



Part. 4

비영리 조직을 위한 임팩트 투자의 추세와 미래 방향



책임 연구자 **신은정** 백석대학교 첨단IT학부 핀테크 전공

공동 연구자 **장윤주** 아름다운재단 연구사업팀





책임연구자

신은정

아름다운재단 기부문화연구소 연구위원
백석대학교 첨단 IT학부 핀테크 전공 조교수

학력

한양대학교 경영대학 재무금융 박사
Duke University MBA
서울대학교 경영대학 학사

주요경력

씨티은행
솔루스플러스

연구실적

- 강형구, 신은정, 장윤주 (2022). NPO의 블록체인 활용 및 실행방안: 가상자산 기부를 중심으로. 아름다운재단 기부문화연구소.
 - 신은정, 강형구 (2021). 디파이가 자산운용 미치는 영향: ESG투자를 중심으로. 자산운용연구, 9(2), 62-82.
 - Shin, E. J., Kang, H. G., & Bae, K. (2020). A study on the sustainable development of NPOs with blockchain technology. *Sustainability*, 12(15), 6158.
 - 김석환, 신은정, 배성영, 강형구 (2018). 비트코인 수용 결정 요인에 관한 연구. *인터넷전자 상거래 연구*, 18(3), 187-226.
-



공동 연구자

장 윤 주

아름다운재단 연구사업팀

학력

이화여자대학교 사회정책학과 박사과정(수료)
서울과학종합대학원대학교 Global MBA
Alto University (구, Helsinki School of Economics) Executive MBA
성균관대학교 영어영문학과

주요 경력

아름다운가게(기획실, 전국화사업국)
희망제작소(소기업발전소)
여성경제네트워크 프리워(FReE-War)

연구 실적

- 2024. 『기빙코리아 2024』 중 “데이터로 보는 국내 기부규모 변화”, 기부문화연구소 (공저)
- 2023. “고향사랑기부제의 이해와 민간 역할의 탐색”, 아름다운재단 (공저)
- 2022. The estimates of philanthropic behavior and attitude in South Korea: Methodological consideration, Journal of Philanthropy and Marketing, 27 (4) (공저)
- 2022. “비영리조직 최고관리자 경험에 관한 연구”, 시민사회와 NGO, 20 (1), 335-368.
- 2022. “블록체인 기반의 기부사례 및 활용 가능성 탐색: 가상화폐와 NFT를 중심으로”, 아름다운재단 (공저)
- 2020. “한국의 나눔 행동과 태도 측정: 방법론적 고찰”, 기부문화연구소 (공저)
- 2019. 『기빙코리아 2019』 중 “비영리조직 최고 관리자 분석: 1990~2018”, 기부문화연구소
- 2019. 『이화 사회적경제 리뷰 2019』 중 “사회적경제의 지속가능성을 위한 사회적 금융-행복나눔재단의 임팩트 투자”, 이화여자대학교 사회적경제협동과정 (공저)

요약

본 연구는 임팩트 투자의 글로벌 트렌드와 비영리 조직의 참여 가능성을 탐색하였다. 글로벌 임팩트 투자 시장은 지속가능 발전을 위한 자본 흐름을 확대하고 있으며, 주류 투자자의 참여가 꾸준히 증가하고 있다. 특히 주식유사부채를 활용한 임팩트 투자의 높은 성장세와 함께 자산 유형이 다각화되고 있으며, 비영리 기관의 기술 분야 투자는 빠르게 증가하고 있고 온라인 플랫폼을 통한 투자도 활발히 이루어지고 있다.

한국의 임팩트 투자 시장은 아직 초기 단계로, 글로벌 시장 대비 규모가 작고 투자 대상이 제한적이며, 비영리 기관의 투자 실행을 위한 명확한 법적 지침이 부재한 상황이다. 비영리 조직의 성공적인 임팩트 투자를 위해서는 자금의 성격과 목적사업 연관성을 고려한 주무관청과의 소통, 투자 방식에 따른 규제 검토, 그리고 사업 특성에 맞는 투자 상품 선택이 필요하다. 또한 명확한 목표와 전략 수립, 임팩트 측정과 평가를 위한 전문 인력 확보, 파트너십 구축과 다양한 금융 구조를 활용한 리스크 관리가 중요하다.

키워드: #임팩트투자, #비영리조직, #글로벌트렌드, #투자구조설계

제1장. 서론

사회적, 환경적 문제 해결을 위한 전통적인 접근 방식은 정부의 공적 자금과 민간의 자선적 기부에 크게 의존해왔다. 그러나 점차 복잡해지고 다양화되는 사회 문제들을 해결하기 위해서는 보다 혁신적이고 지속가능한 방식이 요구되고 있다. 이러한 맥락에서 임팩트 투자(Impact Investment)는 사회적 가치 창출과 재무적 수익을 동시에 추구하는 새로운 투자 패러다임으로 주목받고 있다(GIIN, 2024b).

2007년 록펠러재단에 의해 처음 개념이 정립된 임팩트 투자는 "측정 가능한 사회적, 환경적 영향과 함께 최소한의 재무적 수익을 창출하기 위해 의도적으로 이루어지는 투자"로 정의된다(한국사회가치연대기금, 2022). 이는 단순한 자선이나 기부를 넘어, 투자를 통해 지속가능한 사회적 가치를 창출하는 것을 목표로 한다. 특히 비영리 조직들에게 임팩트 투자는 전통적인 기부나 보조금에 대한 의존도를 낮추고 재정적 자립성을 강화할 수 있는 새로운 기회로 인식되고 있다(Root Impact, 2023).

그러나 Foundation Source(2019)의 조사에 따르면, 임팩트 투자에 대한 높은 관심(88.2%)에도 불구하고 실제 실행 단계에 있는 재단은 절반에도 미치지 못하는 48.9%에 그치고 있다. 이는 임팩트 투자에 대한 이해와 경험의 부족, 법적·제도적 제약, 전문 인력 부족 등 다양한 장애 요인이 존재하기 때문이다(이상준 외, 2021).

본 연구의 필요성은 다음과 같은 네 가지 측면에서 제기된다. 첫째, 비영리 생태계의 관점에서 임팩트 투자는 다양한 이해관계자들 간의 효과적인 협력을 가능하게 하는 매개체 역할을 할 수 있다. 조미현 외(2019)의 연구에 따르면, 사회적경제의 지속가능성을 위해서는 다양한 이해관계자들의 협력적 관계 구축이 필수적이며, 임팩트 투자는 이를 촉진하는 중요한 수단이 될 수 있다.

둘째, 기부자 및 투자자들의 관점에서 임팩트 투자는 사회적 가치 창출과 재무적 수익을 동시에 추구할 수 있는 효과적인 방안을 제시한다. 문진수(2022)는 임팩트 투자가 지역 사회와 경제에 미치는 긍정적인 영향을 실증적으로 분석하며, 이러한 투자 방식의 효과성을 입증한 바 있다.

셋째, 비영리 조직의 관점에서 임팩트 투자는 재정적 지속가능성을 강화하고 사회적 영향력을 확대할 수 있는 전략적 도구가 될 수 있다. GIIN(2024d)의 보고서에 따르면, 글로벌 임팩트 투자 시장은

2019년에서 2024년 사이 연평균 14%의 성장률을 보이고 있으며, 특히 정보통신기술(39%), 주택(35%), 교육(28%) 등에 투자 성장세가 높아 비영리 조직들이 활용할 수 있는 기회가 확대되고 있다. 비영리 조직들은 보조금과 기부 방식을 통해 사회적 가치를 창출하고 있다. 이러한 전통 방식은 여전히 중요한 역할을 하지만 임팩트 투자는 사회적 가치를 창출하면서 재무적 성과 및 전략적 파트너십 구축 등을 통한 추가적인 자금의 투입 등 조직의 재정적 지속가능성 강화와 사회적 영향력 확대에 기여할 수 있다.

넷째, 피투자 기업의 관점에서 임팩트 투자는 새로운 성장 기회를 제공한다. 다양한 해외 사례 연구를 통해 임팩트 투자 동향과 펀딩 방법을 이해함으로써, 피투자 기업들은 자신들의 비즈니스 모델을 조정하고 효과적인 투자 유치 전략을 수립할 수 있다. 특히 임팩트 투자의 새로운 트렌드는 시장의 변화와 기회를 포착하는 데 중요한 통찰을 제공한다(문진수, 2022).

이를 간단히 정리하면 <표1>과 같다.

<표1> 각 이해관계자별 연구의 필요성

이해관계자	연구의 필요성
비영리 생태계	- 생태계의 다양한 참여자가 효과적으로 협력할 수 있는지에 대한 이해를 높임. - 변화와 혁신을 장려하고 영리의 정점인 금융과 비영리의 결합을 통한 지속적인 사회 변화 움직임의 이해.
기부자 및 투자자	- 지속가능한 사회 변화를 위한 개인과 기관의 관심과 필요가 증가하고 있고 선택 가능한 임팩트 투자에 대한 이해를 넓힘. - 직접 투자뿐 아니라 주식유사부채 등 다양한 금융상품과의 결합을 통해 더 쉽게 참여할 수 있는 방법을 찾을 수 있음.
비영리조직	- 변화하는 환경에서 보조금 및 기부와 같은 전통적 자금 흐름의 한계. - 재정적인 부분만이 아닌 전략적 파트너십과 전문 지식을 제공하는 다양한 시스템과 조직의 이해. - 새로운 추세를 이해하고 재정적 지속가능성을 강화하며 사회적 영향력 확대에 도움을 줌.
피투자 기업	- 기업 운영에 필요한 해외의 다양한 사례를 통해 동향과 다양한 펀딩 방법을 이해. - 임팩트 투자의 새로운 추세는 시장의 기회 변화를 보여주고 피투자 기업의 비즈니스 모델 조정, 투자 유치에 도움을 줌.

이러한 배경에서 본 연구는 다음과 같은 목표를 가진다. 첫째, 임팩트 투자의 글로벌 트렌드와 사례를 분석하여 비영리 조직의 임팩트 투자 참여 가능성을 탐색한다. 둘째, 국내 비영리 조직의 임팩트 투자 참여 시 고려 사항을 살펴보고 이를 위한 구체적인 실행 방안을 제시한다. 셋째, 국내 임팩트 투자 시장의 발전을 위해 참여자들이 직면하는 한계점과 해결을 위한 제언을 도출한다.

본 연구는 다음과 같이 구성된다. 제2장에서는 연구 방법론을 설명하고 제3장에서는 임팩트 투자의 개념과 등장 배경, 그리고 한국의 임팩트 시장을 검토한다. 제4장에서는 임팩트 투자의 주요 글로벌 트렌드, 특히 주류 투자자의 참여 확대, 자산 유형의 다변화, 그리고 기술 분야에 대한 관심에 대한 상황과 사례를 중점적으로 살펴본다. 제5장에서는 국내 비영리 기관들이 임팩트 투자를 위해 고려해야 할 사항을 살펴보고, 제6장에서는 이를 바탕으로 비영리 조직의 임팩트 투자 참여 및 활성화를 위한 제언을 도출한다.

제2장. 연구 방법론

연구의 진행은 글로벌 임팩트 투자 동향과 사례를 파악하기 위해 해외 문헌을 분석하는 것으로 시작하였다. 이를 통해 임팩트 투자 사례의 실행 구조와 특징을 조사하고, 국내 비영리 법인에 적용 가능한 시사점을 도출하고자 하였다. 이후, 임팩트 투자를 실행 중이거나 고려 중인 국내 비영리 법인 담당자를 대상으로 인터뷰를 실시하여 투자 실행 구조, 특징, 주요 애로사항 및 개선 과제를 파악하였다. 문헌과 인터뷰를 통해 도출된 주요 쟁점 사항에 대해서는 법적 분석을 진행하였으며, 유형별 법적 제약과 이를 해결하기 위한 방안을 검토하였다. 이러한 과정에서 사례 분석과 인터뷰 결과를 종합적으로 활용하여 국내 비영리 법인의 임팩트 투자 활성화에 기여할 수 있는 정책적·실천적 시사점을 제시하고자 하였다.

특히 본 연구는 특성상 질적 연구 방법을 사용한 시사점 개발이 매우 중요하다. 이를 위해 아래와 같은 이론적 틀을 채택하여 체계적, 과학적, 학술적인 방식으로 이루어진다(Eisenhardt, 1989). 위 이론적 틀을 표로 설명하면 다음과 같다.

〈표 2〉 연구 단계별 질적 연구 활동

연구 단계	연구 활동	이유
연구 시작	• NPO 및 임팩트 투자 관련 주요 이슈 탐색 후 연구의 우선순위를 설정.	• 효율적인 연구 가능. • 사례 분석을 통해 수립할 이론에 대한 근거를 제시.
사례 선택	• 사례 연구 대상 임팩트 투자 관련 케이스를 이론적으로 선택	• 이론적 유연성을 확보하고 관련 없는 변수를 통제. • 외적 타당성 확보: 이론적으로 유용한 케이스를 수집.
연구방법 및 계획 수립	• 다양한 데이터 수집 방법으로 정량적 데이터와 정성적 데이터를 함께 수집. • 여러 연구원을 활용하여 객관성 담보.	• 발견된 증거를 통해 근거를 강화. • 도출된 증거 간의 공통성 도출. • 다양한 관점 및 타당성 있는 근거 확보.

연구 분야 진입	• 데이터 수집과 분석을 함께 진행.	• 데이터 분석 속도를 높이고 연구 주제에 맞게 데이터 수집을 조정. • 연구 테마를 발견하고 케이스 별 독특한 특징을 이론 수립에 이용.
데이터 분석	• Within-case analysis + cross-case analysis	• 데이터를 파악하고 이를 기반으로 예비 이론 수립이 가능. • 연구 주제와 데이터에 대한 기존의 인식에서 벗어나 다양한 관점에서 접근.
가설적인 시사점 도출	• 각 케이스 간의 논리를 이해하고 “why”에 대한 답변 도출 • 위 과정을 반복.	• 이론을 보다 분명히 하고 확장 및 확장을 위해 정의의 명확성, 타당성의 검증 및 측정가능성에 초점을 맞춤. • 내적 타당성 확보.
기존 문헌과의 융합	• 서로 대조되는 기존 연구와 유사한 기존 연구를 비교.	• 내적 타당성 확보 및 일반화 가능성 향상을 통해 이론적 수준을 높임.
이론 수립	• 정책적 시사점과 중장기 발전 방안 도출.	• 이론적 성숙도가 목표 수준에 도달할 때까지 위 과정 반복.

본 연구에서는 국제적 사례 조사와 국내 환경 조사를 병행하여 임팩트 투자의 현재 상황과 트렌드를 분석하고, 비영리 조직들이 이를 어떻게 활용할 수 있는지에 대한 실질적인 가이드라인을 도출하였다. 해외 사례 조사를 통해 임팩트 투자 트렌드를 파악하고, 국내 환경 조사를 바탕으로 이러한 트렌드를 한국의 비영리 조직이 어떻게 활용할 수 있는지를 검토할 것이다. 이러한 다각적인 연구 접근은 비영리 조직, 투자자, 정책 입안자들에게 실질적이고 심층적인 통찰을 제공하며, 임팩트 투자의 활용 가능성을 확장하는 데 기여할 것이다.

제3장. 선행 연구

1) 임팩트 투자 등장 배경과 스펙트럼

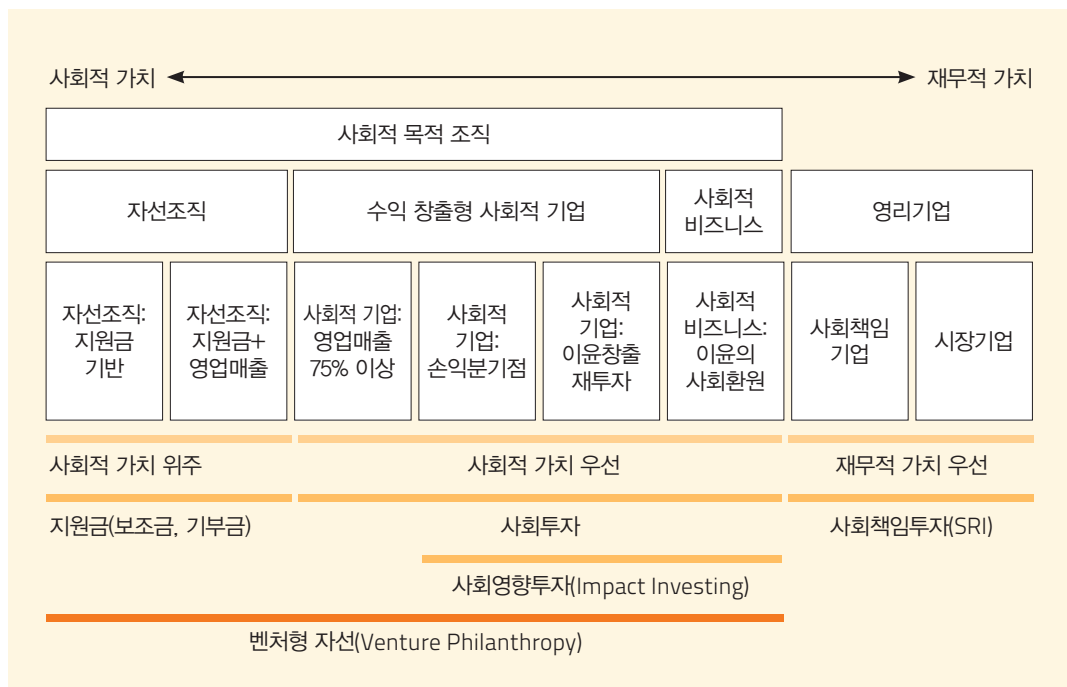
기후, 환경, 불평등, 빈곤 등의 사회 문제를 다루기 위해서는 많은 자원이 필요하다. 전통적으로 사회 문제를 다루기 위한 재원은 정부의 복지 예산이나 3섹터라 불리는 시민사회, 즉 비영리 영역에서 조달되어 왔다. 그러나 새롭게 등장하는 문제를 다루는데 정부의 재원이 부족한 문제를 해결하기 위해 서구 복지국가에서 정부 재원뿐 아니라 비영리 재단, 기업 등의 자금을 성과 중심으로 투자함으로써 사회적 가치 창출과 경제적 효율을 동시에 달성하고자 하는 시도를 하게 되었다.

사회적 금융이 등장한 배경은 다음과 같이 설명할 수 있다. 첫째, 기존 금융의 한계이다. 상업 금융이 수익성이 낮거나 신용이 부족한 대상을 외면하면서 금융 배제(financial exclusion) 현상이 발생하게 되었다. 이로 인해 많은 사람들이 일반 금융 서비스에 접근하지 못하고 고리대금과 부채의 악순환에서 벗어나지 못하게 되었다. 둘째, 자본주의의 대안의 필요성이다. 1997년 외환 위기와 2008년 금융 위기로 인해 신자유주의에 대한 반성이 일어났고 이에 대한 대안으로 사회적경제 조직이 성장하게 되었다. 사회적기업, 협동조합과 같은 사회적경제 조직에 대한 금융 지원의 필요성이 대두되었다. 셋째, 사회적 결과에 대한 관심이 증가하였다. ‘기업 시민’이라는 개념이 등장하면서 기업 활동을 재무적 측면뿐 아니라 사회적, 환경적 관점에서 평가하려는 움직임이 확산되었다. 이는 사회적책임투자(Social Return Investment: SRI)와 같은 개념을 통해 더욱 촉진되었다. 넷째, 이러한 환경에서 정부는 사회적 금융을 활성화하기 위한 다양한 정책을 추진하게 되었다.

이러한 맥락에서 사회적 가치를 다루는 재원은 정부, 비영리조직, 기업, 사회적경제 조직에서 조직의 특성과 조합에 따라 보다 다양하게 조달될 수 있게 되었다. <그림 1>은 ‘사회적 금융과 임팩트 투자’의 스펙트럼을 상세히 보여주고 있다. 기본적으로 사회적 가치와 재무적 가치 사이의 연속성을 나타내며, 다양한 형태의 사회적 목적 조직과 자금 제공 주체들을 체계적으로 분류하고 있다. 가로축은 사회적 가치에서 재무적 가치로 이어지는 연속선을 표현하고 있는데, 사회적 금융의 다양한 형태

가 사회적 가치 창출과 재무적 수익의 구조에 따라 어떻게 분류되는지를 보여준다. 중앙에 위치한 사회적 목적 조직들의 분류는 왼쪽에서 오른쪽으로 갈수록 재무적 가치 추구의 정도가 높아지는 순서로 나열되어 있다. 자선 조직, 수익 창출형 사회적기업, 사회적 비즈니스, 사회적기업, 영리 기업 순으로 각 조직 유형별 특성과 목적의 차이를 명확히 보여준다. 임팩트 투자는 사회적 목적 조직에서 사회적 가치를 추구하되 손익 분기점 이상의 수익을 창출하는 투자 스펙트럼 안에 있다.

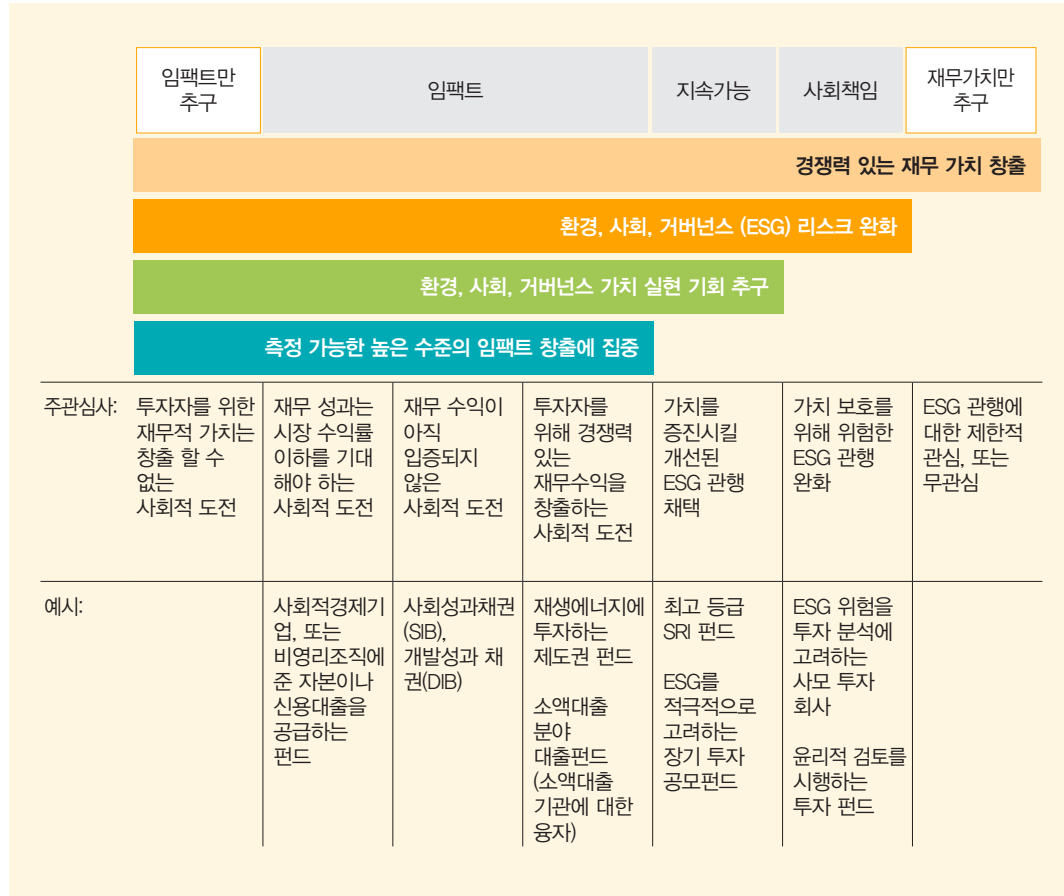
〈그림1〉 사회적 금융 시장과 임팩트 투자



출처: 라준영 (2018)

임팩트 투자 전문 기관 브릿지스 펀드도 사회책임투자, 지속가능투자, 임팩트 투자 등 새롭게 등장하는 금융 현상에 대한 이해를 돕기 위한 스펙트럼을 제시하고 있다. 〈그림1〉과 유사하게 임팩트만 추구하거나 재무 가치만 추구하는 양끝 사이에서 사회성과채권, 개발성과채권, 소액대출, 그리고 ESG가 어느 지점에 위치하는지 확인할 수 있다.

〈그림2〉 브릿지스 펀드가 제시하는 자금의 스펙트럼 (2017)



출처: 한국사회가치연대기금 (2022)

2) 임팩트 투자의 정의

임팩트 투자는 1980년대 비영리 조직이 충족하지 못하는 영역을 발견하면서 시작되었다. 비영리 조직이 사회 문제 해결에 중요한 역할을 하지만 규모와 지속가능성에 한계가 있다고 평가되었고 이를 보완하기 위해 비즈니스 접근 방식이 도입되었다. 임팩트 투자는 비즈니스적인 접근을 통해 자금의 순환을 가능하게 하며 기술과 혁신을 활용해 사회 문제를 해결하고자 한다. 즉, 재무적 수익과 함께 측정 가능한 사회적·환경적 영향을 동시에 추구하는 투자 방식이다.

공익법인들의 사회 투자가 본격적인 이름을 얻게 된 것은 미국 록펠러재단이 임팩트 투자라는 용어를 사용한 것을 시작으로 보는 견해가 많다. 2007년 이탈리아에서 열린 자선가, 기업가, 투자자들의 컨퍼런스에서 록펠러재단은 자본이 어떻게 사회, 환경적 선을 위해 작동할 수 있는지를 논의하며, 재무적 이익뿐만 아니라 환경, 사회적 성과를 가져오는 다양한 폭의 투자에 대하여 '임팩트 투자'라 명명하였다. 또한 이러한 투자가 주류 투자의 관행에 시사점을 줄 수 있기를 기대하였다(한국사회가 치연대기금, 2022). 이 미팅에서 임팩트 투자는 "측정 가능하고 긍정적인 사회적·환경적 결과를 위한 의도적인 투자"로 정의했다. 이후 2008년 다시 열린 미팅에서 록펠러재단 이사회는 사회 영향 투자 생태계 조성을 위해 3,800만 달러를 투자하기로 결정하였고, 이로 인해 본격적으로 사회 영향 투자 시장이 형성되기 시작했다. 록펠러재단은 이후 글로벌 임팩트 투자 네트워크(The Global Impact Investing Network: GIIN)의 설립을 지원하였으며, 이를 통해 사회 영향 측정 및 평가 시스템을 개발하고 보급하여 시장 조성을 위한 필수 인프라를 마련하였다. GIIN에 따르면 의도적으로 긍정적인 사회 및 환경적 영향을 창출하면서 재무적 수익을 얻는 것을 목표로 한다. 주요 특징으로는 1) 의도성, 2) 재무적 수익 기대, 3) 수익률의 범위, 4) 영향력 측정이다.

〈표 3〉임팩트 투자 정의: 글로벌

연도	기관	정의
2007	록펠러재단 (Rockefeller Foundation)	측정 가능한 사회적, 환경적 영향과 함께 최소한의 재무적 수익을 창출하기 위해 의도적으로 이루어지는 투자.
2009	글로벌 임팩트 투자 네트워크 (GIIN, Global Impact Investing Network)	재무적 수익과 함께 긍정적이고 측정 가능한 사회적, 환경적 영향을 창출하기 위해 기업, 조직, 펀드에 투자하는 것.
2010	유럽 벤처 자선 협회 (EVPN, European Venture Philanthropy Association)	사회적 목적을 가진 조직에 대한 투자로, 투자자의 특정 수익 기대와 함께 다양한 수준의 재무적 수익을 창출하는 것.
2013	G8 사회적 임팩트 투자 태스크 포스 (G8 Social Impact Investment Taskforce)	측정 가능한 사회적 및 환경적 영향을 창출하면서 재무적 수익을 달성하기 위한 투자.
2015	유엔 (UN, United Nations)	경제적 수익을 창출하면서 동시에 사회적, 환경적 문제를 해결하는 것을 목표로 하는 투자.
2015	OECD (Organization for Economic Cooperation and Development)	측정 가능한 사회적, 환경적 이익을 창출하면서 동시에 경제적 수익을 추구하는 투자 접근법.
2015	글로벌 임팩트 투자 운영 그룹 (GSG, Global Steering Group for Impact Investment)	측정 가능한 사회적 및 환경적 영향과 함께 재무적 수익을 의도적으로 추구하는 투자.
2018	세계은행 (World Bank)	긍정적인 사회적, 환경적 영향과 함께 재무적 수익을 창출하는 것을 목표로 하는 투자.
2019	국제금융공사 (IFC, International Finance Corporation,)	측정 가능한 긍정적 사회적, 환경적 영향을 창출하면서 동시에 재무적 수익을 달성하려는 의도를 가진 투자.

한국에서 임팩트 투자에 대한 정의는 글로벌 정의를 기반으로 하되 국내 상황에 맞게 조정되어 있다. 한국사회투자는 임팩트 투자를 ‘사회문제 해결을 목적으로 하는 기업이나 사업에 투자해 재무적 이익과 사회적 가치를 동시에 추구하는 투자’로 정의한다. 국내에서는 사회적기업, 협동조합, 마을기업 등 사회적경제 조직에 대한 투자가 주를 이루다가 최근에는 ESG 투자와 연계되어 그 범위가 확대되고 있다.

〈표 4〉임팩트 투자 정의: 한국

연도	기관	정의
2018	한국사회투자	재무적 수익과 함께 사회·환경적 가치를 동시에 추구하는 투자.
2018	관계부처합동	사회적 가치 실현을 재무적 이익과 함께 추구하는 금융, 사회적경제기업 등에 투자·융자·보증을 통해 자금을 지원하는 금융 활동.
2019	한국벤처투자	재무적 수익과 함께 측정 가능한 사회적 임팩트를 창출하려는 목적을 가진 투자 활동.
2020	한국금융연구원	사회적·환경적 문제 해결을 통해 측정 가능한 임팩트를 만들어 내면서 동시에 재무적 수익을 추구하는 투자.
2021	금융위원회	사회 문제 해결을 통해 사회적 가치를 창출하면서 동시에 경제적 이익을 추구하는 투자.

글로벌 정의와 한국의 정의의 공통점은 재무적 수익과 사회적·환경적 가치 창출을 동시에 추구한다는 점이다. 차이점으로는 한국의 경우 사회적경제 영역에 더 초점을 맞추는 경향이 있으며, 초기에는 정부 정책과 연계된 투자가 많았다. 한국사회가치연대기금(2022)은 공익법인의 사회투자 참여 활성화 방안에서 사회적금융, 사회투자, 임팩트 투자를 다음과 같이 사용하고 있다.

- 사회적 금융: 사회적 가치 창출을 목적으로 하는 금융 활동으로, 자금의 조성 및 수탁, 운용, 공급 모두를 포괄하는 개념.
- 사회투자: 사회적 가치 창출을 목적으로 지분투자·융자·보증 등의 방법으로 이루어지는 자금 공급 활동.
- 임팩트 투자: 사회적 가치와 함께 일정 수준의 재무적 가치를 추구하며 지분투자·융자·보증 등의 방법으로 이루어지는 자금 공급 활동.

3) 국내 임팩트 투자 시장 현황

한국의 임팩트 투자 시장은 초기 단계에 머물러 있으나, 빠르게 성장하고 있다. 2019년 소셜 벤처 대상 총 임팩트 투자가 64건, 투자 금액은 282억 원에서 2020년 각각 125건, 2,671억 원으로 증가하여 건수는 약 2배, 투자 금액은 약 9.5배 확대되었다. 평균 투자 금액 역시 같은 기간 4억 4,100만 원에서 21억 4,000만 원으로 5배 성장하였다. 2021년 7월 기준, 한국성장금융이 운용하는 11개 사회투자 펀드의 투자 자금은 약 2,000억 원으로 집계되었으며, 국내 전체 사회적 금융 공급액은 6,000억 원에 이르렀다. 이러한 성장은 정부의 사회적 금융 활성화 정책과 모태펀드와 같은 정책 금융의 역할이 주요한 기여 요인으로 작용하였으며, 이를 바탕으로 민간 자본 기반의 임팩트 투자사들이 점차 등장하고 있다. 그러나 국내 임팩트 투자 시장은 여전히 글로벌 시장에 비해 영세하며, 후속 투자 지속성 부족과 같은 구조적 한계가 존재한다.

(1) 국내 임팩트 투자의 역사

한국의 임팩트 투자 역사는 2000년대부터 초기 단계, 도입기, 성장기로 정리해 볼 수 있다.

초기 단계(2000년대 초반 - 2010년)

- 마이크로파이낸스를 통한 서민 금융 지원이 시작되며 사회적 가치 창출을 위한 금융의 첫 걸음을 땀.
- 사회적기업육성법 제정으로 제도적 기반이 마련되었으나, 실질적인 투자 생태계는 미비한 상태.
- 행복나눔재단이 민간 최초로 사회적기업 대상 투자를 시작했으나, 재무적 수익보다는 사회적 미션에 중점.

도입기(2011년 - 2015년)

- 한국사회투자 설립으로 임팩트 투자의 개념과 방법론이 본격적으로 도입.
- 서울시 사회투자기금 운영을 통해 공공부문의 사회적금융 생태계 조성 시도.
- 소풍벤처스, 디쓰리쥬빌리파트너스, KIN, 팬임팩트코리아 등 다양한 민간 중개 기관들이 등장하며 시장 형성.

성장기 (2016년 - 현재)

- 정부의 사회적금융 활성화 정책으로 제도권 금융의 참여 기반 마련.
- 한국벤처투자(KVC)의 모태펀드를 통한 대규모 자본 유입으로 시장 규모 확대.
- 코로나19와 ESG 투자 붐을 계기로 사회 문제 해결을 위한 투자 수요 급증.
- 영리/비영리, 공공/민간 등 다양한 형태의 임팩트 투자 주체들이 공존하는 생태계 형성.

〈표 5〉 임팩트 투자 관련 정책 및 주요 사건

	정책 및 주요 사건	조직명
초기 단계 (2000년대 초반 – 2010년)	마이크로파이낸스와 사회적기업에 대한 관심 증가. 2007년: 사회적기업 육성법 제정, 사회적기업 개념 도입. 2009년: 미소금융재단 설립, 서민 금융 지원 시작.	(사)신나는조합(1999) (사)사회연대은행(2002) (재)행복나눔재단(2006) 소풍벤처스(2008) 임팩트스퀘어(2010/2015)
도입기 (2011년 – 2015년)	2011년: 한국사회투자 설립, 임팩트 투자 개념 본격 도입. 2012년: 사회적기업 투자 펀드 조성 시작.	(재)한국사회투자(2011) 디쓰리주빌리파트너스(2011) (재)은행권청년창업재단(2012) HGI(2014) (사)피피엘(2014) KIN(2014) 팬임팩트코리아(2015) 한국사회혁신금융(2016)
성장기 (2016년 – 현재)	2016년: 한국성장금융 주도로 사회투자펀드 조성. 2018년: 임팩트 투자 관련 정부 정책 강화(사회적 금융 활성화 방안 발표). 2018년: 국내 최초 소셜벤처 전문 엑셀러레이터 등록. 2019년: 한국벤처투자(KVIC)의 임팩트 투자 펀드 조성 확대. 2020년: COVID-19 이후 사회문제 해결을 위한 임팩트 투자 관심 증가. 2021년: ESG 투자 붐과 함께 임팩트 투자에 대한 관심 급증.	(재)윤민창의투자재단(2017) HG이니셔티브(2018) (재)한국사회가치연대기금(2019) (재)밴드 인비저닝파트너스(2021/(전)엘로우독 2016)) 엠와이소셜컴퍼니(2022) (재)행복나래

제4장. 글로벌 임팩트 투자 트렌드

글로벌 금융 시장은 지속가능한 발전을 주요 목표로 삼으며, 그 중심에 임팩트 투자가 자리잡고 있다. 임팩트 투자는 사회적·환경적 문제를 해결함과 동시에 재무적 수익을 추구하는 투자 전략으로 최근 몇 년간 급격히 성장하고 있다. 특히, 주류 투자자들의 참여 확대는 임팩트 투자 시장의 확장성과 지속가능성을 더욱 강화시키는 요인으로 작용하고 있다. 이러한 변화는 전통적인 금융 관행을 넘어 새로운 자본 배분 방식을 촉진하며, 사회적 가치를 실현하는 투자로의 전환을 가속화하고 있다.

임팩트 투자 시장은 신흥 자산 유형의 부상과 기술 활용의 증가를 통해 더욱 다각화되고 있다. 신흥 자산군은 투자자들에게 더 큰 유연성과 포괄적인 선택지를 제공하며, 기술을 활용한 데이터 분석과 플랫폼 기반 접근은 투자 성과의 측정과 관리 효율성을 높이고 있다. 이번 장에서는 글로벌 임팩트 투자 시장의 주요 트렌드를 분석하며, 이러한 변화가 임팩트 투자 환경과 비영리 기관이 임팩트 투자 시 고려해야 할 사항을 살펴보고자 한다.

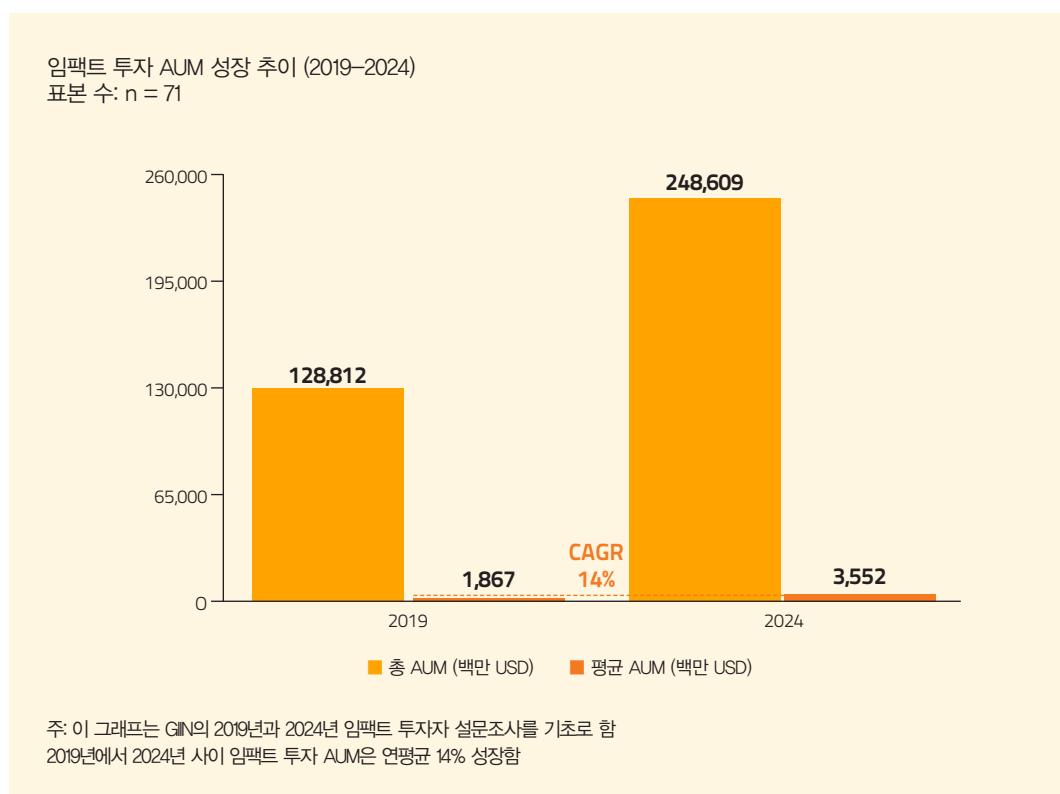
1) 임팩트 시장의 성장 및 주류 투자자의 참여 확대

ESG 투자와 임팩트 투자는 지속가능성을 추구하는 책임 투자의 두 축으로 발전하고 있다. 두 투자 방식은 접근법에서 차이를 보이지만, 환경·사회적 가치를 고려한다는 공통점을 가지고 있다. ESG 투자가 기업의 환경·사회·지배구조 요소를 평가하여 리스크를 관리하고 지속가능성을 확보하는 데 중점을 둔다면, 임팩트 투자는 더 직접적이고 측정 가능한 사회적·환경적 변화를 창출하는 것을 목표로 한다.

이러한 두 투자 영역의 성장세는 상호 긍정적인 영향을 미치고 있다. 2024년 GIIN의 조사에 따르면 임팩트 투자의 운용자산(AUM)은 2019년 1,288억 달러에서 2024년 2,486억 달러로 연평균

14%의 성장률을 기록했다(그림 3). 같은 기간 ESG 투자는 규모 면에서 부침이 있었으나, 2024년 1분기 기준 약 3조 달러 규모로 회복하며 지속가능 금융의 주류로 자리잡았다. 특히 주목할 만한 점은 ESG 투자가 확대되면서 프로젝트 파이낸싱(PF), 지속가능채권, 특정 목적의 ESG 펀드 등과 같은 임팩트 투자와 중첩되는 영역이 늘어나고 있다는 것이다.

〈그림 3〉 임팩트 투자의 AUM 성장 추이 (2019-2024)

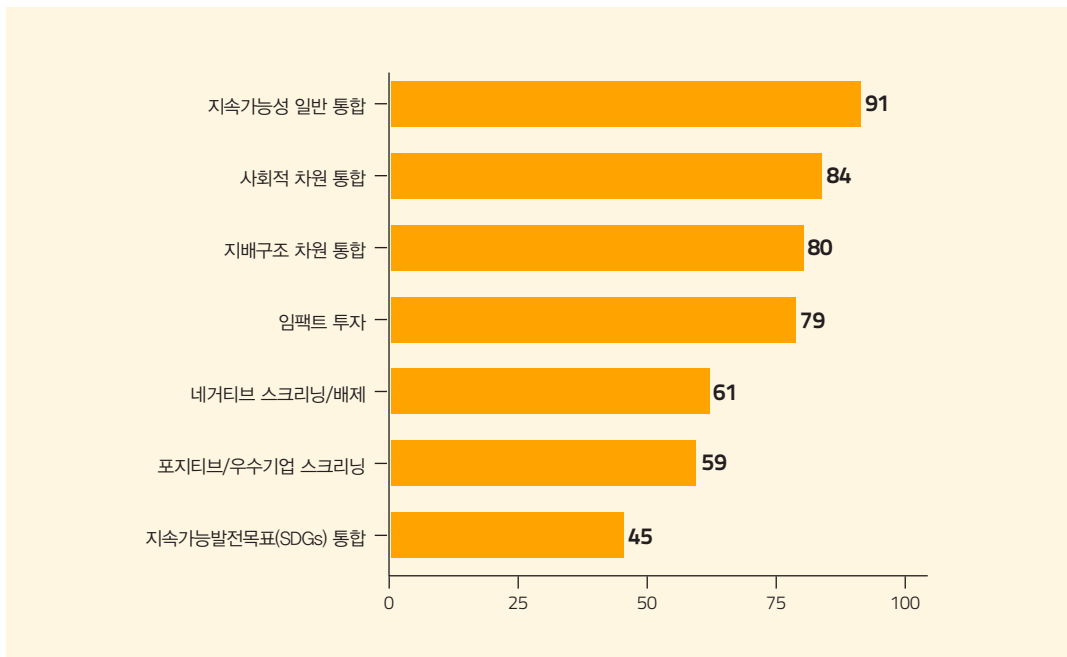


출처: GIN (2024d)

이는 유엔무역개발회의에서 발표한 ESG펀드의 지속가능 투자 전략 비율에서도 나타난다. 펀드의 지속가능 전략 비율(그림 4)을 살펴보면 2024년 ESG펀드 중 79% 이상이 임팩트 투자 전략을 사용하고 있다고 응답했다. 즉 일반적인 ESG 투자가 네거티브 스크리닝을 통해 배제하는 전략을 사용

하고 있지만 이와 더불어 대다수의 펀드가 임팩트 투자 전략을 채택하고 있고 59% 펀드가 포지티브 방식의 임팩트 투자와 유사한 방식의 전략을 사용하고 있다.

〈그림 4〉 2023년 펀드의 지속가능 투자 전략 비율(펀드 비율, %)



출처: UNCTAD, 최신 펀드 보고서 기준(2023); 일부 2021년과 2022년 최신 보고서 포함

주: 펀드는 둘 이상의 전략을 보고할 수 있음

ESG투자가 많이 이루어지는 지속가능채권 시장에서도 ESG와 임팩트 투자의 중첩을 볼 수 있다. 지속가능채권은 2023년 전 세계 발행 규모가 8,700억 달러를 초과했으며, 이 중 상당수가 구체적인 환경 및 사회적 성과 목표를 설정하고 있다. 특히, 성과와 직접 연동되는 지속가능연계채권(SLB, Sustainability-Linked Bond)은 임팩트 투자의 특성을 공유하며 주목받고 있다(Climate Bonds Initiative, 2024). ESG 통합 전략을 넘어 적극적인 임팩트 창출을 목표로 삼아, 투자 대상의 경영 전략 및 위탁 운용사의 운용 정책과 연기금의 운용 방안을 조화시키는 적극적인 주주권 행사(Active Ownership) 접근법이 활용되고 있다. 이를 기반으로 1) 의결권 행사, 2) 적극적인 주주 활

동, 3) 위탁 운용자 및 투자 대상에 대한 가이드라인 제공 등 직·간접적 참여 형태의 소유권 행사가 이루어진다. 이러한 배경에서 임팩트 투자는 가장 적극적인 형태의 ESG 투자로 평가되고 있다.

이러한 ESG와 임팩트 투자의 융합은 특히 기후 변화 대응, 순환 경제, 사회적 포용과 같은 글로벌 과제 해결을 위한 자본 동원에서 두드러지게 나타난다. 국제금융공사(IFC, International Finance Corporation)의 연구에 따르면, ESG투자에 있어 임팩트 측정 및 보고 체계 등 임팩트 관리 운영 원칙의 채택은 두 투자 방식의 경계를 흐리게 만든다. 특히 지속가능성 채권(GSS Bonds)과 주주 행동 전략과 같은 공공시장 투자에서 투자자의 의도(intent), 기여(contribution), 그리고 성과 측정(measurement)이 부분적으로 충족될 경우, 두 방식 간의 차별화가 불분명해질 수 있다.

〈표 6〉의 ESG 금융상품 유형 중에서 주식, 채권, 대체투자 및 프로젝트 파이낸싱, ESG 채권 발행 등, 임팩트 투자와 겹치는 부분을 발견할 수 있다.

〈표 6〉 ESG 금융 유형

유형	세부 내용	임팩트 투자와 겹칠 수 있는 부분
ESG투자(사회적책임투자)	자산군별: 주식·채권·대체투자 지역별: 국내 / 해외	
ESG대출	개인대출 기업대출 프로젝트파이낸싱(PF)	
ESG채권발행	발행 기관: 금융권·비금융권 발행 유형: 녹색·사회적·지속가능·지속가능연계채권 채권 발행 금액	
ESG금융상품	펀드(리테일): 펀드 판매액 보험: 총 판매액(원수보험료) 예/적금: 수신 금액 카드: 카드 사용액	

출처: 한국사회책임투자포럼 (2022) 일부 수정하여 인용

이러한 움직임 속에 임팩트 시장에서도 주류 투자자의 참여가 확대되고 있다.

AOI(Asset Owners and Investors)는 연기금, 보험사, 국부펀드 등 대규모 자산을 직접 소유하고 운용하는 기관투자자를 의미한다. 이들의 임팩트 투자 시장 참여는 뚜렷한 증가 추세를 보이고 있는데, GIIN의 2024년 보고서에 따르면 연기금(29%), 보험회사(19%), 은행(18%) 등 대형 기관투자자들이 전체 임팩트 투자 AUM의 약 66%를 차지하며 시장을 주도하고 있다.

〈표 7〉기관 유형별 글로벌 시장의 자산 규모 및 투자 조직 비율

기관	글로벌 임팩트 AUM 비율(%)	전체 임팩트 투자 조직 비율(%)
투자 운용사	27%	59%
연기금	29%	14%
개발 금융 기관	6%	5%
재단	<1%	5%
보험 회사	19%	4%
은행	18%	4%
기금	<1%	3%
패밀리 오피스	<1%	2%
국부 펀드	1%	2%
기타	<1%	1%

출처: Global Impact Invest Network (2024c)

혼합금융(Blended Finance) 구조에서 AOI의 참여를 쉽게 찾아볼 수 있다. 혼합금융은 임팩트 투자의 핵심적인 자금 조달 방식으로, 공공 자금이나 자선 자금을 활용하여 민간 자본의 참여를 유도하는 혁신적인 투자 구조이다. 이는 공공 부문의 자금이 초기 리스크를 감수하는 '마중물' 역할을 함으로써 상업 자본의 참여를 촉진하고, 궁극적으로 사회적·환경적 영향력 창출을 도모하는 방식이다.

대표적인 사례로 Japan ASEAN Women Empowerment Fund(JAWEF)가 있다. 이 펀드는 일본국제협력기구(JICA, Japan International Cooperation Agency)와 일본 정부의 공공자금, 그리고 스미토모생명보험의 민간 자본을 결합하여 2.4억 달러 규모의 자금을 조성했으며, 이를 통해 25만 명 이상의 동남아시아 여성 기업가를 지원하는 성과를 거두었다. Danish SDG Investment Fund 역시 PFA 연금, PKA 연금 등 기관투자자들과 Danish IFU의 협력을 통해 개발도상국 내 SDGs 프로젝트에 50억 덴마크크로네 규모의 투자를 실행하며, 지속가능한 개발 목표를 실현하고 있다.

문화예술 분야에서는 Arts & Culture Impact Fund(ACIF)가 주목할 만하다. 이 펀드는 영국예술협회, 영국복권기금, 에스메페어베인재단(Esmée Fairbairn Foundation) 등 공공 및 민간 기관의 협력을 통해 2032년까지 2,300만 파운드 규모의 투자를 계획하고 있으며, 이미 2015년부터 2019년까지 27개 조직에 880만 파운드를 지원했다. 한편, I&P Acceleration - Afrique Créative는 프랑스개발청과 I&P의 협력 아래 2019년과 2022년 두 차례에 걸쳐 아프리카 7개국의 문화예술 스타트업 17곳에 총 220만 유로를 지원하며, 62개의 일자리 창출과 85건의 신제품 출시를 달성했다. EFSE(유럽 동남부 펀드)는 독일 및 유럽의 공공기관과 은행이 참여한 혼합금융 구조를 통해 조성한 동남유럽 16개국의 여성 중소기업을 지원하는 펀드이다. 2022년까지 약 5만 1천 명의 여성 기업가를 지원하며 지역 경제 활성화와 여성 기업가의 성장을 도모했다.

이러한 사례들은 혼합금융이 다양한 지역과 분야에서 성공적으로 적용될 수 있음을 보여준다. 공공부문의 리스크 완화 기능과 민간 부문의 전문성이 결합됨으로써, 사회적 가치 창출과 재무적 수익을 동시에 추구하는 지속가능한 투자 모델이 가능해지고 있다. 특히 기관투자자들의 적극적인 참여는 임팩트 투자가 더 이상 틈새 시장이 아닌 주류 투자 영역으로 확대되고 있음을 시사한다.

〈표 8〉 혼합금융을 통한 협력 사례

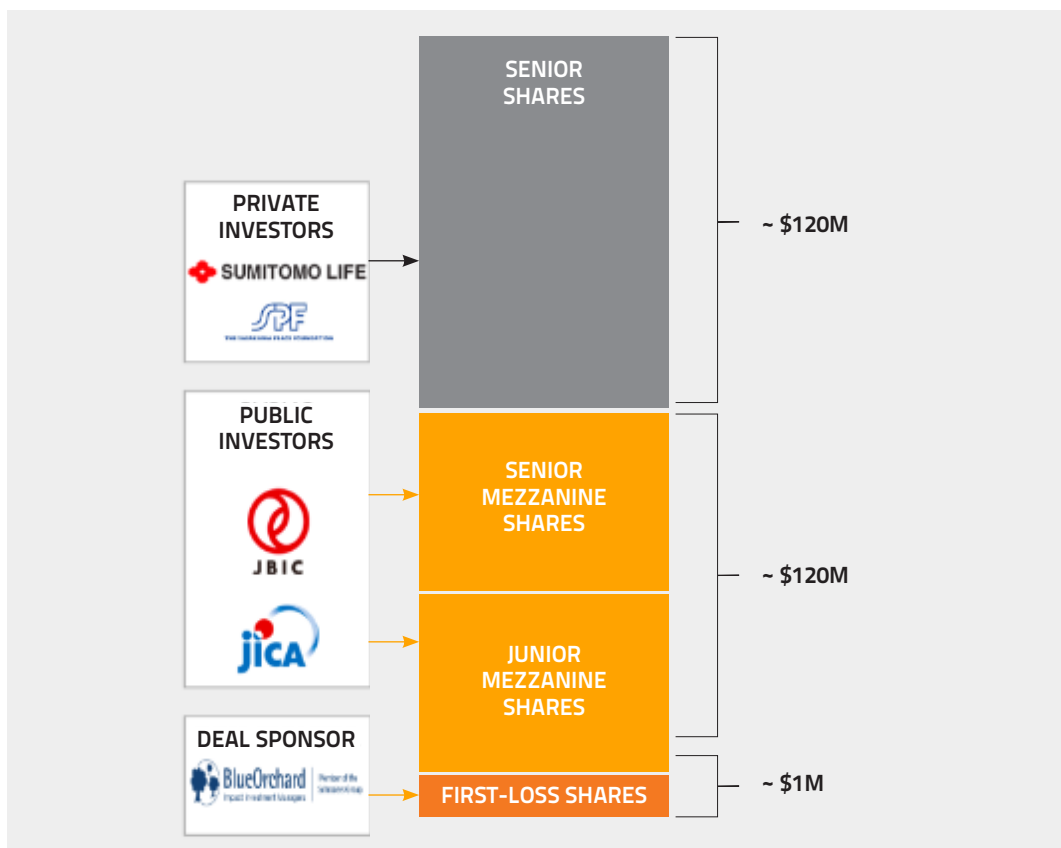
펀드/프로젝트 이름	협력 파트너	지원 대상	성과
Japan ASEAN Women Empowerment Fund(JAWEF)	JICA, 스미토모생명보험, 일본 정부	동남아시아 여성 기업가	2.4억 달러 규모, 25만 명 이상의 여성 기업가 지원
Danish SDG Investment Fund	PFA 연금, PKA 연금, Danish IFU	개발도상국 SDGs 프로젝트	50억 DKK 규모의 투자 집행
Arts & Culture Impact Fund (ACIF)	영국예술협회, 영국복권기금, 에스메페어베인재단, 프리랜드재단, 베티소사이어티캐피탈, 네스타,뱅크오브아메리카	영국 내 문화예술 기업 및 비영리 단체	2032년까지 2,300만 파운드 투자 계획, 2015~2019년 27개 조직에 880만 파운드 투자
I&P Acceleration - Afrique Créative	프랑스개발청(AFD), I&P(Investisseurs & Partenaires)	아프리카 7개국의 문화예술 스타트업	2019년과 2022년 두 차례에 걸쳐 17개 스타트업에 220만 유로 지원, 62개 일자리 창출 및 85건 신제품 출시
EFSE (유럽 동남부 펀드)	독일 및 유럽 공공기관 및 은행	동남유럽 16개국 여성 중소기업	2022년까지 약 5만 1천 명 여성 기업가 지원

출처: 해당 웹사이트, 트리플라잇 (2024.5.31)

혼합 금융을 통한 임팩트 투자의 혁신적 모델: JAWEF 사례

JAWEF(Japan ASEAN Women Empowerment Fund)는 2016년 설립된 일본-아세안 여성 역량 강화 펀드로, 동남아시아 지역의 여성 기업가와 저소득 여성을 위한 금융 접근성 향상을 목적으로 하는 혼합금융의 대표적 사례이다. 약 2억 4,000만 달러 규모로 조성된 이 펀드는 2019년까지 25만 명 이상의 여성들에게 약 2억 4,100만 달러의 소액 대출을 제공하며 동남아시아 7개국 이상에서 의미 있는 성과를 창출했다.

〈그림 5〉 JAWFE 혼합금융 구조



출처: Convergence blending global finance (2020)

JAWEF 펀딩의 핵심적인 특징은 리스크 수준에 따라 세분화된 혁신적인 자본 구조에 있다. 가장 하위 등급인 주니어 주식은 펀드 자산의 약 0.5%를 차지하며, 펀드에서 손실이 발생할 경우 이를 최우선으로 부담하는 구조로 설계되었다. 신용 위험과 환율 리스크를 보완하기 위해 설정된 이 주식은 연간 2.25%의 목표 배당을 제공하며, 펀드 종료 시에는 추가 수익 배당도 가능하다.

중간 등급의 메자닌 주식은 일본국제협력은행(JBIC)과 일본국제협력기구(JICA)가 운영하는 우대 주식으로, 두 기관이 개별적으로 투자하여 수익을 기대하는 구조이다. 이는 다시 주니어 메자닌과 시니어 메자닌으로 세분화된다. JICA가 제공하는 주니어 메자닌은 8년 만기와 펀드 만기형의 두 종류로 구성되는데, 후자의 경우 더 높은 반기 배당을 제공한다. JBIC가 제공하는 시니어 메자닌 역시 8년 기한과 펀드 만기까지인 두 종류로 나뉘며, 모두 반기 배당이 지급된다. 메자닌 주식은 상환 우선 순위가 낮고 시니어 주식보다 낮은 수익률을 보이지만, 펀드의 성과에 따른 수익 배당이 가능한 구조이다.

자본 구조의 최상위에 위치한 시니어 주식은 주로 기관투자자를 대상으로 하며, 스미토모 생명과 같은 민간 금융기관이 주요 투자자로 참여했다. 세 종류로 구분되는 시니어 주식은 기간에 따른 반기 배당이 제공되며, 일부는 만기 기간을 최대 2년까지 연장할 수 있는 유연성을 갖추고 있다.

이 펀드에서 특히 주목할 만한 점은 스미토모 생명보험의 참여다. 일본의 대표적인 민간 보험사인 스미토모 생명의 참여는 임팩트 투자에 대한 주류 금융기관의 관심을 보여주는 중요한 사례가 되었다. 운용사인 블루오차드(BlueOrchad)는 전문적인 임팩트 투자 운용사로서 투자 대상 발굴, 실사, 투자 집행 및 모니터링을 담당하며, 재무적 수익과 사회적 임팩트의 균형을 맞추는 역할을 수행했다.

이러한 계층화된 자본 구조는 각 투자자의 리스크 선호도와 수익률 요구 수준을 정교하게 반영하여 설계되었다. 공공 부문이 하위 손실 위험을 부담함으로써 민간 투자자들의 참여를 효과적으로 유도했고, 이는 혼합금융을 통한 임팩트 투자의 성공적인 모델을 제시했다는 점에서 큰 의의를 가진다. JAWEF는 계층화된 자본 구조를 통한 리스크-수익 조정으로 기관투자자의 참여를 유도하고, 명확한 임팩트 목표 설정과 측정을 통해 투자의 효과성을 입증했다는 점에서, 아시아 지역의 성공적인 혼합금융 사례로 평가받고 있다.

2) 임팩트 투자자산 유형의 변화 - 새로운 투자 유형의 부상

임팩트 투자 시장에서는 자산 유형의 다각화가 두드러지게 나타나고 있다. 전통적으로 사모 부채가 주요 투자 수단으로 활용되어 왔으며, 현재도 임팩트 투자에서 가장 큰 비중을 차지하고 있다. 그러나 주목할 만한 변화는 주식유사부채의 급격한 성장이다. <표 9>에서 살펴보면 전체 임팩트 투자 시장이 연평균 14%의 성장률을 보이는 가운데, 주식유사부채는 지난 5년간 연평균 성장률 104%를 기록하며 가장 빠르게 성장하는 자산 유형으로 부상했다(부록2 참고).

또한 전통적인 금융기관들의 임팩트 투자 참여 확대와 함께 공공 자산과 실물 자산의 성장도 두드러진다. 공공 부채와 공공 주식은 각각 32%와 19%의 성장률을 보였으며, 실물 자산은 27%의 성장률을 기록했다. 이는 연기금과 보험회사 등 기관투자자들이 임팩트 투자 시장에 본격적으로 참여하기 시작했음을 시사하며, 향후 임팩트 투자 시장의 규모 확대에 중요한 동력이 될 것으로 전망된다.

〈표 9〉 임팩트 투자 자산 유형별 성장률

자산 유형	2019 AUM (US\$ 1M)	2024 AUM (US\$ 1M)	CAGR (%)
주식 유사 부채	457	16,146	104
공공 부채	7,118	29,026	32
실물 자산	3,600	11,735	27
공공 주식	7,250	17,065	19
사모 주식	28,793	63,791	17
사모 부채	72,755	102,267	7
예금 및 현금 등가물	552	632	3
기타	8,288	7,948	-1
총합	128,813	248,610	14

출처: Global Impact Investing Network (2024d)

임팩트 투자 활성화를 위해 투자자의 성격, 자금의 성격에 따라 채권, 하이브리드 자본 등 다양한 자산군을 제공할 수 있는 기반이 필요하다. 이미 임팩트 투자의 역사가 오래되고 시장이 성숙화된 미국과 유럽은 아래와 같은 임팩트 투자 전문 운용 기관이 존재한다.

〈표 10〉 임팩트 투자 전문 운용 기관

운용 기관명	주요 투자 분야	특징	대표 투자 사례
립프로그투자 (LeapFrog Investments)	• 금융서비스 • 헬스케어	• 신흥시장 중심 • ESG 통합 투자 • 높은 수익성 추구	• AllLife (남아공 보험사) • Pyramid Group (아프리카 의료기기)
브리지스펀드 (Bridges Fund Management)	• 지속가능 부동산 • 사회적기업 • 임팩트 채권	• 다양한 자산군 운용 • 혁신적 상품 개발 • 체계적 임팩트 측정	• The Gym Group • The Office Group
블루오차드 (BlueOrchard)	• 마이크로파이낸스 • 기후변화 대응 • 금융 포용성	• 개발도상국 특화 • 블렌디드 파이낸스 • 광범위한 글로벌 네트워크	• InsuResilience Fund • ASEAN Women Fund
트리오도스투자 (Triodos Investment Management)	• 재생에너지, 유기농업, 문화예술	• 유럽 최대 지속가능 금융 기관 • 장기적 관점의 투자 • 통합적 가치 추구	• 유럽 풍력발전 포트폴리오 • 마이크로파이낸스 네트워크
어큐만 (Acumen)	• 빈곤 퇴치 • 청정 에너지 • 농업	• 인내 자본 제공 • 초기 기업 중점 • 기업가 육성	• d.light • KopaGas

출처: 해당 website

임팩트 투자 시장이 빠르게 성장하면서 채권, 주식, 하이브리드 자본 등 다양한 자산군을 전문적으로 운용할 수 있는 전문 운용 기관의 필요성이 높아지고 있다. 특히 임팩트 투자는 재무적 수익과 사회적 가치를 동시에 추구하는 특성상, 전통적인 금융기관과는 다른 전문성과 경험이 요구된다. 투자 대상의 임팩트를 측정하고 평가하는 능력, 혁신적인 금융상품 설계 역량, 그리고 사회적 가치 창출을 위한 깊은 이해가 필수적이다.

더욱이 임팩트 투자는 기존의 투자 방식과는 다른 접근법이 필요하다. 예를 들어, 초기 단계의 사회적기업이나 혁신적인 비즈니스 모델을 가진 기업들에 대한 투자는 전통적인 재무분석만으로는 평가하기 어렵다. 따라서 이러한 특수성을 이해하고, 다양한 자산군을 활용하여 효과적인 포트폴리오를 구성할 수 있는 전문 운용 기관의 역할이 매우 중요하다. 글로벌 시장에서는 이미 다양한 임팩트 투자 전문 운용기관들이 활발하게 활동하고 있다.

목적에 따른 다양한 펀드 운영: 브리지스펀드매니지먼트 사례 분석

특히 브리지스펀드매니지먼트(이하 브리지스펀드)는 이러한 시장의 요구에 부응하여 재무적 수익과 사회적 임팩트의 다양한 균형점을 제시하는 혁신적인 펀드 운용 전략을 선보이고 있다.

브리지스펀드의 펀드는 크게 네 가지 수익-임팩트 전략으로 구분된다. 먼저, 시장 수익률 이상을 추구하는 성장기업펀드(Growth Business Fund)는 환경 문제 해결에 초점을 맞춘 영리 기업에 투자하며, 연 15-20%의 목표 수익률을 제시한다. 특히 친환경 기술 기업과 순환 경제 기업들을 중점적으로 발굴하여 높은 성과를 거두고 있다.

두번째로, 시장 수익률 수준의 수익을 추구하는 지속가능 부동산 펀드(Sustainable Property Fund)는 친환경 건축과 도시 재생 프로젝트에 투자한다. 이 펀드는 연 8-12%의 안정적인 수익을 목표로 하며, 제로 에너지 빌딩이나 친환경 주거 단지 등 지속가능한 부동산 개발에 주력하고 있다. 시장 수익률 이하를 추구하는 소셜임팩트본드(Social Impact Bond Fund)는 사회 문제 해결을 위한 임팩트 채권에 투자하며, 성과 기반 지불 구조를 통해 연 4-7%의 수익률을 제시한다.

마지막으로, 임팩트를 최우선으로 추구하는 소셜비즈니스펀드(Social Business Fund)는 거래형 자선단체나 협동조합 등 지역사회 발전에 기여하는 조직들을 지원한다. 이 펀드는 원금 보전 수준의 수익을 목표로 하며, 사회적 가치 창출에 중점을 둔다.

브리지스펀드의 성공적인 운용 전략의 핵심은 체계적인 임팩트 측정과 적극적인 가치 창출에 있다. 투자 단계별로 명확한 임팩트 목표를 설정하고, 정량적/정성적 성과 지표를 꾸준히 관리하며, 전문 운용 인력의 경영 지원과 산업 전문가 네트워크를 통해 투자 기업의 가치를 높여가고 있다. 또한 혼합금융 구조의 활용과 단계별 투자 방식 등 혁신적인 금융 구조 설계를 통해 투자의 효과성을 높이고 있다.

이러한 브리지스펀드의 다층적 투자 전략은 임팩트 투자 시장에서 중요한 모델이 되고 있으며, 재무적 수익과 사회적 임팩트의 다양한 조합을 통해 투자자들의 니즈를 효과적으로 충족시키고 있다.

〈표 11〉 브리지스펀드의 투자 스펙트럼

구분	전통적 투자	책임투자	지속가능투자	임팩트 투자	순수 임팩트 투자
투자 목표	경쟁력 있는 재무적 수익 창출	ESG 리스크 완화	ESG 기회 추구	측정 가능한 높은 임팩트 솔루션 중심	순수 임팩트 추구
초점	ESG 고려하지 않음	리스크 관리를 위한 ESG 통합	가치 향상을 위한 ESG 활용	시장 수익률 창출 가능한 사회 문제 해결	재무적 수익 없는 사회 문제 해결
사례	—	• PE 펀드의 ESG 통합, 윤리적 투자 펀드	• “Best-in-class” SRI, ESG 통합 장기 투자	• 재생에너지 펀드, 마이크로파이낸스, 사회적 과연계채권	• 사회적기업 지원, 자선단체 지원
주요 투자 대상	—	ESG 리스크 관리 중심 기업	선도적 ESG 실천 기업	사회문제 해결형 비즈니스	자선/비영리조직
브리지스펀드 포지셔닝	—	—	• 브리지스 지속 가능 성장 펀드 • 브리지스 지속 가능 부동산 펀드 • 케어플레이스 펀드 • 브리지스 부동산 대안 펀드Ⅲ	• 브리지스 소셜 임팩트 본드 • 브리지스 사회적 기업가 펀드	• 브리지스 채리티블 트러스트
특징	순수 재무적 수익 추구	시장 수익률 이상 추구	시장 수익률 이상 또는 동등 수준 추구	시장 수익률 이하 수용	사회적 임팩트 최우선 고려

출처: <https://www.bridgesfundmanagement.com>

다양한 자산군별 펀드 운영: 블루오차드 사례 분석

블루오차드는 다양한 자산 유형과 SDGs 연계를 통해 포괄적인 임팩트 투자 기회를 제공하고 있다. 사모 채권부터 상장 채권, 부동산, 사모 주식에 이르기까지 다양한 자산군을 운용하며, 각 펀드는 구체적인 SDGs 목표와 연계되어 명확한 임팩트 창출을 추구한다. 특히 투자자 유형별로 차별화된 접근이 가능하도록 설계되어 있어, 전문투자자에게는 높은 임팩트와 수익을 추구하는 사모 주식이나 부동산 상품을, 일반투자자에게는 접근성이 높은 상장 채권 상품을 제공한다.

지역별로는 글로벌 분산 투자부터 아시아, 아프리카, 중남미 등 지역 특화 펀드까지 다양한 옵션을 제공하고 있다. 각 지역의 특성과 필요에 맞춘 투자 전략을 수립하고, 현지 전문가 네트워크를 활용하여 효과적인 투자 집행과 리스크 관리를 실현한다. 투자자 맞춤형 서비스도 특징적인데, 전문투자자를 위한 맞춤형 포트폴리오와 직접 투자 기회부터 일반투자자를 위한 간편한 투자 프로세스까지 폭넓은 서비스를 제공한다.

블루오차드의 혁신적인 특징은 체계적인 임팩트 측정과 리스크 관리 시스템에서도 나타난다. SDGs 연계 지표를 활용한 임팩트 측정, 제3자 검증 시스템, 다층적 실사 프로세스 등을 통해 투자의 책임성과 효과성을 높이고 있다. 또한 온라인 투자 플랫폼 구축, 다양한 통화 옵션 제공, 맞춤형 투자 상담 등을 통해 투자 접근성을 높이고 있어, 임팩트 투자의 대중화에 기여하고 있다.

〈표 12〉 블루오차드의 자산 유형별 펀드 예시

자산 유형	펀드명	주요 특징	연계 SDGs	최소 투자 금액	투자자 유형
사모 채권	• 마이크로파이낸스 펀드 • SME 임팩트 펀드	• 개발도상국 금융 포용성 확대 • 중소기업 성장 지원	SDG 1, 8 (빈곤퇴치, 양질의 일자리)	\$100,000	전문투자자
상장 채권	• 지속가능 본드 펀드 • 그린 본드 펀드	• SDG 연계 채권 투자 • 기후 변화 대응 프로젝트	SDG 13 (기후변화 대응)	\$10,000	일반투자자
부동산	• 지속가능 하우스 펀드 • 기후 펀드	• 친환경 건축 프로젝트 • 기후 회복력 인프라	SDG 7, 11 (청정에너지, 지속가능한 도시)	\$500,000	전문투자자
사모 주식	• 임팩트 혁신 펀드 • 포용 성장 펀드 • 여성 임파워먼트 펀드	• 혁신 기술 기업 투자 • 포용적 성장 기업 지원 • 여성 기업가 지원	SDG 4, 5, 8 (교육, 성평등, 경제 성장)	\$250,000	전문투자자

출처: <https://www.blueorchard.com/>

〈그림 6〉 블루오차드 펀드 가입 화면

You are viewing products available for your investor profile.

Inclusion Climate All Asset Classes

Financial Inclusion

BlueOrchard Microfinance Fund (BOMF)

Private Debt

Core ESGs

1.5°C 1.5°C 1.5°C 1.5°C

Climate

Financial Inclusion

BlueOrchard Impact Credit Fund (BOIC)

Private Debt

Core ESGs

1.5°C 1.5°C 1.5°C 1.5°C

Financial Inclusion

BlueOrchard Latin America and the Caribbean Gender, Diversity and Inclusion Fund

Private Debt

Core ESGs

1.5°C 1.5°C 1.5°C 1.5°C

Climate

InsuResilience Investment Fund (IIF)

Private Debt, Private Equity

Core ESGs

1.5°C 1.5°C 1.5°C 1.5°C

Climate

InsuResilience Investment Fund Private Equity II (IIF II)

Private Equity

Core ESGs

1.5°C 1.5°C 1.5°C 1.5°C

Climate

Schroder ISF BlueOrchard Emerging Markets Climate Bond (CBF)

Linked Debt

Core ESGs

1.5°C 1.5°C 1.5°C 1.5°C

Fund characteristics

Fund inception	July 2017
Asset class	Private equity/Private debt (blended finance)
Status	Closed
Target return**	20% IRR net
Fund life	10 years
Liquidity	Closed-end
NAV frequency	Quarterly
Domicile and legal structure	Luxembourg, SCA SICAV-RAIF
SFDR classification	Article 9
External AIFM	BlueOrchard Asset Management (Luxembourg) S.A.
Investment manager	BlueOrchard Finance Ltd
Depository	Banque de Luxembourg
Administrator	European Fund Administration S.A.
Technical assistance and premium support facility	Financed by KfW on behalf of BMZ
Backed by	KfW Entwicklungsbank

출처: <https://www.blueorchard.com/products/>

3) 기술에 대한 관심 증대

(1) 기술 영역에 투자 확대

임팩트 투자 자산 운용(AUM) 시장은 2019년부터 2024년까지 연평균 14%의 성장세를 보이고 있다. 2024년 기준으로 금융 서비스 부문이 659억 8천만 달러로 전체 AUM의 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 에너지 부문도 312억 달러로 큰 비중을 차지하고 있다. 주목할 만한 점은 정보 및 통신 기술(ICT) 부문이 39%의 연평균 성장률로 가장 높은 성장세를 보이며, 2019년 20억 5천만 달러에서 2024년 106억 4천만 달러로 급격한 성장을 기록했다는 것이다.

〈표 13〉 2019년에서 2024년간 임팩트 투자 분야별 성장률*

부문	2019 AUM	2024 AUM	CAGR
	(백만 달러)	(백만 달러)	
정보 및 통신 기술	2,052	10,641	39%
주택	6,374	28,711	35%
교육	2,853	9,694	28%
인프라	5,623	16,410	28%
식품 및 농업	3,538	8,823	20%
에너지	15,338	31,200	15%
제조업	5,537	8,515	9%
금융 서비스	57,482	65,980	3%
의료	6,086	6,656	2%
임업	3,906	4,100	1%
물, 위생 및 청결	2,400	1,820	-5%
기타*	17,625	36,962	16%

* 기타의 경우 기후 변화, 부동산 등이 포함됨

출처: Global Impact Investing Network (2024d)

임팩트 투자 시장에서 기술 영역에 대한 관심이 증가하고 있다. 혁신적인 기술 기업들에 대한 투자가 활발히 이루어지고 있으며, 특히 플랫폼을 활용한 임팩트 투자가 확대되고 있는 추세이다. 주목할 만한 점은 비영리 재단들도 기술 분야 투자에 적극적으로 참여하고 있다는 것이다. 특히 교육 테크, 인공지능, 헬스 테크 등 사회적 임팩트를 창출하는 기술 스타트업들의 투자 유치가 증가하고 있어, 임팩트 투자에서 ICT 부문의 성장세는 더욱 가속화될 것으로 전망된다. 이러한 트렌드는 주요 재단의 홈페이지나 연간 보고서의 투자 포트폴리오를 통해 확인할 수 있다. <표14>는 주요 비영리 기관의 투자 사례이다.

<표 14> 재단 및 비영리 기관의 기술 분야 임팩트 투자 사례

투자 기관	피투자 회사	투자 분야	투자 내용
첸 저커버그 이니셔티브	Andela	에듀테크	아프리카 소프트웨어 개발자 교육 및 글로벌 취업 연계 플랫폼 지원.
빌앤멜린다 게이츠재단	M-KOPA	클린테크 /핀테크	아프리카 지역의 태양광 에너지와 모바일 결제 솔루션을 결합한 플랫폼.
오미디아 네트워크	Zest AI	핀테크/AI	AI 기반 금융 포용성 확대를 위한 신용 평가 솔루션 개발.
유니세프 혁신기금	Avyantra Health	헬스테크/AI	AI 기반 신생아 케어 솔루션

출처: 해당 재단 웹사이트

비영리 기관의 혁신적인 임팩트 투자: 유니세프 혁신 기금 사례 분석

최근 임팩트 투자 시장에서 비영리 재단들의 기술 분야 투자가 늘어나고 있는 가운데, 유니세프 혁신 기금(UNICEF Innovation Fund)은 주목할 만한 투자 모델을 보여주고 있다. 전통적으로 비영리 기관들은 사회 문제 해결을 위해 기부와 그랜트 방식의 자금 지원에 의존해 왔으나, 최근에는 지속가능한 사회적 임팩트 창출과 혁신적인 해결책 발굴을 위해 투자 방식의 접근이 확대되고 있다.

유니세프 혁신 기금은 2015년에 설립되어 개발도상국의 혁신적인 기술 솔루션 개발을 지원하는 것을 목적으로 한다. 2024년 기준 총 2,900만 달러 규모의 기금을 운용하고 있으며, 주요 투자 분야는 블록체인, AI/데이터 사이언스, 가상/증강현실(VR/AR), 드론 기술, 사물인터넷(IoT) 등 첨단 기술 분야를 포함한다. 특히 어린이와 청소년의 삶의 질 향상에 기여할 수 있는 오픈소스 기술 개발에 중점을 두고 있다.

유니세프 혁신 기금의 투자 모델은 여러 혁신적인 특징을 가지고 있다. 첫째, 명확한 투자 전략과 집중 분야를 설정하고 있다. 첨단 기술 분야에 특화된 투자를 통해 혁신성을 제고하고, 개발도상국 기반 스타트업으로 투자 대상을 한정하여 현지 문제 해결과 기술 생태계 발전을 동시에 추구한다. 둘째, 체계적인 투자 및 지원 시스템을 구축하고 있다. 초기 단계 스타트업에 최대 10만 달러의 지분 투자와 함께 12개월간의 집중 지원 프로그램을 제공하고, 유니세프의 글로벌 네트워크 활용 기회와 기술 멘토링, 비즈니스 개발 지원을 함께 제공한다. 셋째, 임팩트 확산을 위한 전략적 접근을 하고 있다. 오픈소스 기술 개발을 의무화하여 개발된 솔루션의 글로벌 확산을 지원하고, 구체적인 성과 지표 설정과 측정을 통해 임팩트를 관리한다. 마지막으로, 투자 수익의 재투자를 통한 자금 선순환, 현지 기술 인재 육성, 지역 사회 문제 해결 역량 강화 등을 통해 지속가능성을 확보하고 있다.

<표 15>유니세프 혁신 기금 주요 투자 사례

기업명	국가	기술 분야	주요 내용	주요 성과/특징
Talk2U	브라질	아동 온라인 안전/AI	협오 발언에 대한 청소년 정신 건강 솔루션 제공.	85% 참여자가 솔루션 효과에 만족, 새로운 대처 기술 도입률 40% 증가.
Tilli	스리랑카	교육 기술 (EdTech)	5~10세 어린이를 대상으로 한 사회 정서적 학습 (SEL) 도구 개발.	5,000명 이상의 학습자에게 도달, 90%의 학습자들이 일상 문제 해결에 솔루션을 성공적으로 적용.
Bookbot	인도네시아	데이터 과학/AI	읽기 능력 향상을 위한 음성 인식 기반 읽기 프로그램.	32,000회 다운로드, 2배의 읽기 능력 향상, 인터넷 없이도 사용 가능.
Portal Telemedicina	브라질	헬스테크/AI	인공지능을 활용한 인구 건강 관리 및 아동, 임산부 건강 관리 플랫폼 개발.	3,300만 명의 환자에게 헬스케어 제공, 280개 도시에서 활동.
WiiQare	콩고민주공화국	핀테크	헬스케어 송금 및 저축 플랫폼	1만 명 이상 지원, 금융 접근성 증가.
Convexity Technologies	나이지리아	블록체인/핀테크	블록체인 기반의 투명한 현금 전송 솔루션 개발.	원조 관리 및 투명성 강화.
Investtools	브라질	블록체인/연결성	접근하기 어려운 지역의 연결성을 위한 블록체인 기반 마켓플레이스 개발.	원격 지역에 연결성 제공.
Xmesh	나이지리아	인터넷 연결성	위성 인터넷을 소규모 지역 사회에 재판매하여 인터넷 연결을 제공.	인터넷 접근성 확대.

출처: UNICEF (2023)

위와 같은 유니세프 혁신 기금의 사례는 제한된 자원으로 최대의 사회적 임팩트를 창출하고자 하는 비영리 기관들에게 중요한 시사점을 제공한다. 특히 투자 수익의 재투자를 통한 지속가능성 확보, 현지 문제 해결을 위한 기술 혁신 지원, 그리고 글로벌 네트워크를 활용한 임팩트 확산은 많은 비영리 기관들이 벤치마킹할 수 있는 요소이다.

(2) 기술의 활용

디지털 플랫폼을 활용한 임팩트 투자 시장은 기술 발전과 투자자들의 수요 증가에 따라 빠르게 성장하고 있다. 이러한 플랫폼들은 다음과 같은 주요 특징을 보이고 있다.

첫째, 최신 디지털 기술을 적극적으로 활용하고 있다. 블록체인 기술을 통한 거래의 투명성 확보, 인공지능을 활용한 투자 분석 및 포트폴리오 최적화, 클라우드 기반의 서비스 제공으로 확장성을 높이고 있다. 둘째, 투자자들의 접근성이 크게 향상되었다. 키바(Kiva)나 트린(Trine)과 같은 플랫폼은 최소 투자 금액을 25달러 수준으로 낮추고, 모바일 플랫폼을 통해 언제 어디서나 투자가 가능하도록 지원하고 있다. 셋째, 표준화된 임팩트 측정과 실시간 모니터링 시스템을 구축하고 있다. 특히 Sopact의 Impact Cloud와 같은 플랫폼은 IRIS+¹⁾ 등 국제 표준을 적용한 임팩트 측정 도구를 제공하여 투자 성과의 객관적 평가를 가능하게 한다. 마지막으로, 크라우드 펀딩과 P2P 방식을 통해 투자자 네트워크를 확대하고 있다.

1) IRIS+는 글로벌 임팩트 투자 네트워크(Global Impact Investing Network, GIIN)가 관리하는 무료 공개 시스템. 투자자들이 사회적 및 환경적 영향을 측정하고 관리할 수 있도록 지원. 이 시스템은 데이터의 명확성과 비교 가능성을 높이며, 투자자들이 필요로 하는 실용적이고 구체적인 지침을 제공한다.

〈표 16〉 디지털 플랫폼 기반 임팩트 투자서비스 현황

카테고리	기업명	특징	주요기능
임팩트 투자플랫폼	소팩트, 임팩트 클라우드 Sopact, Impact Cloud	임팩트 측정 및 관리 (IMM) 전문 플랫폼	• 임팩트 데이터 수집 및 분석. • 맞춤형 임팩트 지표 설정. • 실시간 임팩트 모니터링. • 투자 포트폴리오 관리.
	임팩트에셋 ImpactAssets	임팩트 투자 중개 플랫폼	• 임팩트 투자 상품 제공. • 기부자 자문 펀드 운영. • 임팩트 포트폴리오 관리. • 최소 투자 금액 \$25,000.
	키바 Kiva	P2P 소액 대출 플랫폼	• 개발도상국 소상공인 대출. • 크라우드펀딩 방식. • 최소 투자금액 \$25. • 사회적 임팩트 추적.
	트린 Trine	청정 에너지 투자 플랫폼	• 태양광 에너지 프로젝트 투자. • 크라우드 펀딩. • 임팩트 측정 및 보고. • 최소 투자금액 €25.
	클라우드인베스트 Crowdinvest	블록체인 기반 임팩트 투자 플랫폼	• 국제적 투자 흐름 모니터링을 위해 실물 자산을 토큰화 • 실시간 모니터링
BaaS플랫폼	서스테널리스틱ESG리스크 레이팅 Sustainalytics ESG Risk Ratings	ESG 리스크 평가 및 모니터링 플랫폼	• ESG 리스크 스코어링 • 기업 ESG 성과 분석 • 투자 리스크 평가 • 산업별 벤치마킹
	오픈인베스트 OpenInvest	ESG 맞춤형 투자 포트폴리오 플랫폼	• 개인화된 ESG 투자 전략 수립 • 실시간 포트폴리오 조정 • 임팩트 보고서 생성 • AI 기반 최적화
	에틱 Ethic	지속가능 투자 BaaS 플랫폼	• ESG 맞춤형 포트폴리오 • 가치 기반 투자 전략 • 임팩트 분석 대시보드 • 자동화된 리밸런싱

이러한 성장세는 기존 금융기관들의 디지털 플랫폼 도입 확대와 함께 더욱 가속화될 것으로 예상된다. 특히 개발도상국 시장에서의 성장 잠재력이 크며, 블록체인과 AI 기술의 발전이 시장 성장을 더욱 촉진할 것으로 전망된다.

디지털 플랫폼을 활용한 임팩트 투자: 키바 사례 분석

임팩트 투자 시장에서 디지털 플랫폼을 활용한 혁신적인 투자 모델이 주목받고 있다. 특히 P2P 소액 대출 플랫폼인 키바는 기술을 활용하여 개발도상국의 소상공인들에게 자금을 지원하고, 이를 통해 지속가능한 사회적 임팩트를 창출하는 새로운 모델을 제시하고 있다. 전통적인 마이크로파이낸스가 높은 운영 비용과 제한된 접근성이라는 한계를 가지고 있었다면, 키바는 디지털 플랫폼을 통해 이러한 문제를 혁신적으로 해결하고 있다.

키바는 2005년에 설립되어 크라우드 펀딩 방식의 P2P 소액 대출 서비스를 제공하고 있다. 2024년 기준 누적 대출액 15억 달러 이상, 380만 명 이상의 수혜자를 보유하고 있으며, 200개국에서 활동하고 있다. 특히 96%에 달하는 높은 상환률은 키바 모델의 지속가능성을 보여주는 주요 지표이다. 키바의 주요 투자 분야는 소상공인 지원, 여성 기업가 육성, 교육 접근성 향상, 청정 에너지, 농업 등을 포함하며, 최소 25달러부터 투자가 가능한 것이 특징이다.

키바의 투자 모델은 다음과 같은 혁신적인 특징을 가지고 있다. 첫째, 디지털 플랫폼을 통한 효율적인 자금 중개이다. 블록체인 기술을 도입하여 거래의 투명성 확보를 시도하고, AI 기반 리스크 평가 시스템을 통해 대출 심사의 정확도를 높였다. 둘째, 현지 파트너십 네트워크를 활용한 검증 시스템이다. 전 세계 300개 이상의 현지 파트너 기관과 협력하여 대출 신청자의 신뢰성을 검증하고 상환을 관리한다. 셋째, 자동화된 임팩트 측정 시스템을 구축하고 있다. 대출금의 사용과 사회적 임팩트를 실시간으로 추적하고, 이를 투자자들과 공유함으로써 투명성을 제고한다.

〈표 17〉 키바의 주요 투자 사례 예시

프로그램	투자규모 (U\$ 1,000)	대상지역	수혜자
여성 기업가 지원 프로그램	500	케냐	1,000명의 여성 소상공인
태양광 에너지 프로젝트	750	인도	2,500가구
농업 현대화 프로그램	300	페루	500명의 소규모 농민

키바의 사례는 디지털 기술을 활용한 임팩트 투자가 어떻게 효율적이고 확장 가능한 방식으로 사회 문제를 해결할 수 있는지를 보여준다. 특히 낮은 운영 비용, 높은 접근성, 투명한 임팩트 측정이라는 장점은 향후 임팩트 투자 플랫폼이 나아가야 할 방향을 제시하고 있다.

소결

글로벌 임팩트 투자 시장의 발전 과정과 사례들을 통해 다음과 같은 주요 시사점을 도출할 수 있다.

첫째, 대형 전문투자자(AOI)의 시장 참여가 임팩트 투자의 성장을 가속화하고 있다. JAWEF 사례에서 볼 수 있듯이, 연기금, 보험사와 같은 기관투자자들이 혼합금융 구조를 통해 임팩트 투자에 참여하면서 시장의 규모와 전문성이 크게 확대되고 있다. 특히 공공 부문이 리스크를 분담하는 구조를 통해 민간 자본의 참여를 효과적으로 유도하는 것이 중요하다.

둘째, ESG 투자와 임팩트 투자 간의 시너지가 강화되고 있다. ESG 규제 강화와 함께 투자자들의 임팩트에 대한 관심이 높아지면서, 두 투자 방식은 상호 보완적으로 발전하고 있다. 특히 기후 변화, 사회적 포용과 같은 글로벌 과제 해결을 위해 ESG 고려 사항을 임팩트 창출과 연계하는 투자 전략이 확대되고 있다.

셋째, 다양한 자산군에 대한 이해와 활용이 임팩트 투자의 성공을 위해 필수적이다. 주식, 채권,

메자닌 등 다양한 금융 상품을 활용한 계층화된 자본 구조는 각기 다른 리스크-수익 선호도를 가진 투자자들의 참여를 가능하게 한다. 전문 자산운용사의 역할이 중요해지고 있으며, 이들은 투자자들의 다양한 니즈에 맞는 맞춤형 상품 설계가 가능하다.

넷째, 임팩트 측정과 관리를 위한 기술 기반 솔루션의 중요성이 증가하고 있다. 투자의 사회적·환경적 영향을 정확하게 측정하고 모니터링하기 위해서는 첨단 기술의 활용이 필수적이다. 이는 투자의 효과성을 입증하고 추가 자본 유치를 위한 핵심 요소가 되고 있다.

마지막으로, 임팩트 투자의 성공을 위해서는 다양한 이해관계자 간의 협력이 필수적이다. 공공기관, 민간 투자자, 운용사, 중개 기관 등 각 주체의 전문성과 자원을 효과적으로 결합함으로써 더 큰 임팩트를 창출할 수 있다. JAWEF와 같은 성공 사례는 이러한 협력의 중요성을 잘 보여준다.

이러한 시사점들은 향후 임팩트 투자 시장의 발전 방향을 제시하며, 특히 한국의 임팩트 투자 생태계 구축에 있어 중요한 참고가 될 수 있다.

제5장. 비영리 조직의 임팩트 투자 실행을 위한 고려 요건

비영리 조직의 임팩트 투자는 내·외부적 검토가 필수적이다. 이를 위해 록펠러재단의 임팩트 투자 가이드라인에서 제시한 3단계 전략을 바탕으로 비영리 조직의 임팩트 투자 실행 요건을 살펴보겠다. 특히 2단계인 구축 단계에서 필요한 투자 실행 사전 고려 사항과 투자 상품을 중점적으로 검토하겠다.

록펠러재단의 임팩트 투자 가이드라인은 준비, 구축, 정교화의 3단계로 구성된다. 준비 단계에서는 조직의 목표와 동기를 명확히 하고, 현재 역량을 분석하며, 의사 결정 체계를 수립한다. 이 과정에서 사회적 성과와 재무적 목표의 균형을 고려하고, 임팩트 창출을 위한 우선 영역을 정의한다. 투자 대상 선정 기준과 성과 평가 방식도 설계하여 효과적인 실행 기반을 마련한다. 이는 임팩트 투자가 조직의 미션과 어떻게 연계되는지 이해하고 실행 가능성을 검토하는 단계이다.

구축 단계에서는 조직에 적합한 투자 구조를 설계하고, 초기 자본을 조달하며, 투자 네트워크를 확장한다. 재무제표 외부 구조, 통합형 또는 분리형 재무제표 내 구조, 조력자 모델 등 다양한 방식을 검토한다. 전문 인력 채용, 팀 협력 강화, 프로세스 표준화도 이루어져 체계적인 투자 활동을 준비한다. 이 단계는 투자 실행 역량 강화와 장기적 성공을 위한 운영 체계 구축에 중점을 둔다.

정교화 단계에서는 소규모 시범 투자로 초기 전략을 검증하고, 재무적·사회적 성과를 평가한다. 투자 실행 경험을 바탕으로 전략을 조정하고 조직의 학습을 강화한다. 장기 임팩트 투자 전략을 수립하며, 필요 시 재무제표 외부 구조 같은 대규모 접근으로 전환하거나 새로운 투자 영역을 모색한다. 이 단계는 초기 성과를 토대로 확장 가능한 모델을 구축하고 조직의 임팩트를 극대화하는 데 주력한다.

〈표 18〉 록펠러재단이 제시한 임팩트 투자 가이드라인

단계	단계 대제목	단계 소제목	실행
1단계	준비 (Prepare)	목표와 동기 설정, 조직 역량 분석, 의사결정 프레임워크 설정	임팩트 투자를 시작하기 위한 목표와 동기를 설정하고, 조직의 역량을 분석하며 의사결정 프레임워크를 마련, 사회적 성과와 재무적 목표 간의 균형을 명확히 하고, 초기 초점 영역을 설정.
2단계	구축 (Build)	투자 구조 설계, 자금 조달 및 네트워크 확장, 팀 구성 및 운영 체계 개발	조직의 목표에 맞는 투자 구조를 설계하고 초기 자본을 조달하며, 투자 네트워크를 확장. 전문 인력을 구성하고 투자 실행 프로세스를 표준화하여 조직의 투자 활동을 체계적으로 준비.
3단계	정교화 (Refine)	투자 실행 및 파일럿 테스트, 성과 평가 및 보고, 장기적 전략 개발	소규모 파일럿 투자를 실행하여 초기 전략을 검증하고 성과를 평가. 데이터를 기반으로 조직의 학습을 강화하며, 이를 통해 장기적 임팩트 투자 전략을 개발하고 확장.

출처: Root Impact (2023)

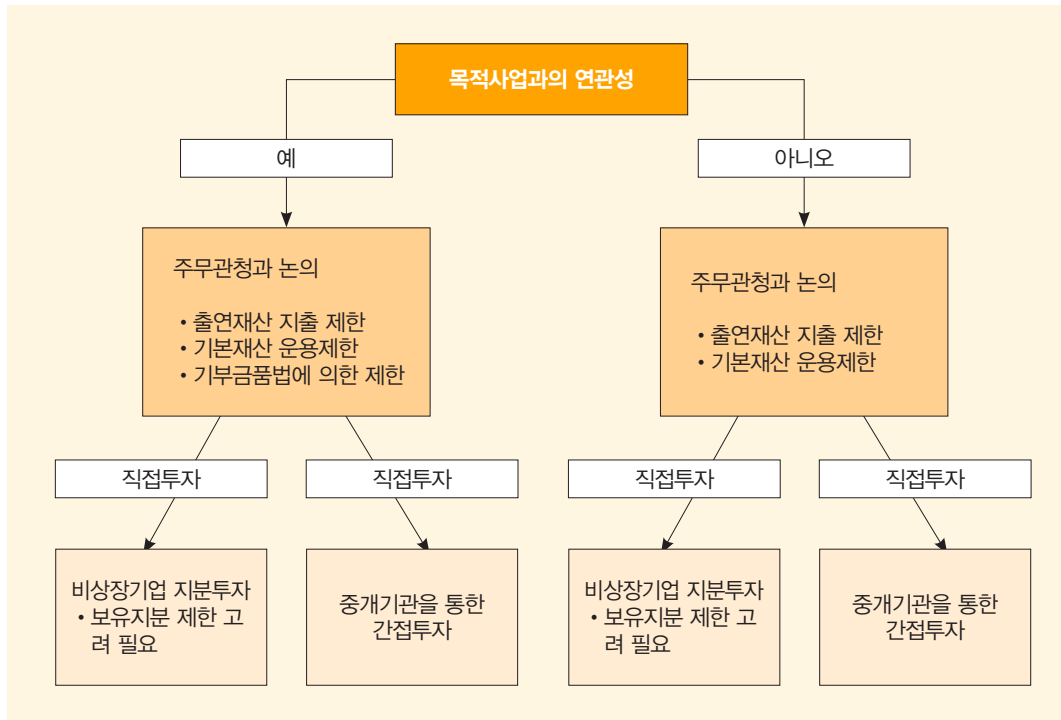
1) 투자 구조 설계를 위한 고려 사항

본 보고서는 임팩트 투자에 있어 비영리 조직이 직면할 수 있는 구축 단계의 투자 구조 설계를 위한 접근법, 특히 금융상품 선택에 대해 집중하고자 한다. 비영리 조직이 임팩트 투자를 실행하기 위해서는 자금의 성격, 투자 방식, 투자 상품 등 여러 요소를 단계별로 검토해야 한다. 이러한 검토는 비영리 조직이 적용받는 법률과 규정을 준수하면서도, 사회적 가치 창출과 재무적 성과를 동시에 달성하기 위한 기반을 마련하기 위한 시작점이기 때문이다. 아래에서는 비영리 조직의 임팩트 투자 실행 시 고려해야 할 사항을 3단계로 나누어 설명한다.

특히 한국에서는 민법, 공익법인의 설립·운영에 관한 법률, 사회복지사업법, 및 기타 특별법에 근거해 비영리조직을 설립하고 목적사업의 변경이나 기본재산 처분 등에 대해 주무관청의 허가를 요구하므로, 해당 단체가 적용받는 법적 체계와 규정을 정확히 이해해야 한다. 다만 허가 기준이 법령에 구체적으로 명시되지 않아 사회투자를 목적사업으로 인정받거나 기본재산의 사회투자 운용 가능성을 예측하기가 쉽지 않다. 이러한 법적 불확실성으로 인해 비영리 조직의 임팩트 투자가 활성화되기 어렵고, 선례가 있더라도 다른 기관으로의 확산이 제한적이다.

사회복지법인의 경우 후원금 사용이 재무회계규칙의 세출 항목으로 한정되며, 기본재산이나 출연재산의 사회투자 활용 항목이 명확하지 않다. 지정 후원금은 정해진 용도로만 사용해야 하고, 비지정 후원금도 법인 운영비나 시설 운영비로 제한되어 임팩트 투자와 같은 혁신적 시도가 어렵다. 이런 법적 제약이 사회복지법인의 임팩트 투자 실행에 주요 장애물이 되고 있다. 반면 민법과 공익법인법에 따른 비영리 법인은 상대적으로 유연한 접근이 가능하며, 이를 시작으로 논의를 진행하고자 한다.

〈그림 7〉 투자구조 설계를 위한 고려 사항 (1, 2단계)



1단계: 자금의 성격 및 목적사업 연관성 고려

비영리 조직은 임팩트 투자에 사용할 자금의 성격을 명확히 파악해야 하며, 해당 자금이 단체의 설립 목적사업과 연관성이 있는지 여부를 검토해야 한다. 자금의 원천이 정관상의 목적사업 운영을 위한 것이거나 목적사업과 무관한 경우, 법적 쟁점과 실행 가능 여부가 달라질 수 있다.

특히, 공익법인은 기본재산의 처분이나 운용에 있어서 공익법인법 제11조 제3항에 따라 주무관청의 허가를 받아야 한다. 이는 기본재산이 감소하거나 증가할 경우에도 적용되며, 정관에 기재된 기본재산 관련 사항의 변경이 수반될 경우 허가 요건을 충족해야 한다. 이러한 과정에서 원금 손실 가능성이 있는 사회투자 재원 이용은 주무관청의 승인을 필요로 하며, 투자 자금의 목적사업 적합성을 입증해야 한다.

또한, 기부금품의 모집·사용 및 기부문화 활성화에 관한 법률(이하 “기부금품법”)은 비영리 조직의 자금 조달 및 사용에 중대한 영향을 미친다. 기부금품법 제4조 제2항은 기부금품 모집 대상 사업을 국제적 구제사업, 재난 구호, 자선사업 등으로 제한하고 있으며, 사회투자나 그 재원 조성을 명시적으로 포함하지 않는다. 따라서 사회투자를 목적으로 금전을 모집할 경우, 이를 기부금품으로 해석할지 여부는 등록청의 해석에 달려 있으며, 등록 여부와 승인 과정에서 법적 리스크를 감수해야 한다.

특히, 기부금품법은 일정한 기간 내에 금전을 소모하거나 특정 대상에게 지원하는 것을 전제로 하며, 사회투자처럼 재원을 조성한 후 투자 수익을 회수하는 방식과는 근본적으로 다르다. 이로 인해 공익법인이 사회투자 재원 조성을 위해 일일이 모집 완료 보고와 회계 감사를 진행하는 것은 실무적 부담이 크고 효율적이지 않다. 따라서 사회투자 목적의 자금 조성 및 운용에 있어 기부금품법 적용의 타당성을 재검토할 필요가 있다.

2단계: 투자 방식 고려

비영리 조직은 직접 투자와 간접 투자 중 어떤 방식을 선택할지 신중히 검토해야 한다. 직접 투자는 비영리 조직이 특정 기업이나 자산에 직접적으로 자금을 투입하여 소유권을 확보하는 방식이고, 간접 투자는 중개 금융기관을 통해 간접적으로 자산에 투자하여 소유권 없이 수익을 얻는 방식이다.

직접 투자의 경우, 상속세 및 증여세법(이하 “상증법”)에 따른 보유 지분 취득 제한이 문제가 될 수 있다. 상증법은 내국법인의 의결권이 있는 주식에 대해 출연 및 취득 비율을 제한하고 있으며, 이를 위반할 경우 증여세나 가산세가 부과된다. 따라서 비영리 조직이 직접 지분 투자를 실행할 때는 이러한 법적 규제를 철저히 준수해야 한다.

반면, 간접 투자 방식은 직접 지분 취득과 관련된 규제를 회피할 수 있어 법적 리스크가 상대적으로 낮다. 간접 투자는 펀드, 리츠, ETF와 같은 간접 투자 상품을 통해 투자 대상을 선정하고 자금을 운용하는 방식으로, 특정 자산에 대한 소유권을 직접적으로 가지지 않으면서도 투자 수익을 얻을 수 있는 장점이 있다.

목적사업과 관련 없는 기본재산 운용의 경우, 주무관청의 승인 및 관련 법적 쟁점을 검토해야 하지만, 상대적으로 목적사업 자금보다 규제의 강도가 낮은 편이다. 따라서 비영리 조직은 자금의 성격에 따라 적절한 투자 방식을 선택하고, 법적 제한을 피하거나 최소화할 수 있는 구조를 설계해야 한다.

3단계: 투자 상품 고려

비영리 조직이 선택하는 투자 상품은 손실 가능성, 목표 수익률, 수익 구조, 그리고 투자 기간 등에 따라 신중히 검토되어야 한다.

—손실 가능성: 비영리 조직은 원금 손실 가능성이 낮은 안정적인 상품(예: 채권, 채권형 펀드)을 우선적으로 고려해야 한다. 그러나 경우에 따라 사회적 임팩트를 창출할 수 있는 고위험·고수익 상품(예: 소셜벤처 지분 투자)도 검토될 수 있다.

—목표 수익률: 목표 수익률은 재무적 성과뿐만 아니라 사회적 성과도 포함해야 한다. 투자 수익률이 단체의 설립 목적 달성에 기여하는 방향으로 설정되어야 한다.

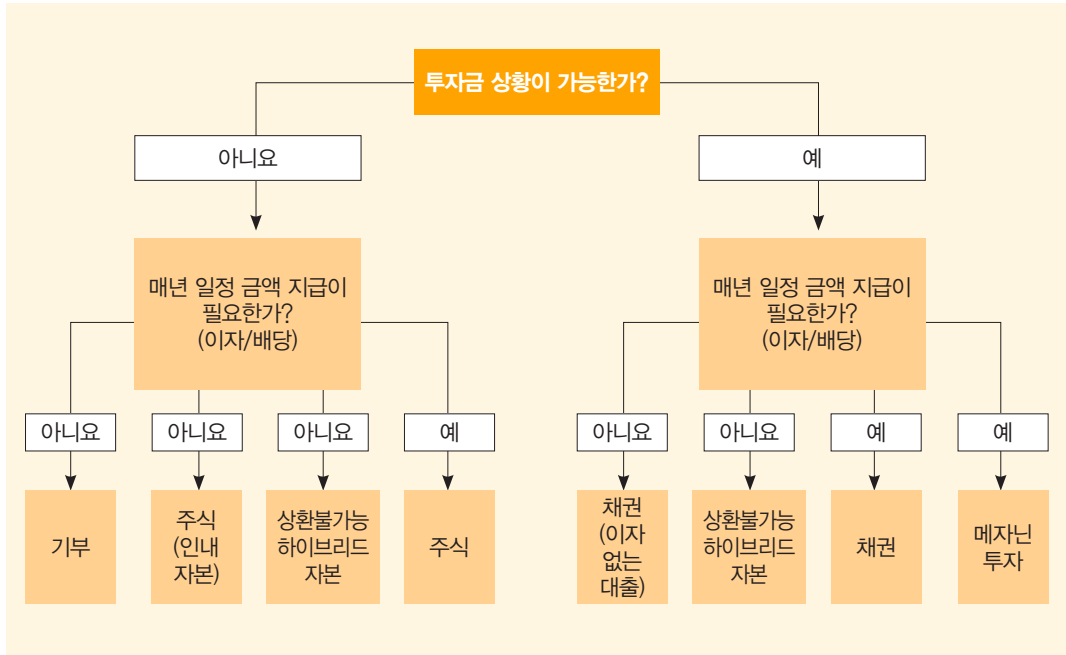
—수익 구조: 선택한 상품이 배당 소득, 이자 소득, 자본 이득 중 어떤 형태로 수익을 창출하는지 파악해야 한다. 예를 들어, 채권은 주로 정기적인 이자를 추구하는 투자자가, 주식은 배당과 자본 이득을 통해 수익을 창출하고자 하는 투자자가 선호한다.

—고정/변동 이율: 고정 이율 상품은 안정성을 제공하지만 수익률이 제한될 수 있다. 변동 이율 상품은 시장 상황에 따라 더 높은 수익을 기대할 수 있지만 리스크가 크다.

—투자 기간: 장기 투자(예: 부동산, 사회적 투자 펀드)와 단기 투자(예: 단기 채권, 머니마켓펀드) 중 목적에 맞는 상품을 선택해야 한다. 자금의 성격과 위험 관리 전략에 따라 투자 기간을 설정해야 한다.

투자 상품을 선택할 때 자금 흐름의 성격을 파악하는 것이 좋다. 특히 투자금 및 수익에 대한 기대치를 바탕으로 금융상품 선택을 위한 의사 결정 조건을 나열하고 이에 맞는 자금 지원 방법을 선택하는 것이 필요하다. <그림 8>은 자금 흐름의 성격을 고려한 금융상품 의사 결정 과정의 예시이다.

〈그림 8〉 3단계 금융상품 의사 결정 트리 예시



출처: Spiess-Knafl, W., & Scheck, B. (2023)

위의 조건을 고려한 금융상품 별 특징을 간단하게 정리하면 다음과 같다.

〈표 19〉 금융상품별 특징

금융상품 유형	손실 가능성	목표 수익률	수익 유형	수익 변동성	투자 기간
주식	높음	중간~높음	배당, 자본소득	변동	중기~장기
채권	낮음~중간	낮음~중간	이자소득	고정/변동	단기~장기
부동산 (직접 소유)	중간	중간~높음	자본소득, 임대수익	변동	장기
구조화 금융상품	매우 높음	매우 높음	자본소득	변동	단기~중기
펀드	중간~높음	낮음~높음	배당, 자본, 이자	변동	단기~장기
ETF	중간	중간~높음	배당, 자본소득	변동	단기~중기
리츠	중간	중간~높음	배당, 자본소득	변동	중기~장기
헤지펀드	높음	중간~매우 높음	자본, 배당	변동	중기
사모펀드	중간~높음	높음	자본, 배당	변동	중기~장기
사회적 투자펀드	중간	낮음~중간	배당, 자본소득	변동	중기~장기

상품의 특징을 고려하여 비영리 기관이 환경 보호를 위해 자산군을 활용할 수 있는 방법을 살펴 보면 다음과 같다.

<표 20> 자산 클래스와 테마별 임팩트 투자 기회의 예시

			사모 대출	채권	사모 펀드	부동산	공모 주식
영향 우선 순위: 수혜자들의 삶의 질을 저해할 수 있는 구조적 불균형 감소.	변화이론 : 기후변화 적응, 양질의 의료 비용 관리, 전환기 국가 경제 속 지속적인 지역 경제 성장이 수혜자들의 삶의 질에 영향을 미치는 불균형을 줄이는데 가장 중요한 요소임.	성과 1: 지역 사회의 회복력 보장 및 기후 변화 영향 감소.	회복력 투자를 위한 기업 대출	녹색채권 (Utility of the Future, Iberdrola)	풍력 발전 분야의 클린 테크 벤처 캐피탈, 성장 자본	친환경 빌딩 개발	친환경 전력 저장 기술
		성과 2: 지역 기반 기업가와 사업체에 대한 자금 지원 제공.	상업 허브 지원 (산업단지 재개발 등)	중소기업 중심 지역 은행 또는 기타 기관의 채권 발행	흑인 창업자 벤처 투자	소외 지역 첫 주택 구매자를 위한 솔루션	소수자 중심 부동산 신탁
		성과 3: 국가 내 적정 가격 의료 서비스 접근성 향상.	민간 의료 사업 대출	의료 사회 채권	의료 비용을 낮출 수 있는 의료 기술 혹은 헬스케어 혁신	보조 생활 시설	의료 비용에 대한 제약 및 의료 서비스 제공자 참여

출처: Global Impact Investment Network (2024b)

2) 국내 임팩트 시장 이슈 및 전문가 제언

영미권에서 사회투자 분야의 등장과 개념 정립은 민간 재단이 주도하였고 시기별로 적절한 제도적 기반을 마련하여 성장해왔다. 미국에서는 1969년 세법 개정을 통해 민간 재단이 투자 방식으로 목적사업을 수행하는 데 필요한 사항을 규율하는 프로그램 연계 투자(Program Related Investment: PRI) 제도를 도입하고, 이후 2015년에는 목적사업이 아닌 보유 자산 운용 차원에서도 사회적 가치를 고려한 투자, 즉 미션 연계 투자(Mission Related Investment: MRI)를 시행할 수 있도록 지침을 발표하였다. 영국에서는 2013년 사회투자 생태계 활성화를 위해 휴먼 예금을 활용하여 사회투자 도매 기금 빅소사이어티 캐피탈(BSC)을 설립하였다(사회가치연대기금, 2022)

이에 비해 한국은 2000년대 초반 비영리 소액 대출과 민간 주도의 소규모 임팩트 투자로 시작하였다. 2018년 이후 정부의 사회적 금융 활성화 정책에 따라 정책 자금을 기초로 공공부문 주도로 활성화되었다. 정체를 겪으면서 국내의 민간 공익재단이 임팩트 투자를 적극적으로 진행하는 데 아직 제도적, 실무적 한계가 존재한다. 아래의 내용은 국내 임팩트 투자 생태계에 참여하고 있는 주요 기관 담당자의 비공개 인터뷰와 관련 보고서(장지연 외, 2022)를 기초로 작성하였다.

a. 작은 국내 임팩트 시장 규모

- 주요 문제: 글로벌 임팩트 투자 시장은 2022년 기준 약 1,556조 원 규모이나(GIIN, 2022), 한국의 2021년 사회적 금융 공급액은 약 6,000억 원으로 글로벌 시장 대비 매우 작은 수준이다. 특히 민간 임팩트 투자 시장은 초기 단계로, 시장 전체가 실질적 임팩트를 창출할 만한 규모에 이르지 못한 상황이다.
- 전문가 의견: 한국 임팩트 투자 시장의 한계 극복을 위해서는 해외 성공적 임팩트 투자 펀드와의 협력 기회를 모색해야 한다. 글로벌 사례를 벤치마킹하여 한국 투자자들이 새로운 모델과 전략을 학습하고 적용하는 것이 중요하다. 국제 펀드와의 협업은 한국 시장의 투자 규모와 역량 확대, 글로벌 임팩트 생태계와의 연결에 중요한 기반이 될 것이다.

b. 문화와 경험 부족

- 주요 문제: 비영리 조직은 기부 중심 활동에 익숙하며, 사업을 규율하는 관행이 지원 사업 위주로 되어 있다. 영리적 투자 방식에 대한 경험과 지식도 부족한 실정이다. 이러한 문화적 차이가 비영리 조직의 임팩트 투자 진출에 장애가 되고 있다.
- 전문가 의견: 비영리 조직은 임팩트 투자 경험 축적을 위해 초기에는 협업을 통한 학습이 필요하다. 기존 임팩트 투자 경험이 있는 투자자들과의 파트너십으로 역량을 키우는 것이 효과적이다. 협업은 새로운 방식 적응의 기회를 제공하며, 조직의 임팩트 투자 전환에 핵심적 역할을 할 것이다.

c. 법적/제도적 제약 및 불확실성

- 주요 문제: 한국 비영리 조직들은 법적 제약으로 직접 투자 활동에 제한이 있다. 출자 시 이사회 허가가 필요하며, 비영리 법인은 5% 이상 지분 취득이 불가능한 등의 규제가 있다. 이는 비영리 조직의 적극적 임팩트 투자 추진에 걸림돌이 된다.
- 세법상 동일 임팩트 펀드도 벤처투자조합은 세액공제 혜택을 받으나 사모펀드는 혜택이 없다. 이자 소득은 전액 고유목적사업준비금 산입이 가능하나 기타 소득은 50%만 산입된다.
- 주무관청의 고유목적사업 허가가 필요하나 법적 기준이 불명확하여 모호한 상황이다. 현재는 목적사업지출 인정 범위가 매우 제한적이다.
- 전문가 의견: 법적 제약 극복을 위해 간접 투자 방식 채택이나 투자 경험이 있는 외부 조직과의 협력으로 투자 기회를 발굴해야 한다. 미국 PRI와 같은 공익 목적 투자의 제도적 허용과 인센티브 제공도 필요하다. 비영리 조직의 역할을 명확히 하면서 규제 내 실행 방안을 모색해야 한다.

d. 영리적 사고 방식과의 충돌

- 주요 문제: 비영리 조직은 사회적 가치 중심으로 활동해 왔기에, 수익 창출 목적의 영리적 사고 방식과 충돌할 수 있다. 이는 임팩트 투자를 통한 수익 창출과 사회적 가치 유지 간 균형에 어려움을 초래한다.
- 전문가 의견: 비영리 조직은 임팩트 투자의 명확한 목표와 방향성을 설정하고, 이를 지속적으로 실현하기 위한 내부 역량 강화가 필요하다. 투자의 수익성과 사회적 가치의 적절한 균형을 위한 훈련과 교육이 병행되어야 한다.

e. 전문 인력 부족

- 주요 문제: 임팩트 투자의 성공적 참여에는 금융, 투자, 법률 등 다양한 분야의 전문성이 필요하나, 비영리 조직은 이러한 전문 인력이 부족한 경우가 많다. 이는 투자 활동의 기획, 실행, 평가 과정에서 역량 부족으로 이어질 수 있다.
- 전문가 의견: 비영리 조직은 임팩트 투자에 필요한 전문 인력 채용이나 외부 전문가와의 협력을 통한 전문성 보완이 필요하다. 기존 직원들의 역량 강화를 위한 교육과 훈련 프로그램 도입으로 조직 내부 인적 자원을 강화해야 한다.

f. 투자 결정의 속도와 유연성 부족

- 주요 문제: 비영리 조직은 투자 결정 과정에서 의사 결정 구조가 복잡하고 이사회나 주무관청 허가 등의 절차가 까다로워, 영리적 투자 활동과 같은 신속하고 유연한 대응이 어렵다.
- 전문가 의견: 임팩트 투자 관련 의사 결정 절차를 간소화하고, 투자 결정의 유연성 확보를 위한 조직 내부 구조 재정비가 필요하다. 특히 투자 관련 내부 절차를 명확히 하고, 외부 자문을 통해 효율성을 제고할 수 있다.

소결

한국의 임팩트 투자 시장은 초기 단계에서 시작해 점차 성장해왔으나, 여전히 글로벌 시장에 비해 규모가 작고 여러 한계를 안고 있다. 국내 임팩트 투자 시장은 2000년대 초반 비영리 소액 대출과 사회적기업 투자로 시작하여, 2018년 정부의 사회적 금융 활성화 정책 발표 이후 본격적으로 성장했다. 그러나 시장 규모는 글로벌 대비 매우 작으며, 민간 주도의 투자 생태계가 아직 미흡한 상황이다. 이러한 성장의 제약은 법적·제도적 제한, 비영리 조직의 투자 경험 부족, 전문 인력 부족, 의사 결정 구조의 복잡성 등 다양한 요인에서 비롯된다. 이를 해결하기 위해 글로벌 임팩트 투자 사례를 벤치마

킹하고, 해외 펀드와 협력하며, 법적·제도적 개선과 전문 인력 양성에 주력해야 한다. 이러한 노력은 한국 임팩트 투자 시장의 지속 가능성을 높이고 글로벌 생태계와의 연결을 강화하는 중요한 발판이 될 것이다.

제6장. 결론 및 제언

본 연구는 임팩트 투자의 기본 개념과 글로벌 동향, 사례, 비영리 조직의 실행 요건, 한국 시장의 한계와 전문가 제안을 체계적으로 분석하였다. 임팩트 투자는 사회·환경적 가치 창출과 재무적 수익을 동시에 추구하는 투자 방식으로, 비영리 조직의 재정 자립성 강화와 지속가능성 확보에 중요한 역할을 할 수 있다.

글로벌 시장에서 임팩트 투자는 ESG 투자와의 연계를 통해 지속가능 발전을 위한 자본 흐름을 확대하고 있으며, 주류 투자자 참여도 증가하고 있다. GIIN 조사에 따르면, 2024년 기준 연기금, 보험사, 은행 등 대형 기관투자자가 전체 임팩트 투자 AUM의 약 66%를 차지하며 시장을 이끌고 있다. 특히 자산 유형 다양화와 기술 활용 확대가 주요 흐름으로 부상하고 있으며, 주식유사부채는 지난 5년간 연평균 104% 성장률을 기록하며 가장 빠르게 성장하는 자산 유형이 되었다.

JAWEF 사례에서 보듯이, 혼합금융 구조로 공공 부문이 리스크를 분담하여 민간 자본 참여를 효과적으로 이끌어낼 수 있음이 확인되었다. 이는 임팩트 투자의 규모 확대와 지속가능성 제고의 핵심 전략으로 평가받고 있다.

한국의 임팩트 투자 시장은 아직 초기 단계에 있다. 글로벌 시장 대비 규모가 작고 투자 대상이 한정적이며, 명확한 법적 지침 부재로 인한 제약이 있다. 민간 자본 참여 촉진을 위한 인센티브가 부족하고, 임팩트 투자에 대한 이해와 경험도 부족한 상황이다.

이러한 한계 극복을 위해 임팩트 투자 관련 법적 기준을 명확히 하고, 민간 자본 참여를 촉진할 법적·제도적 지원체계 강화가 필요하다. 정부와 민간, 비영리 조직 간 협력으로 임팩트 투자 생태계를 활성화하고, 디지털 플랫폼과 기술로 투자 접근성과 효율성을 높여야 한다.

비영리 조직의 성공적 임팩트 투자 실행을 위해서는 명확한 목표 설정과 전략 수립이 필수적이다. 각 단체는 추구하는 가치를 명확히 하고, 이를 토대로 임팩트 측정과 평가, 투자 실행을 위한 전문 인력을 확보해야 한다. 다양한 금융 구조를 활용해 리스크를 관리하고 자본의 선순환을 이끌어내야 한다.

모든 비영리 조직이 임팩트 투자를 할 필요는 없다. 하지만 각 단체는 변화하는 환경에서 지속가

능한 방안을 모색하며 임팩트 투자를 하나의 선택지로 고려할 수 있다. 임팩트 투자는 비영리 조직에 새로운 기회이자 도전이 될 것이며, 성공적 실행을 위해 단체의 미션과 가치 중심의 명확한 전략 수립, 전문성 강화, 이해관계자들과의 협력이 중요하다.

본 연구가 한국 비영리 조직들의 임팩트 투자 이해와 실행을 고민하는 시작점이 되고, 임팩트 투자를 통해 지속 가능하게 사회 문제 해결에 이바지하고 한국 임팩트 투자 시장의 성장과 발전에 기여하기를 기대한다.

참고문헌

- 라준영 (2018). 우리나라 사회영향투자 시장의 현황과 과제. *중소기업연구*, 41(1), 85-112.
- 문진수 (2022). *우리가 몰랐던 진짜 금융 이야기*. 북돋움coop.
- 성지은, 황성호, 송위진 (2024). *사회적 도전과제에 대응하는 전환적 혁신과 임팩트 투자: '시스템 투자'의 방향과 과제*. 과학기술정책연구원.
- <https://www.stepi.re.kr/site/stepiko/ex/bbs/View.do?cbIdx=1205&bcIdx=40769>
- 손서원 (2023). *임팩트 투자의 시대*. 삼성증권.
- 이상준, 신현상, 김윤정, 김하은 (2021). *사회적경제의 임팩트 투자 모델 탐구*. 한국노동연구원.
- 장석인, 진재근, 최호규, 정강원 (2020). 사회적기업에 대한 임팩트 투자와 한국에의 적용 가능성. *경영과 정보연구*, 39(2), 163-179.
- 장지연, 최진경, 강미희, 김효선, 정순문, 조예린, 정경민, 최호윤 (2022). *사회서비스 투자 활성화를 위한 공익법인 참여 방안 연구*. 보건복지부.
- 조미현, 장윤주, 임현주, 강경희 (2019). *이화 소셜 임팩트 리뷰* 中 사회적경제의 지속가능성을 위한 사회적 금융: 행복나눔재단의 임팩트 투자. 공동체.
- 최진아 (2024). *금융시장의 슈퍼갑(甲) Asset Owner 지속가능성/기후투자에 대한 생각*. 미래에셋증권.
- 한국사회가치연대기금 (2022). *전통적 금융과의 대조를 통해 본 사회적 금융의 현재와 미래*.
<https://svsfund.org/foundation/resources/807>
- _____ (2024). *2021 연차보고서*.
<https://svsfund.org/about/report>
- 한국사회책임투자포럼 (2022). *2022 한국 ESG금융백서: 지속가능 금융 대장정, 그 길에 오르다*. 한국사회책임투자포럼.
- Bridges Fund Management (2024). *Bridges Annual Report 2022/23*.
<https://www.bridgesfundmanagement.com/insight/bridges-annual-report-2023/>
- Climate Bonds Initiative (2024). *Sustainable debt global state of the market 2023*.
- Convergence blending global finance (2020). Case Study: JAPAN ASEAN WOMEN EMPOWERMENT FUND (JAWEF).

- Eisenhardt, K. M. (1989). Building theories from case study research, *Academy of Management Review*, 14(4), 532 – 550.
- Foundation sources (2019). *Impact investing and private foundations*. <https://missioninvestors.org/resources/20>
- Global Impact Investing Network (2024a). *Annual impact investor survey 2024*. GIIN.
- _____ (2024b). *Insights from institutional asset owners pursuing impact across a portfolio*. GIIN.
- _____ (2024c). *Sizing the impact investing market*. GIIN.
- _____ (2024d). *State of the market 2024: Trends, performance, and allocations*. GIIN.
- International Finance Corporation (2020). *Growing impact: New insights into the practice of impact investing*.
- KIVA (2023). *Annual Impact Report 2023*.
<https://www.kiva.org/impact>
- Okker, T. (2022). Impact investing in information technology business. *Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies*, 27(1).
- Root Impact. (2023). *Impact Investing: An Introduction*.
<https://rootimpact.org/journal/298/>
- Spiess-Knafl, W., & Scheck, B. (2023). *Impact Investing: Instruments, Mechanisms and Actors*. Cham: Springer International Publishing.
- UNICEF Innovation Fund (2024). *Annual Impact Report*.

참고 사이트

노윤정. (2024.4.30). 기부금 활용한 임팩트투자의의미는? “사회문제 해결하는 기업다운 방식 찾아야” . 라이프인.

<https://www.lifein.news/news/articleView.html?idxno=17065>

임팩트스퀘어. <https://www.impactsquare.com/investing>

트리플라잇 (2020.4.29). 기업가치 80억 달러의 에드테크 임팩트솔루션.

<https://www.triplelight.co/insight/2503>

_____(2024.5.31). 다양성 · 포용성에 주목하는 글로벌 혼합금융 사례.

<https://www.triplelight.co/insight/blended-finance-cases-54bg02>

_____(2024.9.24). 착한자본, 지난 5년의 흐름 읽기.

<https://www.triplelight.co/insight/5-year-trends-of-good-capital-57ig02>

Acumen. <https://acumen.org/>

Arts & Culture Impact Fund (ACIF). <https://www.nesta.org.uk/project/arts-culture-impact-fund/>

BludOrchard. <https://www.blueorchard.com/products/>

Bridges Fund Management. <https://www.bridgesfundmanagement.com/>

Chan Zuckerberg Initiative. <https://chanzuckerberg.com/education/impact/>

Crowdinvest. <https://www.crowdinvest.com/>

Danish SDG Investment Fund. <https://www.ifu.dk/en/danish-sdg-investment-fund-2/>

EFSE. <https://www.efse.lu/>

Ethic. <https://www.ethic.com/>

Global Impact Investing Network (GIIN). <https://thegiin.org>

Gates Foundation. <https://sif.gatesfoundation.org/portfolio/m-kopa>

IFC (June 16, 2022). Case Study: Andela. <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2022/casestudy-andela-publication>

Investisseurs&Partenaires. <https://www.ietp.com/en/content/afrique-creative>

ImpactAssets. <https://impactassets.org/>

Kiva, <https://www.kiva.org/>

LeapFrog Investments, <https://leapfroginvest.com/>

Omidyarnetwork, <https://www.omidyarnetwork.in/investees/zestmoney>

OpenInvest, <https://www.openinvest.com/>

Sopact, <https://www.sopact.com/>

Sustainalytics ESG Risk Ratings, <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings>

Trine, <https://www.jointrine.com/>

Triodos Investment Management, <https://www.triodos-im.com/>

<부록 1> 주요 용어 해설

1. ESG (Environmental, Social, and Governance) 투자

- 투자에서 환경, 사회적 책임, 그리고 투명한 경영 요소를 고려하는 방식입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Environmental,_social_and_corporate_governance

2. SDGs (Sustainable Development Goals)

- 유엔이 채택한 17가지 지속가능한 개발 목표로, 임팩트 투자 지침 역할을 합니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Sustainable_Development_Goals

3. 혼합 금융 (Blended Finance)

- 공공 자금과 민간 자금을 결합하여 사회적, 환경적 효과를 창출하는 자금 조달 방식입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Blended_finance

4. 대체 투자 (Alternative Investment)

- 주식, 채권 외의 자산에 대한 투자 방식으로, 부동산, 사모펀드 등이 포함됩니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Alternative_investment

5. 사회적 가치 (Social Value)

- 공동체나 환경에 긍정적 영향을 미치는 활동과 성과를 의미합니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Social_value

6. 사회적 결과 계약 (Social Impact Bond, SIB)

- 성과를 기반으로 정부가 민간 투자자에게 이자를 지급하는 계약 형태입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Social_impact_bond

7. 사회적기업 (Social Enterprise)

- 사회적 문제 해결을 목적으로 하며, 동시에 수익을 창출하는 기업 형태입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Social_enterprise

8. 사회적 금융 (Social Finance)

- 사회적 가치를 창출하기 위한 투자 및 금융 활동으로, 비영리 및 사회적기업에 투자하는 것을 포함합니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Social_finance

9. 임팩트 채권 (Impact Bonds)

- 성과 기반 계약에 따라 투자자에게 수익이 지급되는 채권 유형입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Social_impact_bond

10. 임팩트 투자 (Impact Investing)

- 사회적 및 환경적 목표와 함께 재정적 수익을 추구하는 투자 방식입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Impact_investing

11. 자산 소유자 및 투자자 (Asset Owners and Investors)

- 주요 자산을 소유하거나 관리하는 기관으로, 연기금, 보험사 등이 포함됩니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Institutional_investor

12. 자산 유형 (Asset Class)

- 자산의 성격에 따라 분류된 투자 대상 (예: 주식, 채권, 대체 투자 등)입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Asset_class

13. 재무적 수익 (Financial Return)

- 투자로 인해 얻는 금전적 이익을 의미하며, 임팩트 투자에서는 사회적 가치와 함께 고려됩니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Rate_of_return

14. 지분 투자 (Equity Investment)

- 기업의 지분을 매입하여 자본 이득을 추구하는 투자 방식입니다.
- 참조 사이트: [https://en.wikipedia.org/wiki/Equity_\(finance\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Equity_(finance))

15. 지속 가능성 (Sustainability)

- 현재와 미래 세대의 필요를 모두 충족시키는 경제적, 환경적, 사회적 균형을 의미합니다.
- 참조 사이트: <https://en.wikipedia.org/wiki/Sustainability>

16. 지배구조 (Governance)

- 조직의 투명성, 책임성 등을 중시하는 경영 체계를 의미합니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Corporate_governance

17. 지분 투자 (Equity Investment)

- 회사의 주식이나 지분을 매입하여 회사의 성과에 따라 이익을 얻는 투자 방식입니다.
- 참조 사이트: [https://en.wikipedia.org/wiki/Equity_\(finance\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Equity_(finance))

18. 펀드 (Fund)

- 여러 투자자의 자금을 모아 특정 자산이나 프로젝트에 투자하는 집합 투자 형태입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Investment_fund

19. 프라이빗 에쿼티 (Private Equity)

- 비상장 기업에 자본을 투자하여 경영 개선 후 수익을 내는 투자 방식입니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Private_equity

20. 하이브리드 자산 (Hybrid Asset)

- 자본과 부채의 요소가 결합된 자산으로, 임팩트 투자에서 다양한 방식으로 활용됩니다.
- 참조 사이트: https://en.wikipedia.org/wiki/Hybrid_security

<부록 2> 주식유사부채의 특징과 활용

임팩트 투자에서 최근 주목받고 있는 '주식 유사 부채'는 주식과 부채의 특징을 모두 가진 금융상품입니다. 일반적인 대출보다는 유연하고, 주식 투자보다는 안전한 중간 형태의 투자 방식으로, 2019년부터 2024년까지 매년 104%씩 성장하며 빠르게 확대되고 있습니다.

1. 메자닌 펀드

기본 개념

'중간 계층 투자'로 불리는 메자닌 펀드는 일반 대출보다 높은 이자를 받으면서, 회사가 잘 성장하면 주식으로도 전환할 수 있는 권리를 가집니다. 마치 2층 집에서 1층과 2층 사이의 중간 층인 메자닌처럼, 대출과 주식 투자의 중간 성격을 가집니다.

주요 특징과 활용

- 일반 대출보다 3~4% 높은 이자를 받습니다
- 보통 5~7년 후에 원금을 한 번에 갚는 방식을 사용합니다
- 주로 성장하는 중소기업이나 사회적기업의 운영자금으로 활용됩니다

예: 친환경 제품을 만드는 중소기업의 공장 확장 자금 조달

친환경 제품을 만드는 중소기업 A사는 생분해성 포장재 생산을 확대하고 싶었지만, 은행 대출로는 필요한 자금을 모두 조달하기 어려웠습니다. 메자닌 펀드를 통해 30억 원을 투자받았고, 다음과 같은 방식으로 진행되었습니다:

- 매년 8%의 이자를 지급하면서, 회사 매출이 늘어나면 추가 수익도 투자자와 공유
- 5년 동안 기업이 2배 이상 성장하면 투자자가 주식으로 전환할 수 있는 권리 보유

2. 전환사채

기본 개념

처음에는 일반 대출처럼 시작하지만, 나중에 회사가 성장하면 주식으로 바꿀 수 있는 투자 방식입니다. 마치 나비가 되는 애벌레처럼, 필요할 때 형태를 바꿀 수 있습니다.

주요 특징과 활용

- 일반적으로 4-8%의 이자율을 적용합니다
- 투자 후 1.5-3년 안에 주식 전환 여부를 결정합니다
- 주로 스타트업이나 초기 단계 사회적기업에 투자합니다

예: 교육 기술 스타트업의 초기 개발 자금 지원

기업은 2년 동안 매년 낮은 이자만 지급하고 나중에 벤처캐피탈 등 추가 투자를 받을 때, 투자자가 20% 할인된 가격으로 주식 전환이 가능합니다. 이를 통해 초기 자금 부담을 줄이면서 교육 플랫폼을 개발할 수 있고 향후 수익이 나면 투자자는 주식 가치 상승의 기회 또한 가져갈 수 있습니다.

3. 후순위 채권

기본 개념

여러 투자자가 있을 때 나중에 돈을 돌려받기로 하는 대신, 더 높은 이자를 받는 투자 방식입니다. 예전 '계모임' 또는 낙찰계에서 늦게 타가는 계원이 더 높은 이자를 받는 것과 비슷합니다.

주요 특징과 활용

- 일반 대출보다 5-7% 높은 이자를 받습니다
- 보통 7-10년의 긴 투자 기간을 가집니다
- 대규모 사회 인프라나 환경 프로젝트에 활용됩니다

예: 저소득층을 위한 임대주택 건설 프로젝트

다른 대출보다 나중에 상환하는 조건으로 높은 이자를 제공하고 임대 수익의 일부를 투자자와 추가로 공유하는 조건으로 채권을 발행합니다.

4. 혼합 금융(Blended Finance)

기본 개념

정부나 공공기관의 자금과 민간 투자자의 돈을 함께 모아 투자하는 방식입니다. 정부가 위험한 부분을 책임지므로, 민간 투자자들은 상대적으로 안전하게 투자할 수 있습니다.

주요 특징과 활용

- 정부가 먼저 손실을 부담하는 구조입니다
- 보통 10년 이상의 장기 투자입니다
- 개발도상국의 인프라나 환경 프로젝트에 주로 활용됩니다

예: 아프리카 농촌 지역의 태양광 발전소 건설

예를 들어 정부기관이 200만 달러를 먼저 투자하고 손실 발생 시 우선 부담하기로 하면 이에 힘입어 민간 투자자들이 300만 달러를 추가로 투자하는 구조입니다.

5. 수익 공유 계약

기본 개념

회사의 수익 중 일부를 나누어 받는 방식입니다. 매달 매출의 일정 비율(예: 5%)을 투자자에게 돌려주는 식으로, 회사와 투자자가 위험과 성과를 함께 나눕니다.

주요 특징과 활용

- 매출의 3-8% 정도를 투자자와 공유합니다
- 최초 투자금의 1.5-3배까지 받을 수 있습니다

- 수익이 불규칙한 사회적기업에 적합합니다

예: 공정무역 커피 브랜드의 사업 확장 자금

예를 들어 공정무역 커피 브랜드 E사는 로스팅 설비 확충을 위해 2억 원의 투자를 받았습니다. 매월 매출의 5%를 투자자에게 지급하는 계약으로 총 4억 원까지 상환하면 계약 종료됩니다. 빠르게 성장하여 수익을 내면 상환을 빨리하여 투자자에게 지급할 수익을 줄일 수 있습니다.

이러한 다양한 투자 방식들은 각각의 장단점이 있어, 기업의 상황과 필요에 따라 적절히 선택하여 활용할 수 있습니다. 특히 일반 금융기관에서 자금을 구하기 어려운 사회적기업들에게 새로운 기회를 제공할 수 있습니다.