

주요국의 사회적 거래소 현황과 시사점

강 준 영(미래전략개발부, kangjy@kdb.co.kr)

- ◆ 최근 지속가능한 사회적 가치 제고를 위해 사회적 기업 또는 프로젝트와 사회적 투자자를 연결하는 플랫폼인 사회적 거래소 도입 필요성이 대두
- ◆ 해외 각국의 사례를 살펴볼 때 사회적 거래소는 형성 초기 단계이나, "사회적 가치 평가"와 "집단 위험 회피"를 바탕으로 사회적 투자 저변 확대를 기대할 수 있는 사회적 금융 모델로 평가되는바 국내 도입을 검토할 필요

□ 최근 지속가능한 사회적 가치 제고를 위해 사회적 거래소 도입 필요성이 대두

- 사회적 지원금(보조금, 기부금)은 재원 확대에 한계가 있어 지속가능성 측면에서 '자본시장을 통한 민간 자금 조달'의 중요성이 부각
- 사회적 거래소(Social Stock Exchange, SSE)는 자금 수요자인 사회적 기업 또는 프로젝트와 자금 공급자인 다수의 투자자를 연결시키는 플랫폼
 - 발행시장 개념으로 출발하였으나 유통시장을 포괄하는 개념으로 확장 추세

사회적 거래소 관련 개념 연구

제안자	관련 개념	내용
Emerson & Wachowocz ('00년)	비영리 주식 시장 (Nonprofit stock market)	자선적 동기를 가진 기부자들이 그룹을 구성하여 펀드 형태로 비영리 기업의 지분에 투자하고, 펀드로부터 사회적 성과를 보고 받을 수 있도록 하는 체계
Zandee ('04년)	사회적 거래소 (Social stock Exchange)	사회적 개선 프로그램이나 프로젝트를 수행하는 비정부 기관과 사회적 투자자를 연결해주기 위하여, 주식거래소를 모방하여 운용되는 거래소(발행시장)
Muhammad Yunus ('08년)	사회적 주식 시장 (Social stock market)	사회적 동기를 지닌 투자자(Socially motivated investor)가 사회적기업의 주식을 거래할 수 있는 시장(발행·유통시장)

자료 : '서울 사회적경제 아카데미 2016 : 사회적금융론'(서울특별시, '16.12월) 참조하여 재구성

- 사회적 거래소는 전통적인 거래소를 모방하고 있으나 참여 동기가 상이하어 거래대상과 평가 측정 체계 측면에서 차별화
 - (거래 대상) 사회적 가치를 추구하는 사회적 기업 또는 프로젝트가 발행하는 채권(SIB) 또는 주식
 - (평가 체계) 독립적인 사회적 가치 평가 기관이나 거래소내 평가위원회를 설립 또는 설치하여 사회적 성과를 평가하고 투자자에게 피드백

전통적 거래소와 사회적 거래소 비교

구분	추구 목표	투자대상	투자자	상품 유형	평가 체계
전통적 거래소	재무적 가치 (투자 수익)	일반 기업	일반/전문 투자자	영리기업의 주식, 채권	재무적 가치
사회적 거래소	재무적 가치 & 사회적 가치	사회적 기업 또는 프로젝트	사회적 투자자	사회적 기업의 주식, 채권	재무적 가치 및 사회적 가치

자료 : '사회적 금융 활성화 방안'(코스콤 노희진, '17.11월) 참조하여 재구성

□ 해외 각국은 다양한 형태로 사회적 거래소를 운영하고 있는데, 프로젝트·발행 시장형 거래소에서 점차 주식·유통시장형 거래소로 발전하는 추세

- (브라질 BVS&A) '03년 브라질 증권거래소(BOVESPA)가 100% 출자하여 설립한 세계 최초의 사회적 프로젝트 상장형 거래소
 - 절대빈곤 및 기아 퇴치, 보편적 초등교육 달성, 유아 사망률 감소, 성적 평등과 여성의 능력 배양, 산모 건강 증진, 질병 퇴치 등을 통해 지속가능한 발전을 추구
 - * 개별 프로젝트는 12개월의 자금 모집 기간을 거치게 되는데, BVS&A 설립 이후 총 188개 프로젝트(18.1백만레알, 약 60억원)가 상장되었으며 168개 프로젝트가 기부금 모집을 완료
 - ** 엄밀한 의미에서, 사회적 거래소라기보다는 기부금 모집 플랫폼에 불과하다는 비판도 존재
 - 비영리재단 등 제3섹터와 민간 전문가로 구성된 평가원이 프로젝트를 평가, 선별 후 상장위원회에 추천하며, BVS&A는 연 3회의 정기 상장심사를 개최

BVS&A 상장 가능 영역(5P)

테마	추구 목표	지원 대상
사람들 (People)	모든 형태의 빈곤과 굶주림을 끝내고 존엄성과 평등을 보장	사회 발전을 촉진하여 빈곤과 기아와 싸우는 프로젝트
번영 (Prosperity)	자연과 조화를 이루며 번영하고 성취하는 삶을 보장	지역사회를 개발하고 자연 및 지역 자원으로 부터 소득 창출을 촉진하는 프로젝트
평화 (Peace)	평화롭고 정의롭고 포괄적인 사회를 육성	양성 평등, 폭력 퇴치 및 평화 문화를 촉진하는 프로젝트
지구, 환경 (Planet)	미래 세대를 위한 지구의 천연 자원과 기후 보호	환경 문제, 기후 변화 및 지속 가능한 개발과 관련된 프로젝트
파트너십 (Partnership)	탄탄한 글로벌 파트너십을 통해 공동의제 구현	조직과 학교, 개인 및 사회 부문, BVSA 및 Brazil재단 간의 협력이 포함된 프로젝트



자료 : BVS&A 홈페이지(www.bvsa.org.br)

- (남아프리카공화국 SASIX) 브라질의 BVS&A를 벤치마킹하여 Greater Group에 의해 '06년 설립된 프로젝트 상장형 거래소
 - BVS&A와 운영 체계가 유사하며 56개 프로젝트(104백만랜드, 약 80억원)를 모집한 이후 새로운 프로젝트를 상장하고 있지 않으며 웹사이트는 폐쇄 상태
 - (영국 SSE) 록펠러 재단, Big Society Capital의 지원으로 영국 정부가 '13년 사회적 기업과 사회적 투자자를 연결시키고자 설립한 증권 상장형 거래소
 - SSE 상장을 위해서는 런던증권거래소에 상장된 기업으로서 SSE의 요건*을 만족해야 하며 전문가가 작성한 임팩트 투자 보고서를 발간해야 함
 - * 사회적목적에 특화되어 있는 기업중 상장 2년 이상이면서, 수익 규모가 일정액 이상인 기업 (상장 요건이 매우 까다로운 편으로 알려져 있으며 '15년 상장 기업 수는 11개에 불과)
 - 재무적 가치와 사회적 가치를 동시에 고려한다는 점에서 본격적인 사회적 거래소로 평가되며, 투자자에게 기업의 사회적 가치 평가 내용을 제공
 - (싱가포르 IIX ASIA) 싱가포르 정부, ADB, 록펠러 재단의 출연으로 '13년 설립된 증권 상장형 거래소
 - * 온라인 플랫폼으로 "Impact Incubator", "Impact Partner", "Impact", "Impact Exchange" 운영
 - 상장 기준으로 재무기준 외에 사회적·환경적 목표를 추가한 기준을 개발하여 운용하고 있으며, 주식 외에 비영리기구들이 발행한 채권도 상장
 - 투자자에게 3자의 검증을 받은 재무, 사회·환경 평가 보고서를 제공
 - (캐나다 SVX) 온타리오 주정부, TMX 그룹의 지원으로 비영리조직인 MaRS가 '13년 설립한 소셜 벤처 주식을 증개하는 증권 상장형 거래소
 - 기업이익, 환경 지속성, 사회적 책임 등 3가지 기준(triple bottom line)으로 기업 성과를 측정하는 평가 리포트 작성 규범을 운용
 - 기관투자자에게만 투자 참여를 허용하여 크라우드 펀딩과는 차별화
- **각국의 사회적 거래소는 형성 초기 단계이며 그 규모도 미미한 수준이나, “사회적 가치 평가”와 “집단 위험 회피”를 통해 사회적 투자를 확대할 수 있는 사회적 금융 모델로 평가되는바 국내 도입을 검토할 필요**
- 공인받은 사회적 거래소가 사회적 투자자(Socially motivated investor)에게 투자 전후의 사회적 기대 가치와 성과를 피드백 함으로써 사회적 투자자의 니즈를 충족
 - 리스크가 높고 기대수익률이 낮은 사회적 기업과 프로젝트에 다수의 투자자가 공동으로 투자하여 “십시일반” 효과를 거둘 수 있으며, 투자자 입장에서는 “소액 투자”와 “유통시장 중간회수”가 가능하여 투자 리스크를 낮추는 효과