

2023

GIINSIGHT

임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과

IMPACT INVESTING ALLOCATIONS, ACTIVITY & PERFORMANCE

2023 GIInsight 시리즈 한국어판

Volume 1. 임팩트 투자자 개요

Volume 2. 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과

Volume 3. 임팩트 측정 및 관리 관행

Volume 4. 임팩트 투자의 새로운 경향

저자 딘 핸드, 소피아 순더르지, 나탈리아 마리아 파르도

역자 재단법인 한국사회가치연대기금

감수 박창균(자본시장연구원 부원장)

발행일 2024. 1.

발행처 재단법인 한국사회가치연대기금

주소 서울특별시 마포구 양화로 11길 14-10, 2층(서교동 강화빌딩)

전화 02-2088-3288

메일 info@svsfund.org

홈페이지 www.svsfund.org

본 저작물에 수록된 내용의 무단 전재 및 복제를 금합니다.

본 저작물에 수록된 내용을 인용하시려면 반드시 출처를 밝혀주시기 바랍니다.

이 저작물의 원본은 GIInsight 2023 이라는 제목으로 국제임팩트투자네트워크(Global Impact Investing Network, GIIN)에 의해 발간되었습니다. 그리고 한국어판은 (재)한국사회가치연대기금이 번역, 출간하였습니다.

이 저작물은 GIIN의 승인 하에 번역 및 재생산되었습니다. 한국의 독자들을 위해 번역을 승인해 주신 GIIN 사무국에 감사드립니다. 또한 이 한국어 번역판의 감수를 맡아 주신 자본시장연구원 박창균 부원장님께 깊은 감사의 인사를 전합니다.

GIIN은 이 저작물의 창작, 검토 및 감수 작업에 참여하지 않았으며, 따라서 본 한국어 번역판은 GIIN의 공식 번역이 아닙니다. 번역의 유효성이나 완성도, 또는 정확성에 대한 모든 책임은 (재)한국사회가치연대기금에 있으며, GIIN은 본 번역판의 어떠한 내용이나 오류, 누락, 또는 한국어판 사용으로 발생하는 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.

감사의 글

저자

딘 핸드Dean Hand GIIIN 연구부문 대표

소피아 순더르지Sophia Sunderji GIIIN 연구실장

나탈리아 마리아 파르도Natalia Maria Pardo GIIIN 선임연구원

감수자

본 보고서 작성에 사용된 설문 방법론의 사전 점검과 보고서 검토에 GIIIN 소속 관계자인 Amit Bouri, Liz Callahan, Alonso Ortiz Galan, Sean Gilbert, Lissa Glasgo, Garrett Jaso, Naoko Kimura, Ina Lee, Lynda Radosevich, David Richmond, Benjamin Ringel, Kate Walsh님이 중요한 역할을 해 주셨습니다.

연구 범위 선정과 보고서 검토 과정에서 소중한 의견을 주신 Anne Amanda Bangasser(Treehouse Investments), Caitlin Rosser(Calvert Impact Capital), Emily Watson(TIAA Institute), Isabella Craft(INOKS Capital), Maggie Flanagan(Lemelson Foundation), Marike Fourie(Inspired Evolution), Marina Svistak(Findev Canada), Prem Maan(Southern Pastures), Sarah Howe(Open Road Alliance)께도 감사를 드립니다.

국제임팩트투자네트워크(Global Impact Investing Network) 소개

국제임팩트투자네트워크(Global Impact Investing Network, GIIIN)는 임팩트 투자의 규모와 효과를 증진하기 위하여 활동하는 최대의 임팩트 투자 국제 네트워크입니다. 임팩트 투자는 긍정적이고 측정가능한 사회 및 환경적 임팩트와 재무적 수익을 동시에 창출하고자 하는 의도로 수행하는 투자이며, 투자 대상은 기업, 조직 및 기금 등 다양합니다. 임팩트 투자는 신흥국과 선진국 모두에서. 시장 수익률 혹은 시장 이하 수익률을 포함한 다양한 범위의 수익률 확보를 목표로 이루어집니다. GIIIN은 임팩트 투자 산업의 성장을 가속화하기 위해 중요한 인프라를 구축하며, 각종 활동, 교육 및 연구를 지원합니다. 보다 자세한 정보는 [홈페이지\(www.theqiin.org\)](http://www.theqiin.org)에서 확인할 수 있습니다.

본 보고서는 다음과 같은 형식으로 인용해 주십시오.

Hand, D., Sunderji, S., Pardo, N. (2023) GIIINsight 2023: Impact Investor Demographics. The Global Impact Investing Network(GIIIN), New York. (영어판)

Hand, D., Sunderji, S., Pardo, N. 저, (재)한국사회가치연대기금 역 (2024), 2023 GIIINsight: 임팩트 투자자 개요. (재)한국사회가치연대기금. (한국어판)

© June 2023 Global Impact Investing Network

목차

○	서론	1
○	투자자들은 보다 폭넓은 글로벌 추세를 반영하여 공모시장, 주택 및 기술투자를 중심으로 임팩트 전략에 대한 자산 배분을 확대하고 있다	2
	운용 임팩트 자산 개관	2
	지역별 임팩트 자산 배분	3
	섹터별, 테마별 임팩트 자산 배분	5
	자산군별 임팩트 자산 배분	8
	사업 단계별 임팩트 자산 배분	9
	투자자를 위한 시사점	10
○	투자자 요구를 충족시킬 수 있는 투자 구조가 확립되어 감에 따라 임팩트 투자 활동은 2022년 상당히 강화된 모습을 보였다	11
	투자자를 위한 시사점	13
○	연금과 보험사를 중심으로 자산 소유자로부터 자산 운용사로 자본흐름이 점차 확대되고 있다	14
	투자자를 위한 시사점	17
○	임팩트 투자자들은 대부분 목표했던 재무적 수익률과 임팩트 성과를 (초과) 달성함과 동시에 시장 수익률을 확보할 수 있다	18
	투자자를 위한 시사점	21
○	부록 1: 정의	22
○	부록 2: 참고문헌	23

서론

전 세계가 코로나 19 팬데믹에서 서서히 벗어나면서 경제적 불평등, 사회적 긴장과 기후 위기 등의 문제로 고민하는 가운데 임팩트 투자 산업은 괄목할 발전을 이루고 있으며 지속적으로 성숙해 가고 있다. 전 세계의 이해관계자들이 지속적으로 증가하는 사회적, 환경적 도전에 직면함에 따라, 임팩트 투자자들은 대응방안을 마련하기 위하여 다각도로 노력하고 있다. 이들은 임팩트 투자에 더 많은 자산을 배분하거나, 공모 시장에서 임팩트 투자 전략을 확대하고, 연금이나 보험사로부터 더 많은 자금을 유치하고, 투자자의 기대 수익률 또는 이를 넘어서는 수준의 수익률을 시현함으로써 우수한 재무적 성과를 입증하고 있다.

2023 GIINSight 시리즈는 GIIN의 역사상 최대 규모인 전 세계 308개의 임팩트 투자자들로부터 수집한 자료에 기반하여, 임팩트 투자 활동, 재무적 성과, 그리고 임팩트 측정과 관리 관행에 대해 실천 가능한 시사점을 제공한다. 본 보고서(2023 GIINSight 임팩트 투자 자산배분, 활동 및 성과)에서는 임팩트 투자자들이 섹터, 지리적 위치, 기업 성장 단계, 자산군에 따라 어떻게 자산을 배분하는지, 더 중요하게는 이들의 투자가 재무적 수익과 임팩트의 측면에서 어떤 성과를 내고 있는지에 초점을 둔다. 또한 지난 5년간 특히 기관투자자들 사이에서 임팩트 투자산업의 성장과 임팩트 전략에 대한 관심이 뚜렷이 증대되었음을 보여주는 추세를 분석한다.

책임성 있는 산업의 지속 성장, 시장 투명성 증대, 투자자의 의사 결정 능력 강화 등을 위하여 투자자들이 본 보고서에 제시된 실현가능한 통찰을 면밀히 점검하여 자신의 투자전략에 대한 시사점을 도출하는데 활용할 수 있기를 바란다.

핵심 시사점

1

투자자들은 보다 폭넓은 글로벌 추세를 반영하여 공모시장, 주택 및 기술투자를 중심으로 임팩트 전략에 대한 자산 배분을 확대하고 있다.

2

투자자 요구를 충족시킬 수 있는 투자 구조가 확립되어 감에 따라 임팩트 투자 활동은 2022년 상당히 강화된 모습을 보였다.

3

연금과 보험사를 중심으로 자산 소유자로부터 자산 운용사로 자본흐름이 점차 확대되고 있다.

4

임팩트 투자자들은 대부분 목표했던 재무적 수익률과 임팩트 성과를 달성함과 동시에 시장 수익률을 확보할 수 있다.

연구의 방법론, 유의점 및 한계, 설문 참여자 목록 등 세부 사항은 본 시리즈의 첫번째 보고서인 Vol1. ['2023 GIINSight: 임팩트 투자자 개요'](#)를 참조하면 된다.

1

투자자들은 보다 폭넓은 글로벌 추세를 반영하여 공모시장, 주택 및 기술투자를 중심으로 임팩트 전략에 대한 자산 배분을 확대하고 있다

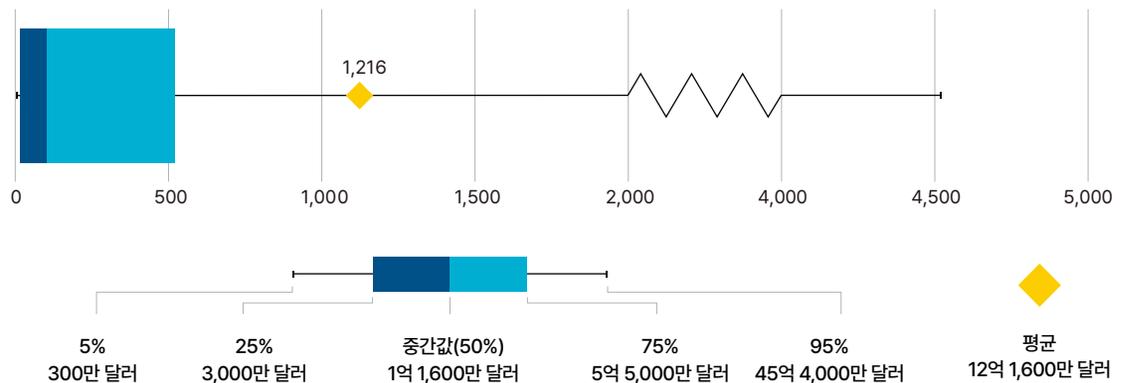
운용 임팩트 자산 개관

본 보고서의 표본에 포함된 임팩트 투자자들의 임팩트 투자운용자산(AUM) 총계는 2022년 말 기준 3,710억 달러였다. 운용 자산의 평균은 12억 달러인 반면 중간값은 1.16억 달러를 기록하였는데 이는 몇몇 소수의 투자자가 상당히 큰 규모의 자산을 운용하고 있음을 의미한다(그림1). 실제로 자산 운용 규모 기준 상위 5개 기관이 표본에 포함된 전체 운용 자산의 47%를 차지하였다.⁰¹

지리적 분포, 섹터, 공모 또는 사모 등을 기준으로 다양한 투자 대상에 대하여 임팩트 투자 자산이 배분되었다. 대부분(77%)의 임팩트 운용자산이 기업, 프로젝트 또는 실물 자산에 대한 직접 투자에 배분되었고, 나머지 23%는 투자자산 운용사와 같은 중개기관을 통해 간접 투자되었다. 전체 표본의 4분의 1을 차지하는 대규모 투자자들은 전체 AUM의 88%를 운용하고, 중규모 투자자는 9%, 소규모 투자자는 3%를 각각 운영하는 것으로 나타났다. 선진국 시장에는 51%, 신흥국 시장에는 49%가 각각 투자되어 두 시장에 거의 같은 비율로 자금이 배분되었음을 알 수 있었다. 흥미롭게도 임팩트 투자만을 수행하는 전업 임팩트 투자자들의 AUM 합계가 표본 전체 임팩트 AUM 총계의 54%를 차지했다.

그림1. 임팩트 투자운용자산(AUM)의 배분 (단위: 백만달러)

관측치 수=305. AUM 기준 백분위로 5%에서 95%에 해당하는 관측치의 총 임팩트 AUM 3,710억 달러를 표시



비고: AUM 자료를 제공하지 않은 3개 기관 제외

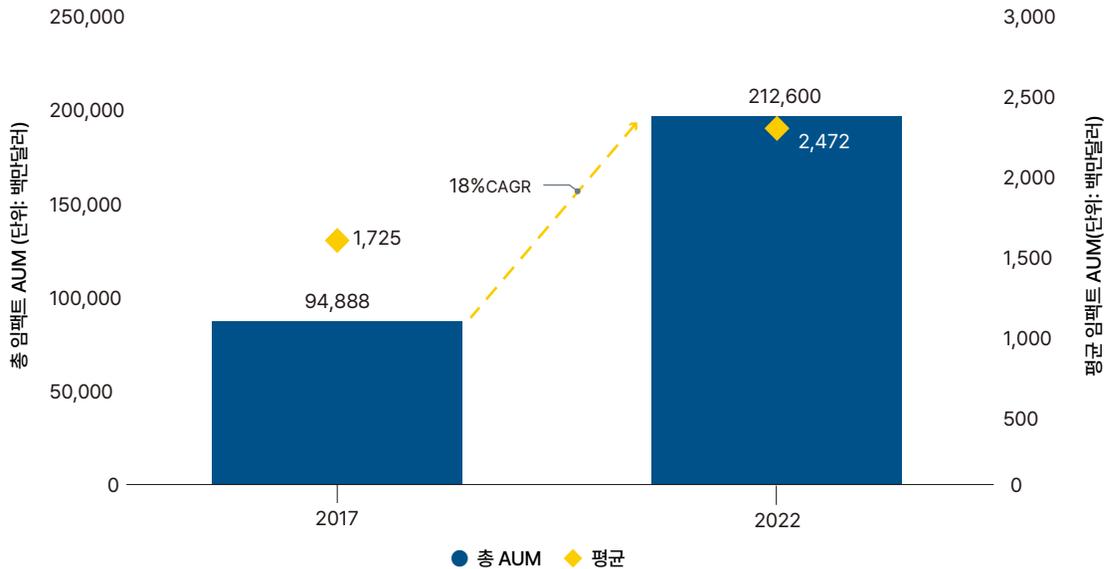
출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINsight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINsight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

01 특별한 언급이 없는 한, 이 장의 분석은 AUM 자료를 제공하지 않은 3개 기관과 이상값인 5개 기관을 제외한 것임.

“2018년 GIIN 임팩트 투자자 조사”와 “2023년 GIINSight”에 모두 자료를 제공한 88개 기관의 경우, 지난 5년 동안 기관별 평균 임팩트 AUM 규모는 증가했다. 이들의 AUM 총합은 2017년 950억 달러에서 2022년말 2,130억 달러로 증가하였고, 연평균 성장률(Compound annual growth rate, CAGR) 18%를 나타냈다(그림2). 중간값은 2017년 9,800만 달러였으나, 2022년에는 2억 4,200만달러에 달해 기관들이 임팩트 자산을 늘려 왔음을 보여준다.⁰²

그림2. 5년간 임팩트 투자운용자산(AUM)의 성장

관측치 수=88



비고: 이 그림은 “2018년 GIIN 연례 임팩트 투자자 조사”와 “2023 GIINSight” 모두에 응답한 88개의 반복 응답기관을 나타낸다. 2017년과 2022년 사이 임팩트 AUM은 연 평균 18%씩 증가했다.

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

지역별 임팩트 자산 배분

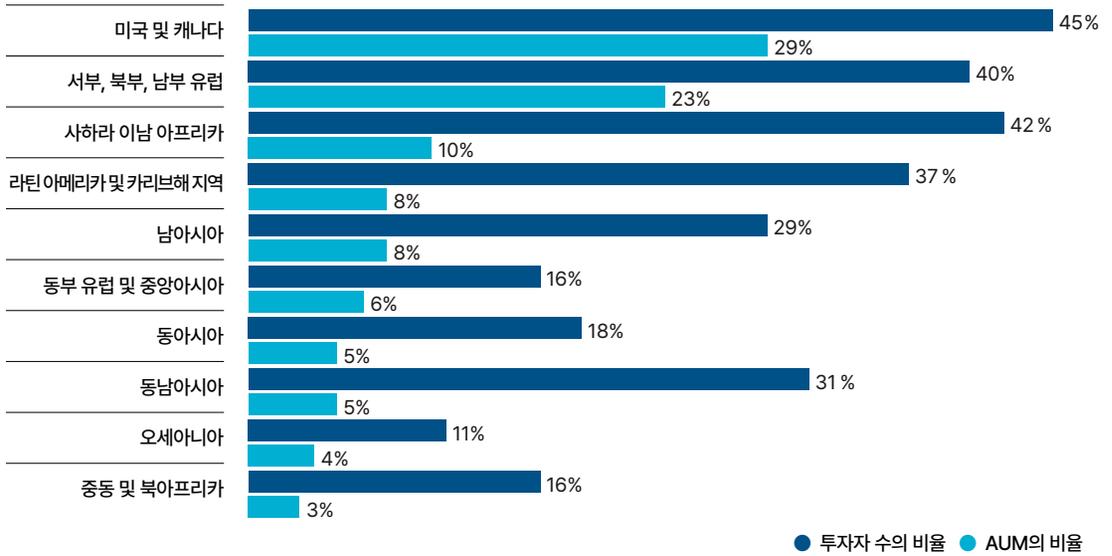
임팩트 투자자들은 전 세계에 자본을 배분하고 있다. 미국과 캐나다(총 임팩트 AUM의 29%)에 배분된 자금이 가장 많고 서부·북부·남부 유럽(23%)과 사하라 이남 아프리카(10%; 그림 3)가 뒤를 잇고 있다. 투자자의 45%가 미국과 캐나다에, 42%가 사하라 이남 아프리카에 투자하고 있다고 응답하여, 이 두 지역이 가장 일반적인 투자 지역임이 나타난다.

예상한 바와 같이 임팩트 자산의 지역적 배분은 투자 스타일에 따라 다양한 양태를 보인다. 예를 들어, 사모 대출형 투자자는 22%의 자금을 동부 유럽 및 중앙아시아에 배분하는데, 사모 주식 투자자들은 단지 1%만 투자하고 있다. 반대로, 사모 주식 투자자들은 미국과 캐나다에 4분의 1 이상(28%)의 임팩트 자산을 배분하고 있는데, 동 지역에 9%가량을 투자한 사모 대출 투자자와는 비교되는 모습을 보인다. 시장수익률 이하 수익률을 추구하는 투자자들은 AUM의 3분의 1가량을 사하라 이남 아프리카에 배분하고 있는 반면, 시장 수익률을 추구하는 투자자의 경우 동 지역에 AUM의 6% 만을 배분하고 있다.

02 이 GIINSight 시리즈에서는 시간에 따른 추세를 보여주기 위하여 2018년과 2023년의 조사에 모두 자료를 제공한 88개 응답자를 비교 분석하였음. 이 중단 분석에 대한 정보는 시리즈 Vol.1의 방법론 부분을 참고.

그림3. 지역별 자산 배분

관측치 수=303; AUM=1,980억 달러



비고: 이상값에 해당하는 AUM을 보고한 5개 응답 제외. 각 응답자는 복수 지역에 자원 배분 가능.

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

그럼에도 불구하고 임팩트 투자 산업이 전 세계적으로 계속해서 성장하고 있음은 명확하다. 임팩트 자산은 거의 모든 지역에서 증가했다(표1). 미국과 캐나다는 가장 성장이 빠른 지역으로 연평균 53%의 속도로 자산이 증가하였으며, 서부, 북부 및 남부 유럽은 33%, 동아시아는 21%를 기록하였다(표1). 신흥국 시장보다 선진국 시장에 임팩트 투자가 우선 이루어진 것은 지난 5년간 발생했던 다수의 국제적 사건에서 비롯된 경제의 변동성을 반영한 것으로 보인다. 아시아 지역의 임팩트 투자 자산이 연평균 15%씩 증가하였는데 이는 역내 시장 수익률이 반영된 결과로 흥미를 끄는 사실이다. 향후 5년의 기간에 걸쳐 투자자 중 3분의 1가량이 사하라 이남 아프리카에 투자를 확대할 계획이며, 4분의 1가량은 라틴아메리카와 카리브해 지역에 투자를 늘려갈 것이라 응답하여 이들 신흥국 시장에 대한 투자자들의 관심을 명확하게 확인할 수 있었다.

표1. 지역별 자산 배분 증가율

관측치 수=88

지역	2017 (백만달러)	2022(백만달러)	연평균 증가율(CAGR)
미국 및 캐나다	4,190	35,642	53%
서부, 북부, 남부 유럽	4,479	18,896	33%
동아시아	6,762	17,903	21%
라틴 아메리카 및 카리브해 지역	17,887	46,601	21%
오세아니아	3,190	6,826	16%
남아시아	10,789	21,706	15%
사하라 이남 아프리카	12,940	25,132	14%
동남아시아	6,029	7,001	3%
동부 유럽 및 중앙아시아	15,198	17,563	3%
중동 및 북아프리카	8,665	8,478	-0.4%

비고: 위의 표는 "2018 GIIN 연례 임팩트 투자자 조사"와 "2023 GIINSight"에 모두 자료를 제공한 88개 임팩트 투자기관이 제공한 정보를 바탕으로 작성되었음

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

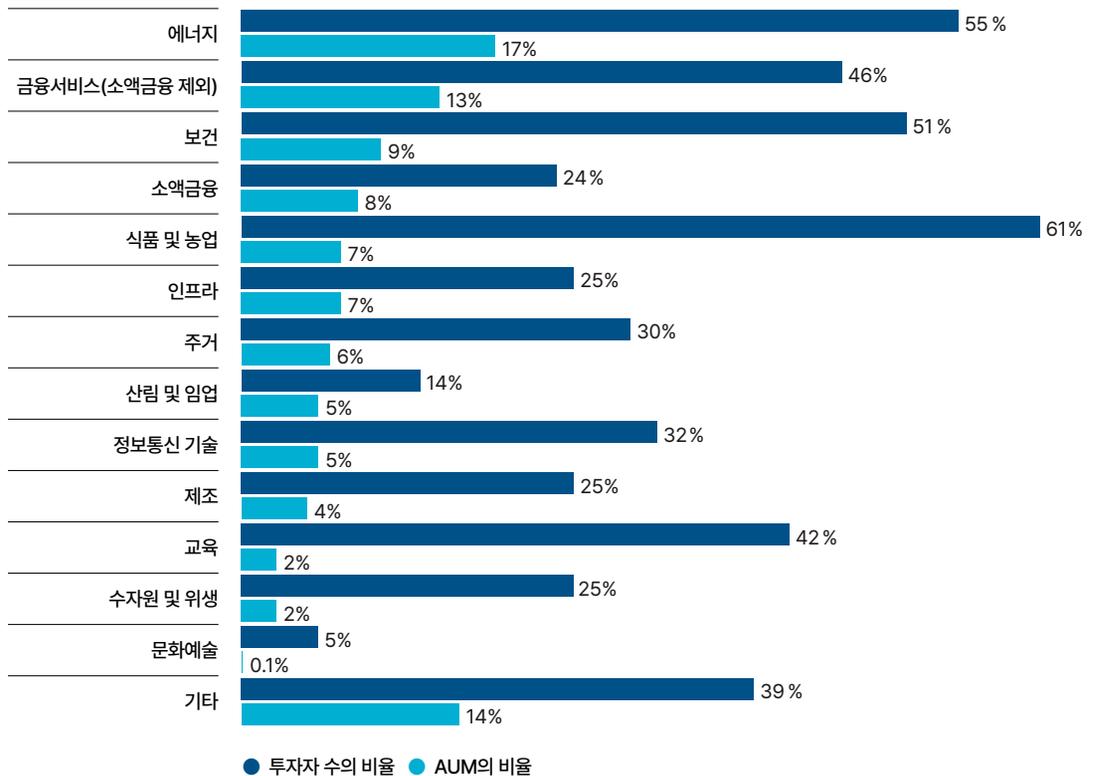
섹터별, 테마별 임팩트 자산 배분

임팩트 투자자들은 다양한 섹터에 자금을 배분한다. 에너지 섹터에 총 AUM의 17%가 배분되었으며 금융 서비스 섹터와 보건 섹터가 각각 13%와 9%로 뒤따르고 있다(그림 4). 교육 섹터와 수자원 및 위생설비 섹터에 각각 2%가량의 자산이 배분된 점은 흥미롭다.

임팩트 투자자의 61%가 식품 및 농업 섹터에 자금을 배분하여, 가장 일반적인 투자 분야로 조사되었다. 또한 절반 가량의 투자자(53%)는 기후 위기 완화나 기후 변화 적응 및 회복력 강화를 위한 영역에 자산을 보유하고 있는 것으로 나타났는데 이는 농업과 환경 간 밀접한 관계를 반영하는 것이다. 투자자의 55%가량이 에너지 섹터에 투자 자금을 배분하였고, 보건 섹터(51%)가 뒤를 이었다. 특히 신흥국 시장에서 임팩트 투자가 기본적인 필요에 집중하고 있는 사실이 반영된 결과로 이해할 수 있다. 실제로 투자 중심이 신흥국 시장인 임팩트 투자자 대부분(86%)이 포트폴리오에 금융 서비스나 소액금융(microfinance)을 포함하고 있는데, 이들 투자자의 총 AUM 중 49%가 이 부문에 투자되고 있었다. 포용금융에 주력하는 선진국 시장 투자자들이 단지 6%의 AUM만을 이 부문에 배분하는 것과 비교할 만하다. 투자자들은 앞으로의 임팩트 자산 배분 계획도 공개하였는데, 절반 이상(55%)이 향후 5년간 에너지 섹터에 대한 투자를 늘리고, 식량 및 농업 섹터(48%)에도 투자 규모를 확대할 계획이라고 답하였다.

그림4. 섹터별 자산 배분

관측치 수=303, AUM=1,980억 달러



비고: 이상값에 해당하는 AUM을 보고한 5개 응답 제외. 복수 응답 가능. '기타'는 폐기물 재활용, 소셜 투어리즘, 수산양식업 및 여러 섹터가 교차하는 분야(질 좋은 일자리, 순환 경제, 기후 솔루션 등)를 포함.

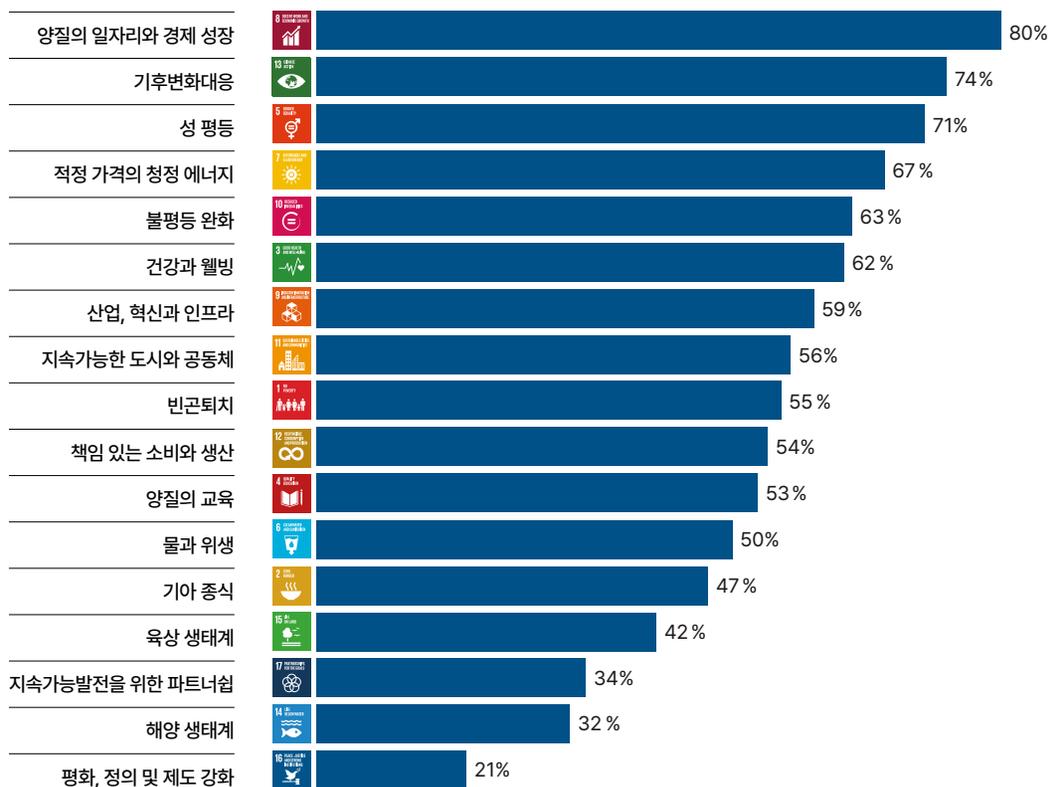
출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

투자자들이 추구하는 임팩트 목표의 테마는 다양하다. 거의 모든 투자자들(96%)이 UN지속가능개발목표(SDGs) 중 적어도 하나를 타겟으로 설정하고 있는데, 다수의 투자자가 추구하는 목표는 양질의 일자리 및 경제성장(SDG8, 투자자 80%), 기후 행동(SDG13, 74%), 성평등(SDG5, 71%)의 순으로 나타났다(그림5).

이 세 가지의 SDG는 모든 투자 섹터를 관통하는 투자의 테마이다. 예를 들어 투자자들은 양질의 일자리, 기후 솔루션, 인종 평등 등의 임팩트 테마와 중점 투자 분야를 공유했는데, 이는 기후위기와 불평등의 심화가 임팩트 전략의 수립에 영향을 주었음을 반영한다. 따라서 76%의 임팩트 투자자들이 임팩트 우선순위를 정의할 때 투자 대상 시장에서 발생하는 다양한 문제의 규모에 대한 평가를 기반으로 하고 있다는 점을 어렵지 않게 추론할 수 있다.⁰³ 해양생태계(SDG14)가 기후위기를 타개하는데 중요하다는 국제적 인식과 블루 이코노미(blue economy)에 대한 관심이 증가하고 있음에도 불구하고, 3분의 1 이하(32%)의 투자자만이 해양 건강성 관련 임팩트를 추구하고 있다는 점도 흥미로운 결과이다.⁰⁴

그림 5. 투자자들이 목표로 하는 SDGs

관측치 수-297



비고: 중복선택 가능

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINsight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINsight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

03 투자자들이 활용하는 임팩트 평가 방법에 대한 보다 많은 시사점은 본 시리즈의 '2023 GIINsight: 임팩트 측정 및 관리 관행' 참조.

04 유럽연합(EU)의 블루 이코노미 논의는 BlueInvest의 2023년 [보고서](#) 참조. 전 세계의 지속가능한 해양 투자는 [세계경제포럼\(World Economy Forum\)의 글](#) 참조.

에너지 섹터에 대한 임팩트 자산 배분 비율이 17%로 가장 컸을 뿐 아니라(역자 주: 그림4 참조) 자산 규모 또한 2017년부터 2022년의 기간동안 연 평균 24% 증가하였는데 이는 전세계적 기후 위기에 대한 지속적인 관심이 반영된 결과이다(표2). 복수 응답 표본 중, 주거 섹터가 지난 5년의 기간 동안 연평균 44% 증가율을 기록하여 가장 빠르게 성장한 섹터로 나타났으며 정보통신기술 섹터가 30%로 뒤를 이었다. 임팩트 투자자들은 기술혁신의 지속적인 진전에 대응하여 투자 전략을 수정하고 있다

표2. 섹터별 자산배분 증가율

관측치 수=88

분야	2017 (백만달러)	2022(백만달러)	연평균 증가율(CAGR)
주거	2,302	14,104	44%
정보통신기술	2,170	7,935	30%
제조	3,854	13,408	28%
보건	4,349	13,798	26%
에너지	11,001	32,717	24%
금융 서비스(소액금융 제외)	23,862	61,806	21%
식품 및 농업	6,538	13,031	15%
인프라	6,792	12,642	13%
소액금융	8,215	13,364	10%
교육	3,761	4,135	2%
수자원 및 위생	3,942	4,244	1%
문화예술	165	93	-11%
기타	17,936	21,324	4%

비고: 비교 가능성 확보를 위하여 자연보존과 임업 섹터는 '기타'로 통합하였음. 더하여 2023년의 '기타'는 폐기물 재활용, 소셜 투어리즘, 수산양식업 및 여러 섹터가 교차하는 분야(질 좋은 일자리, 순환 경제, 기후 솔루션 등)를 포함. 2018년의 '기타'는 중소기업, 아동 복지, 상품, 교통, 소매, 관광, 임업 및 상업용 부동산 등을 포함. 이 표는 "2018년 GIIN 연례 임팩트 투자자 조사" 및 "2023 GIINSight"에 모두 응답한 기관들이 제공한 자료를 기반으로 작성하였음

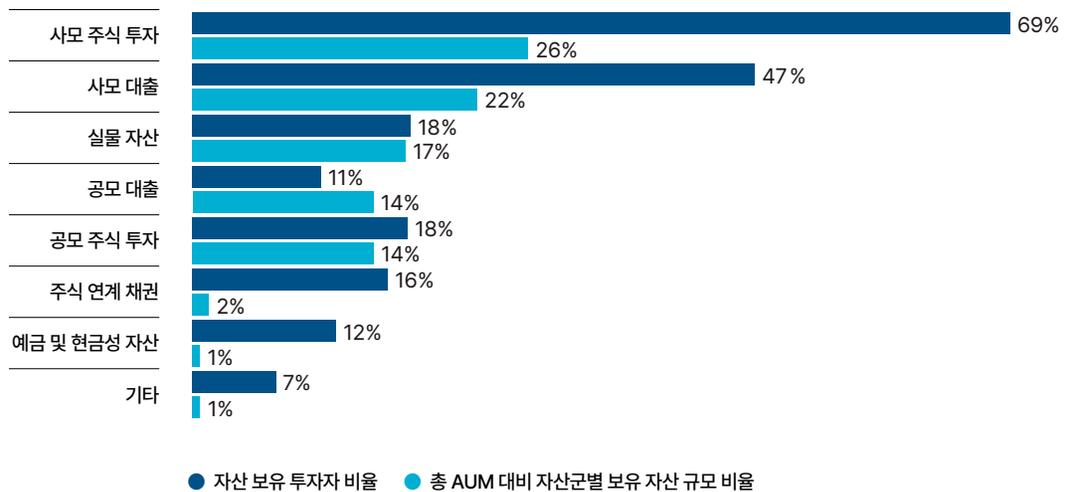
출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

자산군별 임팩트 자산 배분

임팩트 투자는 공모 시장과 사모 시장 모두에서 모든 자산군에 적용될 수 있는 투자 전략이다(그림 6). 투자자들은 공모 시장에 상장된 자산에 대한 임팩트 전략 수립, 포트폴리오 설계, 투자 성과 자료 관리 방안에 대하여 탐색을 계속하면서, 공모 주식과 공모 대출에 각각 14%의 자산을 배분하고 있다.⁰⁵ 그러나 보유 자산의 가장 큰 비중은 사모 주식(26%)이 차지하고 있으며, 69%의 임팩트 투자자가 사모 주식을 보유 자산의 일부로 편입하고 있다. 이어서 사모 대출에 22%의 자산을 배분하고 있으며 총 보유 자산 중 17%를 실물 자산으로 보유하고 있다.

그림6. 자산군별 자산 배분

관측치 수=303, AUM=USD 1,980억 달러



비고: 이상값에 해당하는 AUM을 보고한 5개 기관을 제외하고 계산한 결과임.. '기타'에는 사회성과 연계채권(SIB), 성과연계 금융상품 및 보증이 포함됨.

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

공모 시장에서 임팩트 자산에 대한 투자 규모가 괄목할 만한 성장을 이루고 있다. 가장 빠른 성장세를 보이는 자산군은 공모 대출로 2017년부터 2022년까지 5년 동안 연평균 101%라는 놀라운 성장을 보여주었다. 공모 주식 투자 또한 14%의 연평균성장률을 나타내었는데, 이는 종래 임팩트 투자자의 주된 투자 시장이던 사모시장을 벗어나 임팩트를 추구하는 투자자들의 기대와 기본적인 요구에 대한 임팩트 투자업계의 이해도가 높아졌음을 보여주는 것이다(표 3). 실물 자산에 대한 투자 또한 27%의 비율로 성장하였다.⁰⁶

05 2023년 GIIN은 상장 주식을 통한 임팩트 추구에 대한 가이드를 발간하였다. 이 책자는 투자 펀드들의 임팩트 투자 참여 현황에 대한 개괄적 정보를 제공하고 있다. 이에 관한 더 많은 정보는 [다음 링크](#)를 참조하면 된다.

06 MSCI의 2023 실물자산 트렌드 보고서(2023 Trends to Watch in Real Assets)는 실물 자산의 가격 변동에 영향을 주는 핵심 요인에 대한 개괄적인 정보를 제공하고 있다. 동 보고서는 특히, 투자자들이 시장에서 회복탄력성을 확보하기 위한 요인으로 실물시장에 주목하고 있다. 이 보고서에 대한 더 많은 정보는 [다음 링크](#)를 참조하면 된다

표 3. 자산군별 자산 배분 증가율

관측치 수=86

자산군	2017 (백만달러)	2022(백만달러)	연평균증가율(CAGR)
공모 대출	547	17,819	101%
실물 자산	5,166	17,028	27%
사모 주식 투자	21,903	55,700	21%
공모 주식 투자	5,522	10,629	14%
사모 대출	54,553	99,206	13%
예금 및 현금성 자산	577	490	-3%
주식 연계 채권	6,452	3,524	-11%
기타	170	8,029	116%

비고: 2017년과 2022년의 자료 모두를 제공하지 않았거나 한 차례만 자료를 제공한 2개 기관을 제외하였음. "기타"는 2017년과 2022년 모두 사회성과연계채권(SIB), 성과연계 금융상품 및 보증을 포함하고 있음. 이 표는 "2018년 연례 임팩트 투자자 조사" 및 "2023 GIINSight"에 모두 응한 임팩트 투자자들이 제공한 자료를 바탕으로 작성되었음.

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

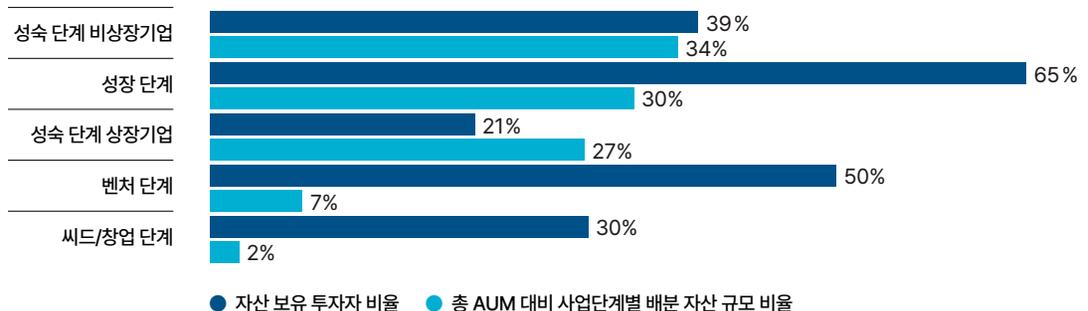
사업 단계별 임팩트 자산 배분

투자자들은 임팩트 자산의 가장 큰 부분을 성숙 단계의 비상장 기업들(private companies, 34%)에게 배분하였고, 다음으로 성장 단계의 기업에 투자했다(30%, 그림 7). 성숙단계의 상장 기업(publicly traded companies)에는 AUM의 비교적 작은 부분(27%)을 투자하였지만, 이 범주에 대한 5년 간 연평균 증가율은 53%로 가장 빠른 성장세를 보였다(표 4). 대규모 상장기업이 임팩트 투자 생태계에서 중요한 역할을 담당하고 있으며 대규모 임팩트 달성의 잠재력을 보유하고 있다는 점에 대한 투자자들의 인식이 지속적으로 증가하고 있다.

거의 3분의 2에 달하는 투자자들(65%)이 성장 단계의 기업을 대상으로 투자 자산을 보유하고 있다는 점은 흥미롭다. 총 AUM의 2%만이 씨드/창업 단계의 기업들에게 배분되지만, 거의 3분의 1에 달하는 투자자들(30%)이 이 단계의 기업들에 자산을 배분하고 있다는 점을 통하여 초기 단계에 속하는 기업에 대한 투자가 평균적으로 소규모모임을 추천할 수 있다.

그림7. 사업 단계별 자산 배분

관측치 수=303, AUM = 1,980억 달러



비고: 이상값에 해당하는 AUM을 보고한 5개 응답 제외

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

표4. 사업 단계별 자산 배분 증가율

관측치 수=81

사업 단계	2017 (백만달러)	2022(백만달러)	연평균 증가율(CAGR)
성숙 단계 상장 기업	2,108	17,889	53%
성장 단계	6,133	32,002	39%
벤처 단계	1,125	5,181	36%
성숙 단계 비상장 기업	10,224	44,927	34%
씨드/창업 단계	519	1,098	16%

비고: 2017년과 2022년의 자료 모두를 제공하지 않았거나 한 차례만 자료를 제공한 7개 기관을 제외하였음. 위 표는 2018년 연례 임팩트 투자자 조사 및 2023 GIIInsight에 모두 응한 임팩트 투자자들이 제공한 자료를 바탕으로 작성되었음

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIIInsight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIIInsight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

투자자를 위한 시사점

임팩트 투자자들은 공모 시장 자산군과 신규 섹터에 대한 투자를 통하여 어렵지 않게 분산된 포트폴리오를 구축할 수 있음을 보여주고 있다. 나아가 투자자들은 투자 기회에 대한 수요가 증가함을 인식하고 있으며 18쪽에서 논의 될 것과 같이 우수한 투자 성과를 달성하고 있다. 시장 활력은 경쟁을 촉진하는데 이는 건강한 시장의 본래 특징이다. 또한 시장 활력은 자본을 조달하고 임팩트 투자 전략의 일환으로 자산 배분을 추구하는 투자자산 운용사에 좋은 기회를 제공한다.

성장하고 있는 시장은 투자자들에게 자산가치 상승이나 포트폴리오 분산을 성취할 수 있는 매력적인 기회를 제공한다. 특히 투자자들은 보다 폭넓은 자산군과 기관 유형을 레버리지하여 임팩트 투자 전략을 실현시키고 있다. 공모 대출의 빠른 증가와 성숙 단계 상장기업에 대한 빠른 자산배분 확대 등에서 확인할 수 있듯이 임팩트 투자자들은 투자 지형을 변화시키고 있으며 임팩트 투자 전략을 통하여 타당성 있고 투자 가능한 대안을 보여주고 있다.

2

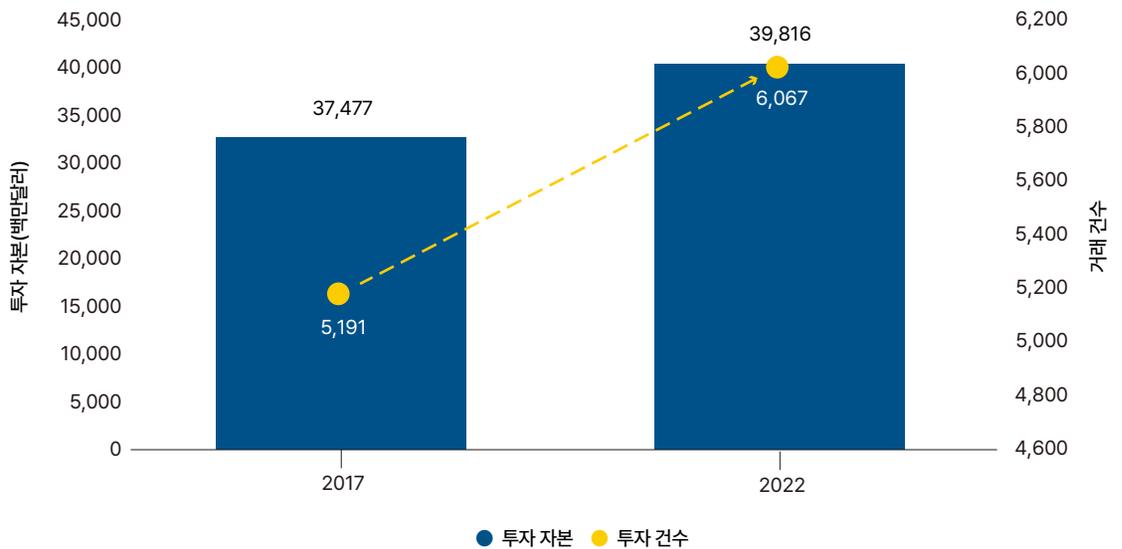
투자자 요구를 충족시킬 수 있는 투자 구조가 확립되어 감에 따라 임팩트 투자 활동은 2022년 상당히 강화된 모습을 보였다

전체 표본에 따르면 임팩트 투자자들은 2022년 총 820억 달러를 투자하였으며 투자자 1인당 평균 투자 규모는 2억 9,500만 달러에 달하였다(이상값 제외).⁰⁷ 2022년 총 투자 건수는 9,750건이었으며 투자자 당 투자의 평균은 35건, 중간값은 8건을 기록하였다. 표본에 포함된 투자자 대부분(92%)이 2022년 1건 이상의 거래를 진행했다. 2023년 투자 계획에 대한 자료를 제공한 투자자들의 응답을 종합하면 2023년 13,377건, 400억 달러가량의 투자가 예상된다.⁰⁸

임팩트 투자 활동은 2017년에서 2022년 사이에 성장했지만, 건당 거래의 규모는 그렇지 않았다. 두 조사에 모두 응답한 투자자들이 투자한 자본의 규모는 320억달러에서 400억 달러로 증가하였으며, 거래 건수는 3%의 연간 성장률을 보였다(그림 8). 그러나 평균 거래 규모는 2017년 630만달러에서 2022년 660만달러로 별다른 차이를 보이지 않았다. 그럼에도 적합한 투자 기회를 찾는 업계의 능력이 성장함에 따라, 투자자들은 임팩트 투자 활동이 활발해져 왔음을 경험하고 있다. 실제로 2018년 65%의 응답자들이 혁신적인 투자 기회나 투자 구조를 발견하는 것이 다소 어렵거나 매우 힘들다고 응답했던 것에 비해 2023년에는 26%만이 그렇게 느낀다고 답하였는데, 이는 투자 활동 측면에서 시장 내 괄목할만한 진전이 있었음을 시사한다.⁰⁹

그림 8. 2017년과 2022년의 투자 활동

관측치 수=88; 투자 자본 단위: 백만달러



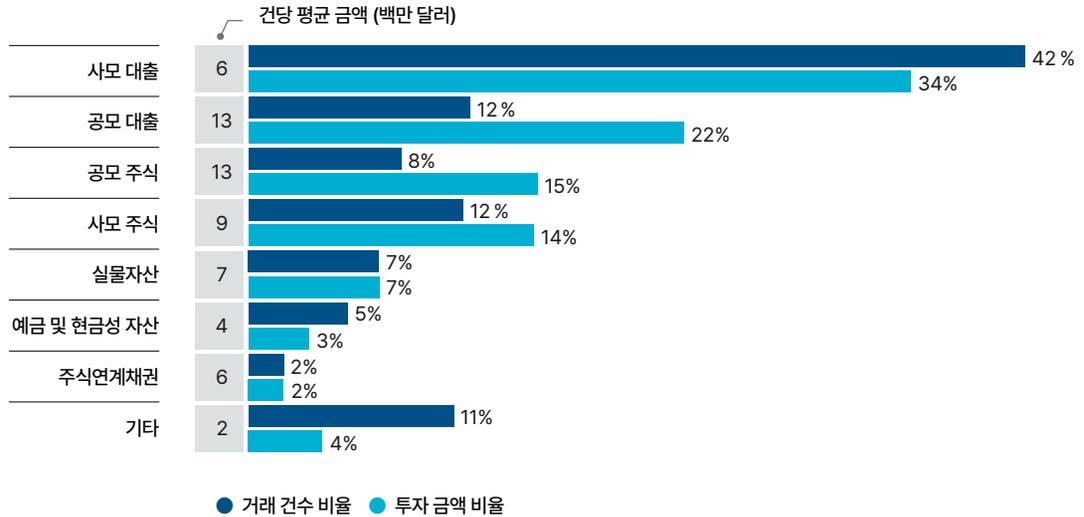
출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINsight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINsight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

07 이 장의 결과는 별도의 언급이 없는 한 투자 금액에서 4개의 이상 값과 거래 건수에서 2건의 이상값을 제외한 것임.
 08 이는 2023년 투자 계획에 대한 자료를 제공한 표본상의 투자자들을 반영함. 이하에 제시된 부문별 분석은 2022년 투자 활동과 2023년 계획을 공유한 투자자들의 부분 집합을 반영함.
 09 '2023 GIINsight: 임팩트 투자의 새로운 경향' 참조.

투자 규모는 자산군에 따라 매우 다양하였다(그림9). 공모 대출은 1,320만 달러로 가장 큰 거래 규모를 보였고, 공모 주식이 1,250만 달러로 그 뒤를 이었다. 이는 공모시장 투자자들의 투자 대상 기업이 대체로 성숙단계에 속한다는 점을 반영한다. 건당 투자 규모가 크기는 하지만 공모 대출이나 공모 주식 투자는 표본 전체 계약 건수의 5분의 1에 불과하였다. 임팩트 투자의 주된 영역이 사모시장임을 감안할 때 사모대출 건수가 전체 계약 건수의 42%를 기록하였다는 점은 그리 놀랍지 않다. 평균 거래 규모는 투자자가 보유한 자산 규모에 따라 상당한 차이를 보였는데 대규모 투자자의 거래 규모(평균 1,270만 달러)는 소규모 투자자 거래 규모(평균 1백만 달러)의 13배에 달하였다.

그림9. 자산군별 투자 금액과 투자 건수

관측치 수=276. 투자 금액 = 670억달러, 투자 건수=9,331



비고: 투자 규모와 거래 건수를 모두 보고한 응답자만 포함. 투자 규모에서 이상값을 보고한 4건과 거래 건수에서 이상값을 보고한 2건 제외. 기타는 소셜임팩트 본드, 성과연계 금융상품 및 보증을 포함

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

2022년 투자 활동이 있었다고 보고한 응답자 중 투자자산운용사가 수행한 투자의 규모가 57%로 가장 컸고 개발금융기관이 29%로 뒤를 이었다. 그러나 재단의 투자 비중은 2%, 패밀리오피스는 0.39%로 매우 낮은 비중을 차지하였다.

2022년 투자 활동과 2023년 활동 계획에 대한 자료를 모두 제공한 투자자들에 의하면 2022년 집행된 투자 규모(550억 달러)에 비하여 2023년 계획 투자 규모(369억 달러가량)가 축소되었는데, 이는 2023년의 시장 상황에 대하여 투자자들이 낙관적이지 못하다는 점이 반영된 결과로 보인다(표 5). 2022년의 투자 규모와 거래 건수는 기관의 유형에 따라 상당한 차이를 보이는데 은행의 투자 규모 중간값이 4억 달러로 가장 컸으며 기부금 펀드 투자 규모의 중간값은 3백만 달러로 가장 작았다. 패밀리오피스가 2023년 투자 규모를 확대하겠다고 답한 반면 은행, 재단, 투자자산운용사 등 대부분의 여타 투자자들은 규모 축소 계획을 세우고 있다는 점은 흥미로운 사실이다

표 5. 기관유형별 2022년 투자 활동과 2023년 활동 계획

총 투자금액 및 투자금액 중간값은 백만달러 단위로 보고.

	2022 투자 활동			2023 투자 계획			관측치 수
	투자 금액 (백만달러)	거래 건 수	투자 금액 중간 값(백만 달러)	투자 금액 (백만달러)	거래 건 수	투자 금액 중간 값(백만 달러)	
은행	4,007	282	400	2,080	174	175	5
개발금융기관	16,124	1,049	189	6,729	898	259	14
기부금펀드	86	15	3	45	16	3	5
패밀리오피스	218	256	17	1,260	151	18	12
재단	1,191	435	11	885	493	11	31
투자자산운용사	31,678	6,127	35	23,656	8,002	30	179
연금 및 보험사	1,793	165	90	2,005	151	100	6
합계	55,097	8,329	-	36,660	9,885	-	252

비고: 6개의 이상값 제외. 위 표의 자료는 2022년의 투자 규모와 거래 건수, 2023년에 계획된 투자 규모와 거래 건수를 보고한 응답자로 구성된 부표본만을 반영하고 있는데 표본 전체에서 도출된 값과는 다소 상이. '기타' 기관 유형은 익명성 유지를 위해 포함하지 않음.

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

투자자를 위한 시사점

규모화의 가능성과 장기적 지속가능성을 갖춘 투자 구조와 투자수단을 파악하는 임팩트 투자자의 능력이 증진되고 있다. 이러한 투자 기회들은 성장 전망이 밝고, 임팩트 모델을 복제할 수 있으며, 여러 단계에 걸쳐 추가적인 투자금 확보가 가능하며, 논리적인 변화이론에 따라 지속적인 사회 및 환경변화를 창출할 수 있는 기업과 관련된다. 지난 5년간 평균 투자 규모가 크게 변화하지 않았으며 2023년 투자 활동이 2022년에 비하여 위축될 것으로 예상되는 등 부정적인 사태 전개에도 불구하고, 임팩트 투자자들이 자신들의 투자 전략 실현을 위한 투자 기회들을 확보하고 있음은 명확하다. 임팩트 투자자들은 2017년과 2022년의 기간 동안 긍정적 임팩트와 재무적 수익률을 동시에 창출한다는 투자 목표에 부합하는 다수의 금융 상품과 투자 전략을 새로이 채택하였는데 이는 매우 고무적인 현상이다.



연금과 보험사를 중심으로 자산 소유자로부터 자산 운용사로 자본흐름이 점차 확대되고 있다

임팩트 투자 산업에서 투자자산운용사들은 다양한 출처로부터 자금을 조달하여 기업과 프로젝트에 직접 투자하는 중요한 역할을 수행한다. 실제로 표본에 포함된 임팩트 투자자의 대부분(71%)이 투자자산운용사이며 이들 중 절반 가량(48%)이 소규모 투자자로서 사모주식(38%) 투자에 집중하고 있다. 설문에 응한 투자자산운용사들은 2022년 총 129억 달러의 자금을 유치하였고, 2023년에는 거의 두 배가 되는 230억 달러 규모의 자본 조성을 계획하고 있었다. 이는 이 투자운용사 표본의 긍정적인 시장 전망을 반영한다.¹⁰

2022년 투자자산운용사들은 평균 8,500만 달러를 조성하였고 중위값은 3,100만 달러였다. 이들이 2023년에 조달할 자본의 규모는 평균 1억 6천만 달러로, 자산 소유자들로부터 운용사로의 자본 흐름 확대가 예상된다. 2022년 조성된 자금 규모와 2023년 예상치는 투자자산운용사의 유형에 따라 상당한 차이를 보인다(표6).



사모주식 투자자의 2022년 평균 자본조달규모는 9,400만 달러를 기록하였고 사모대출 투자자는 평균 1억 2,100만 달러를 조달하였다. 그러나 사모주식투자자가 조달한 투자자금의 중위값은 3,200만 달러로 사모대출투자자가 조달한 투자자금 중위값 1,600만 달러의 두 배에 달하였다. 시장 수익률을 목표로 하는 투자자산운용사들은 1억 4,200만 달러를 평균적으로 조성하여 시장 수익률 이행을 추구하는 투자자들의 2,200만 달러와 비교가 되었다. 대규모 운용사의 평균 자금 조성 규모는 3억 1,000만 달러에 달하였으나 소규모 운용사는 4,300만 달러에 머물러 상당한 차이를 보였다. 그러나 소규모 투자자들이 2023년 계획하고 있는 자금 조성 규모의 중위값이 5천만달러인 것으로 조사되어 이들이 야심찬 사업계획을 수립하고 있음을 확인할 수 있다. 반면 대규모 투자자들은 2023년에 2022년과 유사한 규모의 자금을 조성할 계획이라고 응답했다.

10 2022년 자금 조성 규모 응답 중 3개의 이상값과 2023년 조성 예정 자금 규모 응답 중 2개의 이상값 제외

표 6. 투자자 유형별 투자자산운용사들의 2022년 조성 자금 및 2023년 조성 예상 자금

아래 수치는 백만달러 단위임. 2022는 투자 운용사들의 당해 조성 자산을, 2023은 조성 예상 자산을 나타냄.

			관측치 수	평균값 (백만달러)	중간값 (백만달러)	합계 (백만달러)
투자 집중 지역	선진국 시장 투자자	2022	41	128	50	5,229
		2023 예상	50	206	95	10,313
	신흥국 시장 투자자	2022	53	95	20	5,021
		2023 예상	69	162	100	11,165
투자 집중 자산군	사모 대출 투자자	2022	21	121	16	2,531
		2023 예상	23	137	70	3,160
	사모 주식 투자자	2022	42	94	32	3,943
		2023 예상	54	156	90	8,430
목표 수익률 수준	시장 수익률 투자자	2022	88	142	35	12,538
		2023 예상	104	210	105	21,861
	시장 수익률 이하 투자자	2022	16	22	5	350
		2023 예상	22	73	33	1,607
투자자 규모	소규모 투자자	2022	51	43	15	2,217
		2023 예상	60	111	50	6,682
	중규모 투자자	2022	26	89	34	2,313
		2023 예상	38	180	148	6,828
	대규모 투자자	2022	27	310	200	8,359
		2023 예상	28	356	200	9,958

비고: 단위는 백만달러임. 2022년 자금조성 규모를 보고한 응답 중 3개의 이상값과 2023년 조성 예정 자금 규모를 보고한 응답 중 2개의 이상값 제외

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

2017년과 2022년 조사에 모두 참여한 70개 응답자의 총 조성 자금 금액은 연 평균 43% 증가하였다. 평균 자금조성액은 2017년 2,900만 달러에서 2022년 1억 5,300만 달러로 증가하였는데, 이는 투자자산운용사들의 자금 조성 능력 증대와 자산소유자의 임팩트 투자 가용 자산의 증가를 증명한다. 실제로 임팩트 투자 산업 초기에는 펀드 자금 조달 자체가 도전 과제였으나, 이제는 임팩트 투자 영역으로 자금 유입 증가와 시장 참가자의 수 증가에 힘입어, 추구하는 임팩트의 다양성에 맞추어 임팩트 투자펀드를 차별화하는 것이 중요한 과제로 대두되었다.¹¹

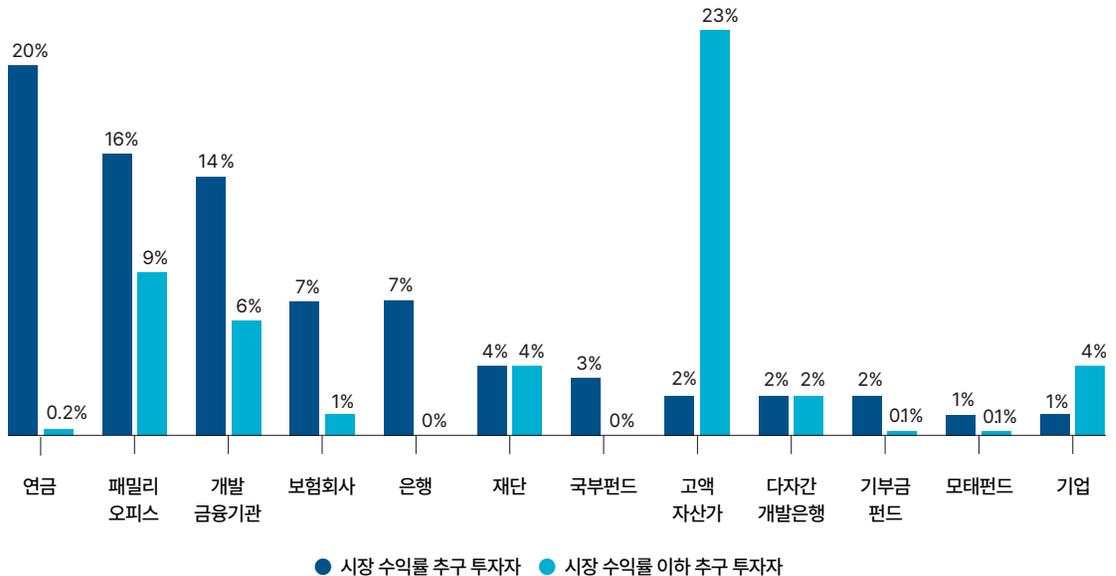
11 투자자들이 직면한 도전과제와 임팩트 측정 및 관리에 대한 접근법에 대한 추가 정보는 “2023 GIINSight: 임팩트 측정 및 관리 관행”에서 확인할 수 있다.

2022년 투자자산운용사들은 다양한 자금 출처에 주목하기 시작하였다. 연금은 투자운용사가 조성한 자금 중 20%를 제공하여 가장 중요한 투자자가 되었으며, 패밀리오피스(15%), 개발금융기관(14%), 보험사(7%), 은행(7%)이 뒤를 이었다. 채단이나 국부펀드, 고액 자산가의 비중은 각각 3%에 불과하였다는 점은 흥미로운 사실이다. 신흥국 시장에 중점을 두고 투자하는 투자자산운용사들은 투자자금 조성에서 연금(19%)과 개발금융기관(19%) 의존도가 높았다. 선진국 시장에 집중하는 투자자들은 연금으로부터 29%의 자금을 조달하였으나 개발금융기관으로부터의 자금 유치는 2%에 불과하였다.

투자자의 목표 수익률은 자금조달 출처에 다소 영향을 주는 것으로 보인다(그림 10). 시장 수익률을 추구하는 임팩트 투자자가 총 투자 자산의 20%가량을 연금에서 유치한 반면 시장 수익률보다 낮은 목표 수익률을 설정한 경우 연금 자금의 비중은 0.2%에 불과하였다. 반면 고액자산가들은 시장 수익률 이하 수익률을 추구하는 임팩트 투자자에 대하여 23%의 자금을 제공하였고 시장 수익률을 추구하는 임팩트 투자자는 고액자산가들로부터 2%만을 조달하였다. 이러한 사실들은 투자자산운용사들이 향후 자금 조달 과정에서 목표로 설정할 자산 배분 주체의 유형을 파악하는데 도움이 될 것이다.

그림 10. 목표 수익률별 투자자산운용사의 자금 출처

관측치 수=218; AUM = 1,520억 달러



출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINsight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINsight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

2017년부터 2022년의 기간에 걸쳐 투자자산운용사는 모든 투자자 유형에 걸쳐 자금 조달 출처를 확대해 왔다. 대표적으로 연금과 보험사의 경우 자금 조달 규모가 연평균 32% 성장하였고, 국부펀드가 22%로 뒤를 이었다. 기관 자산소유자들의 임팩트 추구 성향이 강화됨에 따라 이들은 특정 포트폴리오를 임팩트 창출의 대상으로 설정하는 전략에서 모든 보유 포트폴리오를 대상으로 임팩트 창출을 추구하는 전략으로 이동하고 있다.¹² 임팩트 투자의 자금 출처로서 재단의 중요성이 빠르게 증대(2017년부터 2022년 사이 연평균 성장률 12%)하였으나 이들이 투자자산운용사가 조성한 운용자산 총 규모에서 차지하는 비중은 3%에 불과하다. 이는 투자자산운용사의 자금 출처가 다양해지고 임팩트 투자의 모멘텀이 주류 자본시장에 도달하고 있음을 시사한다.

12 기관 자산 소유자와 투자자산운용사들의 협업을 통한 임팩트 추구에 대해서는 [다음](#)을 참고할 것.

투자자를 위한 시사점

연금과 보험사의 임팩트 투자가 최근 확대되는 현상이 관찰되고 있는데, 이는 금융시장의 역할과 임팩트 투자에 대한 접근법이 변화하고 있음을 시사한다. 기관 자산소유자들은 보다 광범위한 투자 기회에 대한 자산배분 확대를 추구하고 있는 것으로 보인다. 임팩트 투자 전략에 특화된 투자자산운용사는 다양한 자산군에 대한 투자 전략 구사를 통하여 전통적인 자산배분모델의 자산군이 제공하는 수준을 넘어서는 분산투자 기회를 제공한다.

연금이나 보험사 등과 같은 자산소유자들은 일반적으로 수동적(passive) 투자전략을 구사한다. 그러나 이들은 최근 임팩트 투자 영역에 대한 자산배분을 확대해 나가고 있는데 이는 연금이나 보험들이 고객이 중요시하는 이슈에 대한 임팩트 창출을 위하여 보다 적극적으로 접근하는 투자방식에 대한 선호를 강화하여 왔음을 반영하는 것이다. 최종단계의 이해관계자들은 연금자산 운용펀드나 보험자산 수탁자가 투자 결정 시, 자신들이 살고 있거나 은퇴 후 살게 될 환경에 영향을 줄 수 있는 사회적 또는 환경적 요소를 고려하여야 한다는 요구를 점차 강화하고 있다.¹³ 나아가 규제기관들은 이러한 연금 수급자와 보험 가입자의 요구를 수탁자 책임에 통합하는 방안을 고려하고 있다.¹⁴ 따라서 연금펀드와 보험사들은 임팩트 목표를 정확하게 정의하고, 공식 투자 및 법률 문서에 임팩트 추구를 명시하며, 표준화된 임팩트 측정과 관리 체계를 구축하는데 더하여, 엄격한 임팩트 보고를 통한 성과관리를 강화할 중요한 기회에 직면하고 있다.¹⁵ 임팩트 요소를 포트폴리오에 엄밀하게 통합하는 이러한 메커니즘을 활용하는 것은 성과를 보인 펀드나 상품에 대하여 임팩트 펀드나 임팩트 상품 명칭을 부여하는 규제가 도입되고 있는 지역에서 특히 유용하다.¹⁶

13 어떻게 연금들이 최종단계 이해관계자의 지속가능성에 대한 선호도를 도출하는지는 [다음의 장](#)을 참조할 것.

14 규제 초안들에서 최종단계 이해관계자의 고려가 어떻게 진화하고 있는지 UN 책임투자원칙(United Nations Principles of Responsible Investing, UNPRI)의 [다음 보고서](#) 참조.

15 기관 자산 소유자들이 어떻게 사회, 환경적 목표와 향상을 위한 기회를 설정하는지에 대해서는 [다음 보고서](#)를 참조할 것.

16 지속가능금융공시규제(Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) 관련 [다음 링크](#)를 참조할 것.

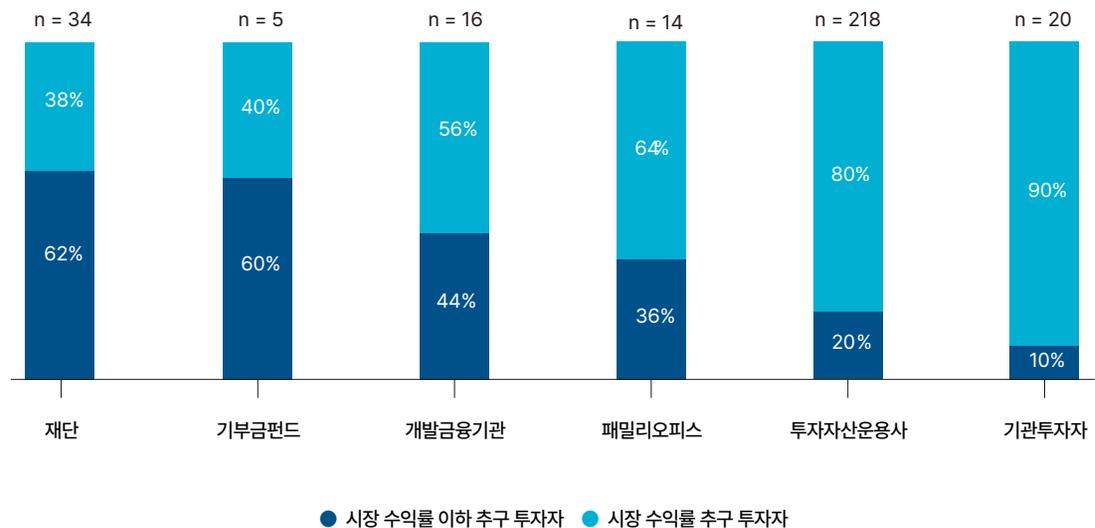
4

임팩트 투자자들은 대부분 목표했던 재무적 수익률과 임팩트 성과를 (초과) 달성함과 동시에 시장 수익률을 확보할 수 있다

임팩트 투자자들은 그 정의대로 임팩트와 재무적 수익률을 동시에 추구하는데, 그 수준은 투자자가 추구하는 임팩트 목적과 재무적 목적에 따라 달라진다. 투자자들은 이러한 목적 달성을 위하여 재무적 수익률과 위험, 임팩트 수익률과 위험, 유동성 제약, 자원 조달 역량 등 다양한 요소 사이에서 균형을 맞춘다.¹⁷ 연금펀드나 보험사 같은 다수의 투자자들은 재무적 수익률 제고를 우선적으로 고려하고 위험을 최소화하여야 한다는 선관무 원칙을 가지고, 장기적 관점에서 이해관계자의 자산을 운영한다. 일부 투자자들은 부여된 목적을 달성하기 위하여 시장 수익보다 낮은 수익률을 추구하기도 한다.

그러나 대다수(74%) 임팩트 투자자는 위험조정 시장수익률을 목표로 설정하고 있다. 나머지는 시장 수익률보다는 낮지만 그에 매우 가깝거나(14%) 또는 원금 보존(12%; 그림 11) 수준의 수익률을 추구한다. 따라서 대부분(90%)의 기관 자산보유자가 시장 수익률을 추구하며 절반이 넘는 개발금융기관(56%)도 마찬가지이다. 이에 비해 재단의 경우는 38%만 시장 수익률을 추구한다고 답해 자산보유자의 목표 수익률이 다양하다는 점을 반영하였다.

그림 11. 기관 유형별 목표 재무 수익률



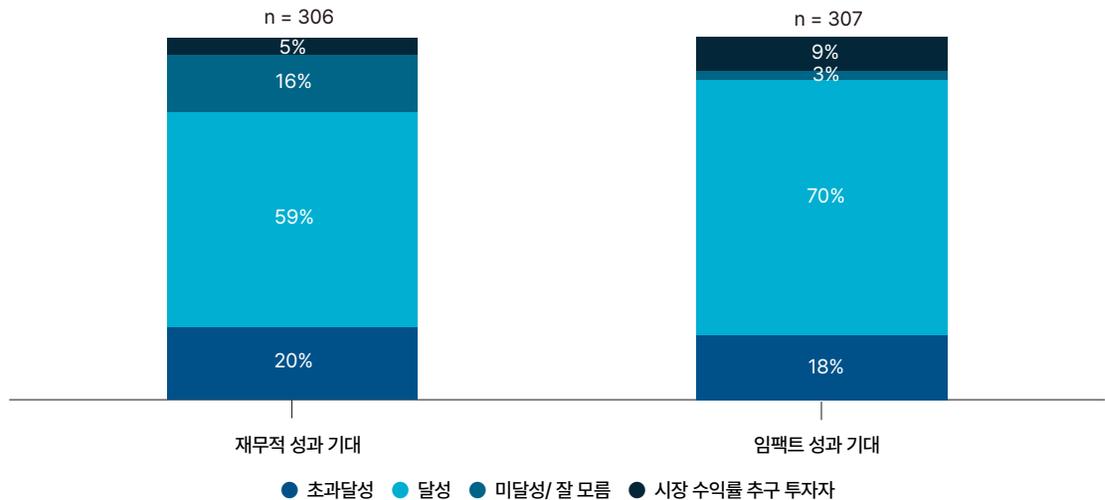
비고: 재무적 수익률 목표를 밝히지 않은 1개 기관 제외. '기관투자자'에는 은행, 연금, 보험사, 기업, 국부펀드 및 다양한 금융기관 포함.

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIInsight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIInsight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

17 재무적 성과와 투자 결정시 투자자들이 취하는 다층적 접근에 대한 시사점은 재무 성과에 대한 [GIIN 보고서](#) 참조.

투자자들은 성과목표에 대한 자료도 공유하였다. 투자자 대부분은 재무적 측면(79%), 그리고 임팩트 측면(88%, 그림 12)에서 모두 성과 목표가 초과 달성되었거나 기대 수준으로 달성되었다고 했다. 16%의 투자자가 재무적 측면에서 미 달성되었다고 보고한 반면, 3%만이 임팩트 성과가 기대에 미치지 못했다고 밝혔다. 9%의 응답자가 임팩트 성과를 잘 모르겠다고 답했고, 5%의 응답자가 재무적 성과에 대해서 그렇다고 답했는데, 이는 아마도 임팩트 자료를 평가하고 해석하는데 어려움이 비교적 광범위하게 존재하거나, 성과 정보를 제공하는데 소극적일 가능성을 반영하는 것으로 보인다.

그림 12. 기대 대비 재무적 성과 및 임팩트 성과



비고: 재무적 성과 기대를 공유하지 않은 2개 기관 및 임팩트 성과 기대를 공개하지 않은 1개 기관 제외

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

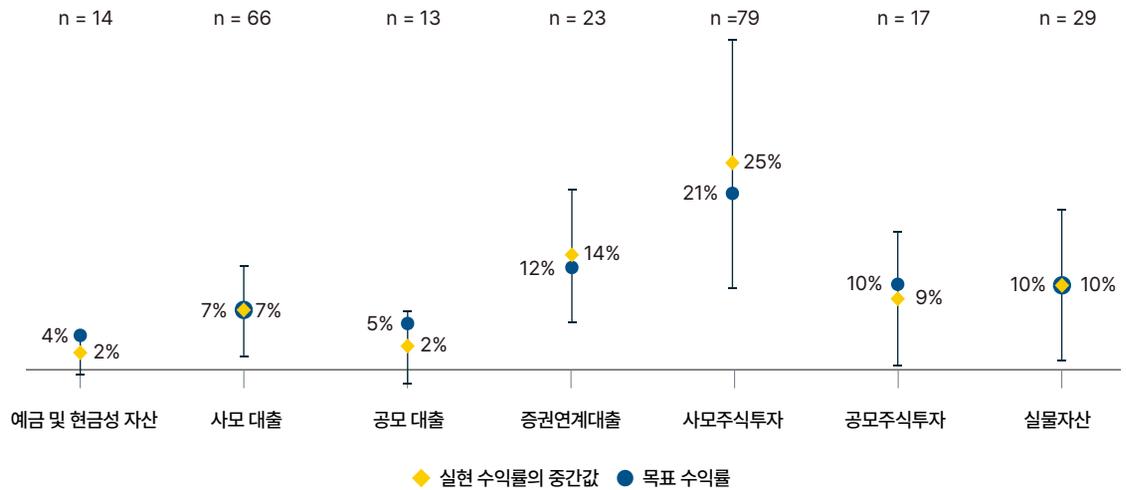
기대 대비 성과는 투자자 유형에 따라 다양하게 나타났다. 재무적 성과가 기대에 도달하지 못하였다는 응답 비율은 선진국 시장 투자자의 경우 11% 수준이었으나 신흥국 시장 투자자에서는 22%에 달하였다. 시장 수익률 이하의 수익률을 추구하는 투자자들 중 목표하는 재무적 수익을 달성하지 못하였다는 응답자가 3분의 1에 약간 미달하는 30% 수준이었으나 시장 수익률을 추구하는 투자자의 경우 동 비율이 11%에 그쳤다.

투자자들은 자산군별 기대수익률 설정 기준에 대해서도 정보를 공유하였다. 사모대출의 경우 우대대출금리나 물가상승률을 기준으로 삼는 경우가 일반적이었고 사모주식투자의 경우 재무적 수익률의 목표를 설정하는데 공모 주식시장의 벤치마크 수익률을 활용하였다. 공모주식투자의 경우 당연히도 재무적 수익률 설정에 있어 공모 주식시장에 의존하였다. 투자자들은 투자 지역의 공모 주식시장 벤치마크 수익률, 자산군별 벤치마크 수익률, 순내부수익률, 전체 포트폴리오 성과에 기초한 맞춤형 접근법 등도 목표 수익률 설정에 활용하였다.

전 세계가 거시적 사건들의 사회적, 환경적, 경제적 영향을 계속하여 경험하고 있는 상황에서, 투자자들은 이러한 국제적 사건들이 투자자산의 재무적 성과와 임팩트 성과에 어떤 영향을 줄 것으로 인식하고 있는지에 대해서도 공유하였다. 응답자들은 코로나 19 팬데믹, 물가 상승 압력, 사회 불안 및 정치적 불안정 등을 투자 성과에 영향을 줄 수 있는 중요한 사건으로 고려하였다. 절반 이상(52%)이 국제적 사건이 재무적 성과에 악영향을 미쳤다고 답했고, 3분의 1(32%) 정도는 이러한 사건들에도 불구하고 자신들의 재무적 성과는 별다른 영향을 받지 않았다고 했다. 임팩트 성과의 측면에서는 55%가 변동이 없었고, 22%만이 악화되었다고 응답했다.

분석 결과의 맥락을 제공하기 위해 투자자들은 목표한 재무적 수익률과 실현된 재무적 수익률에 대한 정보를 공유하였다. 시장 수익률을 추구하는 임팩트 투자자 중 사모주식 투자자들은 지난 3년 동안 가장 높은 합계 수익률을 달성하여, 평균 25%, 중간값 15%를 기록하였다(그림 13). 사모주식투자의 평균 실현 수익률이 평균 목표 수익률보다 4%가량 높아 우수한 성과를 거두었다는 점은 주목할 만한 결과이다. 반면 공모대출과 예금 및 현금성 자산에 대한 투자는 평균 실현 수익률 2%로 가장 저조한 성과를 기록하였다.

그림 13. 시장수익률 추구 투자자의 목표 수익률과 실현 수익률 (3년간, 자산군별)



비고: 오차 막대(error bars)는 10% 백분위 수와 90% 백분위 수를 나타냄. 수익률은 각 자산군의 3년 동안 실현 수익률을 보여줌

출처: Global Impact Investing Network(GIIN), 2023 GIINSight: Impact Investment Allocation, Activity & Performance (2023 GIINSight: 임팩트 투자 자산 배분, 활동 및 성과)

투자자를 위한 시사점

위험조정 시장수익률은 임팩트 투자 전략의 핵심 구성요소이다. 시장수익률을 추구하는 임팩트 투자자의 대부분이 자신들의 기대 수준을 초과 달성 또는 달성하였다고 보고하였는데 이러한 인식은 목표한 재무적 수익률과 실현된 재무적 수익률의 비교 점검 결과와 일치한다. 실제로 모든 자산군에서 3년 실현 수익률의 중간값은 투자자가 설정한 재무적 수익률 목표의 2% 범위 내에 위치하고 있다. 특히 사모주식투자의 경우 목표 수익률을 4% 초과 달성하여 성과가 기대를 초과하였음을 보여주고 있다.

수익률 측면에서 확인할 수 있는 임팩트 투자의 이러한 성과는 임팩트 투자의 재무적 성과에 대한 몇 가지 시사점을 제공하고 있는데 시장 조성자 자료 제공을 담당하는 기관들에게 재무적 성과의 벤치마크에 대한 요구를 충족시킬 수 있는 기회를 제공한다.¹⁸ 재무적 위험 수용과 수익률, 임팩트 위험에 대한 수용과 결과, 자원 동원 역량과 유동성 제약 사이의 연계를 세밀하게 조감하여 보여줄 종합적인 도구를 계속해서 요구하고 있다. 간략히 요약하면 투자자들이 요구하는 것은 임팩트 결과의 효율성을 측정할 수 있는 도구이다.¹⁹ 그러나 임팩트 성과와 재무적 성과에 대한 종합적인 분석은 시장 참가자들이 성과에 대한 자료를 대규모로 공유할 때 잠재력이 최대로 실현된다. 가용 데이터의 부족-특히 인증 및 감사를 마친 성과 데이터의 부족은 임팩트 투자 생태계에 존재하는 중요한 인프라 격차이다.

그럼에도 불구하고 보고된 재무적 결과는 임팩트 투자가 재무적으로 안정적이며 사회적으로도 임팩트가 있는 투자 접근법을 상징적으로 보여준다. 공모시장에서의 임팩트 투자 전략이 아직 초기 단계를 벗어나지 못하고 있으나 시장이 빠르게 성장하고 있을 뿐 아니라 투자성과가 기대 수준 이상이라는 본 보고서의 발견은 공모시장 임팩트 투자자들에게 특히 고무적인 사실이다.

18 GIIN은 Cambridge Associates and Symbiotics(지금은 Tameo로 알려짐)와 협력하여 2015년 임팩트 투자 펀드가 활용할 수 있는 사모주식투자의 재무 성과 벤치마크를 수립하였고, 2016년에는 사모대출투자에 대한 벤치마크를 수립하였음. 개발된 재무성과 벤치마크는 현재 개발 기관이 상업적으로 제공하고 있음. Cambridge Associates의 재무성과 벤치마크는 [다음 링크](#)에서 확인할 수 있음. 그리고 Tameo의 임팩트 펀드 시장 정보는 [다음 링크](#)에서 찾을 수 있음.

19 이 모델에 대한 더 자세한 정보는 "[임팩트 투자 결정과정: 재무적 성과에 대한 시사점](#)" 참조.

부록 1: 정의

일반

임팩트 투자: 재무적 수익에 더하여 긍정적이고 측정가능한 사회적 그리고/또는 환경적 임팩트를 창출할 목적으로 자본과 시간 투입, 투자조건 설정 및 기업 관여 등을 통하여 임팩트 성과에 영향을 미치는 투자

자산군

예금 및 현금성 자산: 긍정적 임팩트 창출 의도를 포함하는 예금 및 현금성 자산 관리 전략

사모 대출: 불특정 다수가 아닌 선택된 소수의 투자자가 제공하는 대출이나 채권 매입

공모 대출: 공모시장에서 불특정 다수가 거래하는 채권 혹은 대출

주식연계대출: 대출과 지분투자 성격을 모두 가지고 있는 투자 수단으로, 메자닌 캐피탈이나 후순위 부채 등이 있음. 전환사채나 워런트, 로열티 또는 주식으로 전환 가능한 조건이 부여된 부채(Equity kicker)와 같이 수익률이 부채 증서 발행자의 이익에 연동될 수 있는 부채.

사모 주식 투자: (상장 주식이 아닌) 비상장 회사 또는 펀드의 지분 획득

공모 주식 투자: 거래소에서 거래되는 주식(상장 주식)

실물 자산: 부동산이나 상품과 같이 금융 상품이 아닌 실물이나 형태가 있는 자산에 대한 투자

사업 단계

씨드/창업 단계: 사업 아이디어는 존재하나 사업 수행에 요구되는 요건 중 확보된 것이 거의 없는 단계. 매출 발생 이전

벤처 단계: 생산과 판매 등을 위한 사업운영 장치가 확보되었으며, 매출이 발생하고 있거나 발생하지 않지만, 이자와 법인세, 감가상각비 차감 전 이익(EBITDA)이 아직 적자를 벗어나지 못한 단계

성장 단계: EBITDA가 흑자이며 성장하고 있는 회사

성숙 단계: 규모면에서 안정화되고 이익을 거두면서 운영되는 회사

투자자 하위그룹

선진국 시장 중심 투자자: 75% 이상의 임팩트 투자운용자산(AUM)을 선진국 시장에 투자 배분하는 응답자

신흥국 시장 중심 투자자: 75% 이상의 임팩트 AUM을 신흥국 시장에 투자 배분하는 응답자

사모 주식 투자 중심 투자자: 75% 이상의 임팩트 AUM을 사모주식투자에 배분하는 응답자

사모 대출 중심 투자자: 75% 이상의 임팩트 AUM을 사모 대출에 배분하는 응답자

사모 시장 중심 투자자: 75% 이상의 임팩트 AUM을 사모주식투자자(또는) 사모대출에 배분하는 응답자

공모 시장 중심 투자자: 75% 이상의 임팩트 AUM을 공모주식 투자자(또는) 공모대출에 배분하는 응답자

시장 수익률 투자자: 원칙적으로 위험조정 시장수익률 이상의 수익률 획득을 목표로 하는 응답자

시장 수익률 이하 투자자 : 원칙적으로 시장 수익률보다는 낮지만 시장 수익률에 근접하거나 원금 보존 수준에 가까운 수익률을 목표로 하는 응답자

소규모 투자자 : 임팩트 투자 AUM 총액이 1억달러 이하인 응답자

중규모 투자자 : 임팩트 투자 AUM 총액이 1억달러 초과 5억 달러 이하인 응답자

대규모 투자자 : 임팩트 투자 AUM 총액이 5억달러 이상인 응답자

임팩트 전업 투자자 : AUM의 100%를 임팩트 투자에 배분하는 응답자

임팩트 및 임팩트 무관 투자자 : AUM 중 적어도 일부를 일반 투자에 배분하는 응답자

부록 2: 참고문헌

Directorate-General for Maritime Affairs and Fisheries. (2023). [BlueInvest Investor report: An ocean of opportunities](#). European Union.

European Union. (2019). [Regulation \(EU\) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector](#). European Union.

Global Impact Investing Network (GIIN). (2023). [Guidance for Pursuing Impact in Listed Equities](#). The Global Impact Investing Network (GIIN). New York.

Hand, D., Sunderji, S., Nova, N., De, I. (2021). [Impact Investing Decision-making: Insights on Financial Performance](#). The Global Impact Investing Network (GIIN). New York.

Hand, D., Sunderji, S., Pardo, N. (2023) GIINSight 2023: Emerging Trends in Impact Investing. The Global Impact Investing Network (GIIN). New York.

Hand, D., Sunderji, S., Pardo, N. (2023) GIINSight 2023: Impact Measurement & Management Practice. The Global Impact Investing Network (GIIN). New York.

Robson, W. Green-Morgan, D. (2023). [2023 Trends to Watch in Real Assets](#). MSCI.

World Economic Forum. (Sept. 2022). [Sustainable Ocean Investing Goes Mainstream](#). World Economic Forum (WEF)

GIIN에 대하여

국제임팩트투자네트워크("Global Impact Investing Network, GIIN")는 연구, 교육 및 기타 활동을 통해 임팩트 투자의 규모와 효과성 증진을 목적으로 하는 501c(3) 비영리 단체이다. GIIN은 이 보고서에 언급된 많은 기관과 관계를 맺고 있으며 향후에도 그러한 관계를 유지할 것이다. GIIN은 이들 기관들 중 일부로부터 재정 및 기타 지원을 받아왔으며 앞으로도 그럴 수 있다는 점을 밝힌다.

이 자료는 세무, 법률, 재무 혹은 투자에 대한 조언이 아니며, 어떠한 금융 상품이나 증권의 구매나 판매를 위한 제안, 권유, 혹은 추천이 아니다. 이 보고서에 포함된 정보는 오직 일반적인 정보 제공의 목적으로만 사용된다. GIIN은 이 문서의 작성을 위하여 제 3자로부터 자료를 수집하였고, 자료가 정확하고 신뢰할 수 있다고 믿지만, 정보의 정확성, 완성도, 유용성에 대해 보증하지는 않는다. 이 정보에 의존하는 데서 발생하는 위험은 전적으로 독자 자신의 몫이며, GIIN은 이 문서의 독자나 정보를 받은 자가 이 자료에 의존하는데 대한 책임을 지지 않는다. 독자들은 그로 인해 발생한 투자의 위험과 결과, 적합성 여부를 평가하기 위해 스스로 투자, 회계, 법적 및 세무적 자문을 받아야 한다.