

KDI FOCUS

KDI FOCUS

2011년 6월 7일(통권 제6호)

자료문의 | KDI 홍보팀

주소 130-740 서울특별시 동대문구 회기로 49

Tel 02-958-4030

Fax 02-960-0652

집필자 | 심상달 명예연구위원(02-958-4042)

KDI FOCUS는 시사성 있는 경제·사회적 이슈를 간략하게 정리한 시론 성격의 자료

Korea's Leading Think Tank

www.kdi.re.kr

자본시장을 통한 사회적 기업의 재원조달 활성화 방안

심상달 | KDI 명예연구위원

“ 자본시장을 통해 사회적 기업의 재원을 원활히 조달하기 위해서는 사회적 기업가를 찾아서 투자하는 한국형 사회적 벤처캐피탈을 설계해야 하고, 은행 및 저축은행이 윤리은행과 같이 사회적·환경적·윤리적 사업에 대출과 투자를 할 수 있도록 상호보증제도 도입 등의 방안이 마련되어야 하며, 우수한 사회적 기업을 구별해 주는 생태계가 구축되어야 한다. ”

I. 서론

사회적 기업가정신이란 시민들이 자발적으로 가난, 질병, 환경 파괴, 부패와 같은 사회적 문제들을 해결해 나가는 과정을 뜻한다. 오늘날에는 도시화와 개발 등에 따라 속출된 각종 사회문제를 해결하고 급속한 환경 변화에 대처해야 할 필요성이 높아지면서 사회적 기업가정신의 확산이 특히 강조되고 있

다. 사회적 기업가정신을 추진하는 주체는 사회적 기업가이며, 이들은 자신들의 사회적 목적을 달성하기 위한 방법 중의 하나로 사회적 기업을 설립·운영한다.¹⁾ 사회적 기업은 사회적 목적과 재무적 목적을 동시에 추구하는 기업으로, 이 글에서는 「사회적 기업육성법」에 의해 사회적 기업으로 인증된 기업 외에 다양한 형태의 예비적 사회적 기업과 착한 기업²⁾까지도 사회적 기업으로 본다.

1) 사회적 기업가들은 사회적 기업을 운영하는 방법 외에 비영리단체를 설립하거나 기존의 조직 내부에서 혁신을 일으키는 방식을 통해 사회적 목적을 이루어가기도 함.

2) 착한 기업은 좋은 목적을 가지고 있을 뿐 아니라 착한 방법으로 사업을 운영하고, 직원과 공급업체, 협력기관을 포함한 모든 이해관계자들과도 좋은 관계를 유지하며 환경에도 신경을 쓰는 기업임.

우리나라에서 이러한 사회적 기업의 활동이 활성화된다면 우리 사회의 고질적 문제인 양극화와 신빈곤층 문제가 완화되고 사회통합이 실현되며, 나아가 국가품격의 제고로까지 이어질 수 있다. 또한 청년들의 사회적 벤처 창업은 청년실업문제 해소에도 기여할 것이다. 그러나 그동안 우리나라의 사회적 기업에 대한 자금 지원은 정부예산과 대기업의 사회공헌기금을 재원으로 한 마이크로크레딧(micro-credit) 기관에 의해 소액대출 형태로 이루어져 왔으며, 그 대상은 사회적 기업으로 인증된 기업에 한정되었다. 그 결과 인증을 받지 못한 다양한 형태의 예비적 사회적 기업과 사회적 기업가에 대한 지원은 거의 제한되고 있어, 이들의 창업과 사업 확장은 많은 경우 기업가 자신의 자금과 친지의 도움으로 이루어지고 있다.

**다양한 형태의 예비적 사회적
기업의 설립과 사회적 기업가의
사업 확장을 지원할 필요**

그러나 정부예산이나 자선기금을 통해서만 사회적 문제들을 해결하기에는 재원이 부족하고 용도에 제한이 있으므로, 민간부문에서 사회적 기업에 대한 투자를 활성화하는 방안이 모색될 필요가 있다.

선진국에서는 당면한 사회문제를 해결하기 위한 투자로 '임팩트 투자(Impact Investing)' 산업이 부상하고 있다. '임팩트 투자' 산업은 투자를 통해 재무적 수익뿐 아니라 긍정적인 사회적 영향력을 창조하고자 하는 산업이다. 또한 유럽과 미국에서는 예금을 기반으로 지속 가능하고 생태적, 사회적, 윤리적으로 건전한 사업에 대출을 하고 있는 은행들이 '윤리은행'이라는 이름으로 발전하고 있다.

우리나라 역시 사회적 기업의 재원조달을 위해 시장적 접근을 시도할 수 있는 토양이 준비되었고, 어느 정도 씨앗도 뿌려졌다고 생각된다. 따라서 아래에서는 사회적 벤처펀드와 윤리은행 등을 통한 임팩트 투자 활성화를 통해 사회적 기업의 재원조달을 활성화할 수 있는 방안을 모색하고자 한다. 아

울러 이러한 사회적 기업에 대한 투자와 대출이 성공하기 위한 생태환경의 구축방안에 대해서도 검토할 것이다.

II. 사회적 기업의 재원조달 활성화를 위한 임팩트 투자 활성화 방안

2.1 사회적 벤처펀드

사회적 벤처펀드는 사회적 목적을 추구하는 단체나 기업에 투자하는 펀드이다. 일례로, 미국 내 지역 사회개발 벤처캐피털(Community Development Venture Capital)은 경제적으로 낙후된 지역사회 내의 기업에 지분투자를 함으로써 펀드 투자자들에게 시장수익률 수준의 투자수익을 제공하는 동시에 지역사회에 양질의 일자리를 창출하고, 나아가 지역 사회를 개발하고자 하는 펀드이다. 이들은 자본뿐 아니라 밀착된 컨설팅서비스를 동시에 제공하며, 전문적인 지식을 가진 투자 전문가가 펀드를 운용한다는 점에서 우리에게 시사점을 제공해 준다. 또한 정부 보조가 시장의 효율성을 이용하려는 사회적 벤처펀드의 근본 의도를 무력화시키는 방향으로 이루어지지 않도록 조심해야 한다는 이들의 주장 역시 주목할 필요가 있다.

또 다른 예로 미국의 Good Capital은 시장적 접근법으로 가난과 불평등을 해결해 나가는 혁신적인 벤처들에게 자금을 공급해 주는 투자회사이다. 이들은 확장할 준비가 되어 있는 사회적 기업들에 지분 투자를 하거나 성장에 필요한 자본(growth capital)을 제공해 준다.

한편, 브라질의 Celso Grecco는 현존하는 금융시장을 사회적 금융투자가 이루어질 수 있는 새로운 경로로 이용하기 위해 브라질의 가장 큰 주식거래소

**사회적 벤처펀드는
전문적인 지식을 가진
투자 전문가가 운용해야**

인 Bolsa de Valores do Brasil(Bovespa) 내에 사회적 주식시장(Social Stock Market)을 설립하였다. 사회적 섹터에 자본을 조달하는 데 있어, 현재의 자선적인 경로에서는 부족한 효율성, 신뢰성 및 투명성을 제고하기 위해 현존하는 증권거래소 시스템을 이용한 것이다.

국내의 대표적인 사회적 벤처펀드로는 SOPOONG을 들 수 있다. 이들은 2008년에 설립된 사회적 벤처 인큐베이팅·투자 회사로, 환경 및 사회 문제 해결을 통해 공동체의 지속 가능성을 높이는 기업들의 설립 및 성장을 지원하고 지속 가능성을 확대시키는 것을 목적으로 한다. 좀 더 구체적으로는 사회적 벤처의 성장단계³⁾ 중 아이디어 검증 단계를 지원해 준다. 인터넷을 이용한 개인 간 대출 중개서비스(P2P Lending 서비스)는 소셜 네트워크 서비스와 사회적 신뢰가 바탕이 된다는 특징이 있어 금융소외계층을 돕는 수단이 된다. 국내의 대표적인 P2P 대출서비스 업체로는 '머니옥션'과 '팝펀딩'이 있는데, 팝펀딩은 지난해 중개대상을 벤처기업까지 확대하여 자금이 필요한 벤처기업과 개인 소액 투자자들을 연결해 주는 '소셜 펀드레이징' 서비스도 시작하였다.

한편, 사회적 벤처펀드가 활성화되기 위한 요건 중 가장 중요한 것은 투자기회의 창출이다. 우리나라의 경우 돈이 없어서가 아니라 투자기회가 없어서 사회적 벤처펀드가 활성화되지 않고 있다. 투자기회는 혁신적인 아이디어와 이를 실행시킬 수 있는 기업가가 존재할 때 창출될 수 있다. 그러므로 사회혁신적인 사회적 기업가를 발굴하고 이들을 양성하는 것이 시급하다. 또한 우리나라 사회적 벤처펀드들도 국내에서만 투자기회를 찾지 말고, 글로벌한 시각을

가지고 신흥시장(emerging market)에서도 투자기회를 모색해야 할 것이다.

2.2 은행을 통한 사회적 기업의 자금 지원

수신된 자금을 기반으로 대출기능을 수행할 수 있는 은행이 사회적 기업에 대출을 해준다면 사회적 기업의 자금조달은 더 원활해질 수 있다. 2009년 3월에 시작된 Global Alliance for Banking on Value(GA)는 혁신적인 은행들의 세계적 연합회로서, 지역사회개발사업과 사회적 기업가에 대한 자금 지원을 통해 지속적이고 환경적으로 건전한 기업을 육성하고 가난퇴치를 포함한 인간개발의 잠재력을 높이는 것을 목적으로 한다.

GA는 이익 극대화 및 주주가치 극대화를 최우선으로 하지 않고, 주류 은행들이 외면하였던 고객들에게 서비스를 제공하며, 전통적인 저축 및 대출 기능에 집중하고, 종합적 금융서비스를 제공한다는 특징이 있다. 또 틈새은행을 전략으로 삼고, 대출과정을 대중에게 투명하게 공개한다는 점도 공통적이다.

이들 은행은 크게 윤리은행과 가난퇴치은행으로 구분된다. 윤리은행은 지속 가능하고 생태적, 사회적, 윤리적으로 건전한 사업에 대한 대출에 중점을 두는 은행이고, 가난퇴치은행은 말 그대로 가난퇴치에 중점을 두는 은행이다. 윤리은행은 자본금과 예금으로 대출자금을 조달하므로 예금고객과 대출고객이 서로 밀접하게 연결되어 있는 반면 은행 간 거래시장에서는 분리되어 있어 2008년 글로벌 금융위기 때도 건전성을 유지할 수 있었다.

현재 우리나라에는 105개의 저축은행이 있지만 사회적·환경적 목적이 있는 대출 및 투자에 사용할 것을 약속하고 예금을 받는 은행은 하나도 없다. 또

**투자기회는 혁신적인
아이디어와 이를 실행시킬 수
있는 기업가가 존재할 때
창출됨**

3) 사회적 벤처의 성장단계는 아이디어 개발 → 아이디어 검증 → 시장 진입 → 규모 확대 순으로 이루어짐. Jang(2010) 참조.

한 금융기관에 대한 감독들은 금융기관의 윤리성보다는 건전성 제고와 금융기관 포트폴리오의 안정성 유지를 목적으로 하고 있기 때문에, 일반상업은행들 역시 현 체제하에서 윤리은행을 경영하며 수익성을 유지하기는 상당히 어려운 상황이다.

그러나 영풍상호저축은행에서 2008년에 상호를 변경하며 시작된 W저축은행은 주주뿐 아니라 모든 이해당사자를 고려하는 '사랑이 있는 은행'을 지향하면서 좋은 성과를 보이고 있다. 일례로 이들은 고객에 대한 이해를 바탕으로 실적이 우수한 기업들에게도 일시적 유동성 제약으로 부도위기에 몰린 기업들에게 저금리로 대출을 해주는 대신, 기업이 회생된 후에는 해당 기업의 주식으로 바꿀 수 있는 신주인수권부 증권을 받음으로써 기업도 살리고 자신들 역시 높은 수익을 올렸다. 또한 대부업의 높은 금리에 허덕이는 소비자들에게 낮은 금리의 대출로 전환해 주며 대출금을 빨리 갚을 경우 금리를 더 낮추어 줌으로써 대출 회수율을 획기적으로 높였다. 이는 우리나라에서도 GA은행과 같은 윤리은행이 성공할 가능성이 있음을 보여준다.⁴⁾ 특히 최근에는 프로젝트파이낸싱으로 건전성기준을 충족시키지 못하는 저축은행들이 있으므로 임팩트 투자(Impact Investment) 펀드를 조성하여 기존의 저축은행을 윤리은행으로 바꿀 수 있는 좋은 시기라고 판단된다.

금융기관의 윤리은행화를 촉진하기 위해 이탈리아에서 시작된 상호보증제도의 도입을 검토할 필요가 있다. 상호보증은 사업성이 있으나 잘 알려지지 않은 기업들을 금융기관에 알려주고, 대출자에게는 대출기관과의 협상을 통해 유리한 조건의 대출을 받을 수 있게 해준다는 장점이 있다. 또한 상호보증은 회원들의 상호감시와 압력을 통해 대출상환율을 높

일 수 있다.

지속 가능한 사업 및 사회적 기업에 투자하는 은행으로 전환될 가능성이 있는 또 다른 기관은 마이크로파이낸스를 하고 있는 비영리기관들이라고 생각된다. 그동안 국내에서는 사회연대은행 등의 마이크로크레딧 사업자들, 즉 저소득층에 무담보 소액대출을 제공하는 사업자들이 사회적 기업에 대한 대출을 제한적으로나마 취급하고 있었다. 그러나 2009년에 '미소금융중앙재단'이 출범하면서 한국형 마이크로크레딧 사업인 미소금융사업이 시작되었고, 현재 이 사업이 사회적 기업에 대한 대출도 수행하고 있다.

미소금융중앙재단은 은행과 같이 예금을 받지는 않지만 다수의 대중으로부터 모금을 하는 공동모금의 주요한 통로인 만큼, 신용소외계층과 사회통합을 위해 활동하는 사람들의 자금조달을 지원하는 종합적인 통로가 되어야 한다. 즉, 미소금융중앙재단은 사회복지공동모금회와 같이, 직접 자체 사업을 수행하기보다는 자금을 중개하는 펀드로서의 기능을 수행할 필요가 있다.

또한 미소금융사업의 실제 운영에 있어서는 각 사업자들이 보다 창의적인 방법으로 금융상품을 제공하도록 해야 한다. 특히 금융기관과 기업이 세운 미소금융재단은 사회적 기업뿐 아니라, 사회적 기업으로 지정되지 않은 사회적 벤처, 착한 기업 및 착한 가게(empathy shop) 등 다양한 형태로 사회적 사업을 추진하는 기업과 단체들을 지원할 수 있어야 할 것이다. 한편, 대출금리는 리스크를 감안하여 적정한 수준, 때로는 시장금리보다 높은 수준으로 결정되게 함으로써, 대출기관에 대한 정부의 과잉보조 문제를 야기하지 않도록 해야 한다.

현재 마이크로크레딧 사업자들과 사단법인인 사

**지금은 기존의 저축은행을
윤리은행으로 바꿀 수 있는
좋은 시기**

4) W은행은 사회적·환경적 목적의 대출은 하지 않고, 이익의 일부를 자선사업에 사용하고 있다는 점에서 윤리은행은 아니지만 이들이 모든 이해당사자를 고려하며 좋은 성과를 보이고 있으므로, 국내에서도 윤리은행이 시작될 경우 윤리적이고 신뢰할 수 있는 은행서비스를 찾는 많은 고객들을 끌어들이 수 있을 것이라 판단됨.

회연대은행, 그리고 미소금융중앙재단은 투자나 예수금을 받을 수 없는 상태이다. 그러나 특정 부문, 지역 등에서 전문성과 경험을 축적한 미소금융사업자들에 대해서는 제한된 범위에서 예수금을 받을 수 있도록 하며, 궁극적으로는 수신을 기반으로 대출을 할 수 있는 윤리은행으로 발전시켜 가는 것이 바람직하다고 판단된다.

2.3 자본시장을 통한 자원조달 활성화를 위한

생태계(ecosystem) 조성

자본시장을 통한 사회적 기업 지원이 활성화되기 위해서는 궁극적으로 사회적 기업가에 대한 대출과 투자가 회수되거나, 자본투자의 경우에도 그 자본의 순환이 이루어져야 한다. 이는 기본적으로 사회적 기업가가 만든 상품과 서비스의 매출이 이루어지고 이 매출을 통해 영업이익이 창출될 때 가능하다. 착한 가게(empathy shop)는 착한 기업의 물건을 판매해 주면서 그 이익금을 착한 목적에 사용하는 기업이다. 이들은 사회적 기업가와 착한 기업가의 물건을 판매해 주고 사회적 기업가를 홍보해 줌으로써, 사회적 기업가를 소비자와 투자자에게 연결해 주는 역할을 한다. 단, 착한 가게는 소비자의 호응을 이끌어내야 하므로 소비자가 좋아할 수 있는 저렴한 면서도 질 좋은 상품과 서비스를 판매해야 한다.

소비자와 착한 기업을 연결해 주는 착한 가게가 많아지면 사회적 기업가가 생산하는 물품이 팔리게 되므로 자본시장의 자금이 사회적 기업가에게 투자될 수 있을 것이다. 사회적 기업가는 새로운 아이디어를 내서 제품을 생산하는 데 집중하고 유통은 착한 가게에 맡기면 되는 것이다. 또한 기업들이 착한 가게를 통해 제품을 판매할 수 있을 경우 그 기업들은 금융기관에서 대출을 받을 수 있게 된다는 점에서, 착한 가게는 착한 기업을 자본시장에 연결한다

고 할 수 있다. 그러므로 착한 가게가 많이 설립되도록 하는 것 역시 사회적 기업가를 지원하는 한 방법이라고 생각된다.

한편, 사회적 기업의 자본조달을 위한 생태계를 온라인을 통해 구축하는 방안들도 활발히 모색되고 있다. 세계 최대 규모의 온라인 SME 플랫폼 'BiD Network' 온라인 커뮤니티는 체계적인 사업계획과 실사정보, 조사 등을 통해 투자자들이 기업가의 정보를 알 수 있도록 해준다. 이들은 또한 전문적인 사업개발기회를 통해 중소기업들이 투자를 받을 수 있도록 지원한다. 국내에서는 착한 기업의 물건을 온라인으로 판매함으로써 소비자들이 쉽게 해당 기업들에 대한 정보를 얻고 그들의 물건을 구매할 수 있도록 하는 '이로운 물'이 운영되고 있다.

사회적 기업에 대한 투자를 활성화하기 위해서는 투자자들이 해당 기업 및 사회적 기업가를 신뢰할 수 있어야 한다. 그러나 투자자들이 일일이 중소기업의 우수한 사회적 기업들을 찾아내고 조사하는 데에는 많은 비용이 들 뿐 아니라, 기업들에 대한 자세한 정보를 얻는 것도 쉽지 않다. 이러한 점을 보완하기 위해 사회적 기업을 지원하는 단체에서는 자신들이 대신하여 좋은 사회적 기업을 발굴, 인증하기도 한다. Entrepreneurial Finance Lab(EFL)은 'G20 SME Challenge'에서 발표된 아이디어로서 사업의 위험과 잠재성을 측정하기 위해 기업가의 정신적인 사항들과 지적 능력, 사업감각 및 정직성을 평가한다. 또한 responsAbility Social Investments AG는 기업의 사업계획과 경영에 대한 경제적 전망을 바탕으로 자본을 제공하고, 이 지분투자가 담보로서 기능할 수 있게 한다.

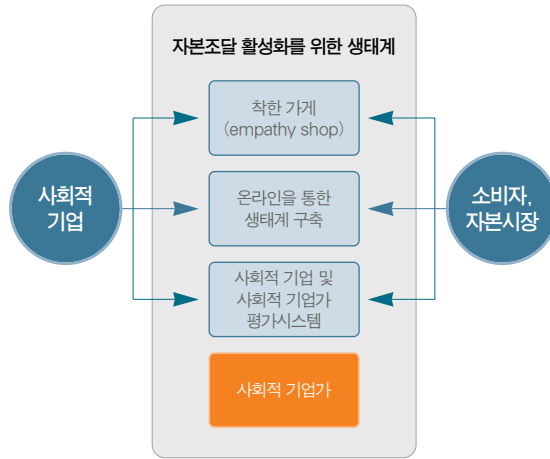
사회적 기업의 자원조달을 지원하기 위해 구축할 수 있는 생태계 중 온라인의 활용과 평가시스템 도입은 상대적으로 새로운 시도들로서 국내에서는 아직

미소금융사업자들은
궁극적으로 윤리은행으로
발전시켜야

착한 가게는
사회적 기업가를
소비자와 투자자에게 연결

사회적 기업 / 기업가
평가시스템 도입과 온라인을
활용한 생태계 구축도 필요

[그림 1] 자본시장을 통한 사회적 기업의 자본조달 활성화를 위한 생태계



정부는 시장의 효율성을
해치지 않는 수준의
보조금을 지급해야

미약한 움직임을 보이고 있으므로, 여기에서 제시된 아이디어들을 국내의 사회적 기업 부문에 적용해 볼 수 있으리라 생각된다.

이상에서 논의된 사회적 기업의 자본조달 활성화를 위한 생태계 조성방안을 요약하면 [그림 1]과 같다.

한편, 정부는 2011년 1월 사회적 기업을 보다 체계적, 전문적으로 지원하기 위해 ‘한국사회적기업진흥원’을 설립하였다. 이 기관이 표방하고 있는 기능 중 하나가 사회적 기업을 위한 자본시장 기반 조성이므로 위에서 언급한 방안을 포함한 사회적 기업의 자본조달을 위한 생태계 구축에 힘써야 할 것이다.

III. 결론

자본시장을 통해 사회적 기업의 자본조달을 활성화하기 위한 핵심 원칙은 소외된 시장(Unserved (Underserved) Market)에 상품과 재화가 공급되어 새로운 시장이 창출되어야 한다는 것이다. 이를 위해서는 혼합가치사슬(Hybrid Value Added Chain)⁵⁾이 형성되어야 하고 기업과 사회적 섹터 간의 상호 신뢰와 협력이 담보되어야 하며, 정부는 시장의 효율성을 해치지 않도록 적정 수준의 보조금(smart subsidy)을 지급해야 한다. 또한 혼합가치사슬을 활성화하기 위해서는 사회적 기업가를 찾아서 투자하는 한국형 사회적 벤처캐피털을 설계해야 하고, 은행 및 저축은행이 윤리은행과 같이 사회적·환경적·윤리적 사업에 대출과 투자를 할 수 있도록 상호보증제도 도입 등의 방안이 마련되어야 하며, 우수한 사회적 기업을 구별해 주는 생태계가 구축되어야 한다.

이러한 방안들 중 사회적 기업의 재원조달을 활성화하기 위해 가장 우선적으로 해야 할 일은 사회적 기업가를 발굴하는 단체를 설립하는 것과, 착한은행이 격려되는 분위기를 조성하는 것, 그리고 미소금융의 윤리은행으로의 단계적 전환을 구체적으로 검토하는 것이라 생각된다. ■

5) 저소득층에 기본적인 생활필수품 및 서비스를 제공하기 위해 기업과 시민 섹터가 협력하는 비즈니스 모델로, 부가가치사슬의 각 단계마다 가장 효과적이고 효율적으로 이용될 수 있는 섹터의 자산과 역량을 활용하는 것을 의미함. 이러한 혼합가치사슬은 비용효과적이고 고객 기반을 확장시킬 수 있다는 장점이 있으며, 이는 이윤 창출의 기회를 높임으로써 영리 금융산업의 투자를 유치할 수 있음. 이에 대해서는 심상달(2009) 참조.

참고문헌

- 심상달, 『공동체자본주의의 활성화를 위한 사회적 기업가 발굴 및 양성 방안』, 정책연구시리즈 2009-19, 한국개발연구원, 2009. 12.
- 심상달, 『자본시장을 통한 사회적 기업의 자원조달 활성화 방안』, 정책연구시리즈 2010-09, 한국개발연구원, 2010. 12.
- Jang, Jiyeon, "Social Venture Incubating Challenges and Issues," International Conference on Social Entrepreneurship 2010, 2010.