

# **사회적 금융 활성화 II, 방안 - 사회성과 연계채권**

강원철 (민주연구원 정책연구실, 부동산학 박사)

**민주연구원**

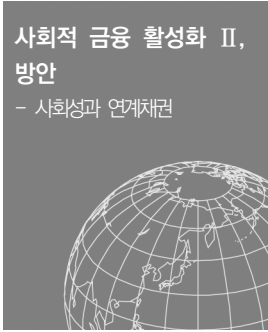
♣ 이 글의 내용은 집필자의 의견이며,  
민주연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.



# CONTENTS

I. 사회적 금융 및 사회성과 연계채권 활성화 필요성	1
II. 사회성과 연계채권의 정의 및 구조, 현황	3
1. 사회성과 연계채권의 정의 및 구조	3
2. 사회성과 연계채권 현황	5
III. 사회성과 연계채권 종류	10
1. 선진국 사회성과 연계채권	10
2. 국내 사회성과 연계채권	15
IV. 사회성과 연계채권 모델 제안	20
1. 영하우스 사회성과 연계채권	20
2. 부채절감 사회성과 연계채권	23
V. 결론	26





## 요약

OECD 한국경제보고서(2012)는 격한 고령화가 진행되는 가운데 지속적인 경제성장 유지를 한국 경제가 직면한 도전이라고 진단하였다. 한국경제의 지속가능한 발전을 위해서 경제성장과 복지확대를 균형 있게 달성해야 한다는 점에서 증세 없는 복지 확대에 대한 진지한 고민이 필요한 시점이다. 또한 청년주거 및 청년실업, 가계부채 등 사회적문제가 심각해지고 있다. 이에 민주당 정부는 이를 해결할 중요한 정책 수단으로 '사회적 경제 활성화'를 100대 국정과제 중 하나로 선정하여 추진하고 있다.

영국, 프랑스 등 선진국에서는 사회적 문제를 먼저 경험하고 이를 극복하여 좋은 사례로 평가받고 있다. 사회성과 연계채권은 사회적 금융의 주요 방안 중 하나로 선진국의 다양한 사회문제를 해결하는데 주요한 역할을 하였다. 본 채권은 정부가 사회적 문제를 해결하기 위하여 사회적 성과달성을 목표로 사회적 기업과 약정하고, 사회적 성과목표가 달성된 경우 해당 사업성과의 예산 절감효과에 비례하여 원금과 이자를 지급하는 것을 내용으로 하는 채권계약을 의미한다.

2015년 현재 선진국의 사회성과 연계채권은 재범률 감소, 청년실업 감소, 청년취업능력 향상, 아동복지 등을 목적으로 총 44건이 발행되었다. 서구의 주요한 사회성과 연계 채권으로 재범률을 낮추기 위한 피터버러(Peterborough) 사회성과 연계채권, 사회적 주거 및 아동지원을 지원하는 알리아 Ffc(Future for Children) 사회성과 연계 채권 등이 있다.

국내 사회성과 연계채권으로 장애아의 정서회복과 사회성 개선을 목표로 하는 서울시 'SIB(소셜 임팩트 채권, Social Impact Bond) 채권', 기초생활자 탈 수급을 목적으로 하는 경기도 '해봄 프로젝트' 가 있다. 본 보고서에서는 주요한 사회문제 중 하나인 청년주거 및 가계부채 해결을 위한 영하우스 사회성과 연계채권, 부채절감 사회성과 연계채권의 모델을 제시하였다.

마지막으로 사회성과 연계채권은 자체로도 사회적 문제를 해결하기 위한 유익한

방안이지만 사회적 생태계에서 사회적 금융의 수요를 창출하는 역할을 할 때 더욱 효과적인 사회적 금융을 실현할 수 있는 주요한 수단이 될 수 있다.

사회성과 연계채권의 활발한 발행으로 국내 사회적 문제를 해결하고 나아가 사회성과 연계채권이 사회적 생태계 속에서 사회적 금융의 수요를 창출하여 지속가능한 사회적 생태계가 조성되기를 바란다.

※ 사회적 생태계 조성 및 큰 사회 금융 주제는 ‘사회적 금융 활성화 I, 청사진(2017, 민주연구원)’을 참조

## 사회적 금융 활성화 II, 방안 - 사회성과 연계채권

### I 사회적 금융 및 사회성과 연계채권 활성화 필요성

- OECD(2012) 한국경제보고서는 ‘격한 고령화가 진행되는 가운데 지속적인 경제성장 유지’와 ‘불평등과 상대적 빈곤축소를 통한 사회통합 개선’을 한국 경제가 직면한 도전 이라고 진단함<sup>1)</sup>
  - 한국경제가 지속가능한 발전을 이루기 위해서는 경제성장과 복지확대를 균형 있게 달성해야 한다는 점에서 증세 없는 복지확대에 대한 진지한 고민이 필요한 시점임
- 청년주거, 청년실업, 가계부채, 서민금융 등 사회적 문제가 심각해지고 있음
  - 선진국으로 진입하는 문턱에 있는 한국경제의 상황에서 경제성장과 복지확대의 이중과제를 안고 있음
  - 국가나 기업 등 한 주체가 해결할 수 없는 청년문제, 가계부채 등 사회적 문제가 심각해지고 있음

1) OECD(2012), p.1. 출산율 저하, 인구고령화 등 생산가능인구가 감소하는 본격적인 저성장 시대에 들어가는 한국경제는 사회통합이 중요한 상황임. 경제적 불평등과 양극화는 사회통합에 악영향을 미침

- 민주당은 ‘사회적 경제 활성화’ 과제를 100대 국정과제 중 하나로 선정하여 추진하고 있음<sup>2)</sup>
  - (국정과제 26번) 금융접근성 제고, 공공조달 활성화, 인재 양성 등 사회적 경제가 지속적으로 성장할 수 있는 제도기반 마련
    - 2018년부터 사회혁신기금, 사회투자펀드 조성, 신용보증 심사기준 및 한도 완화 등 사회적경제의 특성이 반영된 금융시스템 구축 추진
- 영국, 프랑스 등 선진국에서는 사회적 문제를 먼저 경험하고 이를 극복하였으며 좋은 사례로 평가받고 있음
  - 서구 특히 영국에서 Big Society Capital(빅 소사이어티 캐피탈) 정책은 성공적인 정책으로 뿌리내리고 있으며 한국 금융이 나아갈 방향을 제시해주고 있음
- 사회성과 연계채권은 선진국의 다양한 사회적 문제를 해결하였으며 사회적 금융을 실현함에 있어 중요한 역할을 하였음
  - 사회성과 연계채권은 사회적 생태계 조성 및 자본시장 중심의 큰 사회금융에 있어서 사회적 금융의 수요를 창출하기 위한 수단으로서 중요한 수단임<sup>3)</sup>
- 이에 본 고는 사회적 문제를 해결하기 위한 사회성과 연계채권에 대해서 조사하고 사회적 문제를 해결하기 위한 모델을 제안하였음

2) ‘문재인 정부 국정운영 5개년 계획’, p.54, 부록 참조

3) 본 보고서는 사회성과 연계채권에 국한하여 서술하였으며 큰 사회 금융은 ‘사회적 금융 활성화 I, 청사진 (2017, 민주연구원)’ 참조



## II 사회성과 연계채권의 정의 및 구조, 현황

### 1. 사회성과 연계채권의 정의 및 구조

#### ▶ 사회성과 연계채권의 정의

- 사회성과 연계채권(Social Impact Bond, 소셜 임팩트 본드, 약칭으로 'SIB'라고 함)은 정부가 사회적 문제를 해결하기 위하여 사회적 성과달성을 목표로 사회적 기업(또는 민간중개기관)과 약정하고, 사회적 성과목표가 달성된 경우 해당 사업성과의 예산 절감효과에 비례하여 원금과 이자를 지급하는 것을 내용으로 하는 채권계약을 의미함<sup>4)</sup>
- 사회성과 연계채권은 금융위기·저성장 국면 진입에 따라 증대되는 사회문제를 해결하기 위하여 새로운 재원을 마련하고 복지서비스의 효율성 및 효과성을 제고하기 위하여 도입되었음
  - 현재 영국을 포함한 많은 OECD 국가들이 경제양극화, 고령화, 가계부채 등의 사회문제는 증대되고 있지만 예산은 부족한 상황에 놓여 있음
    - 예산부족과 공공부문의 효율성 제고에 대한 높은 사회적 수요로 자본시장을 활용하여 사회문제를 해결하려는 정책적 시도가 활발해지고 있음
    - 사회성과 연계채권은 이러한 정책적 시도의 결과물로 영국, 미국, 프랑스 등에서 성공적으로 자리 잡고 있음

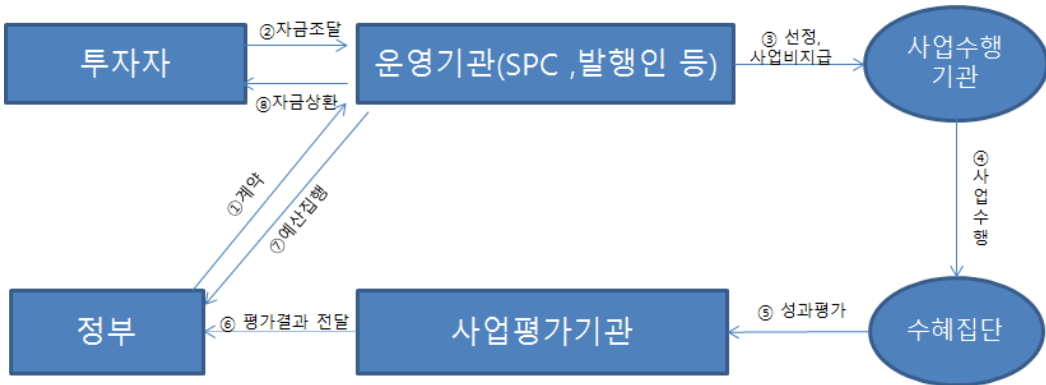
4) 이러한 용어 정의는 ELS(Equity-linked Securities)가 투자수익이 개별 주가가격은 주가지수에 연계되어 결정되기 때문에 주가연계증권으로 불리는 것과 같은 맥락에서 이해될 수 있음

## ▶ 사회성과 연계채권의 구조

□ 사회성과 연계채권은 사회 및 복지 문제를 해결 위해서 투자자 모집을 한 후 이를 사업수행기관에 위탁하여 사회문제를 해결하고 사업평가에 따라 정부에서 예산을 집행하는 방식임 [그림 1]

- ① 사회문제를 해결하기 위해 투자자를 모집한 후 운영기관을 선정하여 운영기관과 정부가 계약을 체결함
- ②~④ 투자자가 자금을 조달한 후 사업수행 기관에 사업비를 지급하면 이를 이용하여 사회문제를 해결함
- ⑤~⑧ 사업수행을 평가한 후 평가결과를 정부에 전달하면 평가결과에 따라 정부는 예산을 집행하며 운영기관은 투자자에게 자금을 상환함

[그림 1] 사회성과 연계채권(Social Impact Bond, SIB) 구조



자료: 자본시장연구원

주: SPC는 Special Purpose Company로 특수목적회사, 특수목적법인으로 특수한 목적을 위해서 설립된 일종의 폐이퍼컴퍼니를 말함

□ 투자자의 성격에 따라 금융 및 복지전문가, 사회문제 해결을 위한 전문가들이 협력하여 다양한 사회성과 연계채권을 개발하여 발행할 수 있음

- 투자자의 원금보장 욕구 성향에 따라 다양한 상품설계 가능함
  - 투자자가 자선기금(자선단체 또는 재단); 원금보장 욕구 없음
  - 투자자가 민간투자자: 원금보장 욕구가 있으므로 다양한 방식으로 원금보장 욕구를 수행할 수 있음
    - 예) ① 영국 알리아 채권: 자금의 78%를 사회주택 사업기관에 8년간 고정이율로 투자하여 원금확보
    - ② 미국 뉴욕시 SIB(Social Impact Bond): 골드만삭스가 블룸버그 재단에서 원금의 75% 보존(720만 달러 보조)
    - ③ 호주 SIB(Social Impact Bond): 일정부분 정부 보조
    - ④ 영국 SIB(Social Impact Bond): 민간자본 유치 위해 세액공제 30%까지 보존
    - ⑤ 한국 서울시 SIB(Social Impact Bond) 및 해봄 프로젝트: 원금보장이 되도록 상품 설계

## 2. 사회성과 연계채권 현황

- 선진국 사회성과 연계채권은 범죄율 감소, 청소년 구제, 청년 실업, 아동 문제 등 광범위한 사회문제를 해결하고 있음
- 사회성과 연계채권은 2010년 처음 발행된 이후 2015년까지 총 44건이 발행되고 있음
- 국가별 사회성과 연계채권 현황은 다음과 같음([표 1])

[표 1] 국가별 사회성과 연계채권 현황

구 분	계	2010	2011	2012	2013	2014	2015
영국	28	1		12	1		14
미국	7			1	2	4	
아일랜드	1				1		
네덜란드	2				1		1
포르투갈	1						1
독일	1					1	
호주	2				2		
벨기에	1					1	
캐나다	1					1	
총 계	44	1	0	13	7	7	16

자료: 경기도

□ 선진국의 개별 사회성과 연계채권 현황은 다음과 같음([표 2])

[표 2] 선진국 개별 사회성과 연계채권 종류<sup>5)</sup>

계약 년도	국가	지 역	주 제	성과보상자	기간
2010	영국	피터버러 시	단기 재소자 재범률 감소	영국 법무부, Big Lottery Fund	8년
2012	미국	뉴욕	청소년 재수감률 감소 및 책임감 향상	뉴욕 시	4년
	영국	에식스 카운티	아동 양육시설 입소 감소	에식스 주	5년
	영국	그레이터 머지사이드	청년 니트족의 교육수준 및 취업능력 향상	영국 근로 연금부 혁신펀드	3년
	영국	쇼어디치, 런던			
	영국	스트래트 퍼드, 캐닝타운, 로알덕, 월섬 포레스트			

5) 2015년 11월 서울시에서 개최한 사회성과 연계채권 확산을 위한 세미나에서 세 번째 발제자인 프랑소와 코멧(Francois Comet)은 프랑스의 대표적 사회적기업인 그룹 SOS의 국제개발부 부회장으로 이날 세미나에서 사회성과 연계채권이 사회적 경제 분야에 새로운 주체를 유입하고 사회혁신을 앞당기는 좋은 수단이라는 점을 강조함. 프랑스는 현재 사회성과 연계채권 사업을 추진하고 있지는 않지만 아동보호, 심리장애 치유, 과잉채무 개선 등의 사업에서 추진을 검토 중에 있음

계약 년도	국가	지 역	주 제	성과보상자	기간
	영국	웨스트 미들랜즈			
	영국	노팅엄 시티			
	영국	퍼스샤이어, 킨로스, 스코틀랜드			
	영국	런던 서부			
2012	영국	카디프, 뉴포트	청년 니트족의 교육수준 및 취업능력 향상	영국 근로 연금부 혁신펀드	3년
	영국	그레이터 맨체스터			
	영국	탬스밸리			
	영국	런던	노숙생활 탈피	런던 시, 영국 지역 사회 지방자치부	3년
2013	네덜 란드	로테르담	청소년 실업률 감소	로테르담 시	2년
	미국	뉴욕	출소자 재수감률 감소 및 취업률 개선	미국 노동부, 뉴욕 주	5.5년
	미국	유타주, 솔트레이크 시	조기교육 개입을 통 해 저소득층 아동의 특수교육 비중 감소	유타 주, 솔트레이 크 시	12년
	아일 랜드	더블린	노숙인 지원	더블린 시	1년
	영국	영국 전역	입양 활성화	지자체, 사회성과 보상펀드	10년
	호주	뉴사우스 웨일즈 주	가정 외 보호 시설 아동의 가정복귀	NSW 주	7년
	호주	뉴사우스 웨일즈 주	가정 외 보호 시설 아동 비율 감소	NSW 주	5년
2014	독일	아우크스부르크	청소년 실업률 감소	바이에른 주 고용노 동부, 보건복지가족 부, 통합화합부	2년
	미국	시카고	조기 교육개입을 통 한 특수교육 필요 아동 비율 감소	시카고 공립학교, 시카고 시	17년
	미국	매사추세츠	위험 청소년의 재범 률 하락 및 취업률 상승	매사추세츠 주	7년

계약 년도	국가	지 역	주 제	성과보상자	기간
	미국	오하이오주, 쿠파호가 카운티	정신질환을 앓고 있는 노숙자 어머니의 생활환경 개선	쿠파호가 카운티	5년
	미국	매사추세츠	만성적 노숙생활을 영위하는 개인의 생활환경 개선	매사추세츠 주	6년
2014	벨기에	브뤼셀	젊은 이민자 취업률 상승	Actiris (브뤼셀지구의 고용촉진기관)	2년
	캐나다	서스캐처원	미혼모 가정 지원	서스캐처원 주	5년
2015	네덜란드	위트레흐트	청소년 실업률 감소	위트레흐트 시	4년
	영국	뉴캐슬	고질병환자 지원	뉴캐슬, 게이츠헤드 국 민 보 건 서 비 스 (NHS), Big Lottery Fund, 사회성과보상펀드	7년
	영국	영국 6개 지방	정신질환자 취업률 상승	사회성과보상펀드 (Social Outcomes Fund), 6개 지자체 및 국민보건서비스 (NHS)의 임상 위원회 (Clinical Commissioning Group)	-
	영국	영국 전역	시설 거주 아동 지원	사회성과보상펀드	-
	영국	그리니치, 맨체스터, 울덤, 로치데일	청년 니트족 노숙 생활 탈피 및 취업능력 향상	공정기회펀드	3년
	영국	커클리스, 콜더데일, 웨이크필드			
	영국	뉴캐슬, 노섬벌랜드, 타인사이드, 게이츠헤드, 더럼, 선덜랜드			
	영국	리버풀, 노우슬리			

계약 년도	국가	지 역	주 제	성과보상자	기간
2015	영국	글로스터셔, 튜크스 베리, 포리스트 오브 딘, 스트라우드, 첼트넘, 글로스터 시티, 코츠월드	청년 니트족 노숙 생활 탈피 및 취업능력 향상	공정기회펀드	3년
	영국	버밍엄, 코번트리, 솔리힐, 월솔, 와이어포리스트			
	영국	레스더, 레스더셔, 더비, 더비셔	청년 니트족 노숙 생활 탈피 및 취업능력 향상	공정기회펀드	3년
	영국	그레이터 머지사이드	취약계층 청소년 니트족 전략 예방	청소년 참여 펀드	-
	영국	런던			
	영국	세필드			
	영국	그레이터 맨체스터			
	포르투갈	리스본	학업률 향상	리스본 시	1년

자료: 경기도

## □ 국내 사회성과 연계채권은 서울시 및 경기도에서 시도되고 있음<sup>6)</sup>

### ○ 서울시 SIB(소셜 임팩트 본드, Social Impact Bond) 채권

- ‘경계선 지능(IQ 71~84) 아동’의 정서 회복과 사회성 개선시범 사업  
시내 62개 아동복지시설(그룹 홈)에서 생활하는 경계선지능 및 경증지적 장애아동 100여명을 양육하고 교육해 가족에게 돌려보내거나 자립을 돕는 사업

### ○ 경기도 ‘해봄 프로젝트’

- 기초생활수급자 탈 수급을 목적으로 경기도가 추진하는 사회성과 연계채권

6) 서울시 ‘SIB (Social Impact Bond) 채권’ 및 경기도 ‘해봄 프로젝트’의 자세한 구조는 p.18~p.21에서 서술함

### III 사회성과 연계채권 종류

#### 1. 선진국 사회성과 연계채권

##### ▶ 피터버러 (Peterborough) 사회성과 연계채권

- 2010년 3월 영국법무성은 단기수형자의 재범률을 낮추는 조기개입 프로그램의 자금 지원을 위해 Social Finance와 세계최초로 사회성과 연계채권 계약을 체결하였음
- 피터버러 사회성과 연계채권은 민간재원활용, 조기개입, 성과중심계약, 민관협력 등을 특징으로 하는 세계 최초의 사회성과 연계채권임
  - (민간재원 활용) Social Finance(소셜 파이낸스)는 특수목적기구 (Special Purpose Vehicle: SPV)를 통해 피터버러 사회성과 연계채권을 발행함으로써 500만 파운드의 자금을 조달함
  - (조기개입 측면) Social Finance(소셜 파이낸스)는 채권발행을 통해 조달한 자금을 사용하여 2010년 9월부터 단기 수형자의 재범률을 낮추는 사회복귀 프로그램을 실시함
    - 재범률이 상승함에 따라 발생하는 사회적 비용의 원인을 제거하려는 시도를 함
  - (성과 중심계약 측면) 법무성과 채권발생기관인 Social Finance(소셜 파이낸스)는 재범률 감소 목표치를 사전에 약정하고 일정 시점에 성과를 공정하게 평가함
    - 이러한 평가를 통해 재소자 사회적응 프로그램의 효과성, 효율성, 책임성을 제고하였음



- (민관 협력 측면) 피터버러 사회성과 채권의 전 과정에서 민관협력을 통해 재소자를 위한 사회복귀 프로그램을 제공함

□ 피터버러 사회성과 채권은 법무성, 투자자인 자선재단, 사회적 기업의 협력을 통해 사회복귀 프로그램을 실시하며 참여자의 역할을 살펴보면 다음과 같음

- (법무성) 약정된 재범률 감소의 성과 달성 시 원금 및 성과급을 지급할 것을 약정
- (자선재단) 사회적 서비스 제공을 위한 운영자금을 공급함
- (사회적 기업) 전문성을 바탕으로 재범률 감소를 위한 사회복귀 서비스를 제공함
- (Social Finance, 소셜 파이낸스) 사회성과 연계채권 발행기관으로 정부, 투자자, 사회적 기업 간의 협력을 이끌어 내는 매개체 역할

□ (계약조건) 사회성과 연계채권의 사회복귀 프로그램인 ‘One Serve’를 받은 수형자의 재범발생이 통제집단과 비교하여 7.5% 이상 낮아지면 약정된 금액과 성과에 연동된 이자를 지급함

- 이자율은 재범발생 빈도 감소율이 7.5%인 경우 최저이자율 2.5%로 정해지며 재범발생 빈도 감소율이 15%이상인 경우 최고이자율 13.3%로 정함
- 피터버러 사회성과 연계채권 주요내용은 다음과 같음[표 3]

**[표 3] 피터버러 사회성과 연계채권 주요내용**

	내용
1. 발행인	Social Impact Partnership Limited (Social Finance(소셜 파이낸스)의 SPV)
2. 투자자	자선단체 또는 재단
3. 프로그램 내용	피터버러 교도소 단기수형자 3,000명을 대상으로 사회복귀 프로그램 실시
4. 서비스 제공자	St Giles Trust, YMCA 등 사회사업단체
5. 지급조건	프로그램 대상 수형자의 재범 발생이 통제집단과 비교하여 7.5% 이상 낮아지면 연리 최저 2.5 %에서 최고 13.3%의 의자를 원금과 함께 투자자에게 지급함
6. 만기일	계약일로부터 6년
7. 자금조달 규모	500만 파운드
8. 위험 부담	성과목표 미달성시 투자자는 100% 원금 손실
9. 사회적 효과	재범의 악순환 고리 단절, 가족 및 사회공동체의 안전 등

주: 영국정부 웹페이지(UK SB map), 자본시장연구원

주: SPC는 Special Purpose Company로 특수목적회사, 특수목적법인으로 특수한 목적을 위해서 설립된 일종의 페이퍼컴퍼니를 말함

### ▶ 알리아 Future for Children(이하 'FfC') 채권

❑ 피터버러 채권은 원금보장 욕구가 없는 투자자인 자선단체 이었지만 이는 재원확보에 한계가 있으므로 일반 투자자를 공모하여 알리아 FfC 채권을 발행함

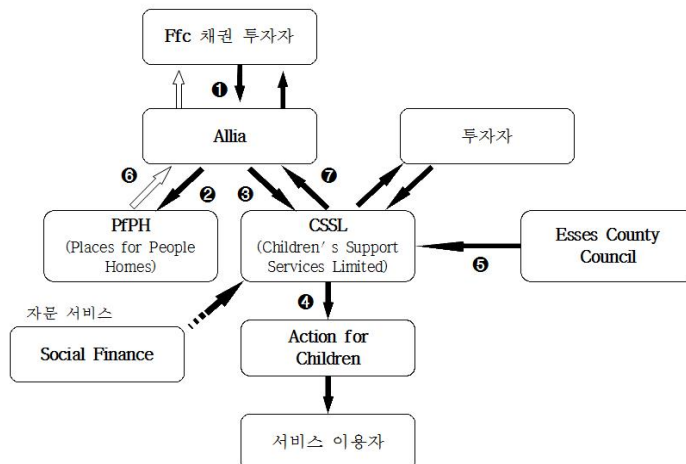
○ 영국의 사회적 투자 중개기관 역할을 하는 알리아는 사회성과 연계채권의 수익에 연동된 공모형 채권을 발행함

❑ 알리아 채권은 공모로 채권을 발행하여 ① 일반 투자자로부터 자금을 조달한다는 점 ② 투자원금 보장을 추구한다는 점 ③ 투자자가 사회적 투자를 위한 자금조달 수단으로 발행한다는 점에서 기존 사회성과 연계채권과 구별됨

- 알리아 채권은 기관투자자 위주에서 개인투자자로 사회성과 연계채권 투자자 기반 확대를 시도한 점에서 의의를 가짐
  - 사회성과 연계채권의 투자자는 자선재단 등 기관투자자 위주로 구성되어 있어서 사회성과 연계채권 시장 확대를 위해서 개인투자자들의 참여가 필요함
- 알리아 채권은 사회적 투자를 대중화하기 위하여 일반투자자들의 투자위험을 낮춘 투자원금보장 추구형으로 설계되었음
  - 알리아 채권이 투자원금을 보장할 수 있는 이유는 채권발행으로 조달된 자금 중 78%를 사회적 주거서비스 제공자인 Places for People Homes (이하 'PfPH' 라 한다)에 8년 만기 고정금리 지급을 조건을 대여함
    - 이는 채권 만기 시 투자원금 상환을 위한 안정된 수익기반을 확보하기 위한 것임
  - 나머지 20%는 아동지원 프로그램인 Action for Children(이하 'Afc')의 운영을 위한 사회성과 연계채권에 투자됨
- 투자청약서를 참조하여 알리아 채권의 투자구조를 절차별로 6단계로 나누어 설명하면 다음과 같음([그림 2])
  - [1단계]: 알리아는 8년 만기 알리아 Ffc채권을 일반투자자에게 청약함
  - [2단계]: 채권발행을 통하여 조달된 자금의 78%를 8년간 고정이율로 사회적 주거서비스 제공자인 PfPH에 대출함. 알리아는 8년만기 알리아 Ffc채권을 일반투자자에게 청약함
    - PfPH는 신용등급이 안정적이어서 부도 위험이 적고 만기 시 알리아 채권 투자의 원금이 안정적으로 확보됨

- [3단계]: 알리아는 남은 금액을 청소년 지원 기관인 Children's Support Services Limited(이하 'CSSL')이 발행한 Essex 사회성과 연계채권에 투자함
- [4단계]: Essex 사회성과 연계채권은 가정파탄 또는 행동장애로 인해 케어를 받아야 할 위험이 있는 청소년을 대상으로 서비스를 제공함. 성과를 달성할 경우 계약 조건에 따라 예산 절감액의 일정비율을 지급하는 채권임
  - Essex Country Council(이하 'ECC')가 CSSL에 지급함
- [5단계]: PfPH는 대출받은 원금과 이자를 알리아에 상환하고 알리아 채권투자 원금에 상응하는 자금을 알리아가 채권투자자에게 상환함
- [6단계]: 사회성과 목표 달성 시 CSSL은 ECC로부터 지급 받은 성과급을 Essex 사회성과 연계채권 투자자에게 지급하고, 알리아는 CSSL로부터 받은 성과급을 합산하여 Ffc 채권 만기일에 해당 채권투자자에게 지급함

[그림 2] 알리아 Ffc 채권의 투자흐름



자료 : Allia, 자본시장연구원

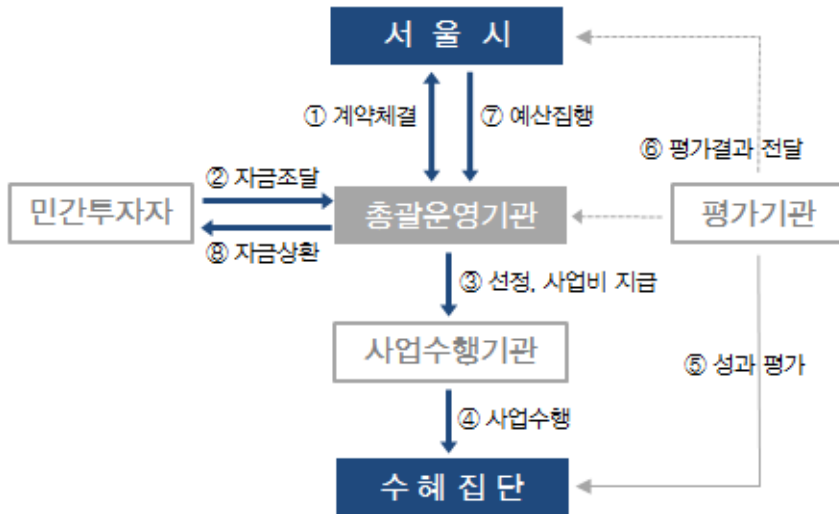
## 2. 국내 사회성과 연계채권

### ▶ 서울시 SIB(Social Impact Bond, 이하 'SIB') 채권

- 서울시 SIB 사업은 '경계선 지능(IQ 71~84) 아동'의 정서 회복과 사회성 개선 시범 사업
- 시내 62개 아동복지시설(그룹 홈)에서 생활하는 경계선지능 및 경증지적장애아동 100여명을 양육하고 교육해 가족에게 돌려보내거나 자립을 돕는 사업<sup>7)</sup>([그림 3])
  - 복지시설 경계선지능아동의 30% 이상이 퇴소 후 사회취약 계층으로 전락하고 사회적비용이 증가하나 예산부족 등으로 근본적 해결 곤란
    - 경계선지능아동은 방치되면 지적장애가 되는 경향이 높아 일생에 걸쳐 막대한 사회비용이 발생하게 되어 정책적 지원이 절실함
  - 부족한 복지재원 및 사회문제 해결을 위해서 성공정도에 따라 예산을 집행하며 민간투자자 공공사업 수행하는 SIB사업으로 추진 필요
    - 사업운영기관은 '팬임팩트 코리아(Pan Impact Korea)'이며 3년, 약 11.1억 규모로 사업추진
    - '팬임팩트 코리아(Pan Impact Korea)'는 향후 민간투자자를 모집하고 공개모집을 통해 수행기관을 선정해 아동복지시설 SIB 사업을 관리·운영하는 중추적인 역할을 수행

7) 경계선지능아동이란 IQ 71~84 사이의 아동으로서 '느린 학습자'로 불리며, 많은 이들이 학습과 사회부적응의 문제를 겪고 있으나 이들만을 위한 전문 교육 및 프로그램이 제공되지 않아 정책의 사각지대에 방치되어 있음

[그림 3] 서울시 SIB(소셜 임팩트 본드, Social Impact Bond)



자료 : 서울시

□ 서울시 SIB(소셜 임팩트 본드, Social Impact Bond)는 3년간 진행된 사업이 참여자 42% 이상 성과를 목표로 하여 성과에 따라 성과급을 지급하며 구체적인 성과급 지급기준은 다음과 같음([표 4])

- 투자자는 최대 성과목표(42% 이상 성공)를 달성했을 때 원금 11.1억 원과 최대 30%의 인센티브를 지급받음
- 부분적인 성과달성 시에는 성공률에 비례하여 투자금을 상환 받음
- 성과목표의 최저기준(10% 이하)을 달성하지 못했을 경우에는 투자원금의 손실을 감당해야 함

[표 4] 성과급 지급기준

성공인원비율(%)	지급률
$X \leq 10\%$	성과달성률에 따라 원금 차등지원
$X = 10\%$	원금 100%
$X \geq 42\%$	원금 11.1억 원과 최대 30%의 인센티브

주: 서울시 자료 참조

### ▶ 경기도 해봄 프로젝트

- ‘해봄 프로젝트’ 기초생활수급자 탈 수급을 목적으로 경기도가 추진하는 사회성과 연계채권으로 총사업비 1,874백만원임([그림 4])
  - (민간투자) 사업수행비 1,343백만원, 중간조직 운영비 210백만원
  - (도 예산) 인센티브 221백만원, 평가비 100백만원

[그림 4] 해봄 프로젝트 사업비 구조



자료: 경기도

- 해봄 프로젝트는 밀착사례 관리를 통해 참여자 20% 탈 수급(157명/237건)을 목표로 함. 성과급 기준 및 예산별 절감현황은 다음과 같음([표 5])
  - 성과등급별로 원금손실을 일정부분 보상하여 기업투자 유인

- 성과달성률 1%(8명)인 경우부터 민간투자금의 8%인 128백만원 보장  
하여 11%(88명)까지 원금의 일부(91.8%) 보장
- 성과달성률 12%(96명)인 경우 민간투자금 100% 보장
- 성과달성률 13%(104명)부터 민간투자금 + 성과보상금(최대 10%)까지  
보장

[표 5] 성과금 지급기준

성공인원비율(%)	지급률	비 고
$X < 11\%$	0% ~ 91.3%	○ 성과 달성률에 따라 원금 차등지원
$X = 12\%$	원금 100%	○ 투자원금 100% 지급
$13\% < X \leq 20\%$	원금 + 성과보상금 (1% ~ 10%)	○ 성과 달성률 1% 증가 시 성과보상금 1% 추가지급

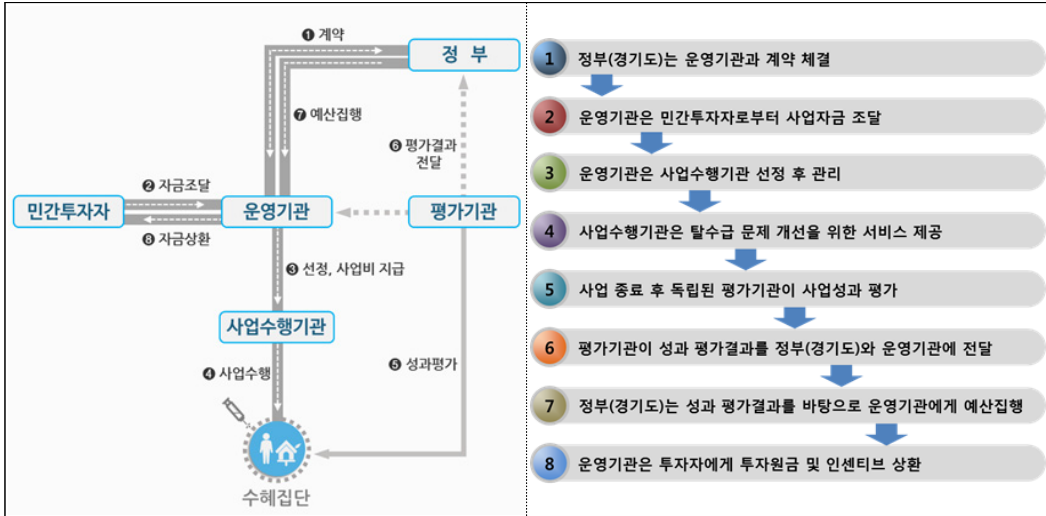
주: 경기도

□ 해봄 프로젝트의 기관별 역할 및 운영체계는 다음과 같음([그림 5])

- (경기도) 운영기관과 계약체결, 성과보상금 지급
- (운영기관) 투자자모집, 사업수행기관 선정, 사업관리 총괄
- (민간투자자) 운영기관과 공동 사업관리로 성과달성에 기여
- (사업수행기관) 탈 수급 전문 실행기관으로 수혜집단과 직접 접촉
- (평가기관) 성과지표에 근거하여 평가실시
- (시·군) 기초생활수급자 중 「해봄」프로젝트 참여 희망자 추천 및 사업평  
가 시 탈 수급 현황자료 제출



[그림 5] 운영체계



주: 경기도

## IV 사회성과 연계채권 모델 제안<sup>8)9)</sup>

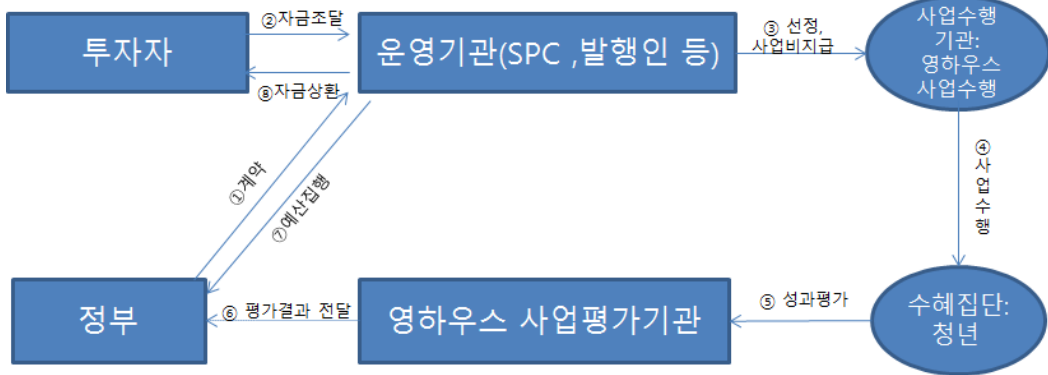
### 1. 영하우스 사회성과 연계채권

- 사회성과 연계채권의 구조의 일종인 영하우스 사회성과 연계채권을 발행하여 청년이 청년원룸을 건설할 수 있도록 지원함
- 영하우스 사회성과 연계채권은 영하우스를 짓기 위해서 투자자 모집을 한 후 이를 사업수행기관에 위탁하여 영하우스를 짓고 사업평가에 따라 정부에서 예산을 집행하는 방식임([그림 6])
  - ① 영하우스를 짓는 투자자를 모집한 후 운영기관을 선정하여 운영기관과 정부가 계약을 체결함
  - ②~④ 투자자가 자금을 조달한 후 영하우스 사업수행 기관에 사업비를 지급하면 이를 이용하여 영하우스를 공급함
  - ⑤~⑧ 사업수행을 평가한 후 평가결과를 정부에 전달하면 평가결과에 따라 정부는 예산을 집행하며 운영기관은 투자자에게 자금을 상환함

8) 본 보고서에서 제안한 사회성과 연계채권은 사회성과 연계채권의 큰 틀을 보여주기 위한 것으로 수치, 구조 등은 전문가의 협의가 필요함. 또한 본 보고서의 사회성과 연계채권은 한 예를 제시한 것이므로 구조 및 수치 등을 달리하여 다양한 사회성과 연계채권을 만들 수 있음. 무엇보다도 이 부문 사회성과 연계채권의 모델 제시는 본 연구자의 주관적인 아이디어로 제시한 것이므로 참고자료로만 활용되기를 바람

9) 본 보고서에서는 이 부문을 설명하기 위하여 감일 지구를 예로 들었음. 감일 지구가 영하우스 연계채권을 사용하여 영하우스를 지어야 한다는 의미가 아니라 단지 영하우스 사회성과 연계채권 설명을 위하여 예를 들었을 뿐임을 밝힙니다.

[그림 6] 영하우스 사회성과 연계채권 구조



주 : SPC는 Special Purpose Company로 특수목적회사, 특수목적법인으로 특수한 목적을 위해서 설립된 일종의 페이퍼컴퍼니를 말함

□ 투자자의 성격에 따라 다양한 청년연계채권을 개발하여 발행할 수 있으며 영하우스 사회성과 연계채권의 예를 들면 다음과 같음

○ 서울 송파/하남 지역의 감일 지구 분양은 다음과 같음<sup>10)</sup>

- 분양원가: 평당 1,200 만원대
- 분양가: 평당 1,300 만원대
- 시세: 평당 1,800 만원대

○ 이를 청년주택에 적용하면 다음과 같이 분양가를 평당 1,100 만원대 분양을 목표로 함

- 분양원가; 평당 1,200 만원대
- 분양가; 평당 1,100 만원대
- 시세; 평당 1,800 만원대

10) 2016년 11월에 분양한 감일 B7지구를 대상으로 분양가, 분양원가, 시세를 제시하였음. 분양가 및 분양원가는 감일 B7 지구 광고문을 근거로 하였으며 시세는 주변 시세를 비교 사례법으로 적용하였으며 시세는 보수적으로 추정하였음

- 10평으로 계산하면 투자자는 1억 2천만원 투자하여 100% 분양 시 1억 2천만원 투자의 10%인 1천 2백만원을 지급함으로써 10% 수익 보장
  - 청년들에게는 1억 천만원에 분양
  - 투자자에게 지급하는 10%의 수익(1천 2백만원)은 정부재원으로 충당
- 분양율에 따라 정부재원을 차등하여 지원함([표 6], [표 7])
  - 분양율 100% 시 10% 성과 보장
  - 분양율 100% 미만 시 차등 지급

[표 6] 영하우스 연계채권 성과급

성공분양율(%)	지급률	비 고
$X < 100\%$	성과 달성률에 따라 자원 차등 지급	○ 성과 달성률에 따라 원금 차등지원
$X = 100\%$	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자원 10%인 평당 2,200만원 지급 (투자자 1,200만원+ 정부보조 1,000만원)</li> <li>• 정부보조 1,000만원은 분양가와 분양원가의 차이</li> </ul>	○ 분양 성공 시 10% 성과 보장

주: 10평으로 가정하였음

[표 7] 성과 달성률에 따른 정부지원 및 투자자 수익 분석

분양율	정부지원	투자자 성과
100%	2천2백만원	10% 성과
80%	2천만원	8.3%+ 미분양
60%	1천 8백만원	6.6%+ 미분양
40%	1천 6백만원	5% + 미분양
20%	1천 4백만원	3.3% + 미분양

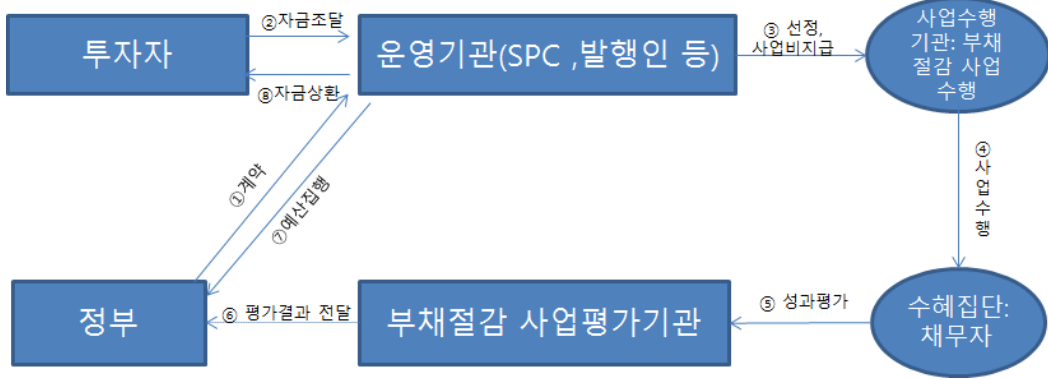
주: 10평으로 가정하였음

## 2. 부채절감 사회성과 연계채권 11)

- 부채절감 사회성과 연계채권은 가계부채를 사회문제로 인식한다는 전제하에 발행하는 사회성과 연계채권의 일종으로 가계부채를 감소시키기 위해 지원함
- (정의 및 구조) 부채절감채권은 부채절감을 위해서 투자자 모집을 한 후 이를 사업수행기관에 위탁하여 부채를 절감하고 사업평가에 따라 정부에서 예산을 집행하는 방식임([그림 7])
  - ① 부채절감을 위한 투자자를 모집한 후 운영기관을 선정하여 운영기관과 정부가 계약을 체결함
  - ②~④ 투자자가 자금을 조달한 후 부채절감 사업수행 기관에 사업비를 지급하면 이를 이용하여 채무자를 대상으로 부채를 절감함
  - ⑤~⑧ 부채절감 사업수행을 평가한 후 평가결과를 정부에 전달하면 평가결과에 따라 정부는 예산을 집행하며 운영기관은 투자자에게 자금을 상환함

11) 본 보고서에서 제안한 사회성과 연계채권은 사회성과 연계채권의 큰 틀을 보여주기 위한 것으로 수치, 구조 등은 전문가의 협이가 필요함. 또한 본 보고서의 사회성과 연계채권은 한 예를 제시한 것이므로 구조 및 수치 등을 달리하여 다양한 사회성과 연계채권을 만들 수 있음. 무엇보다도 이 부문 사회성과 연계채권의 모델 제시는 본 연구자의 주관적인 아이디어로 제시한 것이므로 참고자료로만 활용되기를 바램

[그림 7] 부채절감 사회성과 연계채권 구조



주 : SPC는 Special Purpose Company로 특수목적회사, 특수목적법인으로 특수한 목적을 위해서 설립된 일종의 페이퍼컴퍼니를 말함

□ 투자자의 성격에 따라 다양한 부채절감 연계채권을 개발하여 발행할 수 있으며 부채절감 연계채권의 예를 들면 다음과 같음([표 8])

- (대상 및 기준) 부채비율(부채/자산)이 200% 이상인 채무자를 대상으로 부채비율이 100% 이내로 들어오게 함<sup>12)</sup>
  - 부채비율이 200% 이상인 채무자를 100%로 갚아주고 2년의 경과기간 동안 100% 이내로 유지하면 성공한 것으로 판단함
- (성과급 지급기준) 성공인원 비율이 70%를 기준으로 원금차등 지원
  - 성과인원 비율이 80%이하이면 성과달성율에 따라 원금차등 지원
  - 성과인원비율이 80%이면 원금 100%
  - 성과인원비율이 80%이상이면 1% 달성 시 성과보상금 1% 추가지급

12) 가계의 재무상태를 나타내는 비율로 부채비율을 사용하였지만 더욱 정확한 기준으로 대체 가능함

[표 8] 부채절감 사회성과 연계채권의 성과급 지급구조

성공인원 비율	지급률	비 고
50% - 60%	원금의 50%	성과달성률에 따라 원금 차등지원
60% - 70%	원금의 90%	성과달성에 따라 원금 차등지원
70% - 80%	원금의 99%	성과달성률에 따라 원금 차등지원
80%	원금 100%	투자 원금 100 % 지급
80-90%	원금 100%+10%	성과달성률에 따라 1% 증가 시 성과보상금 1% 추가지급
90 -100	원금 100%+20%	성과달성률에 따라 1% 증가 시 성과보상금 1% 추가지급

## V 결론

- 본 연구는 각박해져 가는 사회 환경 속에 야기되어 오고 있는 사회적 문제를 실현하기 위해서 서구에서 효율적 수단으로 사용된 사회성과 연계채권을 제시하였음
  - 서구 및 국내 사회성과 연계채권의 구조를 조사하였음
  - 현재 가장 문제 되고 대표적 사회문제인 청년실업 및 가계부채 문제를 해결하기 위한 사회성과 연계채권의 모델을 제시하였음
- 사회성과 연계채권은 자체로도 사회적 문제를 해결하기 위한 유익한 상품이지만 사회적 생태계에서 사회적 금융의 수요를 창출하는 역할을 할 때 더욱 효과적인 사회적 금융을 실현할 수 있는 주요한 수단이 될 수 있음<sup>13)</sup>

13) 사회적 생태계 조성 및 자본시장 중심의 큰 사회금융 주제는 ‘사회적 금융 활성화I, 청사진(2017, 민주연구원)’보고서 참조



## 〈참고 문헌〉

### 〈국내 문헌〉

- 경기도, 전국 최초 민간 투자형 복지사업 ‘해봄 프로젝트’ 본격추진, 보도자료, 2015(11.3).
- 서울시, 사회성과 연계채권(SIB) 확산위한 국제세미나 개최, 보도자료, 2015(11.4).
- 국정기획자문위원회, 2017, 『문재인 정부 국정운용 5개년 계획』
- 김갑래, 2013, 『영국의 사회적 투자시장 육성정책의 시사점: 자본시장을 통한 복지서비스 확대를 중심으로』, 자본시장연구원 연구보고서.
- 오민수, 2013, 『영국 사회성과 연계채권(SIB)의 정책사례연구: 정책 도구적 접근을 중심으로』, 한국정책과학학회보, 17(3), 1-32.
- 이재광 외, 2013, 『경기도의 사회성과 연계채권 도입방안』, 경기연구원.

### 〈해외 문헌〉

- Allia, 2013, Future for Children Bond: Offer by Allia Ltd for Public Subscription of up to £1 Million Limited Recourse Bonds Due 2021.
- Cave, S., Williams, T., Jolliffe, D., Hedderman, C., 2012, Peterborough Social Impact Bond: an Independent Assessment, Ministry of Justice Research Series 8/12.
- Davis, Ron. 2014. Social Impact Bonds: Private finance that generates social returns. European Parliament Briefing(August).
- Defined Contribution Investment Forum, 2013, Identifying New Ways to Engage with Savers in Defined Contribution Pensions.
- Drexler, M., Noble, A., Bryce, J., 2013, From the Margins to the Mainstream: Assessment of the Impact Investment Sector and Opportunities to Engage Mainstream Investors, World Economic Forum.
- Kohli, J., Besharov, D.J., Costa, K., 2012, Inside a Social Impact Bond Agreement: Exploring the Contract Challenges of a New Social Finance Mechanism, Center for American Progress.
- Mak, D., 2013, Social Impact Bonds: The Essex Experience, Social Finance.
- Mendell, M., Gruet, E., 2012, Social impact Bond (SiB).
- NPC, 2013, The Future for Children Bond: Identifying the Lessons Learned from Allia’s Bond Offer to Retail Investors.
- OECD, 2012, OECD 한국경제보고서 .

- Rotheroe, A., Lomax, P., Joy, I., 2013, The Future for Children Bond: Identifying the Lessons Learned from Allia's Bond Offer to Retail Investors, NPC.
- Social Finance, 2013a, A Guide to Social Impact Bond Development: Supporting Vulnerable Children.
- Social Finance, 2013b, Peterborough Interim Figures.
- Social Impact VCT, 2012, Two Worlds: Brought Together: Investing for Social Impact and Financial Return.
- Social Impact VCT, 2013, Close of Offer.
- The National Advisory Board on Impact Investing, 2015, The Hows and Whys of Social Impact Investing
- Toonkel, J., 2013, Wall Street sees social-impact bonds as way to do good and do well, 2013 (Nov. 12).
- UK Ministry of Justice, 2013, Statistical Notice: Interim Re-conviction Figures for the Peterborough and Doncaster Payment by Results Pilots.
- Worthstone, 2013, Product Review: Social Impact VCT plc.

#### 〈웹사이트〉

- 영국 내각부 [www.cabinetoffice.gov.uk](http://www.cabinetoffice.gov.uk)
- 영국 정부 [www.gov.uk](http://www.gov.uk)
- Allia [allia.org.uk](http://allia.org.uk)
- Big Society Capital [www.bigsocietycapital.com](http://www.bigsocietycapital.com)
- Emtomkinson.com [emmatomkinson.com](http://emmatomkinson.com)
- Inspiring Impact [inspiringimpact.org](http://inspiringimpact.org)
- SROI network [www.thesroinetwork.org](http://www.thesroinetwork.org)
- Wordpress.com [socialventureinvestmentbank.wordpress.com](http://socialventureinvestmentbank.wordpress.com)

## 〈 부록 〉

### 1. 국정과제 26번 사회적 경제 활성화 (‘문재인 정부 국정운영 5개년 계획’, P.54)

#### 26번 사회적 경제 활성화 (기재부)

##### □ 과제목표

- 협력성장, 포용성장의 새로운 주역인 사회적경제 활성화로 좋은 일자리 창출, 사회서비스 혁신, 도시재생 등 다양한 사회문제 해결
- 사회적 경제 생태계 구축을 통해 사회적경제를 시민경제 모델로 정착

##### □ 주요내용

- (법·제도 및 추진체계 구축) 사회적경제기본법 등 법 제정 및 사회적 경제의 통합적 추진체계 구축을 통해 사회적경제 정책 지원을 효율화
  - '17년 사회적경제기본법 등 정부 대안 마련, 사회적경제 정책 조정·시행을 위한 전담조직\* 구축 등 추진
    - \* 예시) 사회적경제발전위원회 구성, 5개년 사회적경제발전 기본계획 수립, 사회적경제 발전위원회 사무처 설치 등
- (생태계 구축) 금융접근성 제고, 공공조달 활성화, 인재 양성 등 사회적 경제가 지속적으로 성장할 수 있는 제도 기반 마련
  - '18년부터 사회혁신기금, 사회투자펀드 조성, 신용보증 심사기준 및 한도 완화 등 사회적경제의 특성이 반영된 금융시스템 구축 추진
  - '17년부터 공공조달 과정에서 사회적 가치 반영 등 사회적책임 조달 체계 구축
  - '17년 인력 양성 로드맵 수립, 사회적경제 학습체계 구축 등 사회적 경제에 대한 인력 양성 체계 마련
  - '17년부터 유희 국·공유 시설 등의 사회적경제기업의 활용을 촉진토록 제도를 개선하는 등 공유경제 실현

- (좋은 일자리 창출 및 지역공동체 활성화) '17년부터 도시재생 분야 등의 진출을 지원하고, '18년부터 지역 일자리 사업 등과의 연계 강화 추진

#### □ 기대효과

- 사회적 경제 활성화를 통해 좋은 일자리 창출, 사회서비스 혁신, 도시재생 등 우리 사회의 다양한 사회문제 해결