

사회적 벤처와 사회적 영향투자 활성화 정책

강민정*

사회적 벤처는 사회 변화를 추구하는 가운데 잠재된 사업 기회를 발굴하여 혁신적 사업모델을 구현하는 주체로서, 사회적 기업가정신(Social Entrepreneurship)을 실천하며 사회적 목적과 경제적 가치라는 혼합가치(Blended Values)를 추구하는 기업이다. 사회적 벤처의 혼합가치 추구에 공감하고 지지하는 투자자들은 벤처형 자선가(Venture Philanthropy)와 자선적 투자자(Philanthropic Investors)의 역사를 거쳐 '사회적 영향투자자'(Impact Investors)로 부상하고 있다. 본 논문은 '사회적 영향투자'의 관점에서 사회적 벤처의 활성화 방안을 바라본 연구로서, 사회적 벤처의 입장과 사회적 영향투자자의 입장에서 각기 마련되어야 할 정책적 요소들을 살펴보고 있다. 사회적 벤처는 혁신적 사업모델을 통해 고수익 추구가 가능하며, 민간 투자에 접근 가능한 조직 형태를 갖추어야 한다. 사회적 영향투자 활성화를 위한 금융전문중간 조직을 통해 투자 활동의 플랫폼이 갖춰져야 하며, 투자자를 위한 세제 혜택이 마련되어야 한다.

주제어: 사회적 기업, 사회적 벤처, 소셜 벤처, 사회적 자본시장, 사회적 영향투자, Impact Investment, 사회적 기업 생태

1. 서론

사회적 기업도 여타의 기업들처럼 건전한 수익구조와 자본을 필요로 한다. 너무나 당연한 이야기지만, 현실에서 반드시 그렇게 여겨지지 않고 있는 것 같다. 사회적 기업이 비영리조직과 차별화되는 지점은 사회적 목적을 추구하되 경제적 가치를 동시에 추구함으로써, 지속가능한 사업을 영위한다는 데 있다. 한편에서는 사회적 목적을 수행한다는 이유로 순진한(naïve) 사업운영 방식과 취약한 사업모델에 안주하는가 하면, 다른 한편에서는 '기업'임을 강조하여, 수익성이 나지 않음에 대해 비판하면서 사회

적 기업의 '사회적 목적'을 훼손하기도 한다. 본 논문은 사회 서비스를 대체하는 형태의 사회적 기업(Social Firms)보다는, 혁신적 사업 모델을 통해 사회 변화를 적극적으로 추구하는, '사회적 벤처'(Social Venture)에 초점을 둔다.¹⁾

사회적 벤처는 기존의 기술 기반 벤처와도 대비되는데, 기존 벤처기업이 고위험과 불확실성에 노출되어 있다면, 사회적 벤처는 여기에 '사회적' 요소를 더해, 불확실성의 강도가 더하다. 한편, 사회적 벤처는 사회적 목적을 우선적으로 추구함으로써 여타의 기업에 비해 저수익 구조를 감내하는 것을 가정하지만, 사업 모델에 따라서는 고수익을 실현하는 것이 가능하다.

논문접수일: 2012. 01. 11. 1차 수정본 접수일: 2012. 02. 16. 게재확정일: 2012. 04. 16.

* SK텔레콤, 경영연구실(mink23@nate.com), 부장, 기술경영학 박사

1) 국내 '사회적 기업'은 'Social Enterprise'를 번역한 것으로 추정되나, 'Social Enterprise' 본래의 뜻인 혁신과 기업가정신을 담고 있 기보다는, 영·미의 사회서비스를 대체한 형태인 'Social Firms'의 개념이 더 가까운 것으로 보인다. 본고에서 다루고자 하는 사회적 기업은 'Social Enterprise' 개념이라 할 수 있으나, 국내에서 통용되는 'Social Firm'에 가까운 '사회적 기업'과 차별성을 두고자 '사회적 벤처'라 칭하였다. 'Social Venture' 또한 미국 실리콘밸리를 중심으로 발달된 개념이나 본고에서 다루고자 하는 내용과 가장 가까운 개념이라 무리가 없을 것으로 사료된다. '사회적 기업'을 둘러싼 개념 정의는 그 자체가 전세계적으로 다양한 해석들과 견해가 교차하는 상황 속에 패러다임이 형성되어 가는 과정에 있어(Nicholls, A., 2010), 이러한 혼돈은 자연스러운 현상이라 여겨진다.

초기의 사회적 벤처들이 뛰어난 사회적 기업가(Social Entrepreneur)들의 혁신적 아이디어와 헌신에 의해 주도되었다면, 사회적 벤처를 사회 전반에 걸친 사회혁신을 이끌어내는 주체로 거듭나게 하기 위하여는 체계적이고 정책적인 지원이 이루어져야 할 때다. 기업 활동을 통해 사회변화를 이끌어내는 주체로 사회적 벤처를 육성하는 데 있어서, 사회적 벤처가 추구하는 혼합가치(Blended Values)에 공감하고 지원하는 민간의 투자 활동을 활성화시키는 일은 이러한 정책의 초점으로서 중요하게 다뤄져야 할 의제이다.

사회적 벤처의 자본시장은 최근 '사회적 영향투자'(Impact Investment)의 부상으로 확장의 전기를 맞고 있다. 전세계 사회적 영향투자의 규모는 \$500억(약 60조원)에 달하며, 2014년에는 \$5000억(약 600조원)에 이를 것으로 전망되고 있다(Monitor, 2009). 이러한 전망과 함께 영향투자를 전문적으로 수행하는 중간조직(Intermediaries)으로서의 사회적 증권거래소(Social Stock Exchange)가 등장하고, 영향투자에 관심을 가진 투자자들간의 네트워크가 만들어지는 등,²⁾ 산업 형성 초기 특유의 다양한 시도들이 이루어지면서 사회적 영향투자의 생태계가 형성되고 있다.

국내에서는 자본 시장을 통한 민간투자의 활성화와 자생적인 생태계 형성에 대해서보다는 사회적 기업의 육성과 지원정책이 보다 많은 관심의 초점이 되고 있다. 이는 사회적 기업의 성장단계가 아직 초보적인 데 가장 큰 이유가 있겠지만, 한국의 사회적 기업이 고용 정책과 밀접히 연관되면서, 정부의 보호와 지원이 필요한 영역이라는 인식이 지배적인 데

서 연유한다 할 것이다.³⁾ 사회적 벤처의 고위험 구조를 고려할 때, 광범한 민간 투자의 접근이 필요함에도 불구하고, 고용과 사회서비스적 성격의 사회적 기업과 동일한 대상으로 뭉뚱그려지면서, '투자'보다는 '지원'의 패러다임 속에서 다루어져 온 경향이 있다. 이와 같은 맥락에서 사회적 기업이 어떻게 자본 조달을 할 것인가, 특히 민간 투자가 어떠한 역할을 할 것인가에 대하여는 그간 사회적 기업 활성화와 관련된 중요한 의제로 채택되지 않아온 듯하다.⁴⁾

본 연구는 사회적 벤처의 생태계 안에서 민간 투자의 역할, 즉, 사회적 영향투자의 영역을 구체화하고, 사회적 영향투자를 활성화하기 위하여 필요한 정책 사항들을 규명하는 것을 목표로 하고 있다. 이를 위하여 '사회적 영향투자'의 형성과 발전 방향을 살펴보고 있으며, 사회적 벤처에 대한 민간 자본의 투자 활성화를 위한 제반 장치들을 '생태계'의 관점에서 규명하고, 정책의 영역에서 민간자본의 투자 활성화를 위하여 어떤 제도적 대안이 있는지에 대해 고찰하고 있다.

II. 사회적 벤처(Social Venture)와 사회적 영향투자(Impact Investment)

2.1 사회적벤처(Social Venture)와 혁신형 사업모델(Business Model)

사회적 벤처는 '사회혁신(Social Innovation)'을 추구하는 과정에서 잠재된, 실현되지 않은 사업기회를

2) GIIN(Global Impact Investors Network)은 사회적 영향 투자자와 중간전문조직이 중심이 되어 만들어진 대표적 국제적 파트너십 기관

3) 한국의 사회적 기업 정책의 형성과 이슈에 대하여는 김혜원 (2009) 참조.

4) 국내에 사회적 기업의 자본시장에 관한 연구가 많지 않은 가운데 주목할 만한 선행 연구로는 심상달(2010)과 노희진 외(2010)가 있다. 심상달(2010)은 사회적 벤처 캐피탈과 마이크로크레딧에 대한 사례를 소개하면서 사회적 기업이 육성의 중요성을 논하고 있고, 노희진 외(2010)은 정부주도의 펀드 조성에 초점을 둔 가운데 사회적 기업의 자본시장 조성에 대한 실천 방법을 본격적으로 다루고 있다.

발견하여 이를 포착하는 사업모델'(Saul, J., 2011)을 구현하는 조직이다. 사회적 벤처는 기존의 시장, 정부, 비영리조직이 해결하지 못한 사회적 문제의 해결 또는 새로운 사회적 수요를 충족시킨다. 사회적 벤처의 사업모델은 경제, 사회, 환경이라는 혼합된 가치를 추구하게 되는데, 이 때문에 사회적 벤처는 '혼합가치 추구(Blended Value Proposition)'를 본질적인 특징으로 한다(Dees, J., 2009). 사회적 벤처는 2001년 미국에서 처음 등장한 개념으로, 기존 벤처처럼 비즈니스 모델의 혁신성과 모험심, 도전을 강조하고 있어, 사회서비스를 대체하는 기존의 사회적 기업(Social Firms)과 구별된다.

사회적 벤처는 '혁신형 사업 모델'을 특징으로 하는데, '사회혁신'을 사업 모델 상에 구현하여 경제적, 사회적 가치를 추구한다. 여기서, '사회혁신'(Social Innovation)은 '사회적 필요에 부응하는 것을 목표로 하고, 사회적 가치를 최우선으로 하는 조직을 통해 개발되고 확산되는 혁신적 행위와 실천'(Mulgan,

G., 2007)이며, '전략과 조직화된 행위를 통해 나타나는 사회변동의 과정들'로 정의된다. '사회변동(Social Change)'이 제도나 문화적 유형에 있어 사회구조 상의 변화과정을 의미한다면, 사회혁신은 특정 분야에서 새로운 사회적 실천 방식을 도입하여 문제해결을 꾀하는 목적지향적 행위의 결과라고 할 수 있다. 사회혁신의 특징은, 첫째, '과정' 중심이다. 개방적으로 문제해결의 아이디어를 구하고, 확장된 네트워크와 협력을 통해 실천한다. 둘째, 경제적 차원에서의 변화를 끌어내고 그 과정에서 사회적 차원의 변화를 도모한다. 셋째, 복제 가능한 모델과 프로그램이다. 일반적인 사업모델이 경쟁우위를 위해 가능한 한 모방을 기피하는 데 비해 사회혁신은 복제성을 지향한다(〈표 1〉 참조).

이러한 사회 혁신의 실천을 주도하는 기업가적 태도와 그에 기반해 창립된 기업 활동을 '사회적 기업가정신(Social Entrepreneurship)'이라고 하며, 'Social Entrepreneurship'은 오늘날 사회적 벤처

〈표 1〉 세계를 움직인 사회혁신

개방 대학 (Open University)	1971년 영국에서 처음 설립, 대학교육을 받지 못한 성인 대상 프로그램으로, 혁신적 모델로 인정받아 전세계로 확산
공정 무역 (Fair Trade)	1940- 80년대에 영국과 미국에서 시작되어 전세계적으로 성장하고 있는 생산자 보호를 위한 공정 무역 운동
그라민 은행 (Grameen Bank)	방글라데시의 마이크로크레딧(Microcredit) 기반의 빈곤퇴치 사업으로서, 세계적으로 급격하게 전파됨
옥스팜 (Oxfam)	(the Oxford Committee for Relief of Famine) 1942년 영국에서 시작된 지역 사회 단위의 빈곤퇴치 운동으로서, 현재 전세계 98개국에서 활성화됨
리눅스(Linux S/W)	리눅스, 위키피디아, 오마이뉴스 등 다양한 분야를 변화시킨 오픈 소스 방식
암네스티 인터내셔널 (Amnesty International)	인권 보호와 성장을 위한 다양한 운동 조직체
국민건강상담서비스 (NHS Direct)	영국의 국민건강청(National Health Service)이 제공하는 24시간 건강상담서비스로서, 전화, 스마트폰, 웹 등 다양한 매체를 통해 접속 가능
빅 이슈 (Big Issue)	영국에서 시작되어 세계적으로 퍼져나가고 있는 모델로서, 노숙자의 자활을 돕고 사회구성원과의 소통을 돕는 잡지 사업 - 일반인들은 빅이슈를 구입하거나, 잡지 콘텐츠에 재능을 기부함으로써 노숙자를 도와줌. '홈리스 월드컵'과 같은 모델을 파생시키기도 함

자료: The Young Foundation (2006), *Social Silicon Valleys: A Manifesto for Social Innovation*.

를 논의하는 데 있어 가장 광범한 지지를 얻고 있는 개념이다. 사회적 기업가정신은 또, '기존의 제도적 접근이 실패한 곳에서 사업기회를 찾아내 기존 구조에 도전하는 개인, 조직, 네트워크의 산물'이며, 사회성(Sociality), 혁신성(Innovation), 시장지향성(Market Orientation)이 주요 특징이다(Nicholls, A., 2009/2010). 사회적 기업가 정신은, 기술이나 조직을 통한 혁신을 사업화하는 기업가 정신이 '사회 혁신'에 대한 통찰과 신념 그리고 실천력과 조직력을 만나, 기업 경영과 사회적 실천을 통합해가는 역량이라 할 수 있다.

사회적 벤처에 있어서 '혁신형 사업모델'은 사회적 벤처가 사회 문제 해결에 대한 창의성과 혁신성을 바탕으로, 기존 기업과도 경쟁이 가능한 '수익 모델'을 갖추고 있음을 의미하며, 이는 오늘날 사회적 영향투자가 발달하게 된 중요한 토양이다.

2.2 사회적 영향투자의 정의와 형성 과정

사회적 벤처는, 실리콘밸리에서 성장해 온 신세대 기업가들의 기업가정신과 이들의 강력한 자금력이 결합한 '벤처형 자선(Venture Philanthropy)'이 기반이 되어 생태계가 형성되면서 빠르게 성장한다. '벤처형 자선기관(Venture Philanthropists)'은, 벤처투자자와 같은 방식으로 자선 활동을 전개하는데, 자선가로서 기부금(grant)을 내는 것이 아닌, 투자자로서 사회적 벤처가 안고 있는 리스크를 인식하고, 이를 극복하기 위한 문제 해결에 적극적으로 관여한다. 사회적 영향(social impact)을 달성하는 것을 목표로 하여, 투자이익은 취하지 않는다.

REDF(Roberts Enterprise Development Funds)는 실리콘 밸리의 대표적 '벤처형 자선기관(Venture Philanthropist)'이다. REDF는 자본 투자는 물론, 투자된 자본금이 효율적으로 쓰일 수 있도록 경영 컨설팅을 통해 사회적 벤처를 지원하고 있다.⁵⁾ 가장 중요한 투자의사결정 기준은 사회적 기여에 대한 목표와 이를 달성할 수 있는 역량이다. 투자자에 대한 평가는 엄격한데, 수익과 사회적 기여 부분을 사회적 투자회수율(SROI: Social Return on Investment)을 통해서 평가한다. REDF는 전통적 방식의 '기부'를 벗어나 '투자' 형태로 지원하는 벤처 캐피탈 형태의 접근법을 도입한 만큼, 투자처의 성과 평가가 중요한 작업이 되었다.⁶⁾ 투자 결과를 평가하여 투자처가 경쟁력을 확보했다고 판단하게 되면 투자를 종료하게 되는데, 이 때 외부에서 펀딩을 유도하고 자립성을 키워 일반 자본 시장에서 자본을 조달하도록 유도한다. 투자처가 약속한 목표를 미달할 경우에도 지원은 중단된다.

실리콘밸리의 REDF를 대표로 하고 있는 벤처형 자선은 다음과 같은 특징을 보여준다. 첫째, 리스크를 긍정적으로 받아들이고, 명확한 사회적 성과를 요구한다. 둘째, SROI를 통한 성과 측정을 실시하고, 장기적인 성장을 추구하며 보상을 실시한다. 셋째, 투자 대상자와 밀접한 관계를 형성하여, CEO를 선임하는 이사회에 참여하고 사업전략에 대해 공동으로 논의한다. 넷째, 사회적 벤처를 직접 선정하여 투자하고, 필요한 경우 투자 이후 발생하는 비용을 부담한다. 다섯째, 사업이 진행되는 상당 기간 동안 이사회에 참여한다. 여섯째, 사회적 벤처가 목표한 성과를 달성하면, 합병이나 기업 공개를 통해 투자

5) 매년 20-30만 달러 정도를 투자금으로 운용하며, 3-5년간 지원하는 것이 일반적이다. REDF의 투자 대상은 연간 100만 달러 이상을 집행하는 비영리단체이면서, 재무적으로 건전하고, 운영효율성이 있는 곳을 택한다.

6) REDF는 사회적 목적 실현의 평가 도구인 SROI를 만들어낸 기관으로서, 1997년 이래로 사회적 벤처의 성과를 정량적 방법으로 측정하는 SROI 프로젝트를 추진하여 "SROI = 미래 창출 가치(Business Value + Social Purpose - Debt) / Investment"를 도입하였다.

에서 exit한다⁷⁾ (Tanimoto & Doi, 2007).

실리콘밸리를 중심으로 형성된 ‘벤처형 자선기관’은 사회적 벤처가 ‘사회적 기업가정신(Social Entrepreneurship)’을 구현하고, ‘혁신성’과 ‘시장성’을 기반으로 사회적 가치를 추구하고, 기업으로서 지속가능한 경제적 자립기반을 마련하는 것을 지원하면서 사회적 벤처 활성화에 지대한 역할을 하게 된다.

2.3 사회적 영향투자(Impact Investment)

실리콘밸리의 ‘벤처형 자선가’들과 비슷한 개념으로서 ‘자선형 투자자(Philanthropist Investors)’들이 존재하는데, 이들의 경우 펀드에 투자한 투자자들은 투자 수익을 가져가지 않지만, 펀드 자체는 지속가능한 운영을 위해 일정 정도의 투자 수익을 거둬들인다(Bishop, M. & Green, M., 2008). ‘오디미르 네트워크(Omidyar Network), ‘아큐만 펀드(Acumen Fund) 등이 여기에 해당하는데 이들은 ‘비영리 벤처투자회사(Non-Profit Venture Capital Firm)’로 잘 알려져 있다.

한편, 사회적 벤처가 그 영역을 넓혀가면서 실질적인 수익을 창출하게 되는 경우도 생겨나고 있으며, 이들이 창출하는 경제적 수익에도 관심을 갖는 투자 활동이 나타났고, 투자 수익에 관심이 적은 기존 투자자들과, 관심이 있는 투자자들 모두를 포괄하여 ‘사회적 영향투자자’(Impact Investor)라 칭한다.

‘사회적 영향투자’(Impact Investment)는 사회적, 경제적 목적을 동시에 추구하면서, 사회적 벤처에 투자하는 활동을 의미하며, ‘투자수익’에 대한 기대를 숨기지 않는다. 투자자는 대개 20% 정도의 수익률을, 사회적 기업측은 5% 정도의 수익률을 적정

수준으로 보고 있다는 것이 업계의 평가인데,⁸⁾ 사회적 영향투자자의 등장은 사회 혁신 과정에서 나타나는 사업 기회를 확실한 투자 기회로 인식하는 경향이 나타나고 있음을 보여준다. 사회적 영향투자자들 내에서도, 경제적 수익에 대한 관심의 스펙트럼이 넓어서, 경제적 수익을 거의 기대하지 않고 사회 참여의 방식으로 투자하는 층에서부터, 경제적 수익을 많이 기대하는 층에 이르기까지 다양하다. 전자의 경우는 자선형 투자자들(Philanthropist Investors)과 경계가 모호하다.

사회적 벤처의 입장에서 보면, 투자자층이 넓어지고 있다는 점에서 환영할만한 일이며, 사회적 영향 투자자가 부상하면서 사회적 벤처가 주변부에서 중심부로 이동 중이라는 평가도 있다(J.P. Morgan, 2010). 대표적 영향투자자들로는 Good Capital, Gray Matters Capital, KL Felicitas Foundation, Investors’ Circle, Intelicap, Bridges Ventures, Deutsche Bank Eye Fund 등이 있으며(Bornstein, D. & Davis, S., 2010), 투자 규모는 \$500억(약 60조원) 정도이며, 2014년에 \$5000억(약 600조원)에 이를 것으로 전망되고 있다(Monitor, 2009).

‘사회적 영향투자자’가 ‘벤처형 자선기관’ 혹은 ‘자선형 벤처투자자’에서 발전된 모습이라면, 다른 한편에서 일반 기업의 사회적 목적 활동을 염두에 둔 투자의 흐름으로서, ‘사회책임투자(SRI: Socially Responsible Investment)’가 있다. 사회책임투자는 일반기업을 대상으로 시작된 투자개념으로서, 경영 활동의 부정적 영향을 최소화하기 위해 노력하는 기업에 대한 투자로서 다소 방어적인 투자 활동을 의미한다. 반면에 ‘사회적 영향투자’는 사회적, 환경적 영향을 긍정적으로 창출해내고 적극적으로 사회

7) ‘Exit’은 투자자나 기업가가 투자 목적을 달성하거나 다른 이유로 회사의 지배권이나 회사의 일부 기능을 판매하는 것을 칭한다. 대개 거래를 통해 지분을 판매하는 방식을 택하게 되는데, 본 논문에서는 따로 번역하지 않고 ‘Exit’이라는 용어를 사용하기로 한다.

8) 2011 Skoll World Forum의 “Grants vs. Investment: How to Decide Which is Best?” 세션 토론에서 논의된 내용을 근거로 하였다.

진보를 위해 투자하는 활동으로서 대비된다(J.P. Morgan, 2010).

한편, 사회적 영향투자는 글로벌 영역에서 두드러지는데, 선진국의 투자자들이 저개발국 빈민층의 삶의 질을 개선하는 분야에 대한 투자 활동이 활발히 진행되고 있다. 이는 빌 게이츠의 '창조적 자본주의'(Creative Capitalism)⁹⁾라는 맥락 속에서 주목받고 있는 바, '사회 기저층'(BoP: Bottom of Pyramid)을 새로운 고객으로 인식하는 오늘날의 흐름과 무관하지 않다¹⁰⁾ (<표 2> 참조).

2.4 국내 사회적 영향투자 현황

국내의 경우는 사회적 영향투자의 개념이 조금씩 소개되고 있는 수준이라고 보여지며, 사회적 기업의 한 영역인 마이크로크레딧(Microcredit)을 사회적 영향투자와 동일시하거나 사회적 영향투자의 하나로 인식하기도 하는 등 아직 그 내용에 대한 정확한 인

식과 합의가 일어나고 있지 못하다.¹¹⁾

사회적 영향투자의 개념이 정착되지는 않았으나, 정부와 민간에서 사회적 기업에 대한 투자를 활성화 하려는 노력들이 조금씩 나타나고 있으며, 아직까지는 그 규모와 성과가 미미해 보인다. 정부의 주도로 설립된 미소금융중앙재단의 기금을 활용하여, 함께 일하는 재단, 열매 나눔 재단 등이 설립되었고, 고용노동부가 2011년 설립한 사회적 기업 지원 펀드는 미래에셋이 운용을 맡아, SK, 현대가 각각 5억씩 출원하여 설립하였으며, 2011년 말 3개사에 대한 투자 결정이 이루어진 바 있다(<표 3> 참조). 이러한 정부의 사업지원기금과는 별개로, 사회연대은행이 투자 활동을 하고 있고, '소풍(SOPOONG)'과 같이 사회적 벤처의 아이디어 검증단계를 지원하는 펀드가 존재한다.

사회적 기업의 주요 모델로 정착된 '마이크로파이낸스'(Microfinance)의 사업 모델도 그라민뱅크 이후 거의 30년에 걸쳐 정착되었다. 사회적 영향투자

<표 2> 향후 10년간 사회 기저층 (BoP: Bottom of Pyramid) 분야 투자 규모 예측

(단위: \$ bn)

선별된 BoP 분야	잠재적 투자 규모	잠재적 이윤규모
주거: 저렴한 도시 주거	214-786	177-648
물: 농촌지역의 깨끗한 물	5.4-13	2.9-7
건강: 모성 건강	0.4-2	0.1-1
교육: 초등교육	4.8-10	2.6-11
금융서비스: 마이크로파이낸스	176	Not measured

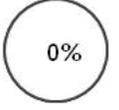
자료: J.P. Morgan (2010), *Impact Investment: An emerging asset class*, 14

9) 빌 게이츠가 2008년 다보스 포럼(Davos Forum) 연설 중 제시한 개념으로, 기업은 자본주의의 시장논리에서 벗어나 있는 빈곤층을 새롭게 해석하여, 기업 본연의 기술혁신과 경영효율성을 도입함으로써, 빈곤층의 삶을 개선하고 새로운 시장 기회를 얻을 수 있다고 주장함

10) BoP(Bottom of Pyramid)는 연소득 \$1,500 이하, 혹은 일소득 \$5 이하의 저개발국 40억명에 해당하는 인구를 의미한다. 이들에 대한 교육, 의료, 삶의 질과 기회를 확장하는 상품과 서비스의 가치가 주목되면서 부상하는 개념으로서, Prahalad (2006)에 의해 그 중요성이 규명된 바 있다.

11) 사회적 영향투자에 대하여 아직까지 학계나 업계를 막론하고 분명한 인식과 합의가 이루어지기보다는 다양한 인식과 담론들이 교차하고 있다고 보인다. 즉, 사회적 영향투자를 '혼합가치를 추구하는 사회적 벤처에 대한 물질적, 경영적 지원 활동'임을 엄밀하게 인식하기보다는, 저소득층을 위한 대출 사업, 소외계층이나 경영위기에 처한 우량 기업에 대해 투자하는 활동도 영향투자로 인식하는 경향도 있다(2011년 11월 11일 SEN(Social Enterprise Network) 주최로 이화여대에서 열린 'Impact Investment' 세미나 발표에 포함됨). 한편, 새로운 개념이 도입되는 과정에서 이는 자연스러운 현상이라고 볼 수 있으나, 다만, 사회적 영향투자 활성화를 위한 정책적 초점을 맞추는 데 있어서는 영향투자의 정의에 대한 인식과 합의가 필요한 시점이라 사료된다.

〈표 3〉 국내 사회적 기업 지원 자금 및 운영현황(2011년 말 현재)

기관명	자금조성			운영현황
함께일하는 재단	86억	“정부출자”  77%	<ul style="list-style-type: none"> • 미소금융중앙재단 45억 • 노동부 25억 • 자체 자금 20억 • 한국은행 1억 	<ul style="list-style-type: none"> • 52개 업체 지원 • 이자율 2~3% • 회수기간 5년
열매나눔 재단	43.5억	 100%	<ul style="list-style-type: none"> • 미소금융중앙재단 45억 	<ul style="list-style-type: none"> • 39개 업체 지원 • 이자율 4.5% • 회수기간 5년
사회연대 은행	11.5억	 0%	<ul style="list-style-type: none"> • 대우증권 1.5억 • 자체 자금 10억 	<ul style="list-style-type: none"> • 21개 업체 지원 • 이자율 2~3% • 회수기간 - 단기 3~6개월, 장기 5년
미래에셋 사회적기업 지원펀드	42억	 60%	<ul style="list-style-type: none"> • SK 5억, 현대 5억, 미래에셋 7억 • 고용노동부 25억 	<ul style="list-style-type: none"> • 3개 업체 지원 • 사회적기업 60%, 일반 40% • 3~4년 회수기간, 이자율5%

자들은 마이크로파이낸스를 넘어서,¹²⁾ 사회혁신을 지향하는 사회적 벤처에 대하여 투자하고자 하는 활동이며, 보다 광범하게 사회적 벤처들의 혁신적 사업모델 수립과 실천을 지원하는 역할이 기대된다.

III. 사회적 벤처와 영향투자의 생태계

3.1 사회적 벤처와 영향투자 생태계의 구조와 역할

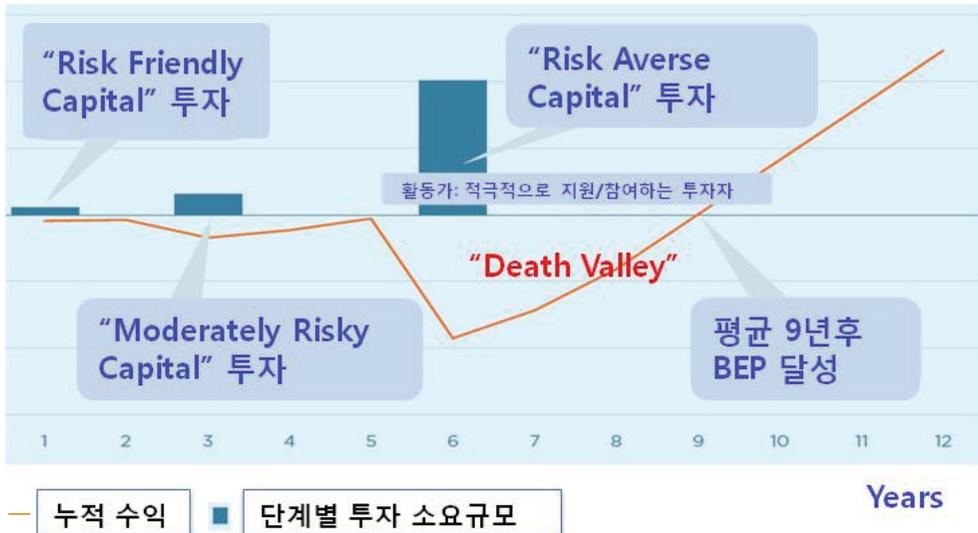
사회적 벤처는 창업단계 및 성장단계에서 투자와 경영 컨설팅 등 지원이 필요하며, 이는 일반적인 벤처기업과 다를 바가 없다. 국내 사회적 기업 지원제도는 대부분 창업과정 초기에 집중되어 있어, 사회

적 기업이 성장단계에서 도움을 받을 수 있는 시스템이 절실하다고 할 수 있다.

일반적으로 벤처기업은 성장단계에서 ‘죽음의 계곡(Death Valley)’을 지나게 되며(〈그림 1〉 참조), 이 단계에서 사회적 벤처의 활동을 전폭적으로 지원하는 투자자가 필요하다. 사회적 벤처의 죽음의 계곡 탈출을 돕기 위해 성장단계를 전문적으로 지원하는 펀드, 대출, 지원조직 등이 필요한데 이는 전반적인 사회적 영향투자가 활성화되면서 가능한 일이다.

사회적 영향투자는, 사회적 벤처의 생애주기를 통해 필요한 시점에 필요한 자금과 경영지원을 해 줄 수 있는 시스템이자, 사회적 벤처 생태계의 핵심을 이룬다(〈그림 2〉 참조). 사회적 벤처의 생태계를 이루는 조직체들은, 사회적 영향 투자의 관점에서 보면, 사회적 벤처를 ‘투자가 가능한’ 조직으로 만드는

12) 국내의 머니 옥션, 팜펀딩과 같은 P2P 대출 서비스(Person to Person 서비스로서, 웹사이트를 통해 투자처와 투자자를 연결해주는 서비스)는 마이크로파이낸스 사업자인데, 이들을 사회적 영향투자의 영역으로 보기도 한다(심상달, 2010). 본 논문의 입장은, ‘사회적 영향투자’는 사회적 벤처에 대한 투자 활동이며, 마이크로파이낸스와 같이 저소득층의 자립을 위한 금융서비스는 그 자체가 사회적 기업의 형태를 취할 수는 있으나 사회적 영향투자의 영역으로 보기에는 무리가 있다고 본다. 다만, 사회적 기업이 이 서비스를 통해 자본을 조달하였다면 이 곳이 사회적 영향투자자의 역할을 하게 된다는 의미에서는 사회적 영향투자의 범주로 볼 수도 있을 것이다.



자료: Shanmugalingam et al.(2011), *Growing Social Ventures: The Role of Intermediaries and Investors, Who They Are, What They do, and What they become*, Young Foundation, 34에서 재구성

〈그림 1〉 사회적 벤처의 자본 조달 필요 주기

과정에서 필요한 역할과, ‘투자 활동’을 촉진하는 조직으로 대별될 수 있다.

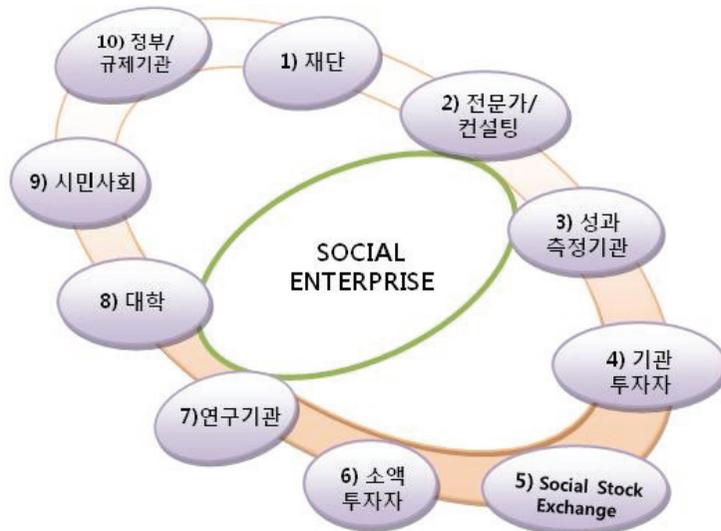
먼저 투자자의 입장에서 직접적으로 연관된 조직은 1) **재단/ 펀드** 2) **투자전문가/컨설팅**, 3) **성과측정기관** 4) **기관투자자** 등이라고 할 수 있다. 이들은 투자의 주체로서 사회적 영향투자가 도입되는 초기에는 스스로 인프라를 만들고, 성과측정방법을 만들어 투자의 인프라를 갖추는 역할을 담당한다. 5) **사회적 증권거래소(Social Stock Exchange)**는 사회적 영향투자자들의 원활한 투자 활동과 Exit을 돕기 위해 궁극적으로 지향해나가는 조직의 형태로서 일반기업의 증권거래소 모델을 사회적 벤처에

적용한 것이다.

이와 같은 인프라가 어느 정도 갖춰지면 6) **소액 투자자**들도 투자에 참여할 수 있도록 길을 열어주어야 하며, 이 때, 투자펀드에 참여를 하도록 유도하거나, 투자컨설팅을 제공할 수 있다. 그밖에 7) **연구기관**, 8) **대학(Training Center)**에서 사회적 벤처의 사업모델과 경영을 이론적, 실무적으로 지원하고 사회적 기업가를 양성하는 것이 필요한데, 기존 경영대학이 이러한 역할을 담당한다면 사회적 벤처의 사업 모델을 발굴하고, 사회적 벤처사업가를 양성하는 데 커다란 역할을 해낼 수 있을 것이다.¹³⁾

한편, 사회적 벤처는 사회 혁신을 추구하는 만큼,

13) 미국의 Hass School of Business(UC Berkley), Yale School of Management, Stern School of Business(NYU), Columbia Business School, Kellogg School of Management 등은 Social Entrepreneurship을 과목으로 개설하여 인력 양성과 더불어 관련 연구도 활발하게 수행하고 있다. 한편, 영국 옥스포드 대학의 ‘Said Business School’에는 ‘Skoll Centre for Social Entrepreneurship’이 있어 Social Entrepreneurship만을 전공하는 MBA 학생들에게 장학금을 지급하고, 관련 연구진과 교수를 후원한다. 옥스포드 대학의 Skoll Centre는 e-Bay 창시자인 Jeff Skoll의 후원으로 설립되었으며, 실리콘 밸리의 Skoll Foundation이 사회적 벤처사업가를 발굴하고 지원하는 역할을 하는 것과 더불어, 유럽을 기반으로 Social Entrepreneurship을 전파하는 교육 및 연구기관으로서 지대한 역할을 하고 있다. Skoll Centre는 ‘Skoll World Forum for Social Entrepreneurship’을 지난 9년간 옥스포드에서 개최하기도 하였다. Jeff Skoll은 영국의 옥스포드에 Skoll Centre를 설립한 이유에 대해, 미국 유수의 Business School에서는 Social Entrepreneurship이 비주류로 자리매김할 가능성이 많아, 옥스포드대학이라는 명문에서 상대적으로 짧은 역사를 지닌 Said Business School에서는 Social Entrepreneurship이 주류로 자리매김할 것이 가능하였기 때문이라고 한다.



자료: Shahnaz, D. (2009), *Social Enterprise in Asia: Context and Opportunities*, Research Paper Series of Lee Kuan Yew School of Public Policy, National University of Singapore를 참고하여 재 구성

〈그림 2〉 사회적 벤처 및 영향 투자의 생태계

오래도록 사회 모순을 타파하기 위해 운동적 차원에서 실천해온 **9) 시민사회와의 협력**이 중요하다. 사회적 벤처의 사업모델은 사회문제를 바라보는 통찰이 중요하며, 시민사회는 이에 대한 강력한 파트너가 되어 줄 수 있다. 사회적 벤처는 커뮤니티의 지지 속에서 경제적, 심정적 기반을 공유하는 기업으로서 시민사회와의 협력 모델을 구축해나가야 한다. 마지막으로 **10) 정부/ 규제기관**은 사회적 영향 투자가 정착할 수 있는 각종 제도적 뒷받침을 마련하여야 한다.

사회적 벤처의 생태계는 이렇듯 다양한 조직들이 각자의 역할을 해냄으로써 완결되어갈 것이고 많은 시간과 노력이 필요한 일일 것이다. 여기서는 사회적 영향 투자 활성화에 있어서 핵심적인 로드맵(Roadmap)을 이루는 사회적 벤처펀드 조성, 중간전문조직 설립, 사회적 증권거래소 설립에 관한 내용에 대해 살펴보기로 한다. 정부와 규제기관의 역할에 대하여는 별도의 장에서 다루기로 한다.

3.2 사회적 벤처펀드(Social Venture Fund)

민간투자자의 입장에서 사회적 벤처투자는 펀드 조성으로부터 출발할 수 있다. 아큐만 펀드(Acumen Fund)는 사회적 벤처펀드의 전형이라고 할 수 있는데, 2001년 설립된 비영리 벤처투자회사로서, 아프리카, 인도, 파키스탄 등 저개발국의 사회기저층(BoP: Bottom of Pyramid)을 대상으로 한 사업모델을 전개하는 사회적 벤처에 투자한다. 아큐만펀드는 비영리기관들을 대상으로 주로 투자하다가 최근에 사회적 목적을 추구하는 영리기업이 늘어나면서 투자 대상을 영리기업으로 넓혀가고 있다. 2010년 현재 50개 사회적 기업에 \$5000만을 투자했으며, 주 투자자는 록펠러 재단, 시스코, 빌게이츠 재단, 구글, 스콜 재단 등의 재단들과 민간 기업, 일반 투자자들이다. 장기 대출, 대출 보증, 소수 지분 취득 등의 방식으로 7-10년에 걸친 장기 투자를 수행한다. 투자와 함께 전문가를 파견하여 사업모델에 대한 컨설

팅을 수행하고, 각종 경영 교육 등을 제공한다. 투자자는 재정적 이익을 취하지 않지만, 펀드 자체는 운영과 재투자를 위해 일정 정도의 투자수익을 회수한다.

민간자본이 사회적 벤처펀드를 조성하고자 할 때, 단독으로 출자하거나, 전문투자자와 공동으로 출자하거나, 일반투자자가 참여하는 공모 형태를 모두 생각해볼 수 있는데 전문투자자와 공동으로 출자하여 사모형의 펀드를 만드는 것이 현실적인 방법으로 제시되고 있다(노희진 외, 2010). 사모펀드는 투자자와 투자규모가 제한적이어서, 사회적 벤처와 같이 명백한 목적을 공유하는 투자자들, 즉, 저수익, 고위험 구조를 감수하겠다는 뜻있는 소규모 투자자가 투자 활동을 하기에 적합한 방식이라 할 것이다. 일반투자자가 참여하는 공모펀드의 경우, 편중 투자 금지, 준법 감시인의 존재 등 투자자 보호를 위한 제반 법적 요건들이 존재하는데, 사회적 벤처 펀드에게는 오히려 질곡이 될 수 있다. 한편, 펀드의 구성 방식으로는 모태펀드를 두고, 그 아래 다양한 자펀드를 구성할 수도 있다. 예를 들어, 녹색기술펀드(Green Technology Fund)를 만들어 환경 관련 기술을 개발하거나(노희진, 2010), 기술을 이용한 사업 모델을 구현하는 사회적 벤처에 투자한다. 그밖에, 특정 지역의 발전을 도모하는 사회적 벤처에 투자하는 개념으로 지역사회개발펀드(Community Development Fund)를 생각해볼 수 있고, 또, 적정기술을 활용하여 저개발국의 사회 문제를 해결하는 분야의 사회적 벤처에 대해서 투자하는, 글로벌기술펀드(Global Technology Fund)도 좋은 예가 될 수 있을 것이다.

3.3 사회적 벤처의 중간조직(Intermediaries)

사회적 영향투자는 아직 초기 형성 단계이나, 영향투자 활성화를 위한 중간조직(Intermediaries)들이 등장하고 있고 이들간의 국제적인 파트너십들도 활발하다.

사회적 벤처의 중간조직은 사회적 벤처에 필요한 자본, 유·무형의 자원, 전문성, 네트워크, 시장 등을 연계하는 중간조직으로서, 사회적 기업 생태계가 작동하는 촉매제의 역할을 수행한다. 중간조직으로서, 전문가 및 네트워크전문 중간조직, 혁신전문 중간조직, 마케팅전문 중간조직, 성과평가전문 중간조직, 금융전문 중간조직 등 다양한 형태가 있을 수 있다(Shanmugalingam et al., 2011). 사회적 영향투자는 직간접으로 모든 중간조직과 연관되어 있다고 할 수 있으나, 이 중에서 금융지원 중간조직이 직접적인 연관이 있다고 할 것이다.

사회적 벤처가 초기 집중적인 투자와 경영지원을 통해 어느 정도 궤도에 오른 후에는, 사회적 목적에 투자하고자 하는 일반 투자자들도 자유롭게 투자할 수 있도록 투자를 위한 기반이 마련되어야 한다. 즉, 투자행위를 위한 인프라가 조성되고, 사회적 벤처에 투자자의 관심과 실질적인 투자가 이루어질 수 있도록 연계하는 일이 필요하다. 사회적 영향투자의 인프라로서는, 사회적 벤처에 대한 성과평가 체계와 세무와 회계 등 투명성 확보가 이루어져야 하고, 투자자에게 사회적 벤처에 대한 투자정보 제공이 이루어져야 한다. 금융전문 중간조직(Finance Intermediaries)은 이러한 종합적인 역할을 수행할 것이 기대된다.

현재 일반기업에 대한 투자가 이루어지는 자본시장은 자본주의의 발달과 함께 오랜 세월을 걸쳐 만들어진 생태계를 영위하고 있다. 사회적 벤처의 경우, 일반기업과 같은 반열에서 경쟁하기에는 투자자들의 혼란을 초래할 뿐 아니라, 투자처로서 충분히 성장한 분야가 아직 아니라는 특성을 고려할 필요가 있다. 따라서 사회적 영향투자에 적합한 투자 플랫폼이 형성될 필요가 있으며, 이는 사회적 영향투자를 위한 생태계의 핵심이라 할 수 있다.

3.4 사회적 증권거래소(Social Stock Exchange)

사회적 영향투자의 중간조직 기능과 중개기능을 결합한 가장 발달된 형태의 중간조직은 ‘사회적 증권거래소(Social Stock Exchange)¹⁴⁾’라고 할 수 있다. 사회적 증권거래소는 사회적 기업과 투자자를 연결하는 플랫폼의 역할을 하는 곳인데, 일반적인 의미에서 ‘거래’ 자체에 중점을 두기보다는 ‘거래’를 궁극적인 목표로 둔 사회적 영향투자를 위한 인프라 구축이 현재로서는 더 큰 의미가 있다고 할 수 있다.

사회적 증권거래소는 현재까지 일반화되기보다는, 사회적 영향투자를 활성화하여 사회변화를 이끌어내려는 선각자들에 의해, 사회적 벤처 생태계의 핵심 고리로 인식되면서 현실화되고 있는 조직이라고 할 수 있다. 2003년 브라질의 주식 거래소 내에 BVS&A (Brazil’s Environmental and Social Investment Exchanges)가 설립되었고, 이후 남아프리카공화국에 SASIX(the South African Social Investment Exchange) 설립, 미국에는 ‘글로벌 기빙(Global Giving)’이 잘 알려진 플랫폼조직이다. 대부분의 경우 사회적 증권거래소라는 이름을 쓰고 있어 공적인 느낌이 들지만, 민간 금융전문 중간조직의 성격이 강한데, 브라질의 경우만 공식적인 증권거래소 내에 두고 있다.¹⁵⁾ 싱가포르의 IIX Asia(Impact Investment Exchange in Asia)는 싱가포르 정부, 아시아 개발은행(ADB: Asian Development Bank), 록펠러(Rockefeller) 재단의 지원으로 설립된 아시아 지역기반의 사회적 증권거래소이다. 2011년 3월 온라인 기반의 ‘Impact Partners’를 시작으로 사회적 기업과 투자자를 잇는 서비스를 개시하였고, 2012

는 ‘Impact Exchange’로 본격적인 사회적 기업의 상장과, 투자의 플랫폼으로 기능할 예정이다(〈표 4〉참조).

3.5 국제적 파트너십

사회적 영향투자는 이처럼 초기 단계이지만, 이를 중요한 사회변화의 축으로 인식하는 민간 투자자, 사회적 벤처들은 금융전문 중간조직을 설립하는 등 인프라를 갖추기 위한 노력을 기울이고 있다. 사회적 영향투자를 위한 중간조직은 전문성과 자원이 필요한 만큼 공동으로 설립하고 공유하려는 움직임이 국제적으로 나타나고 있다. ‘GIIN(Global Impact Investor Network)’은 사회적 영향투자자들과 세계 여러 곳의 중간조직 등 다양한 참여자들을 포괄한 대표적 민간-공공 파트너십 기관으로서, 사회적 영향투자의 플랫폼을 창출하고, 성과평가 방법을 개발 하는 등 공동으로 R&D를 수행하고 있다.¹⁶⁾

국내의 사회적 벤처 투자에 관심을 가진 투자자들도 이러한 국제적 파트너십을 통해서 사회적 영향 투자는 물론 사회적 벤처가 당면한 다양한 이슈들(성과 평가, 투자 적합성, Exit 전략 등)에 대한 경험과 정보를 공유할 필요가 있다. 해외 중간조직과의 파트너십을 통해 노하우를 흡수하고, 사회적 증권거래소를 통해 투자 활동을 진행해 보는 것도 좋은 방법이 될 수 있다. IIX Asia(impact Investment Exchange Asia)는 금융전문 중간조직의 성격이 짙은 사회적 증권 거래소인데, 아직 초기 단계이니 만큼 플랫폼을 건설하는 과정에 공동으로 참여하거나, 혹은, 직접 상장을 통해 해외 사회적 벤처에 투

14) 선진국에서는 영리기업의 지원에 초점이 있고, 저개발국에서는 비영리기관 지원에 초점이 있다.

15) 브라질의 사회적증권거래소를 사례연구로 한 사회적 자본시장 조성에 대하여는 다음을 참고하기 바란다. Nguyen-Trung, T. & Seo, S. (2009), *Pilot Design Study for a Next-Generation Social Capital Market in Brazil: Building the Institutional infrastructure for a culture of social investment*, Kellogg School of Management, Northwestern University.

16) GIIN은 성과 평가 Tool로서 IRIS(Impact Reporting and Investment Standards)를 개발하여 보급하고 있음

〈표 4〉 세계 사회적 증권거래소 (Social Stock Exchange) 설립 및 운영 현황

구분	브라질 BVS & A	남아공 SASIX	싱가포르 IIX ASIA	캐나다 GREENSX	영국 SSE(Social Stock Exchange)
개요	<ul style="list-style-type: none"> 2003년 브라질 증권거래소(BOVESPA)에 의해 설립 	<ul style="list-style-type: none"> 2006년 Greater Group의 일부인 Greater Capital Research에 의해 설립 록펠러재단 후원(\$7만) 	<ul style="list-style-type: none"> 싱가포르 정부, ADB, 록펠러재단 지원 설립 2011년 온라인 시스템 오픈 록펠러재단 후원(\$50만) 	<ul style="list-style-type: none"> 캐나다의 사회적 기업 E=MC2에 의해 설립 진행 중 거래 플랫폼 2012년 가을 오픈 예정 	<ul style="list-style-type: none"> 전 런던증권거래소 상품개발팀장 Pradeep Jethi가 설립 진행 중 2011년 내 오픈계획 록펠러재단 후원(\$50만)
운영 방식	<ul style="list-style-type: none"> 투자지역: 브라질 투자대상: 사회, 환경분야의 NGO Project 투자관리: 제출된 지원요청서에 대해 평가원이 프로젝트 분석, 선별하여 상장 및 거래 	<ul style="list-style-type: none"> 투자지역: 글로벌 투자대상: 사회적 이윤 창출 효과가 큰 사회적 프로젝트 투자관리: 사회적 프로젝트 선정을 위한 별도의 평가기법 개발, 분기별 사업실적을 웹사이트에 공시 	<ul style="list-style-type: none"> 투자지역: 아태지역 투자대상: 사회적, 환경적 목적을 가진 기업과 비영리단체 투자관리: 기업 거버넌스 및 운영, 회계/재무 등의 전통적 방식의 기준에 사회적/환경적 목표를 추가한 상장기준 개발 	<ul style="list-style-type: none"> 투자지역: 글로벌 투자대상: 친환경적이고 지속가능한 사회적 기업 투자관리: 사회적/지속가능 가이드라인을 마련해 기업을 사전 스크리닝, 평가, 감사 	<ul style="list-style-type: none"> 투자지역: 글로벌 투자대상: 사회적 목적에 특화되어 있는 중소기업 중 상장 2년 이상, 수익 10억 이상의 회사 투자관리: 투자자의 진입 및 퇴출 경로 확보 및 상장기업에 세금감면 방안 모색
특징	<ul style="list-style-type: none"> 최초의 사회적 증권거래소 UN Global Compact 가입 	<ul style="list-style-type: none"> 프로젝트 완결 시 기부금 사용내역 최종보고서를 투자자에게 제공 	<ul style="list-style-type: none"> 투자자에게 제3자 검증을 받은 재무, 사회/환경 보고서 제공 	<ul style="list-style-type: none"> 예술산업 종사 기업 포함 및 탄소배출권 거래 등의 포괄적 영역 	<ul style="list-style-type: none"> FSA(Financial Services Authority)의 규제 하에 운영
	프로젝트 위주의 기부 활동 연계 형태		상장이 가능한 거래소 형태: 기업 대상으로, 재무적 수익 / 이윤 창출을 추구		

자하고, 국내의 사회적 벤처를 소개하는 활동도 고려해 볼 수 있을 것이다.

슈왓재단(Shwab Foundation)은 세계경제포럼(World Economic Forum)의 장을 활용하여 투자자와 사회적 벤처를 연결해주는 중개(Brokerage) 서비스를 제공한다. 그밖에 각종 재단 등에서 주최하는 파트너십과 담론 형성의 장이 활발하게 열리고 있어¹⁷⁾ 사회적 벤처와 사회적 영향 투자에 대하여 국제적인 파트너십 활동을 민간 차원에서 활발하게 전개해나갈 필요가 있다.

IV. 사회적 영향투자 활성화를 위한 정책 제안

4.1 사회적 벤처를 위한 정책

4.1.1 사회적 벤처의 수익모델에 따른 투자의 다양화

정부는 2007년 사회적기업육성법을 만들어 사회적 기업에 대한 본격적인 육성정책을 펴기 시작하였고, 세계적으로도 사회적 기업은 인류가 직면한 문제들을 해결해나가는 대안으로 떠오르고 있다. 사회적 영향투자가 부상하고, 투자자층이 광범해지고 있

17) Skoll World Forum, Social Financial Services Program(Ashoka), Acumen Fund의 Investor Gatherings, the Social Capital Markets(SOCAP) conferences, the South Asia Social Enterprise and Investment Forum, the Aspen network of Development Entrepreneurs

다는 것은 사회적 기업이 더 이상 특별한 개인의 노력에 의해 이루어지는 것이기보다는, 정책과 제도에 의해서 시스템적으로 생태계가 갖춰질 필요가 있다는 것이고, 또한, 그 과정에서 주변부에서 중심부로 옮겨가고 있음을 의미한다. 지금은 그 과도기로서, 개인의 헌신과 창의성에 의존하는 시대에서, 이러한 흐름에 민간투자가 적극적으로 이루어지는 시대로 옮겨가고 있으며, 정책은 이 과정에서 사회적 영향투자의 장을 열어주고, 시장을 조성하는 역할을 담당할 수 있다.

아이러니하게도 사회적 영향투자에서의 주요한 고민은¹⁸⁾ 한편에는 투자하고자 하는 그룹이 있고, 다른 한편에서는 자본을 필요로 하는 사회적 기업들이 존재하는데, 막상 사회적 영향투자가 이루어지지 않는다는 것이다. 사회적 영향투자의 활성화를 위한 정책은 이 간극을 메꾸는 일이다. 투자자를 만들어 내고, 투자를 종용하는 일이 아니라, 투자하고자 이미 준비되어 있는 투자자들과, 생애 주기를 통해 투자가 절실한 사회적 기업이 만날 수 있고, 투자가 일어날 인프라를 갖춰주고, 궁극적으로 투자자와 투자처가 생태계 안에서 끊임없이 재생산되어 돌아가도록 환경을 조성하는 일이다.

먼저, 투자처로서 국내 사회적 기업의 상황을 살펴보자. 2009년을 기준으로, 평균 매출액 8억, 영업이익 -195백만원, 당기순이익 24백만원, 총자산 6억으로 나타나고 있다. 2007년에서 2009년 사이 당기순이익은 연평균 36% 감소해 수익성이 점점 악화되고 있다.¹⁹⁾ 사회적 기업들은 정부지원금에 많은 부분을 의존하고 있는데, 이는 총사업비 대비

24.7%, 즉, 사회적 기업당 약 2억에 해당하는 금액이다. 2011-2012년 정부의 인건비 지원기간이 만료될 예정이어서 이와 같은 경영 상태는 더욱 악화될 것으로 보인다. 이러한 현상은 국내의 사회적 기업 대부분이 고용 창출에 초점을 두고, 기존에 정부가 수행해온 공공근로사업의 연장선상에서 크게 벗어나고 있지 못한 데에 기인한다.

사회적 기업이 '투자처'가 되기 위하여는, 일정한 수익모델이 있어야 한다. 여기서 수익모델은 자본주의 시장에서 '기업'으로서 살아남을 수 있는 최소한의 수익모델을 의미할 수도 있고, 나아가 기술 혹은 가치 사슬 상의 혁신을 통해 사업모델 자체가 기존 기업들보다 더 매력적인 투자처가 될 수 있는 혁신모델을 의미하기도 한다. 사회적 가치가 점점 소비의 주요 트렌드로 자리잡아가는 오늘날 이러한 모델은 오히려 사회적 벤처가 갖는 '경쟁력' 요소가 될 수도 있다. 사회적 벤처는 지속가능한 경영을 위한 건전한 수익구조를 가져야 하고, 나아가 저수익구조를 당연시하기보다는 기존 기업들과의 경쟁 속에서 고수익을 창출할 수 있는 가능성을 열어놓아야 한다. 이는 충분히 가능하고, 또 세계적으로 그 예가 발견되는 일이며,²⁰⁾ 이를 위하여는 사회적 벤처다운 혁신적인 사업 모델이 절실하다.

정부 정책은 사회적 기업의 지원 방식을 다양하게 가져갈 필요가 있다. 근본적으로는 자체 수익모델을 갖추도록 경영 지원을 수행하되, 사업의 특성상 자체 수익모델을 가져가기 힘든 경우 지원의 폭을 넓게 가져가고, 자체 수익모델을 달성할 경우 지원을 줄여나가는 형식이 가능할 것이다. 이러한 방식은

18) 2011 Skoll World Forum의 "Grants vs Investment: How to Decide Which is Best?" 세미나에서 논의된 내용으로서, 사회적 영향투자가 당면한 주요 이슈로 투자자와 투자처 사이의 간극이 지적된 바 있다.
 19) 자료: 고용노동부 (2009 고용노동부인증 사회적 기업 대상)
 20) Elvis & Kresse(영)은 재활용품을 활용한 패션사업으로 재활용품에 대한 인식전환을 꾀하고 수익의 50%를 기부한다. Give Something Back(미)은 B2B시장에서 사무용품 판매로 얻어진 수익을 기부하고, 고객들은 GSB로부터 사무용품을 구매하여 지역사회의 비영리기관을 간접 지원하는 혁신적 가치사슬 모델을 구현한다. 이들 모두 일반 기업들과 경쟁하는 가운데 사회적 목적을 추구하면서도 훌륭한 재무적 성과를 내고 있다.

사회적 영향투자자에게도 해당된다. 다양한 스펙트럼 속에 있는 사회적 기업을 평가하여 사회적 영향 투자자도 투자성향에 따라 투자 대상자를 선택할 수 있을 것이다. 사회적 목적과 경제적 가치를 동시에 추구하면서도, 경제적 가치가 더 중요한 투자자의 경우 그러한 사업모델을 가지고 있는 사회적 벤처에 투자하도록 하고, 자선의 성격을 많이 가지고 있는 투자자의 경우, 사업 모델은 미약하나 사회적 목적을 더 많이 달성하는 쪽으로 투자하도록 하는 다양한 투자 스펙트럼이 구사될 수 있어야 한다. 현재는, 이에 대해 누구도 어떻게 이러한 투자처를 구분해야 하는지, 투자처도 투자자도 스스로의 자리를 찾지 못하고 있는 혼돈 상태인 것으로 보인다.

4.1.2 사회적 벤처의 조직 형태

다음으로 사회적 벤처의 조직 형태를 투자처의 시각으로 살펴보자. 국내 인증된 사회적 기업 중 자본 시장에서 자금을 조달하는 데 적합한 회사 형태는 인증기관의 42%에 불과하며 나머지는 비영리 성격의 조직이다.

사회적 기업의 조직 형태는, “사회적 목적을 수행하는 조직임을 확실히 하면서도 동시에 경제적 가치를 추구하는 데 있어 제한을 두지 말아야 하며, 또한, 경제 조직으로서 자본 조달을 하는 과정에서 투자자의 경제적 가치 추구가 보호되면서도 동시에 사회적 기업의 사회적 목적 추구가 제한을 받지 말아야 한다.”²¹⁾ 비영리 기관이 사회적 기업을 설립할 경우 자본 시장에서 자본을 조달할 수 있도록 길을 열어주어야 하는 한편, 기존의 회사 형태를 도입한 사회적 벤처의 경우도, 혼합가치(Blended Values)를 추구하는 기업으로서의 특수성을 반영한 법적 지위를 부여받을 필요가 있다.

영·미의 경우 사회적 기업의 특수성을 반영한 조직 형태를 규정하고 있다. 영국의 경우 2005년 CIC(Community Interest Company)를 회사법 상 도입하여 사회적 목적을 가진 회사임을 분명히 하였고, 일반 자본시장에서도 사회적 목적을 가진 회사를 표방하면서 뜻있는 투자자들로부터 자본조달이 가능하다. CIC는 사회적 벤처로서 법적구조를 갖추기 위해 ‘Community Interest Test’를 통과하여야 하며, 해산시에는 자산분배가 금지되어 있고, 주식 배당은 자본금의 20%로 상한선을 두었다. 또한 차입시 성과변동형 이자지급이 10% 한도에서 가능하고, 이익을 배당할 수 있도록 하고 있다(단, 배당가능이익의 35%이내로 제한). 이와 같은 제도로 일정 정도의 투자유인이 되면서 동시에 사회적 목적을 우선하는 기업으로서의 특수성을 지킬 수 있는 장치들로 조직을 보호하고 있다.

미국의 경우 사회적 기업의 일반적인 법적 형태는 ‘유한책임회사’(LLC: Limited Liability Company)인데, 점차 사회적 기업으로서의 특수성을 표방하는 형태로 진화 중이다. 사회적 목적을 가진 회사로서 ‘저수익 유한책임회사’(L3C: low profit limited liability company)의 법적 지위가 그것인데, 기존 유한책임회사와 차별화된 사회적 목적의 영리기업임을 표방함으로써, 다양한 투자자층을 흡수하고, 투자자가 투자시 저수익 회사임을 인식하여 혼선이 없도록 하는 장치를 두고 있다. 현재까지 버몬트(Vermont), 미시간(Michigan) 주에서만 시행되고 있다.

국내의 사회적기업육성법 상의 사회적 기업이 특정한 기준에 따른 ‘인증’을 통해 법적 지위가 부여되는 것과는 달리, 영국의 CIC, 미국의 L3C는 인증에 따른 법적 지위이기보다는 사회적 목적을 가진 기업들이 스스로의 활동의 편의나 투자 유치를 위해

21) Emerson, J. & Bugg-Levine, A. (2011), *Impact Investing: Transforming How We Make Money While Making a Difference*, Jossey-Bass, 124.

선택 가능한 법적 장치이다. 이러한 조직 형태를 취함으로써, 사회적 목적을 달성하면서 동시에 수익모델을 추구하고, 또 투자 유치에 도움이 된다고 판단하면, 자발적으로 간단한 절차를 통해 신고하면 된다.

국내의 경우 혼합가치를 추구하는 기업이라면 여타의 기업과는 다른 보호받을 수 있는 법적 형태를 마련할 필요가 있다. 사회 서비스의 대체나 고용 창출이 중심적인 목적이 아닌, 혁신적 사업모델을 구현하는 사회적 벤처의 경우 기존 사회적 기업법상의 인증보다는 사회적 목적을 추구하는 기업으로서 자본 조달이 용이한 조직 형태를 법적으로 부여하는 것이 더욱 절실하다. 이를 위하여, 기존 사회적기업 육성법이 광범한 사회적 목적을 가진 기업을 포괄하도록 개정되는 방법도 있고, 영국의 CIC처럼 별도의 법적 지위를 부여하여 일반 기업조직에 대해 규정한 회사법 내에 '사회적 목적을 추구하는 영리기업'으로서 규정하는 것 모두를 고려해 볼 수 있다.

한편 현행 사회적 기업 인증제는 취약계층에 대한 고용비용, 사회서비스 비용에 강조점이 있어 혁신적인 사업모델로 사회적 목적을 추구하고자 하는 사회적 벤처에게는 진입 장벽이 되거나, 양적·질적 성장을 가로막을 수 있다. 현행 사회적 기업 인증제도는 인증 요건을 완화하여 이러한 조직들을 포괄해가거나, 자율적 등록제로 전환하여 시장 주도형으로 육성 정책의 변화를 꾀할 수 있다.²²⁾ 또한 이익의 2/3를 재투자해야 하는 요건은 사회적 기업이 규모를 넓혀나가고 사회적 영향투자의 투자처로서 작동하기 위해 보다 유연해질 필요가 있다. 기존 사회서비스의 연장선상에서 생겨난 사회적 기업과는 별도로, 사회혁신을 위한 사업 모델로 수익성을 갖춘 사회적 벤처는 투자자에게 매력적인 투자처가 될 수 있으며, 사회적 벤처는 이를 계기로 성장하고 사회혁신에 기여하는 선순환의 흐름이 만들어져야 한다.

4.2 사회적 영향투자자를 위한 정책

4.2.1 세계 혜택

세계 혜택은 특정 분야를 활성화시키는 과정에서 민간 투자를 유치하기 위한 강력한 정책 수단이라고 할 수 있다. 사회적 영향투자도 합리적으로 설계된 세계 혜택 제도를 통해 민간 자본을 광범하게 유치하여 독자적인 산업의 영역으로 발전시킬 수 있다. 사회적 기업에 대한 투자라고 모두 동일한 투자 혜택을 주기보다는 사회적 기업의 '고위험' 성을 감수한 투자, 즉 사회적 벤처에 대한 투자와, 여타의 사회적 기업에 대한 자산형 투자를 구별한 세계 혜택이 바람직하다.

영, 미의 경우 사회적 벤처나 사회적 기업만을 위한 세계 혜택이 따로 존재하기보다는, 사회적 목적을 가진 단체나 기업이 세계 혜택을 받을 수 있도록 한 기존 제도를 사회적 기업의 법적 지위를 가지고 활용하는 형태여서, 사회적 영향투자를 위한 세계 혜택의 확장에 대한 논의가 활발하다(Heaney, V., 2010; HM Government, 2011; Emerson, J. & Bugg-Levine, A., 2011).

미국은 PRI(Program Related Investments)라 하여 사회적 목적의 서비스를 제공하는 비영리·영리기업에 세계 혜택을 제공하고 있다. 이러한 혜택을 받기 위하여는 소득발생이나 재산증식을 목적으로 하지 않을 것, 로비를 목적으로 투자하지 않을 것 등의 요건이 충족되어야 한다. PRI에 해당하는 단체에 대하여는 세계 혜택과 투자 금액의 5%에 해당하는 부분에 대하여 일부 상환을 해준다. 유한책임회사(LLC)와 저수익 유한책임회사(L3C)는 PRI상의 혜택을 받을 수 있다.

영국의 경우 '지역사회개발 세금감면'(CITR:

22) 이 내용은 사회적 벤처 육성의 또 다른 중요한 의제로서, 여기서는 상세히 다루지 않는다.

Community Investment Tax Relief) 제도 하에서, 소외지역에서 활동하는 개인과 법인을 '지역개발금융투자자'(CDFI: Community Development Finance Investors)로 정의하고 5년간 투자금액의 5%까지 세금을 감면해준다(Heaney, V., 2010). 지역개발을 목표로 한 사회적 벤처라면 이 제도를 이용할 수 있다. 그밖에, 기존의 벤처 캐피탈을 위한 세제 혜택을 활용할 수 있다.²³⁾

국내에서 현행 사회적기업육성법 상 투자자에 대한 세제 혜택은 사실상 전무하다. 사회적 기업육성법을 살펴보면, 첫째, 비영리법인에 '기부'하는 경우에 대하여 세제 혜택을 주고 있는데 법인 소득의 5%까지 손금산입을 할 수 있도록 하고 있다. 주식회사 구조의 사회적 기업에 투자할 경우 세제 혜택은 마련되어 있지 않다. 둘째, 사회적 기업법상 이익의 2/3 이상을 사회적 목적에 재투자하여야 하므로 배분 몫은 제한적일 수밖에 없다. 사회적 기업에 투자하는 투자자들은 어차피 사회적 목적을 위해 투자하는 투자자이므로, 배분 몫에 관심이 없다고 가정한다 하더라도, 최소한 사회적 기업의 저수익 구조를 고려할 때, 투자자에 대한 세제 혜택을 통해서 손실 부분을 보전해줄 장치가 필요하다. 셋째, 현행 사회적기업육성법은 혁신성을 구현한 사업 모델을 갖추고 성장하고 발전하는 사회적 벤처에 대하여는 고려하고 있지 못하다. 사회적 벤처의 고위험을 감당하고, 창업은 물론 성장을 꾀하는 시점에 도움을 주는 사회적 영향투자자에 대한 세제 혜택은 사회적 기업 육성법상이나 별도의 법을 통해서 반드시 마련되어야 할 제도이다.

한편 기술 혁신을 통한 사회적 벤처의 경우, 기존의 기술혁신형 벤처를 위해 만들어진 제도를 활용할 여지는 존재한다. 2011년 7월에 개정된 중소기업기본법 개정안에 따라 사회적 기업의 상당부분이 중소기업에 포함될 예정이며 따라서, '중소기업창업지원법'과 '벤처기업지원육성법' 상의 조세특례 이용이 가능하다.²⁴⁾ 현행제도 하에서라면 민간투자자는 '창업투자조합' 형태의 벤처투자회사를 창업하여 기술혁신형 사회적 기업에 대한 투자 및 육성 활동의 전개가 가능하다. '창업투자조합' 형태의 벤처투자회사를 설립하고, 조세특례를 받을 수 있는 사업 범위에 해당하는 기업 중 '사회적 목적'을 명백히 하고 있는 기술 중심의 벤처를 선택하여 투자하는 것이다.²⁵⁾

이렇듯 현행 중소기업창업지원법을 활용하여 사회적 목적을 포함한 업종에 대해 세제 혜택을 받을 수 있도록 할 수도 있으나, 이는 사회적 영향투자를 활성화시키는 데는 소극적인 방법이다. 벤처 투자를 활성화하기 위해 벤처기업지원육성법이 생겨났듯이, 사회적 목적을 가진 영리기업에 대하여 투자를 장려하는 '사회적 벤처캐피탈'에 대한 조세 특례가 마련된다면 사회적 영향투자에 확실한 정책적 무게가 실릴 수 있다. 사회적 영향투자자들은 기존 중소기업과 별도 기업으로서의 사회적 벤처투자라는 영역을 새롭게 인식하고 투자하는 계기가 될 수 있다.

4.2.2 Exit 채널 확보

사회적 영향투자 활성화를 위한 또 하나의 장치로 자유로운 exit 채널의 확보를 들 수 있다. 사회적 기

23) EIS(Enterprise Investment Scheme)은 환경 에너지 분야에서 많이 사용하는데 투자금액의 20%를 소득세에서 감면해준다. VCT(Venture Capital Trust)는 투자금액의 30%를 소득세에서 감면해주고, 수입 배당금에 대한 소득세를 감면해준다. CVS(Corporate Venturing Scheme)는 투자금액의 20%까지 법인세를 감면해준다(HM Government, 2011).

24) 벤처 기업 지원 육성법상, '창업투자회사' 혹은 '창업투자조합'이 비상장 중소기업에 투자할 경우 세제혜택을 주도록 되어 있는데, 주식양도차익 비과세, 투자에 대한 과세 특례, 출자에 대한 소득공제, 배당소득 분리과세, 출자시 취득한 주권 또는 지분양도시 증권거래세 면제 등이 그 내용이다.

25) 민간기업으로서는 '창업투자조합'이 등록요건이 유리하다. 창업투자회사의 경우 자본금이 50억 이상이고 2인 이상의 상근 전문 인력 및 전용사무실이 필요하나, 창업 투자 조합의 경우 출자금 총액 30억 이상, 유한 책임 조합원 49인 이하이다.

업이 사회적 목적과 경제적 가치를 동시에 추구하는 조직형태임이 표명되었음에도, 투자자도 투자처도 사회적 기업에 대한 투자를 기부의 맥락에서 이해하는 경향이 있다. 투자자는 좋은 곳에 기부한다고 생각하고 경영 성과에 대해 챙기지 않고, 투자처도 기부받은 셈 치고 경영성과를 내는 데 긴장하지 않는다면, 사회적 기업은 기존 비영리단체와 다를 바가 없어진다. 사회적 기업에 대해 일단 투자하면, 투자이익 추구는 고사하고 투자금 회수도 못하고 결국은 기부와 같이 소진되는 결과를 가져오게 되는 상황이라면, 사회적 영향투자의 활성화는 요원할 것이다. 사회적 기업은 사회적 목적을 추구한다는 점에서 일반 기업과 다르고, 기업 활동의 메커니즘을 활용하여 그 지속성을 가져간다는 점에서 일반적인 사회서비스와도 다르다. 사회적 기업에 대해 좋은 생각을 가지고 투자한 투자자가, 필요할 때 투자금을 회수하고, 또 사회적 기업이 적당히 성장한 즈음에는 일반 투자자에게 투자의 길을 열어주어야 하며, 그러한 의미에서 exit의 통로를 마련하는 것은 사회적 영향투자의 활성화에 중요하다.

Exit의 방법으로는 현재 금융투자협회가 운영하고 있는 프리보드(Free board)의 이용이 제안되고 있기도 하다.²⁶⁾ 거래소에 상장되지 않은 기업 중에서 일정 요건을 갖추고 전망 있는 기업을 선별하여 프리보드에 지정하게 된다. 사회적 벤처의 경우도 프리 보드에 특수한 영역으로 상장할 수 있다면, 투자자에게는 새로운 투자 수단을 제공하는 기회가 될 수도 있고, 투자처로서도 홍보 효과는 물론 신뢰와 투명성을 확보하여 시장에서 자본을 조달하는 통로가 될 수 있을 것이다.

장기적으로는 III장에서 살펴본 사회적 증권거래소(Social Stock Exchange)를 설립하여 상장과 거래가 활발한 자본시장을 지향할 수 있는데, 이는

사회적 벤처투자가 충분히 활발해지고 난 후에 고려할 수 있을 것이다. 정부에서 직접 사회적 증권거래소를 설립하기보다는 뜻있는 민간 자본이 사회적 증권거래소를 설립하여 사회적 영향투자 활성화를 위한 인프라로 활용하는 것이 바람직할 것이다. 사회적 증권거래소는 궁극적으로 사회적 영향투자자의 exit을 도와주면서, 다양한 사회적 벤처 지원 활동을 수행하는 사회적 벤처 생태계의 인프라이며 중간 조직으로서의 역할이 기대된다.

한편, 영국에서는 FSA(Financial Service Authority)가 CIC 규제와 사업보고서 공시를 맡고 있어 사회적 벤처에 대하여 재무 및 비재무정보 등에 관하여 신뢰할만한 공시시스템을 갖추고 있는데, 사회적 영향투자의 자본시장이 활성화된다면 우리나라도 자본시장법상에 사회적 영향 투자를 위한 정부관할 감독기관의 지정과 정보공시시스템을 도입해나갈 필요가 있다.

V. 결론

본 논문은 사회서비스 대체 방식으로서의 사회적 기업과 차별화하여 '사회적 벤처'라는 개념에 집중하여 혁신적 사업모델을 구현하는 사회적 기업이 보다 많이 부각되어야 할 필요성과, 이들을 확장하고 성장시키기 위한 사회적 영향 투자의 활성화 방안을 제시하였다. 사회적 벤처의 활성화를 위하여는 사회서비스 형태와는 구별되는 혁신적 사업 모델이 활발하게 제시되어야 하며, 또 이러한 활동을 위한 중간조직의 활성화가 중요한 의제라 할 것이다. 본 논문에서는 광범한 민간 투자를 통해 사회적 벤처의 활성화를 추구하기 위한 내용으로 논의를 한정하였으

26) 노회진 외(2010), 사회적 기업의 자본시장 활성화 방안 II, 고용노동부

며, 사회적 벤처의 사업 모델이나 중간조직 등 생태계 전반에 대하여는 추후에 별도의 지면을 통해 논의할 기회를 갖고자 한다.

사회적 기업에 대한 정책은 '사회 혁신' (Social Innovation)의 비전 속에서, 혁신성과 시장성을 갖춘 사업 모델이 구축되는 것을 장려하고, 사회적 영향투자가 활성화되기 위한 제반 제도적 장치를 조성해나가야 할 것이다. 이를 위하여 사회적 목적을 가진 혁신적 벤처에 대하여 민간 투자자들이 적극적으로 투자에 나서야 하고, 정부는 투자자 보호와 투자 유인을 위해 관련 법제, 세제 지원 등의 제도적 인프라를 갖춰야 한다.

사회적 영향투자에는, 한편에 인류가 직면한 수많은 문제에 대하여 혁신적 사업모델을 통해 접근하는 사회적 벤처들이 있고, 다른 한편에는 '자선'을 넘어선 '투자'를 통해 사회적 실천의 패러다임을 바꿔나가는 민간 투자자들이 있다. 정책은 이들 사이에 놓여있는 간극을 메워주는 역할에 대한 것이며, 사회적 벤처와 영향투자의 생태계가 민간의 자유로운 투자와 벤처 정신이 선순환을 이루도록 제도적 인프라를 조성하는 역할을 담당하여야 한다. 이 속에서 사회적 벤처와 영향투자는 한국 사회의 혁신을 이끄는 주역으로 성장해 나갈 것이며, 올바른 혁신의 의제 설정과 실천을 위해 지역사회와 공동체의 지지와 협력을 얻어나가야 할 것이다.

참고문헌

김혜원 (2009), 한국 사회적 기업정책의 형성과 전망, 동향과 전망 75호.
 노회진 (2010), 녹색금융론, 박영사.
 노회진 외 (2010), 사회적 기업 육성을 위한 자본시장 연구 II, 고용노동부.
 심상달 (2010), 자본시장을 통한 사회적 기업의 재원조달

활성화 방안, KDI 정책연구시리즈 2010-09.

Bishop, M. & Green, M. (2008), *Philanthro-capitalism: how giving can save the world*, A&C Black London.
 Bornstein, D. & Davis, S. (2010), *Social Entrepreneurship: what everyone needs to know*, Oxford University Press.
 Dees, J.G. (2009), *Philanthropy and Enterprise: Harnessing the Power of Business and Social Entrepreneurship of Development*, Innovation.
 Emerson, J. & Bugg-Levine, A. (2011), *Impact Investing: Transforming How We Make Money While Making a Difference*, Jossey-Bass.
 Heaney, V. (2010), *Investing in Social Enterprise: the role of tax incentives*, NESTA, CSFI (Centre for the Study of Financial Innovation), UK.
 HM Government (2011), *Growing the Social Investment Market: A Vision and Strategy*, UK.
 J.P. Morgan (2010), *Impact Investment: An emerging asset class*.
 Monitor (2009), *Investing for Social and Environmental Impact*.
 Mulgan, G. (2007), Social Innovation: What it is, why it matters and how it can be accelerated, *Working Paper of Skoll Center for Social Entrepreneurship*.
 Nicholls, A. (2010), The Legitimacy of Social Entrepreneurship: Reflexive Isomorphism in a Pre-Paradigmatic Field, *ET&P*.
 Nicholls, A. (2008), The Landscape of social Investment: A Holistic Topology of Opportunities and Challenges, *Working Paper of Skoll Center for Social Entrepreneurship*, Oxford Said Business School.
 Nguyen-Trung, T. & Seo, S. (2009), Pilot Design Study for a Next-Generation Social Capital Market in Brazil: Building the Institutional

- infrastructure for a culture of social investment, *Working Paper of Kellogg School of Management*, Northwestern University.
- Shanmugalingam, C., et al, (2011), *Growing Social Ventures, The Role of Intermediaries and Investors, Who They Are, What They Do, and What They Become*, Young Foundation, UK.
- Prahalad, C.K. (2006), *The Fortune at the Bottom of the Pyramid: Eradicating Poverty Through Profits*, Wharton School Publishing.
- Shahnaz, D. (2009), *Social Enterprise in Asia: Context and Opportunities*, *Research Paper Series of Lee Kuan Yew School of Public Policy*, National University of Singapore, Dec.2009.
- Saul, J. (2011), *Social Innovation, Inc.*, Jossey-Bass.
- Tanimoto & Doi (2007), "Social Innovation Cluster in Action: A case study of the San Francisco Bay Area," *Hitotsubashi Journal of Commerce and Management*, 41, 1-17.
- The Young Foundation (2006), *Social Silicon Valleys: A Manifesto for Social Innovation*.

A Study on Promoting Social Venture and Impact Investment

Minjeong Kang*

Abstract

This study examines how 'Impact Investment' has been developed from 'Venture Philanthropy' and 'Philanthropic Investors', which supports social enterprises by bringing management consulting capacity as well as financial support. Elements of ecosystem of social enterprise are elaborated; and elements of impact investment are embedded in it as essential parts of the ecosystem. This study looks at how social enterprises can be promoted through the perspective of Impact Investment; and elaborates policy tools which include creating a new corporate form for social enterprises and broadening tax incentives for impact investors. Finance Intermediaries need to be established to support impact investment by bridging social enterprises and impact investors, building evaluating tools for social impact which social enterprises are creating, and providing information and transparency of social enterprises for investments.

Key Words: Social Enterprise, Social Venture, Social Entrepreneurship, Impact Investment, Ecosystem of Social Enterprise

* PhD in Management of Technology, SK Telecom, Management Research Office, Director(mink23@nate.com)