

# 사회적 기업과 상생의 리더십

## 21세기 자본주의의 대안

「임팩트경제」 그 의미와 한국의 현주소



### ●정진호 회장

정진호 회장은 푸르덴셜 투자증권 사장과 미스크 (MYSC) 투자 총괄 사장을 역임하였고, 현재 더웰스인 베스트 회장이다.

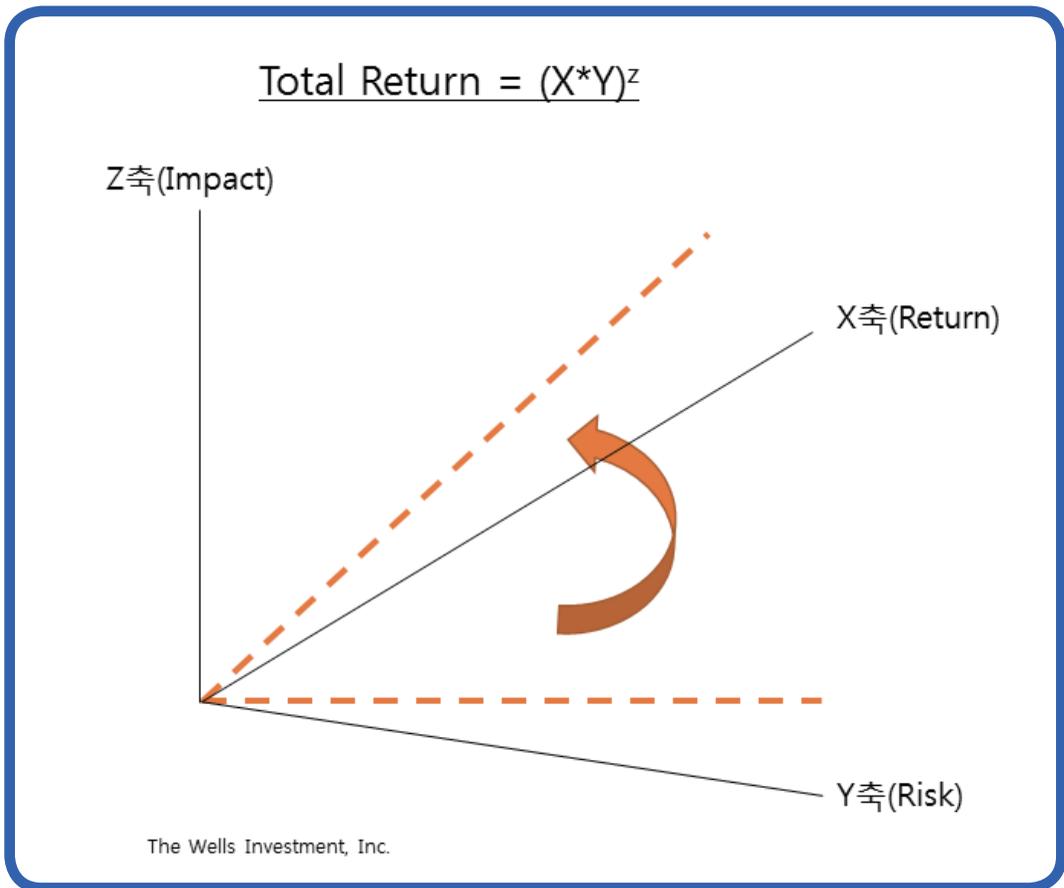


**임팩트경제란?**

2007년 리만사태로 인한 세계 금융위기 이후 탐욕 자본주의에 대한 비판으로 “임팩트 경제(Impact Economy)”가 그 대안으로 급격히 부상하고 있다. “임팩트 경제”란 기업의 수익창출의 수혜자를 주주, 종업원 및 사회 구성원까지 포용하는 포괄적인 경제활동을 의미한다. 즉, 자본주의가 주주이익 극대화에 지나치게 편중되어 현대의 탐욕 자본주의로 경제 정의가 파괴화된 부분에 대한 반성론으로 나온 시대적인 대안이다. 지금까지 자본주의 시장에서 비즈니스와 투자의 패러다임이 “리스크-리턴(Risk-Return)의 2차원적인 XY 축에서 이루어졌다면, 임팩트

경제에서 일어나는 비즈니스와 투자는 “투자 위험/수익률/소셜 임팩트 (Risk-Return-Social Impact)”라는 3차원적인 Z 축으로 사고의 전환을 의미한다.

자본시장의 투자의 역사에서 보면, 19세기는 수익(Return) 우선의 투자 패턴이었다면, 20세기에는 투자 수익과 위험을 동시에 고려하여 투자를 분석하는 소위 “효율적인 투자위험과 수익 곡선(Efficient Risk Return Profile)” 모델이 일반화되어 왔다. 그러나 리만사태 이후, 21세기의 자본시장에서의 투자는 리스크, 리턴에 소셜 임팩트라는 변수를 따로 떼어 놓고는 기업과 사회와 시장 경제가 공존할 수 없게 된 셈이다.



## 현대자본주의의 몰락

지난 300년간 세계경제는 국부론의 저자, 아담 스미스의 “보이지 않는 손”을 상징으로 하는 시장 자본주의 메커니즘을 근간으로 발전되어 왔다. 17세기 당시는 유럽의 상공인을 중심으로 시장경제가 형성되어 해상무역을 발달되면서 로스차일드와 같은 국제적인 상업자본주들이 등장하기 시작했고, 이러한 자본을 기초로 섬유산업, 광산, 곡물, 철도 등 대형 인프라 사업이 성장했으며, 그 후 1, 2차 세계대전을 치르면서 군수, 자동차, 항공 등 국제적인 산업자본가 그룹들이 시장경제를 주도하게 되었다.

**20세기에 들어오면서** 세계 경제는 글로벌화의 가속으로 규모의 경제화로 대기업집단 위주로 산업 경쟁력이 강화되었고, 소비시장도 초대형 규모의 프랜차이즈들 간의 과당 경쟁과 기술혁신기업 등의 등장으로 양극화는 심해져왔다. 산업의 대형화에 따라 기업의 설비투자금도 초대형화 되었고 경쟁사끼리의 기업합병(M&A)의 가속화로 자본시장의 주도권은 산업자본에서 금융자본 중심으로 이동되고 미국 월가의 자본가들의 영향력이 커지기 시작했다.

주식과 채권을 포함한 유가증권시장이 기업의 자금 조달원이 되면서 기업의 CEO들은 주주이익의 극대화를 최우선으로 경영하게 되었다. 즉, 경영자들이 기업 발전을 위한 건강한 장기 성과보다 주식시장에서의 기업 가치를 키우기 위한 ROE(자기자본 이익률: Return on Equity) 중심의 경영에 치달기 시작했다. 2007년의 리만사태는 “ROE 중심

의 자본시장구조”와 “인간의 탐욕”이 만나 폭발한 융합적인 세계 금융 붕괴 사건이라고 규정할 수 있다.



## 국제적인 임팩트투자 활성화 움직임

21세기 자본주의의 대안으로 “임팩트 투자”를 활성화하자는 운동은 최근 선진국 대표회의에서도 활발히 논의되고 있고, 현재 전 세계 임팩트 투자 규모는 약 25조 원으로 금융, 에너지, 주거 등 분야에 집중되어 있다. 2018년 11월 30일, 아르헨티나에서 열린 G20 정상 회의에 「임팩트 투자 활성화 공동선언」이 채택되었고, 유엔(UN)에서도 같은 맥락으로 선진국들을 중심으로 시장경제의 효율성을 살리면서 사회문제들을 해결해줄 수 있는 “21세기형 포용적 성장 협력 모델”의 세계적인 확산을 계속적으로 추구하고 있다. 2015년 유엔총회에서는 2016년부터 2030년까지 국가적인 양극화를 방지하는 새로운 국제 공동 목표로 ‘지속 가능개발 목표(UN SDGs, 2016~2030)’를 수립하고 사회, 환경, 보건, 빈곤 등 17가지 주목표와 169개 세부사항을 제시했다.

▼[UN SDGs 유엔 지속가능개발목표]

- 2 굶주림 없게 하기
- 8 양질의 일자리와 경제성장
- 14 수자원보호
- 3 건강하고 질 좋은 삶
- 4 질 좋은 교육
- 5 양성평등
- 6 깨끗한 물과 위생
- 9 산업, 혁명 그리고 사회기반시설
- 10 불평등 해소
- 11 안정적으로 유지되는 도시와 커뮤니티
- 12 책임과 있는 소비와 생산
- 15 생태계보호
- 16 평화, 정의 그리고 강력한제도
- 17 목표에 대한 단결력
- SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

### 한국 임팩트투자의 태동

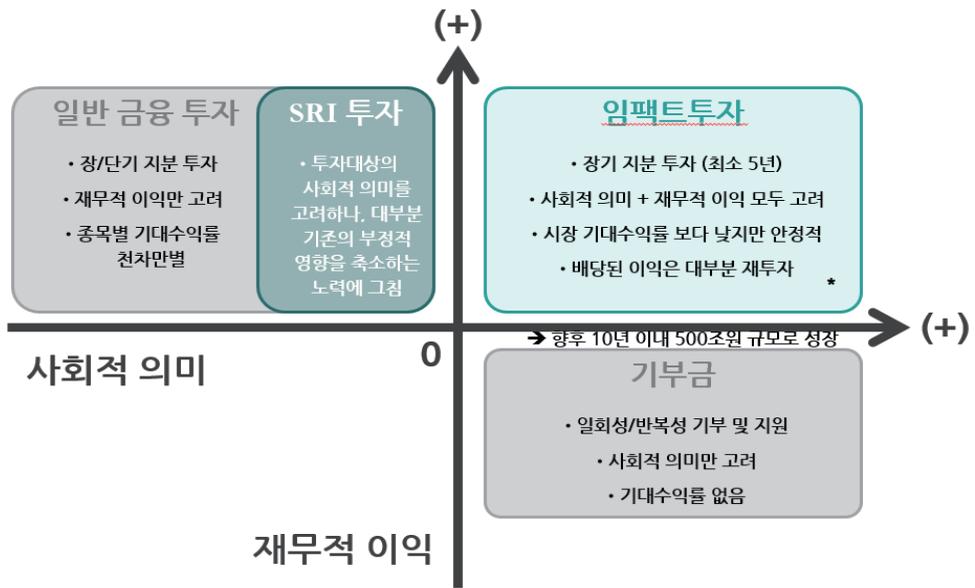
한국 경제는 지난 30년간 압축성장의 부작용으로 인한 사회적 양극화 이슈가 민심의 저변에 심각하게 깔려있어서 정권이 바뀔 때마다 민감한 정치적 사안이 되어있다. 그동안 한국 사회는 재벌들에게 대한 사회적 책임론으로 일종의 별칙성인 기부금을 제도화하여 그룹별로 사회 공헌 재단 등을 만들어 기부금 운용을 해오는 정도의 전통적이고 소극적인 방식으로 사회적 문제를 풀어왔고, 한편 시민단체에서는 사회적 정의의 차원에서 협동조합이나 사회적 기업을 소극적으로 지원하는 정도의 한국의 임팩트 경제는 아직 영향력이 미미하고 속도도 더뎠지만, 최근 들어 한국 성장 금융과 중소기업청(중기청)에서 한국 최초로 “소셜 임팩트 펀드”를 제도적으로 운용하기 시작하면서 임팩트 투자가 가속화되고 있다.

### 한국형 임팩트경제가 성공하기 위해서는 세 가지가 필요하다!

◆첫째, 임팩트 투자를 금융시장구조 안으로 흡수해야 한다.

한국의 임팩트 펀드를 가장 먼저 시작한 기관은 서울시였다. 2012년 서울시가 지자체 최초로 526억을 조성하여 민간 자본과 매칭하여 현재 총 677억을 운용하고 있지만 ‘사회적 기업’ 혹은 예비 사회 기업에 융자 형태의 ‘마이크로 금융’차원의 투자에 그치고 있다. 당시 필자가 서울시 사회투자 기금법을 발의할 때 원금 보존형의 용자가 아닌 지분투자까지 개방하고, 투자자도 금융기관을 참여시킬 수 있도록 유도해야 한다고 강력히 주장했지만 채택되지 않고 그 후 펀드의 사회적 임팩트도 제한되었다.

### ▼ [임팩트투자 vs 일반투자 vs 기부 도표]



\* 출처: MYSC, Groupe SOS

39 JP Morgan Report 2010, Impact Investments. An emerging asset class

다만, 작년부터 중기청의 모태펀드와 성장금융에서 본격적인 소셜 임팩트 펀드 운용을 공모하면서 창투자, 엑셀러레이트, 자산운용사들을 포함해서, 약 1,000억 원 이상의 임팩트 펀드가 결성되고 이에 따른 혁신적인 임팩트 창업가들이 일어나고 있는 현상은 참으로 바람직한 일이다. 시장 참여자는 초기여서 정부 주도의 공적기금 중심이지만, 바람직하기는 이후 금융투자사, 프라이빗 뱅크들이 본격적으로 투자자(LP)로 들어올 수 있도록 세제 혜택이나 투자회수의 길을 제도적으로 열어주는 정책적인 대안들이 필요하다.

◆둘째, 임팩트 창업가들을 육성하는 전문적인 지원 시스템이 필요하다.

현재 한국의 임팩트 창업가들은 2007년 사회적 기업 육성법이 제정된 이래 노동부의 정책적인 지원으로 육성되어왔고 현재 약 1,800개로 양적으로는 성장했지만, 재무적으로는 90% 이상이 자본 잠식 내지 적자기업이다. 이들은 NGO적인 정신이나 소셜 이슈에서는 강점을 가지고 있지만 기업이 지속적으로 성장하고 수익을 창출하기 위한 수익모델이나 재무적인 임팩트를 키우는 역량은 미약하여 전문가의 도움을 필요로 한다.

반면 작년부터 중기청의 모태펀드나 한국성장금융에서 모집한 소셜 임팩트 펀드에서 투자를 주류로 하고 있는 전통적인 벤처기업들은 소셜 임팩트를 회사의 비전으로 채택하고 사회적 가치를 창출하는 부분에는 한국의 미스크(MYSC)나 미국의 아쇼카와 같은 전문가로부터의 사회적 기업가 정신을 전수받는 등의 교육적인 지원이 필요하다.

◆셋째, 소셜 벤처의 성과를 정량적으로 평가하고, 투자자들이 투자 회수할 수 있는 출구를 정부가 마련해 주어야 한다.

일반 벤처들의 기업 목표가 수익가치 중심의 기업가치의 극대화를 중시하는 반면, 소셜 벤처들은 재무적인 가치와 사회적 가치를 동시에 창출하는 목적을 기업 미션으로 두고 있기 때문에 혼합 가치를 전문적으로 평가할 수 있어야 한다. 그뿐만 아니라 소셜 벤처의 성공을 위해서는 인내 자본가들이 장기적으로 투자회수를 할 수 있는 시장조성 (market making)과 사회적 증권거래소 설립 등을 통한 출구 제도도 필요로 한다. 사회적 가치 등을 평가하는 국제적 기관으로는 미국의 비콕(B-Corp)이 현재 한국 진출 중이고, 최근 SK그룹이나 고용노동부 중심으로 신설 사회적 기업평가 기관들이 세워지고 있어서 한국의 소셜 인프라의 건전한 형성에 긍정적인 일로 평가된다. 그러나 한국의 사회적 기업 거래소 설립은 오랫동안 증권거래소 등에서 연구해왔지만 현재까지는 실행 계획 등의 구체적인 움직임은 없어서, 캐나다의 SVX, 영국 SSE, 싱가포르 IIX 등 외국의 거래소를 벤치마킹하는 등의 대책 마련이 시급하다.

결론적으로, 이 모든 일의 핵심 키워드는 민간섹터-정부-공공기관, '제3섹터 협력 (Tri-sector Collaboration)'이다. 사회양극화의 본질적인 문제는 어느 한 부문에서의 노력만으로는 불가능하다. 정부와 기업과 NGO가 함께 협력할 때 극대화될 것이다.