



KOICA 임팩트투자 및 혼합재원 활용 가이드라인 수립 연구

2018. 3

KOICA 임팩트투자 및 혼합자원 활용 가이드라인 수립 연구

2018. 3.

한국국제협력단

저자

책임연구원

김 정 남

- KPMG 삼정회계법인 BCS-CCS 실장(jungnamkim@kr.kpmg.com)
- 중앙대학교 회계학 석사

주요 연구 실적

- ▷ 2016. 개도국 인프라개발 컨설팅 사업 투자연계강화방안, 성남: 한국국제협력단. (공저)
- ▷ 2015. 환경정책자금 지원사업 성과 분석 및 개선 방안 연구, 서울: 한국환경산업기술원. (공저)
- ▷ 2013. 지속가능경영 이해와 활용, 서울: 매일경제신문사. (공저)
- ▷ 2009. 금융의 뉴패러다임 녹색금융, 이팩스코리아. (공저)

김 형 찬

- KPMG 삼정회계법인 BCS-CCS 실장(hyoungchankim@kr.kpmg.com)
- 서울대학교 환경계획학 석사

주요 연구 실적

- ▷ 2016. 한국 기업 및 기관의 GCF 사업 참여 활성화 방안 연구, 기획재정부. (공저)
- ▷ 2014. 녹색기후기금(GCF)의 금융수단 운영 및 리스크 관리방안 연구, 세종: 기획재정부. (공저)
- ▷ 2014. 지구환경기금(GEF)-6기 사업 방향 및 한국의 대응방안 연구, 세종: 환경부. (공저)

연구원

김 승 현

- KPMG 삼정회계법인 BCS-CCS 팀장(seunghyeonkim@kr.kpmg.com)
- 경희대학교 국제대학원 국제경영학 석사

주요 연구 실적

- ▷ 2016. 개도국 인프라 개발 컨설팅사업 투자연계 강화방안, 성남: 한국국제협력단. (공저)
- ▷ 2016. 해외투자개발사업 진출 지원제도 개선방안 연구, 세종: 국토교통부. (공저)
- ▷ 2014. 녹색기후기금(GCF)의 금융수단 운영 및 리스크 관리방안 연구, 세종: 기획재정부. (공저)
- ▷ 2014. GCF 관련 해외 기후변화사업 추진을 위한 전략적 사업모델 연구, 세종: 산업통상자원부. (공저)
- ▷ 2014. 지구환경기금(GEF)-6기 사업 방향 및 한국의 대응방안 연구, 세종: 환경부. (공저)
- ▷ 2014. 다자개발은행(MDB)의 개도국 온실가스 감축사업 동향 분석 및 정보제공 체계개발 연구, 서울: 한국에너지공단. (공저)
- ▷ 2013. 기후금융 내 민간투자 활성화를 위한 솔루션 제시, 세종: 기획재정부. (공저)

이 규 민

- KPMG 삼정회계법인 BCS-CCS 과장(klee21@kr.kpmg.com)
- 카이스트 경영공학 석사

주요 연구 실적

- ▷ 2016. 개도국 인프라개발 컨설팅사업 투자연계 강화방안. 성남: 한국국제협력단. (공저)
- ▷ 2015. The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015. 네덜란드: KPMG International. (공저)
- ▷ 2015. How firms respond to growing concerns in environmental issue: The choice of CSR type and its effect on long-term performance. 대전: 한국과학기술원.

권 은 우

- KPMG 삼정회계법인 BCS-CCS 과장(eunwookwan@kr.kpmg.com)
- 성균관대학교 경영학 학사

김 은 혜

- KPMG 삼정회계법인 BCS-CCS 컨설턴트(ekim14@kr.kpmg.com)
- 경희대학교 국제대학원 국제개발협력학 석사(국제개발컨설팅 전공)

주요 연구 실적

- ▷ 2015. “독일 대외원조기관 분석: KFW”, 한국의 개발협력(No.3). 서울: 한국수출입은행.
- ▷ 2015. “독일 개발금융기관 분석: DEG”, 한국의 개발협력(No.3). 서울: 한국수출입은행.
- ▷ 2015. “프랑스 개발금융기관 분석: PROPARCO”, 한국의 개발협력(No.3). 서울: 한국수출입은행.
- ▷ 2015. “프랑스 대외원조기관 분석: AFD”, 한국의 개발협력(No.3). 서울: 한국수출입은행. (공저)

공동연구원

오 수 현

- KOICA ODA연구원 연구원(suhyonoh@koica.go.kr)
- 서섹스대학교 개발학연구소 개발학 석사

주요 연구 실적

- ▷ 2017. 포용적 금융 전략방안 연구. 성남: 한국국제협력단.
- ▷ 2016. 개발재원의 혁신적 조성을 위한 국제사회 동향 연구. 성남: 한국국제협력단.
- ▷ 2015. Post-2015 체제의 개발재원 논의분석 연구. 성남: 한국국제협력단.
- ▷ 2015. “지속가능발전목표(SDGs) 달성을 위한 민간파트너십과 자원매커니즘”. 국제개발협력 2015년 3호. 성남: 한국국제협력단.

본 연구 보고서의 내용은 한국국제협력단의 공식적인 입장과 일치하지 않을 수 있음을 밝힙니다. 본 연구의 내용은 출처 및 집필자를 명시하는 한 인용할 수 있습니다.

※ 본 자료는 KOICA 홈페이지(<http://www.koica.go.kr>)를 통해서도 볼 수 있습니다.

목 차

국문요약	xi
------------	----

Abstract	xiv
----------------	-----

I. 서론	1
-------------	---

1. 연구 배경 및 필요성	1
2. 연구 목적	3
3. 연구 범위 및 방법	4
가. 연구 범위	4
나. 연구 방법론	6
4. 연구 한계	11

II. 임팩트투자 개념 및 동향	12
-------------------------	----

1. 임팩트투자 개념	12
2. 공여기관의 임팩트투자 참여배경과 KOICA 참여 필요성	18
3. 미국과 영국 공여기관의 임팩트투자 사업 동향	20
가. 미국 USAID	22
나. 영국 DFID	27

III. 선진 공여기관의 임팩트투자 사례	33
------------------------------	----

1. 타기관펀드 참여형(USAID) : 아프리카 농업 자본 펀드 (African Agricultural Capital Fund; AACF)	33
가. 펀드 운용주체	36
나. 펀드 운용현황	42
다. 펀드 성과관리	52

2. 공동 기획형(USAID, DFID 등) : 글로벌혁신펀드(Global Innovation Fund; GIF)	55
가. 펀드 운용주체	57
나. 펀드 운용현황	62
다. 펀드 성과관리	77
3. 단독 기획형(DFID) : DFID 임팩트 펀드(DFID Impact Fund; DIF)	82
가. 펀드 운용주체	84
나. 펀드 운용현황	92
다. 펀드 성과관리	100
4. 사례 분석결과 종합	105

IV. 결론 : 임팩트투자 사업 추진방안 111

1. KOICA 임팩트투자 사업추진 도전과제	111
2. KOICA 임팩트투자 사업추진을 위한 제언	117
가. KOICA 임팩트투자 사업추진을 위한 단계별 로드맵	117
나. 기존 사업과의 접목을 통한 임팩트투자 도입 방안	120
다. 글로벌 잠재협력파트너 구축 및 확보	125
라. 임팩트투자에 대한 내부 이해도 제고	127
마. 임팩트투자 전담조직 마련 및 전문인력 확충	130

참고문헌	133
------------	-----

부록	143
부록 1 임팩트펀드 사례 Long List	143
부록 2 현지 출장 인터뷰 대상자 List	149
부록 3 현지 인터뷰 결과	151
부록 4 임팩트투자 관련 용어집	202
부록 5 사례별 주요내용 요약	205

표 목차

〈표 1〉 USAID의 임팩트투자 도구 및 수단	26
〈표 2〉 PCP 투자기관 리스트	37
〈표 3〉 B Corp 인증을 받은 개도국 투자자 리스트	38
〈표 4〉 PCP 펀드 운용 실적	39
〈표 5〉 AAC 임팩트보고서 주요 내용	40
〈표 6〉 PCP 인력 현황	42
〈표 7〉 AACF 주요 정보	45
〈표 8〉 AACF 투자 주요 정보	49
〈표 9〉 AACF 투자지원 요건	51
〈표 10〉 AACF 투자 현황	51
〈표 11〉 GIF 인력 현황	62
〈표 12〉 GIF 주요 정보	65
〈표 13〉 GIF 투자 주요 정보	67
〈표 14〉 GIF 법률 실사 체크리스트(Selective)	70
〈표 15〉 GIF 투자 현황	75
〈표 16〉 DFID GIF Logframe 내 주요 성과지표	81
〈표 17〉 CDC 투자전략 프레임워크(Strategic Framework 2017~2022)	86
〈표 18〉 CDC 조직 및 인원 현황	91
〈표 19〉 DIF 펀드 규모 변화	92
〈표 20〉 DIF 주요 정보	93
〈표 21〉 DIF 기술지원자금 지원 부문별 비율	95
〈표 22〉 DFID 지정 지원 국가(Impact Fund Universe)	96
〈표 23〉 DIF 투자 주요 정보	97
〈표 24〉 DIF 평가 기준	97
〈표 25〉 DIF 투자 현황	100
〈표 26〉 DFID Impact Programme Logframe 내 DIF 주요 성과지표	100
〈표 27〉 DIF 관련 주요 리스크	104
〈표 28〉 임팩트투자 펀드 사례 분석결과 종합	109

박스 목차

〈박스 1〉 DFID 경제개발전략의 주요 내용	29
〈박스 2〉 African Risk Capacity(ARC) 사례	31
〈박스 3〉 AACF 기술지원 사례	48
〈박스 4〉 GIF Babban Gona 투자사례	77
〈박스 5〉 DFID 임팩트 프로그램(DFID Impact Programme)	83
〈박스 6〉 DIF 운용주체 선정 배경	85
〈박스 7〉 CDC 간접투자의 장점	87
〈박스 8〉 DIF InFrontier 투자사례	99
〈박스 9〉 DIF Novastar Ventures 임팩트 측정 및 보고 사례	102
〈박스 10〉 Pledge Guarantee for Health 이니셔티브(USAID 실패 사례)	112
〈박스 11〉 USAID 민간재원 동원을 위한 파이낸싱 프레임워크	129

그림 목차

〈그림 1〉 임팩트투자의 선순환 구조와 지속가능발전	1
〈그림 2〉 공여기관의 개도국 임팩트투자 참여기회와 기대역할	2
〈그림 3〉 연구 개요	4
〈그림 4〉 공여기관의 참여 형태에 따른 임팩트투자 펀드 유형	5
〈그림 5〉 임팩트투자 펀드 사례 분석 항목	6
〈그림 6〉 연구수행 방법론	7
〈그림 7〉 사례 선정 프레임워크	8
〈그림 8〉 사례 선정기준	8
〈그림 9〉 사례 조사분석 방법론	9
〈그림 10〉 출장 대상지와 심층인터뷰 대상기관	10
〈그림 11〉 임팩트투자 규모	13
〈그림 12〉 임팩트투자 범위(1/2)	15
〈그림 13〉 임팩트투자 범위(2/2)	15
〈그림 14〉 Grassroots Business Fund 사례	17
〈그림 15〉 임팩트투자 생태계 주요 참여자	18
〈그림 16〉 USAID가 민간 파트너와 협력하는 이유	24
〈그림 17〉 USAID 기업의 성장 단계별 파이낸싱 접근방식	24
〈그림 18〉 DIV 프로그램 외부개발자원 조달 성과	25
〈그림 19〉 개발자원 지형 내 Development Capital의 포지셔닝	30
〈그림 20〉 Feed the Future의 다양한 자원 조성 및 투자 수단	34
〈그림 21〉 AACF 구조	35
〈그림 22〉 PCP 투자 영역	37
〈그림 23〉 AACF 출자기관별 규모 및 비율	44
〈그림 24〉 AACF 펀드 거버넌스	47
〈그림 25〉 AACF 투자 프로세스	50
〈그림 26〉 AACF 성과지표	52
〈그림 27〉 AACF 포트폴리오 방식 성과관리 예시	53
〈그림 28〉 GIF 구조	56
〈그림 29〉 GIF 재무활동계산서 FY 2016	58

〈그림 30〉 GIF 증여수입 상세 FY 2016	59
〈그림 31〉 GIF 출자기관별 규모 및 비율	63
〈그림 32〉 GIF 거버넌스	66
〈그림 33〉 GIF 투자대상 선정 절차	68
〈그림 34〉 GIF 평가기준	72
〈그림 35〉 GIF 투자규모	73
〈그림 36〉 GIF 단계별 자금 지원(Staged financing)	74
〈그림 37〉 GIF 투자와 SDGs 간 연계	78
〈그림 38〉 GIF 임팩트 관리도구	79
〈그림 39〉 GIF 성과보고 체계	80
〈그림 40〉 DIF 펀드 구조	84
〈그림 41〉 CDC 재무현황	87
〈그림 42〉 CDC 지역별 포트폴리오	88
〈그림 43〉 CDC 분야별 포트폴리오	89
〈그림 44〉 CDC 투자 주요성과	90
〈그림 45〉 DIF 펀드 거버넌스	94
〈그림 46〉 DIF 투자 프로세스	98
〈그림 47〉 DIF 성과보고 체계	103
〈그림 48〉 선진 공여기관의 임팩트투자 사업 지원규모	114
〈그림 49〉 KOICA 임팩트투자 사업추진 도전과제	115
〈그림 50〉 펀드유형별 도전과제가 미치는 영향분석	117
〈그림 51〉 KOICA 임팩트투자 사업추진 단계별 로드맵	120
〈그림 52〉 IPS, CTS 프로그램 임팩트투자 연계방안	121
〈그림 53〉 국별협력사업 내 임팩트투자 접목방안	123
〈그림 54〉 국별협력사업 내 임팩트투자 접목사례	124
〈그림 55〉 선진 개발기구의 단계적 연속사업 추진 사례	125
〈그림 56〉 KOICA가 참여 가능한 글로벌 협의체	126
〈그림 57〉 KOICA 임팩트투자 사업추진 가이드라인(안) 예시	127
〈그림 58〉 USAID 내외부 교육자료 예시	129
〈그림 59〉 USAID PCM 부서 역할	131
〈그림 60〉 DFID, USAID 민간부문개발 조직 핵심인력	132

【 약 어 】

AAC Ltd	African Agricultural Capital Limited
AACF	African Agricultural Capital Fund
ADB	Asian Development Bank
AGRA	The Alliance for a Green Revolution in Africa
ANDE	Aspen Network of Development Entrepreneurs
ARC	African Risk Capacity
ASIF	African Seed Investment Fund
AUM	Assets under Management
BFM	Bridges Fund Management
BMGF	Bill & Melinda Gates Foundation
BOP	Base of the Pyramid
CAO	Chief Analytics Officer
CCRF	The Nature Conservancy and the Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility
CFO	Chief Financial Officer
COAST	Caribbean Oceans and Aquaculture Sustainability Facility
CDP	Career Development Path
CGD	Center for Global Development
CII	Center for Accelerating Innovation and Impact
CRFM	Caribbean Regional Fisheries Mechanism
CTS	Creative Technology Solution
DAK	Development Alliance Korea
DCA	Development Credit Authority
DFAT	Department of Foreign Affairs and Trade
DFID	Department for International Development
DFIs	Development Finance Institution
DGGF	Dutch Good Growth Fund

DIB	Development Impact Bond
DIF	DFID Impact Fund
DIV	Development Innovation Ventures
EIB	European Investment Bank
EMPEA	Emerging Market Private Equity Association
EPCMD	Ending Preventable Child and Maternal Deaths
ESG	Environment, Social and Governance
EU	European Union
FEEM	Fonds Français pour l'Environnement Mondial
F4J	Finance for Jobs
FMO	The Netherlands Development Finance Company
GBF	Grassroots Business Fund
GDIV	Global Development Innovation Ventures
GIF	Global Innovation Fund
GIIN	Global Impact Investing Network
GIIRS	Global Impact Investment Rating System
IBS	Inclusive Business Solution
IDB	Inter-American Development Bank
IEG	Independent Evaluation Group
IFAD	International Fund for Agricultural Development
IFC	International Finance Corporation
IMPACT	Investment Mobilization for Prosperity & Catalytic Transformation
IPS	Innovative Partnership Solution
IRIS	Impact Reporting and Investment Standards
IRR	Internal Rate of Return
ITAF	Inclusive Technical Assistance Facility
KIT	Royal Tropical Institute
KPI	Key Performance Indicator

KPMG IDAS	KPMG International Development Assistance Services
M&E	Monitoring and Evaluation
MIF	Multilateral Investment Fund
MIS	Management Information System
MOU	Memorandum of Understanding
NGOs	Non-governmental Organization
NORAD	Norwegian Agency for Development Cooperation
NorFund	Norwegian Investment Fund for Developing Countries
NSSF	National Social Security Fund Uganda
ODA	Official Development Assistance
ODI	Overseas Development Institute
ODP/PSA	Office of Development Partners/Private Sector Alliance Division
OFID	OPEC Fund for International Development
OPIC	Overseas Private Investment Corporation
PACE	Partnership to Accelerate Entrepreneurship
PADev	Participatory Assessment of Development impact
PASS	Palestine Startup Support
PCM	Office of Private Capital and Microenterprise
PCP	Pearl Capital Partners
PCU	Program Coordination Unit
PFAN	Private Financing Advisory Network
PIM	Practical Impact Assessment
PRI	Program Related Investment
PSD	Private Sector Development
RCT	Randomized Controlled Trial
RISE	Regional Investment Support for Entrepreneurs
SDGs	Sustainable Development Goals
SEAF	Small Enterprise Assistance Funds

SHOPS	Strengthening Health Outcomes through the Private Sector
SIDA	Swedish International Development Cooperation Agency
SMEs	Small and Medium Enterprises
NPV	Net Present Value
SOP	Series of Projects
SPV	Special Purpose Vehicle
SROI	Social Return on Investment
TA	Technical Assistance
TAF	Technical Assistance Facility
TOSSD	Total Official Support for Sustainable Development
TPG	Texas Pacific Group
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
UNDP	United Nations Development Programme
UNSIF	UN Social Impact Fund
USADF	US African Development Foundation
USAID	U.S. Agency for International Development
VSF	Venture Support Fund
WBG	World Bank Group
YUIF	Yield Uganda Investment Fund

국문 요약

지속가능발전목표(Sustainable Development Goals; SDGs) 달성을 위해 2030년까지 매년 약 4조 달러(USD)의 개발재원이 필요하나, 현재 개도국에 유입되는 재원을 고려하면 매년 약 2.6조 달러(USD) 규모의 재원 조달이 추가적으로 필요한 실정이다. 이에 민간재원 동원을 위한 공적개발원조의 촉매적 역할이 강조되고 있으며, 사회·환경적 임팩트뿐만 아니라 재무적 수익이 창출되고 재투자되는 선순환을 통해 SDGs 달성에 보다 효과적이고 혁신적으로 기여할 수 있는 임팩트투자가 주목받고 있다.

임팩트투자란 ‘긍정적이고 측정 가능한 사회·환경적 성과와 재무적 수익을 함께 달성하도록 고안된 비즈니스에 대한 공공, 민간, 자선기금의 투자’라는 의미로 통용되고 있으며, 민간부터 공공까지 다양한 유형의 참여자들이 임팩트투자 생태계를 구성하고 있다. 최근 선진 공여기관, 다자개발은행 및 개발금융기관은 임팩트투자를 개발재원의 새로운 활용수단으로 인식하고 임팩트투자 사업을 적극 추진하고 있다.

이러한 선진 공여기관의 동향에 발맞추어 KOICA가 임팩트투자 사업을 도입한다면, 전통적 공적개발원조 사업 대비 △ 민간재원 동원, △ 개도국 민간부문 개발, △ 사업의 지속가능성 제고 효과를 기대할 수 있다. KOICA는 민간투자자의 자발적 유입이 적은 개도국에 위험감수 자본을 제공함으로써 민간재원 동원을 촉진할 수 있으며, 개도국 비즈니스 성장과 시장조성에 필요한 기술지원을 제공함으로써 민간부문 개발에 기여하고, 사업 종료 이후에도 비즈니스의 자생적 성장과 임팩트투자 자금의 재투자를 통해 사업의 지속가능성을 확보할 수 있기 때문이다.

한편 KOICA는 2013년부터 임팩트투자 관련 연구를 수행하며 공여기관의 임팩트투자 참여에 대한 중요성을 인지하고 있으나, 임팩트투자 사업의 실무적 도입에 대해서는 아직 논의 초기 단계에 있는 실정이다. 또한 관련 사업의 실행 경험이 제한적임에 따라 국내의 기관으로부터 임팩트투자 협력사업 제안을 받아도 사업 추진에 실무적 어려움을 겪고 있어, 이러한 배경 하에 본 연구의 필요성이 제기되었다.

이에 본 연구는 KOICA 임팩트투자 사업 수행에 실질적인 도움이 될 수 있도록, 선진 공여기관이 참여한 개도국 임팩트투자 펀드 사례의 실무정보 분석, KOICA 대내외 여건 검토를 통한 임팩트투자 사업추진 도전과제 및 제언 도출을 주요 목적으로 수행되었다.

선진 공여기관이 참여한 개도국 임팩트투자 펀드 사례는 공여기관의 참여형태에 따라 △ 타기관 펀드 참여형, △ 공동 기획형, △ 단독 기획형 3가지로 구분하였다. 각 유형별 대표 사례로 선정된 임팩트투자 펀드는 미국 USAID가 기 조성된 펀드에 참여한 아프리카 농업 자본 펀드(African Agriculture Capital Fund; AACF), 복수의 공여기관이 공동으로 기획한 글로벌

혁신펀드(Global Innovation Fund; GIF), 영국 DFID가 단독으로 기획한 DFID 임팩트 펀드(DFID Impact Fund; DIF)이며, 동 연구진은 사례별로 펀드 운용주체, 운용현황, 성과관리에 대한 실무 정보를 조사 분석하였다.

세 가지 사례 모두 KOICA와 유사한 성격의 공여기관이 증여를 활용하여 임팩트투자에 참여하고 투자자금의 약 10~20% 수준의 기술지원자금을 별도로 마련하여 제공한다는 공통점이 있지만, 사례별로 공여기관이 중시하는 주요 역할(Positioning)에서 차이점이 존재한다. AACF 사례에서 USAID는 보증 수단을 통해 투자자 리스크를 경감하여 민간투자자 참여 촉진에 집중하였으며, GIF 사례에서 USAID, DFID를 포함한 복수의 공여기관들은 특정 분야에 국한하지 않고 개발도상국 지속가능개발을 위한 혁신 아이디어를 지원하는 데 초점을 맞추고 있다. 마지막으로 DIF 사례에서 DFID는 초기 단계에 있던 임팩트투자 시장 발전을 위한 마중물 역할 수행에 집중하고 있다.

아직 임팩트투자 도입 단계인 KOICA는 기존 인력과 가용 가능한 예산을 활용하여 우수 협력기관이 조성한 타기관펀드 참여형을 통해 사업의 실무 경험을 쌓고, 이후 임팩트투자 확대 및 활성화 단계에서 KOICA가 직접 펀드 기획에 공동 혹은 단독으로 참여하는 것을 고려해볼 수 있다.

현재 KOICA가 직면한 임팩트투자 사업 추진 도전과제는 크게 △ 새로운 분야 진입에 대한 부담감, △ 투자 전문성 갖춘 전담조직과 인력 부족, △ 사업구조 및 예산규모 제약, △ 잠재협력파트너 및 사업기회 부족으로 구분된다.

이에 동 연구진은 KOICA 임팩트투자 사업추진을 위한 제언사항으로 △ 기존 사업과의 접목을 통한 임팩트투자 도입, △ 글로벌 잠재협력파트너 구축 및 확보, △ 임팩트투자에 대한 내부 이해도 제고, △ 임팩트투자 전담조직 마련 및 전문인력 확충을 제시하였다. 첫째, KOICA는 기존 혁신사업, 질병퇴치기금사업, 국별협력사업을 활용하여 임팩트투자 펀드운용사를 민관협력기관으로 선정함으로써 임팩트투자 사업을 추진할 수 있다. 둘째, KOICA는 개도국 경험이 풍부하고 공통의 목적을 가진 글로벌 잠재협력파트너 구축 및 확보에 주력할 필요가 있다. 직접적인 투자활동과 펀드운용이 어렵고, 관련 경험이 충분하지 않은 KOICA에게 역량있는 협력기관은 사업 성공에 큰 영향을 미치기 때문이다. 이에 임팩트투자 관련 주요 글로벌 협의체에 참여하여 다양한 기관과의 협력기반을 구축할 것을 권장한다. 셋째, 임팩트투자에 대한 내부 임직원의 부담감 완화와 이해도 제고를 위해 임팩트투자 사업추진을 위한 실무 가이드라인 개발과 내부 교육 훈련 프로그램 기획이 필요하다. 마지막으로, 임팩트투자 사업을 주도하는 전담조직의 구성과 전문인력 확충이 병행되어야 한다. 사업 도입기에는 민간투자 관련 경험을 보유한 소수 기존 인력을 모아 임팩트투자 전담인력으로 배치하여 운영할 수 있으며, 사업 확대기에는 전담조직 신설과 내외부 인력충원을 고려할 필요가 있다.

개도국 임팩트투자 사업은 SDGs 달성에 효과적으로 기여할 뿐만 아니라, KOICA에 대한 국제사회와 한국 정부의 기대에 부응하고 KOICA의 새로운 성장 동력으로 활용하는 수단이 될 수 있다. 다만, 이러한 임팩트투자 사업의 활용 가능성과 잠재력을 실현하여 개발협력 성과를 제고하기 위해 KOICA는 보다 적극적인 태도의 견지와 함께, 다각적이고 지속적인 사업추진 노력이 필요하며, 이와 더불어 범정부 차원의 지지와 지원이 수반될 필요가 있다.

Abstract

An estimate of 4 trillion USD of development resource is required in delivering the UN Sustainable Development Goals (SDGs) by 2030, yet an annual investment gap of 2.6 trillion USD remains to be closed in developing countries. In this regard, the fundamental role of Official Development Assistance (ODA), as a catalytic resource to engage the private sector in sustainable development, has been strongly emphasized. Similarly, the concept of impact investing has been widely discussed as a strategic use of development resource towards the SDGs in an effective and innovative manner, not only by creating social and environmental impact, but also through its virtuous cycle of continuous re-investment with financial return that is generated.

Impact investing is commonly defined as “investments made into companies, organizations, and funds with the intention to generate positive and measurable social and environmental impact, alongside a financial return,” and a diverse range of players constitute the impact investing ecosystem, from both private and public sector. Recently, major donor agencies, Multi-lateral Development Banks (MDBs), and Development Finance Institutions (DFIs) have recognized it as a new method to deploy development resource, and are actively promoting the impact investing business.

In line with the latest movement of major donor agencies, the Korea International Cooperation Agency (KOICA) could also adopt the practice of impact investing and achieve expected benefits compared to traditional ODA projects, which include the following: Δ mobilization of private resource; Δ private sector development in developing countries; and Δ enhancement of sustainability of development projects. First, KOICA could mobilize the private resource by providing risk capital to development countries, which experience lower voluntary private capital inflows. Second, contribute to private sector development in developing countries by offering Technical Assistance (TA) for the growth of innovative businesses and market creation. Third, secure the sustainability of development projects even after the completion, by supporting autonomous growth of private sector and re-investment of impact investing capital.

In the meanwhile, KOICA has been carrying out relevant studies on impact investing since 2013, and has been aware of the importance of donor agency's participation in the field. However, the actual introduction to the practice is still in the early stages of discussion. In parallel with this, due to the limited experience in the implementation of similar projects, KOICA has had difficulty in promoting the new business despite the numerous partnership proposals received from domestic and foreign institutions for impact investment projects. In such context, there has been a call within the Agency to seek practical advice to implement impact investing, raising the need for this research.

Therefore, this research aims to provide a practical assistance to KOICA to execute impact investing projects, by analyzing hands-on information of impact investment funds operated in developing countries, in which major donor agencies have participated, by reviewing internal and external conditions of KOICA, and by synthesizing the results, in order to identify challenges that the Agency would face when promoting the indicated business, and to provide relevant recommendations and advices.

In order to conduct the analysis on impact investment funds, different cases were selected for each of the following types of participation of donor agencies: Δ provision of capital to the fund created by other organizations; Δ co-creation of multi-donor fund; and Δ creation of single-donor fund. Three cases that were chosen are African Agriculture Capital Fund (AACF), Global Innovation Fund (GIF), and DFID Impact Fund (DIF). First, AACF is the fund in which the U.S. Agency for International Development (USAID) had participated after it was created by other organizations. Second, GIF is the fund which was created by collaboration of various donor agencies. Third, DIF is the single-donor fund created by UK Department for International Development (DFID). The research team carried out an in-depth analysis on practical information of each, including impact investment fund manager, fund mechanism, and development impact management.

In all three cases, donor agencies having similar characteristics to KOICA, used grants as financial instrument to participate in funds, and provided a separate Technical Assistance Facility (TAF), accounting around 10–20% of total investment funds. However, each case shows how donor agencies have taken different approaches in regard to their roles and positioning. In the case of AACF, USAID focused on promoting the participation of the private investors, by providing guarantee to reduce the investor risk. Whereas in the case of GIF, multiple donor agencies, including USAID and DFID, intended to support innovative ideas for sustainable development in developing countries, by providing flexible investments without being limited to specific sector. As for the case of DIF, DFID dedicated its role as a priming water for development of impact investing market in its early stage.

Considering different kinds of participation and that KOICA is yet at the introduction phase of impact investing, the Agency could participate in funds created by leading organizations, using its existing manpower and available budget. By doing so, KOICA could build up the practical experience, which would serve as a stepping stone to create its own multi- or single-donor fund later at the expansion and revitalization phase.

However, KOICA currently faces some challenges in regard to the implementation of impact investing, such as Δ burden of entry into a new field, Δ deficiency of dedicated team and personnel with expertise in investment, Δ constraints on business structure and budget size, and Δ lack of potential partners and business opportunities.

Based on these limits and concerns, the research team proposes the following actions to be undertaken by KOICA to promote impact investing: Δ to introduce impact investing through integration with the existing development projects; Δ to build and secure potential global partners; Δ to enhance internal understanding of impact investing; and Δ to organize a dedicated team and expand the professional manpower.

First, it is possible that KOICA incorporates impact investing within other business structures, including Development Innovation Programs, Global Disease Eradication Fund and Development Projects, to select the impact investment fund manager as private sector partner and implement the indicated business.

Second, it is necessary that KOICA concentrates on establishing and securing the network with potential global partners, who have a profound experience in developing countries, and who can share the common goals with KOICA. This is because for KOICA, who cannot carry out direct investment activities and has limited experience, it is important to cooperate with competent partners to successfully promote impact investing.

Third, it is recommended that KOICA develops a practical guideline for the execution of impact investing, and to plan internal education and training programs to alleviate the internal burden and enhance the understanding of employees about the new business.

Lastly, it is essential that KOICA designates a team to lead impact investing business within the Agency, and simultaneously expand the pool of professionals. In the introduction stage, a small number of existing personnel, who have experience in private investment and are scattered across the Agency, could be collected into a team to initiate the business. Later in the expansion stage, a dedicated team shall be properly established with relevant staff recruited from both interior and exterior.

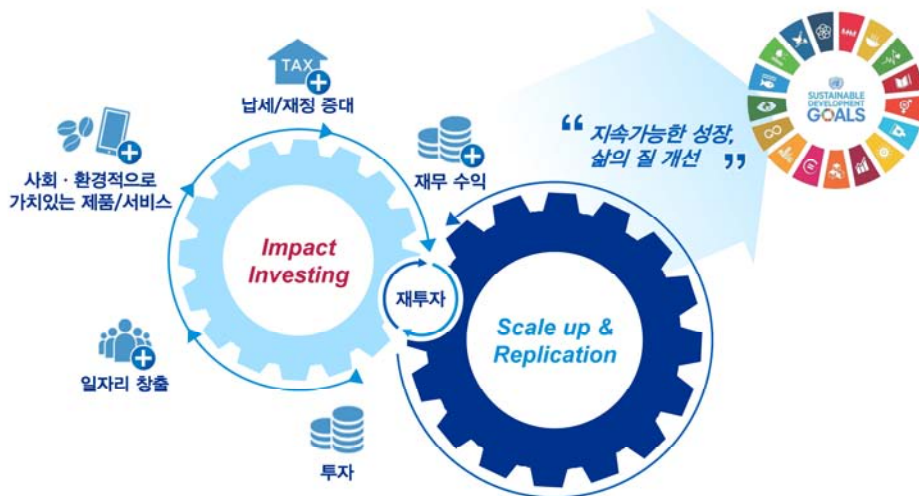
In conclusion, impact investing in developing countries does not only effectively contribute to the achievement of SDGs, but also could serve as a means for KOICA to meet the expectations of global community and the Korean government, and as a new growth engine. However, in order to maximize the value and potential of impact investing business, it is now on hands of KOICA to convey a more positive attitude, and continuously endeavor to promote the business, accompanied by pan-governmental support and cooperation.

I. 서론

1. 연구 배경 및 필요성

지속가능발전목표(Sustainable Development Goals; SDGs) 달성을 위해 2030년까지 매년 약 4조 달러(USD)의 개발재원이 필요하나, 현재 개도국에 유입되는 재원을 고려하면 매년 약 2.6조 달러(USD) 규모의 재원 조달이 추가적으로 필요한 실정이다.¹⁾ 이에 민간재원 동원을 위한 공적개발원조의 촉매적 역할이 강조되고 있으며, 민간투자자가 재무적 수익과 사회·환경적 임팩트를 동시에 창출할 수 있는 임팩트투자에 대한 국제사회의 관심이 더욱 높아지고 있다. 임팩트투자는 일자리 창출과 사회·환경적으로 가치 있는 제품 및 서비스의 생산, 피투자기업의 납세로 인한 정부재정 증대 등의 사회·환경적 임팩트뿐만 아니라, 재무적 수익이 창출되고 재투자되는 선순환을 통해 SDGs 달성에 보다 효과적이고 혁신적으로 기여할 수 있다는 점에서 주목받고 있다(그림 1 참조).

〈그림 1〉 임팩트투자의 선순환 구조와 지속가능발전

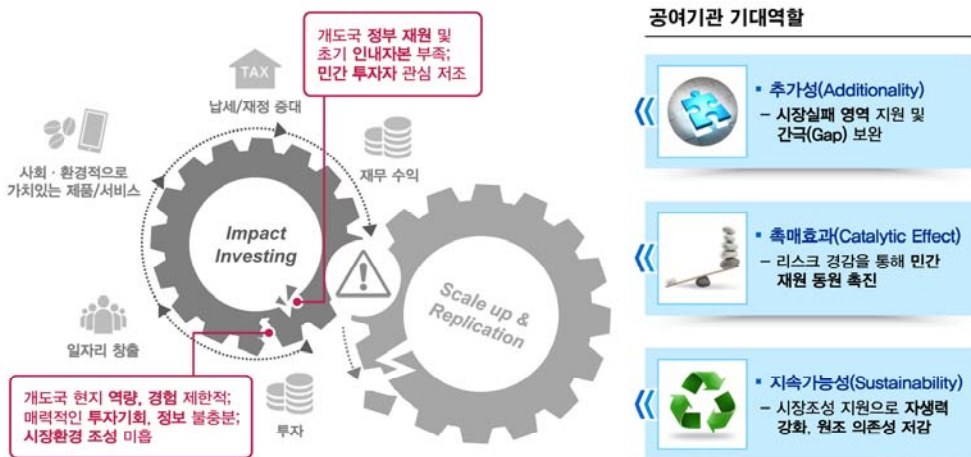


1) SDGs 달성을 위해 매년 약 4조 달러(USD)가 필요하나 현재 1.4조 달러(USD)의 투자만이 개도국에 유입되어 매년 약 2.6조 달러(USD) 규모의 추가재원 조달이 필요(UNCTAD, 2014)

하지만 상대적으로 그 역사가 길지 않은 임팩트투자는 그간 영국과 미국 등 주요 선진국을 중심으로 전개되어 왔으며, 개도국에서는 아직 공공 부문의 지원 없이 국제사회가 기대하는 개발협력 성과를 창출하기 쉽지 않은 상황이다. 초기에 필요한 인내자본(Patient capital)과 개도국 정부의 재원 부족, 민간투자자의 관심 저조, 현지의 제한적 역량과 경험, 매력적인 투자기회 발굴이 현지에서 용이하지 않다는 점 등이 장애요인으로 작용하기 때문이다. 이러한 장애요인을 해결하는데 공여기관이 가진 재원과 전문성을 활용하여 개도국 임팩트투자 사업의 활성화에 기여할 수 있다.

개도국 임팩트투자 사업에서 공여기관이 기여할 수 있는 주요 역할은 추가성 (Additionality)과 촉매효과(Catalytic effect), 지속가능성(Sustainability) 측면에서 살펴볼 수 있는데, 이는 국제사회에서 요구하는 기대역할에 부합한데 이견이 없을 것이다(그림 2 참조). 공여기관이 개도국 임팩트투자 사업의 시장실패 영역을 보완하고, 리스크 경감을 통해 민간재원과 전문성 동원을 촉진하며, 시장조성을 지원하여 현지의 자생력 강화 및 원조 의존성 저감에 기여한다면 보다 효과적이고 지속가능한 개발협력 성과를 기대해 볼 수 있다.

〈그림 2〉 공여기관의 개도국 임팩트투자 참여기회와 기대역할



물론 개도국 정부의 역량개발 증진을 위한 연수사업, 재난구호사업을 포함한 전통적인 개발 원조사업의 중요성을 간과해서는 되지 않겠으나, SDGs 달성을 위해 필요한 재원격차를 채우고 개도국의 보다 효과적인 경제성장 도모를 위해 선진 공여국들은 새로운 형식

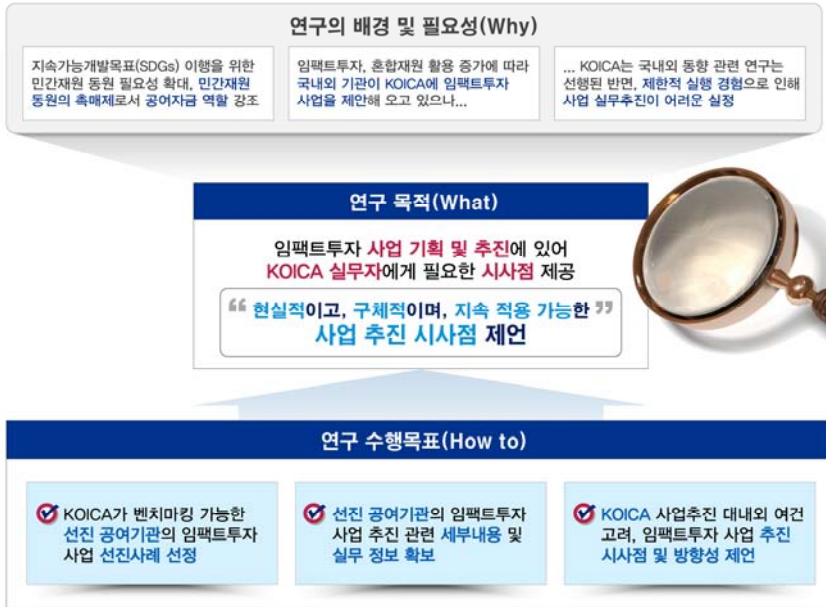
(Modality)의 임팩트투자 사업을 적극 추진하고 있다는 점을 주목할 필요가 있다. KOICA 역시 임팩트투자 사업 도입을 위해 2013년부터 기관 내 관련 부서 및 외교부의 연구 수요를 반영하여 9건의 임팩트투자 관련 연구를 수행해왔다. 관련 연구를 통해 KOICA는 임팩트투자의 최신 동향 및 공여기관의 임팩트투자 사례 조사를 바탕으로 KOICA의 임팩트투자 사업 도입에 대한 필요성을 제시해 왔으며, 임팩트 투자의 중요성은 외교부에서도 공감대를 얻어 2016년 KOICA와 외교부는 임팩트투자 확산을 위한 민간부문과의 협력 방안 모색 및 혁신적 개발 재원 조성 노력을 공유하기 위해 ‘혁신적 개발재원 마련을 위한 민간과의 파트너십 포럼’을 개최한 바 있다. 그러나, 이와 같은 노력에도 불구하고 임팩트투자 사업의 실무적 도입에 대해서는 아직 논의 초기단계에 있는 실정이며, KOICA의 제한적인 실행경험으로 인해 국내외 기관으로부터 임팩트투자 협력사업 제안을 받아도 사업의 실무추진에 어려움을 겪고 있다. 이에 KOICA의 임팩트투자 사업 기획과 추진에 있어 실무적인 도움을 제공할 수 있는 본 연구의 필요성이 제기되었다.

2. 연구 목적

본 연구는 KOICA가 실질적으로 임팩트투자 사업을 추진하기 위해 필요한 개도국 임팩트투자 펀드 조사 내용을 바탕으로 KOICA 임팩트투자 사업의 전략적 추진 방안 및 펀드 조성 및 운용의 실무적 가이드라인을 제공하는 것을 주요 목적으로 한다.

이를 위해, 본 연구보고서는 KOICA가 벤치마킹 가능한 선진 공여기관의 임팩트투자 사례를 선정하여, 각 사례별 공여기관의 임팩트투자 사업 추진에 대한 세부 내용과 실무 정보를 심층적으로 조사했다. 또한, 임팩트투자 사업의 안정적 도입과 효과적인 추진을 위해 선결이 필요한 KOICA의 도전과제를 종합적으로 고찰함으로써, KOICA 실무진의 임팩트투자 사업 추진을 위한 시사점과 방향성에 대해 살펴보았다.

〈그림 3〉 연구 개요



3. 연구 범위 및 방법

가. 연구 범위

본 연구는 임팩트투자의 개요와 주요 선진 공여기관의 임팩트투자 사업 추진배경 및 KOICA의 임팩트투자 참여 필요성을 간략히 살펴본 이후, 선진 공여기관이 참여한 임팩트투자 사례를 유형별로 분석한다. 본 연구는 임팩트투자 사례를 ‘임팩트투자 펀드’로 한정하는데, 이는 대부분의 공여기관이 직접 투자를 실시하기 어렵다는 특성 때문에 펀드를 활용하여 임팩트투자 사업을 추진하고 있기 때문이다. 사례는 공여기관의 관점에서 펀드에 어떻게 참여하는지를 기준으로 3가지 유형으로 구분했으며, 각 유형별 대표 사례를 선정하여 세부내용을 조사하였다.

3가지 유형은 공여기관의 참여 형태에 따라 ① 타기관펀드 참여형, ② 공동 기획형, ③ 단독 기획형으로 구분²⁾하였다. 타기관펀드 참여형은 타기관이 출자하여 조성한 펀드에 공여기관이

2) KOICA가 2017년 4월 수립한 ‘KOICA 임팩트투자 사업 도입을 위한 세부추진방안’ 내에서 작성한 펀드유형 구분을 참고

직접 또는 간접적으로 출자자 일원으로 참여하는 형태이며, 공동 기획형은 공여기관이 타기관과 공동으로 출자하여 펀드를 기획 및 조성하는 형태이다. 마지막으로 단독 기획형은 공여기관이 단독으로 출자하여 펀드를 기획 및 조성하는 형태이다.

〈그림 4〉 공여기관의 참여 형태에 따른 임팩트투자 펀드 유형



본 연구에서는 임팩트투자 펀드 유형별 각 사례마다 임팩트투자 사업 기획을 위해 KOICA 실무진에게 필요한 시사점 도출을 위해 △ 펀드 운용주체, △ 운용현황, 그리고 △ 성과관리 측면으로 조사 분석하였다.

펀드 운용 주체의 경우, 선진 공여기관이 협력한 펀드운용사의 설립배경과 임팩트투자 실적, 핵심운용인력 등에 대해 살펴보았으며, 펀드 운용현황 측면은 펀드의 운용 메커니즘(예. 펀드 거버넌스, 수익률, 운용보수 등)과 투자 메커니즘(예. 투자절차, 기준, 투자수단 등)으로 구분하여 조사 분석을 수행하였다. 펀드의 성과관리 측면의 경우, 공여기관의 성과관리 주안점과 성과측정 및 보고체계를 중심으로 분석하였다.

〈그림 5〉 임팩트투자 펀드 사례 분석 항목



유형별 사례분석 이후 사례별 장단점과 시사점을 종합적으로 비교하여 살펴보았으며, KOICA의 대외적 여건과 내부현황 검토를 통해 임팩트투자 사업추진을 위한 도전과제 정의 및 종합 제언을 도출하였다.

나. 연구 방법론

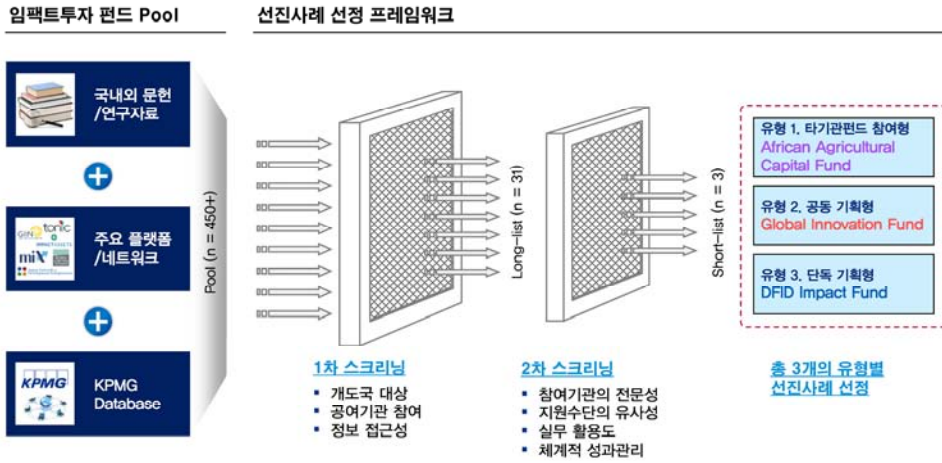
본 연구보고서는 KOICA의 내부현황 분석, 선진사례 분석, 개선영역 및 개선방안을 도출하여 작성되었다. 연구를 위하여 KOICA 내부의견 수렴, 국내외 전문가 인터뷰, 국내외 관련 문헌 및 자료, KPMG 보유 데이터베이스 및 글로벌 네트워크를 활용하였다.

〈그림 6〉 연구수행 방법론

연구수행 방법		Step 0 내부현황 분석 (As-Is)	Step 1 선진사례 분석 (To-Be)	Step 2 개선영역 분석 (Gap)	Step 3 개선방안 도출 (Solution)	Step 4 연구보고서 작성 (Deliverable)
KOICA 내부의견 수렴		✓	✓	✓	✓	✓
전문가 의견 수렴	국내 전문가/관련 기관 담당자 인터뷰		✓	✓	✓	✓
	해외 전문가/관련 기관 담당자 인터뷰		✓	✓	✓	
	KPMG 글로벌 전문가 인터뷰		✓	✓	✓	
자료 분석	KOICA 내부자료/ 선행연구 심층검토		✓	✓	✓	
	국내외 문헌조사	✓	✓	✓	✓	
	KPMG Database		✓	✓	✓	
종합분석(Synthesis)				✓	✓	✓

특히 동 연구보고서에서 심층적으로 다루고 있는 부분인 선진 공여기관의 유형별 임팩트투자 펀드 사례는, 우선 각종 리서치 도구를 활용하여 구성된 사례 풀(Pool)을 바탕으로 총 2차례의 스크리닝 과정을 통해 선정한 후, 연구진과 KOICA 간 협의 하에 최종 확정하였다(그림 7 참고). 임팩트투자 펀드 사례 Pool 구성을 위해 국내외 문헌 및 연구 자료의 포괄적인 검토, 주요 글로벌 임팩트투자 플랫폼과 네트워크, KPMG 보유 데이터베이스와 리서치 도구를 활용하였으며, 총 450개 이상의 사례를 수집하였다. 수집한 사례 Pool을 대상으로 KOICA가 추진 가능한 임팩트투자 사업 형태와의 유사성을 판단하고, Long List를 도출하기 위해 △ 개도국 대상 사업, △ 공여기관 참여, △ 정보 접근성을 1차 스크리닝 기준으로 삼아 총 31개 사례를 선별하였다(부록 1 참조). 이후 Long List를 대상으로 △ 참여기관의 전문성, △ 지원수단의 유사성, △ 실무 활용도, △ 체계적 성과관리를 2차 스크리닝 기준으로 Short List를 도출하였으며, 연구진과 KOICA 간 협의 후 임팩트투자 유형별 사례를 최종 선정하였다. 그 결과, 타기관펀드 참여형으로는 미국 USAID가 참여한 아프리카 농업 자본 펀드(African Agriculture Capital Fund; AACF)가, 공동 기획형은 복수의 공여기관이 공동으로 조성하고 기획한 글로벌혁신펀드(Global Innovation Fund; GIF)가, 단독 기획형은 영국 DFID의 DFID 임팩트 펀드(DFID Impact Fund; DIF)가 선정되어, 이를 중심으로 객관적이고 심층적으로 조사 분석하였다.

〈그림 7〉 사례 선정 프레임워크

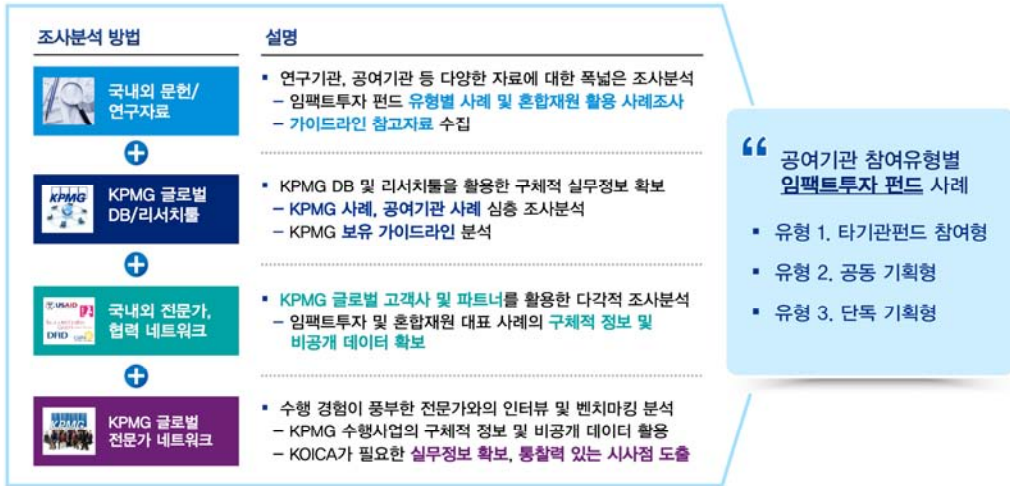


〈그림 8〉 사례 선정기준

임팩트투자 펀드 사례 선정기준		설명	평가 방법
1차	개도국 대상	▪ 임팩트투자 펀드가 개도국을 대상으로 투자를 수행하는 사례	Y 개도국 대상 투자 수행 N 개도국 대상 투자 미수행
	공여기관 참여	▪ 공여기관이 다양한 지원수단을 활용하여 참여한 사례	Y 정부기관, 양/다자 공여기관, 개발금융기관 참여 N 정부기관, 양/다자 공여기관, 개발금융기관 미참여
	정보 접근성	▪ 문헌조사를 통해 임팩트투자 펀드 주요 정보가 확인 가능한 사례 - 주요 임팩트투자 플랫폼(GIIN Impactbase, Tonic Directory 등), 유수 기관(DANIDA, Duke, Convergence, GIIN 등) 보고서 활용	H 양적 및 질적 측면에서 정보 확인 가능성 평가 M 정보의 풍부성(Availability) L 정보의 신뢰성(Credibility)
2차	참여기관의 전문성	▪ 임팩트투자 펀드 관련 전문성이 있는 기관이 참여한 사례	Y 전문성 있는 기관은 Impact Assets 50, GIIN's Investors' Council 등 공신력 있는 임팩트투자 네트워크 포털여부로 판단 N
	지원수단의 유사성	▪ 공여기관이 KOICA와 유사한 지원수단을 활용하여 참여한 사례	Y 증여(Grant) 또는 기술지원(TA) 활용 N 증여(Grant) 또는 기술지원(TA) 미활용
	실무 활용도	▪ 심층 조사분석을 통해 임팩트투자 펀드 기획 및 운용에 관한 실무정보 확보와 시사점 도출 및 활용이 가능한 사례 - 연구팀 및 KOICA의 국내외 네트워크, 전문가 인터뷰 등 활용	H 하기 실무정보 조사분석 및 시사점 활용도 평가 M 펀드 운용주체 현황 L 공여기관과의 세부 계약조건 개발협력성과 M&E 방식
	체계적 성과관리	▪ 체계적 성과관리 프레임워크를 보유한 사례	Y 성과관리 프레임 보유여부 또는 투명한 성과공개 여부(예, 성과보고서 발간 등)를 기반으로 평가 N

유형별 사례에 대한 상세 정보와 실효성 높은 분석 결과 확보를 위해 국내외 문헌과 연구자료에 대해 포괄적인 기초조사 분석을 수행하였으며, KPMG 데이터베이스와 리서치들을 활용하여 구체적인 내용을 확인하고 보완하였다. 기초조사 분석결과는 조사 항목별로 다각적 검토를 실시 하였다. KPMG 내외부 전문가와 글로벌 네트워크를 활용하여 사례별 이해 관계자와 관련 전문가 접촉을 시도하였으며, 현지 심층조사를 통해 공여기관의 사업 기획부터 운용까지의 제반절차와 기준, 주안점 등 문헌조사 에서 확인하기 어려운 실무 정보를 확보하였다.

〈그림 9〉 사례 조사분석 방법론



사례별 현지 심층조사를 위해 KPMG 글로벌 네트워크를 활용하여 적정 인터뷰 후보기관을 파악하고 선별하였으며, KOICA와의 협의 하에 임팩트투자 생태계가 잘 구성되어있는 미국과 영국을 출장 대상지로 삼고, 미팅 대상기관을 선정하였다. 미국과 영국은 공여기관이 임팩트투자에 활발하게 참여하고 있는 곳으로, 공여기관이 임팩트창출 기업에게 직접 투자를 제공하는 것 외에도 펀드운용사를 통해 투자를 하거나 혹은 모태펀드를 조성하여 모태펀드 운용사가 다시 자펀드(임팩트투자펀드)에 투자를 제공하는 형태의 간접 투자를 운영하고 있다(그림 10 참조). 동 연구팀은 공여기관, 개발금융기관, 임팩트펀드운용사, 글로벌협의체, 연구기관 등 해당 국가 임팩트투자 생태계 내 다양한 이해관계자와 면담하며 임팩트투자 동향 및 선진 사례 자료를 확보하고, KOICA 임팩트투자 도입을 위한 논의를 진행했을 뿐 아니라 현지 유수 기관들과의 잠재 협력기반을 구축하였다(현지조사 관련 자세한 사항은 부록 3 참조).

〈그림 10〉 출장 대상지와 심층인터뷰 대상기관

“ KPMG 네트워크를 활용하여 현지 미팅을 진행...”



4. 연구 한계

앞서 기술한 바와 같이, 본 연구보고서는 선진 공여기관이 참여한 임팩트투자 펀드 사례를 중심으로 객관적이고 심층적인 조사 분석을 수행 하여, KOICA에 임팩트투자 사업 도입과 추진에 필요한 실무적인 정보와 시사점을 제공하기 위해 작성되었다. 선진 사례는 펀드운용 주체, 펀드운용 주요현황, 성과관리 관련 주안점 등 KOICA 실무진이 필요로 하는 정보를 중심으로 조사 분석하는데 주력하였다. 구체적인 정보를 확보하기 위해 국내외 문헌조사와 함께, 영국과 미국 현지 출장을 통해 다양한 이해 관계자 및 전문가를 대상으로 심층인터뷰를 수행하였다. 다만, KOICA 실무진이 필요로 하는 관련 정보를 최대한 확보하였음에도 불구하고, 대외비 성격의 정보와 자료는 본 보고서에서 온전히 공개하지 못하는 한계가 있다.

본 연구보고서는 선진 사례에 대한 객관적인 조사 분석 결과와 KOICA 대내외 여건을 현실적으로 고려하여 도출한 종합시사점을 포함하고 있으나, KOICA의 특정 사업을 위한 상세 추진전략이나 실행계획 수립은 연구과업 범위에 포함되지 않는다. 연구보고서의 제언에는 중장기적 관점에서 바라본 단계별 임팩트투자 사업 추진 로드맵을 제시하였으며, KOICA의 안정적인 사업 추진을 위해 선결해야 할 주요 과제와 활동, 고려해 볼 수 있는 대안을 도출하여 제시하였다. KOICA 실무진이 실제 임팩트투자 사업 추진을 위해 필요한 업무절차와 기준 및 주안점, 체크리스트 등은 KOICA 내부용 가이드라인에 포함하였다.

II. 임팩트투자 개념 및 동향

1. 임팩트투자 개념

임팩트투자라는 용어는 2007년 록펠러재단(Rockefeller Foundation)이 주최한 미팅에서 처음 사용된 후 널리 확대된 것으로 알려져 있다.³⁾ 임팩트투자의 명확한 정의가 국제적으로 합의되었다고 볼 수는 없으나, 현재 국제사회는 임팩트투자를 ‘긍정적이고 측정 가능한 사회·환경적 성과와 재무적 수익을 함께 달성하도록 고안된 비즈니스에 대한 공공, 민간, 자선기금의 투자’로 정의하고 있다.

임팩트투자는 2000년대부터 개념이 논의되기 시작하였으나,⁴⁾ 2008년 글로벌 금융위기 이후 재정부족 문제를 해소하는 동시에 다양한 임팩트를 창출하는 대안으로 주목받게 되면서 그 규모가 확대되었다. 이후 2009년 록펠러재단과 J.P. Morgan의 지원으로 글로벌 임팩트투자 네트워크(Global Impact Investing Network; GIIN)가 설립되었는데, GIIN은 임팩트투자 관련 연구의 주도적 수행과 임팩트 측정 및 평가 시스템 개발, 투자자 간 협력 활성화 등을 통해 임팩트투자 생태계의 질적 발전에 크게 기여하였다.

선진국을 중심으로 임팩트투자 네트워크가 확대되면서 글로벌 투자은행, 자산운용사, 연기금 등 주류 금융기관에서도 임팩트투자를 도입하기 시작 하였다.⁵⁾ 아직 주류 금융기관에서의 임팩트투자가 본격화되었다고 보기는 어렵지만, 2017년 7월 글로벌 사모펀드인 베인캐피털(Bain Capital)이 3억 9천만 달러(USD) (약 4,400억원) 규모의 더블임팩트 펀드(Double Impact Fund)를 조성했다는 점과, 2017년 10월 글로벌 사모펀드 운용사인 텍사스퍼시픽그룹(Texas Pacific Group)이 20억 달러(USD)(약 2.3조원) 규모의 라이즈 펀드(The Rise

3) 임팩트투자(Impact investing)라는 용어는 2007년 이탈리아 발라지오(Ballagio)에서 열린 록펠러재단의 미팅에서 처음 사용되었으며, 당시 록펠러재단은 임팩트투자를 ‘측정가능하고 긍정적인 사회적, 환경적 성과창출을 위한 의도적 투자’로 정의함(OECD, 2015; Clark et al., 2015)

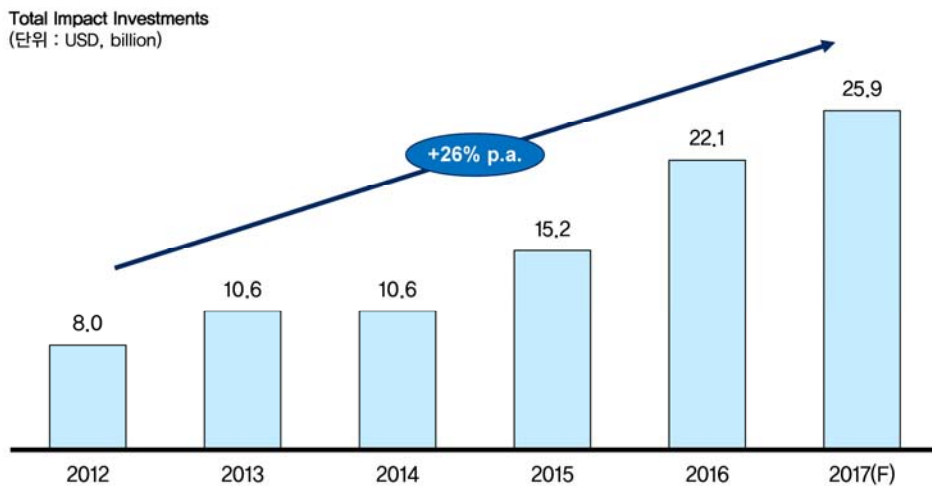
4) 영국은 2000년 영국 재무부(Her Majesty's Treasury) 주도 하에 조성된 Social Investment Taskforce에 의해 Social Investment라는 용어가 처음 등장함(OECD, 2015)

5) J.P. Morgan은 2007년 임팩트투자를 위한 별도 조직 ‘Social Finance Group’을 신설하여 직접투자 제공과 임팩트펀드 조성을 시작, UBS는 2000년대 중반부터 임팩트투자를 실시하여 2013년 스위스 사모펀드사 Obviam과 임팩트투자 모태펀드를 조성함

Fund)를 조성했다는 점은 임팩트투자자에 대한 관심이 주류화 되고 있음을 방증한다.

2017년 J.P. Morgan과 GIIN이 총 208개 기관을 대상으로 수행한 임팩트투자자 설문에 따르면, 2016년 글로벌 임팩트투자자의 규모(Capital invested)는 약 221억 달러(USD)⁶⁾에 달한다(그림 11 참조). 최근 5년간 임팩트투자 규모는 꾸준히 증가해 왔으며, 양질의 투자 기회 확대, 역량 있는 전문가의 증가, 임팩트투자 성과 데이터의 접근성 제고 등에 기인하여 향후에도 지속적인 투자규모 확대가 기대되고 있다.

〈그림 11〉 임팩트투자 규모



GIIN이 제시한 임팩트투자자의 주요 특징은 △ 사회적, 환경적 임팩트창출의 의도성, △ 재무 수익 전제, △ 시장수익률 이하부터 위험조정 시장수익률까지 기대수익 범위에 따른 다양한 금융수단의 존재, △ 임팩트 측정 및 관리이다.

여기에서 임팩트창출의 의도성(Intentionality)은 임팩트투자자의 핵심적 요소로 영리 목적을 가진 일반투자자가 의도하지 않았으나 간접적 형태로 기여한 임팩트와는 구분⁷⁾되는 특성이다.

6) 투자기관의 임팩트 운용자산 규모는 1140억불에 달함(GIIN, 2017)

7) Big Society Capital는 투자자와 피투자자 모두 임팩트창출을 의도한 것을 임팩트투자자로 구분하였으며, 둘 중 하나만 임팩트창출을 의도한 것은 광의의 임팩트투자자로 구분함(Big Society Capital, 2016)
Big Society Capital은 2012년 영국정부 주도로 설립된 임팩트투자 은행으로 휴먼예금 잔액 4억 GBP와 상업은행 Barclays, HSBC, Lloyds, RBS 기부금 2억 GBP를 합쳐 조성되었으며, 임팩트투자 중개기관에 기관당 약 50만-1,000만 GBP를 제공함

재무수익 전제(Investment with return expectations)는 임팩트투자가 최소한의 자본수익률 창출을 기대하고 있음을 의미한다. 또한 기대수익 범위에 따른 다양한 금융수단에는 증여, 대출, 보증, 지분투자 등이 있으며, 이는 임팩트투자가 특정 자산군이 아닌 모든 자산군에서 (Across the asset class) 공통으로 추구할 수 있는 새로운 접근법으로 인식되고 있음⁸⁾을 의미한다. 마지막 특징인 임팩트 측정 및 관리(Impact measurement and management)는 투자자가 투명성과 책무성을 바탕으로 임팩트투자의 사회적, 환경적 성과와 투자 진행상황에 대해 측정하고 관리하는 것을 의미한다.

임팩트투자의 범위는 오직 재무수익만을 추구하는 전통적 투자(Traditional Investing)와 임팩트만을 추구하는 전통적 자선(Traditional Philanthropy) 사이에 위치한다. 우선 임팩트 투자는 재무수익을 추구하는 투자라는 점에서 전통적 자선활동과 구분되며, 임팩트 창출을 추구하는 점에서 전통적 투자와 구분된다. 또한 임팩트투자는 투자의사결정 시 재무적 요소 외에 환경(Environment), 사회(Social), 지배구조(Governance)와 같이 기업의 지속 가능성에 영향을 미치는 비재무적 요소를 함께 고려하면서 ESG(Environment, Social, and Governance) 리스크가 있는 기업에 대한 투자를 배제하는 책임투자(Responsible Investing), ESG적 측면에서 긍정적인 사업기회를 창출하는 기업에 투자를 제공하는 지속가능투자(Sustainable Investing)와도 구분된다. 그 이유는 임팩트투자가 보다 더 구체적이고 측정 가능한 임팩트 창출을 목표로 하며, 특정 사회적, 환경적 문제를 적극적으로 해결하는 것에 초점을 맞추기 때문이다. 마지막으로 임팩트투자는 시장수익률부터 시장수준 이하 수익률까지 추구한다는 점에서, 임팩트 창출을 위해 재무수익의 상당부분을 포기하고 자본손실까지 감당할 의사가 있는 벤처자선(Venture Philanthropy) 유형과도 구분된다. 정리하자면, 임팩트투자는 사회적, 환경적 문제해결을 위한 비즈니스를 통해 재무수익과 함께 측정 및 관리 가능한 임팩트를 창출하는 다양한 형태의 투자를 포괄한다.

8) 임팩트투자 논의 초기인 2010년 J.P. Morgan과 GIIN은 임팩트투자를 기존 투자방식과 구분하여 향후 자본시장에서 중요성이 높아질 자산군으로 구분하여 별도로 제시하였으나, 2013년부터 모든 자산군에서 추구할 수 있는 새로운 접근법으로 인식하고 있음(GIIN, 2017)

〈그림 12〉 임팩트투자 범위(1/2)

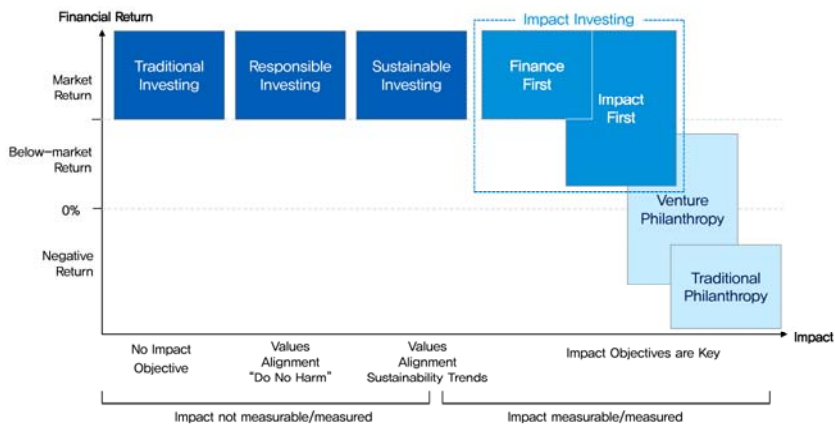
시장수익률 (Market Return)			시장수준 이하 수익률 (Below-market Return)		자본손실 (Loss of Capital)
전통적 투자 (Traditional Investing)	책임 투자 (Responsible Investing)	지속가능 투자 (Sustainable Investing)	임팩트 투자(Impact Investing)		전통적 자산 (Traditional Philanthropy)
			재무수익 우선 Finance First	임팩트 우선 Impact First	벤처 자산 (Venture Philanthropy)
재무수익만을 위한 투자	특정 분야 투자 배제 (무기/담배/술 등)	ESG ¹⁾ 선도기업 혹은 지속가능 분야 투자 (물/에너지 등)	측정 및 관리 가능한 임팩트와 재무수익을 창출할 의도로 투자		사회적 목적을 추구하는 조직에 투자 및 증여 제공
임팩트 목표 없음	윤리적 혹은 재무적인 이유로 ESG 리스크에 집중	ESG적 측면에서 긍정적인 사업 기회를 창출하는 기업에 집중	사회적, 환경적 니즈가 창출하는 비즈니스 기회에 집중 ²⁾	시장기반 솔루션이 사회적, 환경적 문제를 효과적으로 해결할 수 있는 곳에 집중 ³⁾	사회적 목적을 추구하는 조직에 증여 제공
ESG 측면 리스크 관리 및 대응					
측정 및 관리 가능한 임팩트 선제적 창출					

1) ESG(Environment, Social, Governance); 2) 재무수익과 임팩트가 서로 상충관계가 아님(No Trade-off); 3) 재무수익과 임팩트가 상충되거나 높은 위험감수가 필요할 수 있음(Trade-off/higher risk tolerance may be required); 4) 임팩트를 위해 재무수익의 상당부분을 포기할 의사가 있음(Willing to accept significant financial trade-off); 5) 재무수익 없음(The stage of development requires 100% financial trade-off)

자료 : Bridges Ventures(2015); Julia Balandina Jaquier(2016)

임팩트투자는 투자자 유형에 따라 △ 재무수익우선 투자(Finance First)와 △ 임팩트우선 투자(Impact First)로 구분⁹⁾된다. 우선순위에 따라 두 가지 유형으로 구분되지만 임팩트 투자자는 기본적으로 사회적, 환경적 임팩트와 재무수익을 함께 추구하는 특징이 있다. 재무수익만을 추구하는 전통적 투자부터 임팩트만을 추구하는 전통적 자산 사이에 놓인 다양한 유형의 투자에서, 임팩트투자가 추구하는 재무수익과 임팩트를 도식화하면 다음과 같다.

〈그림 13〉 임팩트투자 범위(2/2)



자료 : Bridges Ventures(2015); Julia Balandina Jaquier(2016)

9) 재무수익우선 투자는 재무수익 극대화를 목표로 하며 임팩트는 최소 목표달성만을 추구하고, 임팩트우선 투자는 임팩트 극대화를 목표로 하며 시장수준 이하의 재무수익까지도 감당함(Bridges Ventures, 2015)

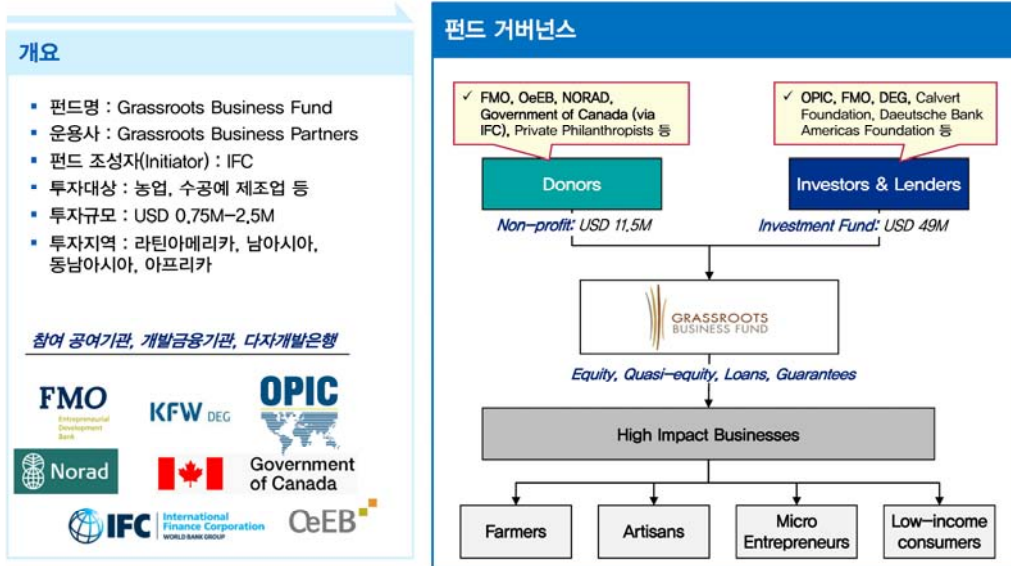
특히 공여기관, 다자개발은행 및 개발금융기관은 민간투자자의 자발적 유입이 적은 개도국에 위험감수 자본(Risk capital) 제공함으로써 공공과 민간의 혼합재원 조성 및 임팩트투자의 활성화에 큰 역할을 수행하고 있다. UN이 SDGs 달성을 위해 2016년 설립한 UN Social Impact Fund(UNSIIF)의 경우 투자자, 기업, 공여기관, 정부 등을 연결하는 임팩트투자 플랫폼을 제공하고 있으며 공공과 민간의 혼합재원 조성 도모, 연구 수행, 투자생태계 활성화 등을 지원하고 있다. 또한 미국 출장 시 만났던 미주개발은행(Inter-American Development Bank; IDB)의 경우 1993년 21개 공여국 지원을 받아 다자투자펀드(Multilateral Investment Fund; MIF)를 설립하여 임팩트투자에 참여하기 시작했으며, 라틴아메리카 및 카리브 역내 중소기업을 지원하는 민간기관(예. 마이크로파이낸스기관)에 증여, 차관, 보증, 지분투자를 제공하고 있다. 그리고 동 연구의 사례에서 심층적으로 다루게 될 DFID Impact Fund 운용사인 영국의 개발금융기관 CDC는 아시아 및 아프리카 지역 민간부문 개발을 위한 직접투자 혹은 간접투자를 제공하고 있는데, CDC의 투자는 FMO, NorFund 등 타 개발금융기관과 함께 민간으로부터 후속투자를 유치¹⁰⁾하는데 큰 역할을 할 만큼 개발금융기관 내 촉매자본으로서 선도적 역할을 수행하고 있다.

<그림 14>는 2011년 IFC 주도로 설립하여 현재까지 19개 기업을 지원한 Grassroots Business Fund¹¹⁾의 사례로 다수의 공여기관, 개발금융기관, 다자개발은행, 민간재단 등이 협력을 통해 증여와 투자를 제공한 사례이다.

10) CDC가 운용하는 DFID Impact Fund가 최초로 투자한 Novastar Ventures는 투자자 모집에 어려움을 겪었으나, CDC 투자가 촉매역할을 하여 FMO, NorFund를 포함한 총 17개의 개발금융기관, 민간 투자자로부터 후속투자를 받게 됨

11) 2004년 IFC 이니셔티브의 일환으로 시작, 2008년 IFC로부터 분리되어 독립적인 비영리기관이 되었으며, 2011년 USD 49M 규모의 민간 투자펀드 형태로 설립됨(Grassroots Business Fund 홈페이지)

〈그림 14〉 Grassroots Business Fund 사례



자료 : DANIDA(2016); Grassroots Business Fund 홈페이지; KPMG 분석

이처럼 현재 임팩트투자 생태계에는 공여기관, 다자개발은행, 개발금융기관, 민간 재단, 상업 은행, 기관투자자 및 보험사, 연구기관, NGOs 등 다양한 유형의 참여자들이 존재하며, 이들은 임팩트투자 자본 공급, 임팩트투자 수요와 공급의 중개, 시장 생태계조성 등의 역할을 활발히 수행하고 있다(그림 15 참조).

〈그림 15〉 임팩트투자 생태계 주요 참여자

Multi-stakeholder Convening and Advocacy Orgs	Aid Agencies / Donors	Multilateral Development Banks	National Development Finance Institutions	Private Foundations	Commercial Banks	Institutional Investors and Insurers	Think Tanks	NGOs
OECD WORLD ECONOMIC FORUM SDIP CONVERGENCE UNITED NATIONS BIOECONOMY & SUSTAINABLE DEVELOPMENT PG The Lab Global Infrastructure Hub	WORLD BANK GROUP EUROPEAN UNION USAID Sida Department for International Development JICA Global Affairs Canada	IFC MIGA European Investment Bank European Bank for Reconstruction and Development AIB ADB AfDB	EDFI CDC KfW FMO Proparco IFU bio OPIC MEXI JICA JICA	BILL & MELINDA GATES foundation ROCKEFELLER FOUNDATION MacArthur Foundation AKDN FORD FOUNDATION Calvert Foundation ON OHIDYAR Shell Foundation	Deutsche Bank UBS BNP PARIBAS HSBC citi Standard Chartered JPMORGAN CHASE & CO. Calvert Allianz Swiss Re ZURICH	ChristianSuper PensionDanmark storebrand DANBANK achmea pka FEU Prudential AXA Allianz Swiss Re ZURICH	BROOKINGS MILKEN INSTITUTE Development OBI GHD IRENA ecdpm	The Nature Conservancy OXFAM ACCION ACUMEN rootcapital idh WINROCK MEDA

자료 : GIIN(2017c)

2. 공여기관의 임팩트투자 참여배경과 KOICA 참여 필요성

최근 선진 공여기관은 임팩트투자를 전통적인 개발 재원을 새로운 방식으로 활용하는 수단으로 인식하고 임팩트투자 사업에 적극 참여하고 있다. 공여기관이 전통적 공적개발원조(Official Development Assistance; ODA) 사업 대비 임팩트투자 사업에 참여하여 달성하고자 하는 목적은 크게 △ 민간재원 동원, △ 개도국 민간부문 개발 △ 사업의 지속가능성 제고로 볼 수 있다.

우선, 공여기관은 민간재원 확보가 어려운 국가와 영역에 초기 위험감수 자본을 지원함으로써, 전통적 ODA 사업에서는 확보하기 어려웠던 민간재원을 동원할 수 있다. SDGs 달성을 위해 필요한 재원은 현재 개도국에 유입되는 재원을 훨씬 상회하므로, 이러한 재원 격차를 채우고 개도국의 효과적인 경제성장을 도모하기 위하여 민간재원 동원의 중요성이 강조되고 있다. OECD는 2014년 12월 고위급회담에서 공여기관의 지원을 통해 동원한 민간재원액을 인정하는 지속가능한 개발을 위한 총 공적지원(Total Official Support for Sustainable Development; TOSSD)¹²⁾ 개념을 도입하여 공여기관의 민간재원 동원 노력을 촉구하고 있다. KOICA 또한 한국을 대표하는 공여기관으로서 이러한 국제사회의 요청에 부응할 필요가

있음은 물론, 최근 준정부기관으로 상향됨에 따라 기획재정부로부터 받는 경영실적 평가 내 핵심성과지표(Key Performance Indicator; KPI)로 외부개발재원 동원이 설정되는 등 대내외적으로 민간재원 동원을 위한 역할 수행을 요구받고 있다. 이러한 상황에서 임팩트투자는 민간부문의 개발협력 참여를 촉진하는 효과적 수단으로 활용될 수 있다.

또한, 공여기관은 개도국 난제해결 비즈니스를 발굴하여 간접투자를 제공하거나 혁신 비즈니스의 성장과 시장 생태계조성에 필요한 기술지원을 제공하는 방식으로 임팩트투자에 참여함으로써, 개도국 민간부문 개발¹³⁾에 기여할 수 있다. 개도국 민간부문은 GDP의 60%, 일자리의 90%를 창출하므로(OECD, 2016b), 빈곤퇴치 및 경제발전에 있어서 중요한 역할을 담당한다. 현재 KOICA는 혁신사업실을 주축으로 증여를 통해 개도국 난제해결 혁신 아이디어와 기술을 지원하는 창의적 가치창출 프로그램(Creative Technology Solution; CTS)을 수행 중이며 2015년에는 개도국 주민 비즈니스 기회 창출을 위한 혁신적 민관협력사업 추진 시 임팩트투자 사업을 포함한 바 있으나, 아직까지 개도국 난제해결 비즈니스의 선도적 발굴 및 국별 지원 사업에 임팩트투자를 접목할 구체적인 방안은 가지고 있지 못한 실정이다. KOICA는 동 연구의 시사점을 바탕으로 임팩트투자 개념을 개발협력 사업에 도입함으로써 개도국 비즈니스를 보다 효과적으로 발굴하고 육성할 수 있으며, 지원사업의 개발협력 성과를 제고하여 민간부문 발전에 기여할 수 있다.

마지막으로, 임팩트투자 사업은 전통적 ODA 사업과 달리 공여기관의 지원과 개입이 종료된 이후에도 사업의 지속가능성을 확보할 수 있다. 임팩트투자를 통해 개도국 민간 비즈니스의 자생적 성장을 지원할 뿐 아니라, 민간투자자를 유인하여 공여기관의 지원이 종료된 이후에도 현지 투자자금의 공급과 재투자를 지속시킬 수 있기 때문이다. 수원국 정부를 대상으로 추진하는 전통적인 무상원조 사업은 공여기관의 지원과 개입이 종료된 이후 수원국의 우선순위에서 멀어지거나 수원기관의 의지와 역량 및 공여기관의 여력 부족 등의 이유로 사업의 지속이 어렵거나 사후관리가 쉽지 않다. 이에 KOICA는 현재 진행하고 있는 다양한 사업 유형에 임팩트투자 요소를 접목함으로써 지원사업의 지속가능성을 제고하고, 사후관리에 투입되는 시간과 노력을 줄일 수 있다.

12) 개도국의 지속가능한 개발을 촉진하는 모든 공적지원 자원흐름을 포함하는 개념(OECD, 2016c)이나 아직까지 동원된 민간자본 측정기준에 대한 국제적인 합의는 이루어지지 않은 상황. TOSSD에 대한 자세한 논의는 박수영, 조한솔(2015) 참고가능

13) OECD에 따르면 민간부문개발은 ‘개도국 지역 민간부문, 특히 중소기업의 생산역량 및 투자환경 개선을 위한 정책, 제도, 시장기능, 기업자원을 다루는 개발협력’으로 볼 수 있음(OECD, 2016b; 고요한 2017)

이와 같이 공여기관은 전통적 ODA 사업 대비 임팩트투자를 추진함으로써 다양한 성과를 달성하고자 하며, KOICA 또한 임팩트투자를 도입함으로써 민간재원 동원의 대내외 요구에 대응하고 추진 중인 개발협력 사업의 효과성과 지속가능성을 제고하여 SDGs 달성에 더 기여할 수 있다.

3. 미국과 영국 공여기관의 임팩트투자 사업 동향

임팩트투자 개념이 발전하고 다양한 주체가 투자 생태계에 참여하게 되면서 미국, 영국, 호주 등 다수의 공여기관에서도 기존 ODA 사업을 보완하는 신사업 모델로 임팩트투자를 적극 활용하고 있다.

우선 미국 국제개발처(United States Agency for International Development; USAID)의 경우, 1960년대부터 개도국 난제해결을 위해 민간부문 재원유입의 필요성에 대해 인지¹⁴⁾하고 있었으나, 민간부문의 관심이 저조하였다. 그러나 최근 임팩트투자 생태계가 활성화됨에 따라 민간부문의 참여가 확대되었고, USAID는 외부 개발재원과 전문성을 개발협력에 접목시키기 위해 다양한 조직을 운영하며 민간과의 협력을 증진하고 있다. 예를 들어, 민간재원 동원 역량 및 관련 전문성 제고를 위해 설립된 Office of Private Capital and Microenterprise (PCM), 민간과의 협력 사업을 전담하는 Office of Development Partners/Private Sector Alliance Division(ODP/PSA), 보증제공을 통해 민간자본을 유입하는 Office of Development Credit 등의 다양한 내부 조직이 있으며, Center for Accelerating Innovation and Impact(CII)¹⁵⁾의 경우 보건 분야에 특화된 혁신과 개발재원 동원에 집중하여 운영되고 있다. 이러한 노력을 바탕으로 USAID 아시아 부서(Asia Bureau)는 현재까지 자체 재원 투입 대비 약 1:24 비율의 외부재원 조달 성과를 달성¹⁶⁾한 바 있다.

영국의 경우, 2000년부터 영국 재무부(Her Majesty's Treasury) 주도 임팩트투자 Taskforce를

14) 1964년 발간된 Article에 의하면 개도국 민간투자 촉진을 USAID의 우선순위(Front-line priority)에 두어야 한다는 주장까지도 제시됨(Seong, 2017)

15) Bureau for Global Health 산하 조직으로, 2015년에는 혁신적 개발재원을 활용하는 프레임워크(Financing Framework)를 개발하여 보증, 투자펀드, 시드펀딩, 개발성과연계채권 등 증여 외 활용 가능한 비전통적 금융수단을 제시함(USAID 2015; USAID, 2017b)

16) 외부재원 조달비율 계산방식은 미국 정부 내부 규정상 공개하지 않음(담당자 인터뷰, 2017)

조직¹⁷⁾하여 임팩트투자에 대한 기초정책을 수립하였다. 또한 2012년 영국 국제개발부(Department for International Development; DFID)는 DFID Private Sector Development (PSD) 주도로 투자활동이 가능한 자국 개발금융기관 CDC와 함께 임팩트투자에 적극 참여하고 있다. 2017년 발표한 DFID 경제개발전략 문서에서는 DFID는 협력국을 영국의 장기적 무역파트너로 간주하고 있음을 언급하며, 전략 이행을 위하여 임팩트투자자와 같은 혁신적 개발채원¹⁸⁾ 조성의 중요성을 강조하고 있다. 또한 동 전략 문서에서는 DFID가 임팩트투자를 통해 개도국 내 1백만 개의 일자리 창출, 2,600만 파운드(GBP) 납부세액 달성, 6,950만 명의 금융서비스 접근성 제고 성과를 달성하였음을 제시하고 있다.

또한 한국과 ODA 규모가 비슷한 호주¹⁹⁾의 경우도, 전통적으로 증여 제공을 통한 개도국 민간부문개발 촉진에 기여하기 위해, 비즈니스 환경조성, 산업성장 지원, 기업 역량개발 등을 지원해왔다. 최근에는 기존 민간부문개발 접근법을 보완하면서, 다양한 투자수단을 활용할 수 있는 임팩트펀드에 증여자금을 제공하는 방식을 고민하며 임팩트투자 도입을 위해 다각적 노력을 기울이고 있다. 구체적으로 선진 공여기관이 주도하여 기획한 임팩트펀드에 증여자금을 제공하거나, 민간 개발컨설팅 기관의 도움을 받아 직접 개도국 임팩트펀드 조성사업을 기획하는 등 본격적으로 임팩트투자 사업에 참여하고 있다.

이 밖에 주요 유럽 공여기관(EU, SIDA, BMZ 등)을 중심으로 여러 양자 공여기관이 다양한 임팩트투자 사업을 추진하고 있다. 다음 장에서는 동 연구의 사례에서 중심이 되는 미국 USAID와 영국 DFID의 임팩트투자 참여 배경과 현황에 대해 보다 심층적으로 살펴보았다.

17) 2013년에는 영국 수상 데이비드 카메론이 G8 정상회의에서 임팩트투자를 공론화하면서 G8 Social Impact Investment Taskforce(SIIT)를 조직하여 8개 선진국 임팩트투자 확대를 주도하고 있음

18) 혁신적 개발채원(Innovative financing)의 국제적으로 합의된 정의는 없으나 공통적으로 채원동원, 비전통적 ODA, 개발영향을 특징으로 함(오수현, 2016; Dalberg, 2014)

19) 동 분석에서 언급한 국가의 달러(USD) 기준 2016년 Net ODA 현황(규모, GNI대비 비율)은 미국(33,160M, 0.18%), 영국(20,095M, 0.7%), 호주(3,050M, 0.25%), 한국(1,980M, 0.14%) 순임(OECD 웹사이트)

가. 미국 USAID

**“개발도상국 내 미국의 민간 투자 증진은
미국 국제개발처의 우선순위(a front-line priority)가 되었다”**

- Nader, 1964

미국 USAID는 이미 1964년부터 개도국 내 자국의 민간 투자 증진을 우선순위로 추진해왔으며, 투자은행, 저축 및 대출 기관, 엔터프라이즈 펀드(Enterprise Fund) 등의 재원유입을 목적으로 정책역량 강화를 실시한 최초의 원조기관이다. 또한, USAID는 구체적인 개발 목적 달성을 위해 투자 보증을 사용한 초기 혁신기관이기도 하다.

이미 1960년대부터 실시된 라틴아메리카 투자 보증 프로그램(Latin America Investment Guarantee Program)은 1971년 미국 개발금융기관인 해외민간 투자공사(Overseas Private Investment Corporation; OPIC) 설립의 초석이 되었으며, 주택보증프로그램(Housing Guarantee Program)은 45억 달러 (USD)의 민간 자금이 40여 개국 내 주택 및 도시 개발 프로젝트에 활용될 수 있도록 이끌었다. 또한 동유럽 및 과거 소비에트 연방 내 엔터프라이즈 펀드는 계획경제에서 시장경제로의 전환을 가져왔으며, 동유럽 내 Equity capital을 첫 번째로 제공하는 계기가 되었다. 또한, 1960년대에 USAID 증여는 The Pan American Development Foundation을 통해 그라민 은행에 10년 앞서 마이크로기업 개발을 지원하기도 한 바 있다²⁰⁾.

이러한 민간 투자 동원의 경험을 바탕으로 USAID는 최근 새로운 개발협력 방안(How to do differently)을 모색하고 있으며, 임팩트투자는 시의적절한 방법으로 대두되고 있다. 임팩트 투자에 대한 시도는 USAID 기관 내 부서 구분을 막론하고 다양한 지역과 섹터에서 추진하고 있으며, 특히 아프리카 부서(Bureau for Africa), 경제 성장, 교육 및 환경부서(Bureau for Economic Growth, Education and Environment; E3) 등에서 대표적으로 추진하고 있다. 구체적으로 아프리카 부서의 경우, 남아프리카 지역을 중심으로 임팩트투자 및 혼합재원 활용 모델을 적극 검토하고 있으며 아프리카 지역경제개발 사무소 내 2억 달러(USD) 규모의 Private Capital Group for Africa를 설립하여 사업 모델 기획 및 파이프라인 구축을 시도하고

20) USAID 발표 자료(John Seung, 2017)

있다. 또한, E3 부서의 PCM 팀 역시 민간재원 동원을 위한 노력을 수행하며, 혼합재원 활용 방안 연구(Expanding Use of Blended Finance Solutions to Support USAID Priorities)를 위탁하여 수행하고 있다.

USAID는 지금까지 공여기관이 프로젝트를 위한 개발재원 관리자(Resource manager)로서의 역할을 했다면, 앞으로는 임팩트투자자와 혼합재원을 활용하는 개발재원 동원자(Resource mobilizer)로서의 역할을 수행하며 개발간극(Development gap)을 줄이는 역할을 할 필요가 있다고 강조하고 있다.

USAID 역시 SDGs 달성을 위해 민간 재원 파트너와의 다양한 협력을 시도 하고 있는데, 그 이유를 요약해보면 다음과 같다.

우선, 민간 파트너와의 협력을 통해서 높은 수준의 전문성과 역량을 활용할 수 있다. 예를 들어, 코카콜라의 유통 네트워크 전문성을 활용하여 농촌 지역에 부족한 보건 물품을 배송 하거나, 수질관리 경험을 토대로 식수 및 위생 관리방안을 함께 고민할 수 있다. 또한, MTV가 보유한 브랜드와 미디어 플랫폼을 활용하여 전 세계 수백만 명의 청년층에게 도달하거나, 혹은 제너럴일렉트릭을 통해 전 세계 사람들의 삶의 질 향상에 필요한 에너지, 보건 및 식수 분야 내 기술, 전문성 및 금융 솔루션을 제공할 수 있다.

또한 USAID 지원대상 분야의 가치사슬을 개발하고 성장시킬 수 있다. USAID는 여러 협력국에서 가치사슬 개발 프로그램(Value chain development program)을 수행하고 있는데, 가치사슬의 전반적 발전을 위해서는 민간 파트너의 역할이 매우 중요하다. 이와 함께 USAID는 민간파트너와 협력함으로써 구조적인 사회 도전 과제를 해결할 수 있으며, 투자촉진과 재원동원이 가능하다. 민간자본은 한 국가의 기업, 산업 및 경제 성장의 촉진제일 뿐 아니라, SDGs 달성을 위해 연 2.6조 달러(USD)의 추가 재원동원이 필요하므로 개발협력에서 매우 중요한 부분이다 (UNCTAD, 2014).

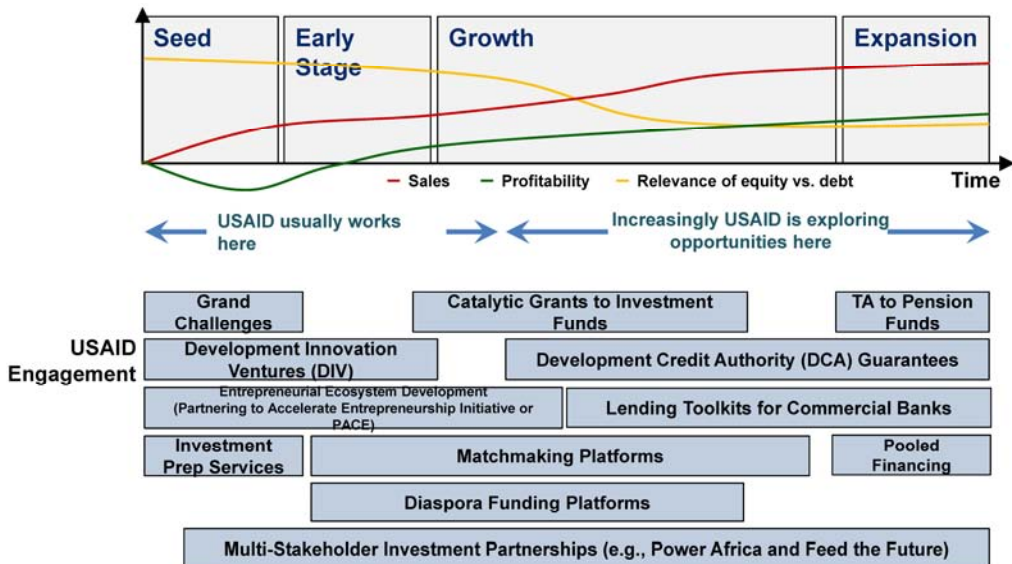
〈그림 16〉 USAID가 민간 파트너와 협력하는 이유



자료 : USAID 발표자료

USAID는 민간 재원동원 촉진을 위한 다양한 도구를 보유하고 있는데, 이는 개도국 내 민간 기업의 성장 단계에 따라 다양하게 활용되고 있다. 아래 그림은 기업의 성장 단계별 USAID의 파이낸싱 접근방식을 보여주고 있다.

〈그림 17〉 USAID 기업의 성장 단계별 파이낸싱 접근방식



자료 : USAID 발표자료

USAID는 직접적인 대출 혹은 지분투자가 허용되지 않는 정부기관으로서 현재는 증여 방식만 활용 가능하다. USAID는 증여의 다양한 활용을 통해 공여기관이 가진 한계를 극복하고자 노력하고 있다. 뿐만 아니라 최근 USAID는 기업의 성장 및 확장 단계에도 적극적으로 참여하고자 하고 있으며, 이를 위해 Development Credit Authority(DCA)와 같은 보증 수단을 적극 활용하고 있다. USAID가 증여를 통해 기업의 생성과 초기단계를 지원하는 프로그램으로는 Grand Challenge나 Development Innovation Venture(DIV) 프로그램이 있다. Grand Challenge는 USAID 글로벌 보건부서(Global Health Bureau) 내 혁신사업을 추진하는 조직인 CII에서 수행하고 있는 사업으로 KOICA의 CTS 프로그램과 유사하게 글로벌 난제를 해결하는 혁신 아이디어를 지원하는 프로그램이다. 또한 DIV 프로그램은 USAID의 Global Development Lab에서 2010년부터 개발협력 난제의 혁신적 해결방안을 지원하기 위해 운영하는 프로그램으로, 혁신적 아이디어의 성숙도 단계에 따라 증여자금을 차등 지원하는 방식이다. 동 프로그램은 벤처캐피털 접근방식에 착안하여 단계별 지원을 통해 혁신적 아이디어를 테스트하고, 검증된 솔루션에 한해 지속적으로 규모를 키워가며 지원하고 있다. 현재까지 40여 개국의 168개 혁신 솔루션에 총 9,100만 달러(USD)을 지원한 바 있다. DIV 사업은 수혜 기관 선정 시 심층 평가의 일환으로 실사를 실시하며, 해당 단계에서 추가적인 외부 재원 동원의 필요성을 검토하고 필요 시, 공동 펀딩 파트너를 모집한다. 이와 같이, USAID는 증여를 통해 추가 외부재원을 조달할 수 있도록 적극 지원하며, 재원 동원 성과를 측정하고 관리한다.

〈그림 18〉 DIV 프로그램 외부개발재원 조달 성과

USAID DIV 외부 펀딩파트너



DIV 외부개발재원 조달성과(2010~2015)

USAID \$1 당 외부개발재원 조달금액 ¹⁾	\$1.26
DIV 수혜 이후 추가 개발재원을 조달한 프로젝트 수 ²⁾	11건
DIV 수혜 이후 공공부문 추가 개발재원을 조달한 프로젝트 수 ³⁾	5건

- 1) Leverage / cost share : USD for every \$1 of DIV funding
 2) Number of grantees connected to outside sources of funding after award of grant
 3) Number of DIV awards that have scaled up through the public sector

자료 : USAID; 전문가 및 이해관계자 인터뷰

최근 USAID CII는 개발성과연계채권(Development Impact Bond; DIB)을 새롭게 시도하고 있다. 동 채권의 이름은 ‘The Utkrisht Impact Bond’ 로 외부기관의 제안을 통해 최초 착수되어, 펀드구조를 기획하고 성과 지불자(Outcome funder)를 찾는데 약 1년 반의 시간이 소요되었으며, USAID가 성과 지불자로 참여한 이후에도 약 2년 정도의 추가 논의가 진행되었다. DIB는 이미 오수현·이성진(2016)에서 설명한 바와 같이 성과에 의거하여 공여기관이 투자자에게 투자금과 인센티브를 제공하는 메커니즘으로 정확한 성과 측정을 위해 독립적인 평가기관이 참여한다.

〈표 1〉 USAID의 임팩트투자 도구 및 수단

목적	주요 도구 및 자원
위험완화도구 (Risk Mitigation Tools)	다수의 개발 신용 권한(Development Credit Authority) 위험 완화 상품
내부 자문 서비스 (Internal Advisory Services)	- 다양한 부서 내 자문 서비스를 제공하는 팀/인력 보유 - Bureau for Economic Growth : Education and Environment, Private Capital and Microenterprise Office - Bureau for Food security : Markets, Partnership and Innovation Office - Bureau for Global health : Center for Accelerating Innovation and Impact - 현지 사무소 기반의 투자 담당자(Investment Officer)
공동 투자 프레임워크 (Co-Investment Frameworks)	- Global Development Alliance - Partnership to Accelerate Entrepreneurship(PACE)
촉매적 자본 도구 (Catalytic Capital Tools)	- Development Innovation Ventures - Grand Challenges
프로젝트 기반 자문 서비스 (Project-based Advisory Services)	- Bureau for Food security, Private Capital and Microenterprise Office : Investment Support Program - Private Capital and Microenterprise Office : Financing Growth - Feed the Future Initiative : Partnering for Innovation - Bureau for Global Health : Strengthening Health Outcomes through the Private Sector(SHOPS)
투자 중심 이니셔티브 (Investment-oriented Initiatives)	- Power Africa - New Alliance for Food Security and Nutrition - Private Financing Advisory Network(PFAN)
기타(Others)	Lending Toolkit(Clean Energy and Agriculture)

자료 : USAID 발표자료

현지조사에서 만난 USAID 임직원들은 임팩트투자 추진 시 공여기관 역할에 대해 먼저 기관 내외부 이해관계자 간의 충분한 논의와 상호 이해가 필요하며, 임팩트투자 사업 추진 시 전문성을 가진 파트너와 협력하여 경험을 축적할 필요가 있음을 강조하였다. 특히 민간파트너의 경우 성과 중심적이며 공공부문보다 정치적 영향력에서 상대적으로 자유로워 사업 추진에 효과적일 수 있음을 지적했다.

USAID의 경우 민간파트너 선정 시 현지에 대한 이해와 전문성을 가진 지역사무소를 통해 잠재 파트너 후보군을 선발(Short-list)한 후 공식 조달절차를 진행한다. 이 때 USAID는 잠재 파트너기관과 사전에 관계를 형성하는 것을 매우 중시하여, 공식적으로 협력하기 전에도 수차례의 협의를 거쳐 USAID가 달성하고자 하는 개발목표를 위해 잠재 파트너기관이 협력할 수 있는지를 확인한다. 이를 위해 일반적으로 USAID 현지사무소에는 동 역할을 수행하는 민간부문 담당자가 상주하고 있다.

한편, 이미 다양한 임팩트투자 사업을 추진 중인 USAID 역시 민간파트너와 협력하여 원조를 제공하는 것에 대한 회의적 시각이 존재하고 있음을 인지하고 있었으며, 이러한 회의적 시각과 태도를 바꾸기 위해서는 실제 사업을 추진하여 개발목표 달성의 효과성을 증명하는 것이 필요함을 강조하였다. 뿐만 아니라 현지 인터뷰를 통해 USAID는 변화 관리(Change Management)의 일환으로 임팩트투자라는 새로운 개념이 조직에 내재화되는 데는 시간과 리더십이 필요함을 인지하고 있으며, 실행경험을 통해 얻은 교훈(Lessons learned)을 중시하는 문화를 바탕으로 새로운 도전에 대한 실패경험 역시 조직의 중요한 자산으로 간주하고 있음을 알 수 있었다.

나. 영국 DFID

DFID가 2017년 1월에 발표한 DFID 경제개발전략(DFID Economic Development Strategy: prosperity, poverty and meeting global challenges)의 주요 목표는 개발도상국 내 고용 창출을 통한 경제 발전 촉진으로, 이를 통해 영국은 모두를 위한 세계화 지원과 자국의 이익 발전을 도모하고자 한다. 더 나아가 영국은 미래 무역 파트너 확보와 영국의 국가 안보 및 정책적 이익을 보장하는 것을 우선순위로 하여, 빈곤국이 그들의 개발을 위해 자립적으로 재원을 마련하고 원조의존성을 극복할 수 있도록 할 것임을 천명하고 있다. 하기 <박스 1>은 11가지 경제개발전략 주요 내용을 정리한 것으로, 임팩트투자과 연계된 내용들이 담겨 있음을 볼 수 있다.

먼저, 개발도상국 내 경제 성장 원동력으로서 투자 활성화를 위해 공여기관의 인내자본 제공 역할을 강조하며, 수십억 달러의 원조를 통해 수조 달러의 민간 투자를 유치하는 데 도움이 될 것이라고 언급한다. DFID는 이를 수행하기 위해 자국 개발금융기관인 CDC를 중점적으로 활용할 것임을 밝히고 있다. 또한, 성장 가능성이 높은 에너지, 인프라, 도시 계획, 제조업, 상업적 농업 및 금융 서비스에 집중 지원하고, 자국 기업을 포함한 다양한 민간기업의 개발도상국 시장 진출 및 투자를 용이하게 할 수 있도록 지원할 것임을 밝히고 있다. DFID는 이를 위해 기업과 협력하여 개도국 시장 접근을 방해하는 장벽을 낮추고, 기업이 빈곤 감소에 기여하는 비즈니스를 할 수 있도록 지원한다고 언급하고 있다. 이처럼 DFID의 경제개발전략은 기업 지원을 통해 궁극적으로 개발도상국의 빈곤 감소와 경제 발전을 도모할 수 있음을 전제로 하고 있다.

또한 DFID는 시티 오브 런던(City of London)²¹⁾과 협력하여 ‘개발 금융의 허브(Development finance hub of choice)’로 자리매김하여, 협력국 내 강력한 자본시장 및 금융 서비스가 자리 잡을 수 있도록 지원할 것임을 언급하고 있다. 위와 같은 경제개발전략 추진을 위한 접근방식, 재원조성 및 파트너십 방안으로 임팩트투자가 언급되고 있다.

21) 시티 오브 런던 지역은 런던 시에 속한 작은 행정구역으로 금융 기관이 밀집한 지역임

〈박스 1〉 DFID 경제개발전략의 주요 내용

1. 빈곤감소를 위한 동력으로서의 무역에 집중(Focusing on trade as an engine for poverty reduction)
2. 개발도상국 내 경제 성장 원동력으로서의 투자 활성화(Stimulating investment to spur economic growth in developing countries)
3. 국내 자원 동원, 비즈니스 생태계 향상 및 원조 의존성 감소 지원(Supporting countries to mobilise their own domestic resources, improve their enabling environment for business and reduce reliance on aid)
4. 성장성이 높은 분야 중점 지원(Focusing our efforts on sectors that can unlock growth)
5. 영국 기업을 포함한 기업들의 미래 시장 진출 및 투자 촉진(Making it easier for companies – including from the UK – to enter and invest in markets of the future)
6. 협력국의 성장을 위한 신기술 활용 및 혁신적 경제 분야 탐색 지원(Supporting our partner countries to harness new technologies for growth and look to emerging and innovative economic sectors)
7. 시티오브런던과 협력하여 ‘개발 금융 허브’ 로 자리매김(Working with, and challenging, the City of London to become the ‘development finance hub of choice’)
8. 취약국의 경제 발전을 위해 현지사무소, 지식 및 전문성 활용(Using our country presence, knowledge and expertise to bring economic opportunity to some of the world’s most fragile states)
9. 영양, 인간 개발 및 직업기술을 경제 개발 프로그램에 보다 분명하게 포함(Building a sharper focus on nutrition, human development and skills for work into our economic development programmes)
10. 대부분이 비공식 영역에서 일하는 최빈곤층과 가장 취약한 사람들에 초점(Focusing on the poorest and most marginalised people, the majority of whom work in the informal sector)
11. 국내외적으로 시민사회 및 혁신 파트너와의 새로운 관계 수립(Establishing new links both in the UK and internationally with civil society organisations and other innovative partners)

자료 : DFID(2017)

한편 DFID가 발표한 ‘Development Capital: Catalysing investments to benefit poor people(2015)’에서는 민간부문을 지원해야 하는 이유를 명확하게 밝히고 있다. 첫째, 민간부문은 개발도상국 내 고용창출의 90%를 담당하고 있으며, 고용창출은 빈곤층이 가난에서 벗어나는 가장 좋은 방법이다. 둘째, 아프리카 지역 내 1996년부터 2008년까지 전체 생산의 80%는

민간부문으로부터 창출되었으며, 특히 민간부문은 인프라 및 식수위생, 보건 및 교육 등의 주요 서비스를 제공한다. 셋째, 민간부문 지원을 통해 혁신과 경쟁력을 강화할 수 있다. 민간 부문은 빈곤층(Base of the Pyramid; BOP)의 사회경제적 문제를 해결하기 위한 혁신적이고 지속가능한 해결방법을 제공할 수 있다. 넷째, 정부 조세수입 증대에 기여할 수 있다. 기업 활동은 정부 조세수입의 주요 원천으로서 빈곤층에게 공공서비스 및 재원 제공에 다시 활용될 수 있다. 다섯째, 민간부문 투자를 통해 노동, 환경 및 거버넌스 부문을 개선시킬 수 있다.

동 문서에서 DFID는 ‘개발자본(Development Capital)’이라는 새로운 용어를 통해 DFID 임팩트투자 참여 방향성을 설명한다. ‘개발자본’은 고용창출, 민간 투자촉진 및 개도국 내 시장개발 등을 목적으로 하는 지원수단으로 장기적 인내자본의 성격을 가지고 있다. 인내자본은 최빈국 투자의 재무적 실현 가능성을 입증하는 동시에 민간 투자자들의 비용과 위험을 감소시켜주는 역할을 하는데, DFID는 인내자본을 제공함으로써 다수의 민간 자금을 유인하고, 장기적으로 빈곤국 경제 개발에 기여할 수 있다. DFID는 개발자본이 추구하는 재무적 수익이 개발금융기관이나 민간투자자보다 낮지만, 재무적 수익을 추구하지 않는 무상원조나 기술지원과는 달리 투자로서의 성격을 지니고 있음을 <그림 19>에서 나타내고 있다. 즉, 시장수익률 대비 낮은 수익을 추구하되 다양한 재원을 동원하여 원하는 수준의 개발 성과를 달성하는 지렛대 역할을 수행하는 것이다.

〈그림 19〉 개발자원 지형 내 Development Capital의 포지셔닝



자료: DFID(2015)

개발자본은 민간기업 지원을 통한 경제 성장의 주요 동력이 되며, 빈곤층의 고용 창출과 소득 증대에 기여할 수 있으며, 농업, 보건, 교육, 기후변화 등 다양한 분야의 개발 문제를 해결하는 데 중요한 역할을 할 수 있다.

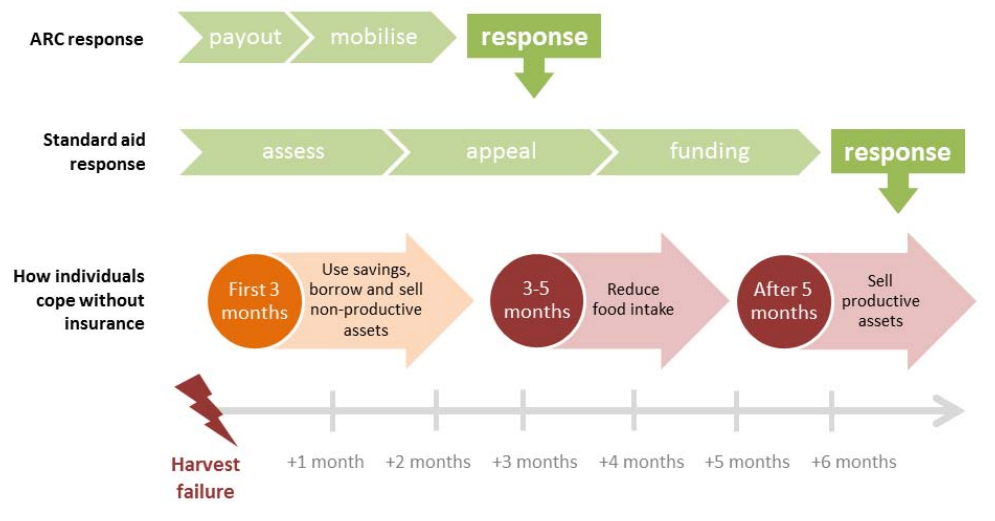
다음 <박스 2>에서는 DFID African Risk Capacity(ARC)를 소개하며, DFID가 개발자본을 활용한 투자를 통해 자연재해에 어떻게 민첩하게 대응했는지 전통적 원조사업과 비교하여 보여주고 있다.

〈박스 2〉 African Risk Capacity(ARC) 사례

DFID는 개발자본을 통해 아프리카 기후 위험 보험 공동 이용 자금 및 초기 대응 메커니즘인 ARC 구축을 지원함. ARC는 아프리카 정부가 자연 재난에 스스로 준비하고 국민이 추수에 어려움을 겪을 때 초기 대응하는 것을 가능하게 함. 초기 대응은 기후로 인해 어려움에 빠진 가정이 생계곤란을 겪거나, 생존을 위해 생산성이 높은 자산을 판매하는 상황이 오기 전에 문제를 해결할 수 있도록 돕는 데 있어서 핵심적 역할을 함.

2014년 영국 정부는 개발자본을 통해 9천만 파운드(GBP)를 투자하는 동시에 1천만 파운드(GBP)의 기술지원 및 평가를 위한 증여를 제공하는데 동의함. 이 중, 초기 3천만 파운드(GBP)는 독일과 매칭으로 제공하여 ARC 보험 유한회사(ARC Insurance Company Ltd)를 설립하는 데 사용됨. 아프리카 4개국이 가뭄보험(Drought insurance)에 가입하였는데, 이 중 세네갈, 모리타니아, 니제르에 가뭄이 발생하여 총 1천 7백만 파운드(GBP)의 보험금이 지급됨. 일부 국가는 보험금을 식량 공급을 포함한 긴급구호품 제공 등에 사용하였으며, 궁극적으로 3개국 1,300만 명에게 혜택을 제공함. 영국과 독일 정부에 더해, 스웨덴, 스위스 및 록펠러재단 역시 증여를 제공하고 있음.

아래 그림에 설명된 것처럼 전통적인 원조 사업은 자연재해 발생 시 상황 조사 및 지원 제공에 오랜 시간이 걸리는 반면, ARC와 같은 보험 제도는 자연 재난 후 빠르게 보험금을 지급함으로써 자연 재해에 영향을 입은 개인이 빈곤층으로 전락하는 것을 방지할 수 있음.



자료 : DFID(2015)

DFID는 개발자본 집행 채널로 자국 개발금융기관 CDC를 적극 활용하고 있다. 이는 CDC가 민간 투자를 유인하고 집행하는 데 있어 적합한 기술과 가지고 있으며 다양한 분야에서 투자를 추진할 역량이 있기 때문이다. CDC는 투자 및 개발협력 전문성에 의거하여, 재무적 수익을 가져오는 동시에 개발협력 성과를 창출할 수 있는 기관으로서, DFID가 상대적으로 보유하지 못한 투자 전문성을 보완해 줄 수 있는 기관으로 인식되고 있다. 임팩트투자의 확대를 위해 DFID는 2013년 이래적으로 CDC에 자본을 직접 증자한 바 있다.

한편, DFID는 경제개발전략 보고서에서 향후 혁신적 자원 조성을 위해 다양한 금융 기술과 모델을 지원할 것임을 언급하고 있다. 구체적으로 핀테크와 같은 혁신적 금융 기술을 지원하여 송금 서비스의 접근성 확대를 도모할 것이며, Peer-to-peer 금융 모델을 지원하여 개발도상국 내 소규모 기업이 직접 투자자본을 모집할 수 있도록 지원할 예정임을 밝혔다. 또한, 향후 개발성과연계채권 집행을 통한 자원 조성을 고려하고 있음을 언급하고 있다.

마지막으로 DFID는 민간투자를 위해 글로벌 기업 및 중소기업과의 파트너십이 중요하며, 동시에 투자 환경을 향상시켜야 함을 제시한다. 예를 들어 탄자니아에서 DFID는 농업분야 프로젝트에 민간파트너, 비영리 파트너와 공동 투자를 수행한 바 있다. DFID는 복잡한 규제 환경과 같이 협력국 내 정부, 투자자 및 기타 이해관계자들을 가로막는 문제를 해결하기 위한 ‘정직한 중개자(Honest broker)’로서 스스로를 포지셔닝 하고 있다. 이는 협력국의 지속 가능발전 달성을 위해 공여기관의 역할을 무상원조에 한정하기 보다는, 오히려 중개자로서의 포지셔닝을 활용하여 정부뿐만 아니라 기업을 지원하는 역할도 적극적으로 고려해야 함을 시사하고 있다.

이와 같이 임팩트투자에 적극적으로 참여하고 있는 미국 USAID와 영국 DFID 사례를 참고 하여, 동 연구는 이들 원조기관들이 어떠한 유형의 임팩트투자에 참여하고 있는지를 앞서 연구 범위에서 제시한 임팩트투자 펀드 유형을 중심으로 다음 장에서 살펴보고자 한다.

Ⅲ. 선진 공여기관의 임팩트투자 사례

1. 타기관펀드 참여형(USAID) : 아프리카 농업 자본 펀드(African Agricultural Capital Fund; AACF)

USAID가 참여한 아프리카 농업 자본 펀드(African Agricultural Capital Fund; 이하 AACF)는 아프리카 농업분야의 금융접근성 확대를 위해 조성된 2,500만 달러(USD) 규모의 임팩트펀드로 Pearl Capital Partners(前 African Agricultural Capital Limited; 이하 PCP)가 운용하고 있다. AACF는 개츠비자선재단(Gatsby Foundation) 주도로 2009년에 결성되었는데, PCP가 추가 투자자 모집에 성공할 경우 출자한다는 조건 하에 개츠비자선 재단이 500만 달러(USD)를 약정하였다²²⁾. 개츠비자선재단이 펀드를 결성할 당시 금융위기로 인해 전 세계경제가 침체되어 PCP는 투자자 모집에 어려움을 겪었다. 그러던 중 2010년 USAID 주재 하에 진행된 아프리카 중소기업(Small and Medium Enterprises; SMEs) 지원방안 회의에서 AACF가 언급되었고, 동 회의를 계기로 미국 소재 민간투자자 및 재단이 USAID와 함께 AACF 지원 참여를 결정하게 되었다. 이 덕분에 PCP는 투자자 모집 시작 후 2년만인 2011년에 투자자 모집을 완료할 수 있었다. 특히 USAID는 개도국 지원을 위한 논의의 장에서 AACF에 대한 민간투자자 참여를 독려했을 뿐 아니라 투자자의 리스크를 분담하며 민간재원을 유인하는 촉매 역할을 수행하였다.

***“USAID의 민간투자자 유입을 위한 노력과 참여가 없었다면,
펀드투자자 모집을 완료하지 못했을 것이다”***

- PCP 인터뷰

USAID는 미국의 주요 개발협력 이니셔티브 중 하나인 미래식량안보 이니셔티브(Feed the Future Initiative)와 연계하여 AACF에 참여하였다. 미래식량안보 이니셔티브의 목적은 글로벌 기아와 빈곤 문제를 포용적 농업분야 성장 및 영양 향상을 통해 해결하겠다는 것으로, USAID를 포함한 미국 정부에서 추진한 개발협력 이니셔티브이다. 이는 미국 내 다양한

22) 해당 조건은 1,000만 달러(USD) 규모의 투자 자금을 추가 모집 시 500만 달러(USD)를 제공한다는 내용임

정부 부처, 협력국, NGO, 민간기업 등 다양한 이해관계자가 참여하는 이니셔티브로 미국은 동 이니셔티브를 수행하기 위한 가이드라인인 ‘U.S. Government Global Food Security Toolbox’ 를 발간하였다. 해당 문서에서는 이니셔티브 주요 추진 방안으로 재원 조성 및 투자 (Financing and Investment)를 제시하며 활용 가능한 다양한 투자수단(증여, 현물지원, 대출, 지분투자, 양허성 대출, 대출 보증 등)을 보여주고 있다. 아래 <그림 20>은 재원조성 및 투자 메커니즘을 수혜대상 수준(개인, 기관, 민간 부문)별로 구분하여 목적에 따라 제시하고 있다.

<그림 20> Feed the Future의 다양한 재원 조성 및 투자 수단

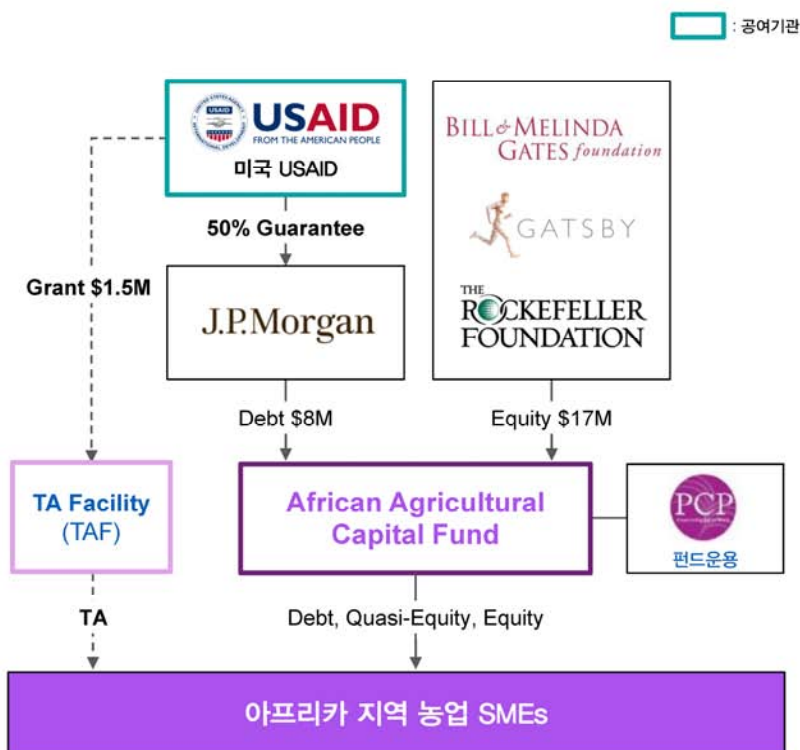
User	메커니즘 Mechanism	내용 Description	주관 기관 Agency	국가/지역 Country/Region
개인 부문 Individual/Household	USAID 파이낸싱 및 투자 활동	저축 인센티브 프로그램, 리볼빙 대출 펀드, 모바일 머니 등 파이낸싱 메커니즘 수립을 위한 프로그램	USAID	USAID 파트너 국가
	청년 창업 증여 Youth Entrepreneurship Grants	농산물, 보건 등을 지원하는 청년 비즈니스에 25,000 달러(USD) 규모의 증여 제공	USADF ¹⁾	USADF 파트너 국가
민간 부문 Private Sector	보증(DCA 프로그램) Development Credit Authority Guarantees	외부 재원 조달 및 신용 확대를 위해 대출 보증 제공	USAID	Feed the Future에서 지원하는 모든 국가
	대출 Debt Financing	자격 요건이 충족되는 투자 프로젝트에 35만~2,500만 달러(USD) 규모의 중장기 대출 제공	OPIC	OPIC 지원 국가
	사모 투자 펀드 Private Equity funds	민간 투자 자본이 부족한 국가에서 사모펀드 조성을 지원	OPIC	OPIC 지원 국가
	정치 리스크 보험 Political Risk Insurance	정치적 위험으로 인해 발생 가능한 유형 자산, 투자금 및 수익금 손실을 보전하기 위한 보험 상품	OPIC	OPIC 지원 국가
기관 부문 (농가조직, 정부기관 등)	USAID 파이낸싱 및 투자 활동	저축 인센티브 프로그램, 리볼빙 대출 펀드, 모바일 머니 등 파이낸싱 메커니즘 수립을 위한 프로그램	USAID	USAID 파트너 국가
	농업분야 디지털 금융 서비스 이용 가이드	소작농의 디지털 금융 포용성 증진을 위해, 가치사슬상 문제점을 파악하고 그에 상응하는 해결 방안을 도출	USAID	USAID 파트너 국가
	국제농업개발기금 (IFAD) 증여	농촌 및 농업분야 개발을 목적으로 혁신적 기술, 제도 및 기관 역량 강화 지원	IFAD	전세계 (40~50% 사하라 이남 아프리카 지역에 집중)
	수산업업을 위한 기후리스크 보험 COAST ²⁾	카리브해 국가 정부는 매개변수 보험 (Parametric insurance)을 시행하여 각국 수산업이 기후 관련 재해 리스크에 대응할 수 있는 회복력을 증진하도록 지원	미국 정부, WB, FAO, CCRIF ³⁾ , CRFM ⁴⁾	카리브해 지역 및 국가

1) UNADF : U.S. African Development Foundation ; 2) COAST : Caribbean Ocean and Aquaculture Sustainability Facility; 3) CCRIF : The Nature Conservancy and the Caribbean Catastrophe Risk Insurance Facility; 4) CRFM : Caribbean Regional Fisheries Mechanism

자료 : USAID, U.S. Government Global Food Security Toolbox

USAID의 AACF 참여는 미래식량안보 이니셔티브의 일환으로 이루어지게 되었다. AACF 자체는 지분투자의 성격을 가진 펀드지만²³⁾, <그림 21> 펀드 구조에서 확인할 수 있는 바와 같이 USAID는 보증 400만 달러(USD) 및 기술지원자금 150만 달러(USD)를 제공하는 방식으로 펀드에 간접적으로 참여하였다. 반면에 J.P. Morgan은 대출방식으로, 개즈비자선 재단, 빌앤멜린다게이츠재단, 록펠러재단은 지분투자 방식으로 AACF에 출자하였다. AACF는 우간다에 소재를 둔 민간 임팩트투자 전문기관 PCP가 펀드 운용을 담당하고 있다.

〈그림 21〉 AACF 구조



다음 장에서는 펀드운용사 PCP와 AACF 운용현황, 그리고 성과관리 방안에 대해 자세하게 살펴보고자 한다.

23) USAID. 2013. Feed the Future Learning Agenda Literature Review Expanded Markets, Value Chains, and Increased Investment

가. 펀드 운용주체

1) 운용주체 개요

타기관펀드 참여형은 주도기관이 조성한 펀드에 공여기관이 참여하는 형태로, 공여기관이 참여를 결정한 단계에서는 이미 펀드운용사가 결정된 경우가 대부분이다. AACF의 경우, 개츠비자선재단이 아프리카 농업분야 지원 목적을 가지고 펀드를 기획하면서 PCP를 펀드운용사로 선정하였다. 이후 USAID는 AACF 참여 여부를 결정할 때, 펀드의 목적뿐 아니라 기 선정된 펀드운용사 PCP의 경험과 역량도 함께 고려하였다.

PCP는 농업관련사업 전문투자사(Specialized agribusiness investor)로 주식회사 형태의 영리기업에 해당하며, 남동부아프리카 지역을 중심으로 비즈니스 자금 조달에 어려움을 겪는 중소기업에 위험감수 자본을 투자한다.

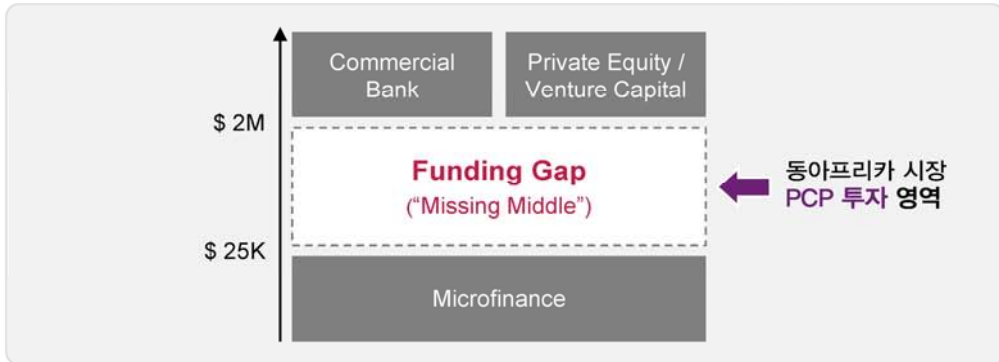
PCP의 전신인 아프리카 농업 자본 유한책임회사(African Agricultural Capital Limited; 이하 AAC Ltd)는 개츠비자선재단, 록펠러재단, 그리고 Volksvermogen NV²⁴⁾의 투자를 받아 2005년 설립되었다. 해당 투자기관은 아프리카 지역 발전을 위해 지속적인 지원을 제공해왔으며²⁵⁾, 자금조달격차(Funding gap) 문제 해결을 위한 전문투자사 설립에 합의하였다. 자금조달격차는 아프리카 중소기업이 겪는 문제 중 하나로, 기업의 성장뿐 아니라 민간부문 발전을 저해하는 장애 요소로 작용한다. 아프리카 금융 구조상 민간 금융투자자는 위험성이 높은 중소기업 투자를 기피하는 한편, 정부와 공여기관은 빈곤층을 대상으로 마이크로파이낸스와 같은 소규모 자본 제공에 집중하는 경향이 있기 때문에 중소기업은 사각지대에 머물게 되기 때문이다.

PCP는 이러한 AAC Ltd 설립 목적과 비전을 이어받아 자금조달격차 문제를 해결하고자 중소기업이 비즈니스를 확장하고 운영하는 데 필요한 적정 수준의 금융자본을 제공함으로써, 기업에 성장 동력을 부여하고 궁극적으로 개도국 경제 발전에 기여한다. 특히 PCP는 가치사슬로 연결되어 있는 농업분야에 중점을 두며 보다 큰 파급력과 개발효과성 창출을 도모한다.

24) Volksvermogen NV는 벨기에 임팩트투자사로 개도국 중소기업과 마이크로파이낸스기관 투자에 특화됨

25) 개츠비자선재단은 동아프리카 빈곤층 기회 제공 및 소득 증대 지원을 위해 1985년부터 지원하였으며, 특히 빈곤층과 직접 연관이 있는 농업분야를 중점적으로 지원, 록펠러재단도 식량/보건/에너지 분야를 중점으로 아프리카 농업발전을 위해 지원하였으며 PCP뿐 아니라 AGRA 설립에도 참여한 바 있음

〈그림 22〉 PCP 투자 영역



자료 : PCP & The Gatsby Charitable Foundation(2011)

지금까지 PCP는 총 10개 기관으로부터 투자를 받았으며, 여기에는 USAID, EU와 같은 공여기관도 포함되어 있다(표 2 참조). PCP는 자본금 및 재무정보를 투자기관에게만 보고하고, 공개적으로 밝히고 있지 않은 관계로 PCP의 재무건전성을 직접 확인하기는 어렵다. 다만, PCP는 투자 유치 시 기밀유지협약(Non-disclosure agreement) 체결 하에 잠재투자자로부터 재무 실사를 받게 되는데, 임팩트투자 생태계에서 선도적 역할을 하고 있는 다수의 투자기관으로부터 꾸준히 투자유치에 성공한 점을 미루어보아 재무건전성에 큰 위험요인이 없음을 예상할 수 있다.

〈표 2〉 PCP 투자기관 리스트

기관명	
	미국국제개발처(United States Agency for International Development; USAID)
	개츠비자선재단(Gatsby Charitable Foundation)
	록펠러재단(Rockefeller Foundation)
	빌앤멜린다게이츠재단(Bill & Melinda Gates Foundation; BMGF)
	Volksvermogen NV
	유럽연합(European Union; EU)
	국제농업개발기금(International Fund for Agricultural Development; IFAD)
	우간다 사회보장기금(National Social Security Fund Uganda; NSSF)
J.P.Morgan	J.P.모건(J.P. Morgan Social Finance)
	아프리카녹색혁명연대(The Alliance for a Green Revolution in Africa; AGRA)

자료 : PCP 웹사이트

임팩트투자자로서 PCP는 투자의 재무적·사회적 임팩트를 높이기 위해 다방면으로 노력하고 있다. 그 노력의 일환으로 농업분야 개발협력 사업에 널리 활용되는 가치사슬 접근법을 활용하고 있다. 가치사슬 접근법은 이해관계자의 주요 기회 및 한계점을 파악하여 가치사슬의 유기적 연계를 지원하는 접근법이다.

또한 동 연구에서 심도 있게 다루는 AACF의 경우, 임팩트 성과 제고를 위해 모든 투자활동이 반드시 사회적·환경적 임팩트를 창출할 수 있도록 임팩트위원회라는 별도의 위원회를 설치하였다. 임팩트위원회가 사회적·환경적 기대성과를 우선 검토하여 임팩트가 보장된 투자건을 선별하면, 이후 투자위원회가 재무적 성과를 검토한다. 관련하여 자세한 내용은 펀드 운용현황 부분에서 확인할 수 있다.

임팩트 제고를 위한 PCP의 노력은 B Corp 인증(B Corporation Certification)을 통해서도 알 수 있다. B Corp 인증은 비즈니스를 통해 사회 환경적 문제를 해결하고 사회에 긍정적인 영향을 끼치는 기업문화를 확산하기 위해 2007년 미국 비영리조직인 B Lab이 만든 글로벌 기업 인증 제도이다²⁶⁾. 2017년 12월 기준, 50여 개국 2,358개 기업이 B Corp 인증 마크를 획득했으며 B Corp 인증 평가를 실시한 기업의 평균은 55점이다. B Corp 인증을 받은 기업 중 개발도상국에서 지분투자를 실시하는 기업(Equity Investor-Emerging Market)은 총 9개로 Grassroots Capital Management, Sarona Asset Management 등이 포함되어 있다. <표 3>에서 확인할 수 있는 바와 같이 PCP는 유사 기업 대비 높은 점수인 105점을 획득하였다.

〈표 3〉 B Corp 인증을 받은 개도국 투자자 리스트

기업명	점수	기업명	점수
Sarona Assets Management	122	Grassroot Capital Management	101
Cspian Impact Investment Adviser	110	Kaete Investimentos	101
Pearl Capital Partners	105	Dev Equity	97
Gray Ghost Management	103	MOV Investimentos Ltda	94
Vox Capital	102		

자료 : B Corporation 웹사이트

26) B Corp 인증을 받기 위해서는 환경, 근로자, 고객, 지역사회, 지배구조 분야에 대한 자가평가(B Impact Assessment)를 통해 200점 만점에 80점 이상을 받아야 하며, 이후 B Lab 직원이 추가 자료 요청 및 검토 실시(B Corporation 웹사이트)

물론 B Corp 인증을 받기 위해 발생하는 비용 및 임직원 인권보호 부문 취약 등에 대한 우려의 목소리도 있다. 그럼에도 불구하고 B Corp 인증이 기업에 주는 긍정적인 영향도 분명히 존재한다. 실제로, PCP 담당자는 인터뷰를 통해 B Corp 인증을 받는 과정에서 받은 피드백과 인증 이후 타 기업과의 비교분석 결과를 통해 임팩트를 증대하는 방향으로 사업을 개선할 수 있었다고 밝혔다.

2) 과거 유사실적

PCP는 설립 이래 AACF를 포함하여 총 4개 임팩트펀드를 운용한 경험이 있으며, 해당 펀드 모두 아프리카 농업관련사업(Agribusiness)을 대상으로 한다. 2017년 12월 기준으로 회수 중 펀드 1개, 투자 완료 펀드 1개, 투자 진행 중인 펀드 2개가 있다(표 4 참조).

〈표 4〉 PCP 펀드 운용 실적

펀드명		펀드규모	상태
1	African Agricultural Capital(AAC)	900만 달러(USD)	회수 중
2	African Seed Investment Fund(ASIF)	1,200만 달러(USD)	투자 완료
3	African Agricultural Capital Fund(AACF)	2,500만 달러(USD)	투자 중
4	Yield Uganda Investment Fund(YUIF)	1,200만 유로(EUR) (2차 모집 중)	투자 중

자료 : PCP 웹사이트

USAID가 AACF 참여 여부를 검토한 시점인 2011년 기준으로, PCP가 보유한 유사실적은 AAC와 ASIF 2건에 불과했다. 단, 동 시기에 J.P. Morgan과 GIIN에서 발간한 임팩트투자 동향 보고서에서 적시했다시피 당시 상당수의 펀드운용사가 실적이 부족한 상황이었으며, 특히 농업 분야에서 임팩트투자가 시도된 역사가 오래되지 않았다는 점을 감안할 필요가 있었다. 또한, PCP는 2건의 유사실적을 통해 농업 분야에서 임팩트투자가 긍정적인 성과를 창출 할 수 있음을 증명한 바 있다.

AAC는 PCP가 최초로 운용을 시작한 펀드이다. 2004년 록펠러재단, 개츠비자선재단, Volkswormorgen NV가 700만 달러(USD)를 투자하여 조성되었으며, 이후 2005년 개츠비자선재단에서 200만 달러(USD)를 추가로 출자해 총 900만 달러(USD) 규모로 확대되었다.

특히 AAC는 임팩트투자 개념이 논의되기 시작한 초창기에 조성된 펀드로, 영국정부 문서(UK Cabinet Office, 2013)에 따르면, 당시 중소기업에 집중 투자한 펀드는 있었지만 그 중에서 농업 중소기업을 특정하여 지원한 펀드로는 AAC가 유일했다고 한다. 이에 AAC의 재무적·사회적 임팩트에 대해 투자자와 펀드운용사 모두 확신하기 어려운 상황이었다.

AAC는 2006년부터 2009년에 걸쳐 4년 동안 동부 아프리카 지역 총 16개 기업에 10만~100만 달러(USD) 규모의 투자를 실시하였으며, AAC 운용 2년이 지난 시점인 2008년도에 개츠비 자선재단과 빌앤멜린다게이츠재단 요청에 따라 피투자기업을 대상으로 임팩트를 측정하는 연구를 실시하였다²⁷⁾. 해당 연구를 통해, AAC는 펀드 자체적으로 수익을 창출하는 한편 농업 가치사슬 연계를 통해 소규모자작농 비즈니스 개선과 같은 개발성과도 함께 달성했다는 평가를 받았다(표 5 참조).

〈표 5〉 AAC 임팩트보고서 주요 내용

개발 임팩트	
• 피투자기업 매출액 30% 증가	• 혜택을 받는 소규모자작농 수 51% 증가
• 피투자기업 이익 170% 향상	• 공급자 수 254% 증가
• 피투자기업 고객수 15% 증가	• 각종 인력 정책 및 복지 개선

자료 : PCP & The Gatsby Charitable Foundation(2011)

ASIF는 농업분야에서도 종자산업(Seed industry)에 집중한 펀드이다. 2009년 AGRA는 아프리카 지역 내 종자회사에게 위험감수 자본 제공할 목적으로 ASIF를 조성하였고, 농업 투자에 전문성을 가진 PCP를 펀드운용사로 선정하였다. ASIF는 종자회사 비즈니스 성장을 도와줌으로써 소규모자작농에게 양질의 보증종자(Certified seed) 보급을 도모한다. 2010년부터 2013년까지 동남부 아프리카 7개국²⁸⁾ 13개 기업에 투자를 완료했다. 2020년까지는 포트폴리오 관리가 진행되며, 순차적으로 투자 회수가 이루어질 예정이다.

세 번째로 조성된 AACF는 최초 펀드인 AAC와 유사하지만 규모 확대뿐 아니라 공여기관인 USAID가 참여했다는 점에서 차이를 보인다. AACF에 대한 자세한 내용은 다음 장인 펀드 운용현황에서 다루고 있다.

27) AAC 피투자기업 중 5개 기업(Africert, Naseco, Western Seed Company, Africado, Bee Natural Uganda)을 대상으로 투자로 인한 임팩트를 재무적, 사회적, 거버넌스 측면으로 검토함(PCP & The Gatsby Charitable Foundation, 2011)

28) 7개국은 케냐, 탄자니아, 우간다, 르완다, 에티오피아, 모잠비크, 말라위(PCP 웹사이트)

YUIF는 2014년 EU, IFAD, 그리고 NSSF가 우간다 농업분야 중소기업의 발전을 위해 설립한 임팩트펀드이다. YUIF 기저 투자자인 EU는 AACF 모델의 우수성을 확인하고 이를 벤치마킹하고자 PCP를 펀드운용사로 선정했다. EU는 1,000만 유로(EUR) 규모의 우선손실자본(First-loss capital)과 보증을 제공함으로써 AACF에서 USAID가 수행한 촉매 역할을 수행하게 된다. 또한 AACF의 기술지원자금²⁹⁾ 요소도 벤치마킹하여 200만 유로(EUR) 규모의 기술지원도 제공한다. 기술지원자금은 IFAD에서 제공하며, KPMG Uganda에서 운영을 담당한다. 1차 투자자 모집을 종료한 현재 YUIF의 규모는 1,200만 유로(EUR)이며, 2,500만 유로(EUR)를 목표로 2차 투자자 모집 중이다. 2차 투자자 모집은 2018년 1분기에 마감될 예정이며, 현재 유수의 유럽기반 개발금융기관과 투자 논의를 진행 중에 있다.

3) 핵심운용인력

펀드 투자자에게 펀드 운용팀 구성과 핵심인력의 자질은 투자 결정에 주요 요인으로 작용한다. AACF 투자자 또한 투자 결정 이전에 펀드운용사인 PCP를 대상으로 포괄적 실사를 수행하였는데, 2,500만 달러(USD) 규모의 펀드를 운용하기 위해서 인력 보강이 필요하다는 결론을 내렸다.

특히 딜 스트럭처링(Deal Structuring)³⁰⁾ 역량을 가진 인력과 기술지원 업무를 지원할 인력이 필요했는데, 펀드투자자와 PCP가 인건비를 분담하는 조건으로 2명의 중간급 직원을 추가로 고용하였다.

2017년 12월 기준, PCP는 총 12명의 전문 인력과 3명의 지원 인력으로 운영되고 있으며 다수의 투자 전문성을 갖춘 인력으로 구성되어 있다(표 6 참조).

특히, PCP 설립 초기에는 투자 전문성 및 개발협력 경험을 보유한 영국 출신 전문가가 참여하여, 기관 기반 조성을 주도하였다. 해당 인력은 CDC 내 아프리카 농업관련산업 그룹(Africa Agro-industries Group)의 최고재무책임자(Chief Financial Officer; CFO)로서 아프리카 농업분야 투자 경험을 쌓은 바 있으며, PCP에서 2005년부터 2016년까지 4개의 펀드 조성 및 운용을 총괄하였다.

29) YUIF는 기술지원자금을 비즈니스개발서비스(Business Development Service Facility)라고 칭하기도 함

30) Deal structuring(딜 스트럭처링)은 수익 창출을 극대화하기 위해 어떤 투자수단과 지원을 제공하는 것이 좋은 지 시뮬레이션을 실시하여 최적의 거래 구조를 구상하는 것을 의미

현재 PCP 운용총괄자(Managing Partner)는 PCP가 설립된 2005년부터 핵심인력으로 기관을 이끌어 왔으며, 재무 및 경영 전문성을 보유한 현지 인력이다. 런던경영대학원에서 MBA를 취득하고 우간다 공인회계사(Chartered accountant)로 활동하며 쌓은 경험을 바탕으로 PCP 재무감독관을 역임하였으며, 2016년 운용총괄자로 임명되었다. 현재 PCP는 J.P. Morgan, PricewaterhouseCoopers(PwC), AfriInvest Group 등 출신의 금융/투자 전문가로 운용되고 있다.

추가적으로 PCP는 20년간 다양한 공공 및 민간기업의 비상임이사로 참여한 투자자문 컨설턴트 1명을 고용하여, 필요시 피투자기업 이사회에 참여하여 투자 및 사회적 책임에 대해 자문을 제공하도록 하고 있다.

〈표 6〉 PCP 인력 현황

전문 인력		지원 인력	
구분	인원	구분	인원
임원진	3	외부컨설턴트	1
투자 매니저	4	회계 관리	1
투자 애널리스트	5	행정 관리	1
합계	12	합계	3

자료 : PCP 웹사이트

나. 펀드 운용현황

1) 펀드 운용 메커니즘

AACF는 2500만 달러(USD) 규모의 펀드로 2011년 첫 투자를 시작하였으며, 2021년까지 운용될 예정이지만 투자자와의 협의에 따라 2년까지 연장이 가능하다.

록펠러재단, 개츠비자선재단, 빌앤멜린다게이츠재단은 지분투자 방식으로 그리고 J.P. Morgan은 대출 방식으로 AACF에 자금을 출자했으며, USAID는 보증을 제공하고 있다.

지분투자자로 참여한 민간재단의 경우, 게이츠재단(1,000만 달러(USD)), 개츠비자선재단(500만 달러(USD)), 록펠러재단(200만 달러(USD)) 순으로 더 많은 자금을 출자하였으나, 동일대우

원칙(Pari passu)³¹⁾에 의해 수익과 손실을 동등하게 분배하게 된다. J.P. Morgan은 시장금리 이하 (Below-market rate) 조건으로 800만 달러(USD) 규모의 선순위 무담보대출(Senior unsecured debt)을 제공했는데, 이는 AACF에 별도의 담보를 요구하지 않는 대신 투자금 회수 시 우선적으로 자금을 회수할 수 있는 권리를 갖는 것을 의미한다.

더불어 USAID 내 보증을 담당하는 산하기관 DCA³²⁾에서 J.P. Morgan 대출자금의 50% 보증을 제공했는데, DCA가 제공한 보증은 투자자의 대출리스크(Lending risk)를 경감시켜 J.P. Morgan의 펀드 참여 촉진에 중추적 역할을 수행한 것으로 평가되고 있다. 반면, USAID는 다른 투자자와 달리 펀드에 직접 출자하지 않았기 때문에 펀드 수익을 배분받거나 성과 보수지급에 대한 책임을 지지 않는다.

출자기관별 규모 및 비율을 살펴보면, 출자자 중 민간재단의 비율이 68%에 달할 정도로 AACF 내 민간재단 참여가 돋보인다. 여기서 주목할 사항은 세 재단 중 미국 기반의 빌앤멜린다 게이츠재단과 록펠러재단 두 재단이 프로그램연계투자(Program Related Investment; PRI) 일환으로 펀드에 참여했다는 점이다.

프로그램연계투자는 민간재단이 공익 목적을 위해 투자하는 활동을 일컫는다. 특히, 프로그램 연계투자는 민간재단과 피투자기관 모두에 이점을 제공한다.

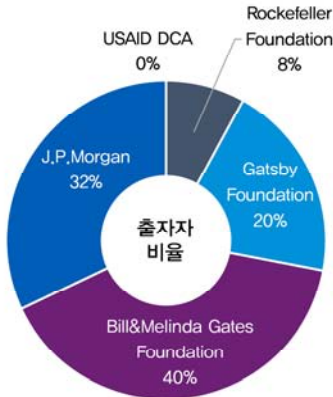
먼저 민간재단 입장에서 PRI는 상환자금으로 재투자 가능할 뿐 아니라 미국 법에서 정하고 있는 5% 의무지출(5% payout)의 일환으로 활용할 수 있다는 장점이 있다. PRI는 일회성으로 지출되는 증여 자금과는 달리 회수 원금과 투자를 통해 창출된 수익을 다른 임팩트펀드에 재투자할 수 있으므로 투자 선순환 구조를 구축할 수 있다. 또한 미국 연방 정부는 민간재단에 의무적으로 자금의 5%를 공익 목적의 사업에 지출하도록 법적으로 제한하고 이를 준수하지 못할 시 과징금을 부과하는데, PRI도 의무지출로 인정되고 있어 재단 자금 운용에 유연성을 제공해준다.

한편 피투자기업은 민간재단이 제공하는 장기저리의 인내자본을 공급받을 수 있어, 금융 접근성(Access to finance)이 높아지고 금융비용을 절감할 수 있다. 이러한 배경 하에 최근 다수의 미국기반 민간재단이 PRI 일환으로 임팩트투자에 참여하고 있다.

31) 동일대우원칙(Pari passu)은 라틴어로 "Without Partiality"를 의미하며, 동 사례에서는 모든 지분 투자자가 동일하게 지분참여비율에 따라(pro rata) 수익과 손실을 분배하는 것을 의미함

32) DCA 운영메커니즘 등 세부내용은 오수현, 개발재원의 혁신적 조성을 위한 국제사회 동향 연구(2016) 참조

〈그림 23〉 AACF 출자기관별 규모 및 비율



기관명	지원수단	출자액 (만 USD)
Rockefeller Foundation	지분투자	200
Gatsby Foundation	지분투자	500
Bill&Melinda Gates Foundation	지분투자	1,000
J.P.Morgan	채권투자	800
USAID DCA	보증	0

자료 : GIIN(2012)

AACF 운용보수(Management fee)와 성과보수(Carried interest)는 각각 2.5%, 20%로 설정되었는데 이는 일반적으로 시장에서 통용되는 수준이다³³⁾. 더 구체적으로 살펴보면, 투자 기간 동안은 펀드결성금액의 2% 또는 투자금액의 2.5% 중 큰 금액으로 운용보수가 산정되며 투자기간 이후에는 실제 집행 투자금액의 2.5%를 운용보수로 받는다. 더불어, 펀드운용사가 성과보수지급 기준수익률(Hurdle rate) 6%를 달성할 경우, 초과성과분에 대해 20%의 성과보수를 받게 된다.

펀드 운용보수는 펀드 규모를 기준으로 결정되기 때문에 펀드 규모와 직접적인 관계가 있는데 AACF의 경우 운용보수 2.5%는 펀드 규모가 최소 1,500만 달러(USD)일 때 유효하다. 참고로, 개도국에서 운용되는 임팩트펀드는 일반 시장보다 높은 리스크와 낮은 수익률, 공여기관에 의해 요구되는 절차와 보고 등으로 운용보수가 다소 높은 수준으로 책정되기도 한다. 일례로 1,300만 달러(USD)규모의 SEAF Macedonia Fund I의 경우 운용보수가 6%로 설정되었으며 USAID가 운용보수 일부(3%)를 운용보수 보조금(Operation expense subsidy)으로 제공하여 높은 운용보수로 인해 펀드 참여를 망설이던 투자자의 참여를 촉진한 바 있다.

33) 통상적으로 펀드운용사는 5년~10년의 기간동안 펀드를 운용하면서 연간 2%~2.5%의 운용보수를 받는데, 산정 기준을 펀드결성금액 또는 실제 투자금액을 기준으로 정할 수 있음. 보통 펀드 운용 기간 중 투자기간까지는 결성금액을 기준으로 산정하고, 투자기간 후에는 실제 투자집행액을 기준으로 산정함.

AACF는 목표수익률³⁴⁾을 15%로 설정하였는데, 펀드의 목표수익률은 임팩트투자를 통한 기대수익 범위와 리스크 정도에 따라 상이할 수 있으며, 이는 앞서 소개한 임팩트투자의 특징이기도 하다.

AACF의 소재지는 모리셔스 제국(Mauritius)인데, 모리셔스 제국은 면세국가라는 점 외에도 펀드의 설립이 용이하다는 점 때문에 PCP 외에도 다수의 펀드운용사가 펀드 소재지³⁵⁾로 선정하고 있다.

〈표 7〉 AACF 주요 정보

구분	내용	구분	내용
펀드규모	2,500만 달러(USD)	목표수익률	15%
운용실시	2011년	운용보수	2.5%
운용기간	~2021년(+2년 옵션)	성과보수	20%
소재지	모리셔스 제도	성과보수지급기준	6%

자료 : GIN(2012)

AACF는 운용보수와 성과보수는 일반적인 시장 메커니즘으로 운용하지만, 독립적인 임팩트 위원회를 설치하여 임팩트를 보장하도록 펀드 거버넌스를 설계하였다. 일반적인 펀드 거버넌스에서는 별도의 임팩트 위원회를 찾아보기 힘든데, PCP와 펀드 투자자는 본격적인 투자를 실시하기 전 사회적 임팩트를 창출할 수 있는 기업을 우선적으로 선별할 필요성에 대해 동의하였고 그 결과 임팩트위원회를 설치하기로 합의하게 되었다. 임팩트 위원회는 사회적 임팩트가 부족한 기업을 1차적으로 걸러내므로 임팩트가 펀드 투자 결정의 핵심적 요소로 작용할 수 있게 하는 장치라 볼 수 있다.

임팩트위원회는 투표권(Investment veto-rights)을 가진 외부위원과 투표권이 없는 2명의 참관인으로 구성된다. 외부위원은 독립성을 만족해야 하고 현지에 거주하고 있어야 하며 소규모 자작농과 협력 경험을 가진 농업 전문가여야 한다. 또한 외부위원은 △ 아프리카 지역에서 계약재배³⁶⁾를 관리한 경험, △ 소규모자작농 대상농업경제학(Agronomy)을 교육한 경험,

34) Gross IRR(Internal Rate of Return)로 산정했으며 보고서에 따르면 15%는 농업 분야 투자로는 다소 높은 수준으로 보일 수 있으나 아프리카 농업 PE 수익률과 비교했을 때 낮은 수준임(DevFin Advisers, 2014)

35) 최근 현지에 펀드를 설립하여 투자수익에 대한 세금을 납입함으로써 임팩트투자자로서의 책임을 다해야 한다는 의견이 있음. 이에 PCP는 YUIF 펀드 소재지를 우간다에 두었음(이해관계자 인터뷰, 2017)

△ 농업기업 대상 기술지원을 제공한 경험 등을 고려하여 선정된다. 참관인으로는 개츠비 자산재단과 빌앤멜린다게이츠재단에서 각각 1명씩 참여 가능하다. 참관인은 투표권이 없기 때문에 투자결정에 관여할 수 없지만, 임팩트 제고를 위해 의견을 제시할 수 있다.

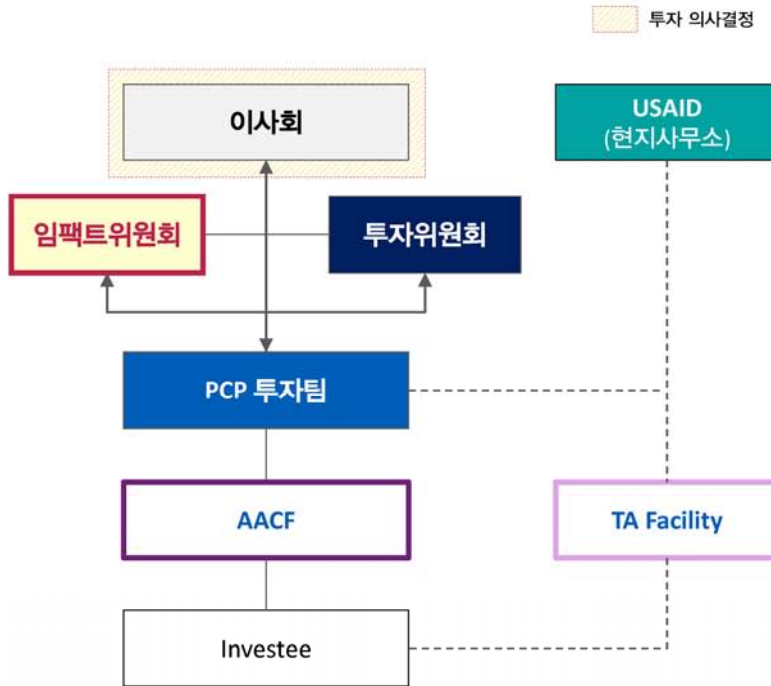
투자위원회는 5명의 현지 전문가로 구성된다. 투자위원 역시 임팩트위원과 마찬가지로 독립성이 요구되며 투자위원회가 심사결과를 이사회에 보고하면, 이사회에서 최종 투자 의사결정을 한다.

참고로 PCP CEO와의 인터뷰를 통해, 임팩트와 재무성과를 유기적으로 검토할 필요성이 제기되었다는 것을 확인하였다. 이에 AACF 이후 운용 중인 Yield Uganda Investment Fund에서는 임팩트위원회와 투자위원회를 하나로 통합하여 유기적인 펀드 거버넌스를 구축했다. 통합위원회는 각각 독립성을 만족하는 임팩트위원과 투자위원으로 구성하게 된다.

더불어 USAID 우간다 현지사무소는 PCP와 긴밀한 관계를 유지하며, 피투자기업에 기술지원 자금을 제공한다. 먼저 USAID는 피투자기업으로부터 기술지원 신청서를 접수받는데, 이 때 피투자기업은 기술지원 요청여부를 PCP와 논의하여 기술지원의 필요성, 지원 범위, 그리고 지원요소별 비용 등을 신청서에 상세하게 작성하여 제출한다. 이후 USAID는 PCP와 함께 피투자기업의 신청서를 검토하며, 지원이 필요하다고 판단될 시 기술지원 제공업체를 선정하게 된다. 기술지원을 제공할 업체는 피투자기관에 필요한 특정 전문성을 가진 기업을 선발한다.

36) 계약재배(Outgrower schemes)란 특정 농산품 생산에 대해 농부/지주와 수요업체간 계약 파트너십을 맺는 것을 의미함

〈그림 24〉 AACF 펀드 거버넌스



자료 : GIIN(2012); 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

USAID는 AACF 피투자기업의 경쟁력 강화와 투자위험부담 완화를 위해 별도의 기술지원 자금을 제공했다. 아프리카 농업관련 산업이 급속도로 발전하는 상황에서, 빠르게 변화하는 시장과 시스템에 적응하기에 중소기업은 기술과 자금 모두 부족한 상황이다. 이에 기술지원은 피투자기업의 상업적 성공가능성을 높일 수 있으며, 펀드운용사와 펀드투자자의 투자위험부담 완화에도 도움이 된다. 기술지원은 농업경제학, 기상예측 등 농업 분야 기술에 국한되지 않고 경영 및 거버넌스, 회계관리 등 비즈니스 성장에 필요한 모든 서비스를 포함한다.

USAID는 미래식량안보 이니셔티브³⁷⁾ 자금으로 AACF 기술지원자금을 제공한다. 단, 기술 지원자금과 관련하여 비용부담 메커니즘(Cost-sharing mechanism)을 적용하여 PCP는 피 투자기업과 약정 체결 시 일정부분의 기술지원 비용을 피투자기업 자체적으로 부담하는 것에 대해 협의한다.

37) 2009년 오바마 대통령은 식량안보 및 빈곤 감소를 위해 미래식량 안보 이니셔티브를 제시하였으며, 이를 수행하기 위해 USAID 내 식량안보국(Bureau for Agriculture and Food Security)을 설치함 (USAID 웹사이트)

〈박스 3〉 AACF 기술지원 사례

Binyinzika Poultry



Binyinzika Poultry는 양계 사업을 영위하며, 병아리 분양 판매 및 사료 판매를 통해 수익을 창출한다. Binyinzika는 AACF와 Voxtra East African Agribusiness Fund로부터 400만 달러(USD)를 투자받아 곡물 창고 및 가공 시설을 확대하였다. 그 결과, 더 많은 소규모자작농이 양질의 사료를 제공받을 수 있었다. Binyinzika는 USAID에 수차례의 기술지원을 요청하였으며, 자세한 내용은 다음과 같다.



기간	2014.06~2014.12	2015.01~2015.12
기술지원 제공업체	KPMG Uganda	H&N International, Germany, Cobb International, South Africa, viagen International
기술지원 내용	거버넌스 및 경영관리 회계관리 개선	- 농부대상 비즈니스 및 상품 교육 - 농부대상 질병 통제 조치 교육(예방법을 중심으로) - 상품 유통 방법

자료 : PCP 웹사이트; KPMG 분석

2) 투자 메커니즘

AACF는 이후 소개할 예정인 글로벌혁신펀드(Global Innovation Fund; GIF), DFID 임팩트 펀드(DFID Impact Fund; DIF)에 비해 투자의 유연성이 높지 않은데 이는 AACF가 특정 지역 및 분야에 집중하고 있기 때문이다. AACF는 동부 아프리카로 투자지역을 한정하고 있는데, 지역 내에서도 최빈국인 케냐, 우간다, 탄자니아에 총 투자의 85%가 제공되도록 제한하고 있으며, 투자분야 또한 농업 관련 산업을 대상으로 국한하고 있어 모든 분야를 지원하는 GIF, DIF보다는 제한적이라고 볼 수 있다.

투자기간은 건당 5~7년이며, 최소 25만에서 최대 250만 달러(USD) 규모의 투자를 실시할 수 있는데, 이는 앞서 설명한 바와 같이 중소기업이 아프리카에서 비즈니스를 확장하거나 사업을 영위하기 위해 필요한 수준의 자금이다.

PCP는 지분투자, 준지분투자, 대출이 가능한 기관으로, 피투자기업이 필요로 하는 자금을 제공하기 위해 지원 수단을 다양하게 활용한다. 예를 들어 성장가능성이 높으나 현재 유동 자산이 부족한 기업에는 지분투자를 제공하거나, 피투자기업에서 요청 시 지분투자와 대출을 동시에 제공하는 등 융통성을 발휘한다. 2017년 12월 기준으로 총 8개 기업에 투자를 실시

했으며, 준지분투자와 대출을 적극적으로 활용하고 있다. 참고로 PCP는 지분투자 시 50% 이상의 지분을 취득하지 않는다. 이는 투자의 궁극적인 목적이 피투자기업 경영권에 영향력을 행사하려는 것이 아닌 기업의 성장을 도와 농업분야 가치사슬을 발전시키는 것이기 때문이다.

〈표 8〉 AACF 투자 주요 정보

구분	내용	구분	내용
대상지역	동부 아프리카	투자수단	투자, 준지분투자, 대출
집중국가	우간다, 탄자니아, 케냐 (펀드금액의 최소 85% 투자)	투자현황	총 8개 기업 투자
		투자기간	건당 5~7년
대상분야	농업분야(Value chain)	투자규모	25만~250만 달러(USD)

자료 : GIIN(2012)

PCP는 투자대상 발굴부터 결정까지 5단계 절차를 거친다. 우선 가장 첫 단계는 투자대상 발굴(Deal Sourcing)이다. PCP는 현지 농업분야 네트워크 또는 전문가 협회의 추천을 받아 투자대상을 발굴하는데, 그 중 유력한 후보를 선정하여 해당 기업의 비즈니스 모델과 변화이론(Theory of Change)을 임팩트위원회에 제출한다.

두 번째 단계는 앞서 설명한 임팩트 심사(Social Impact Screening) 단계로, 3인의 현지 전문가로 구성된 임팩트위원회에서 임팩트 심사를 실시하게 된다. 임팩트위원회는 제출받은 비즈니스 모델과 변화이론을 바탕으로 △ 비즈니스 성장가능성 및 리스크, △ 예상 임팩트(수혜 소규모 자작농 수), 그리고 △ 임팩트 확장 가능성 및 제약 등을 검토한다. 이후 펀드 운용사, 임팩트위원회, 그리고 투자 후보는 임팩트를 저해하는 요소와 이를 해결할 방안에 대해 수차례 논의를 실시한다. 이 때, 참관인으로 개츠비자선재단과 빌앤멜린다게이츠재단에서 각각 1명씩 임팩트위원회 회의에 참여 가능하며, 임팩트 제고를 위한 의견을 제시한다. 충분한 논의와 협의 과정을 통해 투자 후보가 충분히 사회적 임팩트를 창출할 가능성이 있다고 판단 되면 임팩트위원회는 투자 건별 성과 달성 목표를 부여한다. PCP는 위원회에서 제시한 성과 달성 목표를 바탕으로 포트폴리오 레벨에서 성과를 관리한다.

다음으로 실사(Due Diligence) 단계는 PCP 투자팀에서 담당하며, 투자팀은 투자 후보 기업이 재무성과를 충분히 달성할 수 있는 지 여부를 평가한다. 실사는 범위와 종류가 다양한데 AACF는 재무 실사에 중점을 두고 투자를 검토한다. 재무 실사는 대부분의 투자 프로세스에 포함되는 과정이나, 막대한 자료 분석을 필요로 하기 때문에 시간과 비용이 많이 소요된다. 인터뷰를 통해 확인한 결과, 투자 후보기업 한 곳을 대상으로 재무 실사를 수행했을 때 최소

4개월에서 9개월 가량의 기간이 소요된다고 한다. 재무 실사에 요구되는 기간을 고려한다면, 재무 실사 이전에 임팩트 심사를 통해 후보군을 걸러냄으로써 시간과 비용을 절약할 수 있다. 추가적으로, 재무 실사와 함께 실사 단계에서 레퍼런스 체크(Reference check) 결과를 중요하게 평가하는데, 이는 투자후보기업의 운영진을 포함한 기업전반에 대한 평판을 확인하기 위해 실시한다.

실사를 통해 검증된 투자후보기업은 네 번째 투자 심사(Investment Evaluation) 단계로 넘어오게 된다. 현지 전문가 5인으로 구성된 투자 위원회는 임팩트 심사 및 재무실사 결과를 바탕으로 투자를 종합적으로 심사한다. 이 때, 투자위원회는 해당 투자후보와 포트폴리오상 예상되는 임팩트 및 재무성과를 포괄적으로 고려한다. 투자 심사를 통해 선정된 후보기업은 이사회(Board of Directors)의 최종 의사결정에 따라 투자를 받게 된다.

〈그림 25〉 AACF 투자 프로세스



자료 : GIIN(2012); 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

AACF 투자지원 요건은 △ 조직 역량, △ 비즈니스 모델, △ ESG, △ 거버넌스 및 투명성, △ 자금규모의 적정성으로 구분할 수 있다. 우선 조직 역량 측면을 보았을 때, PCP는 투자후보 기업의 전문성과 외부 평판을 주요하게 검토한다. 이와 함께 AACF는 비즈니스 모델의 건전성과 성장가능성, ESG, 거버넌스 및 투명성에 대한 엄격한 기준을 준수하도록 피투자 기업에 요청한다. 또한 AACF는 기업이 필요로 하는 자금의 규모가 적절한 지 여부를 판단하는데, 이는 PCP 투자 철학이 자금조달격차 해결이기 때문이다.

〈표 9〉 AACF 투자지원 요건

구분	세부내용
조직 역량	전문성을 보유해야 하며 및 경영진 개인의 재무 역량 보유
비즈니스 모델	사업 전략 및 비즈니스 모델의 건전성 및 성장가능성
ESG	펀드의 사회·환경·고용 기준 준수 가능성
거버넌스 및 투명성	거버넌스 및 재무보고 기준 준수 가능성 및 투명성
자금규모의 적정성	기업이 필요로 하는 자금규모의 적정성(30만~250만 달러(USD))

자료 : GIIN(2012)

〈표 10〉 AACF 투자 현황

기업명		투자연도	국가	투자수단	금액 (USD)
1	Wilmar	2012	케냐	준지분투자	60만 달러
2	NUAC	2012	우간다	지분투자, 대출	120만 달러
3	Midlands	2012	케냐	지분투자, 대출	225만 달러
4	Biyinzika Poultry International	2013	우간다	N/A	400만 달러 ³⁸⁾
5	KK Foods	2014	우간다	N/A	150만 달러
6	Eldoville Dairies Limited	2014	케냐	N/A	240만 달러
7	Meru Greens Horticulture Ltd	2014	케냐	지분투자, 대출	20만 달러
8	Jacoma Estates	2014	말라위	N/A	N/A

* 일부 투자수단 및 금액 자료는 비공개 자료로 확인 불가

자료 : PCP 웹사이트; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

38) Voxtra East Africa Agribusiness Fund와 공동 투자한 금액임(USAID 웹사이트)

다. 펀드 성과관리

1) 성과관리 주안점

PCP는 펀드 기획 단계부터 펀드투자자와 성과 모니터링 및 평가 방식에 대한 협의를 실시하고, 함께 성과지표를 설정하였다. 이 때, 국제적으로 통용되는 성과지표 도구인 Impact Reporting & Investment Standards(IRIS)를 활용했다. AACF의 목표 성과지표는 2개로, 투자를 통해 직접적·간접적으로 수혜를 받은 농부 수 250,000명, 수혜를 받은 농부 1인의 연간 수입 증가액 최소 80 달러(USD)이다.

〈그림 26〉 AACF 성과지표



자료 : GIIN(2012)

위 성과목표는 유사 펀드인 AAC에서 실시한 재무·사회적 임팩트 보고서 성과에 기반한 예측 값이며, △ 가치사슬 단계별 포트폴리오의 비중, △ 가치사슬 단계별 피투자기업이 영향을 미치는 소규모 농가의 수를 가정한 결과이다. 해당 목표는 성과를 측정하고 관리해야 하는 펀드운용사에게 가이드를 제공해 준다는 측면에서 의미가 있다.

PCP는 포트폴리오 수준에서 성과를 관리하고 있다. 개별 투자 성과가 아닌 포트폴리오 수준에서 성과를 관리했을 때, 펀드운용사는 다양한 재무성과 및 임팩트를 가진 기업에 투자할 수 있는 유연성 및 자율성을 보장 받을 수 있다. 즉, 포트폴리오 수준으로 성과를 관리할 시 △ 펀드 포트폴리오가 다각화되어 투자위험을 경감시킬 수 있으며, △ 한정된 투자 지역과 분야 안에서 투자 활동 활성화가 가능하며, △ 장기적으로 동아프리카 농업 가치사슬 발전에 도움을 줄 수 있다.

〈그림 27〉 AACF 포트폴리오 방식 성과관리 예시

(단위 : 명, 달러(USD))

포트폴리오	투자시점	'14년 목표		'14년 성과		'15년 목표		'16년 목표 (5차년)	
		농부 수	수입 증대	농부 수	수입 증대	농부 수	수입 증대	농부 수	수입 증대
회사1	2012.05	2,500	116	1,479	11	3,000	141	3,000	167
회사2	2012.05	0	0	0	0	0	0	0	0
회사3	2012.12	638	687	500	-1,134	0	0	0	0
회사4	2013.08	9,173	387	10,750	618	21,430	557	48,875	677
회사 5	2013.12	1,782	375	2,040	101	2,176	549	7,713	1,109
회사 6	2013.12	1,891	388	633	292	700	620	10,613	1,824
회사 7	2014.06	612	-130	613	-271	4,769	-21	7,443	98
회사 8	2014.12	n/a	n/a	n/a	n/a	10,000	86	10,000	341
소계		16,579	228	17,015	-55	42,048	241	87,645	527
펀드 전체 성과 목표								250,000	80

자료 : Bertha Centre & Skoll Centre for Social Entrepreneurship(2015a, 2015b)

2) 성과측정 및 보고

AACF는 매년 Global Impact Investing Rating System(GIIRS)를 활용하여 펀드의 성과를 점검하고, 결과를 투자자에게 보고한다. GIIRS는 임팩트투자 활성화를 목적으로 미국 비영리 기관 B Lab이 개발한 임팩트 측정 시스템으로 펀드의 사회적·환경적 임팩트를 평가한다. 특히 AACF는 GIIRS에서 매년 선발하는 ‘Best for World Fund’에 2016년, 2017년 연속으로 선정되었다.

더불어 주요투자자인 개츠비자선재단, 빌앤멜린다게이츠재단, 록펠러재단은 보다 객관적인 성과 측정을 위해 제3기관에 데이터 수집 및 분석을 요청했으며, 이를 위한 별도의 자금을 제공했다. 아프리카 지역 및 농업 분야 특성상 성과 데이터를 수집하는 것은 쉽지 않은 일이다. 수집한 데이터를 관리하고 보고하는 것 역시 많은 인적 물적 재원을 필요로 한다. 따라서

AACF는 펀드운용사가 아닌 성과관리 전문성을 보유하고 있는 외부 기관에 해당 업무를 위임함으로써 더욱 체계적이고 객관적인 성과 측정을 가능하게 하였으며, 펀드운용사가 투자 업무에 더 집중할 수 있는 환경을 제공하였다.

성과관리 수행기관으로 네덜란드 암스테르담에 위치한 로얄열대연구소 (Royal Tropical Institute; KIT)³⁹⁾의 지속가능경제개발팀(Sustainable Economic Development)이 선정되었다. 동 수행팀은 영국 기반의 Wayfair⁴⁰⁾와 함께 2013년부터 2019년까지 6개의 피투자 기업을 선정하여 기초선(Baseline) 및 종료선(Endline)을 조사할 예정이다. 2017년 12월 기준, KIT는 선정된 6개 피투자기업을 대상으로 기초선 조사를 실시하였다.

특히, KIT는 기초선 조사 방법으로 참여적 영향력 평가 방법론 (Participatory Assessment of Development impact; PADev)을 활용하였는데, 동 방법론은 개발협력 활동의 영향력을 평가하기 위해 개발한 평가 방법론 중 하나로 기존의 평가방법론에 대한 회의적 견해로부터 시작되었다. 기존 평가방법론은 △ 평가 기간이 너무 짧고, △ 평가자금을 제공한 기관 중심으로 진행하고, △ 투입물과 산출물에 초점이 제한적으로 맞추어져 있으며, △ 범지역적 개발 협력 활동으로부터 격리하여 영향력을 간과하고, 무엇보다 △ 수혜자의 의견이 경시되곤 한다는 것이 PADev 방법론이 개발된 이유이다. PADev는 특정 기간에 걸쳐 한 지역의 변화를 연구하고 어떤 개입이 영향을 주고 변화에 기여했는지 확인하고자 한다. 이에 평가팀은 피투자 기업뿐 아니라 농가, 가치사슬 3개의 차원에 대해 인터뷰, 서베이, 그룹토론 등을 통해 정보를 수집하고 피투자기업 투자기간이 만료되는 시점에 종료선 조사를 실시하여 임팩트를 측정⁴¹⁾하게 된다. PCP 담당자와 확인한 결과, 투자 성과는 민간투자자에 한하여 보고하고, USAID에는 기술지원 현황 및 결과에 대한 보고를 분기별로 실시한다.

39) KIT는 대학교 기반의 독립적 연구소로 국제개발협력, 지속가능개발, 빈곤퇴치, 문화유산보존 등을 포함한 다양한 프로젝트를 실시

40) WayFair는 전문가 집단 기업으로, 혁신과 변화를 통해 국제사회를 바꾸는 것을 목표로 함. WayFair 전문가는 양성평등, 기후변화, 도시 재생,모니터링 및 평가 등 다양한 전문성을 보유하고 있음

41) 투자 만료기간이 아직 도래하지 않아 종료선 조사를 실시한 기업 없음

2. 공동 기획형(USAID, DFID 등)

: 글로벌혁신펀드(Global Innovation Fund; GIF)

2014년 9월 UN총회에서 공식 출범한 글로벌혁신펀드(Global Innovation Fund; 이하 GIF)는 4개국 공여기관과 1개 민간기관, 총 5개 기관이 공동으로 출자하여 설립한 약 2억 달러(USD) 규모의 임팩트 펀드이다. 공여기관으로는 미국 USAID, 영국 DFID, 스웨덴 SIDA, 그리고 호주 DFAT이 출자하였으며, 민간기관으로는 eBay 창업자인 Pierre Omidyar와 그의 아내가 설립한 자선적 성격의 임팩트투자기관인 Omidyar Network가 출자하였다.

GIF 기획 및 조성을 위한 배경은 2013년 USAID와 DFID가 발표한 공동 이니셔티브인 글로벌 개발혁신벤처(Global Development Innovation Ventures; GDIV)에서 출발하였다. 동 이니셔티브는 DFID와 USAID가 타 공여기관, 민간재단 등과 함께 다자투자펀드(Multi-donor investment fund)를 조성하고, 펀드를 운용할 독립적 기관을 설립하기 위해 USAID의 DIV⁴²⁾ 프로그램을 벤치마킹하였다.

GIF는 DIV의 핵심인 단계적 자금 지원(Staged financing) 원칙과 엄격한 실사 원칙을 바탕으로 투자를 수행하여 빠르고, 비용 효과적이고, 확장 및 지속 가능한 임팩트를 달성하고자 한다. 또한, 다자투자펀드를 통해 추가 재원을 조달⁴³⁾하고 리스크를 분산하고자 하였다.

동 이니셔티브 발표 당시 USAID, DFID 그리고 Omidyar Network가 공동으로 기획을 시작하였다. 이로부터 1년 후 SIDA, DFAT이 참여하고 명칭을 ‘Global Innovation Fund’로 변경하여, 2014년 9월 UN총회에서 출범을 공식화하였다.

USAID, DFID를 포함한 출자기관들은 펀드를 운용할 독립적 기관을 설립할 것을 결정하였고, 이에 따라 GIF는 영국 회사법(Companies Act 2006)에 따라 런던에 소재를 둔 비영리 보증 책임주식회사(Company limited by guarantee⁴⁴⁾)로 설립되었다. 이후 2017년 1월 자선단체 지위를 획득하였다.

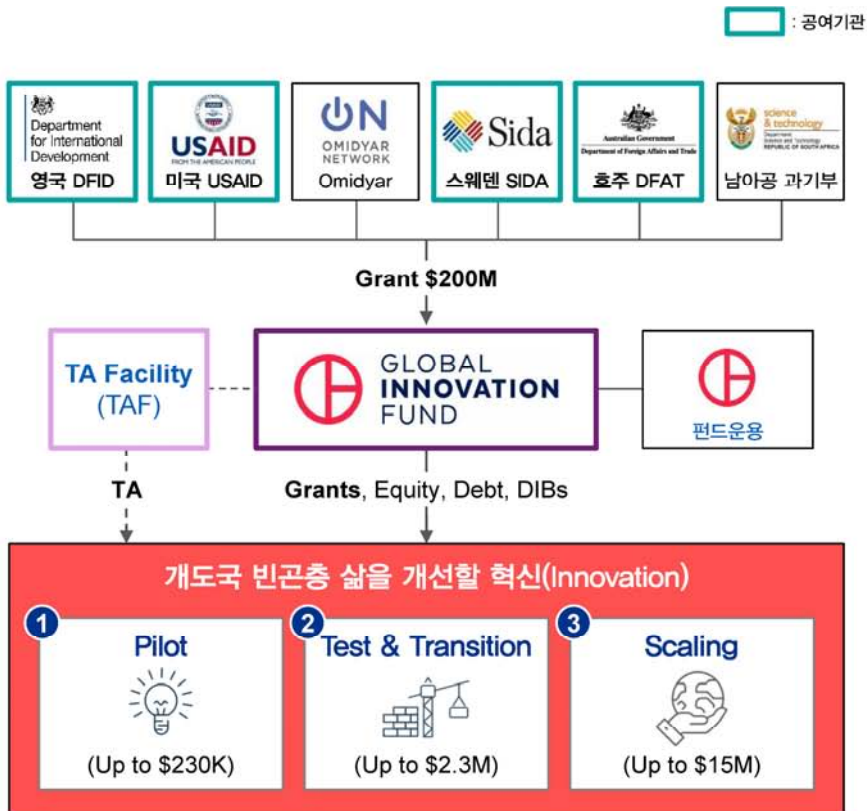
42) 개발협력 문제의 혁신적 해결방안을 지원하는 USAID의 프로그램으로, 주요 특징으로 아이디어 성숙도에 따른 단계적 파이낸싱, 실사를 통한 심층평가, 필요 시 공동펀딩 파트너 모집 등이 있음(DFID, 2013; USAID 웹사이트)

43) GDIV 구상 당시 DFID와 USAID는 GIF 공동출자기관인 SIDA, Omidyar Network를 포함한 파트너들과 협력방안에 대한 논의 진행 중이었음(DFID, 2013)

44) 회사 청산 시 각 구성원의 책임을 구성원이 보증하는 일정 금액에 한해 제한하는 유한회사. 구성원의 주식자본(Share Capital) 보유여부에 따라 보증책임주식회사 형태가 다르며, 자선단체와 같이 주식자본을 허용하지 않는 경우(Without Share Capital), 구성원 간 수익 배분하지 않음(Companies Act 2006 웹사이트)

<그림 28> GIF 구조에서 확인할 수 있는 바와 같이, GIF는 5개 출자기관 외에 출범 이후 2016년 남아프리카공화국 과학기술부와 파트너십 양허각서를 체결하여 펀드를 운용 중이다. 이밖에도 2017년 DFAT과 기존 출자금 외에 별도의 재원으로 타 펀드를 조성하는 등 추가 참여기관을 지속 모집하고 펀드를 확장 중이다.

<그림 28> GIF 구조



가. 펀드 운용주체

1) 운용주체 개요

GIF는 개도국 빈곤층의 삶을 개선할 혁신에 투자를 촉진하기 위해 5개 출자기관이 공동으로 출자하여 조성한 다자투자펀드이다. USAID, DFID의 공동 이니셔티브인 GDIV에서 출발하여 USAID, DFID 그리고 Omidyar Network가 공동으로 펀드 조성을 기획하고, 1년 후 SIDA, DFAT이 참여하여 2014년 9월 UN총회에서 펀드 출범을 공식 발표하였다.

출자기관은 다자투자펀드를 운용할 제3의 기관을 선정하지 않고, 대신 별도의 독립적 기관을 설립하기로 결정하였다. 이를 위해 어떤 유형(비영리, 영리, 국제기구)의 기관을 설립할 지에 대한 분석을 수행한 결과, 설립의 용이성을 고려하고, 추가 공여기관 및 민간재단의 참여 가능성을 높이기 위해 비영리 기관의 형태로 설립할 것을 최종 결정하였다. 이러한 과정을 통해 동명의 펀드 운용사인 GIF를 설립하였다.

출자기관은 펀드 운용사 및 펀드 소재지를 영국으로 정하였기 때문에 GIF는 영국 회계기준⁴⁵⁾에 따라 재무제표를 작성한다. 민간기업과는 달리 비영리 기관은 체계적 예산관리 및 투명한 보고가 재무건전성의 주요 기준 중 하나인데, GIF는 타당한 예산계획과 예산집행을 통해 재무적으로 건전한 상태를 유지하고 있음을 재무활동계산서(Statement of financial activities)⁴⁶⁾를 통해 확인할 수 있다. 특히, <그림 29> GIF 재무활동계산서 FY 2016에 따르면 2016년 12월 기준 GIF 순수입은 57만 달러(USD)로, GIF는 예산 내에서 투자활동을 활발하게 실시하고 있으며, 동시에 2015년 대비 투자수입이 증가하였음을 확인할 수 있다. 아직까지 투자 실시 초기 단계로, 수입의 대부분이 출자자로부터 받은 증여수입(Charitable activities- Grants)이지만, 투자수입이 증가한다는 것은 펀드 운용에 긍정적인 신호라 볼 수 있다.

투자수입은 GIF 투자활동을 통해 발생한 수익을 인식한 것으로 출자기관에 배분하지 않고 GIF 자산으로 귀속시킨다. GIF는 비영리 기관이므로 모든 지출은 고유목적에 부합하는 투자 활동 또는 운용비용으로 사용한다.

45) 비영리기관 중 자선단체로 등록된 경우, 영국재무보고위원회는 자선단체 실무지침서(Statements of Recommended Practice for Charities)에 의거하여 재무활동계산서(Statement of financial activities), 대차대조표(Balance Sheet), 현금흐름표(Statement of Cash Flow), 주석(Notes)을 포함한 재무제표 작성을 요구함(한국회계기준원, 2017)

46) 재무활동계산서는 영리기업 재무제표의 손익계산서(Income Statement)에 상응함(한국회계기준원, 2017)

〈그림 29〉 GIF 재무활동계산서 FY 2016

(단위 : 천 달러(USD))

	Total Funds 2016	Total Funds 2015
Income from :		
Charitable activities – Grants	19,150	36,471
Investment Income	28	5
Total Income	<u>19,178</u>	<u>36,476</u>
Expenditure on:		
Charitable activities	(11,499)	(2,757)
Other Expenditure	(1,923)	(1,054)
Total expenditure	<u>(13,422)</u>	<u>(3,811)</u>
Net income	<u>5,756</u>	<u>32,665</u>
Other recognized gains/(loses)		
Foreign exchange transactions	(2,036)	(827)
Net movement in funds	<u>3,720</u>	<u>31,838</u>
Reconciliation of funds:		
Total funds brought forward as of 1 st January 2016	31,838	-
Net movement in funds	3,720	31,838
Total Funds carried forward as of 31st December 2016	<u>35,558</u>	<u>31,838</u>

자료 : GIF(2017b)

GIF는 설립연도인 2014년을 시작으로 5년간 5개 출자기관으로부터 연평균 4,000만 달러(USD) 펀딩⁴⁷⁾을 제공받게 되는데, 출자기관별 연간 출자규모 또한 재무제표 주석으로 투명하게 공개하고 있다.

〈그림 30〉 GIF 증여수입 상세 FY 2016에서 확인할 수 있는 바와 같이, GIF는 4개의 공여기관과 1개의 민간기관으로부터 펀딩을 받았으며, 2015년에는 USAID가, 2016년에는 DFAT이 가장 많은 자금을 제공하였다.

이와 더불어, GIF의 재무적 안정성은 출자기관의 명성(Reputation)과 건전성에서도 확인할 수 있다. 원조투명성지수(Aid Transparency Index)⁴⁸⁾ 기준, GIF에 출자한 4개 2016년 공여기관의 건전성 수준은 모두 평균 이상이며, 특히 DFID와 SIDA는 최상위 점수를 획득하였다.

47) 2016년 12월 기준, 출자기관으로부터 제공받은 누적 펀딩금액 약 5,560만 달러(USD)(GIF, 2017b)

48) 국제 원조투명성 캠페인 조직 Publish What You Fund가(PWYF) 공여기관의 원조투명성을 측정하기 위해 개발한 지수로, 점수에 따라 공여기관을 최상위/상위/평균/하위/최하위 그룹으로 구분(PWYF 웹사이트)

〈그림 30〉 GIF 증여수입 상세 FY 2016

(단위 : 천 달러(USD))

	2016	Restated 2015
Income		
Government Grants	19,150	32,756
Private Funding	-	3,715
	<u>19,150</u>	<u>36,471</u>
	2016	Restated 2015
Government income by Country		
Australia	7,532	8,229
Sweden	2,462	5,312
United Kingdom	3,620	7,891
United States of America	5,545	11,324
	<u>19,150</u>	<u>32,756</u>

자료 : GIF(2017b)

GIF는 펀드운용사로서 공여자금을 관리하고 투자를 수행하기 위해, 벤처캐피털(Venture capital) 접근법과 엄격한 증거(Evidence-based)라는 두 가지 원칙에 따라 투자한다.

첫째, 벤처캐피털 접근법⁴⁹⁾이란 잠재적 성장 가능성을 보유한 스타트업에 대상으로 하는 투자를 의미하는데, 투자 리스크가 높은 만큼 투자대상 선정 시 엄격한 실사를 수행한다는 특징이 있다. GIF는 기본적으로 이러한 접근법을 적용하여 포트폴리오를 관리하나, 비영리 기관으로서 펀드의 수익보다 사회적 효익(Social benefit)의 극대화를 추구한다. 즉, 재무적 관점에서의 리스크가 높고 재무적 성과가 낮더라도, 이를 감당할 수 있는 인내자본을 제공하여 사회적 임팩트가 높은 곳에 투자하는 것이다. 이러한 특징은 상업적 성격을 지닌 민간 펀드 운용사와 다른 점이라 볼 수 있다.

둘째, 엄격한 증거의 원칙이란 투자대상이 사회적 임팩트를 극대화할 수 있다는 객관적인 증거가 있어야 함을 의미한다. 즉, 증거에 따라 대규모 사회적 임팩트를 발생시킬 만한 잠재력이

49) 장기적 관점에서 고성장 가능성을 보유한 스타트업을 대상으로 하는 투자(재무적, 비재무적 지원 제공), 엄격한 심사를 통해 투자 수행(Investopedia 웹사이트)

있고, 사업 확장 가능성이 높다고 판단되는 혁신에 투자한다. 여기에서 GIF는 혁신을 신사업 모델, 정책 실행방안, 기술, 행동 개선을 위한 아이디어, 재화 및 서비스 제공방식 등 다양한 측면에서 개도국 빈곤층의 삶을 개선할 수 있는 솔루션이라고 정의하고 있다⁵⁰⁾.

2) 과거 유사실적

GIF는 동명의 다자투자펀드 운용을 위해 2014년 설립된 펀드 운용사이자 비영리 기관이므로, GIF 운용 전 투자실적을 보유하지 않는다. 설립 후 체계적인 조직을 구성하고 투자를 수행하기 위한 적절한 인프라를 갖추는 데 1년 이상의 시간이 소요되었는데, DFID 담당자와 확인한 결과, 이때 공여기관의 인내자본이 중요한 역할을 하였음을 알 수 있었다.

GIF는 조직을 체계적으로 구축하고 펀드를 본격적으로 운용하기 시작한 2016년 초부터 현재 까지 총 37개의 혁신에 투자하였다. 투자현황에 대한 자세한 내용은 펀드 운용현황 내 투자 메커니즘 부분에서 확인할 수 있다.

3) 핵심운용인력

2017년 12월 기준, 총 26명의 인력이 GIF 영국 런던 모회사와 미국 워싱턴 자회사에서 근무하고 있다. <표 11> GIF 인력 현황에서 확인할 수 있는 바와 같이, 전체 인력을 각각 직무 기준으로 구분하였을 때, 투자팀 인력이 9명(런던 팀 7명, 워싱턴 팀 2명)으로 가장 많다.

투자를 담당하는 핵심운용인력은 다양한 공공 및 민간 부문에서 역량을 구축한 전문가들로 구성되었다. 세계은행그룹(World Bank Group; WBG), 유엔개발계획(United Nations Development Programme; UNDP) 등 우수 공공기관에서 경력을 쌓은 개발협력 전문가와, Goldman Sachs, HSBC, 빌앤멜린다게이츠재단, Google 등 민간기업, 재단 등에서 경력을 쌓은 금융 및 투자 전문가가 있다. 다음으로는 핵심운용인력 중 주요 직무를 담당하고 있는 인물의 경력을 살펴보고, GIF가 어떤 전문가들로 조직을 구성하였는지 확인하고자 한다.

핵심운용인력 중 GIF 투자총괄자는 개발협력 전문성을 보유한 인력으로, 아프리카, 아시아, 중남미 및 중동 지역의 성장시장에서 임팩트투자를 수행하고 약 136억 달러(USD) 규모의 자산(Assets under Management; AUM)을 운용하는 민간 임팩트투자기관 The Abraaj

50) GIF 홈페이지(<https://globalinnovation.fund/what-we-do/our-approach/>)

Group의 총괄이사를 역임하였다. 또한 전 세계 150개 국가에서 총합 15조 달러(USD) 규모의 자산(AUM)을 운용하는 300개 이상의 기관투자자, 펀드운용사, 자문사 등으로 구성된 투자자 협회인 Emerging Market Private Equity Association(EMPEA)를 설립한 경험이 있다. 뿐만 아니라 세계은행그룹의 민간부문개발(Private Sector Development; PSD)에서 근무하며 개도국 투자 경험을 구축하였다. 이처럼 공공 및 민간 부문에서 쌓은 다양한 경험을 바탕으로 GIF 상임고문과 투자위원회장직을 겸직하고 있다. 투자위원회와 관련된 내용은 펀드 운용 현황 내 거버넌스 부분에 상세히 설명하였다.

GIF 투자총괄자와 함께 포트폴리오를 관리하고 있는 GIF 최고분석책임자(Chief Analytics Officer; CAO)는 세계은행그룹 산하 기관의 활동과 성과를 평가하는 독립평가그룹(Independent Evaluation Group; IEG)의 수석 전문위원을 역임하며 에너지, 기후변화 등 다양한 분야의 프로젝트를 평가하였다. 또한, 세계은행그룹 개발연구그룹(Development Research Group)의 책임경제학자, 미국 보스턴대학교 경제학과 교수를 역임하였다. 해당 인력의 경력은 GIF가 엄격한 증거의 원칙으로 투자를 수행하는 데 크게 기여한다.

GIF 미국 자회사 총괄을 담당하고 있는 인력의 경우, 임팩트투자기관인 Instiglio를 설립하고 개도국을 대상으로 하는 세계 최초의 DIB인 Educate Girls를 설계한 경험이 있다. 동 DIB는 인도 아동의 교육문제를 해결하기 위한 혁신적 투자수단으로, 객관적인 근거에 따라 투자자들이 재무적 수익 또한 회수하도록 설계하였다. 아울러, 세계은행그룹, 미국 MIT대학교 빈곤행동연구소(Poverty Action Lab), 부탄정부 등에서 근무하며 쌓은 혁신적 금융에 관련된 경력을 바탕으로 미국 자회사를 이끌고 있다.

마지막으로, 상임법률고문은 공여기관의 증여를 활용하여 투자를 수행하는 데 있어 필요한 법적 자문을 제공하는 역할을 수행한다. 상임법률고문 인력 중 한 명은 국제금융변호사로 개도국 시장에서 다양한 금융수단을 설계하고 집행한 경력을 보유하며, 특히 네덜란드 개발은행(Netherlands Development Finance Company; FMO)에서 근무한 바 있다.

이와 같이 다양한 전문성을 갖춘 핵심운용인력으로 조직을 구성한 GIF는 자체적으로 투자 대상 선정 시 실사를 수행하고, 투자 이후 피투자자의 역량을 개발하고 사업의 성공을 도모하기 위한 기술지원을 제공하고, 성과 및 임팩트를 모니터링하고 측정하는 등 임팩트투자 펀드를 체계적으로 운용할 내부 역량을 갖추고 있다. 공여기관의 입장에서는 공적자금을 관리하는 펀드 운용사의 전문성이 매우 중요하므로, GIF와 같이 역량이 입증된 인력으로 구성된 펀드 운용사와 협력하는 것이 필요하다. 관련하여 DFID 담당자와 확인한 결과, 공여

기관은 GIF의 전문성을 신뢰하기 때문에 펀드운용 및 투자 의사결정에 크게 관여하지 않음을 알 수 있었다.

〈표 11〉 GIF 인력 현황

모회사(런던) 인력		자회사(워싱턴) 인력	
구분	인원	구분	인원
Investment	7	Investment	2
Portfolio	1		
Analytics	2	Analytics	1
Finance	3		
Legal	1	Legal	1
CEO' s office	4	Operations	1
Operations	1		
ESG	1	Policy and Communications	1
합계	20	합계	6

자료 : GIF 웹사이트

나. 펀드 운용현황

1) 펀드 운용 메커니즘

GIF는 출자액 약 2억 달러(USD) 규모의 다자투자펀드로, 4개 공여기관 및 1개 민간기관의 증여로 공동 조성되었다. GIF는 2014년 설립되어 2016년부터 본격적으로 투자를 시작하였으며, 별도의 기간을 설정하지 않고 지속적으로 운용될 예정이다.

출자액과 관련하여, 각 출자기관은 자국 화폐(USD, GBP, AUD, SEK)로 출자할 것을 약정하였기 때문에 환율변동으로 인한 환위험(Currency risk) 고려 시, 환율 산정 기준에 따라 총 출자액이 다소 상이할 수 있다. 이러한 이유로 본 연구보고서에는 GIF가 공식적으로 발표한 출자기관 자국 화폐 단위의 출자규모를 기입하였다.

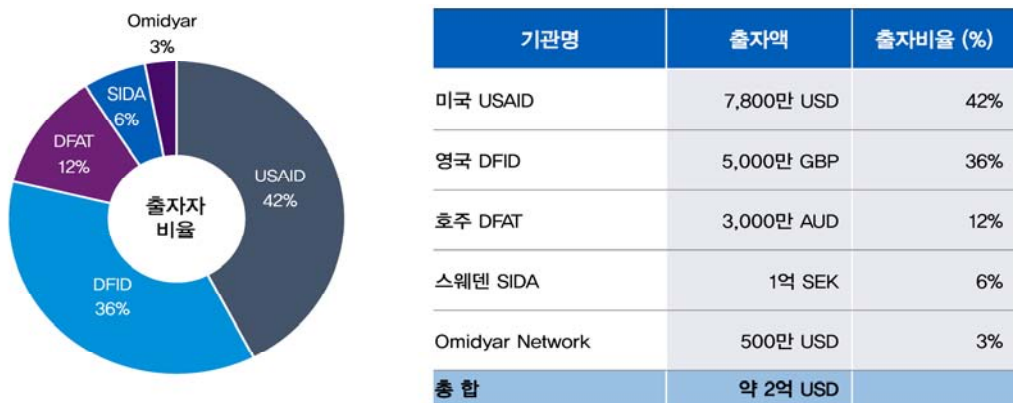
각 출자기관의 출자액 및 전체 대비 비율에 대한 자세한 내용은 <그림 31> GIF 출자기관별 규모 및 비율에서 확인할 수 있다. 공여기관 중 USAID, DFID가 최대 출자기관으로 각각 7,800만 달러(USD), 5,000만 파운드(GBP)⁵¹⁾를 출자하였으며, 다음으로 DFAT이 3,000만

51) DFID 출자액 5,000만 파운드(GBP) 중, GIF 설립비용 90만 파운드(GBP), 운용비용 4,910만 파운드

호주달러(AUD), SIDA가 1억 크로나(SEK)를 출자하였다. 민간기관 Omidyar Network는 가장 적은 규모인 500만 달러(USD)를 출자하였다.

이처럼 GIF는 다수의 공여기관이 참여한 다자투자펀드이므로, 펀드 운용에의 독립성 및 자율성을 보장받고, 자국 내 이해관계자와 소통 시 참여 공여기관의 높은 평판을 전략적으로 활용할 수 있다. 즉, 추가 투자자를 유인하고 모집하기 위해 기존 참여 공여기관의 브랜드 파워 활용이 가능하다.

〈그림 31〉 GIF 출자기관별 규모 및 비율



자료 : DFID & GIF(2014); USAID & GIF(2015); DFAT 웹사이트; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

5개 출자기관 외에, GIF는 2016년 7월 남아공 정부와 MOU를 체결하였으며, 3년간 최대 110만 달러(USD) 증여를 지원받을 예정이다. 이와 같이 GIF는 참여기관을 추가 모집하고 펀드를 확장 중이며, 동 노력의 일환으로 추가 재원을 조성하여 별도 펀드를 함께 운용하고 있다. 핵심펀드(Core fund)라는 명칭으로 불리는 공여기관의 출자금으로 구성된 기존의 펀드 외에, 하위펀드(Sub fund)라는 별도 펀드를 함께 운용 중이다.

하위펀드는 핵심펀드의 모델을 복제(Replicate)한 형태로, GIF가 핵심펀드 운용을 통해 축적한 경험 및 인프라를 활용할 수 있다는 장점이 있다. 현재 GIF는 DFAT과 캐나다 정부가 공동으로 기획하고, 특정 분야인 물에 관련된 혁신에 투자하고자 하는 Water Fund(Water Innovation Engine)⁵²⁾의 사무국 역할을 담당하고 있으며, 투자대상을 발굴 중이다. GIF는

(GBP) 약정(DFID & GIF, 2014)

Water Fund 외에도 추가 협력 파트너와 하위펀드를 조성하고 운용할 계획을 갖고 있다. 이와 관련하여 GIF 담당자와 인터뷰 시, 다양한 방법(예. 기술지원 제공, 핵심펀드 참여, 하위펀드 조성, 직원과견 등)으로 공여기관과 긴밀히 협력하고자 하는 GIF의 높은 의지를 확인하였다.

**“GIF는 소수 진정한 파트너와 협력하기를 바라며,
공여기관의 파이프라인 포함하여 다양한 혁신에 투자하기를 바란다”**

- GIF 인터뷰

공여기관과 협력 시, GIF는 비영리 기관이므로 증여 외에 다른 수단(예. 보증)으로 펀딩을 받을 수 없으며, 출자기관으로부터 운용보수 및 성과보수 또한 받지 않는다. 대신 출자기관과의 개별 세부 약정사항에 따라 출자기관 펀드 규모 비율에 따른 간접비(Overhead cost)를 받고, 이를 펀드 운용을 위한 자금으로 활용한다. 최소 간접비에 대한 기준은 없으며, 다만 출자기관 별로 운용비용을 균등하게 부담(Evenly distribute)하게 한다. 또한, GIF은 비영리 기관이자 영국 회사법 상 주식자본 없는 보증책임주식회사로, 출자기관은 GIF 운용 및 투자활동으로 인해 발생하는 수익을 배분받지 않는다. 앞서 언급한 바와 같이, 투자수익은 GIF 재투자 및 운용을 위한 자금으로 활용된다.

목표수익률의 경우, GIF는 인내자본을 제공하는 임팩트펀드이므로 별도의 명확한 재무성과 목표(Target financial return)를 설정하지 않는다. 하지만 공적자금에 대한 신의성실 의무를 준수하고, 펀드의 지속가능한 운용을 위해 재무성과를 간과하지 않는다. GIF는 엄격한 근거에 따라 수익률을 예상하고 투자를 실시하고 있으며, 안정적인 예상 내부수익률(Internal Rate of Return; IRR)을 기록하고 있다. 공개된 자료에 따르면, 투자건별 평균 10%~30%대 초반의 예상 수익률을 기대함을 확인할 수 있다.

또한 GIF는 벤처캐피털 접근법에 의해 스마트한 투자를 수행하나, 일반 사모투자펀드와 달리 엄격한 출구전략(Exit strategy)에 의해 제한받지 않고 유연하게 투자를 관리할 수 있다. 평균 투자기간은 건당 5~7년이며, 최대 10년까지 투자 가능하다. <표 12> GIF 주요 정보에 운용 메커니즘에 관련된 내용을 요약하였다.

52) DFAT 주도로 캐나다 정부와 공동 기획한 프로그램 Water Innovation Engine의 일환으로, GIF가 펀드 총괄사무국(Secretariat)으로서 투자 수행. 현재 GIF 오픈 플랫폼에서 상시 신청서 접수 중임 (GIF 웹사이트)

〈표 12〉 GIF 주요 정보

구분	내용	구분	내용
펀드규모	2억 달러(USD)	목표수익률	없음
운용실시	2014년	운용보수	없음
투자기간	5~7년, 최대 10년	성과보수	없음

자료 : GIF 웹사이트; 전문가 및 이해관계자 인터뷰

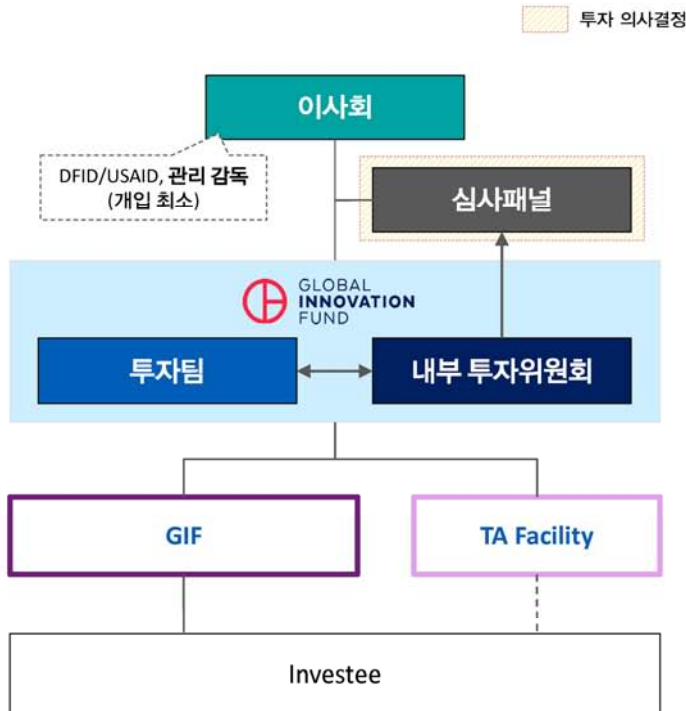
이러한 운용 메커니즘을 바탕으로 GIF는 내부 역량과 외부 전문가를 적극적으로 활용하여 펀드를 운용한다. 공여기관은 GIF의 전문성을 신뢰하고 펀드 운용 및 투자 결정에의 개입을 최소화 하는데, 이러한 점은 <그림 32> GIF 거버넌스를 통해 확인할 수 있다.

GIF 거버넌스 최상위를 구성하는 이사회는 펀드 운용 및 성과를 감독하는 조직이다. 5개 출자기관에게 허용되는 의석수는 제한적이며, 대부분 외부 전문가로 구성된다. 단, DFID와 USAID에는 적어도 1개 이상의 의석이 허용된다. 외부 전문가는 민간 부문, 개발기술, 학계 출신의 전문가를 포함하여, 개도국을 대표하는 전문가가 포함되어야 한다. 2017년 12월 기준, 총 7명의 이사 중 DFID와 Omidyar Network가 의석을 1개씩 맡고 있다. 나머지는 모두 민간 전문가로, 중남미와 동아프리카 지역을 대표하는 이사 2명이 포함되어 있다.

심사패널(Decision Panel)은 최종 투자 의사결정을 수행하는 별도 기관으로, 일반 펀드의 투자위원회 역할을 담당한다. 패널은 외부 전문가가 다수로 구성되어야 하는데, 예를 들어 외부 개발협력 전문가 2명, 외부 섹터 전문가 1명 그리고 GIF 관계자 2명으로 구성될 수 있다. 공여기관은 일반적으로 심사패널의 의사결정 과정에 직접 개입하지 않으나, 공여기관 관계자가 심사패널의 외부 전문가로 위촉될 수 있으며, 그러한 경우 외부 전문가로서 의사결정에 참여할 수 있다.

심사패널에서 최종 투자 의사결정을 수행하기 전에, GIF 경영진이 참여하는 내부 투자위원회(Internal Investment Committee)에서 일반적 투자 리스크를 평가하는 1차 스크리닝을 수행하고, 현장실사 필요 여부를 검토한다. 만약 필요하다고 판단되는 경우, 직접 현장을 방문하여 추가적으로 실사를 수행한다.

〈그림 32〉 GIF 거버넌스



자료 : GIF 웹사이트; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

이와 같이 내부 역량과 외부 전문가를 활용하여 투자를 수행하는 동시에, 피투자자의 역량 개발을 위한 기술지원도 별도로 제공하고 있다. 기술지원은 별도 예산인 기술지원자금⁵³⁾을 활용하여 투자금액의 10%까지 지원한다. 기술지원 제공을 위해 제3의 외부 서비스 제공자를 선정할 수 있지만, 대부분의 경우 GIF 내부 인력의 전문성을 활용하여 자체적으로 제공한다.

GIF는 투자자금 회수가 어려운 것으로 예상되는 경우, 피투자자와의 계약조건을 변경하거나, 기술지원을 제공하여 피투자자가 성공할 수 있도록 지원한다. GIF 기술지원의 특징은 피투자자 뿐만 아니라, 잠재적 피투자자에게도 기술지원을 제공하며, 피투자자의 성과개선, 시장 접근성 향상, 경쟁력 확보 등을 위한 비즈니스개발서비스(Business Development Service) 부터 임팩트 평가에 이르기까지 다양한 측면에서 지원을 제공한다는 것이다. 이러한 노력은 GIF 투자전략 중 하나인 임팩트 극대화와 같은 맥락에서 이해할 수 있다.

53) GIF 기술지원자금을 내부적으로 Venture Support Fund(VSF)라고 칭하기도 함(이해관계자 인터뷰, 2017)

2) 투자 메커니즘

GIF 투자의 특징은 유연성(Flexibility)으로, 투자분야·지역·대상에 대해 엄격하게 제한하지 않고, 구매력 기준 일일소득 5달러(USD) 미만의 개도국 빈곤층의 삶을 개선하는 혁신적 솔루션에 다양한 투자수단을 활용하여 투자한다.

투자의 유연성에 대해 자세하게 살펴보면 다음과 같다. 먼저, 투자 가능한 분야에 대한 제한이 없다. 지역에 대해서도 사업지가 개도국인 이상 별도의 제한이 없다. 투자대상 또한 국적에 상관없이 영리/비영리 기관, 공공기관/민간기업, 정부부처/국제기구 등 어떠한 유형의 기관이라도 GIF 펀딩을 받을 수 있다. 예를 들어, 개도국을 대상으로 한 혁신적 아이디어 또는 사업을 수행하고자 하는 선진국 국적의 기업에도 투자할 수 있다. GIF 담당자와 확인한 결과, 최근 개도국 사업을 수행하는 미국 국적의 기업에 투자한 바 있다. 마지막으로, GIF가 활용 가능한 투자수단 또한 다양하다. 증여를 비롯하여, 지분투자, 준지분투자, 보증, 대출, 전환사채⁵⁴⁾, 개발성과연계채권 등 다양한 혁신적 금융수단을 유연하게 활용한다. 수단과 관련된 상세 내용은 투자현황 및 예시 부분에서 자세하게 설명하였다.

이와 같은 투자의 유연성은 공여기관이 GIF에 증여를 제공함으로써 간접적으로 다양한 분야와 다양한 주체에 투자할 수 있게 한다. <표 13> GIF 투자 주요 정보에 상기 내용을 간략하게 요약하였다.

〈표 13〉 GIF 투자 주요 정보

구분	내용	구분	내용
투자분야	제한 없음	투자수단	증여, 지분투자, 대출 등
투자지역	개도국	투자현황	총 37개 혁신에 투자
투자대상	제한 없음	투자기간	평균 5~7년, 최대 10년

자료 : GIF 웹사이트; 전문가 및 이해관계자 인터뷰

GIF는 실제로 엄격한 증거의 원칙을 준수함과 동시에 투자를 유연하게 수행하기 위해, 투자 대상 선정 절차 중 엄격하고 철저한 실사를 가장 중요하게 여긴다. 또한, 투자 의사결정 시 외부 전문가를 적극 활용하여 객관적으로 성장 잠재력을 보유한 혁신에 투자하고자 한다.

54) 보통사채와 같이 확정 이자를 지급하지만, 일정한 조건 하에 발생회사의 보통주로 전환할 수 있는 선택권이 부여된 사채(박수영 & 오수현, 2015)

<그림 33>과 같이 GIF는 총 5개의 단계를 통해 투자대상을 선정하며, 최종 의사결정 단계에서 4가지 기준에 따라 평가 및 선발한다. 선발된 기업에는 해당 혁신의 단계별로 상이한 규모의 펀딩금액(Staged funding)을 제공한다. 투자 절차, 기준 및 규모에 대한 상세한 내용은 다음 장에서 순차적으로 설명하였다.

〈그림 33〉 GIF 투자대상 선정 절차



자료 : GIF 웹사이트; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

각 투자절차별 수행주체 및 내용에 대해 자세히 살펴보면 다음과 같다.

첫 번째 단계는 투자대상의 발굴이다. 발굴을 담당하는 투자팀(Investment Team)은 크게 두 가지 방법을 통해 폭 넓게 투자대상을 발굴하고 전략적으로 선정하는데, △ 투자팀이 직접 발굴하거나, △ 온라인 공개 플랫폼을 통해 신청서를 접수받는다. 투자대상을 직접 발굴하는 경우가 대부분이며, 이를 위해 개도국 현지에 투자팀을 파견하거나 소싱(Sourcing) 파트너(예. 인큐베이터)를 적극 활용하여 적절한 투자대상을 찾는다. 또한, GIF 웹사이트를 통해 접근 가능한 오픈 플랫폼⁵⁵⁾에서는 연평균 3,000여개의 신청서를 접수받는데, 그 중 지금까지 2개 기업을 최종 선정하였다.

55) GIF 웹사이트 내 <https://globalinnovation.fund/apply/about/>에 접속하여 신청서 제출 가능함(웹사이트, 2017)

이와 같이 GIF는 다양한 경로를 통해 연평균 11,000여개의 투자대상을 발굴하고, 그 중 15여개 (약 0.01%)의 혁신을 선발하여 투자를 수행한다. 이는 GIF가 충분한 파이프라인을 보유하고 있으며, 그 중에서 매우 선별적인 평가과정을 거친다는 것으로 해석할 수 있다.

두 번째 단계는 초기심사이다. 이를 담당하는 내부 투자위원회는 1차 스크리닝을 통해 발굴한 투자대상의 일반적인 투자요소(예. 리스크)와 창출 가능할 것으로 예상되는 임팩트가 무엇인지를 중심으로 평가한다. 내부 투자위원회가 우선적으로 스크리닝한 투자 후보군을 대상으로 다음 단계에서 본격적인 실사를 진행한다.

세 번째 단계는 5개 절차 중 가장 중요한 실사이다. 수행주체인 딜팀(Deal Team)에서 계약 조건(Terms) 검토 등 일반적인 심사를 수행한 후, 유망한 것으로 보이는 투자를 대상으로 다시 투자팀에서 ESG 리스크를 평가하고, 법률 실사를 진행한다. 이때 재무평가(Financial assessment)를 함께 수행하여 투자대상의 재무적 건전성과 사업 유지 가능성을 평가한다. <표 14> GIF 법률 실사 체크리스트(Selective)에 실제 법률 실사 시 평가하는 주요 항목⁵⁶⁾을 정리하였다.

네 번째 단계는 현장실사이다. 이전 단계에서 실사를 완료한 이후에, 내부 투자위원회에서 추가적으로 현장실사 필요여부를 검토하고, 필요 시 방문하여 현장실사를 수행한다. 평균적으로 수일(A few days)이 소요되며 외부 전문가가 동행할 수 있다.

마지막 단계는 최종 투자 의사결정이다. 실사 및 현장실사 완료 후 투자대상이 심사패널에 회부되면, 최종 투자 의사결정을 수행한다. 외부 전문가가 다수로 구성된 패널은 4가지 투자 기준에 따라 심사하는데, 이 때 외부 전문가의 의견이 의사결정에 중요한 역할을 한다. 4가지 기준에 대한 자세한 내용은 다음 장에서 확인할 수 있다.

56) 관련 자료(GIF, 2017a)는 GIF 대외비 자료임을 감안, KPMG 분석으로 재구성하였음

〈표 14〉 GIF 법률 심사 체크리스트(Selective)

구분	주요 항목
거버넌스	- 조직도, 거버넌스 체계, 주식자본구조 - 직간접적(타 기관, 파트너십, Joint Venture 등) 소유 지분현황 - ESG 리스크 관리체계 보유여부 및 담당부서, 내부 감사체계
재무정보	- 채무현황, 정부기관으로부터 받은 재정적 지원(증여, 보조금 등) - 투자수익 처리절차, 자산내역, 누적 자금조달 금액 - 소유 고정자산, 고정자산의 임대/차용여부 - 법인세 신고 내역, 세금 관련 이슈
사업계획	- 예산 및 사업계획 - 마케팅 및 사업전략, 기술협약 또는 파트너십 체결 계획
조직	- 경영진 인적사항, 임직원 명부 - 보상정책, 연금제도, 복지 - 노사관계, 노동조합 또는 근로자와 중재, 분쟁, 소송 진행 여부 - 청탁 및 부패 관련 사내 컴플라이언스 정책(Business integrity)
조달 및 구매	- 조달 및 구매 절차, 정책 - 주요 계약 이해관계자(국내외 고객, 공급업체 등) - 기업의 정상적 운영에 필요한 라이선스, 허가, 양허계약 취득여부
지적재산권	등록한 지적재산권, 지적재산권 관련 사내 정책
환경적 요소	- 환경적 리스크 평가체계 및 담당부서 - 폐수/오수 및 대기 배출량, 에너지 및 기타자원 사용량, 폐기물 배출량, 온실가스 감축여부, 생물다양성 훼손여부, 탄소배출 감축방안 - 하도급업체의 환경관리
사회적 요소	- 사회적 리스크 관리방안 및 담당부서 - 근로자 권리증진 위한 교육정책, 근로자 구제절차, 구조조정 정책 - 사회적 임팩트 평가, 지역사회 발전을 위한 기부, 보건 및 안전 리스크 평가절차 - 하도급업체의 보건 및 안전관리

자료 : GIF(2017a); KPMG 분석

최종 투자 의사결정 단계에서 심사패널은 다음 4가지 평가기준에 따라 의사결정을 수행한다.

첫 번째 기준은 혁신 및 임팩트(Innovation and impact)이다. 핵심내용은 구매력 기준 일일 소득 5달러(USD) 미만 개도국 빈곤층의 삶을 크게 개선할 수 있는 혁신이어야 한다는 것이다. 동 기준과 관련하여 세부적으로 △ 비용 효과성, △ 임팩트에 대한 근거, 그리고 △ 최종 수혜자의 적합성 여부를 평가한다.

비용 효과성 측면에서는 해당 혁신이 중요한 개발협력 문제를 해결하는 데 있어, 기존의 타 사업 대비 얼마나 쉽고 빠르게, 낮은 비용으로 보다 확실하게 문제를 해결할 가능성이

있는지 검토한다. 예를 들어, 더 빈곤한 환경에서 살고 있는 수혜자를 대상으로 사업을 실행하기에 충분한 자금을 조달할 수 있을지, 또는 사업에 적용하는 기술의 비용이 저렴한지 등을 평가한다.

또한, 목표하는 임팩트를 달성할 수 있다는 정량적 근거가 필요하다. 이를 위해, 필요 시 엄격한 무작위 대조 시험(Randomized Controlled Trial; RCT) 등의 조사방법론적 기법을 적용하기도 한다.

이밖에도, 최종 수혜자가 일일소득(구매력 기준) 5달러(USD) 미만으로 생활하는 개도국 빈곤층인지 여부를 확인한다. GIF는 그 중에서도 2달러(USD) 미만 빈곤층의 삶을 개선하는데 특히 더 많은 관심을 갖고 있으며, 투자대상이 수혜자에 대해 정확히 이해하고 있는지를 평가한다. 이처럼 첫 번째 기준인 혁신 및 임팩트는 가장 중요한 기준으로 다양한 측면에서 엄격하게 심사한다는 것을 확인할 수 있다.

두 번째 기준은 확장 가능성(Potential to scale)이다. GIF 투자전략인 엄격한 증거의 원칙에 부합하는 동 기준은, 해당 혁신이 확장 가능하다는 엄격한 증거가 있어야 함을 의미한다. 개발한지 얼마 시간이 지나지 않아 아직 수혜자가 없는 아이디어 형태의 혁신일지라도, 향후 장기적으로 성장 가능하고, 동시에 확장 시 수백만 명에게 혜택을 줄 수 있도록 비즈니스 모델을 설계해야 한다. 여기서 의미하는 확장이란, 투자대상이 자체적인 역량을 활용하여 성장하거나, 외부 파트너(예. 정부, 민간재단, 기업 등)의 지원을 받아 성장하는 경우도 포함된다. 즉, 어떤 형태로든 성장 및 확장할 때 투자대상(기업)이 운영적, 재무적 그리고 사회적으로 생존 가능한지 여부를 평가하는 기준이다. 운영적으로 생존 가능하다는 것은 사업의 규모가 확장하더라도 체계적으로 관리할 수 있음을 의미하며, 재무적으로 생존 가능하다는 것은 충분한 자금을 조달하고 수익을 창출할 수 있음을 의미한다. 마지막으로 사회적으로 생존 가능하다는 것은 시장에서 도태되지 않고 임팩트를 창출할 수 있음을 의미한다.

세 번째 기준은 성과측정 및 교훈공유(Measuring success and sharing lessons learned)이다. 투자대상은 임팩트를 체계적으로 모니터링하고 평가하기 위해 데이터를 수집하고 이에 기반을 둔 의사결정을 할 수 있어야 한다. 임팩트뿐만 아니라, 사업을 잘 운영하고 있는지에 대해서도 모니터링이 필요하다.

또한, 투자대상이 사업을 수행하면서 축적한 교훈을 GIF를 비롯하여 외부 파트너와 공유할 의지가 있는지를 확인한다. 외부 파트너와도 공유하는 이유는 외부 파트너의 지원이 혁신을

확장하는 데 필요할 수도 있기 때문에 그러한 상황을 대비하여 사전적으로 투자대상의 의지를 확인한다.

마지막 네 번째 기준은 조직 역량(Quality of management team)으로, 혁신이 성공하기 위해 필요한 투자대상의 전문성 및 역량을 평가한다. 즉, 조직 내 업무분담이 명확한지, 충분한 시간을 투입하여 업무를 수행할 것인지 등을 확인한다. 또한, 조직이 혁신을 통해 해결하고자 하는 개발협력 문제에 대한 탄탄한 지식과 개도국 현지 환경(비즈니스적, 지리적, 정치적, 사회적)에 대한 이해를 보유하고 있는지 여부를 평가한다. 특히, 조직은 사업이 성장하면서 발생 가능한 리스크와 환경 변화에 대처할 수 있는 역량과, 필요 시 정부, 민간, 지역사회 등 다양한 주체와 협업할 수 있는 파트너십 관리 역량 또한 갖출 것이 요구된다.

〈그림 34〉 GIF 평가기준

구분	평가내용
혁신 및 임팩트 (Innovation and impact)	• 비용 효과성, 임팩트 근거 및 최종 수혜자의 적합성 여부 평가 - 임팩트를 쉽게, 빠르게, 저비용으로 달성 가능한가? - 임팩트에 대한 정량적 증거가 있는가? - 최종 수혜자는 일일소득(구매력 기준) 5 USD 미만의 빈곤층인가?
확장 가능성 (Potential to scale)	• 혁신 확장 가능성 평가 - 확장 시 운영적, 재무적, 사회적 생존 가능성 평가
성과측정 및 교훈공유 (Measuring success and sharing lessons learned)	• 모니터링 및 평가(M&E) 체계 평가 • 사업 중 습득한 교훈 공유여부 평가
조직 역량 (Quality of the management team)	• 성공 달성에 필요한 전문성 및 조직 역량 평가 - 분야/지역 전문성, 리스크 관리, 파트너십 관리 등

자료 : GIF 웹사이트; KPMG 분석

GIF는 최종 선정된 기업에게 혁신의 △ 개발수준 및 △ 성공 가능성에 따라 3가지 단계로 구분하고, 단계별로 상이한 규모의 펀딩을 제공한다.

1단계. 파일럿(Pilot) : 동 단계에 해당하는 혁신은 운영적, 재무적, 사회적으로 생존 가능하다는 것이 아직 검증되지 않은 개발 초기단계의 혁신이다. GIF는 해당 투자대상에 최대 23만 달러(USD) 규모의 펀딩을 제공하고, 사업기간 동안 평균 3~6개월의 실사를 진행한다.

2단계. 테스트 및 전환(Test and Transition) : 동 단계에 해당하는 혁신은 기존에 소규모의 성공을 달성한 혁신으로서, 향후 지속적인 성장과 생존, 그리고 사회적 임팩트를 확장하기 위해 GIF 지원을 필요로 하는 혁신이다. GIF는 최대 230만 달러(USD) 규모의 펀딩을 제공하고, 사업기간 동안 평균 6~9개월의 실사를 진행한다.

3단계. 확장(Scale) : 동 단계에 해당하는 혁신은 이미 사회적 임팩트와 효율성에 대한 탄탄한 실적을 보유한 혁신으로, GIF는 1개국 이상의 개도국 내 수백만 명을 대상으로 사업을 확장하도록 지원한다. GIF는 최대 1,500만 달러(USD) 규모의 펀딩을 제공하고, 외부 파트너와 공동 파이낸싱(Co-financing) 할 수 있다. 사업기간 동안 평균 6~12개월의 엄격한 실사를 진행하는데, 이때 피투자자의 조달 및 계약체결 과정의 합법성, 피투자자 및 하도급업체의 GIF Recipient Code of Conduct 준수 여부 등을 검사한다. 만약 실사 중 피투자자의 공급사슬 관련 심각한 리스크가 발견되는 경우, GIF는 하도급업체에 대해서도 직접 실사를 수행하고 하도급 계약서를 검토할 수 있다.

〈그림 35〉 GIF 투자규모

단계	기준	투자규모 및 실사기간
파일럿 (Pilot)	- 생존력(운영적/재무적/사회적)이 검증되지 않은 개발 초기단계의 혁신적 사업 - 스타트업 또는 현장실험(Field testing) 단계	- 투자규모 : 15만~23만 USD - 실사기간 : 평균 3~6개월
테스트 및 전환 (Test & Transition)	- 소규모의 성공을 달성하여, 지속적인 성장 및 임팩트 달성을 위해 GIF 지원을 필요로 하는 중간단계의 혁신적 사업 - 임팩트, 비용 효율성, 상업적 생존전략 수립 단계	- 투자규모 : 최대 230만 USD - 실사기간 : 평균 6~9개월
확장 (Scaling)	- 임팩트를 입증할 실적을 보유하여, 대규모 확장 시에도 생존(운영적/재무적/사회적/정치적) 가능한 혁신적 사업 1개국 이상의 개도국에서, 수백만 명을 대상으로 확장 가능한 단계	- 투자규모 : 최대 1,500만 USD - 실사기간 : 평균 6~12개월

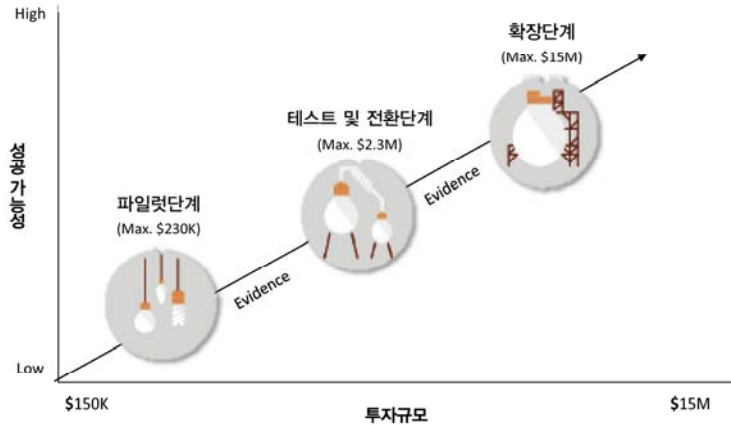
*혁신적 사업의 개발수준 및 성공 가능성에 대한 증거(Evidence)가 구체적일수록 혁신의 성숙도가 높음

자료 : GIF 웹사이트; KPMG 분석

피투자자는 혁신의 개발수준이 높을수록 향후 성공 가능성에 대해 구체적 증거를 제시할 수 있는데, 예를 들어 파일럿 단계 혁신은 개발 초기 단계이므로 객관적인 사업성과를 입증하기가 어려운 반면, 확장 단계 혁신은 객관적인 사업실적(예. 매출액)을 제시할 수 있다.

즉, 피투자자는 개발수준이 높고 명확한 실적 증거를 제출할수록 혁신의 성공 가능성을 높게 평가받을 수 있다. GIF는 성공 가능성에 대한 증거가 명확할수록 큰 규모의 펀딩을 제공하는데, 성공 가능성과 투자규모 간의 상관관계를 그래프로 표시하면 <그림 36>과 같다.

〈그림 36〉 GIF 단계별 자금 지원(Staged financing)



자료 : GIF(2017c)

GIF는 피투자자에게 펀딩을 제공하기 위해 다양한 금융수단을 유연하게 활용하며, 경우에 따라 필요한 금융을 적절하게 제공하기 위해 한 가지 이상의 수단을 결합할 수 있다. 증여, 지분투자, 준지분투자, 보증, 대출, 전환형사채, 개발성과연계채권 등과 다양한 메자닌 금융을 제공한다.

일반적으로 비영리 기관에는 증여를 제공하고, 기업에는 지분투자 또는 준지분투자를 제공하여 시장 메커니즘에 적용할 수 있도록 지원한다. 만약 기업이 위험자본이 아닌 증여의 형태로 펀딩을 신청할 때에는, 증여가 다른 수단보다 적합함을 증명할 수 있는 명확한 사유가 있어야 한다.

GIF는 핵심펀드를 통해 2016년 초부터 2017년 12월까지 총 37개의 혁신에 투자하였으며, 매년 평균 15건의 투자를 실행하였다. 앞서 설명한 바와 같이, 분야 및 지역에 대한 제한이 없으나, 실제 집행된 투자를 기준으로 물, 농업, 에너지, 교통 분야와, 동남아시아, 남아시아, 남아프리카 지역에 투자가 집중된 경향이 있음을 GIF 담당자와 확인하였다.

현재까지의 투자건수는 총 37개이나, GIF는 29개의 투자에 한하여 자세한 정보를 공개하고 있다. <표 15> GIF 투자 현황에 현재 공개된 투자내역을 정리하였다.

이를 자세하게 살펴보면 다음과 같다. 현재까지 집행한 투자총액은 약 5,360만 달러(USD)⁵⁷⁾이다. 동일한 자료를 기준으로, 가장 많이 제공한 투자수단은 증여(약 62%)⁵⁸⁾이며, 가장 많이 투자한 혁신의 단계는 테스트 및 전환(약 59%)⁵⁹⁾이다. GIF의 평균 투자 및 회수기간이 5~7년 정도이고, 최대 10년이므로 아직 투자자금을 회수한 내역은 없다.

〈표 15〉 GIF 투자 현황

	기업명	분야/국가	혁신단계	투자수단	금액(USD)
1	Educational Initiative	교육/인도	테스트&전환	증여	230만
2	EM3	농업/인도	N/A	지분투자	740만
3	Isle Utilities	물/ 서남사하라	파일럿	증여	17.8만
4	Reducing Anaemia	보건/인도	테스트&전환	증여	약 172.8만 (130만 GBP)
5	Remittances Labelling	금융/필리핀	테스트&전환	증여	170만
6	Anti-Malaria Home-Proofing	보건/우간다	파일럿	증여	23만
7	No Lean Season	인프라/ 방글라데시	테스트&전환	증여	257.1만
8	WhereIsMyTransport	교통/ 남아프리카	테스트&전환	지분투자	72만
9	Babban Gona	농업/ 나이지리아	테스트&전환	대출	250만
10	Lively Minds	교육/가나	테스트&전환	증여	200만
11	Interactive Research and Development	금융/ 파키스탄	테스트&전환	증여	85만
12	mClinica	보건/ 인도네시아	테스트&전환	지분투자	200만
13	One Acre Fund	농업/부룬디	확장	증여	1,500만
14	Nesta	농업/ 방글라데시	테스트&전환	증여	30만

57) 2017년 12월 기준 GIF 웹사이트에 공개된 29건의 투자를 기준으로 기업합(GIF 웹사이트)

58) ibid (증여 18건, 지분투자 6건, 대출 3건, 전환형사채 2건)

59) ibid (파일럿 9건, 테스트 및 전환 17건, 확장 2건, N/A 1건)

	기업명	분야/국가	혁신단계	투자수단	금액(USD)
15	SparkMeter	에너지/ 다국가	테스트&전환	대출	60만
16	Afrimarket	금융/ 서아프리카	테스트&전환	지분투자	220만
17	PayGo Energy	에너지/케냐	파일럿	대출	23만
18	The Behavioural Insights Team	다분야/ 방글라데시	확장	증여	375만
19	Simprints	디지털/ 방글라데시	파일럿	증여	20만
20	Simpa Networks	에너지/인도	테스트&전환	지분투자	230만
21	Educate!	교육/우간다	테스트&전환	증여	30만
22	Segovia	빈곤/가나	테스트&전환	지분투자	75만
23	Young 1ove Evidence Action	보건/ 보츠와나	테스트&전환	증여	69만
24	myAgro	농업/말리	파일럿	증여	22.5만
25	Newborn Foundation	보건/중국	파일럿	증여	22.5만
26	SafeBoda	보건/우간다	파일럿	전환형사채	23만
27	Deveopment Media International	보건/ 부르키나소	테스트&전환	증여	200만
28	Valid Nutrition	보건/말라위	파일럿	증여	21만
29	PoaPower	에너지/케냐	파일럿	전환형사채	24만

* 2017년 12월 기준 GIF 웹사이트에 공개된 29건의 투자를 기준으로 기업
 자료 : GIF(2017c); GIF 웹사이트; KPMG 분석

현재 공개된 29건의 투자내역 중, GIF 펀딩으로 인해 추가 외부재원을 동원한 성공사례로 언급되는 Babban Gona 투자사례의 상세 내용은 하기와 같다.

〈박스 4〉 GIF Babban Gona 투자사례

Babban Gona

Babban Gona는 나이지리아 소규모 자작농의 수확량 증가, 비용절감, 수익성 증가 등의 혜택을 위해 농업 프로세스 전반에 걸친 혁신적 서비스를 제공하는 포괄적 농업 프랜차이즈 모델이다. Babban Gona는 테스트 & 전환 단계 혁신으로 해당 프랜차이즈 모델 적용 시 성공 가능성에 대한 증거를 기반으로 GIF가 대출을 제공하였다. 이후 GIF 대출이 우선 손실자본 역할을 하여 Skoll Foundation, 나이지리아 정부 등의 추가 투자자를 유인하여 총 2,000만 달러(USD) 규모의 외부재원 동원하는 성과를 이루었다.



투자 국가 및 분야	나이지리아, 농업분야
투자규모 및 수단	250만 달러(USD) 규모, 대출
성공 가능성에 대한 증거	Babban Gona 모델 적용 시 농부의 1ha당 순수입 \$542 증가 (평균 대비 3.8배)
예상 성과	재무적 성과 SROI 4.03억 달러(USD), IRR 13% 수혜 자작농 수 20,000명(2021년 기준)

자료 : GIF(2017c); GIF 웹사이트; 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

다. 펀드 성과관리

1) 성과관리 주안점

GIF 성과관리의 주요 특징은 내부 인력의 전문성과 자체적으로 개발한 도구를 활용하여 임팩트를 측정하고 지속적으로 관리한다는 것이다. 또한 GIF는 피투자자로부터 성과에 대한 보고를 받고, 이후 각 공여기관에 개별적으로, 그리고 주기적(연간 또는 분기)으로 보고한다. GIF는 피투자자에게는 엄격한 성과 목표를 요구하지 않으나, 공여기관에 보고할 때에는 개별 기관의 요구사항에 최대한 부합하도록 노력하고 있다.

GIF 성과지표와 관련하여, 문헌조사와 이해관계자와의 심층인터뷰를 통해 확인된 별도의 지표는 없으나, 투자로 인한 예상 임팩트를 SDGs와 연계하여 연간 임팩트 보고서(Impact Report)에 투자성으로 보고하고 있다. 가장 많이 연계한 SDGs는 목표 1. 빈곤퇴치(No poverty), 목표 3. 보건 증진(Good health and wellbeing), 목표 2. 기아종식 및 식량안보 촉진(Zero hunger) 순이다.

〈그림 37〉 GIF 투자와 SDGs 간 연계



자료 : GIF(2017c)

2) 성과측정 및 보고

GIF는 엄격한 증거의 원칙에 따라 성과를 관리하기 위해, 자체 임팩트 관리도구인 Practical Impact Assessment(PIM)를 개발하였다. GIF는 다양한 혁신에 투자하는 만큼, 사업별로 상이한 결과(Outcome)를 비교하고 임팩트를 장기적으로 트래킹(Tracking) 할 수 있는 도구를 개발하였다.

GIF는 동 도구를 통해 임팩트의 개념을 정의하였는데, 이에 따르면 임팩트는 ① 임팩트 폭(Breadth of impact), ② 임팩트 깊이(Depth of impact), ③ 성공 가능성(Probability of success)이라는 3가지 요소를 곱한 값이다. 각 요소가 의미하는 내용은 다음과 같다. 임팩트 폭은 최종 수혜자가 몇 명인지, 임팩트 깊이는 최종 수혜자 1명당 임팩트가 얼마나 큰지, 그리고 성공 가능성은 혁신이 성공할 가능성이 어느 정도인지를 보는 것이다(그림 38 참조). 이처럼, 임팩트를 다양한 측면에서 종합적으로 살펴봄으로써 사업의 혁신성이 갖는 성과를 관리한다.

PIM은 아직 개발 초기 단계로, 임팩트 관리도구로 활용하기 위해 현재 매뉴얼을 작성 중에 있으며 추후 공여기관과 공유할 예정이다. 확인 가능한 내용에 따르면, 3가지 요소의 크기를 측정하기 위해 일정 범위(Order of magnitude)를 기준으로 정하고, 각 투자별로 어느 범위에

해당하는지를 파악하여 가중치를 부여할 예정이다. 이후 3가지 요소의 가중치를 곱하여 임팩트의 총 값을 구할 것으로 기대된다. 보다 자세한 매뉴얼이 개발되면, GIF는 각 투자별 성과를 장기적으로 관리하고, 개선사항을 도출하기 위한 인사이트를 확보하고, 포트폴리오 전체의 성과를 비교할 수 있다.

〈그림 38〉 GIF 임팩트 관리도구



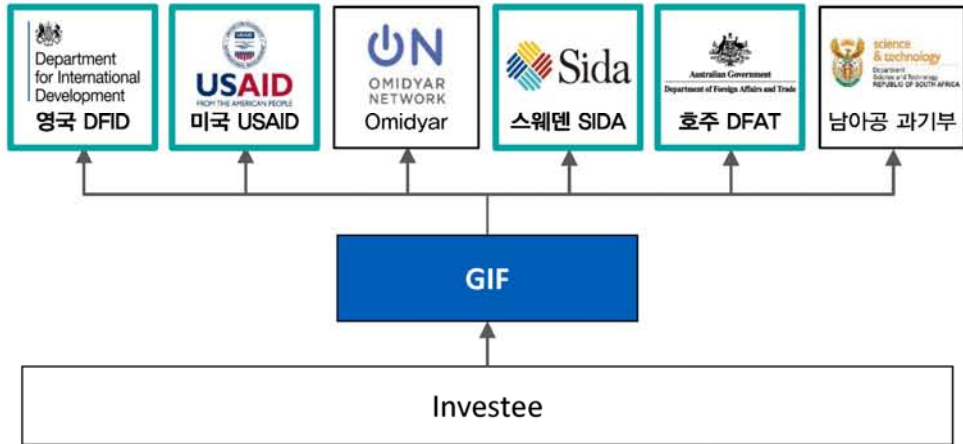
자료 : GIF(2017c); KPMG 분석

PIM과 더불어, 테스트 및 전환 단계와 확장 단계의 투자에 대해서는 대표적 사회적 가치 측정도구인 사회적 투자수익률(Social Return on Investment; SROI)을 보완적으로 활용하여 성과를 관리한다. SROI는 사업의 사회적 임팩트를 이해하기 위한 접근법으로, 7가지 원칙⁶⁰⁾을 고려하여 비용 대비 효과 분석기법을 통해 사회적 가치를 화폐적 가치로 환산하는 것이다. GIF는 투자의 SROI 값을 도출하기 위해 사회적 이익에서 사회적 비용을 차감한 값인 사회적 순현재가치(Social Net Present Value; Social NPV)를 측정하며, 이를 기업이익(Firm profit), 소비자잉여(Consumer surplus), 외부 편익(External benefit)의 총합으로 규정하고 있다. GIF는 SROI를 성과관리에 적용함으로써, 임팩트를 재무적 가치로 정량화하여 공여기관에게 실용적인 자료를 성과로 보고할 수 있다.

GIF는 PIM, SROI 등 다양한 도구로 성과를 관리하기 위해 내부 인력의 개발협력 및 투자 전문성을 활용한다. <그림 39>와 같이 각 공여기관에 개별적으로 성과를 보고하는데, 이를 위해 경영정보시스템(Management Information System; MIS)을 자체적으로 개발하였다. 공여기관이 요구하는 정보를 체계적으로 관리하는 동시에, Logframe을 활용하여 주기적(연간, 분기)으로 보고한다. 즉, 정보를 지속적으로 모니터링하고 관리함으로써 공여기관이 특정 사항에 대해 보고를 요청할 때 적절하게 대응할 수 있다.

60) SROI 7가지 원칙은 (1) 이해관계자 참여, (2) 변화내용에 대한 이해, (3) 중요한 것들에 대한 가치 측정, (4) 중요한 변화만 포함, (5) 과대계상 금지, (6) 투명성, (7) 결과 검증임(서울시 사회적경제 아카데미, 2016)

〈그림 39〉 GIF 성과보고 체계



자료 : 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

다음으로는 공여기관의 입장에서, DFID가 어떠한 방식으로 GIF 성과를 관리하는지 알아보았다. DFID는 자체 Logframe으로 GIF 성과를 관리하는데, 4가지 성과지표(Output)는 △양질의 다양한 투자 발굴 건수, △ 확장단계 투자 건수, △ 취약계층의 삶을 개선하는 투자 비율, 그리고 △ 펀딩 신청자에게 명확한 가치 제안 및 서비스 제공에 해당한다. <표 16> DFID의 GIF 주요 성과지표에서 확인 가능한 바와 같이, DFID는 기준(Milestone) 별로 성과 목표 대비 달성여부를 모니터링하고 측정한다.

Logframe 내 성과지표보다 상위 개념인 결과지표(Outcome)는 △ 후속투자 유치 건수 및 △ 혁신이 확장 가능하다는 증거를 생성하는 투자 건수가 있다. 궁극적으로, DFID는 GIF 투자를 통해 수백만 명의 빈곤층의 삶의 질을 개선하는 임팩트를 측정 및 관리하고자 한다.

〈표 16〉 DFID GIF Logframe 내 주요 성과지표

성과지표	내용	기준(Milestone)*
Output 1 양질의 다양한 투자 발굴 건수	발굴한 투자의 투자분야 및 국가 개수	Year 1 : 2(분야), 3(국가) Year 2 : 4, 6 Year 3 : 6, 12 Year 5 : 9, 15
Output 2 확장단계 투자 건수	확장단계 혁신에의 투자 건수	Year 1 : 1 Year 2 : 5 Year 3 : 7 Year 5 : 8
Output 3 취약계층의 삶을 개선하는 투자 비율	최종 수혜자 대부분이 취약계층 (일일소득 2 달러(USD) 미만 포 함)인 투자비율	Year 1 : 40% Year 2 : 60% Year 3 : 75% Year 5 : 75%
Output 4 펀딩 신청자에게 명확한 가치 제안 및 서비스 제공	GIF 펀딩 신청절차 및 서비스에 만족하는 펀딩 신청자 비율	Year 1 : 60% Year 2 : 70% Year 3 : 80% Year 5 : 85%

* 최종목표(Target)는 DFID 마지막 펀딩 제공 연도인 Year 5 기준으로 측정
자료 : DFID; KPMG 분석

GIF는 개발협력 성과 외에도, 외부재원 동원 성과 또한 관리한다. 외부재원 동원 성과는 ① 펀드 수준(Fund level), ② 투자 수준(Investment level)로 구분하여 측정하는데 이것이 의미하는 바는 다음과 같다.

첫째, 펀드 수준에서의 외부재원 동원은 추가 참여기관을 모집하는 것으로, 남아공 정부의 참여를 외부재원 동원 성과로 볼 수 있다.

둘째, 투자 수준에서의 외부재원 동원은 공여기관의 증여를 활용하여 다양한 공공 및 민간 파트너와 공동으로 펀딩하는 것을 의미한다. 특히 초기 리스크 분담, 현지 통화 제공으로 환리스크를 헷지(Hedge)하여 민간자본을 동원할 수 있으며, 현재까지 7,500만 달러(USD) 이상의 외부재원을 동원하였다. 공동펀딩의 파트너로는 정부 및 양자 공여기관(예. 캐나다 정부, 노르웨이 공여기관 NORAD), 다자기구(예. WBG, IFC, IDB, ADB), 연구기관, 기업 및 재단(예. Shell Foundation, Skoll Foundation), 임팩트투자기관(예. Patamar Capital, Village Capital), 벤처 캐피탈(VC) 등 다양하다.

3. 단독 기획형(DFID) : DFID 임팩트 펀드(DFID Impact Fund; DIF)

영국 DFID는 2012년부터 임팩트투자의 중요성을 인지하고 임팩트투자를 활성화하기 위한 다양한 사업을 추진해왔다. DFID는 개발협력 내 임팩트투자의 활성화를 위해 ‘IMPACT (Investment Mobilisation for Prosperity & Catalytic Transformation)’이라는 프로그램을 기획했는데, 이는 현재의 DFID 임팩트 프로그램(DFID Impact Programme)으로 발전했다.

DFID가 이처럼 임팩트투자 활성화에 노력하는 이유는 빈곤층(Base of the Pyramid; BOP)을 더욱 효과적으로 지원하기 위해서이다. 임팩트투자는 빈곤층을 경제활동 참여자(근로자, 생산자 및 소비자)로 여기고 포용하는 기업과 민간투자자들을 연계해 줌으로써, 궁극적으로 빈곤층에게 그들이 필요로 하는 상품과 서비스를 제공하고, 일자리를 얻을 수 있는 기회를 마련해 준다. 이에, DFID는 임팩트투자가 빈곤 문제 해결에 있어 중요하다고 판단하였으며 임팩트투자 생태계를 지원함으로써 임팩트투자자들이 투자를 통한 개발성과를 입증하여, 보다 많은 민간 투자자가 임팩트투자에 참여할 수 있는 동기를 제공하고자 하였다.

이러한 배경 하에, DFID 임팩트 프로그램은 아프리카 및 남아시아 지역 내 임팩트투자 활성화를 통한 빈곤문제 해결을 목표로 △ 투자와 △ 시장 환경조성을 핵심활동으로 한다.

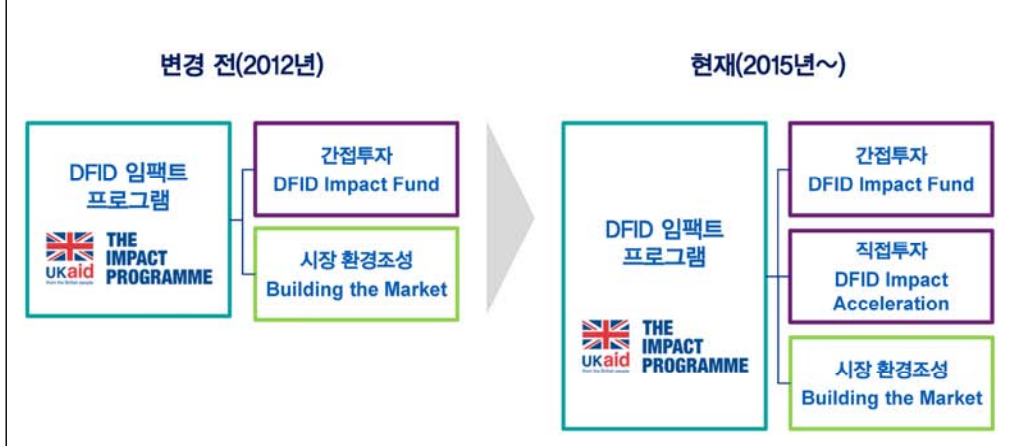
첫째는, 투자(Investments) 활동이다. 영국 개발금융기관 CDC가 운용하는 모태펀드를 조성하고, 이를 통해 임팩트투자펀드에 자금과 기술지원을 제공하는 투자 메커니즘을 적용했다. 동 연구보고서에서 다루는 DFID 임팩트 펀드(DFID Impact Fund; 이하 DIF)가 바로 이에 해당한다.⁶¹⁾ 간접 투자 메커니즘인 DIF 외에도 초기비즈니스에 대한 직접 투자 메커니즘의 Impact Acceleration도 DFID의 투자 활동 중 하나이다.

두 번째로는, 임팩트투자 시장 환경의 발전 및 성장을 지원(Building the market)하는 것이다. 이를 위해 DFID는 성과측정 개선, 펀드운용사 역량 강화 등 다양한 시장 환경조성 이니셔티브를 지원하고 있다. 예를 들어, BOP 대상 비즈니스 중 역량과 임팩트 창출 가능성을 보유한 기업의 정보를 잠재투자자들에게 제공함으로써 해당 기업에 투자자본이 유입될 수 있도록 지원하였고, 임팩트 측정 및 재무 수익 보고에 활용할 수 있는 공통의 매트릭스를 개발하여 증거에 기반한 임팩트투자가 이루어질 수 있도록 지원했다. 또한 지역 전문성, 기술 전문성과 같이 임팩트투자에 대한 기회 식별, 개발 및 관리에 필요한 전문성을 가진 인력 양성도 지원하고 있다.

61) DFID.2012. IMPACT. Business Case and Intervention Summary

〈박스 5〉 DFID 임팩트 프로그램(DFID Impact Programme)

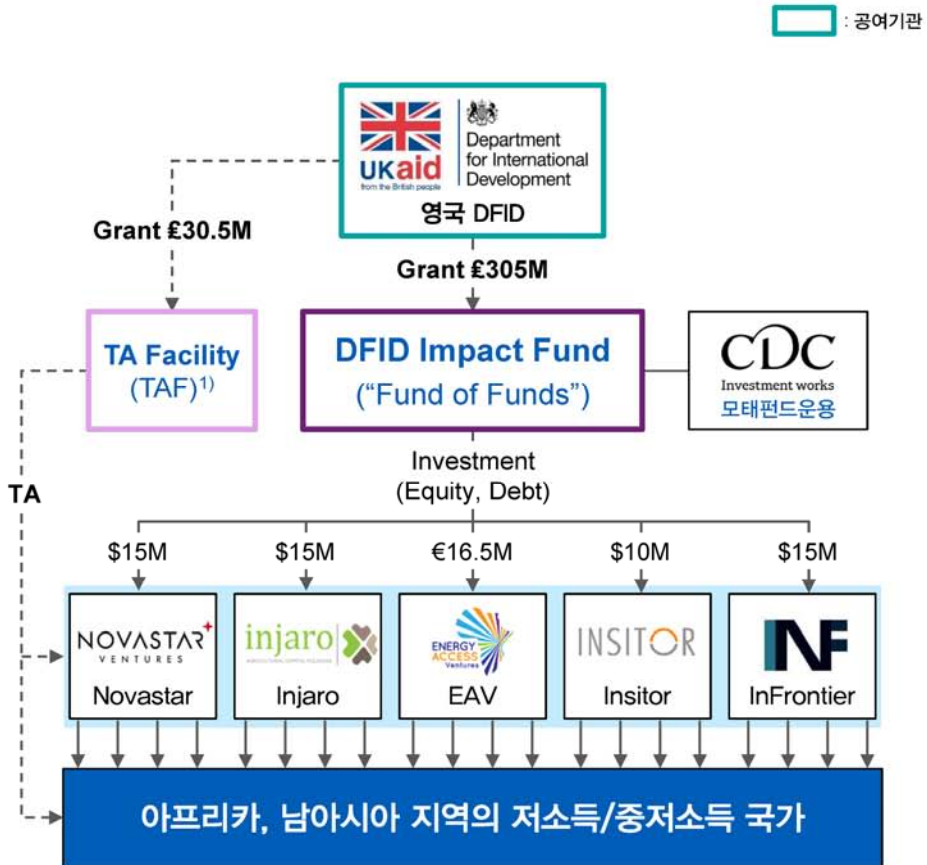
DFID Impact Programme은 DFID가 2012년 시작한 다년도 프로그램으로 사하라이남 아프리카 지역(Sub-Saharan Africa)과 남아시아 지역(South Asia) 저소득 및 중저소득 국가에 투자함으로써, 역내 임팩트 투자를 촉진하고 빈곤문제를 해결하는데 목적이 있다. 동 프로그램은 △ 투자와 △ 시장환경조성을 핵심 활동으로 하는데, 프로그램 초기에는 투자활동으로 동 연구에서 다루는 모태펀드(DFID Impact Fund) 투자만 실시하였으나, 2015년부터 직접투자펀드(Impact Acceleration Facility)도 함께 실시하고 있다.



자료 : DFID(2012b)

본 연구보고서에서는 임팩트투자 펀드를 중심으로 다루고 있기 때문에, DFID 임팩트 프로그램 중에서 DFID가 단독으로 기획하고 조성한 DIF를 자세하게 살펴보았다. DIF는 빈곤층(Base of the Pyramid; BOP)에 혜택을 주는 기업을 중심으로 포트폴리오를 구성하는 펀드에 투자하는 모태펀드(Fund of funds)이다. DIF는 DFID가 100% 지분을 소유한 영국의 개발 금융기관인 CDC에서 위탁운용 중이며, 펀드구조는 <그림 40>과 같다.

〈그림 40〉 DIF 펀드 구조



가. 펀드 운용주체

1) 운용주체 개요

DFID는 DIF 펀드운용사로 자회사 CDC를 선정하고 MOU(Memorandum of Understanding)⁶²⁾를 체결하였다. CDC는 영국 정부가 100% 지분을 소유하고 있으며 1948년 설립된 세계에서 가장 오래된 개발금융기관이며, 개도국 민간분야 지원을 통한 빈곤해소 기여를 목표로 비즈니스 및 기업가를 대상으로 한 인내자본을 제공한다.

62) 펀드 규모 확대에 따라 2017년 CDC와의 새로운 MOU를 체결할 예정(DFID, 2016)

〈박스 6〉 DIF 운용주체 선정 배경

DFID는 내부적으로 DIF 운용주체 선정을 위해 3가지 옵션(DFID 자체운영, 경쟁입찰 선정, CDC 위탁)에 대해 분석하였다. 특히 DFID는 DIF의 성공적 운용을 위해 △ 개도국 민간부문개발 지원 경험, △ 개도국 시장에서의 공여자금 역할 이해, △ 펀드운용사 선발 및 관리 경험 보유가 필요하다고 판단하였으며, 이를 바탕으로 3가지 옵션에 대한 장단점을 분석한 결과 CDC에 DIF를 위탁하여 운용하는 방식으로 추진하게 되었다.

구분	설명
개도국 민간부문개발 지원 경험	개도국 민간 생태계를 이해하고 발생 가능한 문제를 해결할 수 있는 역량 필요
개도국 시장에서의 공여자금 역할 이해	공여자금이 개도국 시장 형성에 언제, 어떻게 개입해야 하는 지에 대한 이해를 바탕으로 현지기업과 빈곤층을 지원할 수 있어야 함
펀드운용사 선발 및 관리 경험	개도국과 같이 규제 및 체계가 갖추어지지 않은 시장에서 활동하는 역량 있는 펀드운용사를 선별할 수 있어야 함

자료 : DFID(2012b)

CDC는 지속적인 개발성과와 적절한 재무수익 창출을 추구하며, 지난 70년간 개도국 민간부문 대상 투자를 실시해왔다. 한편 2007년부터 CDC 투자의 개발효과성 제고가 필요하다는 이해관계자의 요구⁶³⁾가 제기된 이후, 2012년 투자지역 제한과 중점분야 선정 등 개발효과성 제고를 위한 새로운 전략(CDC Strategy 2012~2016)이 수립되었다. 2012년 CDC는 투자지역을 모든 개도국에서 빈곤층의 70%가 밀집한 아프리카 및 남아시아로 지역으로 제한하였으며, 일자리 창출에 직간접적으로 영향을 미치는 기업식 영농업, 건설, 교육, 금융기관, 보건, 인프라, 제조업을 7대 중점 투자분야로 선정하였다.

2017년에는 기존 투자전략(CDC Strategy 2012~2016)을 발전시켜 새로운 투자전략 프레임워크(Strategic Framework 2017~2022)를 수립하며 △ 개발영향력(Developmental), △ 책임투자(Responsible), △ 개발 난제해결 혁신 지원(Innovative), △ 영국 납세자의 Value for Money를 보장하며 지속적 성장(Enduring)을 추구하는 것을 4가지 핵심원칙으로 제시하였다.

63) 2007년부터 언론과 시민사회에서 CDC의 과도한 수익성 추구하고 불투명성에 대한 비판이 제기되어, 2011년 의회와 DFID가 CDC의 과도한 수익성 추구억제와 개발효과 제고를 위한 개혁방안을 마련함

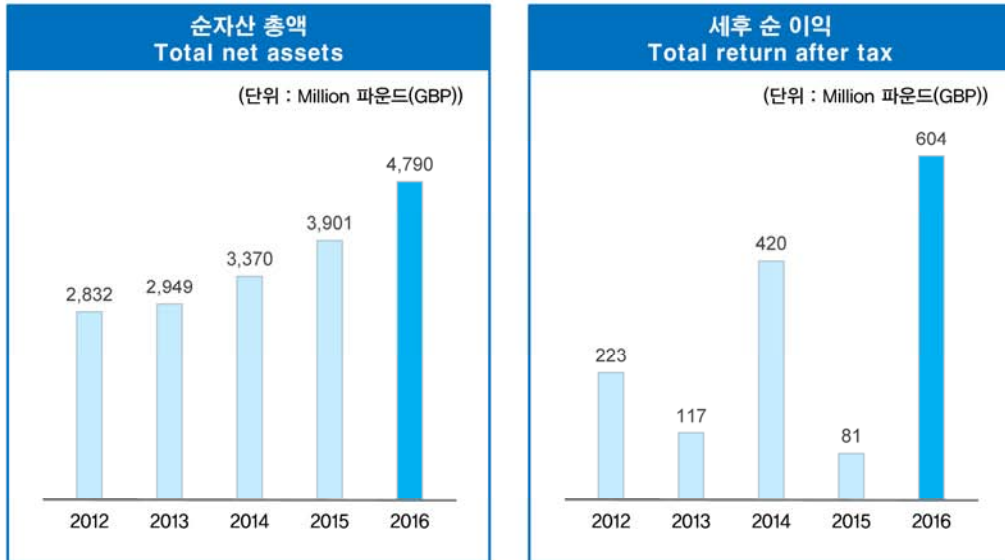
〈표 17〉 CDC 투자전략 프레임워크(Strategic Framework 2017~2022)

핵심원칙	내용
개발영향력 극대화 (Developmental)	• 최빈곤층이 많은 아프리카와 남아시아 지역만 투자 • 일자리 창출 효과가 큰 분야와 빈곤국 및 취약국 우선 투자 • 임팩트 극대화 위해 세계최고 수준의 프레임워크를 개발하여 투자절차에 통합하고 CDC 개발 전문성을 강화 • 민간 자본 동원과 투자자들과의 새로운 협력 방안 모색 • 여성의 경제적 권한 강화, 기후변화 등 UN SDGs달성 지원 • 긍정적 변화를 이끄는 최선의 방안을 찾기 위한 평가 확대
책임투자 제공 (Responsible)	• 환경, 사회, 비즈니스 윤리 기준을 높게 설정 • 민간투자자가 제공하는 것을 보완하는 자본과 전문성 제공 • 개발금융기관 간 세금 관행 투명성 증대 및 접근법 강화
개발 난제해결 혁신 지원 (Innovative)	• 산업 전체(Whole sector)를 변화시킬 수 있는 투자 • 새로운 비즈니스 모델, 초기시장 혹은 실패한 시장에 투자 • 시도하지 않으면 달성할 수 없는 임팩트를 위한 위험 감수
지속적 성장 (Enduring)	• 상업적 판단을 통해 개발협력성과를 달성할 수 있는 전문성 있는 인력으로 팀 구성 • 지역 사무소를 개설을 통한 현지 입지 확대 • 리스크 정책 및 절차 개선을 통한 리스크 관리 및 경감

자료 : CDC(2017b)

CDC는 DFID로부터 자본출자를 받아 설립되었지만, 1995년부터 2015년까지 20년 간 DFID의 추가 펀딩 없이 이익잉여금 및 회수 수익을 재투자하며 자체적으로 재원을 운용하였다. 이후 2015년 7월, 아프리카 및 남아시아 지역 투자 확대를 위한 전략적 자본 투입 증대를 위해 DFID로부터 7억 3,500만 파운드(GBP) 규모 추가 자본을 제공받았다. CDC는 2016년 12월 기준, 순 자산 47억 9,030만 파운드(GBP) 보유, 세후 순 수익 6억 410만 파운드(GBP) 달성 성과를 보이며 건전한 재무 구조를 유지하고 있다.

〈그림 41〉 CDC 재무현황



자료 : CDC(2017a)

2) 과거 유사실적

CDC는 지분투자, 대출, 준지분투자, 보증 등의 금융수단을 활용하여 개도국 비즈니스에 대한 직접투자 혹은 펀드를 통한 간접투자를 제공한다⁶⁴⁾. 최근에는 직접투자의 비율이 높아지는 추세이지만 펀드운용사를 통한 간접투자는 CDC에게 여전히 중요한 투자수단이다(박스 7 참고).

〈박스 7〉 CDC 간접투자의 장점

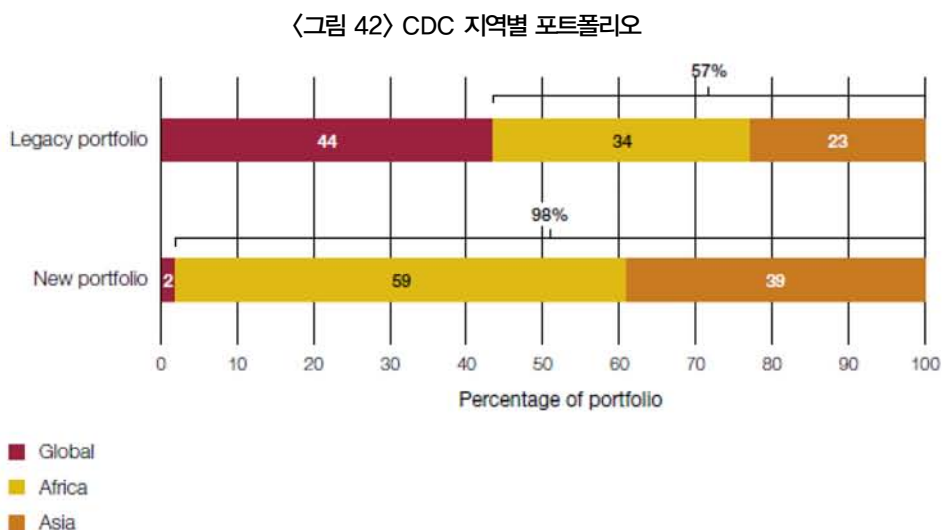
CDC는 펀드운용사를 통한 간접투자 시 △ 현지 전문성 활용, △ 민간투자자 참여 촉진, △ 임팩트 확산 효과를 기대할 수 있음을 밝히고 있다. 먼저, CDC가 선정한 펀드운용사 대부분은 개발도상국에 본사를 두고 있기 때문에 CDC가 현지 민간기업 지원 시 펀드운용사의 지식과 전문성을 활용할 수 있을 뿐 아니라 CDC가 진출하지 못한 지역에서의 투자기반을 강화할 수 있다. 또한, 임팩트투자가 적정 수준의 수익을 창출할 수 있음을 보여 줌으로써 민간 투자를 장려할 수 있다. 마지막으로 펀드운용사는 CDC 자금을 74개국의 1,300개가 넘는 임팩트 창출 비즈니스에 투자하며 임팩트를 더 넓은 범위로 확산시킬 수 있다.

자료 : CDC 웹사이트

64) CDC는 2004년 모태펀드 형태로 경영체제를 재편하면서 간접투자만 실시하였으나, 2012년 새로운 전략 수립과 함께 현지 수혜자의 니즈를 보다 더 잘 반영하고 포트폴리오 다양화를 위해 직접투자를 다시 제공하기 시작함(CDC 웹사이트)

2016년 12월 기준, CDC는 54건의 직접투자와 181개 간접투자를 제공하였다. 181개 펀드는 96개 펀드운용사⁶⁵⁾에 의해 관리되고 있는데, CDC는 다수의 펀드운용사를 심사하고 선정하는 과정에서 역량 있는 펀드운용사 선별 노하우와 풍부한 경험을 쌓을 수 있었다.

<그림 42>은 CDC의 지역별 포트폴리오를 나타내는데, 2012년 전략 수립 이전에는 아프리카와 아시아 지역 투자 비율이 전체 투자의 57%에 불과했지만 전략 수립 이후 1건⁶⁶⁾을 제외하고 모든 투자가 아프리카와 남아시아에서 이루어졌다.



자료 : National Audit Office(2016)

CDC의 7대 집중분야⁶⁷⁾ 비중 또한 크게 확대되었는데, 기존 포트폴리오 중 집중분야에 포함되지 않은 광물산업, 부동산, 무역 등의 분야에 대한 투자가 눈에 띄게 감소하였다.

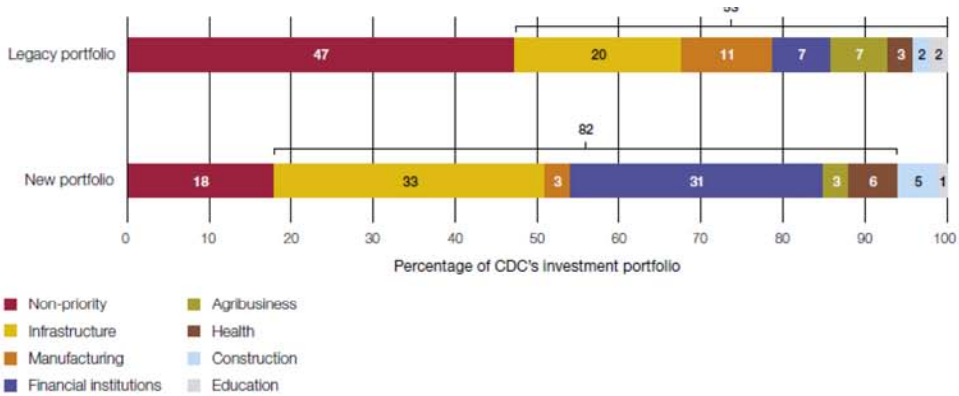
65) CDC가 투자한 펀드와 펀드운용사 관련 자세한 정보는 CDC 웹사이트에서 확인 가능

(<http://www.cdcgroup.com/Corporate-information/Published-Information/>)

66) 해당 투자 건 또한 CDC 투자지역인 남아시아 국가에서 이루어졌으나, 이후 다른 기업에 합병되면서 Global로 분류된 것

67) 7대 집중분야는 농업, 건설, 교육, 금융기관, 보건, 인프라, 제조업임

〈그림 43〉 CDC 분야별 포트폴리오



자료 : National Audit Office(2016)

CDC는 매년 투자활동을 통해 창출되는 재무적·사회적 임팩트를 연차보고서에 공개하고 있다. CDC 재무적 성과의 경우, 2016년 기준 순자산수익률(Annual Return on Net Asset)⁶⁸⁾ 2.3%를 달성하였으며, 지난 5년간(2012-2016) 평균 7%의 순자산수익률을 달성하였다.

또한 CDC는 주요 임팩트지표로 일자리 창출 건수(Jobs created), 납세 금액(Taxes paid), 외부재원 동원액(Capital mobilized)을 보고하고 있다. CDC는 2016년 한 해 동안 44,000개의 직접적인 일자리를 창출하였고 1억 2,400만개의 간접적인 일자리를 추가적으로 창출한 바 있다. 또한 CDC 지원을 받은 투자기업의 세금 지불액 41억 달러(USD)와 CDC 투자로 인한 민간 재원 동원액 총 5억 4,300만 달러(USD)⁶⁹⁾ 등의 성과를 달성하였다.

68) Annual Review 2016에 보고된 수익률로 달러(USD) 기준으로 산정됨

69) 2016년 CDC가 투자한 펀드와 그 전에 투자한 펀드에서 동원한 민간재원액 규모 합산액(CDC, 2017a)

〈그림 44〉 CDC 투자 주요성과



단위 : Million, 달러(USD)

연도	CDC 투자금액(\$M)	민간재원 동원금액(\$M)		
		해당 연도 동원금액	전년도 동원금액	총 동원금액
2012	198	123	129	252
2013	650	827	155	982
2014	132	250	577	827
2015	350	832	675	1,507
2016	357	316	227	543

자료 : CDC(2017a)

3) 핵심운용인력

<표 18>에서 확인할 수 있듯이 CDC는 운영부문과 투자부문 각각 9개, 6개 팀의 조직을 구성하였다⁷⁰⁾. 각각의 팀은 전문성에 기반한 것으로 CDC는 투자수단, 지역, 특징에 따라 유기적으로 협업을 수행하며, 필요에 따라 한 명의 전문가가 2개 팀에 속해 있는 경우도 있다. 일반적으로 운영부문은 임팩트, 컴플라이언스, 법률 부문 등 투자에 필요한 지원을 제공하며, 투자부문은 투자대상 발굴부터 실사까지 프로세스 전반에 걸쳐 투자를 주도한다. DIF 담당 핵심운용인력은 투자부문 내 Intermediated Equity팀 소속으로 총 4명의 금융투자 및 개발 협력 전문성을 갖춘 인력으로 이루어져있다.

70) 2011년 말 기준, CDC 인력은 40여명에 불과했으나 2012년 새로운 전략 수립 후 조직과 인력을 보강함. 특히, 직접투자자와 대출수단 제도입과 함께 Direct Equity팀과 Debt팀이 신설하면서 인력규모가 2016년 말 기준 200명을 초과함(National Audit Office, 2016)

DIF 총괄책임자(Director and Head of Impact Fund)의 경우, 금융투자와 풍부한 개발협력 부문 경험과 지식을 보유한 전문가로, 스코틀랜드왕립은행, 농업분야 펀드운용사 Grassroots Business Fund(GBF), 미국 선도 임팩트투자기관인 Accion 등에서 투자 전문가로 근무한 경험이 있다. 또한 영국 옥스퍼드 대학에서 철학·정치·경제학 학사 및 미국 존스홉킨스 SAIS에서 개발학 석사 학위를 취득하였다.

또한 DIF 투자를 통해 창출되는 개발임팩트를 평가하고 관리하는 임팩트 담당자(Impact Executive)는 민간재단 및 타 개발금융기관에서 임팩트투자 관련 자문을 제공했으며, 특히 민간부문개발과 포용적 금융에 대한 전문성을 갖추고 있다.

DIF 투자 담당자 2인 또한 글로벌 컨설팅사 근무 경력, Clinton Foundation 및 Grassroots Business Fund 내 임팩트투자분석 담당, 스타트업 창업 경험 등을 고루 보유하고 있다.

〈표 18〉 CDC 조직 및 인원 현황

운영 부문		투자 부문	
구분	인원	구분	인원
COO & Head of Corporate strategy	5	Chief Investment Officer	7
Business Services	13	Direct Equity, Sectors&Regions	8
Business Integrity and Compliance	9	Intermediated Equity	35
Finance	11	Debt	22
Development Impact	10	Africa Office	9
Legal, Tax and Company Secretarial	20	South Asia Office	8
Organizational Development/HR	10		
Environmental & Social Responsibility	18		
Communications	8		
합계	104	합계	89

* 2017년 12월 기준 작성

자료 : CDC 웹사이트

나. 펀드 운용현황

1) 펀드 운용 메커니즘

DIF는 DFID가 단독 출자하여 조성한 임팩트펀드이다. 동 펀드에 DFID가 지원한 예산은 2012년도 조성 당시 7,500만 파운드(GBP) 규모였으나, Impact Programme Phase I (2012~2015년) 기간 동안 기대 이상의 성과를 달성하여 2016년 총 3억 500만 파운드(GBP) 규모로 확대되었다.

펀드 규모가 확대될 수 있었던 주요 이유는 DIF가 Phase I 기간에 시장에서 구축한 네트워크를 기반으로 견고한 투자 파이프라인을 형성했기 때문이다. 펀드 규모 확대 당시 DIF가 구축한 단기 파이프라인은 약 1억 1,000만 파운드(GBP) 규모였으며, 장기 파이프라인은 약 1억 5,600만 파운드(GBP) 규모에 해당하였다. 또한, DIF는 Phase I 기간에 혁신적 접근법과 유연한 인내자본 제공역량을 인정받아 시장 내에서 확고한 브랜드를 구축하였다. 이에, 영국 정부는 펀드규모 확대를 통해 촉매역할을 수행하는 DFID와 CDC의 선도적 입지를 굳힐 수 있을 것이라는 기대를 가질 수 있었다.

이에 2015년 DFID가 제안한 펀드 규모 확대는 2016년 7월 DFID 장관(Secretary of State)의 승인과 2016년 12월 재무부의 최종 승인을 받으면서 확정되었다. DIF 펀드 규모 확대에 따라, 펀드 규모의 10%만큼 조성되었던 기존 기술지원자금 규모도 동일한 비율로 함께 확대되었다.

〈표 19〉 DIF 펀드 규모 변화

(단위 : 파운드(GBP))

DIF	변경 전(2012)	변경 후(2016)	확대 규모
투자자금	7,500만	3억 500만	△2억 3,000만
TAF자금	750만	3,050만	△2,300만

자료 : DFID(2017c)

DIF의 운용기간은 2012년 12월부터 2035년 12월까지 총 23년에 해당한다. 2012년 조성당시 2025년 12월까지 총 13년간 운용될 계획이었으나, 2016년 펀드규모 확대에 따라 펀드 운용기간이 10년 연장되었다.

CDC는 DFID에 펀드 운용보수를 별도로 요구하지 않으며, DFID 또한 DIF 운영으로 인해 발생하는 수익을 배분받지 않는다. 이는 2017년 2월 연차보고서에서 CDC가 운용보수를 자체 부담하는 것에 동의했음을 공개한 이후부터 적용된 것으로, 초기에는 DFID에서 CDC 운용보수를 지원해왔다. DFID Development Tracker⁷¹⁾ 자료에 의하면, DFID는 CDC가 운용보수를 자체 부담하기 전까지 2012년부터 총 624만 파운드(GBP) 규모의 운용보수를 지급⁷²⁾한 바 있다. 한편, CDC가 투자한 자펀드는 CDC에게 시장평균 수준의 운용보수 제공을 요구한다. 영국출장을 통해 DIF 수혜 자펀드인 Novastar Ventures와 Infrontier는 CDC에 3%의 운용보수를 요구함을 확인하였다.

DIF의 목표수익률의 경우, CDC 기존 투자 포트폴리오 목표수익률인 3.5%보다 낮은 수치인 0~3.5%로 설정되었다. 그 이유는 DIF를 통한 투자는 기존 CDC 투자보다 상대적으로 개발 협력 성과를 더 중요시하며, 추가 투자재원 동원을 위해 더 많은 리스크를 감당하기 때문이다⁷³⁾. 한편, DIF 피투자처인 개별 펀드운용사의 목표수익률은 리스크와 수익 포트폴리오에 따라 상이하게 설정된다. CDC는 펀드운용사의 목표수익률에 크게 관여하지 않으나, 펀드운용사가 상업적 접근법을 기반으로 펀드수익률 극대화를 도모할 수 있도록 지원한다.

〈표 20〉 DIF 주요 정보

구분	내용	구분	내용
펀드규모	30,500만 파운드(GBP)	TAF 규모	3,050만 파운드(GBP)
조성연도	2012년	목표수익률	0~3.5%
운용기간	~2035년	운용보수	없음(CDC 자체부담)

자료 : DFID & CDC(2012), DFID(2017c)

DIF의 거버넌스는 운영위원회(Impact Programme Steering Committee), 사무국(Project Coordination Unit), CDC 투자팀(Investment Team) 및 투자위원회(Investment Committee)로 구성되어 있다.

71) Development Tracker는 영국정부에서 운영 중인 ODA 통합정보망으로 DFID 사업정보가 공개되어있음

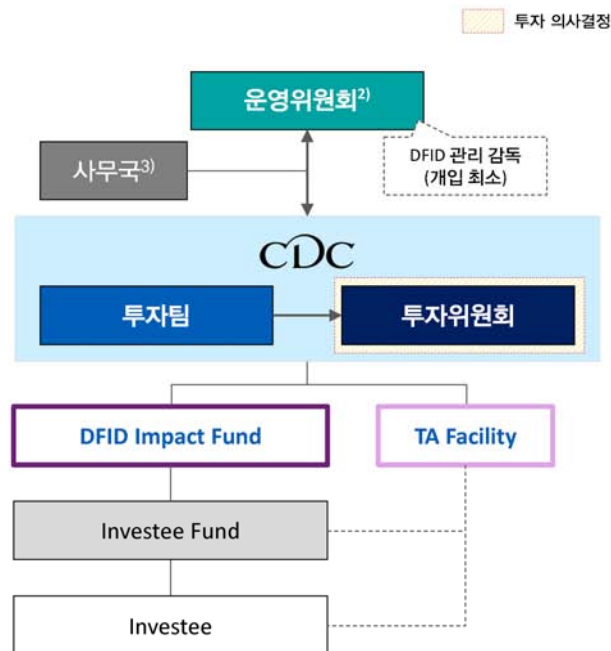
72) 여기서 운용보수는 'Grant Administration Charge' 로 Management fee와 유사한 성격의 비용임.

해당 금액은 수익을 고려하지 않은 한계비용으로, 펀드운용에 필요한 최소한의 인건비와 법률 및 전문가 수수료 등을 포함한 금액임(DFID, 2012)

73) DFID는 2012년 DIF 기획당시 추가 투자재원 동원을 위하여 DIF가 최우선손실 및 보증비용을 20%까지 감당할 수 있음을 밝힌 바 있음(DFID, 2012)

운영위원회는 DFID가 프로그램 총괄감독을 위해 구성한 것으로 DFID, 외부 전문가, CDC, GIIN으로 구성되어있다. 단, DFID와 외부 전문가에게만 의결권이 주어진다는 특징이 있다. 사무국은 Impact Programme의 진행 현황을 관리하고 DFID에 보고하는 실무그룹 역할을 수행한다. 현재 사무국 역할은 경쟁입찰을 통해 선발된 민간 컨설팅사가 맡고 있다.⁷⁴⁾ CDC 투자팀은 투자 의사결정에 필요한 심층 실사(Full due diligence)를 수행하며 유망 투자대상을 투자위원회에 보고한다. 투자위원회는 최종 투자 의사결정을 수행하며 2인의 CDC 경영진과 2인의 외부 위원으로 구성된다. 이 때, 외부위원은 개발협력 목표에 대한 이해와 전문성이 풍부한 자로 CDC 이사회가 추천하고 DFID가 승인하여 구성되는 특징이 있다.

〈그림 45〉 DIF 펀드 거버넌스



자료 : DFID(2012b); DFID(2017b); KPMG 분석

한편 인터뷰를 통해 확인한 바에 따르면, DFID는 운용위원회 참여와는 별개로 CDC와 정기적인 미팅을 실시하고 있는데, 이는 관리·감독의 목적보다는 펀드의 성공적인 운용을 위한 논의를 목적으로 한다. CDC는 DFID에게 기존 투자 및 파이프라인 관련 사항을 보고하고

74) 사무국은 DFID와 긴밀한 관계를 유지하며, 매주 미팅을 통해 현황을 공유함(DFID, 2012; DFID, 2016)

펀드 운용을 통해 얻은 교훈을 공유한다. 또한, 투자에 익숙하지 않은 DFID 인력을 위해 개별 투자건의 구체적인 사항에 대해 설명을 제공한다. 이러한 노력으로 DFID는 임팩트 투자의 기술적 요소뿐 아니라 투자로 인해 발생할 수 있는 혁신, 성공 및 실패 요인 등 임팩트투자에 대한 이해도를 높일 수 있다.

DIF는 피투자펀드와 피투자펀드가 투자하는 최종수혜기업 지원을 위해 기술지원자금을 제공함으로써 투자의 효과성 제고를 도모한다. 2012년 초기 펀드 기획 당시에는 사무국이 기술지원 자금 관리를 담당했으나, 2016년 부터는 기술지원의 효과성 제고를 위해 투자를 담당하는 CDC에게 관리 책임이 이전되었다.

기술지원자금은 펀드운용사가 투자 자금의 10%까지 지원을 신청할 수 있으며, 해당 자금은 재무관리, 운영, 거버넌스 및 컴플라이언스, 전략, 인적 역량 강화 등에 활용할 수 있다. 2015~2016년 동안 DIF 포트폴리오 내 총 14개 기업에게 43건의 기술지원이 제공되었으며, 기술지원자금 규모는 총 31만 파운드(GBP)에 해당한다. 대부분의 기술지원자금은 재무관리, 경영 및 전략과 같이 비즈니스 개선에 활용되었다.

〈표 21〉 DIF 기술지원자금 지원 부문별 비율

(기준 : 2016년 3분기 말)

지원 부문 구분	비율
재무관리(Financial management)	50%
경영 및 전략(Business operations and strategy)	18%
데이터 관리(Data management)	16%
환경 및 사회적 요소 관리(Environment and social management)	11%
거버넌스(Governance)	5%

자료 : DFID(2017d)

출구전략의 경우, DFID는 펀드기획 당시 △DFID에 펀드를 반환하여 타 개발협력 프로그램에 사용하는 방안, △CDC가 주도하는 새로운 임팩트투자 프로그램에 재투자하는 방안, △CDC 자본금으로 이전하는 방안을 구상한 바 있다. 아직 확정된 출구전략은 없으며, 향후 임팩트 프로그램 점검 결과를 바탕으로 결정할 예정이다.

2) 투자 메커니즘

DIF는 아프리카 및 남아시아 지역 빈곤층 대상 비즈니스를 지원하는 펀드에 투자하는 모태 펀드로 개도국 비즈니스에 직접투자를 제공하는 여러 임팩트펀드에 투자한다.

DIF의 투자대상은 구체적으로 개도국 초기 비즈니스에 100만~500만 달러(USD) 소규모 투자를 제공하는 임팩트펀드이다. DIF가 건별로 소규모 투자를 직접 제공하기에는 거래비용이 높아서, 모태펀드 형태로 투자를 제공하게 되었다⁷⁵⁾. DIF는 투자 규모 제한을 설정하지 않았지만, 현재까지 1,000만~2,500만 달러(USD) 사이 규모의 투자를 실시한 것으로 확인했다.

DIF 투자지역은 사하라 이남 아프리카와 남아시아 지역이며, 동 지역 내 DFID가 지정한 63개국에 한해 투자한다. 지역펀드의 경우 63개국에 속하지 않는 국가도 투자대상국으로 포함할 수 있으나, DFID 지정 지원국이 아닌 경우, DIF 자금을 지원하지 않는다는 각서를 CDC에 제출해야 한다.

〈표 22〉 DFID 지정 지원 국가(Impact Fund Universe)

지역	국가
아프리카 (n=54)	Algeria, Angola, Benin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Cameroon, Cape Verde, Central African Republic, Chad, Comoros and Mayotte, Congo (Democratic Republic of), Congo (Republic of), Côte d'Ivoire, Djibouti, Egypt, Arab Rep., Equatorial Guinea, Eritrea, Ethiopia, Gabon, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Kenya, Lesotho, Liberia, Libya, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritania, Mauritius, Morocco, Mozambique, Namibia, Niger, Nigeria, Rwanda, Sao Tome and Principe, Senegal, Seychelles, Sierra Leone, Somalia, South Africa, South Sudan, Sudan, Swaziland, Tanzania, Togo, Tunisia, Uganda, Zambia, Zimbabwe
남아시아 (n=9)	Afghanistan, Bangladesh, Bhutan, India, Maldives, Myanmar, Nepal, Pakistan, Sri Lanka

자료 : DFID & CDC(2012)

한편 DIF는 투자분야에 제한을 두고 있지 않으며, 개도국 저소득층이 소비자, 공급자, 임직원 등으로 참여하여 임팩트를 창출할 수 있는 모든 분야의 비즈니스에 투자 할 수 있다. 단, 이미 성공적으로 투자자금을 확보하고 있는 마이크로파이낸스(Microfinance)에 집중된 투자 펀드는 DIF 투자대상에서 제외한다.

75) DFID Impact Programme 내에 직접투자를 제공하는 DFID Impact Acceleration Facility의 경우, 개도국 비즈니스에 5M 달러(USD) 이상의 대규모 투자를 제공함

DIF 투자는 펀딩 제공 후 10년 이내에 종료되어야 하며 대출금 회수, 보증 기간, 지분투자 구조화 등은 모두 10년 미만으로 설계된다.

〈표 23〉 DIF 투자 주요 정보

구분	내용	구분	내용
대상지역	사하라 이남 아프리카, 남아시아	투자수단	지분투자, 대출, 보증
대상국가	DFID 중점 지원국가 63개국	투자현황	현재까지 총 5개 펀드에 투자
대상분야	제한 없음	투자기간	최대 10년

자료 : DFID & CDC(2012); DFID(2017b); DFID(2017c)

CDC는 투자대상 선정 시 해당 펀드의 임팩트 잠재력, 펀드운용사의 관리역량, 믿을만한 투자전략, 청렴성을 필수기준으로 평가한다. 이와 더불어 가점기준으로 민간투자자 동원 가능성, 취약/분쟁국가 대상 혹은 여성 대상 지원여부를 평가한다.

〈표 24〉 DIF 평가 기준

구분	내용
필수 기준	임팩트 잠재력, 전문 관리역량, 믿을 만한 투자전략, 청렴성(No Integrity Issue)
가점 기준	민간투자자 동원 가능성, 취약/분쟁국가 대상 지원, 여성 수혜자 대상 지원

자료 : DFID & CDC(2012)

DIF 투자대상 선정 절차는 크게 4단계로 투자대상 발굴, 초기심사, 실사/심층평가, 투자승인 순으로 이루어진다.

투자대상 발굴 방식은 크게 공모를 통한 발굴과 직접 발굴로 나뉜다. CDC는 DIF 운용 초기에는 관련 경험이 부족하여 제안요청서(Request for Proposal) 게재를 통해 투자대상을 발굴⁷⁶⁾ 하였으나, 현재는 CDC 네트워크와 시장분석을 기반으로 투자대상을 직접 발굴하고 있다.

투자대상 발굴 이후 초기심사를 실시하게 되는데, 초기심사는 CDC 투자위원회에서 △ 임팩트 전략, △ 재무 타당성, △ 전략 실행가능성, △ 자본조달 역량 등을 고려하여 제안내용을 검토한다.

76) 참고로, CDC가 제안요청서 공모를 게시(2012년 12월) 했을 당시, 121개 신청서가 접수됨. 그 중 1차 스크리닝을 통해 20개로 후보리스트가 축소되었으며 20개 제안서 중 3건에 대해 실시 및 심층 평가를 실시함

투자위원회의 심사를 통과하면 실사 및 심층평가 단계가 이어진다. CDC 투자팀은 CDC 실사 표준에 기반하여 △ 펀드운용사 실적, △ 펀드 구조, △ 투자전략 매력도, △ 전략실행 가능성, △ 투자절차 등을 엄격하게 평가한다. 또한 개발협력성과 관리 및 측정, 커뮤니케이션 역량을 실사 주안점으로 함께 평가한다.

마지막으로 실사를 통해 역량과 가능성이 검증된 투자 후보 펀드는 CDC 투자위원회의 승인을 받아야 하며, 투자위원회는 2단계에 걸쳐 최종 투자를 결정한다.

〈그림 46〉 DIF 투자 프로세스



자료 : DFID & CDC(2012); DFID(2012b); KPMG 분석

DIF의 투자수단에는 지분투자, 대출, 보증 수단 등이 있다. DIF는 조성 이후, 현재까지 총 5개의 임팩트펀드에 투자하였는데(표 25 참고), 연구팀은 영국출장을 통해 CDC가 지분투자를 제공한 2개의 임팩트펀드 Novastar Ventures와 InFrontier 인터뷰를 실시한 바 있다.

우선, DIF로부터 최초로 투자를 받은 자펀드인 Novastar Ventures(이하 Novastar)는 동아프리카 지역 혁신기업에 투자하는 임팩트펀드이다. 펀드 조성 초기에는 투자자 모집에 어려움을 겪었으나 CDC의 투자가 촉매 역할을 하여 다수의 민간투자자들이 유입되었고, 그 결과 총 17개 기관(FMO, NorFund, AXA, Triodos 등)으로부터 투자를 받을 수 있었다. 임팩트를 창출

하는 비즈니스에 투자하는 Novastar는 사업성과 임팩트가 상충(Tradeoff) 되는 개념이 아님을 강조하고 있다. 이에 Novastar는 투자 시, 상업적 비즈니스 모델(Commercial logic)과 저소득층 가치사슬에 참여함으로써 발생하는 임팩트(Social Impact logic)가 명확히 연계되어있는지를 중점적으로 검토한다. Novastar가 집중하는 동아프리카 시장은 빈곤선(2015년 당시 기준 1.25 달러(USD)) 미만으로 생활하는 인구가 약 50%에 달하나, 비즈니스를 잘 설계할 경우 임팩트 창출의 잠재력이 매우 높은 지역이다.

InFrontier는 아프가니스탄 최초의 Private Equity 펀드로 2016년 CDC가 DIF 자금으로 1,500만 달러(USD) 규모의 지분투자를 실시했다. InFrontier는 취약국에서도 지속가능한 비즈니스를 수행할 수 있으며 투자를 통한 임팩트 창출의 효과를 증명하기 위해 분쟁국가인 아프가니스탄을 투자지역으로 선정했음을 밝혔다. InFrontier는 분야별 투자기회를 모색하며 해당 분야에서 성장가능성이 높은 기업에 투자한다. 특히 금융, IT, 농업제조, 헬스케어 부문을 집중적으로 투자하며 산업 전체의 긍정적인 변화를 도모한다.

〈박스 8〉 DIF InFrontier 투자사례

786 Pharmacy

아프가니스탄의 경우, 의약품의 50% 이상이 불법수입품 또는 위조품으로 무허가 인력에 의해 판매되고 있는 상황이다. 이런 상황에서 786 Pharmacy는 허가를 받은 의약품만을 취급하는 약국 프랜차이즈 모델로, 아프가니스탄 보건 가치사슬에 긍정적인 변화를 도모하고 있다. 실제 아프가니스탄 보건복지부에서 786 Pharmacy 모델을 의약품 유통 시스템 및 품질 향상에 기여한 모범사례로 선정하기도 했다.



투자 국가 및 분야	아프가니스탄, 보건분야
투자수단 및 규모	지분투자, 33만 파운드(GBP)
투자 성과	고품질약품을 취급하는 약국 프랜차이즈 수 4개 → 25개 보건산업 가치사슬 개선

자료 : 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

〈표 25〉 DIF 투자 현황

펀드명	DIF 투자규모	지역	분야
1 Novastar Ventures	1,500만 달러(USD)	동아프리카	농업, 보건, 교육, 에너지, ICT 등
2 Injaro	1,500만 달러(USD)	서아프리카	농업 가치사슬
3 Energy Access Ventures	1,650만 파운드(GBP)	동아프리카, 사하라 이남 아프리카	재생에너지분야
4 Insitor Impact Asia Fund	1,000만 달러(USD)	남아시아	에너지, 교육, 보건 등
5 InFrontier	1,500만 달러(USD)	아프가니스탄	금융, IT, 농업, 보건

자료 : DFID Impact Programme 웹사이트

다. 펀드 성과관리

1) 성과관리 주안점

DFID는 Logframe의 Milestone별로 성과를 관리하며, 연차보고서를 통해 주요 지표를 관리하지만, CDC에게 목표 달성의 책임을 묻지 않는다는 특징이 있다. DFID Impact Programme Logframe 내 DIF 관련 주요 성과 지표(Output Indicator 2.1~2.4)는 △ DIF 자펀드 투자 건수, △ 최종 수혜 피투자기업 수, △ 자펀드의 외부개발재원 동원, △ 최종 수혜 피투자기업의 후속투자 유치 규모에 해당한다.

〈표 26〉 DFID Impact Programme Logframe 내 DIF 주요 성과지표

Output Indicators	Milestones	Progress
Output 2.1 자펀드 투자 건수	Year 3 : 3건 Year 5 : 추후설정	5건1)
Output 2.2 최종 수혜 피투자기업 건수	Year 5 : 25건	25건2)
Output 2.3 자펀드의 외부개발재원 동원	Year 3 : 1:1 Year 5 : 추후설정	CDC 자금 3,700만 파운드(GBP) 투입대비 외부개발재원 8,350만 파운드(GBP)3) 동원
Output 2.4 최종 수혜 피투자기업의 후속투자 유치규모	Year 5 : 추후설정	2억 5,060만 달러(USD)4)

1) '16년 3Q 기준, 2) '17년 4Q 기준, 3) '15년 2Q 기준, 4) Novastar Ventures에서만 동원된 추가 재원 규모

자료 : DFID(2017b); DFID Impact Programme 웹사이트

DFID는 펀드규모 확대 및 CDC와의 MOU 개정에 따라, Logframe 성과지표를 개정 중에 있으며, 차년도 연차보고서에 공개할 예정이다. DIF 운용사인 CDC는 위 Logframe 성과지표와 더불어 CDC 기관의 핵심 성과지표인 △ 일자리 창출 건수, △ 외부재원 동원액, △ 세금지불액을 관리 하고 있다. CDC는 DIF를 포함하여 CDC 전체 투자가 창출한 상기 세 가지 핵심지표의 성과를 매년 공개하고 있다. 연구진은 영국 현지출장 시 CDC와의 대면인터뷰를 통해 CDC는 자펀드 혹은 최종수혜 피투자기업에게 개발협력 성과의 목표 설정을 요구하지 않으며, 분기별로 창출한 성과를 측정만 한다는 것을 확인하였다. 이는 공여기관인 DFID와 CDC가 임팩트 투자 사업을 추진하는 이유와 밀접한 관련이 있다. 앞서 기술한 바와 같이 임팩트투자는 그 자체로, 일자리 창출과 사회·환경적으로 가치 있는 제품 및 재화의 생산, 납세를 통한 개도국 정부재정 증대, 재무수익 창출 및 재투자의 선순환을 통해 개발협력에 기여하는데, 공여기관의 과도한 성과 관리가 자칫 임팩트투자 사업의 효과성과 효율성을 저해할 수 있기 때문에 이를 지양하고 있는 것임을 시사한다. DFID는 CDC와, CDC는 자펀드 운용사와 정기적인 미팅을 진행하는데, 이를 통해 DFID와 CDC는 자펀드의 성과창출에 있어 장애요인으로 작용할 수 있는 이슈 해결에 힘쓴다.

“투자에는 많은 변수가 존재하므로 피투자자에게無理하게 목표달성을 요구하지 않는다 (...) 다만, 피투자자가 목표 달성을 할 수 있도록 지속적인 협의를 통해 지원한다.” - CDC 인터뷰	“CDC는 우리에게 별도의 임팩트 성과목표를 요구하지 않는다 (...) Novastar는 비즈니스를 통해 창출되는 성과를 측정하고 CDC와 공유한다 (...) 성공적 개도국 비즈니스는 자연스럽게 개발임팩트 창출로 이어질 수 있다.” - Novastar Ventures 인터뷰
---	--

2) 성과측정 및 보고

DIF는 IRIS를 활용하여 개별 자펀드와 성과 지표를 설정한다. DIF에서 관리하는 성과 지표는 투자 대상에 관계없이 공통 적용 가능한 지표와 투자 대상별 상이하게 적용되는 지표가 있다.

공통 지표로는 재무성과(Financial performance) 및 수혜자(Beneficiaries reached) 관련 지표가 포함되어 있으며, IRIS에서는 DIF의 성과 측정을 위해 가이드스를 제공하고 있다. 투자 대상별 상이하게 적용되는 지표는 개별 자펀드에 대한 기초선 보고서를 바탕으로 설정한다.

〈박스 9〉 DIF Novastar Ventures 임팩트 측정 및 보고 사례

Novastar Ventures

Novastar는 임팩트를 측정하고 적극적으로 분석하는 것이 임팩트 증진뿐 아니라 재무적 성공을 위해서도 중요하다고 밝힌 바 있다.

Novastar는 IRIS를 활용하여 주요 성과지표를 설정하였으며, △ 저소득층(하루 2달러 미만으로 생활) 소비자 수, △ 수혜자 수(소득별 구분), △ 납세액, △ 일자리 창출 건수(성별 구분) 등을 관리하는데 각 피투자기업의 속한 산업 또는 비즈니스와 연계 하여 지표를 함께 선정한다.





Novastar는 IRIS 정식 등록 사용자(User)로, 임팩트 및 재무적 성과를 통합적으로 보고하기 위해 유용한 도구로서 IRIS 지표를 우선적으로 활용함

주요 성과지표	내용	유사 IRIS 지표
저소득층 소비자 수 (1일 2불(USD) 미만 생활 인구)	- Novastar 투자논리 주요요소인 확장(Scale)에 대한 대용치(Proxy)로 활용, 투자 의사결정 시 임팩트 스크리닝 위해 분석 - 피투자기업 자료 또는 시장 인구통계 기반으로 추정	극 빈곤층 개인고객(PI0935) Client Individuals : Very Poor
수혜자 수 (소득 구분)	피투자기업의 이해관계자에 대한 이해를 제고하여, 각 이해관계자에게 확실한 가치 제공 및 임팩트 달성여부 확인 위해 분석	- 전체 개인고객 수(PI4060) Client Individuals : Total - 전체 가구고객 수(PI7954) Client Households : Total - 전체 정규 직원 수(OI8869) Permanent Employees : Total - 전체 개인 공급자 수(PI5350) Supplier Individuals : Total - 개인 유통업자 수(PI2758) Distributor Individuals : Total
납세액	피투자기업이 지역사회에 간접적으로 미치는 긍정적 영향 측정 및 컴플라이언스 확인 위해 분석	납세금액(FP5261) Payments to Government
일자리 창출 건수 (성별 구분)	일부 투자자 니즈 충족 위해 모니터링	- 전체 정규 직원 수(OI8869) Permanent Employees : Total - 여성 정규 직원 수(OI2444) Permanent Employees : Female

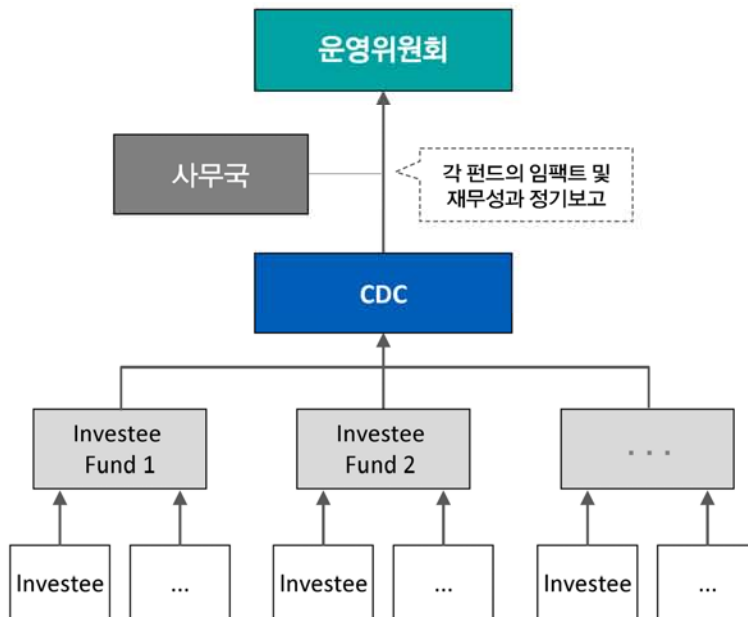
Novastar는 임팩트 데이터 관리를 위해 투자 시 합의한 지표(Agreed-upon metrics)가 포함된 엑셀파일을 피투자기업에 배포하여 재무지표는 월별, 임팩트 데이터는 분기별로 취합한다. Novastar는 취합한 자료를 바탕으로 투자자들에게 분기보고서와 연간보고서를 제출한다.

자료 : GIIN(2017a)

DIF의 종합성과 모니터링 및 평가는 사무국에서 전담하여 관리하나, CDC는 자펀드의 성과를 취합하여 관리할 의무가 있다. CDC는 DFID가 속한 운영위원회에 DIF 투자 포트폴리오의 재무성과와 개발협력성과를 정기적⁷⁷⁾으로 보고한다. 이를 위하여 최종 수혜 피투자기업은 자펀드에 성과를 보고하고, 자펀드는 이를 취합하여 CDC에 성과를 보고한다.

이후 CDC는 이를 토대로 각 자펀드별 성과를 취합해서 운영위원회에 보고한다. 자펀드가 CDC에 임팩트 성과를 보고할 때, 개별 피투자기업마다 임팩트 지표가 다르기 때문에 하나의 지표로 통합하는 것이 어려우나 통합이 가능한 지표(예. 수혜자 수, 일자리 창출 건수, 납세액, 임금)는 통합하여 CDC에 제출한다.

〈그림 47〉 DIF 성과보고 체계



자료 : DFID(2012b); KPMG 분석

성과평가는 DFID 임팩트 프로그램의 일환으로 진행되며, 외부 독립 평가기관을 선정하여 자펀드 수준과 최종 수혜 피투자기업 수준으로 구분하여 평가한다.

77) CDC는 2012년부터 2015년까지 분기별로 보고했으나, 2016년부터는 반기별로 보고를 진행함

이와 더불어 DFID는 매년 연차보고서를 통해 DIF를 포함한 임팩트 프로그램 전반에 대한 성과를 모니터링하고, 성과에 영향을 줄 수 있는 리스크를 점검 및 관리하고 있다. 2017년 2월 연차보고서에 따르면 DIF 관련 주요 리스크는 다음 <표 27>과 같다.

〈표 27〉 DIF 관련 주요 리스크

리스크	발생 가능성	영향력	대응방안 및 잔여 리스크
개발 리스크(Developmental risk)			
자본 손실 (Capital loss)	M	H	CDC의 딜 스트럭처링 및 포트폴리오 관리 전문성을 활용하여 자본 손실 위험을 중간 이하로 유지하고 있음. 더불어 분기별 보고를 통해 DIF 현황에 대해 보고를 받음
한정적 투자기회 (Limited deal flow)	L	H	Phase I 기간 동안 임팩트투자 시장에서 입지를 다지고, 견고한 투자 파이프라인을 형성하였으며 임팩트 프로그램 시장 환경 조성을 통해 투자 기회 확대를 위해 노력 중
기초 서비스*에 투자함으로써 개도국 정부의 역할 또는 역량에 부정적 영향을 미칠 가능성	L	H	실사(Due diligence) 절차를 통해 투자 시 자펀드가 ESG 절차를 따르고 개도국 정부 및 이해관계자와 협력하는 지 여부를 확인
추가성 부족 (Lack of additionality)	L/M	H	추가성 확보를 위한 절차를 CDC가 이미 보유하고 있으며, CDC가 투자하는 개도국은 초기 시장으로 선진 금융 시장에 비해 추가성 확보가 용이함. 더불어 추가성은 주요 투자 선정 기준 중 하나임
수행 리스크(Delivery risk)			
M&E에 대한 행정적 부담 (CDC 및 자펀드)	M	H	행정적 부담 경감을 위해 Lean data 접근방식을 활용하고 있으며, 개발협력 및 상업적으로 모두 의미있는 데이터를 수집함. 보고주기 또한 분기에서 반기로 변경 예정
부패, DFID 자금 오용 및 남용	L	H	CDC는 재무부 심사를 통해 반부패 및 자금 오용 등에 대한 확실한 정책 및 투자 절차를 보유하고 있는 것으로 확인됨. 또한 매년 외부 감사를 받고 있음
외부 리스크(External risk)			
시장구조에 의한 CDC 재무 구조 악화	L	H	CDC가 투자하는 시장은 국제 금융시장과 연계가 크지 않으므로, 금융 위기로 인한 재무 구조 악화의 가능성이 적음

* 기초 서비스란 정부에서 기본적으로 제공하는 기초 교육, 공공 보건 등을 의미
 자료 : DFID & CDC(2012), DFID(2017c)

해당 리스크는 매년 업데이트 되는데, 펀드 운용 초기에는 임팩트투자 시장 및 펀드운용사에 대한 축적된 정보가 한정적이어서 개발성과 목표 미달성 및 한정적 투자기회가 주요 리스크로 꼽혔다. 점차 임팩트투자를 통한 개발성과가 입증되고, DIF가 임팩트투자 시장에서 입지를 다지면서 상기 리스크 발생가능성은 낮아졌다. 반면, DIF 운용 초기에는 명시되지 않았으나, 추가성 부족(Lack of additionality)을 리스크에 포함하여 민간부문 개발 시 추가성 확보의 중요성에 대해 제시하고 있다.

4. 사례 분석결과 종합

동 연구보고서는 선진 공여기관의 참여형태에 따라 임팩트투자 펀드를 ① 타기관펀드 참여형, ② 공동 기획형, 그리고 ③ 단독 기획형으로 구분하여 각각 ① USAID의 ACF 참여사례, ② DFID, USAID 포함 복수 공여기관의 GIF 기획사례, ③ DFID의 Impact Fund 기획사례를 심층적으로 분석하였다. 본 장에서는 세 가지 사례에 대한 분석 결과를 종합적으로 살펴보고, 운용주체, 운용현황, 성과관리에 대한 특징을 서술하고자 한다.

각 펀드 유형의 구체적인 분석에 앞서, 세 가지 사례는 모두 KOICA와 유사한 성격의 공여기관이 증여를 활용하여 임팩트투자에 참여하였다는 공통점이 있다. 연구진이 전문가 인터뷰와 문헌조사를 통해 파악한 바에 따르면, 임팩트투자 시장 내 공여기관의 주요 역할은 시장환경 조성을 위한 보완적 지원과 리스크 경감을 통한 재원 유입의 촉매적 기능을 담당하는 것인데, 실제 본 연구보고서의 사례에서 살펴본 공여기관인 USAID와 DFID는 증여를 활용하여 기술지원과 보증을 제공하거나 펀드 구성에 참여하는 등 시장의 기대에 따라 그 역할을 충실히 수행했다고 볼 수 있다. 다만 펀드 사례 유형에 따라 공여기관이 임팩트투자 생태계 안에서 중점적으로 맡고자 했던 역할(Positioning)에 다소 차이점이 있었다. 먼저, 첫 번째 ACF 사례에서 USAID는 보증이라는 수단을 통해 ACF 내 민간재원을 동원하는 촉매제로서의 역할을 수행하였다. DCA 보증을 통해 투자자의 리스크를 분담하여 민간투자자 참여를 촉진한 것이 임팩트투자 펀드 구성에 핵심적인 기여를 한 것으로 평가되고 있으며, 별도의 기술지원자금(Technical Assistance Facility; TAF) 제공을 통해 현지 시장환경 조성 및 투자 성과 제고에 보완적 역할을 수행한 대표사례로 꼽힌다. 두 번째 GIF 사례에 참여한 USAID, DFID를 포함한 복수의 공여기관들은 특정 분야에 국한하지 않고 개발도상국의 빈곤 감소와 지속가능 개발을 위한 혁신 아이디어를 지원하는 데 초점을 맞추고 있다. 마지막으로, DIF 사례에서

DFID는 임팩트투자 생태계 조성을 위한 미중물의 역할 수행에 집중하였다. 임팩트투자가 가진 잠재력을 파악하고, 당시 초기 단계에 있던 임팩트투자 시장의 발전을 위해 동 프로그램을 기획하고 추진하였던 것이다. 이와 같이 선진 공여기관은 다양한 포지셔닝을 통해 임팩트투자 사업을 수행하고 있음을 확인하였다.

사례에서 중점으로 분석한 운용주체, 운용현황, 성과관리 부분의 특징을 간략히 요약하면 다음과 같다. 우선, 세 가지 펀드의 운용주체 성격과 특징은 사례별로 조금씩 차이를 보이는데, 이는 펀드를 기획하고 조성한 주체가 적정 파트너를 선정하는 과정에서 기관의 설립 목적, 전문성, 실적 등을 포괄적으로 검토한 결과에 기반하여 결정된 것으로 어떤 형태의 기관이 운용주체로 더 적합하다고 일반화하기 어려운 부분이다. AACF의 경우, 아프리카라는 지역과 농업 관련 중소기업 대상 투자라는 특수성 때문에 펀드운용사의 현지 전문성과 분야 전문성을 중요하게 평가하여 영리 기업인 PCP를 선정하였다. 반면, GIF의 경우에는 비영리기관으로서 DFID, USAID가 초기 설립부터 적극적으로 관여한 기관이며, 펀드 투자를 통한 수익 창출보다는 혁신적 기업의 발굴, 지원 및 확장 그리고 개발성과 측정에 보다 초점을 맞추고 있었다. 마지막으로, DIF의 경우 DFID 정책추진의 용이성과 CDC의 전문성 등을 고려하여 DFID의 자회사인 CDC를 운용주체를 선정하였다. CDC는 1948년에 설립되어 남아시아와 사하라 이남 아프리카 지역 투자 경험에 있어 오랜 경험을 축적하고 있을 뿐만 아니라 정부기관이라는 점에서 DFID가 펀드 운용을 위임할 수 있었다. 이는 펀드 운용주체의 선정 기준이 기본적으로 운용역량과 안정성이라는 측면에서 동일할 수 있으나, 펀드의 방향성과 집중 영역 등에 따라 달라질 수 있음을 시사한다.

두 번째로 운용 현황에 있어 세 가지 펀드 모두 펀드 규모, 운용 기간, 목표 수익률, 운용 보수, 투자 분야 및 지역, 투자 수단 등이 다양한 것으로 파악되었다(표 28 운용 현황 참조). 이는 해당 펀드를 기획하고 조성한 주체가 임팩트투자 사업을 통해 목표하는 중점 개발성과가 무엇인지에 따라 결정되었다고 할 수 있다. AACF의 경우 임팩트투자를 통해 달성하고자 하는 목적 자체가 아프리카 농업관련 중소기업 지원에 초점을 맞추고 있어 대상 지역과 지원 분야에 제한을 두었으며, USAID 역시 아프리카 중소기업 지원이라는 특정 목적을 가지고 기회를 모색하던 중 AACF에 참여하게 되었다. 반면, 혁신적 아이디어를 지원하는 GIF는 지역이나 분야를 국한하지 않고 모든 지원에 대한 가능성을 열어두고 있으며, DIF 또한 궁극적 목적이 빈곤층에 대한 지원 제공으로 분야를 국한하지 않으나, 대상 지역은 DFID와 CDC의 중점지원지역인 아프리카와 남아시아에 집중하여 제한을 두고 있다.

다만, 모든 사례에서 공통적으로 발견되는 특징은 투자자금 약 10~20% 수준의 기술지원자금을 별도 펀드로 마련하여 제공하고 있다는 점이다. 사례별로 공여기관의 기술지원 자금의 명칭은 상이⁷⁸⁾하나, 이를 통해 달성하고자 하는 목적은 동일하다. 임팩트투자 펀드에서 기술지원 자금은 목표하는 임팩트의 효과적 창출에 필요한 다양한 보완적 기능을 감당하기 위해, 투자 자금(Investment fund)과 함께 조성되는 것이 일반적이다. 실제로 개도국에서 증여자금을 지원받는 수혜 대상기업은 사업역량이 부족한 경우가 많은데, 임팩트투자는 투자자금의 제공뿐 아니라, 수혜 대상기업들이 추후 상업자본까지 유치할 수 있도록 투자 준비도 제고를 위한 역량강화 지원을 제공한다. 여기서 의미하는 기술지원은 인적자원 개발뿐 아니라 비즈니스 전반에 대한 지원이 적용되기 때문에 전통적인 ODA 사업에서 기존에 제공해 왔던 기술협력(Technical cooperation)⁷⁹⁾보다 난이도가 높은 비즈니스 컨설팅, 법률 자문 지원업무를 포함하며, 그 범위 또한 더욱 포괄적일 수 있다는 점도 눈여겨 볼 필요가 있다. 기술지원자금의 중요성은 인터뷰를 통해 만난 다수의 펀드운용사를 통해서도 확인할 수 있었는데, 영국 펀드 운용사 Lions' s Head Global Partners는 African Local Currency Bond Fund 운용 시 기술지원자금을 통해 현지 기업에게 채권 관련 교육을 제공하고, 변호사 비용이나 운용수수료 등 거래비용을 보조해 주는데 사용하고 있다고 밝힌 바 있다. 또한, 기술지원자금은 투자 및 비즈니스 역량은 충분하나, 개발협력 측면의 이해와 경험이 다소 부족한 파트너와의 협력 효과성 제고에도 사용되는데, DIF 자펀드 운용사인 Novastar Ventures의 경우, 자사와 피투자기업이 기술지원자금을 통해 DFID와 CDC가 목표하는 개발성과와 사업방향성을 이해하고, 목표의식과 협력기반을 더욱 공고히 하는데 큰 도움이 되었다고 밝혔다.

마지막으로 성과관리에 있어서 역시 펀드별 특징이 다르지만, 공통적으로 확인할 수 있었던 특징으로는 성과관리를 위한 지표와 측정 방법론에 있어 국제적으로 통용되는 도구를 활용한다는 점과, 수혜자 수(일자리 창출 건수 포함)가 가장 대표적인 공통지표로써 활용되었다는 점이다. 구체적으로 AACF는 주요 성과 지표로서 1) 투자를 통해 직간접적으로 수혜를 받은 농부 수와 2) 수혜를 받은 농부 1인의 연간 수입 증가액을 설정하였으며, 국제적으로 통용되는 성과지표인 IRIS(Impact Reporting & Investment Standards)를 활용하였다. 더불어, 개발성과관리를 강조하기 위해서 참여적 영향력 평가방법론을 활용하는 기관을 선정하여

78) AACF는 Business Development Service, GIF는 Venture Support Fund, DIF는 Technical Assistance Facility 또는 TA Facility(TAF)

79) 기술협력이란 기술수준, 지식, 기술적 노하우 및 생산능력의 향상을 통해 인적자원(Human resource) 개발을 위해 기획된 지원활동을 포함함(ODA 정보포털 웹사이트)

범지역적 개발협력 활동의 영향력을 파악하고 수혜자의 의견을 적극 들을 수 있는 방법을 마련하였다.

GIF의 경우에는 자신들의 투자 임팩트를 SDGs 목표와 연계하여 매년 보고서로 발간하고 있었으며, 증거에 기반하여 엄격하게 성과를 관리하고자 자체 임팩트 평가 도구인 Practical Impact Assessment를 개발하였다. 이 도구는 임팩트의 폭(수혜자의 수)과 임팩트의 깊이(임팩트의 크기는 어느 정도인가)를 측정한다는 측면에서 AACF의 성과지표와 맥락이 비슷한 부분이 있으나, 추가적으로 성공가능성(혁신의 성공가능성은 어느 정도인가)을 보는 것이 AACF와 다른 특징이라고 볼 수 있다. GIF는 자체 개발 툴 외에도 SROI라는 대표적 사회적 가치 측정도구를 보완적으로 활용하여 성과를 관리하고 있었다.

DFID의 Impact Fund는 CDC의 핵심 성과 지표인 일자리 창출 건수, 민간재원 동원액, 피투자 기업의 세금지불액을 통해 개발성 성과를 관리하고 있었으며, 이와 별개로 펀드 운용 자체의 단계별 성과지표를 설정하고 있었다. 구체적인 내용으로는 자펀드 투자건수 3년 간 3건, 최종 수혜 피투자 기업 건수 5년 간 25건, 자펀드의 외부개발재원 동원 비율 5년 간 1:1, 최종 수혜 피투자기업의 후속투자 유치 규모 등이 있다. 또한, DFID 역시 성과관리를 위해 IRIS를 활용하고 있었다.

〈표 28〉 임팩트투자 펀드 사례 분석결과 종합

구분		타기관펀드 참여형 : AACF	공동 기획형 : GIF	단독 기획형 : DIF
공여기관	참여 공여기관	USAID	USAID, DFID, SIDA, DFAT	DFID
	공여기관 지원수단	증여(Grant), 보증(Guarantee)	증여(Grant)	증여(Grant)
운용주체	펀드운용사	PCP(영리기업)	GIF(비영리기관)	CDC/개발금융기관
	과거 유사실적	4건 * (USAID 참여 당시 기준) 2건	N/A * 핵심운용인력이 유사경험 다수 보유	235건(직접투자 54건, 간접투자 181건) * 민간부문개발을 위한 투자가 CDC의 설립 목적이므로 기존 실적을 인정
	기관 전문성	지역	지역	지역
		분야	분야	분야
		금융/투자	금융/투자	금융/투자
		개발협력/임팩트	개발협력/임팩트	개발협력/임팩트
운용현황	펀드 규모	2,500만 달러(USD)	2억 달러(USD)	30,500만 파운드(GBP) * (조성 당시기준) 7,500만 파운드(GBP)
	기술지원 자금 규모	150만 달러(USD)	투자금액의 10%	3,050만 파운드(GBP) * (조성 당시기준) 750만 파운드(GBP)
	운용기간	2011년~2021년	2014년~(미정)	2012년~2035년
	목표수익률	15%	없음	0~3.5%
	운용보수	2%	없음	없음(CDC 자체부담)

구분		타기관펀드 참여형 : AACF	공동 기획형 : GIF	단독 기획형 : DIF
투자 메커니즘	대상분야	농업분야	제한 없음	제한 없음 * 단, 마이크로파이낸스는 제외
	대상지역	동부 아프리카 * 우간다, 탄자니아, 케냐 집중	개도국	사하라이남아프리카, 남아시아 * DFID 지정 63개국
	투자 수단	지분투자, 준지분투자, 대출	증여, 지분투자, 준지분투자, 보증, 대출, 전환형사채, DIB 등	지분투자, 준지분투자, 대출
	투자 규모	25만~250만 달러(USD)	파일럿 : 15만~23만 달러(USD) 테스트 및 전환 : ~230만 달러(USD) 확장 : 최대 1,500만 달러(USD)	100만~500만 달러(USD)
	투자 기간	5~7년	5~7년	최대 10년
성과관리	성과관리 주요점	임팩트위원회 설치 및 활용, 객관적인 성과측정을 위한 외부기관 별도 고용	내부인력 전문성 활용, 성과의 엄격한 측정을 위한 검증	민간 비즈니스를 저해하지 않는 성과 관리
	성과측정 및 보고	국제적으로 통용되는 IRIS, GIIRS 활용 한 성과측정, 공여기관에 기술지원 별도 보고	자체개발도구를 통한 성과측정, 공여기관별 별도 보고	주요지표에 대한 성과 측정, 공여기관 기준틀(logframe)에 연계한 보고

* 운용주체의 기관 전문성에서 회색별은 기관에서 보유하고 있는 네트워크 및 전문인력을 통해 활용가능한 전문성을 나타낸 것이며, 동평가는 사례분석 결과를 바탕으로 연구진이 분석한 주관적 의견임을 밝힘

IV. 결론 : 임팩트투자 사업 추진방안

1. KOICA 임팩트투자 사업추진 도전과제

KOICA는 민간 파트너의 재원과 전문성을 활용한 혁신적 개발협력 수단으로 임팩트투자 사업을 추진할 수 있다. 이 때 KOICA가 목표하는 중점 개발협력 성과에 따라 특정 중점 지원 지역 및 분야를 설정할 수 있으며, 사업기획 형태에 따라 KOICA 혁신적 파트너십 프로그램(Innovative Partnership Solution; IPS)⁸⁰⁾, 혁신적 기술 프로그램(Creative Technology Solution; CTS), 포용적 비즈니스 프로그램(Inclusive Business Solution; IBS)⁸¹⁾, 국별협력사업 등 기존 사업에 임팩트투자 요소를 접목시킬 수 있다.

본 장에서는 KOICA가 임팩트투자 사업을 본격적으로 추진하는데 있어 도전과제가 무엇인지 고찰한 후, 이를 토대로 KOICA 임팩트투자 사업의 추진방향과 단계별 필요 사항에 대해 제시하고자 한다.

동 연구진이 KOICA 실무진 인터뷰와 문헌조사, 선진 공여기관 및 관련 내외부 전문가 인터뷰 수행을 통해 종합적으로 분석한 결과, KOICA가 직면한 임팩트투자 사업추진의 도전과제는 크게 △ 새로운 분야 진입에 대한 부담감, △ 투자 전문성을 갖춘 전담조직과 인력의 부족, △ 사업구조 및 예산규모 제약, △ 잠재적 협력파트너 및 사업기회 부족으로 구분할 수 있다.

먼저 임팩트투자라는 새로운 분야 진입에 대한 부담감이 존재하는 이유는 무상원조를 집행하는 KOICA가 상대적으로 익숙하지 않은 지분투자, 보증, 대출 등의 금융수단을 사용하는 민간 기관에게 증여를 제공함으로써 간접적으로 투자에 참여하거나, 혹은 증여 외 수단을 직접 활용하는 것에 대하여 정서적 동의를 얻기 어려운 데에 기인한다. KOICA 임직원에게는 새로운 유형의 사업을 기획하고 수행할 유인이 부족하며, 임팩트투자 사업이 실패할 경우

80) 기존에 KOICA가 시도하지 않은 새로운 분야, 지역, 방식 등을 시범적으로 진행하고, 학습결과를 내재화하여 타부서로 신규사업모델을 확대 및 재생산하기 위한 해외 민간 주체와의 전략적 파트너십 사업

81) 기업의 사회공헌활동·공유가치창출 관련 재원과 전략을 ODA 사업과 적극 연계해 개발도상국의 경제·사회·환경적 지속가능한 발전에 기여할 수 있도록 지원하는 국내 기업과의 전략적 파트너십 사업

개개인이 감당해야 하는 책임에 대해 큰 부담감을 느끼고 있음을 확인할 수 있었다. 한편 이러한 두려움은 KOICA보다 앞서 임팩트투자 사업을 도입한 USAID에도 비슷하게 존재하고 있었다. 다만, USAID는 금융 및 투자 분야가 공여기관인 USAID 임직원에게 쉽지 않은 분야임을 인지하고, 임팩트투자에 대한 임직원의 이해도 제고와 부담감 완화를 위해 다양한 내부 역량강화 프로그램을 기획하여 제공하고 있었다. 또한 민간 투자기관 지원에 대한 임원진(Senior-level)의 회의적 시각을 개선하기 위해 실무진의 지속적인 설득 과정과 노력이 필요했음을 확인할 수 있었다. KOICA와는 달리 USAID는 사업이 실패하더라도 그 책임을 직원 개개인에게 묻는 것이 아니라 실패를 통한 교훈(Lessons learned) 도출에 집중한다. USAID 직원은 인터뷰를 통해 새로운 사업 및 모델을 추진하는 과정에서 실패를 겪기도 하지만 실패를 통해 얻은 교훈을 향후 사업 추진의 자산으로 활용한다고 밝혔으며(박스 10 참조), 실제로 이니셔티브에 참여한 USAID 직원은 해당 경험을 바탕으로 최근 USAID 최초의 DIB를 주도한 바 있다.

〈박스 10〉 Pledge Guarantee for Health 이니셔티브(USAID 실패 사례)

2013년 USAID에서 추진한 “Pledge Guarantee for Health” 이니셔티브의 경우, 공여기관 지원이 필요할 시 즉시 개도국에 지원해줄 수 있도록 브릿지 파이낸싱(Bridge financing) 메커니즘을 적용한 혁신적 지원 체계로 주목을 받았다. 동 이니셔티브는 개도국에 필요한 재화 지원이 제때 이루어지지 않아 문제가 발생한 것으로부터 시작되었다. USAID는 특수목적회사(Special Purpose Vehicle; SPV)를 설립하고 SIDA와 파트너십 구축 및 민간투자자와 협력을 통해 상당액의 민간재원을 동원할 것으로 예상되었으나, 지난 2년간 한 건의 지원도 이루어지지 않아 결국 이니셔티브가 중단되었다. USAID와의 비공식 회의를 통해 확인한 바에 따르면, USAID 자체적으로 해당 이니셔티브 실패 원인을 분석한 결과, △ 특정 시기 및 상황을 제외하고는 브릿지 파이낸싱을 필요로 하는 경우가 많지 않았으며 △ 많은 공여기관과 개도국에게 해당 문제는 어차피 해결해야 할 과제였기 때문에 이니셔티브의 도움보다는 자체적으로 해결하기를 선호했기 때문이다. 최근 USAID 최초 DIB 설계를 주도한 USAID 임직원은 Pledge Guarantee for Health 이니셔티브의 실패를 통해 USAID가 향후 더 체계적인 사업을 기획하는데 큰 밑거름이 되었음을 밝힌 바 있다.

자료 : 이해관계자 인터뷰

이와 더불어 KOICA는 내부적으로 임팩트투자 사업에 대한 전문성을 갖춘 전담조직과 인력 풀이 체계적으로 구축되어있지 않다는 제약이 있다. KOICA는 임팩트투자 관련 현황연구를 지속해왔을 뿐 아니라, 개발협력연대(Development Alliance Korea; DAK) 내 임팩트투자 분과위원회를 마련하고 ‘국제개발협력을 위한 임팩트 금융 아카데미’를 운영하였으며, 소관팀 직원 및 국내 다양한 개발협력주체를 대상으로 임팩트투자 유형, 제도 및 현황을 교육함으로써 임팩트투자 방식의 개발협력 사업 기획 및 운영 역량을 배양하고자 노력해 왔다. 현재

KOICA에는 금융 관련 경력을 보유한 소수 인력이 근무하고 있는 것으로 확인되었으나, 임팩트투자 관련 업무를 전담으로 하는 조직과 인력이 부재하여 임팩트투자사업 경험에 제약이 있는 실정이다. 이로 인해 다수의 국내의 임팩트투자기관들로부터 협력 제안을 받았을 때, 제안한 투자사업의 내용과 해당 기관에 대한 전문적인 평가심사에 한계가 있는 것으로 나타났다. KOICA 내 특정 기금운영의 목적으로 별도 조직된 국제질병 퇴치기금⁸²⁾ 운영실의 경우, 임팩트 투자 관점에서의 사업운영방안을 모색하게 되면서 금융 전문인력(예. 회계사, 자산운용 전문가) 충원의 필요성을 제기한 바 있으나, 2017년 전문 인력의 채용계획이 무산되기도 하였다. 전문인력이 부재한 이유로 현재 국제질병퇴치기금은 KOICA가 기금을 직접 운용하지 못하고 산업은행에 예치하여 관리하고 있는 실정이다.⁸³⁾

선진 공여기관 또는 유수의 민간기관이 주도하고 있는 개도국 임팩트투자 사업에 참여하기에는 KOICA의 현재 사업구조와 가용예산 범위가 다소 제한적이라는 점도 적극적인 사업 추진을 저해하는 요인으로 작용하고 있다. 현재 KOICA에서 임팩트투자와 연계하여 추진할 수 있는 사업으로는 혁신사업실의 혁신적 파트너십 프로그램(Innovative Partnership Solution; IPS), 포용적 비즈니스 프로그램(Inclusive Business Solution; IBS), 혁신적 기술 프로그램(Creative Technical Solution; CTS) 사업과 각 지역실의 국별협력사업, 그리고 국제 질병퇴치기금 운영실의 기금 활용 사업 등이 있다. 그러나 혁신사업실의 IPS 사업의 경우, 현재 가용 예산이 5년간 총 100만 달러(USD)(연 최대 20만 달러(USD))로 한정되어 있어 임팩트투자 사업을 시범적으로 운영하기에 그 규모가 극히 제한적이다⁸⁴⁾. 동 연구의 선진사례로 선정되었으며, 최근 KOICA 또한 타기관펀드 참여형 혹은 공동 기획형 형태로 협력을 고려하고 있는 GIF의 각 공여기관별 출자금을 살펴보면 USAID는 7,800만 달러(USD), DFID는 6,900만 달러(USD), DFAT은 2,400만 달러(USD), SIDA는 1,400만 달러(USD) 수준으로, 현재 KOICA의 가용예산 규모의 최소 14배, 최대 78배 규모이다. 상대적으로 KOICA와 원조 규모가 유사한 호주 DFAT은 최근 단독으로 임팩트투자 펀드 시범사업을

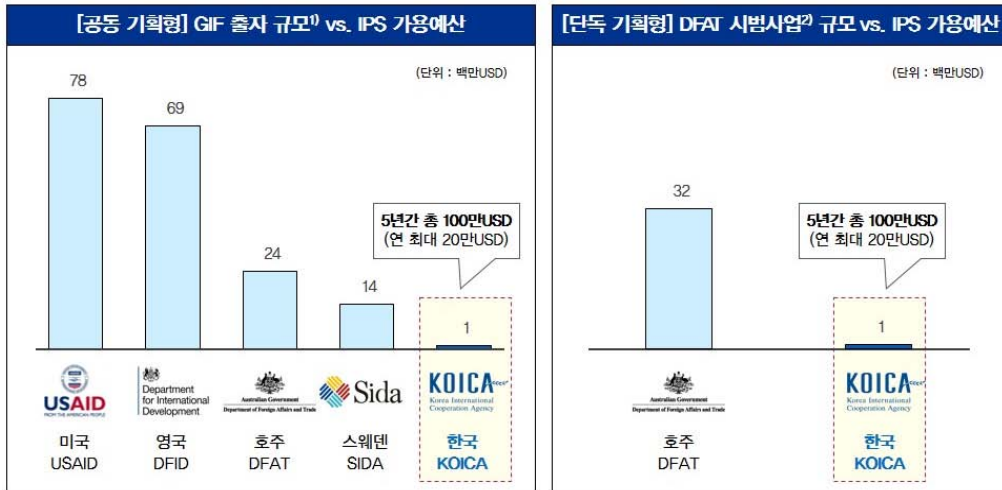
82) 항공권에 일정금액을 부과하여 조성된 기여금을 개발재원으로 활용하는 항공권연대기금의 일환으로, 2007년 국제빈곤퇴치기여금 제도를 도입하였고, 이를 보다 안정적으로 운영하기 위해 기금화를 추진 하면서 2017년 1월부터 국제질병퇴치기금법이 시행됨. 국제질병퇴치기금은 동 법에 따라 개도국 질병 예방과 퇴치 지원을 목적으로 하는 국제기구 및 NGO를 지원하며, KOICA는 동 기금을 위탁운용관리 중임

83) 현재까지 KOICA가 기금을 직접 운용하지 못하고 한국산업은행에 예치하여 관리하고 있으며, 외부 용역을 통해 세부 운용체계수립과 거버넌스 등에 대해 컨설팅을 받고 있음

84) 혁신사업실의 IBS 사업의 경우도 개별 사업 상한액이 연 5억원으로(5년간 총 25억원) 정해져 있어 임팩트투자 사업 추진 시 동일한 예산제약이 있음(한국국제협력단, 2017)

기획하여 추진하고 있는데, 동 시범 사업(2017~2020년, 총 4년)의 예산 규모가 약 3,200만 달러(USD)인 점을 감안 한다면 KOICA 예산이 매우 제한적임을 확연하게 알 수 있다. 참고로 정부의 정책적 기조에 힘입어 중소벤처기업부가 최근 발표한 국내 임팩트투자 펀드인 ‘소셜 임팩트펀드⁸⁵⁾’의 예산은 약 7,500만 달러(USD)(원화 800억)에 해당한다.

〈그림 48〉 선진 공여기관의 임팩트투자 사업 지원규모



1) 평균 5년간 분할하여 집행; 2) 시범사업 기간(2017~2020) 4년간 집행
자료 : GIF; DFAT; 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

KOICA 전체 연간예산 중 가장 큰 비중(약 40%)을 차지하는 국별협력 사업의 경우, 임팩트 투자를 적용하여 시범사업을 운영한 일부 사례가 있으나 KOICA 기관 차원의 임팩트투자 전략이나 추진방안이 부재하여 강력한 사업추진에 대한 동력을 얻지 못하고 있다. 특히 국별 협력사업은 수원국의 개발수요 및 국가협력전략에 따라 사업 착수 2년 전(n-2)에 사업의 특성과 기간을 고려해 예산을 준비해야 한다. 또한, 민간 임팩트투자기관과의 계약을 위해서는 수원국 정부의 동의가 필요하여 상당히 선제적인 사업기획이 필요할 뿐 아니라, 현재 준정부 기관인 KOICA는 국가를 당사자로 하는 계약에 관한 법률 시행령(국가계약법 시행령)에 따라 원칙적으로 경쟁입찰을 통해 수행기관을 선발해야 하기에 사업 수행에 필요한 전문성을 갖춘 적절한 파트너를 발굴하여 공모 방식으로 선정하는 데 어려움이 있을 수 있다.

85) 사회문제 해결을 추구하면서 혁신성장성을 보유한 소셜벤처기업에 투자하는 펀드로 중소벤처기업부에서 2018년 최초 도입했으며, 800억원 출자로 1,000억원 규모의 소셜임팩트펀드 조성을 목표로 함

사업구조와 예산의 제약 외에도 KOICA의 잠재적 협력파트너와 사업기회 또한 제한적인 실정이다. 특히 국내 임팩트투자 생태계는 아직 초기단계로 2015년 말 기준 시장규모 약 200억원 수준이며, 기업당 평균 투자금액도 3억 미만으로 해외 평균규모의 1/10에 불과하다. (서울 사회적경제 아카데미, 2017). 최근 다양한 국내 기관이 임팩트투자 활동을 시도하고 있으나, 국내 대부분의 임팩트투자 자금은 설립 5년 미만의 기관이 운용하고 있으며 개도국 투자경험이 풍부하지 않아, 개도국 대상 임팩트투자 사업을 안정적으로 추진할 수 있는 국내 적정 파트너 후보가 한정적인 실정이다. 동 보고서의 사례연구에서 심층 조사한 DIF는 1948년 설립된 영국개발금융기관 CDC에 의해 운용되었으며, USAID가 참여한 AACF의 경우 2005년 우간다에 설립된 PCP에 의해 운용된 점 등을 감안한다면, 현재 국내에서 KOICA 임팩트투자 사업을 함께 수행할 적정 파트너를 찾는 데에 상당한 노력과 시간이 필요할 것으로 예상된다. 해외에서는 개도국 대상 임팩트투자 사업 경험을 보유한 민간 기관이 다수 존재하나, KOICA는 예산제약과 관련 전문성 및 경험의 부족, 업무과중 등의 이유로 아직까지 잠재협력 파트너 발굴과 사업 기회 모색에 소극적인 자세를 견지할 수밖에 없는 실정이다.

〈그림 49〉 KOICA 임팩트투자 사업추진 도전과제

도전과제	설명	
새로운 분야 진입에 대한 부담	- 민간 임팩트투자기관 대상 증여 제공, 증여 외 수단 활용에 대한 정서적 거부감 - 사업실패 시 KOICA 임직원이 감당해야 하는 책임에 대한 부담감	내부인식 변화 및 조직의 인적역량 증진 필요
투자 전문성 갖춘 전담조직과 인력 부족	- 임팩트투자 사업 수행 역량과 관련 경험을 보유한 전담조직과 인력 부족 - 제안사업과 제안기관에 대한 평가심사의 어려움 - 재무 분야에 대한 임직원의 전문성 부족	
사업구조 및 예산 규모 제약	- 혁신적 파트너십 프로그램(IPS)의 경우, 예산규모가 5년간 총 100만 USD (연 최대 20만 USD)에 불과 - 국별협력사업의 경우, 수원국 수요 및 국가협력전략에 따른 사업의 선제적 발굴과 협력파트너 모색에 어려움 존재 - 질병퇴치기금의 경우, 세부 운용체계 미수립	사업발굴 경로의 다각화 및 예산규모 확대 필요
잠재 협력파트너 및 사업기회 부족	- 국내 임팩트투자 생태계 조성 미비하여 잠재 협력파트너 및 사업기회 제한적 - 국내 임팩트투자 시장규모 약 200억원 수준 - 개도국 투자실적이 없는 설립 5년 미만 기관이 대부분	

위와 같은 KOICA 내부 임팩트투자 도전과제가 펀드 유형별로 미치는 영향을 살펴보면 다음과 같다. 우선 타기관펀드 참여형의 경우, 기 조성된 펀드이므로 전문성과 경험이 풍부한 파트너와의 협력을 통해 참여한다면 KOICA 내부의 두려움이 크지 않을 수 있다. 이에 기존 인력과 현 KOICA IPS 사업구조 내에서 확보한 소규모 예산을 활용하여 KOICA에

먼저 협력을 제안한 파트너기관을 엄선함으로써 임팩트투자 사업을 시범적으로 추진할 수 있다.

공동 기획형의 경우, KOICA가 직접 타 기관과 함께 펀드를 기획하고 조성해야 하므로 내부의 두려움이 타기관펀드 참여형보다 다소 높을 수 있으며, 해당 업무 수행을 위한 별도의 전담 인력 배치 및 확충이 필요하다. 기존 국별사업 혹은 IPS, IBS 등의 혁신사업 내 확보한 예산을 활용하여, 공통의 목적을 가진 선진 공여기관 혹은 민간파트너와 함께 임팩트투자 사업을 기획할 수 있으나, 사업 규모나 목적에 따라 추가 예산 확보가 필요할 수 있다. 공동 기획형은 함께 기획하는 협력기관의 역량에 따라 소요 시간과 비용, 리스크 수준이 좌우될 수 있으므로, 기관 간 시너지를 창출할 수 있는 전문성이 풍부한 파트너기관과의 협력이 필수적이다. 이를 위하여 KOICA는 잠재협력파트너 및 사업기획 발굴을 위한 노력 투입이 요구된다.

마지막으로, KOICA가 단독으로 임팩트투자 사업을 기획하는 단독 기획형의 경우, 많은 시간과 비용이 소요될 뿐 아니라 리스크 발생 시 이를 온전히 감당해야 하는 책임이 있어 내부의 두려움이 높을 수 있다. 또한, 성공적인 사업기획관리를 위하여 별도 조직 마련과 인력확충이 선행되어야 한다. 공여기관의 단독 기획형 사업은 주로 국별사업보다는 큰 규모의 지역별사업으로 추진되므로, 기존 국별사업을 확대한 새로운 형태의 지역별사업 추진을 고려할 수 있으며 이를 위한 예산 증대가 필요하다. 또한, KOICA 임팩트투자 펀드 기획 방향성 수립, 펀드 운용주체 선정, 성과관리 방안 마련 등을 위한 본부와 현지 지역사무소의 노력, 선제적인 잠재 협력파트너 발굴, 국내외 외부 전문가의 적극적인 활용이 요구된다.

따라서 사업추진 용이성과 적합성을 종합적으로 살펴볼 때, 아직 임팩트투자 도입 단계인 KOICA에게는 타기관펀드 참여형을 가장 우선적으로 추진하고, 임팩트투자 확대 및 활성화 단계에서 추진 유형을 다각화하는 것이 효과적이라 볼 수 있다. 이에 KOICA는 단기적으로 타기관펀드 참여형을 착수하는 동시에 KOICA의 도전과제를 해결해나갈 수 있는 방안을 마련함으로써 장기적으로는 공동 기획형과 단독 기획형으로 확장해나갈 수 있는 발판을 마련할 필요가 있다.

〈그림 50〉 펀드유형별 도전과제가 미치는 영향분석

	유형 1 타기관펀드 참여형	유형 2 공동 기획형	유형 3 단독 기획형
새로운 분야 진입에 대한 부담	크지 않음	중간 수준	매우 큼
투자 전문성 갖춘 전담조직 및 인력 부족	관련 기능 및 업무경험 보유 인력/조직으로 추진 가능	기존 유관 조직의 전담인력 배치 또는 확충 필요	별도 조직 마련 및 사업 기획관리 인력확충 필요
사업구조 및 예산 규모 제약	- 기존 IPS 예산 내 소규모로 우선추진 가능 - 필요 시, 추가예산 별도 확보 요구	- 기존 국별사업, 혁신사업 (예, IPS, IBS) 활용 가능 - 필요 시, 추가예산 별도 확보 요구	- 기존 사업유형 활용 혹은 국별사업을 확대한 지역별 사업 추진 고려 필요 - 사업추진 예산 확대 필요
잠재적 협력파트너 및 사업기회 부족	- 협력을 제안한 해외 파트너 엄선하여 추진 가능 - 잠재 협력파트너 및 추후 사업기회 모색 필요	- 적극적 잠재 협력파트너 및 사업기회 발굴 필요 - 국내외 외부전문가/기관 활용 고려 가능	- 선제적 잠재 협력파트너 및 사업기회 발굴 필요 - 국내외 외부전문가기관 적극 활용 필요

2. KOICA 임팩트투자 사업추진을 위한 제언

동 챕터에서는 연구를 통해 도출한 선진사례 분석결과와, KOICA 도전과제를 바탕으로 KOICA 임팩트투자 사업 추진을 위한 단계별 로드맵을 제시한 후, 구체적인 사업 유형별 적용 방안과, 이를 실질적으로 구현하기 위해 필요한 기관 내부 조직 및 역량 강화 방안을 함께 제시한다.

가. KOICA 임팩트투자 사업추진을 위한 단계별 로드맵

선진 공여기관의 임팩트투자 사업 추진 동향뿐 아니라 현 한국 정부의 사회적 경제 활성화 정책기조를 보아도, KOICA의 개도국 임팩트투자 사업 추진은 시기적절하다고 할 수 있다. 특히, KOICA가 보유하고 있는 고유의 경험과 역량, 대내외 네트워크를 적극적으로 활용하고, 철저한 사전준비를 통해 단계적으로 사업을 추진해 나간다면 임팩트투자는 KOICA에게 새로운 개발협력의 수단이자 성장 동력으로서 기능할 수 있을 것으로 기대된다.

임팩트투자 사업을 도입하여 본격적으로 시범사업을 추진하는 초기 단계에 KOICA에게 필요한 추진과제는 내부인식의 전환과 이해도 제고, 역량 증진을 위한 노력이 기본적으로 수반되어야 한다. 시범사업의 추진은 혁신사업실 등 기존 유사 사업 또는 관련 경험을 보유한 조직이 담당할 수도 있겠으나, 다양한 부처에 흩어져 근무하는 투자 전문성을 가진 인력을

전담인력으로 함께 배치하여 운영하는 방안도 고려해 볼 수 있을 것이다. 또한, 임팩트투자 사업에 대한 전문성과 관련 경험이 상대적으로 부족한 초기단계에서는 글로벌협의체 등 관련 네트워크 확장을 위한 다각적인 노력이 필요하며, 이를 통해 국내외 협력파트너와 협력사업 기회를 지속 발굴하는 것이 매우 중요하다. 아울러, 앞서 강조한 바와 같이 가용예산 규모의 점진적 확대 추진을 위한 노력도 반드시 수반되어야 할 것이다.

시범사업 추진을 통해 공여기관으로서의 개도국 임팩트투자 사업 경험과 노하우가 축적되면, KOICA는 대담하게 양적·질적 확대를 시도를 해 볼 수 있는데, 이는 KOICA가 개도국 임팩트투자 사업 분야의 한국 대표 공여기관으로서 입지를 구축하는데 역할을 할 것으로 기대된다. 물론 이를 위해서는 예산규모의 확대와 전담팀의 신설과 그에 따른 내부인력 충원이 함께 이루어져야 한다. 필요 시 영국 DFID가 지분 100%를 투입하여 설립한 개발 금융기구 CDC, 미국 대외원조법(Foreign Assistance Act)에 근거해 미국 국무부 산하에 독립채산제 기관으로 설립한 OPIC(Overseas Private Investment Corporation)⁸⁶⁾ 사례를 참고하여, 임팩트투자 사업 추진을 위한 별도의 자회사를 설립하거나, 혁신사업실의 협력법인 등을 활용하여 KOICA가 단독 기획한 펀드운용을 전담하는 업무를 위탁하는 것을 고려할 수 있다. 이와 더불어 국제적 수준의 역량 있는 파트너와의 협력 확대와 규모 있는 사업기회의 발굴 및 추진은 궁극적으로 사업 성공 가능성을 높이고 개발협력 성과를 향상시킴으로써, KOICA 개도국 임팩트투자 사업의 양적·질적 확대에 기여할 것이다.

KOICA 개도국 임팩트투자 시범사업의 성공이 양적·질적 확대로 이어진 이후에는 임팩트투자 사업이 KOICA의 신성장 동력으로서 기능하는 것을 기대해 볼 수 있을 것이다. 향후 KOICA는 기관의 경쟁우위와 차별성을 잘 반영하고, 한국의 국가 브랜드를 전략적으로 활용할 수 있는 규모 있는 임팩트투자 펀드 사업을 기획하여 추진하는 것을 적극 고려할 필요가 있다고 판단된다. 실제로, USAID와 DFID뿐 아니라, KOICA와 원조 규모와 지원수단 측면에서 유사한 DFAT도 호주 정부의 전폭적인 지지와 지원 하에 DFAT 단독으로 추진하는 임팩트투자 펀드 시범사업을 기획하여 추진 중에 있음을 주목할 필요가 있다.

호주 정부와 DFAT은 개도국을 원조지원 대상국이자 교역의 파트너로 바라보고, DFAT의 개도국 임팩트투자 생태계 내 전략적인 포지셔닝에 대한 고민 하에 동 사업을 기획한 바

86) OPIC은 1961년 대외원조법에 의거하여 1969년 미 국무부산하에 독립채산제 기관으로 설립, 1971년 USAID가 수행하던 해외투자보험 업무를 인수하여 본격 업무를 개시. OPIC은 대출, 보증, 리스크 보험, 투자펀드 지원을 통해 자국 기업의 개도국 시장 확대를 지원함(OPIC 홈페이지)

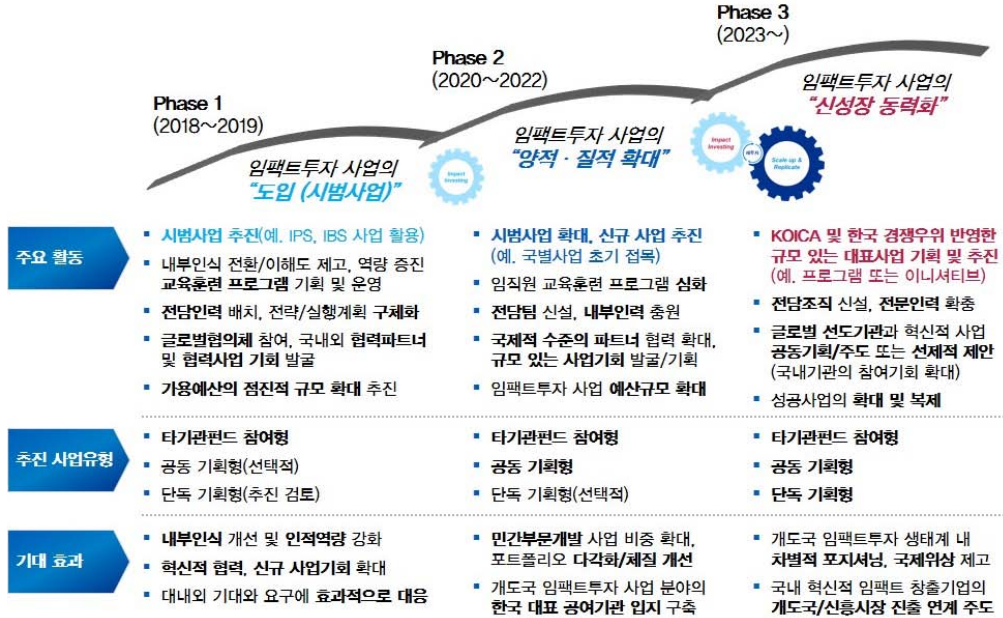
있다. DFAT은 중점지원 지역인 동아시아 및 동남아시아 지역 내 중소기업이 겪는 자금조달 격차 문제를 해결하기 위해 임팩트투자 펀드를 단독 조성 및 기획하였다. 즉, 금융 구조상 사각 지대에 머무르는 중소기업에 자본을 제공하는 것을 DFAT의 역할로 정의하고 임팩트투자 생태계 내에서 포지셔닝한 것이다. DFID의 경우에도 임팩트투자 생태계 내에서 기관이 담당할 수 있는 역할에 대한 고민을 하였고, 그 결과로 DFID Impact Programme을 기획하였다. DFID는 보다 거시적인 차원에서 임팩트투자 환경을 조성하고 생태계를 개발하는 것을 DFID의 역할로 보고 동 프로그램을 기획하였으며, 그 일환으로 피투자펀드와 최종 수혜비즈니스에 금융과 기술지원자금을 함께 제공하는 DFID Impact Fund를 조성하였다.

DFAT과 DFID의 사례에서 볼 수 있듯이, KOICA 또한 향후 임팩트투자 펀드를 단독으로 기획하기 위해서는 KOICA의 경쟁우위, 차별성, 개발협력 목표, 지원 범위 등을 반영한 임팩트투자 사업 전략을 고려하여 글로벌 임팩트투자 생태계 내에서 어떻게 포지셔닝을 할 지 고민하는 것이 필요하다. 아직 임팩트투자 사업 도입 전인 현 상황에서 KOICA가 어떤 방식으로 포지셔닝을 할 수 있을지 확정적으로 논의하는 것은 다소 어렵지만, 선진 공여기관의 경우 민간재원 동원의 촉매 역할, 혁신 아이디어 지원 역할, 임팩트투자 생태계 조성 역할 등 다양한 역할로 포지셔닝을 하고 있음을 참고할 수 있다.

포지셔닝에 대한 고민을 시작으로 구체적인 실행전략 수립, 펀드운용주체 선정 및 펀드운용 구조 설계를 위해서는 KOICA 내부 역량뿐만 아니라, 민간 관점에서의 국제개발과 금융투자 부문에 대한 고도의 전문성 또한 요구된다. 이러한 이유로 공여기관은 외부 기관과 함께 사업을 기획하고 추진하고 있는데, DFID는 관련 전문성과 경험이 풍부한 유수 글로벌 컨설팅 기관과 함께 DFID Impact Fund 사업을 기획하였으며, 해당 기관을 사업 수행의 Program Coordination Unit(PCU)으로 선정하고 기술 지원, 성과관리 등의 제반업무를 위임하였다. DFAT의 경우에도, 관련 전문성과 경험이 풍부한 글로벌 컨설팅기관과 함께 시범사업을 기획하여 추진 중인 것으로 확인되었다.

이와 같은 단계별 로드맵을 통하여 KOICA는 임팩트투자 사업을 활용하여 개도국의 지속가능한 성장을 지원 하는 공여기관 역할뿐 아니라, 국내 혁신적 임팩트 창출기업의 개도국 시장 진출 연계를 주도하는 중대한 역할을 수행할 수 있을 것으로 기대된다.

〈그림 51〉 KOICA 임팩트투자 사업추진 단계별 로드맵



다음 장에서는 임팩트투자 사업추진을 위한 구체적인 제언으로 △ 기존 사업과의 접목을 통한 임팩트투자 도입, △ 글로벌 잠재협력파트너 구축 및 확보, △ 임팩트투자에 대한 내부 이해도 제고, △ 임팩트투자 전담조직 마련 및 전문인력 확충을 제시하고자 한다.

나. 기존 사업과의 접목을 통한 임팩트투자 도입 방안

임팩트투자 도입 단계에서는 KOICA 단독 기획형보다 타 기관과 함께 협력하는 타기관펀드 참여형 또는 공동기획형 사업 추진이 시간과 비용 측면, 리스크 경감 측면에서 효과적이며 현실적이다. KOICA의 현 사업구조를 고려해 볼 때, 혁신적 파트너십 프로그램(IPS), 창의적 가치창출 프로그램(CTS), 포용적 비즈니스 프로그램(IBS)⁸⁷⁾, 질병퇴치기금사업, 국별협력사업 내에서 임팩트투자 펀드 사업을 추진하는 것을 검토해 볼 수 있다.

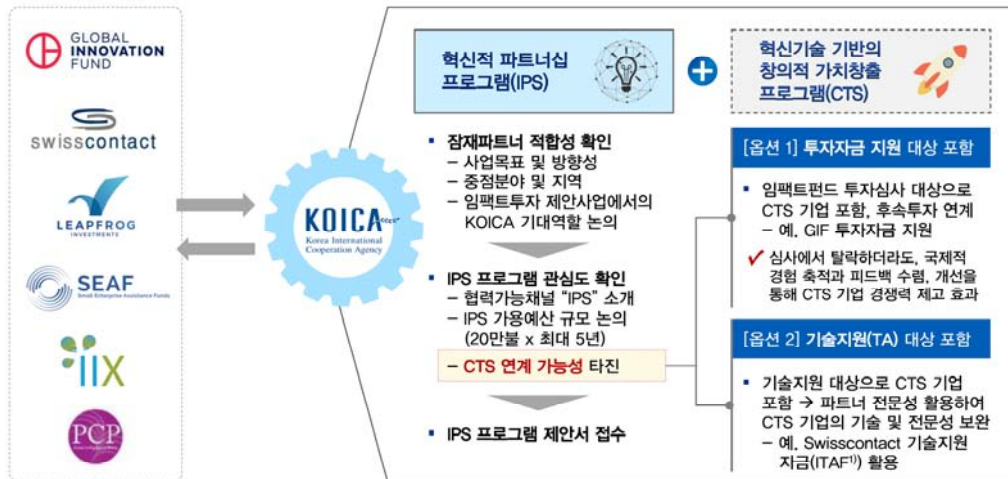
87) KOICA 혁신사업실에서 추진하는 IPS, CTS, IBS 세 가지 사업유형을 통틀어 혁신적 개발협력프로그램(Development Innovation Program)이라 구분함

1) 혁신적 개발협력 프로그램(IPS, CTS, IBS) 및 질병퇴치기금사업

KOICA IPS 사업은 KOICA가 기존에 시도하지 않은 새로운 형태의 신규 사업모델을 시범적으로 수행하기 위해 해외 민간 주체와 파트너십을 맺는 유형으로, 임팩트투자 도입의 시범사업으로 추진하기 적합한 유형이다. KOICA는 잠재파트너의 적합성(예. 사업목표 및 방향성, 중점분야 및 지역, KOICA 기대역할 등)을 확인한 후, IPS 사업을 소개하고 협력을 논의할 수 있다. 다만, 현재 IPS 신규 예산 확보가 어려운 상황이므로 KOICA에게 공식적으로 협력을 제안한 기관과 출장 시 만났던 잠재 파트너를 포함하여 KOICA 가용예산 범위⁸⁸⁾ 내에서 협력 가능한 기관과 임팩트투자 펀드 사업을 선별적으로 추진할 수 있다.

또한 IPS 사업 협력 논의 시, CTS 프로그램과 연계한 지원가능성을 타진해 볼 것을 제안한다. 예를 들어 IPS 사업으로 지원하는 임팩트펀드 투자심사 대상으로 CTS 수혜기업을 포함하여 후속투자 연계를 지원할 수 있다. 물론 심사 과정에서 최종 투자유치에 성공하지 못할 수도 있으나, 수혜기업은 투자 연계를 위해 필요한 글로벌 경험을 축적하고 피드백을 수렴하여 경쟁력을 높일 수 있다. 이 외에도, 협력기관이 제공하는 기술지원 대상으로 CTS 수혜기업을 포함하여, CTS 수혜기업의 기술과 전문성을 보완한 국제 수준의 역량강화 지원이 가능할 것으로 예상된다.

〈그림 52〉 IPS, CTS 프로그램 임팩트투자 연계방안



1) Inclusive Technical Assistance Facility

88) 5년간 총 100만달러(USD)(연 20만달러(USD)) 규모의 예산집행 가능

또한 국내 기관과 협력하는 IBS 프로그램을 활용하여 임팩트투자 사업을 추진해 볼 수 있다. 이 때, 적정파트너 확보를 위한 노력과 철저한 실사를 통해 전문성과 잠재력을 보유한 국내 협력기관을 선정하여 개도국 임팩트투자에 대한 국내기관 참여를 확대하고 사업에 대한 학습과 경험을 축적함으로써 국내 임팩트투자 생태계 발전에 기여할 수 있을 것이다.

국제질병퇴치기금 또한 임팩트투자를 활용하여 기금을 운영할 수 있다. 최근 KOICA는 외부 용역을 통해 질병퇴치기금⁸⁹⁾ 활용의 중장기전략을 수립하였으며 2018년 상반기 내 개발성과 연계채권(Development Impact Bond; DIB)⁹⁰⁾ 사업기획을 고려 중에 있다. DIB는 USAID에서도 참여를 결정한 후 약 2년 정도의 기획과 논의를 거쳐 UBS, Merck 등의 민간기관과 협력하여 2018년 1월 USAID 최초의 DIB를 발표한 바 있으며, 영국, 캐나다, 벨기에 등 타 선진국 공여기관과 함께 DIB 활용방안과 펀드조성에 대해 협력 논의를 지속하고 있다. KOICA 또한 DIB 활용 시 이와 같은 선진 공여기관과의 협력을 통해 함께 새로운 유형의 사업을 학습하고 시행착오를 줄여나갈 필요가 있다.

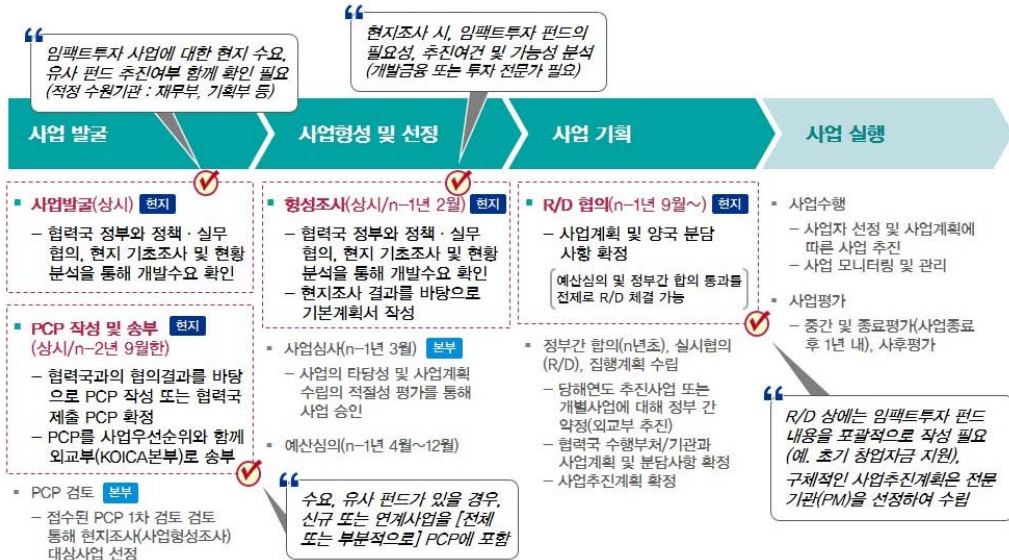
2) 국별협력사업

KOICA 사업의 큰 비중을 차지하는 국별협력사업에도 사업 발굴부터 기획 단계까지 임팩트투자 요소 접목을 시도할 수 있다. 사업 발굴 시에는 임팩트투자 사업에 대한 현지 수요와 함께, 현지 정부 및 타 공여기관의 관련 분야 임팩트투자 펀드사업 추진 여부를 확인할 필요가 있다. 현지 수요가 파악되면, 신규 임팩트투자 펀드 혹은 현지 타 임팩트투자 펀드 사업과의 연계 사업을 협력국과의 협의결과를 바탕으로 작성하는 Project Concept Paper(PCP) 내 포함시킬 수 있다. 사업형성 및 선정 단계에서는 현지조사를 위한 전문가파견 시 개발재원 또는 투자 전문가를 동행하여 임팩트투자 펀드 요소의 필요성과 현지 추진여건 및 가능성을 면밀하게 분석해야 한다. 이후 사업실행 전 단계인 사업기획 단계에서 수원기관과의 R/D 협의 시 임팩트투자 펀드 내용을 포괄적으로 포함(예, 창업자금 지원)하여 작성하고, 전문기관을 통해 구체적인 사업추진계획을 수립할 수 있다. 사업형성 및 선정단계에서 임팩트투자에 대해 심층적인 분석을 하지 못하였더라도, 사업 기획 시 현지 조사와 수원기관과의 긴밀한 협의를 통해 임팩트투자 요소 접목을 논의할 수 있다.

89) 질병퇴치기금은 국제질병퇴치기금법 제3조(기금의 설치 및 재원)에 따라 일반 ODA 예산과 달리 수익금 발생 시 통화예치 및 자산운용이 가능(국제질병퇴치기금법 웹사이트)

90) 개발성과연계채권은 개발사업에 먼저 투자하고, 정부/공여기관이 달성 성과에 기반하여 이자와 함께 투자를 상환하는 채권을 의미(Dalberg, 2014; 오수현, 2016)

〈그림 53〉 국별협력사업 내 임팩트투자 접목방안



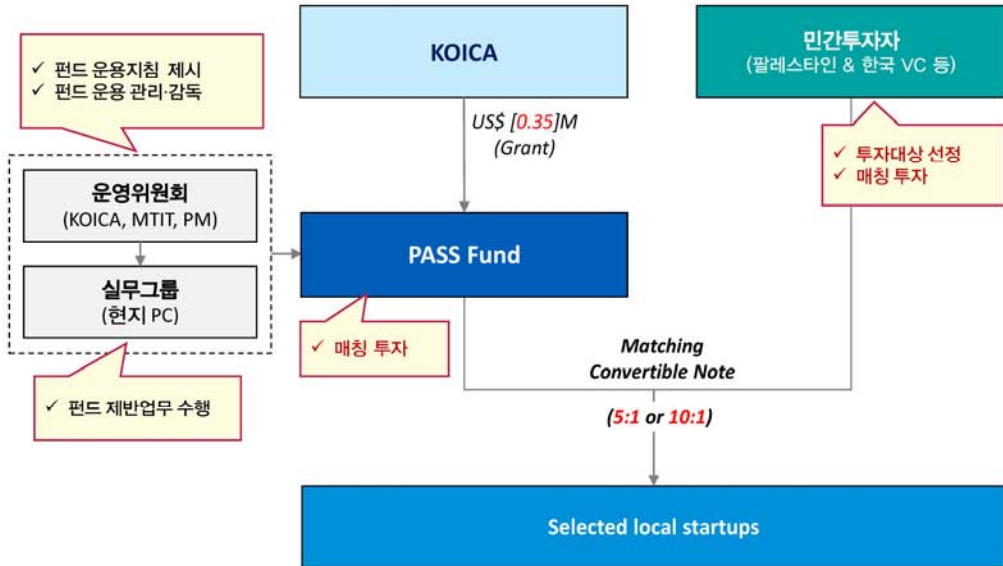
자료 : KOICA 내부자료 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 분석

현재 KOICA 중동중앙아실에서 국별협력사업으로 추진 중인 팔레스타인 창취업 지원사업 (Palestine Startup Support Program; PASS Program)의 경우, R/D 체결 당시부터 수원 기관과 수혜 스타트업에게 창업자금(Seed Money) 지원을 협의하였으며, 전문기관(Project Manager; PM) 선정 후 수원기관과 협의를 통해 전체 프로그램 중 일부 활동에 임팩트투자를 적용하는 ‘PASS Fund(가칭) 조성 및 운용’ 내용을 기획하여 포함하였다. KOICA가 PASS Fund 조성에 촉매자본으로 지원하는 금액은 35만 달러(USD)이며, 해당 재원을 위탁 운용하는 현지 벤처캐피털 혹은 액셀러레이터가 매칭자금 제공을 통해 지분투자나 컨버터블 노트 방식⁹¹⁾으로 투자를 진행할 예정 이다.

PASS Fund는 KOICA가 국별협력사업 내 최초로 도입한 임팩트투자 시범 사업으로서, 당초 사업기획을 주도한 KOICA 사업담당자와 PM사가 다수의 국제기구와 공여기관, 한국정부의 유사 사례를 벤치마킹하여 현지 이해 관계자와 함께 논의 후, 현지 여건과 특성에 맞게 펀드 조성방안과 운용 프로세스를 설계한 사례이다.

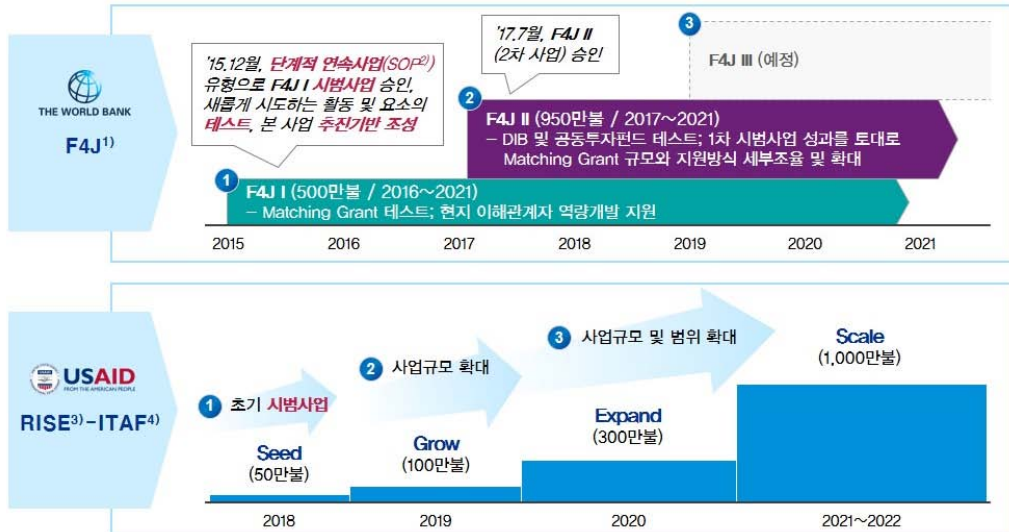
91) 컨버터블 노트이란 계약서에 약정한 시점 또는 투자자가 전환권을 행사하는 시점에 주식으로 전환하거나 원금을 상환 받을 수 있는 투자 방법임(Investopia 웹사이트)

〈그림 54〉 국별협력사업 내 임팩트투자 접목사례



다만, PASS 사업은 임팩트투자를 위한 예산 규모가 상대적으로 작은 시범 사업으로, 의미있는 성과와 지속가능성을 위해서는 사업 수행과정에서 후속 사업으로 연계 또는 확대하는 방안을 함께 고민할 필요가 있다. World Bank와 USAID 등 선진 개발기구는 임팩트투자 사업과 같은 새로운 유형의 사업을 시도할 때, 초기 시범사업과 후속사업(즉, 본 사업)을 함께 고려한 단계적 연속사업(Series of Projects; SOP)으로 기획하는데, 이는 작은 규모의 시범사업을 우선적으로 추진하여 현지에서의 사업 효과성과 실현 가능성을 타진하고, 시범사업 추진 과정에서의 시행착오와 경험을 본 사업 기획 시 반영하여, 더욱 견고하고 효과적인 계획을 수립하기 위함이다. PASS 사업은 당초 후속사업까지 고려되지는 않았으나, 추후 진행경과와 현지 수요를 토대로 후속사업으로 연계 또는 확대하여 기획할 수 있을 것이다.

〈그림 55〉 선진 개발기구의 단계적 연속사업 추진 사례



1) F4J : Finance for Jobs; 2) SOP : Series of Projects; 3) RISE : Regional Investment Support for Entrepreneurs; 4) ITAF : Inclusive Technical Assistance Facility

자료 : World Bank; USAID; Swisscontact; 담당자 인터뷰; KPMG 분석

다. 글로벌 잠재협력파트너 구축 및 확보

KOICA가 임팩트투자 사업 추진을 위해서 동시에 고려해야 하는 것이 바로 외부적으로 개도국 경험이 풍부하고 공통의 목적을 가진 잠재협력 파트너 확보에 주력하는 것이다. 직접적인 투자활동과 펀드운용이 어렵고, 관련 경험이 충분하지 않은 KOICA에게 역량 있는 적정 협력파트너는 사업 성공에 큰 영향을 미치게 되기 때문이다. 국제적으로 널리 알려진 GIIN, Toniic 등 임팩트투자 관련 주요 글로벌 협의체에 참여하여 임팩트투자 전문성을 보유한 공공 및 민간 기관과의 협력기반을 보다 효율적으로 구축할 수 있다. 연구진이 미국 출장 시 인터뷰를 수행한 Aspen Network of Development Entrepreneurs(ANDE)의 경우, 현재 전 세계적으로 289개 공공 및 민간 회원사로 구성되어 있는데⁹²⁾ KOICA는 동 협의체 가입을 통해 회원사에게 배타적으로 제공되는 지식의 공유, 네트워킹 기회, 새로운 연구 및 협업 기회, 자금제공자만 참여할 수 있는 Funder Learning Lab 참여 등의 혜택을 얻을 수 있다.

92) 공여기관이 Membership에 가입하는 비용은 연 12,000달러(USD)이며 현재 DFID, DFAT, USAID, GIZ 등의 주요 공여기관도 회원으로 참여 중임

〈그림 56〉 KOICA가 참여 가능한 글로벌 협의체

	GIIN GLOBAL IMPACT INVESTING NETWORK	tonic	Aspen Network of Development Entrepreneurs
개요	▪ '09년 록펠러재단과 J.P. Morgan 지원으로 설립된 글로벌 임팩트투자 네트워크 ▪ 미국(뉴욕) 소재	▪ '10년 소수 개인 투자자들이 설립한 임팩트투자 네트워크 ▪ 미국(샌프란시스코) 소재	▪ '09년 아스펜연구소¹⁾의 이니셔티브로 설립된 개도국 창업 중진 글로벌 네트워크 ▪ 미국(워싱턴DC), 남미, 중미, 아프리카, 아시아 사무소
주요 활동	▪ 임팩트투자 생태계 연구, 임팩트 측정 및 평가 도구¹⁾ 개발, 임팩트투자 펀드 플랫폼²⁾ 운영	▪ 임팩트투자 사업기회 발굴 지원, 임팩트투자 네트워크⁴⁾ 운영 및 교육 과정⁵⁾ 개발	▪ 개도국 내 중소영세 규모 성장 비즈니스 지원하는 주체에 네트워크 기반 및 교육 제공
회원사	▪ 주요 공여기관 포함, 270개 이상 회원사 보유 ✓ USAID, DFID, CDC, OPIC, IDB, IFC, Omidyar, Rockefeller Foundation, J.P. Morgan, BlackRock³⁾, UBS 등	▪ 임팩트투자 네트워크 내 80개 이상 회원사 보유 ✓ BNP Paribas Group, KL Felicitas, Rockefeller Foundation, Barclays 등	▪ 주요 공여기관 포함, 280개 이상 회원사 보유 ✓ DFID, DFAT, GIZ, SDC, GAC, IFC, Bill & Melinda Gates Foundation, Goldman Sachs 등

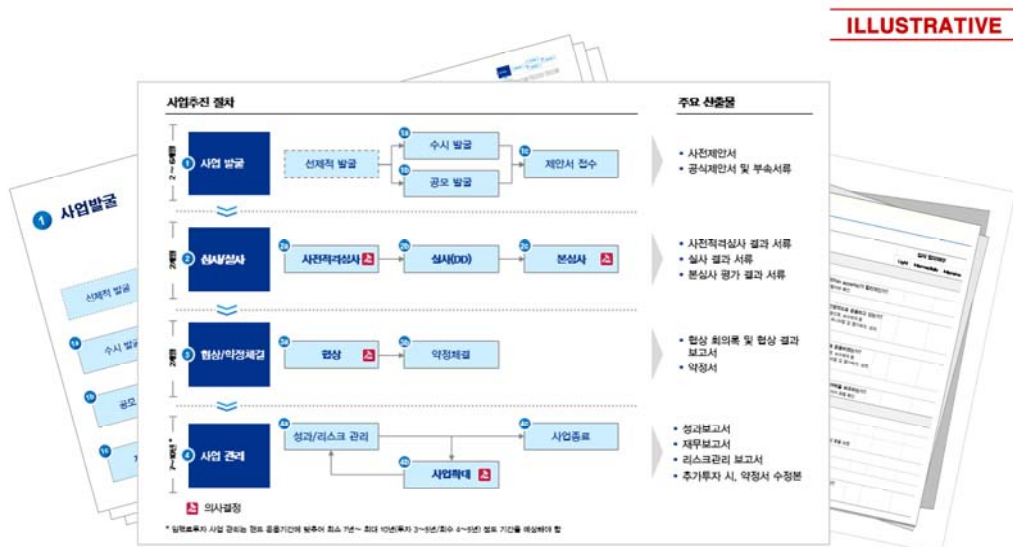
1) IRIS(Impact Reporting and Investment Standards); 2) ImpactBase(<https://www.impactbase.org/>); 3) 세계 최대 자산운용사; 4) 자산의 100%를 임팩트투자에 투입하는 자산운용사들로 구성된 100% Impact Network; 5) 미국 Santa Clara 대학교 공동개발한 ImpactU 프로그램; 6) 미국 워싱턴DC 소재 연구기관
 자료 : GIIN; Tonic; ANDE

KOICA는 위와 같은 글로벌 협의체에 참여함으로써 임팩트투자 생태계 내에서 KOICA의 존재를 알리고, 다양한 잠재적 파트너와의 협력기회를 적극적으로 모색할 수 있다. 임팩트투자 사업의 도입 단계에서는 KOICA에 먼저 협력사업을 제안하는 기관을 중심으로 엄선할 수 있겠으나, 추후 KOICA의 방향성과 목표에 부합하는 파트너 기관 확보를 위해 선제적인 파트너 발굴이 필요하다. 일례로 USAID의 경우, 적정 파트너 선정이 임팩트투자 사업의 성공에 핵심적인 역할을 한다는 사실을 고려하여 잠재 협력 파트너 발굴에 상당한 시간과 노력을 기울이는 것을 확인하였다. USAID는 사전에 현지 지역사무소를 통해 주요 파트너 후보군(Short list)을 모색한 뒤 공식 조달절차를 진행하는데, 파트너기관과 돈독한 신뢰관계를 형성하는 것을 매우 중시하여 수차례 미팅과 전화, 세미나 등을 통해 1년 이상 USAID가 해당 분야에서 달성하고자 하는 바를 소통하고, 해당 기관이 USAID와 공통의 목표를 추구할 수 있는지 확인한다.

라. 임팩트투자에 대한 내부 이해도 제고

임팩트투자자에 대한 KOICA 임직원들의 이해도를 높여 새로운 사업에 대한 부담감을 완화하고 사업추진을 용이하게 만들기 위하여, 실무 가이드라인의 개발과 교육 훈련 프로그램이 기획될 필요가 있다. 동 연구보고서와 별도로 KOICA 내부 임직원을 위한 실무 가이드라인이 제공될 예정이며, 이 가이드라인은 사업 기획과 추진 시 활용할 수 있도록 실무진 입장에서 사업추진 절차별 주요 내용을 안내할 예정이다. 또한 KOICA가 임팩트투자 사업추진 도입기임을 고려하여, 역량있는 임팩트투자 펀드 운용사 선정을 위한 심사 및 실사 질의지, 체크리스트를 제공할 예정이다. 임팩트투자의 경우 일반적인 펀드운용사, 사업성, 명성 및 법률 실사에 임팩트 실사항목을 더하여 질문지가 구성될 필요가 있다. KOICA의 사업경험 축적에 따라 동 가이드라인의 구성과 내용을 지속 보완할 수 있다.

〈그림 57〉 KOICA 임팩트투자 사업추진 가이드라인(안) 예시



실사 항목 및 질문지

1	편운용사	운용사 안정성 운용인력
2	사업성 실사	시장환경 운용 및 투자전략
3	임팩트 실사	개발협력 성과 KOICA의 기대효과
4	명성 및 법률 실사	

부록 4.3 실사 질문지 - Intensive 5/6

3. 임팩트 실사	실사 결과			
	확인완료	확인기대	확인불가	기타 특이사항
3.1 개발협력 성과				
성과목표				
개발협력 성과목표는 합리적인가, 달성 가능한가?	☐	☐	☐	
최소 3개 추가 활동 가능한 단계 포함	☐	☐	☐	
KOICA 임팩트투자 목적 및 전략 고려 시, 성과 목표가 적절한가?	☐	☐	☐	
성과관리				
성과관리 접근법, 후계인원, 도구, 보고방식 등 전반적인 관리체계를 구축하였는가?	☐	☐	☐	
모두지나 성과관리방안 및 KOICA에 대한 보고체계 포함	☐	☐	☐	
3.2 KOICA의 기대효과				
추가성				
KOICA 지원이 추가성(Additional) 측면에서 시장 실패 영역을 지원할 수 있는가?	☐	☐	☐	
촉매효과				
KOICA 지원이 촉매효과로서 추가 투자자를 유인할 수 있는가?	☐	☐	☐	
KOICA 지원으로 0% 정도 규모의 추가자원을 동원할 수 있는가?	☐	☐	☐	
지속가능성				
KOICA 지원에 보다 의존하지 않고 지속적으로 펀드를 운영할 수 있는가?	☐	☐	☐	

가이드라인과 더불어 KOICA 임직원의 이해도 제고를 위한 내부 실무진 교육훈련 프로그램 개발도 병행되어야 한다. USAID는 임직원의 민간재원 동원 역량제고와 전문성을 위한 교육을 별도로 제공⁹³⁾하고 있으며, 필요 시 잠재파트너인 타 공여기관에게도 민간재원 동원의 중요성과 효과에 대한 지식과 관련 경험을 공유⁹⁴⁾하며 협력관계 구축을 모색한다. 또한 USAID 내 Global Health 산하조직인 Center for Accelerating Innovation and Impact(CII) 팀은 최근 글로벌 보건부문 혁신사업을 수행하는 실무진을 위한 교육자료 시리즈를 개발하여 발간하고 있으며,⁹⁵⁾ 아동 및 모성사망 종식 프로그램(EPCMD) 운영 시 증여 외 활용 가능한 비전통적 금융수단을 제시 하는 파인낸싱 프레임워크를 공유하고 있다.⁹⁶⁾ 해당 자료 활용의 의무가 임직원에게 요구되는 것은 아니지만, 실제 관련 사업추진 시 임직원이 매우 유용하게 활용할 수 있다.

93) Office of Private Capital and Microenterprise(PCM)에서 주관, 본부와 지역사무소가 민간자본 조달에 대한 이해도를 제고하여 새로운 기회를 포착할 수 있도록 내부 역량강화 프로그램을 제공

94) USAID Senior Development Counselor는 2017년 12월 KOICA를 방문하여 교육을 제공

95) 글로벌 보건부문 혁신확대를 위한 가이드선으로 비즈니스 모델개발 및 파트너십 평가 프레임워크와 도구를 제공하고 있음(USAID, 2017a)

96) 동 프레임워크는 아동 및 모성사망 종식 프로그램에 걸림돌이 되는 재원이슈를 도출하고, 이를 해결하기 위해 적합한 금융수단을 활용하는 예시를 제공함(USAID, 2017b)

〈그림 58〉 USAID 내외부 교육자료 예시



자료 : USAID

〈박스 11〉 USAID 민간재원 동원을 위한 파이낸싱 프레임워크

USAID의 아동 및 모성 사망종식 프로그램을 위한 파이낸싱 프레임워크 (USAID EPCMD Financing Framework)

USAID는 2035년까지 아동 및 모성 사망종식 목표를 달성하기 위하여 기존 프로그램(Ending Preventable Child and Maternal Deaths, EPCMD)에 지속가능한 자원조달 접근법을 반영, 추가 외부재원을 조달하고 지속가능한 재원을 확보하기 위하여 파이낸싱 프레임워크(Financing framework)를 도입하여 공개하고 있다.

글로벌 컨설팅기관과 함께 개발하여 2015년 발표한 동 프레임워크는 USAID가 증여(Grant) 외에 활용 가능한 비전통적 금융수단을 통해 추가 외부재원을 조달하고, 기존 재원을 효과적으로 활용함으로써, 지속가능한 보건재원을 확보하기 위한 목적을 가진다. USAID는 동 프레임워크를 통해 아동 및 모성 사망 종식 사업의 걸림돌이 되는 자원 이슈를 도출하고, 각 이슈를 해결하기 위해 적합한 금융수단을 활용하여, 수원국의 자립적 보건체계를 구축하고자 한다.

〈 USAID가 활용 가능한 비전통적 금융수단 예시 〉

	Guarantee	Debt Swap	Pooled Investment Fund	Social Insurance	Seed Funding / Flexible Grant Capital	Milestone-Based Payments	Development Impact Bond	Co-funding/ GDA
	Partial protection to lenders willing to extend loans to developmentally important but underserved sectors like health (e.g., USAID/DCA)	A developing country's debt is forgiven or transferred to another organization on the condition that the funds that would have been used to repay the loan are used for a specific purpose (e.g., USAID/Debt for Nature)	Funds from multiple parties are aggregated and used to support market-based solutions (e.g., Global Innovation Fund)	Insurance for social impact projects that unlocks private capital by protecting against some level of loss in the event the project is unsuccessful or the borrower is unable to repay the capital (e.g., USAID/Lulama)	Grant funding that operates like venture capital to finance high-risk, high-reward technologies and approaches that can be commercialized or scaled by others (e.g., USAID/Grand Challenges—Saving Lives at Birth)	Grant funding that is disbursed to recipients if and when pre-determined outputs or outcomes are achieved (e.g., USAID/Translating Research into Action—RBF 4th Trn)	A pay-for-success model that ties payment to the attainment of a pre-determined social outcome. Agreements include outcome funders, investors, service providers, and independent evaluation (e.g., USAID/Maternal Health DIB)	Public funding is used to leverage private funding (minimum 1:1 ratio) to increase impact by applying private sector knowledge and approaches to development problems (e.g., USAID/GDA, Project Last Mile)
LEVERAGE MORE FUNDS	✓	✓	✓	✓			✓	✓
INCREASE EFFECTIVENESS OF FUNDS					✓	✓	✓	✓

참고로 EPCMD는 USAID 글로벌 보건(Global health) 프로그램 중 하나로, 2012년부터 2020년까지 1,500만 명의 아동 및 60만 명의 모성 사망수를 감소하고, 2035년까지 아동 및 모성 사망 종식을 위해 우선국가 25개국을 대상으로 실행하는 사업이다.

자료 : USAID(2017b)

단기적으로 KOICA가 임직원들에게 교육훈련 기회를 제공할 때, 동 연구의 영국과 미국 현지 출장 시 대면했던 공여기관 외에도 민간 임팩트투자 기관 Bridges Fund Management (BFM), 개도국 창업증진을 위한 글로벌 네트워크 Aspen Network of Development Entrepreneurs (ANDE) 등 다양한 기관들을 초청하여 실무 워크숍 및 세미나를 함께 기획하고 진행할 수 있다. BFM은 현재 DFID의 지원으로 임팩트의 개념 정의와 목표 설정, 평가 및 관리사항 등을 공유하며, 다양한 관련 사례와 이해관계자 의견, 관점을 수렴하는 ‘Impact Management Project’를 수행 중에 있으며, 프로젝트 결과물을 공여기관의 임팩트 투자에 적용하는 방안에 대해 고민하고 있다. 동 프로젝트는 임팩트투자 생태계 내 75개 이상 공공 및 민간부문⁹⁷⁾ 이해관계자들이 참여하며, 임팩트에 대한 공통의 언어를 구축하고자 하는 프로젝트로 향후 KOICA의 이해도 제고에도 큰 역할을 할 수 있을 것으로 판단된다. BFM은 다양한 이해관계자들이 활용 가능한 템플릿과 교육과정을 개발 중에 있으므로, 이를 적극 활용하기를 권장한다.

마. 임팩트투자 전담조직 마련 및 전문인력 확충

한편 임팩트투자에 대한 내부인식 변화 및 이해도 제고와 함께, 임팩트투자 사업을 주도하는 전담조직의 구성과 전문인력 확충을 위한 단계적 노력이 필요하다. 사업의 도입 단계에서는 민간투자 관련 분야 경험을 보유한 소수 기존인력을 모아 임팩트투자 전담인력으로 배치하여 운영할 수 있다. 현재 KOICA 내 임팩트투자에 대한 이해 또는 유사경험을 보유한 인력은 10명 미만으로 각기 다른 조직에 배치되어 업무를 수행 중에 있다. 임팩트투자 사업의 도입기에는 이러한 인력을 모아 향후 KOICA 임팩트투자 사업전략과 실행계획 구체화 등 지원기반 마련에 집중할 필요가 있다. 이후 임팩트투자 사업의 확대 단계에서는 임팩트투자를 활용하는 민간부문개발(Private Sector Development) 전담조직으로 확장하는 것도 고려해 볼 수 있다.⁹⁸⁾ 민간부문개발 전담조직은 임팩트투자와 같이 민간 전문성이 요구되는 혁신 사업이나, 지역사업실에서 국별협력사업 수행 시 내부 자문(Internal advisory) 역할을 수행할 수 있다. 현재 DFID와 USAID 모두 민간 부문개발을 위한 조직이 구축되어 있으며, DFID의 경우 민간부문개발 부서가 DFID Impact Fund를 기획하고 관리 중에 있다.

97) 주요 참여기관으로 DFID, Ford Foundation, GIIN, Acumen, Omidyar Network, UBS 등이 있음

98) 임팩트투자는 민간부문 개발을 위한 하나의 수단이므로, 임팩트투자 전담보다 상위단의 조직 개설이 더 바람직한 것으로 판단됨

USAID의 경우, 민간부문개발을 위해 보증을 제공하는 Development Credit Authority (DCA), 보건 부문 비즈니스 개발을 지원하는 CII 등 복수의 전담조직을 운영 중에 있는데, 최근에는 Bureau for Economic Growth, Education and Environment(E3) 산하에 Private Capital and Microenterprise(PCM) 조직을 신설하여 민간 부문의 재원과 전문성 동원을 필요로 하는 업무를 지원한다. 미국 출장을 통해 PCM 조직의 주요 역할은 임팩트투자 기관에게 촉매적 증여 제공, 리스크 경감 도구 제공, 민간투자 촉진을 위한 투자자 네트워크 지원, 내부 학습 및 혁신의 촉진임을 확인할 수 있었으며, 중장기적으로 KOICA 또한 유사한 조직 신설을 고려해볼 수 있을 것으로 보인다.

〈그림 59〉 USAID PCM 부서 역할

	주요 역할	기대효과	해결과제
1 임팩트투자 증개기관 지원	새로운 지역 및 시장 진출, 임팩트 펀드 지원 등을 위한 촉매적 증여(Catalytic grant) 제공	- 투자 규모 확대 - 투자 지원을 위한 생태계 개선	
2 리스크 경감	DCA와의 협력 포함 유연한 리스크 경감 도구 시험 및 배치 (Test and deploy)	효과적 모델을 통한 자원 유입 역량 개선	
3 투자자 네트워크 구축	투자자와 투자기회를 연계하는 네트워크 및 플랫폼 지원	- 파트너십 네트워크 확대 - 투자 파이프라인 구축	
4 학습 및 혁신	효과적인 비즈니스 모델, 투자 접근법, 생태계 등에 대한 정보허브(Information hub) 역할	- USAID 내 투자자 관점 통합 - 춘합재원 분야에서 USAID의 선도적 입지 구축	
현지 시장 이해 부족 높은 거래비용 관련 경험 부족 리스크-보상 불균형 도전적인 투자환경			

자료 : USAID 내부자료

앞서 설명한 전담조직 마련에 따른 인력 확충 또한 함께 이루어져야 한다. 우선 단기적으로는 민간투자 분야 역량 또는 관련 경험을 보유한 소수의 내부 인력을 활용하고, 향후에는 임팩트 투자에 관심도가 높은 내부 인력이 전담조직에 참여할 수 있도록 적극적인 직무 개발 지원이 필요하다. 이를 위하여 KOICA 직원들이 Career Development Path(CDP) 수립 시, 임팩트 투자 분야에 대한 관심도가 높은 직원을 파악하여 이들이 향후 임팩트투자 사업 확대 및 활성화 단계에서 특정 역할을 담당할 수 있도록 관련 실무 교육과 사업경험 기회를 제공할

수 있다. 또한 KOICA 특성 상 외부 경력직 충원이 어려운 상황이나, 전담조직 신설 시 필요한 경우 금융, 투자 및 경영컨설팅 경력 등 민간부문 전문성을 보유한 외부 전문인력의 충원을 적극적으로 검토할 필요가 있다. DFID와 USAID 내 임팩트투자 사업을 담당하는 민간부문 개발 조직 핵심인력의 주요 경력은 다음과 같다.

〈그림 60〉 DFID, USAID 민간부문개발 조직 핵심인력

영국 국제개발부(DFID)	미국 국제개발처(USAID)
  Senior Private Sector Development Advisor PSD Department ▪ 주요 경력 - KPMG UK, 전략 및 마케팅 그룹 Manager (11년 이상 근무) - ERM(환경컨설팅), 전략 및 경제 부문 담당 - 공공 및 민간 부문 비즈니스 자문 수행하는 컨설팅팀 근무 경험 다수 - 옥스포드대 정치경제학 학사(PPE)	  Senior Investment Officer Private Capital and Microenterprise(PCM) ▪ 주요 경력 - LGT Venture(임팩트투자 VC), 피투자기업 경영컨설팅 담당 - Endeavor(자문기관), 개도국 MSME 및 스타트업 비즈니스 자문 담당 - 미국 소재 로펌, PE/VC 법률 자문 등 - 쉐더버드 경영대 MBA, 하버드 로스쿨 JD
 Private Sector Development Advisor PSD Department ▪ 주요 경력 - J.P. Morgan, 신흥시장 담당 트레이더 - UNDP, UN Social Impact Fund(UNSI) 운영전략 수립 및 재원조달 업무 담당 - Mercy Corps, 리베리아 청년 취창업 지원 사업(Social Venture) 업무 수행 - INSEAD MBA, 캠브리지대 경제학 학사	 Senior Private Sector Advisor Asia Bureau ▪ 주요 경력 - MEDA(비영리기관), 개도국 국제개발사업 관리, 파트너십 및 사업개발 담당 - USAID, 스타트업/사회적기업 보증(DCA) 및 MSME 마이크로파이낸스 담당 - 민간 컨설팅팀, CGAP, 그라민재단 근무 등 - 런던정경대(LSE) 지역경제개발학 석사

※ 상기 인원은 영국 및 미국 출장 시 대면인터뷰 대상자임

이처럼 다각적이고 지속적인 노력을 통해 KOICA의 개도국 임팩트투자 사업을 추진한다면, 전통적 공적개발원조 사업 대비 민간재원 동원, 개도국 민간부문 개발, 사업의 지속가능성 제고 등의 효과를 기대할 수 있다. 나아가, KOICA에 대한 국제사회와 한국 정부의 기대에 부응하고 SDGs 달성에 기여할 수 있을 것이다.

참고문헌

〈국내문헌〉

- 고요한. 2017. 『선진 공여기관의 개도국 민간부문개발(PSD) 지원 전략 연구』. 2017년 9월.
성남: 한국국제협력단
- 김갑래. 2017. “미국식 공익재단 의무지출 규제의 필요성”. 『아시아투데이』 2017년 5월 26일. 서울: 아시아투데이
- 민준기. 2016. “혁신적 금융수단의 무상 ODA 사업 적용방안 및 사례 분석”. 『국제개발협력』 2016년 3호. 성남: 한국국제협력단
- 박수영 & 오수현. 2015. 『Post-2015 체제의 개발재원 논의분석』 2015. 성남: 한국국제협력단
- 박수영 & 조한슬. 2015. 『Post-2015 체제의 ODA정의 현대화와 총공적개발지원 분석 연구』 2015. 성남: 한국국제협력단
- 박희원. 2017. “국내 임팩트 투자 동향과 시사점”. 『Weekly KDB Report』 2017년 5월 29일. 서울: KDB산업은행
- 서울 사회적경제 아카데미. 2016. “서울 사회적경제 아카데미 2016 : 사회적금융론 교안”. 2016. 서울: 서울특별시 사회적경제지원센터
- 오수현 & 이성진. 2016. 『개발재원의 혁신적 조성을 위한 국제사회 동향 연구』 2016. 성남: 한국국제협력단
- 오수현. 2015. “지속가능발전목표(SDGs) 달성을 위한 민간파트너십과 자원매커니즘. 『국제개발협력』 2015년 3호. 성남: 한국국제협력단
- _____. 2016. “혁신적 개발재원 조성(Innovative Financing for Development) : 개념의 발전과 동향”. 『국제개발협력』 2016년 3호. 성남: 한국국제협력단
- 이성진. 2016. “대규모 인프라 지원을 위한 혼합재원 방식의 개발재원 확대방안 검토 : EU Blending Framework를 중심으로”. 『국제개발협력』 2016년 3호. 성남: 한국국제협력단
- 조한슬. 2016. 『OECD DAC의 ODA 현대화 논의 민간재원 동원 및 측정을 중심으로』 2016. 성남: 한국국제협력단
- 중소벤처기업부. 2018. 『중소기업 중심 경제로 일자리와 소득주도 성장』 2018년 1월 18일.
대전: 중소기업부

_____. 2018. “중소기업 중심 경제구도로 대전환하여 일자리, 소득주도 성장과 혁신성장을 선도” 『보도자료』 2018년 1월 23일. 대전: 중소벤처기업부

한국국제협력단. 『2017 2018 포용적 비즈니스 프로그램 안내서』 2017. 경기 : 한국국제협력단. 2017

한국수출입은행. 2014. 『2014 세계 ECA 편람』 2014. 서울: 한국수출입은행

한국회계기준원. 2017. “비영리조직회계기준 해설서” 2017년 7월 20일. 서울 : 한국회계기준원 조사연구실

EDCF. 2015. 『한국의 개발협력』 2015년 제4호. 서울: 한국수출입은행

〈국외문헌〉

Asset Allocation Working Group of the Social Impact Investment Taskforce, G8. 2014. “Allocating for Impact: Subject Paper of the Asset Allocation Working Group.” September 2014. London: Asset Allocation Working Group

B Lab. 2017. “Reforming Smallholder Agriculture in Africa, Building Community – Funds Driven by Stakeholder Benefit: Introducing Pearl Capital Partners and All 2017 Best for Community Funds.” 2017. Pennsylvania: B Lab

Balandina Jaquier. 2016. “Guide to Impact Investing.” 2016. Utrecht: Libertas Pascal

Bertha Centre for Social Innovation and Entrepreneurship & Skoll Centre for Social Entrepreneurship. 2015a. “A Guide to Innovative Finance.” 2015. Cape Town: Bertha Centre for Social Innovation and Entrepreneurship

_____. 2015b. “A Tale of Two African Agricultural Funds.” 2015. Cape Town: Bertha Centre for Social Innovation and Entrepreneurship

Big Society Capital. 2016. “Social Investment Insights Series.” March 2016.

Bridges Ventures & The Parthenon Group. 2010. “Investing for Impact: Case Studies across Asset Classes.” 5th March 2010

Bridges Ventures. 2015. “The Bridges Spectrum of Capital: How we Define the Sustainable and Impact Investment Market.” November 2015. London: Bridges Ventures

Business & Sustainable Development Commission & Convergence. 2017. “The State of Blended Finance.” July 2017.

CDC. 2011. “CDC Strategy 2012-2016.” London: CDC

- _____. 2013. “CDC Group plc Annual Report and Accounts 2012.” London: CDC
- _____. 2015. “CDC Group plc Annual Review 2014.” London: CDC
- _____. 2016. “Investing to Transform Lives: Strategic Framework 2017-2021.” London: CDC
- _____. 2017a. “CDC Group plc Annual Accounts 2016.” London: CDC
- _____. 2017b. “Investment Policy: for the Period from 12 October 2017 to 31 December 2021.” 2017. London: CDC
- Clark, Emerson & Thornley. 2014. “The Impact Investor: Lessons in Leadership and Strategy for Collaborative Capitalism.” October 2014. San Francisco: Jossey-Bass
- Dalberg. 2014. “Innovative Financing for Development: Scalable Business Models that Produce Economic, Social, and Environmental Outcomes.” September 2014. New York: Dalberg
- DANIDA. 2016. “Private Capital for Sustainable Development: Concepts, Issues and Options for Engagement in Impact Investing and Innovative Finance.” 『Evaluation Study』 February 2016. Copenhagen: DANIDA
- DevFin Advisers. 2014. “Innovative finance gap analysis, Report to SIDA” June 2015. Sweden: DevFin Advisers
- DFAT. 2017. “DFAT Emerging Markets Impact Investment Fund (EMIIF): Draft Design for Likely Procurement.” 12th October 2017. Canberra: DFAT
- DFID & CDC. 2012. “Memorandum of Understanding between DFID and CDC Group plc.” 14th November 2012. London: DFID
- DFID & GIF. 2014. “Memorandum of Understanding between DFID and Global Innovation Fund.” 2014. London: DFID
- DFID. (n.a.). “Logical Framework: Global Innovation Fund.” London: DFID
- _____. 2012a. “Flag B: Addendum to Impact Programme Business Case (Impact Programme).” London: DFID
- _____. 2012b. “Impact Investment Mobilisation for Prosperity & Catalytic Transformation: Business Case and Intervention Summary.” June 2012. London: DFID
- _____. 2013. “Global Development Innovation Ventures: Business Case &

- Intervention Summary.” London: DFID
- _____. 2014a. “Annual Review – Summary Sheet: Impact Programme.” December 2014. London: DFID
- _____. 2014b. “Annual Review: Impact Programme.” January 2014. London: DFID
- _____. 2014c. “The Impact Programme Annual Report 2013.” April 2014. London: DFID
- _____. 2015a. “The Impact Programme Annual Report 2014.” April 2015. London: DFID
- _____. 2015b. “The Impact Programme Logframe.” 28th May 2015. London: DFID
- _____. 2016a. “Annual Review – Summary Sheet: Global Innovation Fund.” February 2016. London: DFID
- _____. 2016b. “Annual Review – Summary Sheet: Impact Programme.” December 2016. London: DFID
- _____. 2016c. “The Impact Programme Annual Report 2015.” 2016. London: DFID
- _____. 2017a. “Annual Review – Summary Sheet: Global Innovation Fund.” May 2017. London: DFID
- _____. 2017b. “Annual Review – Summary Sheet: Impact Programme.” February 2017. London: DFID
- _____. 2017c. “(Second) Addendum to Impact Programme Business Case (Impact Programme).” London: DFID
- _____. 2017d. “The Impact Programme Annual Report 2016” Dec 2017. London: DFID
- EMPEA. 2017. “DFI Directory” . Spring 2017. Washington D.C.: EMPEA
- European Venture Philanthropy Association (EVPA). 2016. “A Practical Guide to Venture Philanthropy and Social Impact Investment.” January 2016. Brussels: EVPA
- GIF. 2014. “Private Company Limited by Guarantee: Written Resolutions of Global Innovation Fund (Company).” September 2014. London
- _____. 2016. “Impact Report 2016.” London: GIF
- _____. 2017a. “Due Diligence Checklist.” London: GIF
- _____. 2017b. “Global Innovation Fund: Report and Audited Financial Statements

- for the year ended 31st December 2016.” 2017. London: GIF
- _____. 2017c. “Overview of GIF.” October 2017. London: GIF
- _____. 2017d. “Predicting, Tracking and Evaluating Results across the Project Cycle: the Global Innovation Fund’ s Approach to Results Measurement.” November 2017. London: GIF
- GIIN. 2012. “Diverse Perspectives, Shared Objective: Collaborating to Form the African Agricultural Capital Fund.” June 2012. New York: GIIN
- _____. 2016a. “Annual Impact Investor Survey 2016.” May 2016. New York: GIIN
- _____. 2016b. “Impact Investing Trends: Evidence of a Growing Industry.” December 2016. New York: GIIN
- _____. 2017a. “Impact Measurement & Management Case : Novastar ventures’ use of impact data” Feb 2017. New York: GIIN
- _____. 2017b. “Annual Impact Investor Survey 2017.” May 2017. New York: GIIN
- _____. 2017c. “The State of Blended Finance” July 2017. New York: GIIN
- House of Commons, International Development Committee. 2014. “The Future of UK Development Cooperation: Phase 1: Development Finance.” Eighth Report of Session 2013-2014. 12th February 2014. London: International Development Committee
- _____. 2017. “DFID’ s work on education: Leaving no one behind?” First Report of Session 2017-19. 13 November 2017. London: International Development Committee
- Impact Investing Australia. 2017. “Impact Investing: Submission to the Australian Government on Social Impact Investing Discussion Paper.” 27th February 2017. Victoria: Impact Investing Australia
- J.P. Morgan & GIIN. 2011. “Insight into the Impact Investment Market.” December 2011. New York: J.P. Morgan
- _____. 2013. “Perspectives on Progress: The Impact Investor Survey.” January 2013. New York: J.P. Morgan
- _____. 2014. “Spotlight on the Market: The Impact Investor Survey.” May 2014. New York: J.P. Morgan
- _____. 2015. “Eyes on the Horizon: The Impact Investor Survey.” May 2015. New York: J.P. Morgan

- Kingombe, Massa & te Velde. 2011. “Comparing Development Finance Institutions Literature Review.” 20th January 2011. London: ODI
- Lerner, Leamon, Dew & Lee. “The Impact of Funds: An Evaluation of CDC 2004-12.” London: CDC
- Monitor & Acumen. 2012. “From Blueprint to Scale: The Case for Philanthropy in Impact Investing.” Mumbai: Monitor Inclusive Markets/ Acumen
- National Audit Office. 2016. “Department for International Development: Investing through CDC.” 28th November 2016. London: National Audit Office
- OECD. 2009. Innovative Finance to Fund Development: Progress and Prospects. OECD Brief 2009. Paris: OECD
- _____. 2014. “OECD Development Co-operation Peer Reviews: United Kingdom.” 2014. Paris: OECD
- _____. 2015. “Social Impact Investment: Building the Evidence Base.” 2015. Paris: OECD
- _____. 2016a. “Development Co-operation Report 2016: The Sustainable Development Goals as Business Opportunities.” July 2016. Paris: OECD
- _____. 2016b. “Development Co-operation for Private Sector Development: Analytical Framework and Measuring Official Development Finance.” 10th May 2016. Paris: OECD
- _____. 2016c. “TOSSD Compendium for Public Consultation” June 2016. Paris: OECD
- PCP & The Gatsby Charitable Foundation. 2011. “Impact Investment: Understanding Financial and Social Impact of Investments in East African Agricultural Businesses.” 2011. Uganda: PCP
- PCP. 2013. “Agricultural Investment in Uganda.” April 2013. Uganda: PCP
- _____. 2017. “Yield Uganda Investment Fund: Fund 2nd Closing Teaser.” October 2017. Uganda: PCP
- Robinson. 2016. “Social Investment Insights Series.” March 2016. London: Big Society Capital
- Royal Tropical Institute & WayFair. 2013. “Wilmar Agro Ltd. Kenya Baseline Report: in the Framework of the AACF Impact Study.” February 2013. Thika:

- Wilmar Agro Ltd. Kenya
- Seong. 2017. “Mobilizing Private Capital for Development.” December 2017. Washington, D.C.: USAID
- Schneider, Page Snow, 2012. “Program-Related Investments: An Overview.” 2013. Connecticut: Foundation Source
- Social Impact Investment Taskforce, G8. 2014. “Impact Investment: The Invisible Heart of Markets.” 15th September 2014. London: Social Impact Investment Taskforce
- UK Cabinet Office. 2013. “Achieving Social Impact at Scale: Case Studies of Seven Pioneering Co-mingling Social Investment Funds.” May 2013. London: UK Cabinet Office
- UNCTAD. 2014. “World Investment Report 2014: Investing in the SDGs – An Action Plan.” 2014. Geneva: UNCTAD
- UNDP. 2004. “Business Development Services: How To Guide.” 2004. New York: UNDP
- USAID & GIF. 2015. “Program Contribution Agreement between USAID and Global Innovation Fund” . September 2015. Washington, D.C.: USAID
- USAID Uganda. “USAID/Uganda Agribusiness Development Facility.” Uganda: USAID Uganda
- USAID. “Development Credit Authority: DCA Portfolio Management Overview.” Washington, D.C.: USAID
- _____. “Fact Sheet: Office of Development Partners/Private Sector Alliances.” Washington, D.C.: USAID
- _____. 2012. “ADS Chapter 249: Development Credit Authority (DCA).” August 2012. Washington, D.C.: USAID
- _____. 2015. “Financing Framework to End Preventable Child and Maternal Deaths.” Summer 2015. Washington, D.C. USAID
- _____. 2017a. “Center for Accelerating Innovation and Impact: 2017 Impact Brief.” 2017. Washington, D.C. USAID
- _____. 2017b. “Investing for Impact: Capitalizing on the Emerging Landscape for Global Health Financing.” August 2017. Washington, D.C. USAID

World Bank. 2017. “Project Appraisal Document on a Proposed Grant in the Amount of US\$ 8Million from the Trust Fund for Gaza and West Bank with Co-Financing from the State and Peacebuilding Fund in the Amount of US\$ 1.5Million to the Palestine Liberation Organization (for the Benefit if the Palestinian Authority) for a Finance for Jobs II Project.” July 2017. Washington, D.C.

World Economic Forum. 2015. “Blended Finance Vol.1: A Primer for Development Finance and Philanthropic Funders.” September 2015. Geneva: World Economic Forum

〈웹사이트〉

국제질병퇴치기금법 :

<http://www.law.go.kr/법령/국제질병퇴치기금법>

B-Corp :

www.bcorporation.com

CDC :

www.cdcgroup.com

Companies Act 2006 :

<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>

DFAT :

<https://ixc.dfat.gov.au/projects/global-innovation-fund/>

DFID Development Tracker :

<https://devtracker.dfid.gov.uk/>

DFID The Impact Programme :

<http://www.theimpactprogramme.org.uk>

EMPEA :

<https://www.empea.org/>

GIIN :

<https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing>

GIF :

<https://globalinnovation.fund/>

<https://globalinnovation.fund/the-water-innovation-engine/>

Grassroots Business Fund :

<http://www.gbfund.org/>

Impact Assets :

http://www.impactassets.org/ia50_new/

Impactbase ;

<http://impactbase.org/>

Impact Management Project :

<http://www.impactmanagementproject.com/>

Investopedia :

<https://www.investopedia.com/terms/v/venturecapital.asp>

<https://www.investopedia.com/terms/c/convertiblebond.asp>

KPMG Understanding Impact Investing :

<https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2017/11/understanding-impact-investing.html>

OECD Net ODA :

<https://data.oecd.org/oda/net-oda.htm>

Omidyar Network :

<https://www.omidyar.com/>

OPIC :

<https://www.opic.gov/>

PADev :

<http://www.padev.nl>

PCP :

www.pearlcapital.net

http://www.fastinternational.org/assets/news/Mike%20Kinuthia_June%2024%202014.pdf

Publish What You Fund :

<http://www.publishwhatyoufund.org/the-index/>

SIDA :

<http://www.sida.se/English/>

South Africa Department of Science and Technology :

<http://www.dst.gov.za/>

The Abraaj Group :

<https://www.abraaj.com/>

USAID AACF :

<https://www.usaid.gov/news-information/videos/new-kind-development>

USAID CII :

<https://www.usaid.gov/cii>

USAID DIV :

<https://www.usaid.gov/div/about>

USAID PCM :

<https://www.usaid.gov/pcm>

Wayfair accompanying change :

<http://www.way-fair.com/about-us/>

부록

부록 1

임팩트펀드 사례 Long List

펀드명				주요 내용
유형 1. 타기관펀드 참여형	주도기관	참여기관	펀드운용사	
African Agricultural Capital Fund	Gatsby Foundation	USAID	PCP	○규모 : 25M 달러(USD) ○대상 : 농업분야 영세중소기업 ○분야 : 농업 ○지역 : 동부 아프리카
Africa Health Fund	Aureos	IFC, DEG, AfDB	Abraaj	○규모 : 105M 달러(USD) ○대상 : 보건분야 영세중소기업 ○분야 : 보건 ○지역 : 아프리카
Global Health Investment Fund	J.P. Morgan, Bill&Melinda Gates Foundation	SIDA, KfW, IFC	Lion's Head	○규모 : 108.9M 달러(USD) ○대상 : 개도국에 필요한 보건기술 (백신, 의약품, 진단키트 개발) ○분야 : 보건 ○지역 : 개발도상국
Small Enterprise Assistance Funds Macedonia I	SEAF	USAID, IFC, EBRD, DEG	SEAF	○규모 : 13M 달러(USD) ○대상 : 영세중소기업 ○분야 : 제한없음 ○지역 : 마케도니아

펀드명	주도기관	참여기관	펀드운용사	주요 내용
LeapFrog Financial Inclusion Fund II	LeapFrog Investments	EIB, FMO, KfW, OPIC, Proparco	Leapfrog	- 규모 : 135M 달러(USD) - 대상 : 금융분야 영세중소기업 - 분야 : 금융서비스, 소액보험 - 지역 : 아프리카, 아시아
Essential Capital Consortium Fund	Deutsche Bank	USAID, DFID	Deutsche Bank	- 규모 : 50M 달러(USD) - 대상 : 소액금융기관(MFIs) - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 개발도상국
Global Partnership's Social investment fund	Global Partnerships	OPIC, FMO	Global Partnerships	- 규모 : 25M 달러(USD) - 대상 : 소액금융기관(MFIs) - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 중남미
Grassroots Business Fund	IFC	OPIC, DEG, NORAD	Grassroots Business Fund	- 규모 : 49M 달러(USD) - 대상 : 임팩트 창출기업 - 분야 : 농업, 수공예품, 제품 및 서비스 - 지역 : 개발도상국
GroFin Africa Fund	GroFin	CDC, AfDB, IFC, FMO, Proparco	Grofin	- 규모 : 160M 달러(USD) - 대상 : 영세중소기업 - 분야 : 혁신 - 지역 : 아프리카
Athelia Climate Fund	Ecosphere Capital Partners LLP	USAID, FMO, EIB, FinFund	Ecosphere Capital Partners LLP	- 규모 : 200M 달러(USD) - 대상 : 기후변화 프로젝트 - 분야 : 환경 - 지역 : 개발도상국

펀드명	주도기관	참여기관	펀드운용사	주요 내용
Voxtra East Africa Agribusiness Fund	Voxtra	Norfund, Norad	Voxtra AS	- 규모 : 18M달러(USD) - 대상 : 농업분야영세중소기업 - 분야 : 농업 - 지역 : 아프리카
EIF Social Impact Accelerator Fund	EIB, Cr�dit Coop�ratif, Deutsche Bank	BIB ⁹⁸⁾	Big Society Capital	- 규모 : 243M 달러(USD) - 대상 : VC, PE 펀드운용사 - 분야 : 혁신 - 지역 : 개발도상국
Frontier Inclusion Fund	Accion	FMO, IFC	Accion	- 규모 : 141M달러(USD) - 대상 : 성장단계스타트업 - 분야 : 혁신, 금융서비스 - 지역 : 개발도상국
유형 2. 공동 기획형				
Global Innovation Fund	USAID, DFID, Omidyar Network	USAID, DFID, SIDA, DFAT	Global Innovation Fund	- 규모 : 200M 달러(USD) - 대상 : 혁신기업 - 분야 : 혁신 - 지역 : 개발도상국
Global Commercial Microfinance Consortium I Fund	USAID, Deutsche Bank	USAID, DFID, SIDA, KfW, EIB	Deutsche Bank	- 규모 : 80.6M 달러(USD) - 대상 : 소액금융기관(MFIs) - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 개발도상국
European Fund for Southeast Europe	KfW, EIB	DANIDA, KfW, EIB	Sal Oppenheim	- 규모 : 1B EUR - 대상 : 소액금융기관(MFIs) - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 동유럽 개발도상국

펀드명	주도기관	참여기관	펀드운용사	주요 내용
African Guarantee Fund	DANIDA, AECID ⁹⁹⁾ , AfDB	DANIDA, AECID, AfDB, NDF, AFD, USAID, SIDA	African Guarantee Fund	- 규모 : 264M 달러(USD) - 대상 : 영세중소기업을 지원하는 현지 기반의 금융기관 - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 아프리카
Global Climate Partnership Fund	KfW, BMUB	DANIDA, KfW, FMO, IFC	ResponsAbility Investments AG	- 규모 : 298.8M 달러(USD) - 대상 : 영세중소기업, 영세중소기업을 지원하는 현지 기반의 금융기관 - 분야 : 환경 - 지역 : 개발도상국
Green for Growth Fund	EIB, KfW	EIB, KfW, IFC, FMO, EC	Oppenheim Asset Management Services	- 규모 : 359.5M EUR - 대상 : 환경부문 기업, 환경부문 기업을 지원하는 금융기관 - 분야 : 환경(기후변화) - 지역 : 동유럽 개발도상국
Regmifa	KfW, BMZ, EU	AECID, AFD, BMZ, EIB, FMO, IFC, KfW, Proparco	Symbiotics SA	- 규모 : 128.9M 달러(USD) - 대상 : 영세중소기업을 지원하는 현지 기반의 금융기관 (소액금융기관, 상업은행 등) - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 사하라이남 아프리카

98) Bulgarian Development Bank

99) Spanish Cooperation Agency for International Development

100) Investment Fund for Developing Countries

101) Global Facility for Disaster Reduction and Recovery

펀드명	주도기관	참여기관	펀드운용사	주요 내용
SANAD Fund for MSME	KfW, BMZ, EU	EU, KfW, BMZ	OppenheimAssetM anagementServices	- 규모 : 128.8M 달러(USD) - 대상 : 영세중소기업을 지원하는 현지 기반의 금융기관 (소액금융기관, 상업은행 등) - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 중동 및 북아프리카
Japan ASEAN Women Empowerment Fund	JICA, Sumitomo Insurance	JICA, JBIC	BlueOrchard	- 규모 : 120M 달러(USD) - 대상 : 소액금융기관(MFIs) - 분야 : 금융서비스, 젠더 - 지역 : 아세안
Danish Climate Investment Fund	Danish Pension Funds, Danish Gov, IFU	Danish Pension Funds, Danish Gov	IFU ¹⁰⁰⁾	- 규모 : 175M EUR - 대상 : 환경부문 기업 - 분야 : 환경(기후변화) - 지역 : 개발도상국
Sarona Frontier Markets Fund II	Government of Canada, OPIC	Government of Canada, OPIC	Sarona Asset Management	- 규모 : 150M 달러(USD) - 대상 : PE펀드 - 분야 : 혁신 - 지역 : 개발도상국
Challenge Fund	GFDRR ¹⁰¹⁾ , DFID	DFID	GFDRR	- 규모 : 18.87M GBP - 대상 : 혁신기업 - 분야 : 혁신, 환경(기후변화) - 지역 : 개발도상국
유형 3. 단독 기획형				

102) Dutch Ministry of Foreign Affair

펀드명	주도기관	참여기관	펀드운용사	주요 내용
DFID Impact Fund	DFID	DFID	CDC	- 규모 : 75M GBP(조성 당시 기준) - 대상 : 영세중소기업지원펀드 - 분야 : 제한없음 - 지역 : 아프리카, 남아시아
Dutch Good Growth Fund	DMFA ¹⁰²⁾	DMFA	Pricewaterhouse Coopers, Triple Jump	- 규모 : 700M EUR - 대상 : 영세중소기업지원펀드 (개도국에 수출하는 자국기업 포함) - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 아프리카, 아시아, 동유럽
Providing Employment and Knowledge II	Government of Netherlands	Government of Netherlands	FMO	- 규모 : 4.8M 달러(USD) - 대상 : 기업가 - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 탄자니아
AgDevCo	DFID	DFID	AgDevCo	- 규모 : 40M 달러(USD)(조성 당시 기준) - 대상 : 농업관련사업 - 분야 : 농업 - 지역 : 아프리카
African Local Currency Bond Fund	KfW	KfW	Lion's Head global partners	- 규모 : 17M EUR(조성 당시 기준) - 대상 : 현지금융기관 - 분야 : 금융서비스 - 지역 : 아프리카
Africa Enterprise Challenge Fund	DFID	DFID	KPMG IDAS	- 규모 : 34M 달러(USD)(조성 당시 기준) - 대상 : 혁신기업 - 분야 : 혁신 - 지역 : 아프리카

부록 2

현지 출장 인터뷰 대상자 List

기관구분	기관명	면담자	소속 및 직책
공여기관	DFID	Tom Sanderson	Private Sector Development Adviser
		David Elliot	Private Sector Development Adviser
		Tessa Godley	DFID Impact Programme
		Paul Simister	DFID Impact Programme
		Radana Crhova	Development Impact Bonds Team
		Jessica Cartwright	Development Impact Bonds Team
		Tamara Giltsoff	DFID Innovation Team
	USAID	Julie Koenen	Africa Bureau, Deputy Assistant Administrator
		Amy Lovejoy	Africa Regional Agriculture Team Leader
		David Mileston	Center for Accelerating Innovation and Impact, Director
		Priya Sharma	Center for Accelerating Innovation and Impact, Senior Advisor
		Matt Austin	Private Capital & Microenterprise, Senior Investment Officer
		Sashi Jayatileke	Asia Bureau, Private Sector Agriculture Advisor
		Beth Adler	Development Credit Authority, Senior Investment Officer
		Ken Lee	Office of Development Partners/Private Sector Alliances, Senior Alliance Advisor
다자개발 은행	IDB	Maria Susana Garcia-Robles	Multilateral Investment Fund, Chief Loans and Equity Operations Gender Coordinator
		Choe Gyoung Joo	Multilateral Investment Fund, Investment Officer
	World Bank	Valentina Saltane	Private Sector Development
		Joanna Nasr	Private Sector Development
개발금융 기관	CDC	Cyrielle Auffray	Corporate Strategy
비영리 투자기관	GIF	Amélie Baudot	General Counsel
		Ken Chomitz	Chief Analytics Officer
		Sarah Alexander	Senior Advisor
		Michael Eddy	Vice President
		Ginny Liamzon	Senior Legal Council
		Conor Savoy	Director of Policy & Advocacy

기관구분	기관명	면담자	소속 및 직책
비영리	Acumen	Priyanka Bhasin	Strategic Partnership
투자기관	SEAF	Robert Webster	Managing Director
민간 투자기관	Bridges Fund Management	Amanda Feldman	Bridges Impact+, Director
	Lion's Head Global Partners	Christopher Warburton	Partner
		Kate Antrobus	Executive Director
		James Doree	Managing Director
	LeapFrog Investment	Alexis Crusey	Investor Relations Officer
		Roshni Bandesha	Impact Officer
		Lienda Kavindele	Development Lab
		Oyin Anubi	Development Lab
	Novastar Ventures	Andrew Carruthers	Co-Founder
		Steve Beck	Co-Founder
	InFrontier	Felix von Schubert	Co-Founder
		Benj Conway	Co-Founder
	D.Capital	Liesbet Peeters	Managing Partner
민간재단	Omidyar Network	Yasemin Lamy	Intellectual capital, Senior Manager
교육 자선단체	ANDE	Randall Kempner	Executive Director
		Devin Chesney	Director
		Brianna Allen	Development Associate
비영리 단체	GIIN	Giselle Leung	Managing Director
연구기관	ODI	Samantha Attridge	ODI Research Fellow
	Center for Global Development	Amanda Glassman	Chief Operating Officer
		Nancy Lee	Visiting Fellow
		Paddy Carter	Research Fellow
		Michele Nevers	Senior Associate
		David Park	Researcher
민간 컨설팅 기관	KPMG UK	John Burton	IDAS, Principal Adviser
		Niovi Sarris	Public Sector & Healthcare, Associate Director
		Thishi Surendranathan	Deal Advisory, Manager
	KPMG US	Trevor Davies	IDAS Institute, Global Head
		Martin Chrisney	IDAS Institute, Director
		Jeremiah Magpile	IDAS Institute, Senior Associate

1. GIIN 미팅

일시	2017. 09. 21(목), 15:00-15:40
장소	GIIN Office

□ 임팩트투자에서의 공여기관 역할

- 공여기관은 투자자로서 지원도 가능하나, 생태계 조성에서 중요한 역할 가능
 - 공여자금은 더 많은 자본 유인을 위해 재무적 리스크를 부담할 수 있으나, 생태계 조성을 통해 리스크를 경감시키는 역할을 할 수 있음
 - 지난 8년간 GIIN에 펀딩을 제공한 USAID는 ① DCA를 통한 보증 제공, ② 지식활동(예. 관련 데이터 생성, 연구, 포럼개최) ③ 비즈니스 아이디어 발굴 지원 등을 수행해 옴
 - * DFID 또한 개도국 내 임팩트투자 생태계 조성을 위해 Prosperity Fund(GBP 1.3 Billion 규모, 5년 기한)를 결성, 기술지원 및 전문성을 제공하는 프로젝트를 지원
 - 또한 KOICA는 현지사무소를 활용하여 수혜대상의 니즈를 수렴하여, 기 존재한 임팩트투자 도구를 더 효과적으로 활용할 수 있을 것
- 공여자금을 통해 현지 비즈니스 활성화를 위한 역량개발 지원 필요
 - 임팩트 펀드매니저들은 현지 비즈니스 활성화를 위한 역량개발 중요성을 크게 인식하고 있음
 - KOICA는 임팩트펀드와 파트너십을 맺고 역량개발 지원 가능
 - KfW가 주도하여 설립하고 BlueOrchard가 운영하는 ‘InsuResilience Investment Fund’의 경우, 공여기관인 KfW가 시드머니와 First-loss Capital을 제공 (시드머니는 펀드 초기 설계에 필요한 자금 으로 활용되었으며, First-loss Capital은 민간투자 촉매제 역할로 활용됨)
 - KPMG가 펀드매니저로 활동하는 AECF의 경우 3년간 Grant를 제공하여 민간자본을 유인할 때까지 비즈니스를 인큐베이팅 수행

□ 임팩트투자의 도전과제

- 혼합재원 활용 시, 서로 다른 이해관계를 갖고 있는 공공과 민간의 목적을 연계하기 어려움
 - 특히 전통 ODA기관은 Risk와 Return에 대한 정의와 접근법이 다르기 때문에 이를 잘 관리해야 하며 모니터링 및 평가, 임팩트 측정 시 되도록 많은 이해관계자를 참여시킬 필요

□ 임팩트투자 성과측정

- IRIS는 사회환경 임팩트 측정 및 보고를 위해 보편적으로 사용되며, 이를 활용하여 목표 수립, Matrix 사용 및 보고 시스템을 갖추도록 함

2. Acumen Fund 미팅

일시	2017. 09. 22(금), 11:00-12:00
장소	Acumen Office

□ Acumen 기관 소개

- Acumen은 Grant를 사용하여 레버리지를 촉진하는 중개기관으로, 15년 전 기업가 펀딩을 위해 시작
 - 에너지, 농업, 교육, 헬스케어 등의 다양한 섹터와 인도, 파키스탄, 동아프리카, 아메리카 등지 투자
 - * 혁신적 비즈니스모델과 열정, 가치를 가진 도덕적 리더에 투자(예. 솔라랜턴업체 d.light을 대상으로 13년간 위험을 감수하며 장기투자 제공, 현재 d.light의 고객은 4억명에 달함)하며 혁신 아이디어에도 투자하고 있음(투자대상 약 1천만 기업)
- Acumen의 투자는 ‘개념성공 및 성장’ 과 ‘상업투자’ 단계 중, ‘개념성공 및 성장’ 에 초점을 두고 있으며, ‘상업투자’ 연계 촉진(5배 레버리지 목적) 역할
- 모바일을 활용한 설문을 통해 수혜자와 단순하고 저렴하게 소통하고, M&E에 활용하는 ‘Lean Data’ 를 운영 중에 있음

- 기업협력사업 사례인 유니레버 파트너십의 경우, 유니레버는 Acumen에 Grant를 제공, Acumen은 유니레버에게 지속가능한 원료를 제공하는 기업에 투자를 제공
 - 투자회사 중 쿡스토브 회사 ‘Burn’의 경우 고효율스토브를 농부에게 공급하여 기존의 케로신이나 나쁜 조리연료를 대체, 이를 통해 농부가 더 좋은 원료를 유니레버에 공급할 수 있도록 함
 - 유니레버가 직접 투자하지 않고 Acumen을 통하는 이유는, Acumen이 현지에 대한 정보, SME 및 자금의 흐름 등을 잘 알고 있는 바, 적정 투자대상과 시기를 잘 판단할 수 있기 때문임
- 임팩트펀드에서 위험회피적 성향을 가진 민간투자자 참여를 유인하기 위해 우선순실 자본을 제공하기도 하나 자본제공 가능성은 섹터별로 상이함(예. 에너지 섹터는 어렵지만 농업 섹터는 가능)

□ Acumen Fund 공여기관 협력사례

- USAID DCA의 Loan Guarantee를 연계하여 현지 스타트업 지원
- DFID와 함께 ‘Pioneer Energy Investment Initiative’를 함께 수행 중
 - * \$20M 규모(\$5M IKEA 투자)이며, 해당 이니셔티브에서 운영하는 Energy Council은 DFID, IKEA, Acumen 등 공여기관 및 펀드매니저가 함께 분기별 추진경과, 시장파악, 포트폴리오 논의 등을 통해 학습과정을 거침

□ 공여기관과 협력 시 Acumen Fund의 장점

- Acumen은 비영리기구로 공여기관과 임팩트투자 목적이 다르지 않음
 - Acumen은 재무성과와 임팩트 간의 균형을 중시하나, 임팩트를 훨씬 중요하게 생각하므로 공여기관과 관점이 완전히 다르지 않음
- 공여기관이 요구하는 사항들이 Acumen의 기존 업무에서 크게 벗어나지 않음
 - 공여기관은 투자약정 문서를 매우 상세하게 작성하며, 예산집행 및 개발협력성과 등 상세한 보고를 요구하지만, 이들의 대부분은 Acumen이 기존에 해야 할 업무의 연장선상에 있으며 Acumen은 이미 오랜 경험을 바탕으로 수행하고 있음

□ Acumen Fund와 KOICA의 협력방안

- KOICA는 Acumen에게 Grant를 제공하여 사업 수행, 임팩트투자 사업을 함께 배우며 성장할 수 있음
 - Acumen은 비영리기구로, Grant를 받아 다양한 투자수단을 활용(지분투자, 대출 등)하여 투자 중
 - KOICA는 기존 Initiative에 Grant를 제공하며 임팩트투자에 대해 학습할 수 있음
- KOICA와의 별도 펀드 기획은 Acumen 입장에서 Acumen과의 부합여부 검토가 선행되어야 가능함
 - KOICA가 요구하는 특정 조건(예. 국가, 섹터, 자국기업 참여) 적합성 사전검토 필요
- 올해 가을 개최 준비 중인 ‘Collaboration Summit in Nairobi’ 에 KOICA의 펀딩 제공 가능
 - * 5년째 개최 중인 동 행사는 임팩트투자 관련 모든 이해관계자를 모아 파트너십과 협력을 논의하는 자리임, KOICA와의 공동개최도 가능

3. KPMG UK 미팅

일시	2017. 11. 06(월), 13:00-14:00
장소	KPMG UK office

□ 영국 공공/민간 부문의 임팩트투자 참여현황

- 영국 DFID/CDC는 GNI 대비 ODA 0.7% 권고사항 준수를 위한 수단의 일환으로 임팩트투자 사업을 시도
- 과거 임팩트투자는 자선재단 중심으로 진행되어 왔으나, 최근에는 Barclays, Goldman Sachs 등 주요 기관투자자도 임팩트투자에 참여하기 시작, 영국 내 임팩트투자가 점차 주류화 되고 있는 중

□ 개발성과연계채권(Development Impact Bond, DIB) 도입의 어려움

- 성과기반지급 방식의 DIB는 영국도 아직 초기 단계이며, KOICA의 DIB 도입에는 몇 가지 이슈와 선결과제 예상
 - 한국 내 전문성을 보유한 투자자(Investor)와 사업수행자(Service Provider) 확보가 어려울 수 있음
 - 명확한 목표설정 및 측정 등 기획과정에 많은 시간과 노력 필요
 - * DFID의 경우 DIB 도입을 위한 연구를 약 4년 간 진행
 - 개발성과 목표 달성 시, 투자자에게 원금과 인센티브가 제공되는 것에 대한 국내 납세자들의 정서적 합의 필요
 - 개발성과 목표 미달성 시, KOICA 예산 불용처리 가능성 존재

□ 기타 논의사항

- 영국에서도 성과연계채권 활용 시 정부가 투자자에게 원금과 인센티브를 제공하는 것에 대해 일부 우려가 존재
 - 하지만 성과연계채권 사업은 정부가 참여하지 않으면 일어나지 않았을 사업이며, 투자자의 인센티브 또한 크지 않은 사업이기에 이를 이해관계자와 잘 소통하고 홍보할 필요
- 성과연계채권은 구체적인 수혜자를 대상으로 정확한 목표설정과 측정이 매우 중요
 - 사업수행자가 모니터링을 위한 자료를 제공, 공공부문 참여자와 투자자가 이를 관리감독
- 성과연계채권의 성공을 위해서는 리더십, 명확한 목표(측정 가능한 Intervention), 사업수행자-공공부문-투자자 간 협업, 데이터 수집이 매우 중요
- 성과기반지급 방식의 규모가 매우 작은 이유는 성과설정 및 측정을 위한 기초단계 및 구조화에 시간이 매우 오래 걸리며, 투자자를 찾고 교육하는 것이 어렵기 때문

- 공여기관은 더 많은 리스크를 감당하거나(Risk Taker), 시장을 형성하는(Market Maker) 역할 수행 가능
- 성과연계채권에서는 투자자가 공공부문보다 더 많은 리스크를 감당하는 구조인데, 만약 KOICA가 더 많은 리스크를 감당하고 싶다면 투자자로 참여하는 방안도 가능
- 매년 집행해야하는 예산목표가 있어 성과미달성 시 당해 연도 예산이 불용처리 되는 이슈의 경우, 성과연계채권을 위한 별도의 예산을 배분하여 특수목적법인을 만드는 대안도 고려 가능

4. CDC Group 미팅

일시	2017. 11. 06(월), 16:30-18:00
장소	CDC office

☐ CDC 기관특성 및 전문성

- CDC는 개도국 민간부문 개발 목적으로 DFID가 100% 출자하여 설립한 개발금융 기관으로, 투자 전문성을 보유한 인력으로 구성
 - * 투자은행, 전략컨설팅, 벤처캐피탈(VC) 출신 인력 다수 보유
- KOICA 또한 새로운 임팩트투자 사업 수행을 위해 투자 전문성을 보유한 인력을 영입하거나, 적정 외부기관과의 파트너십이 필요
- CDC의 4개 현지오피스를 통해 현지 현황파악과 투자기회 모색
 - * 필요 시 DFID 해외사무소 혹은 정부대사관과 함께 협력 논의

☐ DFID Impact Fund(DIF) 운영

- CDC는 DFID의 ODA 자금을 받아 DIF 투자집행 및 관리
 - * DFID가 CDC에 제공한 금액은 DFID의 ODA 실적으로 기록, CDC는 ODA를 보고하지 않음
- DFID는 투자전략 수립과 투자의사결정에 관여하지 않지만, CDC와 매주 미팅하여

현황을 보고받고 이슈를 논의함

- DFID는 행정적 용이를 위해 DIF를 DFID 대차대조표에서 CDC 대차대조표 자산으로 이전하여 관리

- * Impact Fund가 CDC 기존 사업과 크게 다르지 않아서 CDC 계정으로 관리하는 것에 무리가 없음

- 민간재원 동원액은 자체적인 방법으로 측정해 왔으나, OECD에서 방법론을 개발하고 있어, 향후 이에 따라 측정 및 보고 예정

- CDC는 DFID에 운용수수료(Management Fee)를 요구하지 않음

- * 인건비와 같은 운영비용은 CDC 내부에서 충당

- 펀드매니저 선정을 위한 별도 공고(Open Tender)를 내지 않으며 별도 지원 절차(Application Process)나 선정기준은 없음. 경쟁을 통해 순위를 매기는 시스템(Ranking System)이 아님

- (1) 투자위원회를 통해 투자받기를 희망하는 팀이 펀드에 대해 소개하고, 이에 대한 평가 이후 긴 협상과정이 진행

- * 평가는 임팩트와 사업성에 대한 특정 비중 없이, 모든 것을 두루 고려함. 타 DFI는 임팩트 순위를 매기기 위해 Numerical Criteria를 사용하기도 함

- * 협상과정은 펀드매니저마다 상이하며 6개월에서 2년 정도 소요

- (2) CDC 내부 자체 심사절차가 있으며, 필요시 제3기관 활용

- DIF는 기존 증여 프로그램(Grant Programme)이 아니기 때문에, 사업종료 시점과 사후관리가 없음

- * 처음 기획 당시 DIF 종료시점이 있었으나, 사업규모가 확대됨에 따라 CDC는 DIF가 종료되지 않을 것으로 예상

□ 개발협력성과 및 재무성과 관리

- CDC의 핵심 임팩트 지표는 직·간접적 일자리 창출 건수(Jobs created, Direct & Indirect), 납세 금액(Taxes paid), 외부재원 동원(Capital mobilized)에 해당

- * 나머지 지표들은 섹터, 산업에 따라 상이하며, 최근 젠더와 일자리의 질(Job Quality)을 폭넓게 고려한 새로운 지표들을 개발 중에 있음

- CDC는 투자건별 별도의 개발협력성과 목표를 설정하거나 이를 피투자자에게 요구하지 않으며 임팩트를 측정하고 관리하기만 함
 - * 개발협력성과(임팩트) 최대화는 CDC 본연의 목표이며, 투자 시 많은 변수가 존재하기 때문에 목표를 요구하지 않음
 - * 그럼에도 DFID에서 요구하는 Logframe을 통해 모니터링을 수행함
- 재무성과는 리스크 & 수익 포트폴리오에 따라 상이, 피투자처인 펀드매니저는 상업적 접근법을 기반으로 재무성과를 극대화함

□ 기타 논의 사항

- DFID Impact Fund(DIF)와 DFID Impact Acceleration(DIA)의 차이
 - 직접투자인 DIA 경우 투자 의사결정, 거버넌스, 전략방향 설정 등에 CDC가 더 많이 관여할 수 있고, 원하는 임팩트 포트폴리오 관리가 가능하나, 규모가 커질수록 관리에 더 많은 인력과 비용이 투입되어야하는 어려움이 있음
 - 모태펀드인 DIF의 경우 포트폴리오 관리를 펀드매니저(전문가)에 아웃소싱 하여 CDC는 펀드매니저와의 관계만 관리하면 되기 때문에, 직접투자보다는 임팩트를 창출할 역량 확대가 가능함
 - * 개발과 금융에 대한 이해가 있는 펀드매니저를 선정
- 영국도 한국처럼 국정감사를 수행하는 National Audit Office 보유
 - DFID가 CDC를 잘 감독하고 있는지, DFID가 원하는 임팩트를 CDC가 잘 창출하고 있는지를 살펴봄
 - * 한국처럼 민간부문에 들어가는 원조손실(Aid Loss)에 대한 우려와 논의가 존재

□ KOICA와의 협력가능성

- DIF 내 KOICA 증여(Grant) 활용
 - 현재 CDC는 100% DFID의 재원만 관리하고 있으며 다른 기관의 재원을 관리할 계획은 아직 없으나, 계획은 변경될 수 있으며 추후 협력방안에 대해 함께 고민 가능
 - * 참고 : 2014년 에볼라위기 시 KOICA는 DFID에 자금 지원, 시에라리온에 메디컬팀과 직원 1명 파견

5. DFID Private Sector Department 미팅

일시	2017. 11. 07(화), 11:00-12:00
장소	DFID office

□ Global Innovation Fund(GIF) 특징

- GIF 주요 특징은 ① 다수의 공여기관(Multi-donor) 참여 ② 유연성 (Flexibility)임
 - 다수 공여기관 참여로 GIF는 자율성(Autonomy)을 보장받을 수 있으며, 참여 공여기관의 평판(Reputation)이 높기 때문에 자국 내 이해관계자와 커뮤니케이션 시 전략적 접근이 가능함
 - GIF는 섹터 및 지역을 제한하지 않고 다양한 금융수단 활용이 가능하여 유연한 지원 제공
- 공여기관은 GIF의 전문성을 신뢰하고, 펀드 운용 및 투자결정에 관여하지 않음
 - GIF는 투자를 위한 철저한 실사 시스템을 갖추고 있으며, 전문성 있는 인력으로 팀과 이사회를 구성
- GIF도 설립 후 체계를 갖추는 데 시간이 소요되었는데, 이 때 DFID 포함 공여기관의 인내 자본(Patient capital)이 중요한 역할을 함
 - 공여기관 참여 덕분에 GIF는 임팩트투자를 위한 체계적인 조직과 인프라를 갖추게 되었으며 하위펀드(Sub-fund)도 기획 중
 - * 하위펀드(Sub-fund) 예 : Growth Fund(DEG, Proparco), Corporate innovation fund(Unilever) Water Fund(DFAT) 등
- KOICA도 다수의 선진 공여기관이 참여하고 체계를 갖춘 GIF와 같은 플랫폼을 활용하여 임팩트투자에 참여 가능
- DFID는 GIF에 민간재원을 동원할 것을 요구하지 않지만, 점점 많은 민간재원이 동원되고 있음
 - * 최근 다양한 기관(민간재단, 독일 기관 등)이 GIF에 투자

□ DFID Impact Fund(DIF) 운영

- DFID는 CDC에 Development capital을 제공, CDC는 해당 자금으로 지분 투자, 채권 금융 등의 수단으로 임팩트투자 수행
 - * Development capital은 DFID 내부용어로 증여와 DFI 중간성격 자금을 의미
- DFID는 CDC에 Development capital 제공을 위한 새로운 법적 제도나 권한을 별도로 부여받을 필요가 없었음
- 단, Development capital과 증여 중 어느 수단으로 임팩트투자를 실시할지에 대한 의사 결정에 필요한 거버넌스 및 인력구성에 어려움이 있었음
 - * 최근 DFID 내 민간분야 출신 인력이 많이 영입됨
- 행정적 용이를 위해 DIF 계정(Account)을 DFID에서 CDC 자산으로 이전
 - DIF 펀드 형성 초기 CDC 대차대조표에 별도의 펀드 계정을 추가하는 것에 대해 회의적이었으며, 이러한 시도가 처음이었기 때문에 파일럿기간(2~3년) 동안 DFID 대차대조표에서 펀드 계정을 관리하면서 추후에 논의하기로 함
 - * CDC는 자기자본 외 타기관 펀드를 관리하거나 위탁운용 하지 않음
 - CDC가 DFID를 대신하여 펀드에 투자 후 DFID에서 환급하는 형태였으나, 이후 펀드를 CDC 대차대조표로 이동하여 펀드운용 용이성 향상
 - CDC에 자산으로 이전했으나, 여전히 DFID에 권리(Entitlement)가 남아있으며 언제든지 회수 가능
 - * 단, DFID-CDC간 특수 관계를 고려하면 자금을 회수할 가능성은 매우 희박
- KOICA의 임팩트투자 참여를 위해 잔여금 처리방안 및 증여 외 지원수단 확보 등 기술적인 이슈가 많았지만, 가장 중요한 것은 증여 제공과 투자는 다른 Mind-set이 필요함을 인지하는 것임
- DFID도 민간재원 동원액을 측정하고 있음
 - 공동투자(Co-investment) 한 경우 민간재원 동원액으로 측정하는 것은 쉬운 일이지만, DFID가 리스크가 높은 투자를 한 이후 추가적으로 동원된 후속투자 측정에 대해서는 아직 논의 중
- 임팩트투자뿐 아니라 기술지원(Technical Assistance, TA)도 제공
 - * 투자 규모의 최대 10%까지 자금 제공

- KOICA가 임팩트투자를 활용하기 위해서는 CDC와 유사한 기관을 설립하거나 타 기관과 협력하는 방안을 고려할 수 있음

□ 개발성과연계채권(Development Impact Bond, DIB) 도입 시도

- DFID는 지속가능한 개발성과를 위해 어떤 지원수단이 효과적인 지 살펴보기 위해 DIB를 시도
 - 지난 4년 동안 DIB가 어떤 환경과 조건에서 가장 큰 임팩트를 발휘하는지에 대한 연구를 진행 중이며, 최근 2개의 Pilot 사업을 기획 및 시행 중에 있음
 - * DIB는 일반 채권과 다른 개념으로 계약에 의한 지불(Payment by contract)임
 - 미국, 캐나다, 벨기에를 포함한 타 선진국 공여기관 역시 DIB 활용 방안에 대해 관심을 가지고 DIB를 위한 펀드를 조성할 계획
 - * 내년 1월 취리치(Zurich)에서 DFID를 중심으로 상기 공여기관이 모여 DIB 활용 방안 및 펀드(가칭 : Pay for Outcomes Fund)조성에 대해 논의할 예정이며, KOICA에 참여 제안

6. Bridges Fund Management 미팅

일시	2017. 11. 07(화), 14:00-15:00
장소	Bridges office

□ Impact Management Project(IMP)

- IMP는 DFID의 지원으로 Bridges가 진행 중인 프로젝트로, 임팩트투자 이해관계자들 간 공통의 언어를 구축하는 데 목적이 있으며, 75개 이상의 민간 및 공공 임팩트 투자기관이 참여 중
 - * 주요 참여기관 : UBS, BlackRock, AXA, Ford Foundation, DFID 등
- 프로젝트의 핵심은 ① 임팩트 개념 정의, ② 임팩트 목표 설정, 평가 및 관리를 위해 고려해야 하는 임팩트 5가지 Dimensions임

- IMP는 기존 임팩트투자에서 활용하고 있는 다양한 도구(예. IRIS, GIIRS 등)를 대체하는 것이 아니며, 연계방안에 대해 주요 기관과 논의 중에 있음
- 향후 프로젝트 결과물을 공여국 임팩트투자자에 적용하는 방안에 대해 고민 중이며, 활용 가능한 템플릿 및 교육과정 등 개발 중임
- 의미 있는 연구를 위해 다양한 이해관계자의 의견 수렴 및 사례 공유가 필요하며, KOICA도 추후 서베이 등에 참여하는 것을 제안

7. Global Innovation Fund(GIF) 미팅

일시	2017. 11. 07(화), 16:30-18:00
장소	GIF 회의실

□ Global Innovation Fund(GIF) 기관특성 및 전문성

- 하루 5달러 미만으로 생활하는 개도국 빈곤층 삶을 개선하는 혁신에 투자하기 위해 USAID, DFID, Omidyar Network 주도로 조성
 - * 1년 후 SIDA와 DFAT이 참여, 최근 남아공 정부가 참여하면서 현재 약 2억달러 USD 규모로 확대
- GIF는 민간과 공공, 개발과 투자 전문성을 보유한 인력으로 구성, 내부 인력의 투자 전문성을 활용한 임팩트 측정 및 실사 수행
 - * World Bank, UNDP 등 국제개발 전문 인력과, Glodman Sachs, HSBC, Gates Foundation, Google 등 민간부문/투자 전문 인력 다수 보유
- GIF는 비영리기관으로 별도 운용수수료(Management Fee)가 없고, 대신 공여기관 펀드 규모 비율로 간접비(Overhead cost)를 받음
- GIF는 벤처캐피탈의 접근법(Venture Capital Approach)을 적용하고 있으나, 펀드의 수익(Fund's profit)이 아닌 사회적 이익(Social benefit)의 극대화에 집중
 - 사회적 임팩트가 높은 곳에 투자하기 위해 리스크와 재무성과 감소를 어느 정도 감수할 수 있음

- GIF는 증여를 활용하여 리스크를 감당하는 인내자본(Patient capital)을 제공하는
임팩트 펀드로, 별도의 재무성과 목표(Target Financial Return)를 설정하지
않음
- 단, 지속가능성 측면에서 재무성과 또한 중요시 하며 높은 내부수익률(IRR)을
기록하고 있음

□ Global Innovation Fund(GIF) 운영

- GIF는 투자수단으로 증여, 지분 투자, 준지분 투자, DIB 등을 활용
 - 투자 및 회수기간은 평균 5년~7년, 길게는 10년임
 - 보통 비영리기관에게는 증여를, 영리기업에게는 지분 투자나 준지분 투자를
제공하여 시장메커니즘에 적응할 수 있도록 지원
- GIF 투자프로세스는 아래 순이며, 지역과 분야에 관계없이 혁신사업 투자를 위한
실사 및 투자의사결정 단계에서 전략적으로 외부전문가를 적극 활용
 - * Decision Panel 구성 시, 외부전문가가 다수(majority)여야 함(예. 개발협력 외부
전문가 2명, 섹터 외부전문가 1명, GIF 2명)
 - ① 투자 발굴 : GIF는 다양한 경유로 투자를 발굴하는데 대부분의 투자는 직접
발굴(Strategic sourcing)하며, 오픈 플랫폼(Open platform)을 통해 상시 신청을
받기도 함
 - * 연평균 3,000여개의 신청서가 접수되었으며, 이 중 2개 기업 최종 선발
 - ② Internal Investment Committee : GIF 경영진 참여, 일반 임팩트 펀드의
Executive Committee와 유사한 성격을 가지며 1차 스크리닝을 통해 투자
위험 등 일반적 투자요소 심사
 - ③ Due Diligence(DD) : GIF는 공여자금으로 이루어진 펀드로 신의성실 의무를
다하기 위해 투자결정을 매우 신중하게 하며, 실사는 이 과정에서 매우 중요한
프로세스에 해당
 - * DD Process : (Deal team) 일반적인 투자 심사 → (Open investment team) 투자
논의, Red line ESG / Legal due diligence → (Investment Committee) Initial Analytic /
financial Assessment → Field visit(Diligence on the ground)

- ④ Decision Panel : 4가지 투자기준을 토대로 심사하며, 대부분 외부 전문가 의견을 반영하여 최종 투자 의사결정
 - * 투자기준 : 1) 혁신 및 임팩트(Innovation and impact), 2) 확장가능성(Potential to scale), 3) 성과측정 및 교훈공유(Measuring success and sharing lessons learned), 4) 조직 역량(Quality of the management team)
- DFID 포함 모든 공여기관이 증여 자금 제공 후, 투자 의사결정에 관여하지 않음
 - Decision Panel에서 최종 투자 의사결정을 수행하며, 공여기관은 Observer로 참여
 - * 단, 공여기관이 외부 Decision Panel로 위촉될 경우 의사결정 참여 가능
- GIF는 다양한 경유로 투자를 발굴하는데 대부분의 투자는 직접 발굴하며, Open window를 통해 상시 신청을 받기도 함
 - * 연평균 3,000여개의 신청서가 접수되었으며, 이 중 2개 기업 최종 선발
- GIF는 엄격한 증거의 원칙(Evidence-based)에 따라 임팩트 창출 잠재력과 확장가능성이 높은 혁신에 투자하며, 혁신의 개발수준과 성장잠재력에 따라 3가지 단계로 구분하여 투자
 - Pilot 단계, Test & Transition 단계, Scaling 단계
 - * GIF 대부분의 투자기업이 Test & Transition 단계에 해당
- GIF는 인내투자자이므로 투자자금을 회수하기 어려운 상황일 경우, 계약조건(Terms)을 수정하거나 기업이 성공할 수 있도록 다른 지원(예. TA)을 제공

□ 개발협력성과 관리

- GIF는 Evidence-base의 개발협력 성과측정을 위해 자체적으로 임팩트평가 도구(Practical Impact Assessment)를 개발하였으며, 현재 매뉴얼 작성 중으로 추후 공여기관과 공유할 예정
 - * 계산식 : 임팩트 폭(Breadth of Impact) x 임팩트 깊이(Depth of Impact) x 성공가능성(Probability of Success)
- 임팩트 창출 요소를 확인하여 임팩트 극대화 위해 자체 도구를 사용한 성과 측정

- 더불어, Test & Transition 이후 단계의 경우 SROI를 보완 사용함
 - SROI는 경우에 따라 모호할 수 있지만, GIF는 Evidence-base 기반이기 때문에 충분한 자료를 토대로 측정할 수 있음
- GIF는 필요에 따라 증여 자금을 제공하여 수혜기관 대상 임팩트 평가를 실시

□ 민간재원 동원 관련

- GIF는 다양한 파트너와 협력을 통해 공여기관 펀딩 외 7,500만 USD 규모의 외부재원을 동원한 바 있음
 - * Babban Gana에 GIF가 하위 트랜치(subordinate tranche)를 지원함으로 인해서, Skoll Foundation이 선순위 트랜치(senior tranche)를 제공한 사례
- GIF는 비영리단체로 자선적 자금(Charitable capital)만 받을 수 있으므로, 현재 GIF 모델을 복제하여, 민간자본(Private capital) 활용을 위한 새로운 기관(Private vehicle)을 설립할 계획
- 더불어, GIF 내 민간기업과 함께 하위 펀드(Sub-fund)를 기획 중

□ KOICA와의 협력가능성

- GIF는 공여기관과 협력 시 최소 1백만~5백만 달러(USD) 정도의 펀딩을 기대하나, 상황에 따라 약정금액은 상이할 수 있음
 - * 남아프리카 공화국 정부의 경우 약 1M 달러(USD) 약정
- 공여기관이 투자자금에 Ear-mark 하는 것은 어렵지만, 특정 섹터, 테마 및 지역에 대해서는 협의 하에 어느 정도 제한 가능
 - * GIF는 DFAT과 특정 섹터(Water)에 집중한 투자창구(Funding window) 개설
- GIF에 공여기관 직원 파견 가능
 - * SIDA 직원이 GIF에 파견 중이며, GIF 직원의 남아공 파견에 대해 논의 중

8. Lion's Head Global Partners(LHGP) 미팅

일시	2017. 11. 08(수), 10:00-11:00
장소	Lion's Head Global Partners Office

□ Lion's Head Global Partners(LHGP) 개요

- LHGP는 2008년 설립된 민간투자사로 공공부문 자문, 펀드구조화, 펀드레이징, 펀드운용 등의 서비스를 제공함
- LHGP이 Gates Foundation, J.P. Morgan과 함께 2013년에 만든 Global Health Investment Fund(GHIF)는 의약품, 백신, 진단 등의 개발에 투자를 제공이며 SIDA, KfW, IFC 등 공공 및 민간자금이 동 펀드에 참여함
 - LHGP는 동 펀드의 구조화, 자금조달, 펀드운용 역할 수행
 - * GHIF는 한국투자파트너스, 한화인베스트먼트와 2014년 강원도 춘천 소재 경구용 콜레라백신 개발사 Eubiologics에 투자한 바 있으며 동 기업은 '17년 1월 코스닥상장에 성공. 또한 최근 서울 소재 말라리아 진단시약 선도사 Accessbio에도 투자한 바 있음

□ KOICA 임팩트투자 참여방안

- 임팩트투자는 개도국 내 위치한 현지기업에 투자하거나, 개도국 시장을 타깃으로 하는 기업에 투자하는 두 가지 방식이 가능. 임팩트투자 참여 시, 창출하고 싶은 임팩트에 대한 정의와 집중하고자 하는 분야에 대한 우선순위화가 필요
- KOICA가 직접 임팩트투자를 수행하기 위해서는 증여 자금 제공과 Investment는 근본적으로 다른 Mind-set이 필요함을 인지해야 하며, 투자전문가 및 팀을 확보하여 운영이슈에 대응하고, 모니터링을 통해 임팩트를 관리할 수 있어야 함
 - * Mind-set 차이의 예시로, 100% 손실을 보증하는 증여와 달리 Investment는 Risk와 Return에 더 보수적으로 접근하게 되는 점 등이 있음
- 공여기관인 KOICA가 반드시 직접 임팩트투자를 할 필요는 없으며, 증여를 활용하여 역량개발, 생태계조성 등의 기술지원(TA)을 제공하거나 펀드 운용비용 보조 가능

- 증여 자금을 지원받는 수혜기업은 사업성이 부족한 경우가 많은데, 임팩트 투자는 투자금 제공 뿐 아니라 수혜기업들이 상업 자본을 받을 준비가 되도록 지원을 함께 병행해야 함
- LHGP가 운용하는 아프리카 현지통화 채권펀드(African Local Currency Bond Fund, ALCB Fund)의 경우, TA Facility를 통해 현지기업에게 채권관련 교육을 제공하고, 변호사 비용이나 운용 수수료 등 거래비용을 보조해 주는데 증여를 사용
- 증여가 현지 민간투자자를 구축하거나 생태계를 교란시키지 않도록 유의하면서, 증여만이 할 수 있는 역할로 임팩트투자에 참여할 필요

□ 기타 논의사항

- LHGP는 한국에서 임팩트투자 이해관계자(예. 정부, 투자자, 피투자자 등)와 함께 워크숍 개최를 지원해 줄 수 있음

9. Overseas Development Institute(ODI) 미팅

일시	2017. 11. 08(수), 12:00-13:00
장소	ODI 회의실

□ 개발재원 최신 동향

- OECD DAC은 ODA 현대화의 일환으로 공여국의 민간재원 동원노력을 인정하기 위해, 지속가능개발을 위한 총공적지원(Total Official Support for Sustainable Development, TOSSD) 보고 방안 논의가 진행 중
- 혼합금융은 최근 몇 년간 규모가 크게 성장하고 있으나 여전히 합의된 정의나 기준이 부재하여 신중한 접근 필요
 - 혼합금융에서는 추가성(Additionality)과 시장실패 해결, 대규모 개발성과, Value for Money 등이 중요한 이슈
 - 혼합금융은 국가소득그룹별로는 중소득국에, 분야로는 금융 및 에너지에 집중됨

□ KOICA의 민간재원 동원을 위한 제언

- KOICA의 개발협력전략과 위험에 대한 태도를 파악함으로써 민간재원 동원이 필요한 국가와 섹터를 식별해야 함
 - 비교우위를 가진 국가와 섹터 선택 필요
- 민간재원 동원을 가능하게 하는 시범사업을 실시할 수 도 있는데, 이 때 매우 중요한 것을 가능한 ‘구체적(Be specific)’ 으로 접근해야 할 필요가 있음
- KOICA 같은 공여기관이 리스크가 높은 최빈국에서 우선손실자금(First Loss Capital)을 제공함으로써 민간재원 리스크를 최소화하는 역할을 할 수 있음
- 활용 가능한 금융수단으로는 보증(Guarantee)을 들 수 있는데 이는 보증수단의 구조가 보다 단순하기 때문에 새로 시도하는 데 있어 적절하다고 볼 수 있음
 - 단, KOICA는 기관 특성과 예산 구조상 현재 보증수단을 직접 활용하는 데 제약이 있기에 보증 수단을 활용하는 타 기관(예. USAID, SIDA)과의 협력을 제안

□ 개발재원 관련 ODI 향후 연구 과제

- 최빈국에서 금융수단별, 섹터별 등에 있어 어떠한 혼합금융모델이 효과적인지 살펴볼 예정
 - 최근 최빈국 대상 ODA 규모가 감소하는 경향을 보이는 것을 우려하고 있으며, 개발재원을 최빈국으로 돌릴 수 있는 금융 모델 및 공여국의 역할에 대해 조사하고자 함
- 개발재원을 마련하기 위한 방안으로 크라우드펀딩 메커니즘을 고려할 수 있음
 - 크라우드펀딩은 기존 금융시스템에 대한 실망과 기술이 결합한 결과물으로써, 공여기관이 개발재원을 확보하기 위한 새로운 방법이 될 수 있음
 - * 크라우드펀딩으로 동원 가능한 개발재원 규모는 2025년까지 약 960억 달러(USD)로 예상

10. LeapFrog investment 미팅

일시	2017. 11. 08(수), 14:00-15:00
장소	LeapFrog Investment 회의실

□ LeapFrog Investment 개요

- LeapFrog Investments는 2007년 설립된 민간투자기관으로 ‘Profit with Purpose’ 투자 철학과 전략을 가지고 임팩트 펀드 운용 및 Development Lab을 통한 기술지원(TA)을 제공
 - CDC, DEG, Proparco, FMO, EIB 등 다수의 개발금융기관이 LeapFrog 펀드에 유한 책임파트너(Limited Partners, LP)로 참여하였으며, 그 외 TA를 위한 별도의 자금을 제공하기도 함
 - LeapFrog는 LP로 참여하는 펀드투자자와 공동협약(Limited Partnership Agreement)을 체결하며, 보고의무 등 특정요구 조건은 개별 투자자마다 별도로 협의함(Specific Term)
 - * 협약까지 소요되는 기간은 협약대상마다 상이, CDC와는 약 9개월 소요
- (펀드운용 및 투자) 현재 혼합펀드(Co-mingled fund) 1, 2, 3과 1개 투자기관을 위해 별도 설립한 펀드 총 4개를 운용 중
 - 아시아/아프리카 소비자 대상 금융서비스, 보건 분야 기업 지원
 - * 대상 소비자는 하루 지출액이 USD 2~10 미만임
- (TA 제공) Development Lab은 펀드투자자가 포트폴리오 기관에 TA 제공을 위해 설립된 창구(Facility)임
 - * 펀드투자대상과 포트폴리오는 같으나, Development Lab의 기술지원기금은 별도계정으로 운영
 - Development Lab은 증여 자금을 활용하여 3가지 서비스를 제공하며, 이를 위해 외부전문가(예. 현지 교수)와 적극 협력함
- ① 프로젝트 지원(5만~50만 USD 규모) : 기업 상품개발, 시장조사, 소비자 이해, 거버넌스 구축 및 임팩트 측정 교육 등 지원

② 프로그램 지원(2~3백만 USD 규모) : 다년에 걸친 대규모 지원

③ Knowledge Management : 세미나 및 교육 지원

□ 개발협력성과 관리

- 재무성과와 임팩트는 상충관계(Trade-off)가 아님을 강조
- 자체적으로 개발한 성과관리도구 FIIRM(Financial, Impact, Innovation, Risk Management)를 활용하여 성과 측정 및 관리
 - FIIRM은 재무 데이터(예. 매출액, 납세금액)와 비재무 데이터(예. 소비자 수, 여성 수) 경영관리데이터(예. ESG 인덱스, 품질관리, 리스크 관리) 등을 수집하고 관리하는 도구
 - 데이터 수집 위해 기업소개서, 재무제표, 손익계산서 등을 활용
- 임팩트 측정 및 관리를 위해 GIIRS, GIIN, PRI 등 국제적으로 통용되는 플랫폼과 상호 협력 중이며, 축적한 데이터를 바탕으로 GIIRS 지표 설정에 기여한 바 있음
- LeapFrog는 투자자 요청에 의해 개발성과 목표를 설정하기도 하며, 대부분 SDGs와 연계되어 있어 LeapFrog가 기존에 관리 및 측정함
 - * 예. 펀드 3의 경우 성과목표로 영향을 받은 소비자 수를 60,000만 명 설정
- LeapFrog는 투자성과의 일환으로 소비자(최종수혜자) 의견을 수렴하는데, 투자 기업 제품이 소비자 삶에 미친 임팩트를 확인, 소비자 의견은 LeapFrog 투자여부 결정에 중요한 역할을 함

□ KOICA와의 협력가능성

- KOICA 증여 자금은 LeapFrog 펀드에 참여하거나, Development Lab TA 프로젝트/프로그램에 펀딩이 가능함
 - * 예. DFAT은 Development Lab에게 태평양지역 섬나라 SMEs 대상 모바일기반 보험서비스 확대 위한 자금을 지원, LeapFrog는 현지 모바일네트워크 제공업체와 파트너십을 체결하여 SMEs가 저비용으로 보험서비스를 이용할 수 있도록 함

11. Novastar Ventures 미팅

일시	2017. 11. 08(수), 16:00-17:20
장소	Novastar Ventures' Lawyers Office*

* Novastar Ventures는 나이로비에 위치한 관계로 런던 변호사 사무소에서 인터뷰 진행

□ Novastar Ventures 개요

- DFID Impact Fund(DIF) 수혜펀드 중 하나인 Novastar Ventures는 철저히 상업적 목적으로 운영되는 벤처펀드
 - Novastar Ventures는 임팩트를 창출하는 비즈니스에 투자하므로 철저히 사업성을 추구하다보면 임팩트는 자연스럽게 창출됨
 - 'Sustainable Impact at Scale' 을 위해서는 사업성이 필수
 - * 임팩트펀드라 불리는 것을 경계하며, 공여자금이나 DFI를 굳이 찾지 않음
- Novastar Ventures는 시작 당시 펀드레이징이 매우 어려웠으나, CDC 투자 이후 많은 민간 투자자들이 합류하여, DIF의 민간 자본유인 역할이 상당했다고 생각함
 - * 펀드레이징에 총 2.5년 소요, 현재까지 CDC, FMO, NorFund, AXA, Triodos 등 포함 총 17개 기관이 Novastar ventures에 투자
- Novastar Ventures는 아프리카 시장에 집중 투자
 - 아프리카는 가치사슬이 제대로 형성되어있지 않지만 창업이 용이한 환경(예. 법인설립, 계좌개설, 아웃소싱 등), 또한 성공 시 임팩트창출 잠재력이 매우 큼
- Novastar Ventures는 모든 투자 제공 시, 독립적인 멤버로 구성된 투자위원회 내에서 Simple & Qualitative Screen을 거침
 - 상업적 비즈니스 모델(Commercial Logic)과, 저소득층이 가치사슬에 참여하여 돌아가는 혜택(Social Impact Logic)이 명확히 연계되어있는지를 중점적으로 봄
 - * 임팩트는 사업성 추구하고 Tradeoff 가 되는 개념이 아니라, 사업성을 추구하다보면 자연스럽게 나타나는 결과임을 강조
- 현재까지 총 13개 비즈니스에 투자

□ DFID Impact Fund(DIF) 참여

- Novastar Fund는 DFID Impact Programme이 생기기 전부터 CDC에 접근하였으나, 당시 포트폴리오 기업의 실패가능성이 높아 교육을 먼저 진행함(Education Process). 이후 DFID Impact Programme이 생겼고 CDC가 Novastar Ventures에 지분투자 제공
- DFID는 달성하고자 하는 임팩트정의 후, 매우 유연하게 프로그램을 관리
 - 펀드매니저 선정 포함 많은 것을 CDC에 위임하고, CDC는 수혜펀드가 사업성을 추구할 수 있도록 장려함
 - * DFID는 Novastar Ventures에게 임팩트 창출에 대한 압력을 전혀 주지 않음
- CDC에 요구하는 운용수수료(Management Fee)는 3% 가량이며, 일반적인 펀드구조와 같이 성공보수(Carried Interest)를 받음

□ 개발협력성과 및 재무성과 관리

- DFID는 임팩트 측정에 Flexibility를 중시, 특정 지표에 얽매이지 않고 아프리카 저소득층에 돌아가는 혜택과 임팩트창출에 집중함
 - 이에 Novastar Ventures는 투자 건마다 임팩트를 다르게 정의
 - * 양질의 초등교육사업을 제공하는 Bridges International Academy의 경우 교육에 대한 성과를 측정하고, 저소득층 케냐장인에게 주얼리를 공급받는 패션회사 SOKO의 경우 케냐장인들의 소득을 성과로 측정함. 특정 성과지표를 정해놓고 모든 투자에 이를 달성하려고 할 경우 꼬리가 몸통을 흔드는 상황이 생기는데, 일례로 Job Creation 지표에 너무 집중하여 중국에서 수입하는 것이 더 나은 콕스토브를 무조건 케냐에서 생산해야 하는 상황 등이 발생
- 임팩트 목표(Impact Target)을 의도적으로 설정하지 않음. 임팩트 정보가 매우 제한되어 과장된 목표를 보여주고 싶지 않기 때문
 - CDC 또한 임팩트 목표설정을 요구하지 않음
- 분기마다 CDC에 임팩트지표(Social Impact Metrics) 성과를 보고
 - 포트폴리오마다 임팩트지표가 다르기에 하나의 지표로 통합하는 것은 어려우나, 가능한 경우 하나의 지표로 통합하여 보고

- * 예. 수혜자 수(Number of Beneficiaries), 일자리 창출 건수(Total Number of Jobs), 납세 금액(Taxes paid) 및 임금액(Payroll) 등
- 수혜자에게 새롭고 다양한 임팩트 측정방식을 요구하지 않으며, 간단히 확인할 수 있는 임팩트(예. Payroll)만 보고를 요구함
- 현재 DFID는 EIB와 함께 Novastar Ventures 3개 포트폴리오 기업이 창출한 임팩트에 대해 심층조사 수행
- 해당 비즈니스가 수혜자에게 얼마나 임팩트가 있었는지 설문 인터뷰 방식의 질적 조사 수행
- Novastar Ventures는 성과관리를 위해 수혜기업과 매우 긴밀한 관계를 유지(연 10회 Board Meeting, 분기보고, 상시 소통 등)
- 펀드의 목표 수익률(Target IRR)은 23.5% 가량에 해당

□ 증여 자금 제공 시 유의사항

- 증여 제공자가 전문성 없이 펀드에 관여할 경우 오히려 증여가 시장을 왜곡시키는 결과를 초래
- 기업 내 우수한 자원들이 모두 증여 자금만 쫓게 될 수 있고, 비즈니스와 맞지 않는 기업전략을 이끌게 될 수 있음
- * 아프리카 시장에는 Donor Programme이 너무 많아서, 모두가 공짜를 기대하는데, 이는 오히려 시장을 왜곡시키는 결과가 나옴
- 반면 증여는 리스크가 매우 높은 초기단계 스타트업 지원에 우선순실자본, 혹은 장기 벤처펀드 지원 등의 수단으로 활용 가능
- * Risk Capital을 적재적소에 배치하는 것이 증여 제공의 핵심

□ KOICA의 임팩트투자 참여방안

- 기술지원(TA) 예산을 활용하여 임팩트펀드에 Seed Money를 제공하고, 수익(Return)은 다시 다른 임팩트에 제공하는 방안을 추천함. 이 때 KOICA가 돈을 버는 것이 아니라 임팩트를 확장시키는 데 기여하는 것으로 받아들일 필요
- Voucher Scheme을 활용하여 증여를 특정 목적에만 제공하면 시장왜곡을 피할 수 있음

- 또한 시장에 있는 임팩트펀드에 직접적인 투자를 할 수도 있음. 현재 Novastar Ventures Fund II도 펀드레이징 중에 있으나, Novastar Ventures는 투자자가 너무 관료적이지 않고 투자에 대한 이해가 높으며 담당인력의 변화가 적은 곳이기를 희망함

* 현재 KOICA 아프리카 16개 사무소에서는 교육/기자재에 많은 지원을 제공하고 있으나, 학생들이 졸업 후 양질의 일자리를 찾는 것이 매우 어려운 실정. KOICA는 창업 증진을 위해 가난한 사람들이 리스크를 감수하고 기업가정신을 발휘할 수 있도록 임팩트펀드에 투자할 수 있을 것

□ 기타 논의사항

- CDC의 DFID Impact Fund 참여 이후, 많은 개발금융기관이 DIF와 유사한 임팩트 펀드 설립에 참여

* EIB(Impact Financing Envelope), Proparco(FISEA), FMO(MASSIF Fund) 설립

12. Omidyar Network 미팅

일시	2017. 11. 09(목), 10:00-11:00
장소	Omidyar Network 회의실

□ Omidyar Network 소개

- Omidyar Network는 2004년 이베이 창업자 Pierre Omidyar에 의해 설립된 민간재단으로 설립 초기 비영리목적의 증여만을 제공하였으나, 더욱 효과적인 방법으로 민간부문을 지원하기 위해 현재는 영리목적의 투자도 제공
 - Omidyar Network 지원수단은 증여, 지분투자이며, 채권 금융은 제공하지 않음
 - Omidyar Network의 모든 투자는 자체 재원으로 충당, 외부 기관 자금 또는 펀드를 수령하거나 위탁 운영하지 않음
- Global Innovation Fund(GIF)에 공동출자한 기관 중 하나로, USAID, DFID, SIDA 등 다양한 공여기관과 협력경험 보유

- Omidyar는 타 공여기관에 비해 적은 금액이지만, GIF 관련 논의 자리에 참여 가능한 정도의 최소 자금 제공한 것으로 확인

□ Omidyar Network 투자 전략

- 임팩트에 초점을 두기 위해 분야 접근법(Sectoral Approach)으로 투자실시, 분야를 기준으로 조직 및 포트폴리오 구성
- 사이버정체성(Digital Identity), 교육(Education), 신기술(Emerging Tech), 포용적 금융(Financial Inclusion), 재산권(Property Rights) 등에 집중
- 과거에는 생태계조성 역할 수행과 외부 펀드매니저를 통한 간접투자를 수행했으나, 최근에는 직접 투자를 수행하는 추세
 - * 펀드매니저 선정 기준 : 달성하고자 하는 임팩트에 따라 상이하하며 관련 지역 및 분야 전문성을 보유한 펀드매니저 선정(예. 인도의 전자서명(Digital signature) 투자를 위해 India Stack Seed Fund와 협력)

□ 개발협력성과 관리

- 간접투자 수행 시에는 펀드매니저에 개발협력성과 관리 요청하며, 직접투자 수행 시에는 수혜기업의 비즈니스 및 상업적 의사결정과 연계되는 임팩트 지표 설정을 매우 중요시 함
- Omidyar는 수혜기업에 별도의 개발성과 목표를 요구하지 않음
- Omidyar는 임팩트 정도(Depth of Impact) 측정의 중요성을 인지, 최근에는 Acumen과 협력하여 수혜대상에게 직접 설문을 수행하는 ‘Lean Data’ 기법을 도입하여 일부 비즈니스에 활용하고 있음
 - * Lean Data는 모바일을 활용한 설문을 통해 수혜자와 단순하고 저렴하게 소통하고 M&E에 활용할 수 있는 임팩트 측정도구로 세부지표(예. 비즈니스를 통해 절감한 비용/시간)가 아닌 비즈니스가 발생시킨 임팩트 정도를 측정함

□ KOICA의 임팩트투자 참여방안

- 임팩트투자 생태계조성(Field Building)

- Grant를 활용하여 글로벌 임팩트투자 네트워크(GIIN; Global Impact Investing Network), 아스펜 기업가 네트워크(ANDE; Aspen Network of Development Entrepreneurs)와 같은 플랫폼을 지원하거나, Bridges Fund가 주도하는 Impact Management Project 참여 등을 통해 임팩트투자 생태계조성에 기여할 수 있음
- 기술지원(TA)을 위한 자금 제공
 - LeapFrog Development Lab 등과 협력하여 기술지원(TA) 제공 가능
 - * LeapFrog Development Lab은 LeapFrog 내 TA를 위해 설립된 기관으로, 최근 Talent development 프로그램을 위한 Grant 자금 모집 중
- 리스크 공유 메커니즘(Risk-sharing Mechanism) 구축
 - 사회 문제 해결을 위해 자선 단체, 산업계, 정부 간 긴밀한 협력 관계를 구축하는 데 중추 역할을 할 수 있음
 - * 예. 영국정부는 혁신적 치매 연구를 위해 Dementia Discovery Fund를 주도하여 설립하였으며, 특히 경쟁관계인 다양한 제약사를 한 자리에 모으는 역할을 함

□ KOICA와의 협력가능성

- 임팩트펀드에 직접 투자하는 것에 관심이 있다면 Omidyar Network에서 새롭게 조성 예정인 펀드에 참여하는 방안도 가능
 - KOICA는 임팩트투자 참여 시 개발협력성과 목표설정을 중요하게 생각하지만, 새롭게 조성 예정인 펀드의 경우 어떤 기업에 투자할지 알 수 없기 때문에 사전 목표설정이 어려움
- 질병퇴치기금활용 방안
 - 현재 Omidyar Network는 보건 분야에 집중하지 않지만, 필요 시 보건 분야 활동을 하는 임팩트투자기관과 연결해 줄 수 있음
 - * 보건 분야 활동 임팩트투자 기관으로 Standard Chartered가 있으며, 에볼라 사태 당시 CDC와 협력하여 현지 기업을 지원한 바 있음

13. InFrontier 미팅

일시	2017. 11. 09(목), 14:00-15:00
장소	InFrontier Office

□ InFrontier 소개

- DIF 수혜펀드 중 하나인 InFrontier는 아프가니스탄 선도 기업(금융/IT/농업 섹터 등)에 투자하는 Private Equity(PE) 펀드
 - InFrontier는 좋은 기업과 기업가를 발굴하여 투자한다는 점에서 임팩트투자가 일반 PE 펀드투자자와 크게 다르지 않다고 봄
 - 투자지역을 취약국으로 선정한 이유는 취약국에서도 지속가능한 비즈니스가 가능하며, 일회성 지원자금보다 투자를 통한 지원이 더 효과적일 수 있다는 걸 증명하고자 하기 때문
- Felix, Benj는 민간/공공 부문 경험을 바탕으로 InFrontier를 설립
 - * Felix는 PE매니저로서 사모펀드 관리 및 PF 투자 경험이 있으며, Benj는 외교관으로서 공공부문과 사업가로서 민간부문 경험을 모두 보유
- 본사는 런던에 소재하나 현지에 상주 인력을 보유하고 있어 아프가니스탄 내 기반을 갖고 투자 발굴 등 활발한 활동을 하며 경영진은 한 달 중 10일은 현지에 체류하며 긴밀하게 협업을 함
 - * 아프가니스탄계 미국인 1명, 아프가니스탄인 2명으로 구성되었으며, 투자/재무관련 높은 수준의 지식과 경험을 보유
- 파키스탄, 이란 등 주변 지역으로의 확장 혹은 타 취약국 내 유사펀드 조성을 향후 투자전략으로 고려 중

□ InFrontier 투자 개요

- 분야별 투자기회를 모색, 해당 분야 내 선도 기업이 될 가능성이 있는 곳에 투자
 - 아프가니스탄 대부분 산업은 초기 단계에 해당하기에, 투자를 통해 산업 전체에 긍정적 변화 도모 가능

* 예. 금융 분야 15년, 보험 분야 10년, 현대의학 분야 5년 정도에 불과

[InFrontier 투자사례] Afghan Pharmacy Chain

- 투자규모 : 330,000 파운드
- 투자배경 : 아프가니스탄 내 약품의 절반 이상이 위조품 또는 불법수입품이며 무허가 인력이 약품을 판매하기도 함
- 성과 : 고품질약품을 취급하는 현대식 약국 프랜차이즈 수 4개 → 25개
보건복지부(Ministry of Public health)에서 InFrontier가 투자한 약국을 모범사례로 선정하여 시장 유통 시스템 및 품질 향상하기 위해 노력 중

○ InFrontier는 상향식 접근방식으로 투자 기업을 선정(약 2~3년 소요)

① 시장 내 투자 가능한 분야를 선정

* Agribusiness, IT/Telecom, 금융서비스, 소규모 공업과 같은 성장가능성이 높은 분야 중심, 인프라/광산 등 복잡하고 특정 전문성이 필요한 분야 지양

② 해당분야 상위 20~30개 기업검토, 투자가치 높은 5개 기업 선정

③ 방문 및 실사 수행

* 비즈니스 모델, 장비, ESG 리스크 등 중점검토

□ **개발협력성과 및 재무성과 관리**

○ InFrontier는 일반적으로 통용되는 임팩트 지표를 관리 및 측정하며, 각 투자자가 요청한 지표를 별도 보고함

- 일반적 지표로 일자리 창출 건수(성별, 교육 수준별), 매출액, 순이익, 납세 금액 등이 있으며, 동 지표는 사업을 경영하면서 필요한 정보를 통해 확인 가능

○ 단, 일반적 지표는 분야 전체에 미치는 임팩트를 측정하는 데 한계가 있으므로 별도의 분야별 지표를 설정하고 관리 중임

* 예. 아프가니스탄 은행에 투자하여 국제금융시스템과 연계하도록 지원했을 시 일자리 창출 수는 30개에 불과하겠지만, 관련 규제 및 금융시스템 선진화로 인한 외부투자자 유치, 수출입 기업의 비즈니스 효율성 증가 등 분야 전반에 발생하는 임팩트를 측정할 필요가 있음. 이는 기존 공장설립에 투자하여 창출되는 1,000개 일자리 보다 임팩트가 클 수 있음

○ 펀드의 목표 수익률(Target IRR)은 15-18% 가량에 해당

□ DFID Impact Fund 참여

- InFrontier와 같은 민간 펀드에게 정부기관인 DFID와 CDC 지원은 투자 규모보다 참여 자체에 상징적 의미가 있음
- 초기에 InFrontier는 CDC 아시아펀드팀과 기존 투자 지원 방안에 대해 논의를 진행했으며, 그 과정에서 아프가니스탄 투자위험성을 고려하여 DFID Impact Fund를 통해 지원하기로 결정
 - CDC 최고운영책임자(Chief Operating Officer)와 아시아펀드팀이 아프가니스탄 현지 동행 실사를 수행한 바 있음
- CDC는 InFrontier에 지분투자를 제공, LP(Limited Partner)로 참여
- CDC에 요구하는 운용수수료(Management Fee)는 3% 수준이며, 일반적인 펀드구조와 같이 성공보수(Carried Interest) 20%를 받음

□ Grant 제공 시 유의사항

- ODA로 아프가니스탄 내 수많은 프로젝트가 진행되었으나, 기계 및 설비 제공 등 단발성 지원으로 그쳐 수혜기업이 기계를 사용하지 않는 등 사업 효과성 및 지속가능성이 떨어지는 경우가 있음

□ KOICA의 임팩트투자 참여방안

- KOICA는 InFrontier에게 기술지원(TA) 혹은 매칭투자 제공 가능
 - DEG는 InFrontier에게 교육훈련을 위한 기술지원 자금을 4년간 지원한 바 있음
 - InFrontier는 현재 아프가니스탄 펀드에 Grant 창구를 두고 있으며, InFrontier가 투자 시 KOICA 자금을 매칭 투자할 수 있음
- 향후 취약국에 유사한 펀드 조성 시, KOICA가 우선손실자본을 지원하여 참여하는 방안도 가능

14. D. Capital 미팅

일시	2017. 11. 10(금), 10:00-11:00
장소	D. Capital Office

□ 임팩트투자 동향

- 개도국에서 수행되는 임팩트투자 주요 분야는 보건(Healthcare), 교육(Education), 금융(Financial Inclusion), 영세중소기업 지원(SMEs Development) 등임
- 유럽이나 미주지역에서 임팩트투자가 활발하게 이루어지고 있는 반면, 아시아에서 임팩트투자를 어려워하는 경향이 있음
- 임팩트투자는 자선적 성격과 상업적 성격으로 스펙트럼이 나뉨
 - 일본의 경우, 상업적 민간기업(예. Sony, Toyota 등)이 신시장 진출 목적으로 포용적 접근법을 활용한 임팩트투자 추진
- 일반적인 영세중소기업 투자와 임팩트투자는 구분하는 것이 어려울 수 있으며, 중복되는 부분이 있지만 모든 영세중소기업 투자를 임팩트투자라고 볼 수 없음
 - * 예. 스리랑카 내 영세중소기업에 투자하는 엔젤투자자와 PE 펀드가 있으나 스스로를 임팩트투자자로 정의하지 않고 첨단기술 분야에만 집중하고 있어 이를 임팩트투자로 보기 어려움.
- 최근 선진 공여기관(예. Dutch, DFID, USAID)은 효과성 (Effectiveness), 결과 및 성과(Result and Performance)를 기준으로 사업을 기획하는 추세임

□ 공여기관의 임팩트투자 참여방안

- 임팩트투자에 민간재원 동원을 위하여 공여기관은 리스크 축소(De-risking) 역할 수행 가능
 - 중간기관(Intermediary)을 포함한 초기단계(Early-stage) 지원을 통해 임팩트투자 생태계 구축

[D. Capital 프로젝트 예시] 임팩트투자 중간기관(Intermediary) 지원

- 배경 : 호주정부와 동남아시아 지역 임팩트펀드 관련 연구 수행
- 내용 : 캄보디아, 태국, 베트남, 인도네시아, 미얀마, 스리랑카, 필리핀, 라오스를 중심으로 활동하고 있는 동남아시아 내 펀드운용사^{*} 약 20~30개에 불과, 중간기관(Intermediary)층이 취약하고 단절되어 지원 필요
 - * 현지 기반 펀드운용사 의미, 대부분 소규모펀드에 해당
- 공여기관 역할 : 초기단계 지원을 통한 리스크 축소
(예) DFID Impact Fund, IFC SMEs Ventures

- 민간재원 유입이 어려운 분야(예. 농업) 지원을 통해 리스크 축소

- 임팩트투자 및 혼합재원의 성공적 수행에 필요한 파트너십 구축에 기여하고, 장기적 관점의 기술지원(TA) 제공 가능

[D. Capital 프로젝트 예시] USAID Investment Support Program

- 대상지역 : 인도, 인도네시아, 코트디부아르 등
- 프로그램 규모 : 30M(개별 프로젝트 규모 : 500K-M)
- 목적 : 현지 내 다양한 이해관계자(민간 부문, 임팩트투자자 등) 만족할 수 있는 방안을 고안하여 투자 촉진을 지원
- 공여기관 및 서비스제공자 역할
 - ☞ USAID : 지원 서비스에 대해 Grant 제공
 - ☞ D. Capital : 현황 분석, 거래조건 협상 등 '정직한 중개인' 역할
- (탄자니아 동물사료 사례) 사료 가공공장 투자자, 현지농부, 은행 등 모든 이해관계자 의견을 수렴하여 문제점을 파악하고 해결방안 제시(약 10개월 소요), 이 과정에서 USAID가 현지은행에 보증을 제공하며 리스크 경감
- (코트디부아르 카사바 사례) 카사바는 개별적으로 소비하는 식재료로 별도의 슈퍼마켓이 존재하지 않음. 이에, 카사바 가공업자를 모아 카사바 제품판매를 위한 노력(예. 샘플생산) 수행
- (세네갈 쌀 시장 사례) 세네갈에서는 수입쌀 섭취에 익숙하여 세네갈에서 자체 생산되는 정상적인 쌀이 잘 판매가 되고 있지 않음. 세네갈 쌀 브랜딩 마케팅 지원, 시장에서 자리 잡기까지 약 5년 소요

- 특정 분야에서는 민간자금 유입에 대한 논란이 발생하기도 하므로, 파트너십 구축을 통해 전략적 접근 가능

- * 보건(Health), 교육(Education) 분야처럼 공공성이 높은 분야에 민간투자자가 참여하는 것이 개발협력 취지에 부합하지 않는다는 의견

[D. Capital 프로젝트 예시] The Cameroon Cataract Development Impact Loan, DIB

- 목적 : 수술을 통해 백내장 환자의 실명을 방지하고 경제력 유지할 수 있도록 지원, 수입 수준에 따라 수술비용 차등 부과하여 모든 사람이 혜택을 받을 수 있도록 비즈니스 모델 설계
- 배경 : 백내장 수술이 필요한 환자의 수는 어느 정도 예상이 가능하지만, 카메룬 내 보건 시스템이 제대로 갖춰지지 않았으며, 최초 안과병원으로 경험이 부족한 의사들로 구성되어 있기 때문에 성과에 대한 확신 부족. 이에, DIB방식 적용하여 KPI를 설정하고, KPI 달성 시 Commissioner가 펀드 제공하는 구조로 파트너십 구축(파트너십 구축을 위해 약 2년 반 소요)
- 이해관계자
 - ☞ Commissioner : Fred Hollows 재단, Conrad-Hilton 재단, Sightsavers
 - ☞ Provider: Magrabi ICO Cameroon Eye Institute(Africa Eye 재단이 설립)
 - ☞ Investor : OPIC, Netri 재단

15. KPMG IDAS 미팅

일시	2017. 11. 27(월), 09:00~10:00
장소	KPMG IDAS 회의실

□ KOICA의 임팩트투자 및 혼합재원 활용을 위한 제언

- 임팩트투자 및 혼합재원에서 공여기관의 주요 역할은 환경조성 (Enabling environment) 및 펀드를 제공(Financing)하는 것
 - 직접 개도국 내 임팩트투자 환경조성에 기여하거나, 임팩트투자 네트워크(예. GIIN)를 지원하는 방법이 있음
 - * KPMG는 캐나다, 뉴질랜드 정부와 임팩트투자 환경조성 프로젝트를 수행, 환경조성은 장시간이 소요되지만 더욱 효과적인 임팩트투자 기획 및 성과 측정을 위해 필수적임
- 공여기관 자금은 우선손실자본(First-loss capital)으로 활용될 수 있으며, 직접 펀드를 조성하거나 공동으로 펀드를 조성하는 등 다양한 방법을 고려 가능
 - * KPMG는 Africa Enterprise Challenge Fund(AECF)의 펀드운용사 역할 수행
- 임팩트투자 및 혼합재원 사업 추진 시, 양자협력(Bilateral) 또는 다자협력 (Multilateral) 방안을 고려할 수 있음

- 각 방안별 장단점이 있지만, 초기에는 다자협력을 통해 경험과 전문성을 쌓으면서 양자협력을 기획하는 것이 더 효과적임

16. USAID, Bureau for Africa 미팅

일시	2017. 11. 27(월), 11:00~11:30
장소	USAID 회의실

□ USAID, Bureau for Africa 임팩트투자 및 혼합재원 추진 현황

- 최근 USAID도 새로운 개발협력 방안(How to do development differently)에 대해 고민 중이며, 이에 임팩트투자자 및 혼합재원 활용 방안에 대한 논의가 시의적절하다고 생각
 - 최근 DFID는 기존 프로젝트(Project) 및 기술지원(TA)에서 벗어나 새로운 지원 방안으로 “Invest Africa Programme” 을 시도 중
 - USAID도 DFID와 유사 프로그램을 타지역에서 시도할지 중복을 피하기 위해 다른 프로그램을 기획할지 고민 중
- USAID Africa Bureau는 남아프리카(Southern Africa)를 중심으로 임팩트투자 및 혼합재원 활용 모델을 적극 검토 중임
 - 지역책임자(Mission Director) John Groarke와 아프리카 지역 경제개발 사무소(Economics Growth Office in Africa) Thomas Rojas가 적극적으로 임팩트투자 및 혼합재원 활용 모델 추진 중
 - 아프리카 지역경제개발 사무소 내 Private Capital Group for Africa(200만불 규모)를 설립, 하나의 혼합재원 모델 기획과 파이프라인 구축에만 3년 소요
- USAID Bureau for Economic Growth, Education and Environment(E3) 내 Office of Private Capital and Microenterprise(PCM)에서도 민간재원 동원의 일환으로 혼합재원 시도 중
 - 최근 E3 PCM에서 혼합재원활용 방안 연구(Expanding Use of Blended Finance Solutions to Support USAID Priorities)를 DAI와 함께 진행 중

- USAID 내 임팩트투자 및 혼합재원을 추진하고 있는 부서로 Africa Bureau, Private Capital Group for Africa, Power Africa, E3(Office of Private Capital and Microenterprise)가 대표적

□ 임팩트투자 및 혼합재원 관련 공여기관 역할 및 제언

- 임팩트투자 및 혼합재원에서 공여기관의 역할은 개발 간극(Development gap)을 줄이는 것이며, 이를 위해 공여기관 역할에 대한 충분한 내외부적 이해와 논의 필요
 - USAID는 지금까지 프로젝트를 위한 개발재원 관리자(Resource manager) 역할을 했지만, 이제는 임팩트투자 및 혼합재원 등을 활용한 개발재원 동원자(Resource mobilizer) 역할 수행 필요
- USAID는 분권화(Decentralized) 된 조직으로 현지 사무소가 많은 권한을 가지고 직접 사업(Country program)을 기획하기 때문에, 본부에서 모든 사업을 파악하고 관리하기 어려움
 - 또한, 담당 인력에 의존하는 경우가 많아, 인력이 교체되거나 사업이 종료되었을 때 추적이 어려움
- 개도국 내 임팩트투자 및 혼합재원이 가능한 환경을 조성 (Enabling environment) 하는 것이 중요
 - 환경 조성을 위해 제대로 된 정책(Policy)을 수립할 필요가 있으며, 정책이 바로 서면 임팩트투자 및 혼합재원이 더욱 활발하게 이뤄질 수 있음

□ 임팩트투자 및 혼합재원 사업 추진을 위한 파트너십

- 임팩트투자 및 혼합재원 사업 추진 시, 전문성을 가진 파트너와 협력하여 관련 경험을 축적할 필요 있음
 - 특히, 민간파트너는 성과를 추구할 뿐 아니라 공공보다 정치적 영향력에서 자유로울 수 있기 때문에 사업 추진에 효과적임
- USAID는 민간기관과 협력 시, 정형화된 선정 기준이나 Checklist*를 보유하고 있지 않지만, 분야 및 지역 전문성은 의사결정에 중요한 요소임

* MCC(Millennium Challenge Corporation)는 Checklist 보유하고 있음

- 협력기관 선정 방식(공모, 수의) 또한 각 사업의 목적, 민간/공공 역할에 따라 상이
 - 예를 들어, GDA(Global Development Alliance) 프로그램은 동일한 목적을 가지고 함께 투자할 의지를 가진 기관과 1:1 협상을 통해 선정하게 됨

□ 기타 논의

- 임팩트투자 및 혼합재원 추진에 있어, 개도국 정부의 의지 및 수요도 매우 중요함(Demand-driven approach)
 - WB의 “Doing Business Index” 는 개도국 정부의 의지를 잘 보여주는 도구 (Tool)이라고 할 수 있음
 - USAID Africa Bureau 경우, 새로운 사업 추진에 앞서 현지사무소(Mission Office)을 통해 개도국 정부에 2가지 사항을 확인함; △ Concrete Objective △ Lessons Learned from Previous Project

17. USAID, Center for Accelerating Innovation and Impact(CII) 미팅

일시	2017. 11. 28(화), 12:00~13:30
장소	USAID CII 회의실

□ USAID, Center for Accelerating Innovation and Impact(CII) 소개

- CII는 Global Health Bureau 내 혁신적 사업을 추진하는 조직으로 Grand Challenge를 담당하고 있으며, 임팩트투자 및 혼합재원을 활용 방안에 대해 지속적으로 연구 및 시도 중

□ USAID CII 임팩트투자 및 혼합재원 추진 현황

- 임팩트투자 및 혼합재원은 개발협력에서 익숙하지 않은 주제일 수 있으며, 민간 파트너와 협력하여 원조를 하는 것에 대한 회의적(Skepticism)인 시각도 존재함

- 임팩트투자 및 혼합재원에 대한 회의적 시각과 태도(Mindset)를 바꾸기 위해서는 실제 사업을 추진하여 개발목표 달성 효과성을 증명(Demonstration)할 필요가 있음
- 이는 변화관리(Change Management)의 일환으로 보아야 하며 새로운 개념이 조직에 내재화 되는 데는 시간과 리더십이 필요함
- 민간파트너와 협력은 단순히 더 많은 재원을 동원하는 것이 아니라 민간의 전문성과 경험을 활용하는 것이기도 함
- USAID CII는 임팩트투자 관련 다수의 이해관계자와 임팩트투자 및 혼합재원관련 기대사항과 한계점에 대해 논의하고, 문제점을 극복하기 위한 방안을 찾는 자리를 마련한 바 있음
- 특히, 임팩트투자 및 혼합재원을 활용하여 개발효과성을 높이기 위한 다양한 아이디어와 USAID 역할에 대해 논의
- USAID는 투자자를 모집하고(Pool investors), 리스크를 분담하거나 (De-risk) 공동 투자하는(Co-invest)하는 방식으로 참여 가능
- USAID 또한 임팩트투자 및 혼합재원을 추진하기 위해 다양한 접근법에 대해 고민 중이며, KOICA와 파트너십을 맺고 임팩트투자 협력 사업을 기획할 의향이 있음

□ Ending Preventable Child and Maternal Deaths(EPCMD) Financing Framework

- CII는 기존 전통적 보건 사업에서 벗어나 개발재원 동원 및 개발효과성 극대화를 위해 혼합재원을 활용하고자 파이낸싱 프레임워크(Financing framework)를 개발
- 파이낸싱 프레임워크에서 언급한 8가지 지원수단(Tools)은 기존에 USAID가 사용하고 있는 수단으로, 해당 수단이 어떤 상황에 어떤 방식으로 활용 가능한 지 구조화하여 전략적으로 제시하고 있음
- 이는 교육적 목적(Educational Tool)으로 개발된 것으로, USAID 내부 역량을 강화하고 실제 사업에의 적용을 목표로 하고 있으며 현지사무소와 파트너십을 통해 단일 사업뿐 아니라 전략단에도 활용하고자 함
- USAID는 상당부분 분권화(Decentralized) 되었기 때문에 현지사무소(Mission)에 프레임워크를 적용하여 혼합재원을 활용하도록 강제할 수 없음

- 이에, 혼합재원 활용에 대한 별도의 개발협력 성과나 목표를 설정하지 않지만 외부재원 동원규모는 측정하고 있음

□ KOICA의 임팩트투자 및 혼합재원 추진방안 및 제언

- 민간부문개발에 있어 공여기관의 역할은 리스크를 분산하여 민간 자금을 동원하는 것으로 크라우드링 아웃이나 시장 왜곡을 주의해야 할 것
- 공여기관은 개도국 내 임팩트투자 및 혼합재원이 활성화 될 수 있는 환경을 조성하거나(Enabling Environment) 실제 관련 사업을 추진(Transaction) 할 수 있으며, 어떤 방안으로 참여할 지는 KOICA의 전략적 의사결정을 필요로 함
 - 단, 환경이 조성되지 않았다는 점은 사업을 추진하지 않는 이유가 될 수 없으며 오히려 실제 사업의 효과성이 증명되면 더 많은 자금이 모여 환경 조성에 긍정적 영향을 미칠 수 있음
- USAID도 KOICA와 마찬가지로 정부 기관이므로 대출(Debt) 또는 지분투자(Equity)가 불가하며, 증여(Grant)만 사용할 수 있음. 단, Grant 활용방식을 다각화하여 한계 극복 가능
 - * USAID은 DCA를 통한 보증도 가능하며 Debt과 Equity는 OPIC이 제공
 - Grant를 공동투자(Co-investment) 자금으로 매칭하거나, 특정 활동에 제공하는 등 다양한 방식으로 활용 가능
- 임팩트투자 및 혼합재원 사업 추진 파트너는 매우 중요한 요소로 KOICA가 단독으로 하기 어려운 업무를 분담할 수 있는 전략적 파트너십을 구축할 필요가 있음
 - 파트너십을 구축하는 과정은 일련의 협상 과정으로 어려움이 있을 수 있지만, 공동의 목적과 가치를 공유한다는 신뢰가 바탕이 되어야 함
 - 기존 전통 파트너를 넘어 새로운 파트너를 찾을 필요성이 있음
- 새로운 지원수단을 시도하는 데 △평판 리스크(Reputational Risk), △프로그램 리스크(Programatic risk)가 존재하며, 사업 실패 시 전통 사업보다 더 많은 주목을 받게 되므로 ‘현실적인 목표’를 설정하고 지속적인 리스크 관리가 필요함

□ 개발성과연계채권(Development Impact Bond, DIB)

- CII는 임팩트투자 및 혼합재원의 일환으로 USAID 최초의 DIB를 개시할 예정임
 - * 해당 DIB는 11/30일 개시되었으며 명칭은 ‘The Utkrisht Impact Bond’임
- USAID는 신규 사업 기획 시 별도의 목표기간을 설정하지 않으며, 동 DIB도 특정 시점까지 기획을 마무리해야 한다는 목표보다는 개발목적 달성에 효과적인 방법이 무엇인지에 대해 집중함
 - 동 DIB는 최초에 외부기관에서 제안한 것으로, 구조를 기획하고 Outcome Funder를 찾는 데 약 1년 반 정도가 소요, USAID 참여 이후 약 2년 정도 추가 논의가 진행
- DIB는 성과에 의거하여 펀딩을 제공하는 메커니즘으로, 정확한 성과측정을 위해 제 3자 평가기관으로 전문 컨설팅회사를 선정
- 특히, DIB는 다수의 이해관계자가 참여하는 구조로 공동의 목적을 가지고 있는 기관을 찾아서 지속적으로 소통하고 신뢰를 쌓는 과정이 매우 중요함

□ 기타 논의

- USAID는 임팩트투자 및 혼합재원을 활용함에 있어 실패한 경험도 있지만, 경험을 통해 얻은 교훈(Lessons learned)을 자산으로 여김
- 단, USAID는 DCA를 통해 보증을 제공하기 때문에, 실패를 해도 별도의 회계처리(Booking issue) 문제가 생기지 않음

18. Aspen Network of Development Entrepreneurs(ANDE) 미팅

일시	2017. 11. 29(수), 13:00~14:00
장소	ANDE 회의실

□ ANDE 소개

- ANDE는 개도국 내 SMEs를 지원하는 기관의 네트워크 조직으로 약 289개 회원으로 구성, DFID, DFAT, USAID, GIZ 등 주요 공여기관도 회원으로 참여 중
- ANDE는 지식공유(Knowledge sharing), 교육(Training), 임팩트 측정(Matrix and impact assessment), 투자지원(Re-grant and Challenge Program), 연구(Research), 애드보커시(Advocacy) 등 회원에 다양한 서비스를 제공
- ANDE는 다양한 공여기관과*의 협력 경험이 있음

* AfDB/EIB(Boost Africa), DFAT(Emerging Markets Impact Investment Fund, EMIIF), DFID/Catalyst Fund), USAID(Partnering to Accelerate Entrepreneurship Initiative) 등

□ KOICA의 임팩트투자 참여 방안

- KOICA는 Grant를 활용하여 △자금제공(Funding), △기술지원(TA), △환경 조성(Field Building) 방식으로 임팩트투자 참여할 수 있음
- 특히 개도국에서는 자금보다 기술지원을 더 필요로 하는 경우가 많으며, 기술지원은 SMEs 뿐 아니라 임팩트투자자에도 제공 가능

□ ANDE 활용 방안

- ANDE에서 제공하는 공여기관을 위한 Funder's Learning Lab이나 지역사무소 교육 프로그램에 참여 가능하며, Ecosystem Mapping, Impact Hub 등을 활용하여 현지 네트워크 구축이나 CTS 기업과의 연계 논의 가능

19. IDB-Multilateral Investment Fund(MIF) 미팅

일시	2017. 11. 29(수), 15:00~16:00
장소	IDB 회의실

☐ MIF 설립배경 및 개요

- MIF는 중남미 민간부문 개발을 위해 설립된 펀드로 초기 지원수단이 Grant에서 향후 Loan, Equity, Guarantee로 확장됨
 - 초기에는 시장 환경이 조성되지 않아 투자에 어려움이 있어 Grant로 생태계 조성을 지원
- MIF는 시장왜곡을 방지하고자 지역 내 민간파트너와 긴밀하게 협력하여 신뢰를 쌓으며, 약정서(Term-sheet) 체결 시 가능한 선에서 민간이 제시한 사항을 수렴

☐ Fund Manager 선정

- MIF는 VC(Venture Capital) 또는 MFI(Micro-Finance Institution)을 통해 개도국 SMEs를 지원하며, 엄격한 기준으로 선정함
 - 실사(Due Diligence) 일환으로 ESG 심사 및 심층 인터뷰 실시. 특히 팀 구성 및 각 인력에 대해 다각적인 심사를 수행함

☐ 성과 관리

- MIF는 주요 성과 지표로 일자리 창출 수, 일자리의 질, 수혜자 수 등을 측정하며 성과 지표가 너무 많아지는 것을 지양함

20. Center for Global Development(CGD) 미팅

일시	2017. 11. 30(목), 10:00~11:00
장소	CGD 회의실

☐ 임팩트투자 활성화를 위한 선결과제

- 주체별 임팩트투자 성공에 대한 정의를 보다 심도 있게 고민할 필요가 있으며, 임팩트 성과측정에 대한 과제가 많이 남아있음
- 또한, 단순 비용보조(Subsidizing cost)가 아닌 개발목표 달성을 위해 상황에 맞는 적절한 지원수단을 선택해야 할 것이며, 임팩트 투자 생태계 내 기관 간 경쟁보다는 협력(예. 실사, 파이프라인 공유 등)이 더 활발히 이루어질 필요가 있음

☐ 외부개발재원 동원 측정 관련

- 외부개발재원 동원 측정방법을 표준화하기 위한 Working Group이 있으나, 측정이 복잡하고 까다로움
 - * CGD 측은 레버리지 측정에 대한 정확한 공식은 알지 못함
- 자금의 Risk tolerance 정도에 따라 레버리지 비율이 상이하며, Risk tolerance가 높은 Grant 제공 시 레버리지 성과가 높음
 - * IFC와 같이 대부분 Lending을 제공하는 기관은 레버리지 비율이 높지 않음
- 누가 누구의 자금을 동원했는지 정확히 파악하기 어려울 경우, 성과의 귀속 (Attribution)에 대한 이슈가 있을 수 있음
 - * 예를 들어 MDB가 동원한 자금일 경우, 누가 이니셔티브를 갖고 레버리지를 한 것인지 파악하기 어려울 수 있음

☐ KOICA의 임팩트투자 참여방안

- 기술지원으로는 지식공유를 통한 전문가 양성(예. 한국 내 임팩트 투자자 교육 등), 임팩트 평가체계 구축 등이 가능할 것이며, 자금지원으로는 우선순실자금 제공 가능

- DIB의 경우, 파일럿 프로젝트 및 사업구조 설계 지원, 우선손실 보증(First-loss guarantee) 지원, Outcome funder로의 참여 가능
- * 참고로 현재 DIB 주요 이슈로는 집행액 예측이 어렵다는 점, Intermediary group으로부터 Lessons learned가 잘 공유되지 않는 점, 동 분야는 투자자 교육이 선결되어야 한다는 점 등이 있음

21. Small Enterprise Assistance Fund(SEAF) 미팅

일시	2017. 11. 30(목), 11:30~13:00
장소	50 F Street Washington DC NW

□ SEAF Colombia Agribusiness Fund(SCAF) 사례

- SCAF는 USAID GDA 프로그램으로 진행된 임팩트펀드로 KOICA IBS 사업에 적용 가능
- 단, SCAF는 현재 1차 투자 모집을 종료한 상황으로 아직 성과를 확인하기 어려움
- SCAF가 USAID GDA 프로그램에 어떻게 선정 되었는지 담당자 확인이 필요하지만, 현지사무소(Mission)에 Concept Note를 제출하면 사무소 피드백을 바탕으로 제안서를 작성하는 프로세스가 일반적임
- * USAID는 연 1회 중점지원국가 사업공모를 내기도 하며, 해당 공모를 통해 참여했을 가능성 존재

□ SEAF 임팩트펀드 운용 방식

- SEAF는 개도국 현지에 견고한 기반을 두고 있으며, 현지 팀은 투자자 발굴 및 엄격한 실사를 수행하는 등 활발하게 활동
- SEAF의 평균 펀드 운용수수료는 2%, 이는 펀드 규모가 USD 15M~20M 이상인 경우 해당, 투자 리스크에 따라 더 높을 수 있음
- KOICA와 SEAF가 협력할 수 있는 방안은 3가지가 있음

① SEAF 임팩트펀드에 공동투자자로 참여(Co-invest); ② 펀드 조성을 위한 초기자본 제공(Fund to raise bigger fund); ③ 기술지원 펀드 제공(TA Facility fund)

* 현재 ③ TA펀드는 DFAT 자금으로 충족되어 추가자금이 필요 없는 상황

- SEAF는 KOICA가 Women's Opportunity Fund의 Anchor Investor로 참여하기를 기대하고 있음

* KOICA가 농업에 중점을 두고 있다면 필리핀 농업 채권 펀드도 고려 가능

- SEAF는 설립 목적(Mission) 상 한국기업에 투자가 불가능하지만, KOICA 추천기업이 개도국 현지기업인 경우에는 투자후보 기업으로 고려 가능

- 단, SEAF는 초기단계(Early stage) 스타트업은 지원하지 않으며, 매출이 발생 중인 성장단계(Growth stage) 기업을 대상으로 투자

- SEAF는 비영리기관으로 기관 및 펀드별(LLC) 감사를 실시, 일반적으로 공여기관을 위해 별도의 정산보고서를 작성하지 않음

- 별도의 보고서가 필요하다면, 자금을 제공 받는 조건으로 제출

* DFAT은 별도의 보고서를 위한 자금을 제공

□ 기타 논의

- 최근 DFAT이 조성한 모태펀드 EMIIF(Emerging Markets Impact Investment Fund)에 SEAF는 참여의향서(EOI)를 기 제출하였으며, 동 제안에 참여할 계획

* DFAT은 EMIIF 유사 모태펀드를 조성한 바 있으나, 확실한 정보 확인 어려움

- DFID와 DFAT과 같은 공여기관이 임팩트투자를 모태펀드 형태로 기획하는 이유 중 하나는 외부재원 조달의 용이성임

* USAID는 모태펀드로 임팩트투자를 진행한 바 없음

22. USAID, Office of Private Capital and Microenterprise(PCM); Asia Bureau; Development Credit Authority(DCA); Office of Development Partners/Private Sector Alliance Division(ODP/PSA) 미팅

일시	2017. 11. 30(목), 14:00~15:30
장소	USAID 회의실

□ USAID 민간협력사업 기획 및 파트너 선정 관련

- USAID는 특정 지원수단이나 지원방식을 결정하기 전에, 민간부문 다양한 이해관계자와 함께 문제가 무엇인지 먼저 논의한 이후 이를 해결하기 위해 어떤 메커니즘을 적용할지 고민함
- USAID는 현지에 대한 이해와 전문성을 가진 지역사무소를 통해 잠재 파트너후보군 모색에 많은 노력을 기울이고 있으며, 주요 파트너 후보군 (Short-list)을 모색한 뒤 공식 조달절차를 진행함
 - USAID는 사전에 잠재 파트너기관(예. 펀드매니저)과 돈독한 관계를 형성하는 것을 매우 중시함. 공식 협력 전 수 차례 미팅, 전화, 세미나 등을 통해 약 1년간 USAID가 해당 섹터에서 달성하고자 하는 바를 소통하고 잠재 파트너기관이 USAID와 공통의 목표를 추구할 수 있는지 확인함
 - * USAID 현지사무소에는 동 역할을 수행하는 민간부문 담당자가 있음
 - * 사전에 관계를 구축하지 않으면, 잠재 파트너기관은 워싱턴 DC 기반의 USAID 지원을 회의적으로 보는 경향이 있음
 - * 보증 외 다른 지원수단은 공모(Call for Proposal)와 체크리스트 기반 다수 평가위원의 평가 등의 절차로 협력기관 선정을 진행하는 경우가 많음
- 민간 파트너 선정 시 매우 엄격한 조달과정(Stringent Procurement Process)을 거치며, 체크리스트도 매우 많은 편
 - 민간 파트너 선정 관련 평가기준, 체크리스트 등은 확인 후, 가능할 경우 공유 예정

- 민간 파트너와 USAID 간 공통의 목적을 협의하는 것이 매우 중요한 요소이며, USAID는 민간 파트너와 협의된 공통의 목적을 공식 협약서(Legal Documents)에 기재함

* 예. 'women entrepreneur 육성'에서 USAID와 민간이 생각하는 women entrepreneur 유형/분야가 상이할 수 있어 목적에 대한 명확한 논의가 필요

□ 임팩트투자 성과관리

- USAID DCA는 재무성과에 대해서는 크게 중점을 두지 않으며, 개발협력 성과에 주안점을 두고 있음
 - 펀드 투자자에게 보고하는 내용을 USAID에게도 동일하게 보고해줄 것을 요청하며, USAID와 협의한 개발협력 성과지표 모니터링 및 보고를 요구
- 외부재원 조달비용 계산방식은 국가리스크, 거래구조 등을 고려한 미국 정부의 복잡한 내부절차이므로 공개가 어려우며, 외부재원 조달금액을 OECD DAC에 보고하는지 여부 또한 확실하지 않음

* 아시아 지역의 레버리지 비율은 약 1:24 정도

□ KOICA와의 향후 협력방안

- KOICA의 집중분야/국가에 기반하여 공통의 목적 논의 가능
 - * KOICA는 USAID에 우선손실자본을 제공하여, 채권자와 동등한(Pari passu) 보증 제공에 참여가능
- USAID는 TA 서비스제공자인 Swisscontact과 임팩트투자자 UBERIS Capital과 협력하여 ASEAN Regional Investment Support for Entrepreneurs (RISE) Platform에 펀딩을 제공하기로 협약했으며, USAID 예산제약으로 인해 동 프로그램에 DFAT, KOICA 등 타 공여기관과 함께 협력하는 것을 시도하고 있음
 - * 참고로 RISE Fund는 아직 펀드매니저 운용수수료, 성과보수 등을 설정하지 않은 상태로 현재 룩셈부르크 혹은 싱가포르에 펀드를 등록 고려 중. 동 펀드에 USAID는 보증만 제공하여 투자자 유인 촉진 예정

□ 기타 논의사항

- PCM 오피스는 2년 전 USAID가 보다 전략적으로 민간자본 조달에 접근할 수 있도록 설립
 - * 금융 분야는 개발전문가에게 쉽지 않은 분야이기에, PCM은 본부와 지역사무소가 민간자본 조달에 대한 이해도를 제고하여 새로운 기회를 포착할 수 있도록 내부 역량강화 프로그램을 제공
- 민간 협력사업은 CSR 기반에서 민간부문의 핵심 비즈니스와 연계된 협력사업으로 점차 변하고 있음
 - * PSM 오피스는 임팩트투자자가 아니더라도 임팩트에 초점을 맞춘 민간 기관과의 협력이 많음
- USAID는 DFAT 외에도 다양한 공여기관과 함께 보증 프로그램을 제공하고 있음. DFAT의 경우 USAID와 전략적으로 겹치는 분야(예. 여성, 신재생에너지 등)에서 협력하고 있으며, SIDA와 Co-Guarantee 제공 등을 협력하고 있음
- USAID 또한 Senior-Level에서는 민간 벤처캐피탈 지원에 대한 회의적 시각이 있음
- 오수현 연구원으로부터 이미 민간재원 동원액 관련 질문을 받아 USAID 내 해당 업무담당자에게 전달하였는데, 만약 아직 답변을 받지 못했다면 USAID 측에 다시 알려주길 바람

23. World Bank 미팅

일시	2017. 11. 30(목), 16:00~16:50
장소	1850 K Street, NW, Washington D.C.(Room IS5-501)

□ World Bank - Doing Business 개요

- World Bank는 매년 각국의 기업환경 지표를 평가하여 순위화 하여 기업환경평가(Doing Business) 보고서를 발간
 - * Doing Business는 기업 생애주기단계별 소요되는 행정절차 수, 시간, 비용 등을 객관적 지표로 평가하며, 법령분석과 지역 전문가 리서치 결과를 반영

- 기업환경평가 결과는 각국 정부, 양자 및 다자 공여기관, 투자자 등에 의해 활발히 활용됨
 - 정부 : 기업환경 평가결과를 바탕으로 기업 경쟁력 제고방안과 외국인 직접투자 유치 확대방안을 논의
 - 양자 및 다자 공여기관 : 개발협력 프로그램 기획관리 시 활용
 - 투자자 : 투자 의사결정 시 참고
 - * 기업환경평가 순위가 높을수록 외국인 직접투자가 많이 유입
- World Bank는 각 국가에 전문가 풀(Pool)을 보유하고 있으며, 공공기관 대신 기업환경에 대한 이해도가 높은 민간 전문가를 활용하여 데이터를 수집함
 - * 소말리아, 라이베리아, 이라크 등 일부 국가는 World Bank 팀을 파견, 현지에서 직접 데이터를 수집
- 기업환경평가 결과에 대해 순위가 낮은 국가로부터 이의제기를 많이 받는 편이며, 이 때 World Bank는 평가 방법론에 대한 정보 공유와 향후 지표 개선방안 등에 대한 자문을 제공

□ KOICA가 임팩트투자 기획관리 시 활용 가능한 데이터

- World Bank에서 제공하는 World Development Indicators(WDI), Worldwide Governance Indicators(WGI), Entrepreneurship Data, IMF의 국별 거시경제 데이터, Economist의 Economist Intelligence Unit(EIU) 데이터를 활용할 수 있으며, 그 외에도 UN SDGs, World Customs Organization(WCO), World Trade Organization(WTO), OECD Entrepreneurship 통계지표 등을 활용할 수 있을 것임

□ 기타 논의사항

- World Bank는 양질의 정보 획득을 위해 한국 KPMG와 협력 희망
 - * 한국과 일본은 언어적 장벽이 존재하여 정보 획득에 다소 어려움이 있음

24. Global Innovation Fund 미팅

일시	2017. 12. 01(금), 10:00~11:30
장소	1875 K Street, NW, Washington D.C.

□ Global Innovation Fund(GIF) 소개

- GIF는 UN 총회에서 출범한 다자펀드로 사회적 임팩트를 우선시 하면서 동시에 벤처 캐피탈(Venture capital) 접근법을 적용하여 스마트한 임팩트투자를 실시함
- GIF는 핵심펀드(Core fund)와 하위펀드(Sub-fund)를 병행 운용 중
 - 핵심펀드(Core fund)는 지금까지 37개 기업에 투자하였으며, 투자 분야는 물/농업/에너지/교통, 투자지역은 동남아시아/남아시아/남아프리카에 집중되어 있음
 - 하위펀드(Sub-fund)는 핵심펀드를 복제(Replicate)한 형태로, 핵심펀드를 운용하며 얻은 경험과 인프라를 활용할 수 있다는 장점이 있으며, 현재 호주 DFAT과 하위펀드로 Water Fund를 조성 및 투자발굴을 시작함

□ GIF-KOICA 협력 방안

- GIF는 다수의 투자자보다 소수의 혁신적 투자자와 협력을 원하며, KOICA는 △ TA 벤처 지원(Venture Support), △ GIF 핵심펀드 참여, △별도의 하위펀드 조성, △직원파견(Seconded) 등을 통해 GIF와 협력할 수 있음
- GIF는 공여기관과 긴밀한 협업을 기대하며, 공여기관이 추천하는 투자 파이프라인을 검토 및 피드백 제공 가능
 - 개도국을 대상으로 한 혁신적 아이디어를 가진 기업이라면 선진국에 위치해도 무관, 한국 CTS 기업을 투자 파이프라인으로 추천 가능
- 특히, GIF는 최근 동남아시아 전략을 수립하고 오피스 설립을 계획하는 등 동남아시아에서의 입지를 높이기 위해 노력 중이며 이에 KOICA와 협력을 희망함

□ Global Innovation Fund(GIF) 지원수단

- GIF는 다양한 지원수단을 활용하고 있으며, 각 기업에 필요한 금융을 제공하기 위해 지원수단을 결합하기도 함
 - 증여(Grant), 대출(Debt), 보증(Warrant), 지분투자(Equity) 전환형사채(Convertible loan), 개발성과연계채권(Development Impact Bond) 등 메자닌금융(Mezzanine Financing) 제공
 - * Michael Eddy는 최초 개발성과연계채권을 기획한 경험을 가지고 있으며, Ginny Reyes Liamzon은 FMO에서 다양한 메자닌금융을 활용한 경험 보유

□ Global Innovation Fund(GIF) 투자 대상

- GIF는 ①오픈 플랫폼, 또는 ②직접 발굴을 통해 투자대상 발굴은 폭 넓게, 선정은 전략적으로 실시
 - 오픈 플랫폼보다 직접 발굴을 통해 투자한 경우가 많으며, 직접 발굴을 위해 현지 투자팀 및 소싱 파트너를 적극적으로 활용
- 신청기업 중 선별적으로 실사(Due Diligence)를 수행하며, 그 과정에서 조언 및 피드백을 제공하기도 함

□ Global Innovation Fund(GIF) 외부재원 조달

- 외부재원 조달 성과는 펀드 수준(Fund Level)과 투자 수준 (Investment Level) 2가지로 구분하여 측정
 - 펀드 수준 : 남아프리카공화국이 GIF에 펀딩 제공 및 참여
 - 투자 수준 : GIF가 초기 리스크를 분담하거나, 현지 통화 제공으로 환리스크를 헤지하여 민간자본 참여에 기여
 - * 예. GIF가 Babban Gona 실사 및 투자 심사 후 우선손실자본(First-Loss Capital)를 제공을 결정, Dutch/German/US 등 시니어 트랜치로 투자 참여

□ Global Innovation Fund(GIF) 성과관리

- GIF는 투자로 발생하는 모든 긍정적 효과를 임팩트로 보지 않고, 엄격한 근거(Evidence)에 기반하여 임팩트를 측정 및 관리
 - ① 임팩트 폭(Breadth of impact), ② 임팩트 깊이(Depth of impact), ③ 성공 가능성(Probability of success)을 곱한 값
 - 기업의 임팩트가 아닌 기업의 혁신성이 갖는 임팩트를 측정함
 - * 타 기업/국가가 기업의 혁신적 사업 모델을 복제하는 것을 혁신성이 갖는 임팩트라고 할 수 있음

□ 기술지원 펀드(Venture Support Funding)

- GIF는 기술지원(TA) 제공을 위한 별도의 예산이 있으며, 최대 투자금액의 10%까지 지원 가능
- 투자선정 기업뿐 아니라, 투자 파이프라인 기업에도 기술지원(TA) 제공하며, 비즈니스 개발 서비스(BDS)부터 임팩트평가까지 임팩트 극대화를 위한 다양한 지원이 있음
 - 기술지원(TA)은 외부 서비스 제공자를 선정하기도 하며, GIF 내부 지원이 가능한 경우 in-house로 서비스를 제공하기도 함

□ GIF 성과 보고체계

- GIF는 성과 보고를 위해 내부적으로 경영정보시스템(Management Information System, MIS) 개발하여 공여기관이 요구하는 정보 제공
 - Logframe 등 공여기관의 기존 성과관리 프레임워크와 연계 가능

25. KPMG IDAS Wrap-up 미팅

일시	2017. 11. 27(월), 09:00~10:00
장소	KPMG IDAS 회의실

□ KOICA의 임팩트투자 및 혼합재원 추진방안

- 초기 단계에는 다자협력(Multilateral) 및 양자협력(Bilateral)을 통해 경험과 파트너십 네트워크를 구축하고 점진적으로 단독 사업(Independent)을 추진할 필요
- 임팩트투자 및 혼합재원을 추진을 위해 전략적 접근법이 필요, KOICA 리스크 성향(Risk Appetite)을 파악하고 추진 의지 및 확장가능성 등을 확인해야 함
 - 리스크 성향은 협력 파트너 선정 기준의 하나로 활용될 수 있으며, 출장 기간 중 만난 SEAF와 GIF도 리스크 성향이 상이함
 - * GIF는 SEAF보다 리스크 수용범위가 높음
 - KOICA가 추구하는 임팩트 수준에 따라 추진 전략이 상이함
 - * 임팩트 수준이 특정 프로젝트, 또는 시스템/환경(법적, 제도적) 일 수 있음

□ 기타 제언사항

- 임팩트투자 및 혼합재원과 같은 새로운 시도를 위해 기존과는 다른 방법 및 파트너가 필요하며 USAID는 파트너를 발굴하고 선정하기 위해 많은 시간과 노력을 쏟고 있음
- 환경조성(Enabling Environment) 및 시장개발(Market Development)은 체계적 임팩트 창출을 위해 매우 중요한 과제임

부록 4

임팩트투자 관련 용어집

임팩트투자 Impact Investment	국제적으로 합의된 정의는 없지만, 측정가능한 사회 환경적 임팩트와 재무적 수익을 창출하기 위한 의도를 가지고, 사회적 문제를 해결하기 위해 기업, 기관, 펀드 등에 공공 및 민간 자금을 제공함으로써 자본을 효율적, 효과적으로 배분하는 투자라는 의미로 통용되고 있음. 임팩트투자의 주요 특징은 사회 환경적 임팩트 창출의 의도성, 재무수익의 전제, 시장수익률 이하부터 위험조정 시장수익률까지 기대수익 범위에 따른 다양한 금융수단의 활용, 임팩트 측정 및 관리 등임.
중개기관 Intermediary	중개기관은 일반적으로 투자자와 피투자자 또는 프로젝트 간 원활한 자금 연결을 담당하는 금융기관을 의미함. 임팩트투자에서 중개기관은 혁신적 서비스를 통해 임팩트투자 생태계의 이해관계자에, 정부, 공여기관, 투자자, 피투자자, 최종 수혜자 등을 연결하여 생태계 조성에 기여하는 기관을 포괄적으로 의미함. 중개기관은 딜스트럭처링, 펀드운용, 자문서비스 등 다양한 서비스를 제공하며, 그 주체 또한 상업은행, 투자은행, 독립투자자문사(IFA), 국제기구, 컨설팅사 등 다양함.
펀드운용사 Fund manager	펀드를 투자목적에 맞게 전문적으로 운용하면서 투자 포트폴리오를 관리하는 주체를 의미하며 자산운용사, 사모펀드, 벤처캐피탈 등 다양한 형태의 기관이 펀드운용사의 역할을 수행할 수 있음. 일반적으로 펀드운용사의 역량이 펀드 성과에 많은 영향을 미치므로, 투자자는 철저한 심사과정을 통해 운용사를 선정하는 것이 중요함.
자산운용사 Asset manager	투자자 이익을 위하여 유가증권(주식, 채권 등) 및 자산(부동산 등)을 투자 목적에 맞게 운용하는 금융투자기관으로, 펀드운용사의 역할을 함.
연기금 Pension fund	연금과 기금을 합친 용어로, 연금제도에 의해 개인으로부터 모은 자금을 재원으로 활용하여 투자하고, 수익을 창출하여 개인에 연금으로 지급하는 기금임. 연기금 운용사는 이러한 연기금을 적절히 운용하는 자산 운용사 역할을 수행함.
사모펀드 Private equity fund	불특정 다수를 대상으로 투자자를 모집하는 공모펀드와 달리, 비공개로 소수의 투자자의 자금을 모아 유가증권(주식, 채권 등)에 투자하는 펀드로, 고위험-고수익 구조를 지님. 사모펀드의 유형은 단순 투자 목적의 자금을 모아 기업에 직접 투자하는 주식형 사모펀드, 그리고 특정기업의 주식을 대량으로 인수(Buyout)하여 기업 가치를 높인 후 매각 또는 재상장하여 투자자금을 회수하는 사모투자전문회사로 구분할 수 있음.
벤처캐피탈 Venture capital	고도의 기술력과 성장 잠재력을 보유하나 경영기반이 취약해 금융 접근성이 낮은 스타트업, 벤처기업 등 소규모 비즈니스에 제공하는 자금으로, 일반적으로 무담보 주식투자 형태로 투자하는 전문 금융기관 또는 그러한 금융기관의 자본을 의미함. 즉, 벤처기업의 장래성과 미래 수익성에 주목하여 창업 초기단계에 투자함으로써 위험을 공동 부담하고 자금, 경영관리 등을 지원함. 높은 리스크를 감안하여 철저한 심사과정을 통해 투자대상을 선정하는 것이 특징임.
위험조정 시장수익률 Risk-adjusted market rate of return	투자수익을 창출하기 위해 감수해야 하는 위험을 사전에 측정하고, 이를 고려하여 시장수익률을 조정하고 기대수익률을 설정하는 것을 의미함. 개도국 투자의 특성을 반영한 위험조정 시장수익률을 통해 위험과 수익을 적절히 관리할 수 있음.

인내자본 Patient capital	인내자본은 장기자본(Long-term capital)과 유사한 개념으로 높은 투자 불확실성 및 장기간의 자금회수기간을 감내하며 투자되는 자본을 지칭함. 공여기관이 제공하는 자원은 고수익 창출이 아닌 개도국 인구의 삶의 질을 개선하기 위해 제공하는 인내자본으로, 개도국 개발뿐만 아니라 민간 투자자의 비용과 위험을 감소하여 추가 투자자를 유인하는 효과를 가짐. 인내자본의 주요 특징은 장기투자, 위험감수, 재무적 수익보다 사회적 성과의 극대화 추구, 신규 비즈니스모델 성공을 위한 지원, 보조금 및 공동투자 등 저소득 인구에게 혜택을 줄 수 있는 민관 파트너십 촉진 등임.
우선손실자본 First-loss capital	일반 금융시장에서 우선손실자본은 헤지펀드와 같은 펀드 운용사가 펀드 운용으로 발생한 손실을 우선적으로 부담하는 대신, 시장평균보다 높은 성과보수를 받는 구조를 의미함. 임팩트투자에서 우선손실자본 역시 손실을 감수하는 자본으로서 역할을 하는데, 성과보수보다는 민간 자원 참여를 동원하기 위한 목적을 가짐. 공여기관의 경우, 다양한 형태(예, 증여, 지분투자, 보증, 후순위대출 등)로 우선손실자본을 제공함으로써 촉매적 효과를 기대할 수 있는데, 이는 민간 투자자의 위험기피 자본을 유인할 수 있기 때문임. 공여기관의 우선손실자본이 없었더라면 동원할 수 없는 대규모 자본을 레버리지하고, 기존 자본시장에 포함되지 않았던 시장의 지속가능한 투자유입을 위한 기반을 구축하고, 피투자자의 금융 접근성을 개선하는 데 기여함. 이러한 공여기관의 촉매적 우선손실자본의 특징은 손실을 감당할 공급자를 사전 식별하고, 수혜자의 위험수익구조를 개선하여 추가 투자자 참여를 촉진하고, 명확한 임팩트 목적을 달성하고자 하는 것임.
촉매자본 Catalytic capital	공여기관이 제공하는 자원은 촉매자본으로서, 양적 측면에서 외부자원을 동원하는 것뿐만 아니라 질적 측면에서 다양한 이해관계자의 참여를 유인하고 그들과의 협력을 가능케 함. 공여기관의 촉매자본을 통해 피투자자를 지원하고 역량을 개발함으로써, 중장기적으로 위험기피 성향의 상업적 투자자의 후속 투자자원을 유치하는 데 기여할 수 있음.
대출 Debt	일종의 금융 지원 수단으로 원리금 상환 및 이자지급을 전제로 자금을 대어한 것을 의미함. 민간 금융기관에서는 일반 시장조건으로 자금을 공급하나, 공여기관은 피투자자의 상환능력 등을 고려하여 시장보다 유리한 조건(예, 장기 상환 기간, 저금리)으로 자금을 공급할 수 있음. 이를 통해 투자자의 수익률 개선에 기여함으로써 추가 투자자를 유인하는 촉매적 효과를 기대할 수 있음.
선순위무담보대출 Senior unsecured debt	피투자자가 청산 혹은 파산 시 주식(우선주, 보통주), 후순위대출보다 우선적으로 상환되어야 하는 부채를 의미하며, 담보가 설정되지 않았기 때문에 선순위담보대출보다는 우선순위가 낮지만 이자율이 더 높음.
보증 Guarantee	다양한 잠재적 위험으로부터 투자자 손실을 보호하거나 신용을 보강하는 손실보전 약정으로, 피투자자가 채무를 이행할 수 없거나 투자금액을 회수할 수 없을 때 투자금액의 전체 또는 일부를 대신 지불할 것을 약속하는 위험분담 메커니즘임. 공여기관은 우선손실보증(First-loss guarantee)을 제공하여 우선손실에 대한 위험을 부담하고 다른 투자자에게 보호막을 제공하는 등 추가 투자자를 유인하는 촉매적 효과를 기대할 수 있음.
지분투자 Equity investment	기업의 지분을 취득하는 것으로, 일반적으로 투자자는 배당금 수익 또는 자본소득에 따른 수익을 기대하고 투자함. 공여기관은 수익을 후순위로 배당받는 구조로 지분투자를 제공하여, 사회 환경적 임팩트를 위해 낮은 재무적 수익을 감수하거나, 우선손실을 부담함으로써 추가 투자자를 유인하는 촉매적 효과를 기대할 수 있음.

준지분투자 Quasi-equity investment	지분투자와 선순위대출 사이에 존재하며 지분투자와 대출의 성격을 모두 가진 다양한 혼합형태의 금융 지원 수단을 의미함. 기업의 미래 현금흐름(수입)을 기반으로 투자하므로 Revenue Participation이라고 불리기도 함. 담보를 요구하지 않고 유연하다는 점이 주요 특징으로 메자닌부채, 후순위부채 등이 이에 해당함.
메자닌 금융 Mezzanine finance	리스크가 큰 사업에 대한 원활한 자금공급을 위해 일정금리 외에 사업 성공 시 투자자에게 주식관련 권리(예. 신주인수권, 주식전환권 등)와 같은 성공보수를 부여기로 하고 무담보로 자금을 조달하는 금융 기법을 의미하며, 넓은 의미로 사용될 때는 준지분투자와 유사하게 사용되기도 함. 대표적으로 전환기간 내 일정 조건을 만족할 경우 발행회사의 주식으로 전환할 수 있는 권리가 부여된 채권인 전환사채(Convertible Bond)가 있음.
컨버터블노트 Convertible note	계약서에 약정한 시점 또는 투자자가 전환권을 행사하는 시점에, 투자금을 채권에서 주식으로 전환하거나 투자 원금을 상환받을 수 있는 투자 수단으로, 해외에서 기업 가치 산정이 어려운 창업 초기 스타트업 투자 시 통용되고 있음. 컨버터블 노트는 주식으로 전환할 수 있는 옵션이 붙어 있다는 점에서 전환사채와 비슷하지만 발행 시 구체적인 전환가격을 정하지 않고 투자 이후 성과가 나왔을 때 전환가격을 결정한다는 점에서 오픈형 전환사채라고 불리며, 미국 실리콘밸리를 중심으로 활발하게 사용된다는 점에서 미국형 전환사채라고 불리기도 함.
개발성과연계채권 Development impact bond	성과에 기반한 재정지원(Results-Based Funding) 방식으로 합의된 객관적 성과에 기반하여 성과보상을 지급하는 투자 계약임. 민간 투자를 유인함과 동시에 개도국 문제 해결을 도모하는 혁신적 금융 수단으로 시도되고 있음. 계약에 의해 일정 시점에 정해진 금액을 받는 구조로 국제사회에서 채권(bond)이라고 명칭을 정했지만, 원금이나 이자에 대해 보장하지 않는다는 점에서 지분투자의 성격도 가지고 있음. 일반적으로 성과연계 지불기관(Outcome funder), 사업 수행자(Service provider), 투자자(Investor), 검증기관(Validating agency)을 포함한 여러 이해관계자가 참여하며, 공여기관은 일반적으로 성과연계 지불기관 역할을 수행.
운용보수 Management fee	펀드 운용에 대해 펀드운용사가 부과하는 비용이며, 펀드 운용에 필요한 인건비 및 각종 행정 비용이 운용보수의 대부분을 차지함. 일반적으로 운용보수는 펀드 운용 시작부터 투자 완료까지 펀드결성금액 기준으로 하고, 투자 완료 이후 포트폴리오 관리 시에는 실제 투자금액을 기준으로 산정함.
성과보수 Carried interest	성과보수는 펀드운용사가 일정 수익율(Hurdle rate)을 달성했을 시 초과 수익에 대해 펀드 운용사에 일부 배분하는 금액으로 일종의 인센티브 제도임.
성과보수 지급기준 Hurdle rate	펀드운용사가 성과보수(Carried interest) 요구를 위해 달성해야 하는 최소 수익률.
내부수익률 Internal rate of return	투자로 인해 기대되는 현금 유입과 현금 유출의 현재가치를 같게 하는 할인율임. 일반적으로 투자사업의 수익성을 평가하는 기본지표로 내부수익률이 이자율보다 높으면 투자의 가치가 있는 것으로 평가함.
모태펀드 Fund of funds	펀드에 투자하기 위해 조성된 펀드로 기업이나 프로젝트에 직접 투자하는 대신 유사 투자 목적을 가진 개별 펀드에 출자하기 위해 조성한 상위 펀드를 의미함. 공여기관은 모태펀드 운용을 통해 민간재원동원 효과를 기대할 수 있는데, 개도국 시장에 신뢰성 높은 공여자금이 유입됨에 따라 민간 자금 또한 참여할 가능성이 높음. 모태펀드가 출자한 개별 투자펀드를 자펀드라고 함.
자펀드 Investee fund	자펀드는 모태펀드로부터 출자를 받은 개별 펀드를 지칭함.

부록 5

사례별 주요내용 요약

유형 1. 타기관펀드 참여형(USAID) : African Agricultural Capital Fund(AACF)

AACF 개요

2009년 Gatsby 재단의 출자로 조성된 AACF는 당시 금융위기로 인해 투자자 모집이 어려운 상황이었으나, USAID 참여가 촉매역할을 하여 2011년 성공적으로 투자자 모집.

운용주체

- PCP(Pearl Capital Partners)는 지역 및 분야 전문성을 보유한 기관
- 투자 및 재무 역량을 갖춘 현지 인력으로 구성

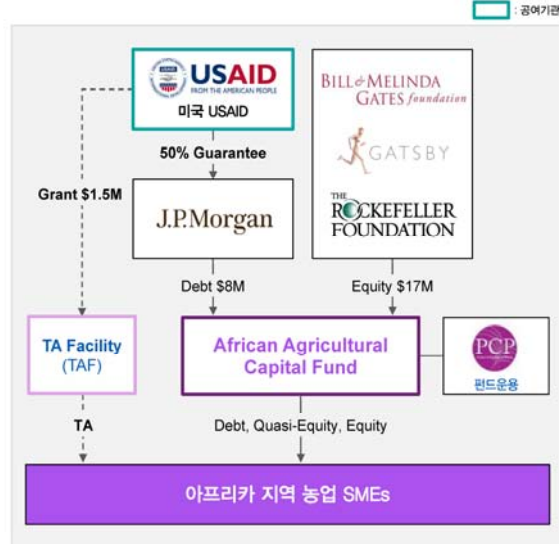
운용현황

- AACF는 시장에커니즘으로 운용되지만, 독립적인 임팩트위원회 설치로 임팩트 보장하도록 설계
- 확고한 투자목적에 따라 지역, 분야, 규모는 제한적이지만, 필요에 맞게 유연한 지원수단 제공

성과관리

- 국제적으로 통용되는 성과관리도구 (IRIS, GIIRS) 활용

자료 : PCP, GIN; USAID; KPMG 팀 분석



펀드 운용주체

Pearl Capital Partners(PCP)

기관 목적

- 아프리카 농업 SMEs 지원 목적으로 설립된 임팩트투자기관, 지역 및 분야 전문성 보유
- 아프리카 현지(우간다, 케냐)에 소재, 현지 인력으로 팀 구성
- 농업 가치사슬에 전문적으로 투자

기관 유형

- 2005년 설립된 영리 기업
- Gatsby 재단, Rockefeller 재단, 민간 투자사 Volksvermögen 공동 설립

주요 특징

- AACF 포함, 총 4개¹⁾ 아프리카 농업 분야 펀드 운용 경험 보유
- GIIRS, B Corp 인증기업
- PCP 투자활동의 사회적 기여를 국제적으로 인정



핵심운용인력



PCP 운용펀드 총괄

- 금융/회계 및 경영 전문가
- 영국 경영학 박사, MBA
- 우간다 공인회계사(CA)



PCP 투자 총괄책임

- 투자전문가
- JP Morgan 근무
- 피닉스대학교 MBA



AACF 투자담당

- 투자전문가
- 케냐 투자은행 근무
- 나이로비대학교 금융 전공



(PCP 설립자)

- 민간금융/개발협력 전문가
- 現 AgDevCo, A.Director
- CDC Group, CFO 역임
- 영국 공인회계사(CA)

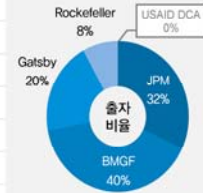
1) African Agricultural Capital(\$9M, 회수 중), African Seed Investment Fund(\$12M, 투자 완료), African Agricultural Capital Fund (\$25M, 투자 중), Yield Uganda Investment Fund(€12M, 투자 중)
자료 : PCP; USAID; GIN; KPMG Global Research & Database; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

유형 1. 타기관펀드 참여형(USAID) : African Agricultural Capital Fund(AACF)

펀드 운용현황(1/2)

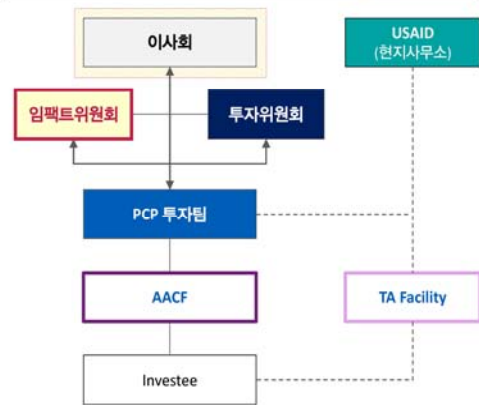
펀드 주요 정보

펀드규모	2,500만 달러(USD)
소재지	모리셔스 제도
운용실시	2011년
운용기간	~2021년 (+2년 옵션)
목표수익률	15%
운용보수	2.5%
성과보수	20%



- PCP의 운용보수 및 성과보수는 시장 평균 수준으로 책정, 시장 메커니즘에 기반하여 펀드 운용
- 민간재단 출자비중은 68%이며, 이 중 BMGF, Rockefeller는 프로그램 연계투자(PRI¹⁾)로 참여
 - 미국 재단의 투자자산 5%+를 공익목적 의무지출 요구²⁾에 따라 다수의 미국 재단이 PRI 일환으로 임팩트투자 사업에 참여

펀드 거버넌스

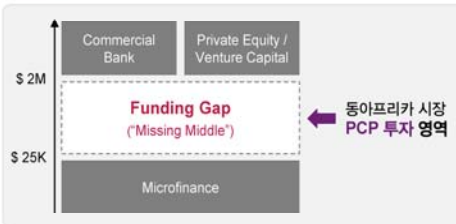


1) Program-Related Investment; 2) 미국 정부는 재단이 투자자산의 5% 이상을 매년 공익목적으로 사용해야 한다는 의무를 부과, 불이행 시, 미지출분에 대해 상당한 징벌적 세금을 납부해야 함
자료 : PCP; USAID; GIN; KPMG Global Research & Database; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

펀드 운용현황(2/2)

투자 주요 정보

대상지역	동부 아프리카
집중국가	우간다, 탄자니아, 케냐 3개국(펀드금액의 최소 85% 투자)
대상분야	농업 분야(Value Chain)
투자수단	Equity, Quasi-Equity, Debt
투자현황	총 8개 기업 투자
투자규모	25만~250만 USD



투자 프로세스



1) 임팩트위원회는 현지 전문가 3인으로 구성, Gatsby 재단과 BMGF은 옵저버(Observer)로 참여
자료 : PCP; USAID; GIN; KPMG Global Research & Database; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

유형 1. 타기관펀드 참여형(USAID) : African Agricultural Capital Fund(AACF)

펀드 성과관리

성과 지표

- 국제적으로 통용되고 있는 성과지표인 IRIS(Impact Reporting & Investment Standards) 활용

성과 목표

- 포트폴리오 레벨의 성과목표 설정
 - 개별투자 성과지표를 측정하지만 성과 목표는 전체 포트폴리오 레벨에서 설정
 - 성과목표는 유사 펀드 실적을 토대로 설정
- 성과 목표를 달성하지 못하더라도 학습 기회(Learning opportunity)로 간주

성과 측정

GIIRS¹⁾ 활용

- 임팩트투자 활성화 목적으로 개발되어 국제적으로 사용되고 있는 임팩트 측정도구
- AACF는 GIIRS에서 매년 선발하는 'Best for World Fund'에 2년 연속 선정
- AACF가 창출하는 사회·환경적 임팩트를 객관적으로 측정하기 위해 제3자 기관²⁾ 선정
- 지역 및 분야 특성 상, 자료 수집과 확인이 어렵다는 점을 고려, 임팩트 측정을 위한 별도의 자금 마련하여 추진



수혜 농부 수
250,000명
(직·간접적 투자 수혜)



연간 수입증가액
최소 USD 80
(투자 수혜 농부 1인 기준)



1) Global Impact Investing Rating System; 2) 임팩트 측정기관으로 네덜란드 왕립열대연구소(KIT, The Royal Tropical Institute) 선정
자료 : PCF, USAID; Bertha Centre; GIIR; KPMG Global Research & Database; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

유형 2. 공동 기획형(USAID, DFID 등) : Global Innovation Fund(GIF)

GIF 개요

“개도국 빈곤층 삶을 개선하는 혁신에 투자할 목적으로 DFID, USAID, Omidyar가 공동 기획. 1년 후 SIDA, DFAT 참여로 2014년 공식 출범. 최근 남아공 정부가 추가 참여.”

운용주체

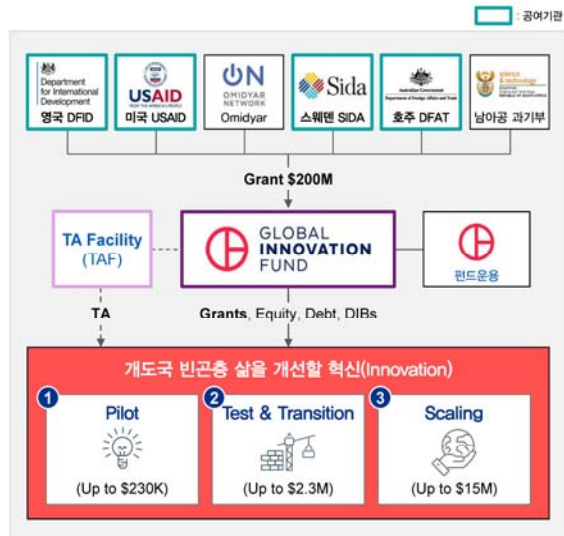
- 다자펀드(Multi-donor Fund) 운용 위한 비영리기관 설립
- 벤처캐피털(VC) 접근법 적용, 사회적 임팩트 극대화 추구

운용현황

- GIF 독립성 및 자율성 보장, 공여기관은 최소 개입
- 유연성 강조, 목적에 부합하면 분야 및 지역 제한 없이 다양한 수단으로 투자

성과관리

- '14년 이후, 총 37건 투자 집행
- 다양한 파트너 협력을 통해 75M 달러(USD) 규모의 외부재원 동원



1) GIF는 인내투자자(Patient Investor)로서 투자자금 회수가 어려운 상황일 경우, 계약조건(Terms)을 수정하거나 기업이 성공할 수 있도록 지원(예, TAF를 통해 투자금액의 10% 내에서 TA(기술지원) 제공)
자료 : GIF, DFID; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

유형 2. 공동 기획형(USAID, DFID 등) : Global Innovation Fund(GIF)

펀드 운용주체

Global Innovation Fund(GIF)

기관 목적

- 개도국 빈곤층 삶을 개선하는 혁신에 투자하기 위한 USAID-DFID 공동 이니셔티브¹⁾에 기반
- DFID, USAID, Omidyar 공동 기획으로,
 - 다자펀드(Multi-donor Fund) 조성
 - 펀드운용 위한 독립기관 설립

기관 유형

- 3가지 기관의 유형(영리, 비영리, 국제기구) 중 다음 사항을 고려하여 비영리기관으로 결정
 - GIF 설립 용이성
 - 추가 공여기관 참여 가능성(의사결정 용이)

주요 특징

- 벤처캐피털(VC) 접근법 적용, 펀드 수익보다 사회적 임팩트 극대화 집중
 - 엄격한 증거(Evidence-based) 원칙으로 확장성 높은 혁신 투자, 인내자본 제공

핵심운용인력



GIF 투자위원회

- 개도국 투자, 국제개발 전문가
 - Abbraj Group 총괄이사
 - EMPEA²⁾ 설립자/CEO
 - WBG 민간부문개발 근무
 - 하버드대학교 MBA



Ken Chomitz
GIF 최고분석책임자

- 국제개발 전문가, 경제학자
 - WBG's IEG³⁾, 수석전문위원 (Senior Advisor)
 - 보스턴대학교 경제학과 교수 역임



Jocelyn Cheng
GIF 투자담당

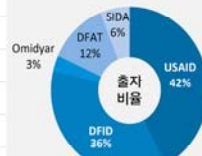
- 금융투자 전문가
 - Goldman Sachs, Bain Capital 근무
 - 캐나다 연기금 운용위원회⁴⁾
 - 하버드대학교 MBA

1) USAID DIV와 유사한 Global Development Innovation Ventures(GDIV); 2) Emerging Market Private Equity Association; 3) Independent Evaluation Group; 4) Canada Pension Plan Investment Board
자료 : GIF; DFID; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

펀드 운용현황(1/2)

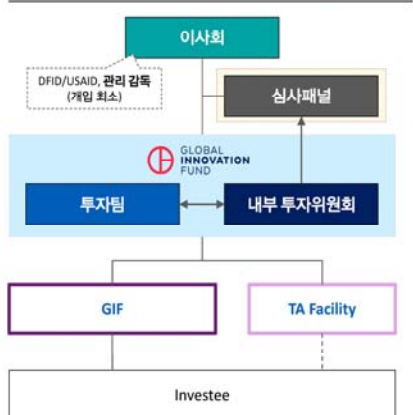
펀드 주요 정보

펀드규모	2억 달러(USD)
운용실시	2014년
투자기간	5~7년, 최대 10년
목표수익률	없음
운용보수	없음 ¹⁾
수익금 처리	공여기관에 배분하지 않고, 재투자



“ GIF는 최근 DFAT, 캐나다 정부가 조성한 Water Fund(Water Innovation Engine) 투자 대상을 발굴 중에 있으며 (...) GIF는 소수 진정한 파트너와 협력하기를 바라며, 공여기관의 파이프라인 포함하여 다양한 혁신에 투자하기를 바란다. ”

펀드 거버넌스



1) 운용보수 대신 Overhead Cost 지급; 2) GIF 내부조직으로 투자대상 1차 스크리닝 및 현장실사 여부 검토, 필요 시 현장실사 수행
자료 : GIF; DFID; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

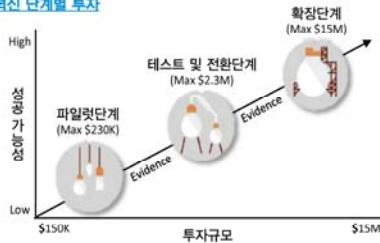
유형 2. 공동 기획형(USAID, DFID 등) : Global Innovation Fund(GIF)

펀드 운용현황(2/2)

투자 주요 정보

대상지역	개도국
집중분야	제한 없음
투자대상	국적 및 기관 유형(영리·비영리, 민간·공공 등) 제한 없음
투자수단	Grant, Equity, Debt, DIBs 등
투자규모	혁신 단계에 따라 건당 15만~1,500만 USD ¹⁾

혁신 단계별 투자



1) 혁신의 개발수준과 성공가능성에 따라 3가지 단계로 구분, 단계별 규모의 차등을 두어 투자 실시
자료 : GIF; DFID; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

투자 프로세스

투자대상 발굴	상시 제안서 접수(오픈 플랫폼), 또는 투자팀 직접 발굴	GIF 투자팀
초기 심사	1차 스크리닝	GIF 내부 투자위원회
실사	ESG 리스크 심사, 법률실사, 재무평가	GIF 투자팀
현장실사	현장실사 필요성 검토 (필요 시) 현장실사 수행	GIF 내부 투자위원회
투자 결정	① 혁신 및 임팩트, ② 확장성, ③ 성과측정 및 교환, ④ 조직 역량 토대로 투자 의사결정	심사패널

펀드 성과관리

주안점

- 다양한 도구를 활용하여 **공여기관 별 보고**
 - 자체 개발 임팩트 측정 도구
 - 경영정보시스템(MIS)¹⁾
 - LogFrame
- 내부 전문가**를 통해 모니터링 및 평가

평가 도구

- Practical Impact Assessment²⁾**
 - 임팩트는 3가지 요소를 포함한 값
 - 기업의 혁신성이 갖는 임팩트 평가
- 일부 투자의 경우, SROI³⁾ 보완적 활용



성과 보고체계



외부자원 동원 성과

- 다양한 파트너와 공동 펀딩, 75M 달러(USD) 규모 외부자원 동원

외부 파트너		
공여기관 ⁴⁾	다자기구 ⁵⁾	연구기관
민간재단	임팩트투자자	벤처캐피탈

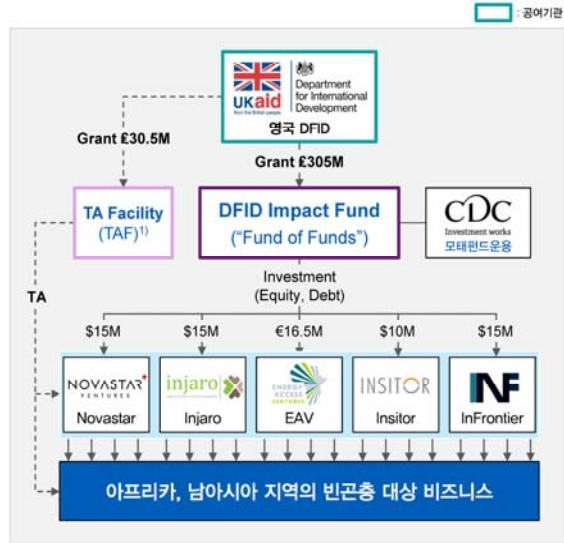
1) MIS(Management Information System) 자체 개발하여 성과데이터 관리, 공여기관이 요구하는 정보 제공; 2) 현재 Practical Impact Assessment 방법론 개발 중, 추후 공여기관에 공유 예정; 3) Social Return on Investment, 테스트 및 전환단계 이후 투자에 대해 사회적 순현재가치(NPV) 측정; 4) 캐나다 정부, 노르웨이 NORAD 포함; 5) WB, IFB, IDB, ADB 포함
자료 : GIF; DFID; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

유형 3. 단독 기획형(DFID) : DFID Impact Fund(DIF)

DIF 개요

“ 아프리카 및 남아시아 빈곤층 대상 비즈니스를 지원하는 모태펀드.
영국 개발원조를 총괄하는 DFID가 단독 조성,
자국 개발금융기구 CDC를 통해 펀드 운용.”

- | | |
|-------------|--|
| 운용주체 | <ul style="list-style-type: none"> 영국 개발금융기관 CDC <ul style="list-style-type: none"> DFID가 100% 지분을 소유한 기관 민간금융/개발협력 전문가 활용 |
| 펀드운용 | <ul style="list-style-type: none"> '12년 £75M로 조성 후 '16년 £305M로 펀드규모 확대 DFID는 CDC에 임팩트펀드 운용과 투자사결정 위임 TA Facility를 통해 펀드운용사 및 피투자자 지원 가능 |
| 성과관리 | <ul style="list-style-type: none"> '12년 조성 이후 총 5개 펀드 투자 핵심 관리지표 : ① 재원동원금액, ② 일자리 창출 수, ③ 납세금액 |



1) TA Facility는 DFID Impact Fund(모태펀드)가 투자하는 Investee 지원을 위해 투자자금의 10%에 해당하는 자금을 별도 조성, Fund Manager가 신청할 경우 TA(기술지원) 목적으로 사용 가능
자료 : DFID; CDC; Novastar Ventures; InFrontier; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

펀드 운용주체

CDC Group

- | | |
|--------------|--|
| 기관 목적 | <ul style="list-style-type: none"> 개도국 민간분야 지원을 통한 빈곤퇴치 기여 개도국 비즈니스/기업가에게 인내자본 제공, 적절한 재무수익 창출을 추구 |
| 기관 유형 | <ul style="list-style-type: none"> 영국 정부가 100% 지분을 소유¹⁾한 영국의 개발금융기구 1948년 설립, 세계에서 가장 오래된 개발금융기구 |
| 주요 특징 | <ul style="list-style-type: none"> 사하라이남 아프리카 및 남아시아 투자 집중 DFID는 펀드 기획 당시 DFID 자체운용, CDC 위탁운용, 경쟁입찰을 통한 선발 중 CDC 위탁 운용 선택²⁾ |

핵심운용인력

- | | |
|------------------|--|
| DIF 총괄책임자 | <ul style="list-style-type: none"> 금융투자, 개발협력 전문가 Accion 펀드운용, 투자 담당 스코틀랜드왕립은행(RBS), Grassroots Business Fund (GBF) 근무 옥스퍼드대학교 PPE 학사, 존스홉킨스 SAIS 개발학 석사 |
| DIF 투자담당 | <ul style="list-style-type: none"> 민간부문, 임팩트펀드 전문가 Clinton Foundation 근무 GBF 인도지부, 투자분석 담당 글로벌 민간 컨설팅사 근무 |
| DIF 투자담당 | <ul style="list-style-type: none"> 민간부문, 임팩트펀드 전문가 스타트업 공동창업 경력 Clinton Foundation, PM 글로벌 민간 컨설팅사 근무 |

1) DFID는 CDC의 세부 운영사항 및 투자 의사결정에 관여하지 않음; 2) 기업적 영농업, 건설, 교육, 금융기관, 보건, 인프라, 제조업; 3) 각 옵션의 장단점을 비교하여 가장 효율적인 방안을 선택
자료 : DFID; CDC; Novastar Ventures; InFrontier; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

유형 3. 단독 기획형(DFID) : DFID Impact Fund(DIF)

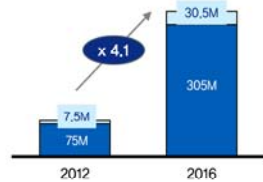
펀드 운용현황(1/2)

펀드 주요 정보

투자펀드 / TAF 규모	30,500만 파운드(GBP) / 3,050만 파운드(GBP)
조성연도	2012년
운용기간	~2035년 ¹⁾
목표수익률	0~3.5%
운용보수	없음(CDC 자체부담)

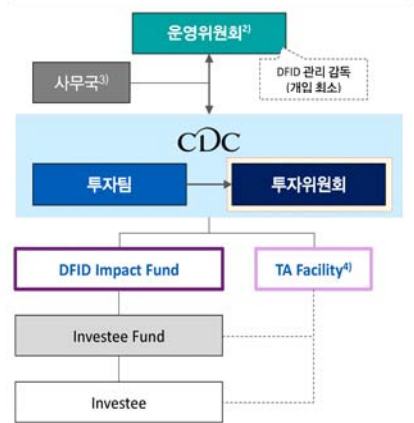
DIF 펀드 운용규모 확대

(단위 : GBP)



- 2012년 조성 이후 견고한 파이프라인, DIF 확고한 브랜드 구축
- 영국 정부는 동 성과를 인정, 2016년 펀드 운용규모 확대 결정

펀드 거버넌스



1) 2012년 12월부터 2025년 12월까지 운용계획이었으나, 2016년 펀드규모 확대에 함께 운용기간 또한 연장; 2) DFID가 펀드 감독을 위해 구성한 운영위원회로 DFID, 외부 전문가(External Advisers), CDC, GIN으로 구성, CDC와 GIN에게는 의견권이 부여되지 않음; 3) Project Coordination Unit(PCU) : 민간 컨설팅사가 사무국 역할 수행; 4) CDC 내 별도 TA 위원회가 관리 감독
자료 : DFID; KPMG Global Research & Database; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

펀드 운용현황(2/2)

투자 주요 정보

대상지역	사하라이남아프리카, 남아시아
대상국가	DFID 중점 지원국가 63개국
대상분야	제한 없음 ¹⁾
투자수단	지분투자, 대출, 보증
투자기준	① 임팩트 잠재력, ② 전문 관리역량, ③ 일을 통한 투자전략, ④ 청렴성(No Integrity Issue), ⑤ 민간투자자 동원 가능성, ⑥ 취익/보정국가 대상 지원, ⑦ 여성 수혜자 대상 지원 (①~④ 필수기준, ⑤~⑦ 가점기준)
투자현황	현재까지 총 5개의 펀드에 투자

[피투자 펀드 사례] InFrontier

- 아프리카니스탄 최초이자 유일한 PEF로, CDC는 동 펀드에 2016년 \$15M 지분투자
- 초기에 CDC 기준투자 지원방안을 논의하다가, 국가 위험성을 고려하여 DIF를 통한 지원 결정
- 동 펀드는 금융, IT, 농업제조, 헬스케어 부문 집중투자, 아프리카니스탄 산업 전체에 긍정적 변화 도모 중



투자 프로세스



1) 개도국 시장에 임팩트를 달성할 수 있는 분야는 모두 DIF에 지원할 수 있도록 하였으나, 이미 충분한 투자자금을 확보한 Microfinance 분야는 제외; 2) 초기에는 관련 경험이 부족하여 RFP를 통해 투자펀드를 선발 하였으나, 현재는 대부분 CDC 네트워크와 시장분석을 기반으로 잠재 투자대상을 발굴
자료 : DFID; KPMG Global Research & Database; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

유형 3. 단독 기획형(DFID) : DFID Impact Fund(DIF)

펀드 성과관리

핵심 지표

- 일자리 창출 수(Jobs Created)
- 외부재원 동원액(Capital Mobilized)
- 납세금액(Taxes Paid)

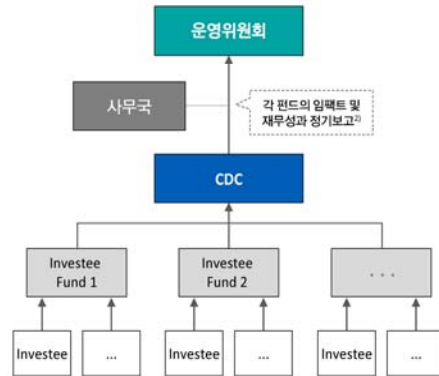
주안점

- DFID는 LogFrame로 성과를 관리하나 CDC에게 목표달성 책임을 묻지 않음¹⁾
- CDC는 피투자자에게 사전에 별도 성과 목표 설정을 요구하지 않으며, 분기별로 창출한 성과를 측정만 함

“ CDC는 우리에게 별도의 **임팩트 성과목표**를 요구하지 않는다 (...) Novastar는 비즈니스를 통해 창출되는 성과를 측정하고 CDC와 공유한다 (...) **개도국에서의 성공적 비즈니스는 자연스럽게 공여기관이 기대하는 개발임팩트 창출로 연결된다.**

Novastar Ventures
- 영국 현지 인터뷰 중

성과 보고체계



1) 성과지표는 사무국(PCU)이 최종 확정; 2) 2015년 12월까지 분기보고, 2016년 1월부터는 이후부터는 반기보고 실시
자료 : DFID; CDC; KPMG Global Research & Database; 전문가 및 이해관계자 인터뷰; KPMG 팀 분석

ODA연구 2018-02-104

KOICA 임팩트투자 및 혼합자원 활용 가이드라인 수립 연구

발 행 2018년 3월

발 행 인 이미경

발 행 처 한국국제협력단

편 집 인 KOICA아카데미 ODA연구원

주 소 경기도 성남시 수정구 대왕판교로 825(우: 13449)

전 화 1588-0434

팩 스 031)740-0247

홈페이지 <http://www.koica.go.kr>

인 쇄 아트프린팅

I S B N 978-89-6469-478-7 93320

[본 보고서의 저작권은 한국국제협력단에 있으며,
한국국제협력단의 허락없이 무단 전재와 복제를 금합니다.]



KOICA 임팩트투자 및 혼합재원
활용 가이드라인 수립 연구

