 “소비”하기보다 “투자”해야 한다는 개념이어서 설득하기 쉬웠다. 도매기금 설립을 통해 사회적 인 공익을 달성하는 것뿐만 아니라 10만개의 일자리를 만들 수도 있었던 것이다.
- **정책 선례 만들기:** 총리가 2015년 발표한 국정 지침(Mandate Letter)은 추후 운영 그룹 설치 및 사회적 금융 기금 설립이라는 정부의 약속을 담고 있었다. 정부의 서면 약속은 관료를 대상으로 한 옹호 활동을 지원하고 지속하는 강력한 도구가 되었다. 운영 그룹 구성원들과 다른 옹호자들은 정부 관계자에게 이전 약속에 대한 책임을 물을 수 있었다. (이는 영국의 도매기금인 빅소사이어티캐피탈 설립이 2011년 보수당 선거 공약에 포함되었던 사례와도 유사하다.)
- **다양한 부문의 동의:** 운영 그룹은 정부를 포함한 다양한 이해관계자들이 공동의 메시지를 중심으로 모여 구성되었음을 보여준다. 운영 그룹에 속한 다양한 부문이 항상 모든 것에 동의하지는 않지만, 중심 권고안을 중심으로 힘을 모았다. 또한 정부 내에서 모멘텀을 이끌어내, 공무원과 부처별 직원들이 운영그룹의 논의를 따르며 긴밀하게 지원했다. 정부에 대한 지식이 있고 상황을 아는 내부자들이 있어 정책 결정자들이 권고안의 중요성을 이해하는데 도움이 되었다.
- **전 세계의 기존 사례를 정책 입안자와 공유:** 포르투갈과 영국의 대표자들이 캐나다 재무부에 직접 성공적인 도매기금 모델을 제시하여, 정부 차원에서 사회적금융기금이 구체화 및 실행되는데 도움을 주었다.
- **타이밍:** 설립 선언은 총선 전에 이루어졌다. 캐나다 정당들은 선거 전 대중에게 좋은 인상을 주기 위해, 지역 사회를 대상으로 눈에 띄게 많은 예산을 쓰는 경향이 있었다.

- **데이터와 금융 모델링:** 정부가 사회적금융기금을 설립하게 하는데 중요했던 요인은 임팩트 투자 실천가 테이블(Table of Impact Investment Practitioners, TIIP)의 작업이었다. (이전의 국가 임팩트 투자 실천가 테이블) TIIP는 캐나다 전역에서 이중언어 기반으로 활동하는 미션 중심 실천가들의 실행 그룹이다. 현재 5억 2,200만 캐나다 달러 규모의 20개 사회적 금융 기금이 회원으로 가입되어 있다. 개별 기금은 30만에서 1억 4,000만 캐나다 달러 규모이며, 평균은 1,730만 캐나다 달러이다. 또한 총 12억 캐나다 달러 규모의 7개 기금을 기획 중에 있다. 이들은 투자자로서 실무적인 경험을 나누고, 수치를 분석하고, 어떻게 기금을 잘 쓸 수 있는지 혹은 잘 썼는지 논의를 제공하기 위해 모인 임팩트 투자 기금 그룹이다.

이 실무자 그룹은 “캐나다의 사회투자 기금 활용: 캐나다 사회 혁신 및 사회적 금융 전략의 이행(2018)”을 발간하여 회원들이 얼마를 투자했는지, 어떤 손실과 수익이 있었는지 세부적으로 보여주었다. 이는 재무부와 공무원들이 기금의 재무적 함의를 분석하는데 핵심적인 정보가 되었다.

7. 요약

캐나다의 사회적금융기금 설립을 발표한 가족, 아동 및 사회개발부장관 카리나 골드(Karina Gould)는, “기금은 가장 혁신적인 최초의 프로그램이다”라고 말했다. 또한 “사회적 금융 기금은 캐나다에게 중요한 전환점이 될 것이다. 지속가능한 농업, 소액 금융, 보건 및 교육 접근성 등에 초점을 맞추어, 캐나다가 UN 지속가능발전 목표를 달성하는데 도움을 줄 것이다. 투자 프로그램 또한 성평등과 인종 정의, 원주민과의 화해, 마을과 도시의 지속가능한 개발 등 평등한 사회를 가속화할 가능성을 가지고 있다.” 라고 밝혔다.

앞으로 사회적금융기금이 활동에 착수하면 더 많은 성과들을 보게 될 것이다.

* 캐나다 사회적 금융 기금 사례는 캐나다 국가 파트너의 지원을 받아 GSG에서 작성하였습니다.

용어

혼합금융 (Blended Finance)	혼합금융이란 SDG 투자를 위해 외부 민간 상업 금융을 동원할 목적으로, 공공 혹은 자선 자본을 전략적으로 활용하는 것을 의미한다. (SystemIQ, 2019). https://www.systemiq.earth/wp-content/uploads/2019/07/BFT_BetterFinance_ExecSummary_FINAL_18012018.pdf
촉매자본 (Catalytic Capital)	촉매자본이란 일반 자본 보다 좀더 인내하고, 위험을 감수하며, 우대적이고, 유동적인 투자를 말한다. (MacArthur Foundation, 2019). https://www.macfound.org/press/article/catalytic-capital-consortium-faqs#Q1 촉매자본의 형태, 역할 및 용법에 대한 좀더 폭넓은 정의 및 논의는 다음을 참조하자. Tideline. (2019). Catalytic Capital: Unlocking More Investment and Impact. https://tideline.com/wp-content/uploads/2020/11/Tideline_Catalytic-Capital_Unlocking-More-Investment-andImpact_March-2019.pdf
재간접펀드 (Fund of Funds)	재간접펀드란 투자자를 위한 분산투자 및 위험 관리를 제공하는 중개기관(혹은 다수의 기초 펀드)에 투자하는 공동 투자 기구이다.
임팩트 비즈니스 (Impact Business)	임팩트 비즈니스는 인간 혹은 지구를 위해 측정가능하고 긍정적인 임팩트를 창출한다. 임팩트 창출이 핵심 미션이며, 주요 사업 운영 및 상품에 내재되어 있다. 임팩트는 다양한 방법으로 구체화될 수 있지만(예: 임팩트 프론티어, '기업 임팩트의 ABC, https://impactfrontiers.org/norms/abc-of-enterpriseimpact/), 대부분은 '임팩트의 5개 차원'이라 알려진 공유된 표준에 따라 관리한다. (https://impactfrontiers.org/norms/five-dimensions-of-impact/)
임팩트 경제 (Impact Economy)	임팩트 경제란 기업, 투자, 정책 및 소비의 결정이 인간과 지구를 위한 구체적인 발전을 가져오는 경제를 의미한다. (GSG, 2018). https://www.gsgimpact.org/resources/gsg-impact-publications-and-reports/transition-to-impact-economies-a-global-overview/
임팩트 투명성 (Impact Transparency)	임팩트 투명성은 회사나 금융기관이 사업의 긍정적이거나 부정적인 임팩트를 명시하는 데이터 공개를 통해, 전체 산업과 투자자가 해를 미치는 욕구를 넘어서서 선을 행하려는 꿈을 이루는 것을 뜻한다. 임팩트 투명성에 대해서 더 알고 싶다면, 다음을 참조하자. Tideline. (2019). Catalytic Capital: Unlocking More Investment and Impact. https://tideline.com/wp-content/uploads/2020/11/Tideline_Catalytic-Capital_Unlocking-More-Investment-andImpact_March-2019.pdf GSG impact 'Impact Transparency and Integrity,' https://www.gsgimpact.org/impact/focus-areas/impact-transparency-and-integrity/
미션 중심 비즈니스 (Mission-Led Business)	미션 중심 비즈니스는 전통적인 사회 부문의 법인 형태 이외에 소셜 임팩트를 위해 일하는 영리 기업을 말한다. 사회적 기업과 임팩트 중심 비즈니스가 그 유형중 하나다. (Cabinet Office, 2016). https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/574694/Advisory_Panel_Report_-_Mission-led_Business.pdf

성과 기반 보상 제도

(Pay for Success Instruments)

성과 기반 보상 제도는 성과 지향의 자원을 동원하여 인간의 삶을 직접적이고 측정 가능하게 향상하는 혁신적 성과 기반 금융 및 자금 조달 도구이다. (Social Finance). <https://socialfinance.org/what-is-pay-for-success/#:~:text=Pay%20for%20Success%20is%20a,Data%2DDriven%20Decision%20Making>

성과기반 프로젝트의 목록은 거버먼트 아웃컴 랩(Government Outcomes Lab, <https://golab.bsg.ox.ac.uk/about/>)과 브루킹스 연구소(The Brookings Institution, <https://www.brookings.edu/articles/social-and-development-impact-bonds-by-the-numbers/>)에서 볼 수 있다.

중소기업

(Small and Medium Sized Enterprise, SME)

국제금융공사(IFC) 기준에 따르면, 소기업은 고용인 10~49명, 자산 규모 10만~300만 달러, 중기업 고용인 50~300명, 자산규모 300~1,500만 달러의 기업을 각각 의미한다. <https://www.ifc.org/en/what-we-do/sector-expertise/financial-institutions/definitions-of-targeted-sectors>

중소기업은 전 세계 기업의 90%, 전체 고용의 50%를 차지한다. 공식적으로 등록된 중소기업이 개발도상국의 국가 총 생산량(GDP)에 기여하는 비율은 40%에 달한다. (World Bank). <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>

사회적 경제 조직

(Social Economy Organisation)

사회적 경제 조직은 전통적으로 비영리단체, 협동조합, 공제조직, 재단 등 연대를 중시하며, 자본보다는 인간 중심 가치를 가지고 민주적이지자 참여적으로 운영되는 조직을 말한다. (OECD). <https://www.oecd.org/employment/lead/social-economy.htm#:~:text=Social%20economy%20organisations%20traditionally%20refer,and%20democratic%20and%20participative%20governance.>

사회적 경제는 2017년 기준 전 세계 GDP의 약 7%를 차지하며, 여러 국가에서 점차 고용을 늘려가고 있다. (World Economic Forum, 2017), <https://www.weforum.org/publications/unlocking-the-social-economy-towards-an-inclusive-and-resilient-society-davos2022/>

참고문헌

- Australian Government The Treasury. (2014). *Financial System Inquiry Report*. <https://treasury.gov.au/publication/c2014-fsi-final-report>
- Big Society Capital. (2023). *Blended Finance*. <https://bigsocietycapital.com/information/blended-finance/>
- Big Society Capital. (2019). *Glossary*. <https://betersocietycapital.com/glossary/#:~:text=Quasi%20Equity%20investment%3A%20a%20hybrid,not%20structured%20to%20issue%20shares>
- Brookings. (2024). *Social and development impact bonds by the numbers - June 2024 snapshot*. <https://www.brookings.edu/articles/social-and-development-impact-bonds-by-the-numbers/>
- CDFI Coalition. (n.d.). *What are CDFIs?* <https://cdfi.org/what-are-cdfis/#:~:text=There%20are%20six%20basic%20types,and%20community%20development%20venture%20funds>
- Collaborative for Frontier Finance. (2023). *Unlocking Local Pension Fund Capital*. <https://static1.squarespace.com/static/59d679428dd0414c16f59855/t/6336d650d647c054b1336fbd/1664538207001/CFF+Unlocking+local+pension+fund+capital.pdf>
- Convergence. (2018). *Leverage of Concessional Capital*. <https://www.convergence.finance/resource/leverage-of-concessional-capital/view>
- Good Finance. (n.d.). *The Outcomes Matrix*. <https://www.goodfinance.org.uk/measuring-social-impact/outcomes-matrix>
- GSG. (2018). *Building Impact Investment Wholesalers: Key Questions in Design of an Impact Investment Wholesaler*. <https://www.gsgimpact.org/media/1tmayxie/gsg-paper-2018-wholesalers.pdf>
- GSG. (2018). *Catalysing Impact Investment Ecosystems: A Toolkit for Policy Makers*. <https://www.gsgimpact.org/media/imkbykx5/gsg-paper-2018-policy-catalysing-impact-investment-ecosystempdf.pdf>
- GSG. (2018). *Transition of Impact Economies*. <https://gsgii.org/reports/transition-of-impact-economies-a-globaloverview/>
- GSG. (2022). *Impact Ecosystem Data: Resource Document (Internal)*.
- GSIA. (2022). *Global Sustainable Investment Review*. <https://www.gsi-alliance.org/members-resources/gsir2022/>
- Impact Investing Ghana. (2022). *Catalytic Capital Investment in Ghanaian SMEs: Strategies, Hurdles, and Outcomes report*. <https://impactinvestinggha.org/publications/catalytic-capital-investment-in-ghanaian-smes-strategies-hurdles-and-outcomes-report/>
- MacArthur Foundation. (2019). *Catalytic Capital Consortium Frequently Asked Questions*. <https://www.macfound.org/press/article/catalytic-capital-consortium-faqs#Q1>
- OECD. (2022). *Pension Markets in Focus*. <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-inFocus-2022-FINAL.pdf/>
- OECD. (n.d.). *Social Economy*. <https://www.oecd.org/employment/leed/social-economy.htm#:~:text=Social%20economy%20organisations%20traditionally%20refer,and%20democratic%20and%20participative%20governance>
- Social Finance. (n.d.). *What is Pay for Success?* <https://socialfinance.org/what-is-pay-for-success/>
- Tideline. (2019). *Catalytic Capital: Unlocking More Investment and Impact*. https://tideline.com/wp-content/uploads/2020/11/Tideline_Catalytic-Capital_Unlocking-More-Investment-and-Impact_March-2019.pdf
- UK Cabinet Office. (2016). *On a Mission in the UK Economy: Current state of play, vision and recommendations from the advisory panel to the Mission-led Business Review 2016*. https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/574694/Advisory_Panel_Report_-_Mission-led_Business.pdf
- UNCDF. (2021). *RFA: Digital solutions to improve MSME business operations and increase efficiency Zambia*. <https://www.uncdf.org/article/7305/rfa-digital-solutions-to-improve-msme-business-operations-and-increase-efficiencyzambia>

United Nations. (2023). *Progress towards the Sustainable Development Goals: Towards a Rescue Plan for People and Planet*. <https://hlpf.un.org/sites/default/files/2023-04/SDG%20Progress%20Report%20Special%20Edition.pdf>

World Bank. (n.d.). *SME Finance*. <https://www.worldbank.org/en/topic/smefinance>

World Economic Forum. (2017). *Unlocking the Social Economy: Towards an Inclusive and Resilient Society*. <https://www.weforum.org/publications/unlocking-the-social-economy-towards-an-inclusive-and-resilient-society-davos2022/>

사례별 참고문헌

Better Society Capital & Access (UK)

Access. (n.d.). *Blended Finance*. <https://access-socialinvestment.org.uk/what-we-do/blended-finance>

Access. (2023). *Annual Report 2022*. <https://access-socialinvestment.org.uk/wp-content/uploads/2023/09/Access-Final-Accounts-20221231-Signed.pdf>

Big Society Capital. (2021). *ESG approach*. <https://bettersocietycapital.com/our-approach/esg-approach/>

Big Society Capital. (2021). *Ten Years of Investing for Impact*. https://bsc.cdn.ngo/media/documents/Big_Society_Capital_Ten_Years_of_Investing_for_Impact.pdf

Big Society Capital. (2022). *Understanding enterprise-level impact: Resilience and impact growth*. <https://bettersocietycapital.com/latest/understanding-enterprise-level-impact-resilience-and-impact-growth/>

Big Society Capital. (2023). *Annual Report 2022*. https://bsc.cdn.ngo/media/documents/Big_Society_Capital_Annual_Report_and_Accounts_2022_.pdf

Big Society Capital. (2023). *Blended Finance*. <https://bigsocietycapital.com/information/blended-finance/>

Big Society Capital. (2024). *Disclosure Statement*. https://bsc.cdn.ngo/media/documents/OPIM_2024_Disclosure_statement.pdf

Big Society Capital. (2024). *Impact Report 2023*. <https://bettersocietycapital.com/impact-report-2023/>

Big Society Capital. (2024). *Ten Lessons From Growing a Market*. <https://bettersocietycapital.com/about-us/tenlessons-from-growing-a-market/>

Big Society Capital. (n.d.). *About us*. <https://bigsocietycapital.com/about-us/our-history/>

Big Society Capital. (n.d.). *Impact venture*. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/impact-venture/>

Big Society Capital. (n.d.). *Investment Requirements*. <https://bettersocietycapital.com/our-approach/making-investments/apply-investment/investment-requirements/>

Big Society Capital. (n.d.). *Market data*. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/market-data/>

Big Society Capital. (n.d.). *Social and affordable housing*. <https://bettersocietycapital.com/our-approach/social-and-affordable-housing/>

Big Society Capital. (n.d.). *Social lending*. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/social-lending/>

Big Society Capital. (n.d.). *Social outcomes*. <https://bigsocietycapital.com/our-approach/social-outcomes/>

Commission for Unclaimed Assets (CUA). (2007). *The Social Investment Bank: Its Organisation and Role in Driving the Development of the Third Sector*. <https://docplayer.net/35462834-The-social-investment-bank-its-organisationand-role-in-driving-development-of-the-third-sector.html>

Commission on Dormant Assets. (2017). *Tackling Dormant Assets: Recommendations to Benefit Investors and Society*. https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/596228/Tackling_dormant_assets_-_recommendations_to_benefit_investors_and_society_1.pdf

Daggers, Jess & Nicholls, Alex. (2016). *Big Society Capital: The World's First Social Investment Wholesale Bank*. https://www.researchgate.net/publication/344208183_Big_Society_Capital_The_World's_First_Social_Investment_Wholesale_Bank

Godsall, J & Sanghvi, A. (2016). *How Impact Investing can reach the mainstream*. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/how-impact-investing-can-reach-the-mainstream>

Good Finance. (n.d). *The Outcomes Matrix*. <https://www.goodfinance.org.uk/measuring-social-impact/outcomes-matrix>

Social Investment Taskforce. (2000). *Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare 2000*. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27ccd803ce643d6e7ccb10/1529335005229/SITF_Oct_2000.pdf

Social Investment Taskforce. (2003). *Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare 2003*. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27cd1ef950b7fedf445e0f/1529335086558/SITF_July_2003.pdf

Social Investment Taskforce. (2005). *Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare 2005*. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27ce070e2e7236482eb363/1529335305895/SITF_July_2005.pdf

Social Investment Taskforce. (2010). *Social Investment 10 Years*. https://static1.squarespace.com/static/5a6f0b584c0dbf370367c95a/t/5b27ce32562fa7107cd1469e/1529335349485/SITF_10_year_review.pdf

UK Government. (2008). *Dormant Bank and Building Society Accounts Act 2008*. http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2008/31/pdfs/ukpga_20080031_en.pdf

Social Impact Accelerator (EU)

EIB. (2020). *Evaluation of the Social Impact Accelerator*. https://www.eib.org/attachments/ev/ev_report_erep_slidedoc_sia_en.pdf

EIB. (2022). *The Social Impact Accelerator (SIA) - terms of reference*. https://www.eif.org/what_we_do/equity/impact-investing/index.htm

Portugal Social Innovation

European Commission. (n.d.). *ESF Social Innovation+ initiative*. <https://european-social-fund-plus.ec.europa.eu/en/esf-social-innovation-initiative>

EVPA. (2021). *Portugal Social Innovation: A new paradigm of social investment to foster the impact economy*. <https://conference.evpa.eu.com/colab-award/portugal-social-innovation-a-new-paradigm-of-social-investment-to-foster-the-impact-economy/>

Portugal Social Innovation. (2022). *Portugal Social Innovation Summary* (Internal).

JANPIA (Japan)

JANPIA. (2018). *Purpose of Establishment: Mission Statement*. <https://www.janpia.or.jp/en/about/purpose.html>

JANPIA. (2022). *Annual Activity Report 2021* (Japanese). https://www.janpia.or.jp/about/information/pdf/plan/2021_plan_01.pdf

JANPIA. (2022). *Outline of JANPIA Grant Programs Using Dormant Deposits and Other* (Internal).

JANPIA. (2023). *Comprehensive Evaluation Report of the Dormant Deposit Utilization Programs*. (Japanese). https://www.janpia.or.jp/about/information/pdf/document/document_02.pdf

JANPIA. (n.d.). *Evaluation* (Japanese). <https://www.janpia.or.jp/hyouka/>

JFSA. (2023). *Report by the Working Group on Impact Investment - Toward Growth and Sustainability through Addressing Social and Environmental Issues*. <https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryoku/20230630/03.pdf>

SVS (South Korea)

Ministry of Strategy and Finance. (2018). *Social Finance Promotion Strategy* (Korean). <https://www.fsc.go.kr/po010105/73022?srchCtry=5&curPage=4&srchKey=&srchText=&srchBeginDt=&srchEndDt=>

National Credit Union Federation of Korea. (2023). *2022 Credit Union Statistics* (Korean). <http://www.cu.co.kr/cu/na/ntt/selectNttInfo.do?nttSn=109561&mi=100404>

SVS. (2023). *Impact Report 2022*. <https://www.svsfund.org/en/board/31>

Social Finance Fund (Canada)

Canadian CED Network. (2018). *Leveraging Canada's Social Impact Funds: Implementing the Recommendations of the Social Innovation and Social Finance Strategy for Canada*. <https://ccednet-rcdec.ca/resource/leveraging-canadas-social-impact-funds-implementing-the-recommendations-of-the-social-innovation-and-social-finance-strategy-for-canada/>

Canadian Task Force on Social Finance. (2010). *Mobilising Private Capital for Public Good*. https://mccconnellfoundation.ca/wp-content/uploads/2017/07/FinalReport_MobilizingPrivateCapitalforPublicGood_30Nov10.pdf

Government of Canada. (2018). *Inclusive innovation: New ideas and new partnerships for stronger communities*. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/programs/social-innovation-social-finance/reports/recommendations-what-we-heard.html>

Government of Canada. (2021). *Call for expressions of interest to become a social finance wholesaler under the Social Finance Fund: Closed*. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/services/funding/social-finance-wholesaler.html>

Government of Canada. (2023). *Government of Canada Officially Launches the \$755 million Social Finance Fund to Advance the Growth of the Social Finance Market in Canada*. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/news/2023/05/government-of-canada-officially-launches-the-755m-social-finance-fund-to-advance-the-growth-of-the-social-finance-market-in-canada.html>

Government of Canada. (2023). *Harnessing the Power of Social Finance*. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/programs/social-finance/consultations-report.html>

Government of Canada. (n.d.). *About the Investment Readiness Program*. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/programs/social-innovation-social-finance/investment-readiness.html>

Government of Canada. (n.d.). *About the Social Innovation and Social Finance Strategy*. <https://www.canada.ca/en/employment-social-development/programs/social-innovation-social-finance.html>

Jeffery Jones. (2023). *Ottawa Picks Three Managers for \$400-million Social Finance Fund*. <https://www.theglobeandmail.com/business/article-hard-embargo-4-am-ottawa-picks-three-managers-for-400-million-social/>

MaRS. (2014). *Mobilising Private Capital for Public Good: Priorities for Canada*. https://www.marsdd.com/wp-content/uploads/2014/09/MaRS-National_Advisory_Board_Report_EN.pdf

OPSI. (n.d.). *Co-development of a Social Innovation and Social Finance Strategy for Canada*. <https://oecd-opsi.org/innovations/co-development-of-a-social-innovation-and-social-finance-strategy-for-canada/>

Table of Impact Investment Practitioners. (2021). *Impatient Readiness: The State of Social Finance in Canada 2021*. https://tiip.ca/wp-content/uploads/2021/07/State-of-Social-Finance-in-Canada-Report-2021_EN_Spreads.pdf

부록

부록1. 도매기금이 활용할 수 있는 금융 도구, 자산군, 하위 자산군

금융 도구 Financing Instruments

상환형 투자 Repayable investment	상환가능 투자는 대출이나 지분 투자 등 원금과 이자를 투자자에게 상환하는 금융 도구이다.
보조금 Grants	보조금 재원은 상환하지 않는 기금으로 주로 기부금으로 조성된다.
결과 기반 금융 및 성과 계약¹ Results-based Financing and Outcomes Contracting	<p>결과기반금융은 사전에 정의된 결과나 성과에 따라 지불하는 금융 모델이다. 정부나 기타 기관(후원기관 등)이 산출물 보다는 성과에 대해 지불한다. 이러한 형태의 금융은 비영리사업의 기금을 다변화하여, 성과 벤치마크 및 측정에 대한 직원의 기술적 전문성을 개발하거나 조직의 거버넌스나 책무성을 개선하는 데 사용할 수 있다.</p> <p>사회성과 계약은 결과 기반 금융의 예로 투자자에게 재무적 이익을 주는 동시에 홈리스, 재범률, 실업률 등 사회문제를 해결하는 것을 목적으로 함. 이를 통해 위험을 이전 및 상쇄하여 정부가 새로운 개입모델의 효과를 실험, 평가할 수 있다².</p> <p>현재 전 세계에 약 247개의 사회성과보상사업이 있으며, 총 시장 가치는 4억 2,100만 달러에 달한다³.</p> <p>성과 기반 계약의 사례로는 <u>뉴핀 재통합 프로그램(호주)</u>, <u>제너럴 어셈블리 커리어 임팩트 본드(미국)</u>, <u>인도 교육의 질 개발 임팩트 채권(인도)</u> 등이 있다. 더 많은 사례는 <u>거버먼트 아웃컴 랩(Government Outcome Lab. Go-Lab)</u>에서 볼 수 있다.</p>

1 사회성과보상사업(Social Impact Bond) 혹은 성공지불도구(Pay for Success Instruments)라고도 칭함

2 Australian Government The Treasury. (2014). Financial System Inquiry Report. <https://treasury.gov.au/publication/c2014-fsi-final-report>

3 Brookings. (2024). Social and development impact bonds by the numbers - June 2024 snapshot, <https://www.brookings.edu/articles/social-and-development-impact-bonds-by-the-numbers/>

자산군 Asset Classes

부채 Debt	임팩트 투자 도매기금은 대출 자금을 중개기관에게 제공하고, 중개기관은 이를 기업에게 대출한다.
주식 Equity	기업들은 서비스 개선 및 수요에 맞는 규모화를 위해 성장 자금과 사업 지원을 필요로 한다.
부동산 Real Estate/Property	부동산 혹은 장소 기반 투자를 통해 임팩트 도매기금은 사회 주택 지원, 취약계층 주거 지원 및 지역 개발을 도모할 수 있다 ⁴ .
준 주식 Quasi Equity	부채와 주식의 혼합 형태. 조직이 주식을 발행할 수 있는 구조가 아닌 경우, 지분투자가 불가능함. 준지분투자를 통해, 투자자는 수익의 고정 비율을 로열티로 지급받아 조직의 미래 수익으로부터 이익을 얻는다. 이는 기존의 지분투자와 유사하지만 조직이 주식을 발행하지 않아도 된다 ⁵ .

하위 자산군 Asset Class Sub-sets

임팩트 벤처 캐피탈 Impact Venture Capital	<p>임팩트 벤처 캐피탈은 의미 있고 혁신적인 변화를 만드는 벤처기업에 새로운 재원을 조달한다.</p> <p>임팩트 VC 펀드의 사례로는 <i>Ananda Impact Ventures</i> (독일), <i>Bridges Israel</i> (이스라엘), <i>Mustard Seed MAZE</i> (포르투갈), <i>Sopoong Ventures</i>(한국), <i>Patamar Capital</i> (동남아), <i>Impact Engine</i> (미국), <i>Ankur Capital</i> (인도) 등이 있다.</p>
공동체 기반 대출 Community-based Lending	<p>공동체 기반 대출은 도시와 농촌의 저소득 공동체의 자본 접근성과 지역 경제 성장을 증진한다. 공동체 개발 금융 기관(CDFIs)에는 공동체 개발 은행, 공동체 개발 대출기금, 공동체 개발 신탁, 소기업 기금, 공동체 개발 기업 기반 대출기관, 그리고 공동체 개발 벤처펀드의 6개 유형이 있다.⁶</p> <p>공동체 기반 대출 도구의 사례로는 <i>The Community Investment Enterprise Facility</i>(영국), <i>Access to Capital for Entrepreneurs, Inc.</i>(미국), <i>the Community Economic Development Investment Fund</i> (CEDIF) 및 <i>Community Business Development Corporations (CBDCs)</i> (캐나다) 등이 있다.</p>

4 장소 기반 투자의 사례로는 Greater Manchester Property Venture Fund (UK), Resonance Community Developer Fund (UK), South Yorkshire Pension Fund (UK), The London Fund (UK) 등이 있다.

5 <https://bigsocietycapital.com/glossary/#:~:text=Quasi%2Dequity%20investment%3A%20a%20hybrid,not%20structured%20to%20issue%20shares.>

6 CDFI Coalition. "What are CDFIs?" <https://cdfi.org/what-are-cdfis/#:~:text=There%20are%20six%20basic%20types,and%20community%20development%20venture%20funds>

부록2. 정책적 논쟁

임팩트 투자 도매기금 설립에 필요한 정치적 모멘텀과 이해관계자의 지원을 이끌어 내기 위해, 국가 파트너 및 기타 시장 조성자들은 도매기금이 줄 수 있는 주요 이점을 정책 논의로 구성한다.

- 경제 및 일자리의 창출
- 주요 국내 사회 및 환경 문제 해결
- 희소한 공공자원을 레버리지하여 민간 자원을 추가로 유입

국가별 사례에서 볼 수 있듯, 국가 파트너들은 각기 다른 전술과 접근법을 사용해 기회를 행동으로 연결한다. 영국, 포르투갈 및 독일의 경우에는 정부 지도자들간의 정치적 모멘텀을 확보해 도매기금을 국가 정책 우선순위로 만들 수 있었다. 캐나다와 호주의 경우, 정부 관료를 포함하여 공식 태스크포스를 구성하고, 다른 국가의 성공적인 도매기금 사례나 연구 결과를 증거로 제시하였다. 가나, 잠비아, 나이지리아의 국가 파트너들은 국제 기구나 개발금융기관에서 기술 지원을 받아 활동했다. 도매기금이 설립된 모든 성공 사례의 경우, 국가 파트너가 다수의 행정부와 함께 지속적인 대정부 옹호활동 및 로비를 수행했다.

이름	정책 논의
BSC (영국)	<p>2000년 영국 정부의 사회투자 TF는 투자가 재무적 수익뿐만 아니라 사회적 이익을 얻는데 활용될 수 있을지 모색하며, 임팩트 투자 시장과 BSC 창립의 기반을 만들었다.</p> <p>5년 후 로널드 코헨 경이 위원장이었던 미청구자산 위원회(2005)가 휴면예금을 사회적 이익을 위해 활용하자는 주장을 했다. 이는 휴면 예금 및 주택공제조합 계좌법(2008년)으로 이어져, “사회투자 도매기금”의 재원으로 사용하게 되었다⁷.</p> <p>2010년 보수당-자유민주당 연합정부 집권 시기에 BSC는 시민사회 조직의 역량 강화에 집중하는 정부의 “빅소사이어티” 정책에 맞춰 활동했다. 2011년 영국 내각부가 로널드 코헨 경과 닉 오도노휴에게 사회투자은행 설립을 요청하여, 이것이 이후 빅소사이어티캐피탈(현재의 베타소사이어티캐피탈)이 되었다⁸.</p>
포르투갈 사회혁신 기금 (포르투갈)	<p>2011년, 포르투갈은 유럽연합, 유럽 중앙은행, IMF의 지원을 받아 3개년 간의 재정지원 프로그램인 경제조정프로그램(Economic Adjustment Program)에 착수했다. 긴축 조치로 공공 예산이 압박을 받아 상당수 국민과 지역이 처한 사회적 요구를 해결할 수 없었다. 이러한 상황에서 포르투갈 정부는 사회혁신을 촉진하여 사회 문제에 대한 새로운 해법을 마련하고, 혁신 프로젝트와 기업에 자금을 지원할 수 있는 적절한 금융 도구를 개발할 기회를 발견했다.</p>
JANPIA (일본)	<p>2010년대 중반 일본은 초고속 노령화, 아동 빈곤 증가, 정부 복지 예산 축소 등 심각한 구조적 문제에 봉착해 있었다. 대장암 조기 발견을 위한 사회성과보상사업(SIB)에 상업은행이 참여하고, 연금이 ESG 투자에 열을 올리면서, 일본의 국가 파트너와 지역 시장 리더들은 시급한 사회문제 해결을 위해 민간 자본이 더 많이 유입될 기반을 초기에 마련하는 것이 중요하다는 것을 보여주었다. 이 주장은 휴면계좌를 활용한 일본의 임팩트 도매기금인 JANPIA 설립의 토대가 되었다.</p>

7 <https://sirronaldcohen.org/commissions-task-forces#:~:text=The%20Social%20Investment%20Task%20Force,social%20fabric%20in%20its%20poorest>

8 <https://bettersocietycapital.com/about-us/our-history/>

**SVS
(한국)**

한국의 사회적 경제 부문은 1990년말부터 사회적 금융 정책 수립을 위해 정부를 설득해 왔다. 2010년대 중반, BSC와 임팩트 투자 도매기금은 사회적 경제 영역에 이미 잘 알려진 개념이었고, 한국 국가 파트너의 노력으로 BSC와 GSG 임팩트의 한국 방문 등이 이루어지면서 기금의 설립에 역할을 했다. BSC 초기 활동 성과에 영감을 받아, 도매기금 개념은 한국 사회적 경제 확산과 더 많은 기금 유입을 위한 혁신 플랫폼으로서 점차 지지를 얻었다.

사회적 경제 부문은 문재인 전 대통령의 선거 캠페인부터 2017~2022년 임기 중 사회적 금융을 정책 의제화하는데 성공했고, 고위급 정치영역 이해관계자들의 지지를 얻을 수 있었다.

**사회적금융펀드
(캐나다)**

2014년 캐나다 국가 파트너는 “공공선을 위한 민간 자본의 활용: 캐나다의 우선순위”라는 문서를 발간하며, 규제 개혁 및 성과 기반 도구 활용 등과 함께 사회적 금융 공동 출자 기금의 설립을 요구했다.⁹

이러한 정책 옹호 활동은 연방정부 자체의 신규 우선순위를 구체화한 2015년 국정 지침(Mandate Letter)과 발맞춘 것으로, 국가적인 사회 혁신과 사회적 금융 전략 개발을 장관들의 과업으로 명시하고 있다.

NP의 압박에 귀를 기울이며 정부는 2017년 사회혁신 및 사회적금융 전략 공동 수립 운영위원회(Social Innovation and Social Finance Strategy Co-creation Steering Group)를 발족했다.

임팩트 투자 부문에서 16명, 정부 관계자 1명으로 구성된 운영위원회는 전국을 대상으로 사회혁신과 사회적금융 전략이 어떠한 내용이어야 한다고 생각하는지 의견을 구했다. 또한, 포르투갈 사회혁신기금과 BSC에서 의견과 각 기관의 활동 데이터 및 정보를 받았다.

캐나다의 경우, 초기 운영위원회에 정부 대표자를 포함하여, 운영그룹의 지속적인 정책 옹호의 노력을 정부 자체의 권고사항으로 인식할 수 있도록 했다는 점이 효율적이었다.

**임팩트 투자 도매기금
(나이지리아)**

연방정부가 설치한 기술 위원회의 활발한 참여가 기금 조성의 명확한 경로 설정과 정부의 초기 자본에 대한 기여를 보장하는데 중요했다.

기금은 또한 유럽 연합, GIZ, 포드 재단 및 GSG Impact와 같은 국제 개발 기구의 지원을 통해 심층 연구, 수요 평가, 기금 설계 과정의 이해관계자 참여를 가능하게 했다.

그 결과로 연방 재무 예산 및 국가 기획부가 기금 설립을 지지하였고, 사회적 기업에 대한 지속가능 및 적정 가격 투자를 위해 총 10억 달러 규모의 도매기금 설립 과정을 진행할 금융위원회를 설치했다. 이 위원회는 주로 1억 달러의 초기 자본에 대한 정부의 기여를 확보하는 것을 주 임무로 한다.

독일

독일에서 임팩트 투자 도매기금을 설립하고자 하는 운동은 G7 국가 중 독일만 휴면 계좌에 대한 해결책이 없어 이 격차를 해소해야 한다는 일부 정부 리더의 깨달음에서 시작되었다. 새 연방 정부의 연합조약(2021년)에서 이 문제를 강조하고, 관련부처의 참여를 추진했다.

휴면계좌를 사회투자에 활용할 입법 과정에는 연방 경제부 및 연방 법무부가 조심스럽게 협업해 왔으며, 휴면 계좌 자금을 접근할 수 있는 기초가 될 법안 구성을 목표로 추진하고 있다. 동시에 연방 연구 및 교육부는 확보된 자본의 활용 경로에 대한 타당성 연구를 수행하고 있다. 최종 보고서는 입법 과정뿐만 아니라 의회의 지지를 얻는데 사용될 기초 설계도를 제시할 것이다¹⁰.

**소셜 임팩트 펀드
(스페인)**

소셜 임팩트 펀드는 스페인 정부의 광범위한 전략인 “회복, 전환 및 회복탄력성 계획(PRTR)”의 일부이다. 이 계획은 복합적인 투자 및 개혁 의제를 포함하고, 4대 범분야 의제인 생태적 전환, 디지털 전환, 지역 및 사회 통합, 젠더 평등을 기초로 한다.

9 https://www.marsdd.com/wp-content/uploads/2014/09/MaRS-National_Advisory_Board_Report_EN.pdf

10 https://sigu-plattform.de/wp-content/uploads/Vision-Paper-SI-Advisory-Board_eng.pdf

**호주 임팩트 캐피탈
(호주)**

총리실과 전문가 패널의 지원을 받은 사회적 금융 태스크포스는 중앙 집중적이며 범정부적인 관점으로 권고안을 채택했다.

태스크포스는 폭넓게 회의를 개최하고, 통합기관, 재단, 대규모 기관들로부터 이 사업에 대한 의견을 수렴하였다.

2023년 5월, 태스크포스의 권고에 따라 호주 정부는 획기적인 사회적 금융 관련 조치를 발표했고, 1억 호주 달러 규모의 성과 기금 발족, 1,160만 호주 달러 규모의 사회적 기업 개발 프로그램, 신흥 시장 임팩트 투자 펀드 4년간 2억 1,000만 달러 확대 등이 여기에 포함되었다. 호주 국가 파트너는 도매기금 발족을 위해 지속적으로 정책입안자 및 연기금과 관계를 구축하고 있다.

남아프리카

소기업 및 성장 기업(SGBs)이 남아프리카 GDP의 30%, 일자리의 50%를 차지하고 있지만, 일반 금융에 접근하기에는 어려움이 있다. 기금 수요가 기관 투자자의 투자 규모에 비해 너무 작거나, 담보 부족으로 위험도가 높다고 간주되는 것이다.

동시에 정부는 임팩트 투자를 통해 빈곤, 불평등 및 고용 문제를 해결할 수 있을지 파악하고, 정부 투자 전략안에 포함시키는 등 점차 관심을 보이고 있다.

남아공 국가 파트너는 변화하는 시장의 움직임에 따라 소기업 및 성장기업을 위한 도매기금 설립을 추진하고 있다. FCDO의 지원을 받아 향후 이 모델을 알릴 현황 연구를 수행할 수 있었다.

**Ci-Gaba 재간접펀드
(가나)**

가나 국가 파트너는 자체 연구를 통해 국내 중소기업에 대한 임팩트 투자 재원의 출처를 연기금으로 상정하였다. 이들은 활동 그룹을 만들고 GSG Impact, CFF, WEF의 지지와 피드백을 받아 재간접펀드의 초기 설계를 진행했다. 그 결과 IIGh는 연기금이 후원하는 지역 재간접펀드 Ci-Gaba 설립을 지원했다.

**지역 벤처캐피탈 임팩트
투자 재정 지원 프로그램
(튀르키예)**

튀르키예의 시장조성자들은 지역 개발 활성화와 2023년 지진 이후 대응의 기회를 주장해 왔다.

2023년 민관협력에 기반하여 지역의 지속가능한 벤처캐피탈 설립을 지원하는 지역 벤처 캐피탈 금융 지원 프로그램이 발표되었다. 고속 성장이나 가치 향상이 가능한 사업에 금융을 지원하며, TR51지역(앙카라) 및 2023년 지진으로 인해 긴급 상태가 선포된 지역에서 사회, 환경적 임팩트를 만들어 낼 목표를 명확히하고 있다.

인도네시아

지난 수십년 간 인도네시아에서 임팩트 기업과 투자가 상당 수준으로 성장하였음에도, 초기 임팩트 벤처를 위한 자금은 여전히 채워지지 않고 있다. 벤처들은 일반적으로 10만~100만 달러 규모의 기금을 필요로 하는데, 이는 소액금융 기관에게는 너무 크고, 전통적인 임팩트 기금에겐 너무 작은 규모이다. 따라서 기업 및 시민사회 대표자들이 도매기금을 제안하고, 작은 규모의 투자에 집중하는 소규모 중개기관을 통해 기금의 부족을 채우고자 하는 목표를 세웠다.

도와주신 분들

Krisztina Tora	GSG Impact
Maeva Amarger	GSG Impact
James Burnham	GSG Impact
David Hetherington	Impact Investing Australia (Australian National Partner)
Emma Hickinbotham	Better Society Capital
Victoria Crisp	Better Society Capital
Hitoshi Suzuki	Japan Network for Public Interest Activities (JANPIA)
Jillisa Brown	Table of Impact Investment Practitioners (Canadian National Partner)
Dondi Hananto	Patamar Capital (Indonesian National Partner)
Jinkyung Choi	Korea Social Value and Solidarity Foundation (SVS)
Raúl Sánchez	COFIDES
Jose Luis Ruiz de Munain	Foro Impacto (Spanish National Partner)
Mariona Gonzalez	Foro Impacto (Spanish National Partner)
Vera Egreja C. Barracho	Portugal Social Innovation
Filipe Almeida	Portugal Social Innovation
Dr. Markus Freiburg	FASE
Pablo Jerome Hoffmann	SEND
Drew Von Glahn	Collaborative for Frontier Finance (CFF)
Claire Labrunerie	Collaborative for Frontier Finance (CFF)
Austin Mwape	Chairperson of the Board of ABSA Bank Zambia Plc, former Central Bank Deputy Governor (Bank of Zambia), NABII Zambia (Zambia National Partner)
Peter Chintu	NABII Zambia (Zambia National Partner)
Etemore Glover	Impact Investors Foundation (Nigeria National Partner)
Amma Lartey	Impact Investing Ghana (Ghana National Partner)
Hamdiya Ismaila	Ci Gaba Fund of Funds
Macarena Machimbarrena	SAGANA
Bonnie Chiu	The Social Investment Consultancy (TSIC)
Kirsten Andersen	CSP North America

임팩트 도매기금 및 재간접펀드 (한국어판)

저자: 클리프 프라이어, 길라 노리치, 박경민

역자: 재단법인 한국사회가치연대기금

감수: GSG 임팩트 코리아

발행일: 2025년 9월

발행처: 재단법인 한국사회가치연대기금, GSG 임팩트 코리아

원문 표제: GSG Impact, *Impact Investment Wholesalers and Fund of Funds: Design Insights from the GSG Impact Partnership*

원문 발행일: 2024년 9월

원문 발행처: GSG Impact

본 저작물의 원본은 2024년 9월 "Impact Investment Wholesalers and Fund of Funds: Design Insights from the GSG Impact Partnership"이라는 제목으로 GSG Impact에 의해 발간되었습니다.

그리고, 위 보고서의 한국어 번역본인 본 저작물은 GSG Impact의 승인 하에 (재)한국사회가치연대기금이 번역, 출간하였습니다. 따라서 번역의 유효성이나 완성도, 또는 정확성에 대한 모든 책임은 (재)한국사회가치연대기금에 있습니다.

한국의 독자들을 위해 번역을 승인해 주신 GSG Impact에 진심으로 감사드립니다. 또한 이 한국어판의 감수 및 출간에 함께 해 주신 GSG 임팩트 코리아의 문철우 이사장님께서도 깊은 감사의 인사를 전합니다.



원문 바로가기



gsgimpact.org

 [@GSGImpact](https://twitter.com/GSGImpact)  [gsgimpinv](https://www.linkedin.com/company/gsgimpinv)

