

주요 선진국 벤처금융제도 특징분석과 시사점

〈목 차〉

- I. 글로벌 벤처금융 현황 및 특징
- II. 주요 선진국 벤처금융 현황 및 특징
- III. 시사점

I 글로벌 벤처금융 현황 및 특징¹⁾

가. 단계별(자금모집/투자/회수) 현황

▶ (자금모집) '08~'09년 큰폭 축소, 이후 등락하다 '14년 들어 확대

- '14년 글로벌 VC의 자금모집액(자금모집완료 펀드 기준)은 375억달러로 '13년 (310억달러) 대비 20.9% 증가
 - '12년 이후 2년 연속 축소되다가 3년만에 확대로 전환
- '13년부터 자금모집 질적구성(자금모집목표 달성정도)도 개선
 - 자금모집목표 대비 하회하는 VC 비중(%) : 37.4('07) → 62.9('09) → 45.1('12) → 37.3('13) → 29.9('14)

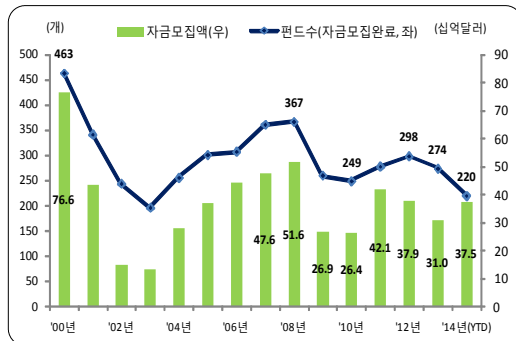
* 본고는 변현수 선임연구위원, 이시은 선임연구위원, 오세진 선임연구원이 공동 집필하였으며, 본고의 내용은 집필자의 견해로 당행의 공식입장이 아님

1) 동 부분은 글로벌 벤처금융시장의 개략적인 상황을 살펴보기 위하여 Ernst & Young이 Dow Jones Venture Source를 근거로 발표하는 "Global Venture Capital Insights and Trends"를 활용하여 작성. 한편 II장에서는 주요국의 벤처금융시장 현황을 자세히 살펴보기 위하여 각국 벤처캐피탈협회 자료를 활용함에 따라 실적치간에 차이가 있음을 밝혀둠(예 : 미국의 경우 NVCA(National Venture Capital Association) 자료 활용)

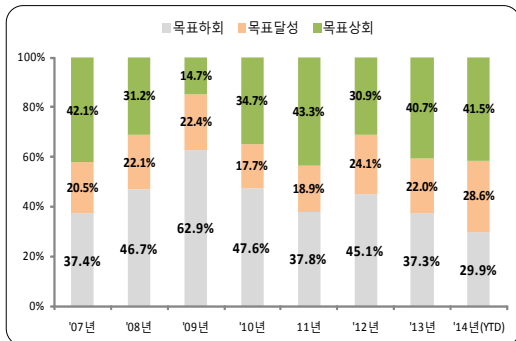
- 이는 VC에 대한 LP들의 투자욕구*가 개선되고 있음을 시사

* LP대상 '15년 이후 투자선호펀드에 대한 Survey 결과(응답비중) : Venture Capital이 26%('13년 15%)로 Small to Mid-Market Buyout(54%)에 이어 2위²⁾

글로벌 VC 자금모집 추이



VC의 자금모집목표 달성정도



주 : '14년의 경우 왼쪽 도표는 10.14일, 오른쪽 도표는 10.23일 기준
 자료 : Preqin, "Preqin Special Report: Venture Capital," 2014.11

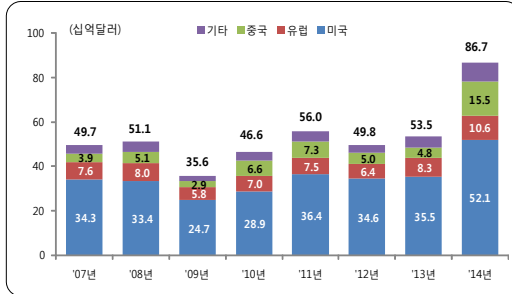
▶ (투자) 투자심리 회복 등에 따라 '14년 급증

- '14년 글로벌 VC의 투자액은 867억달러('00년 이후 최대치)로 '13년 대비 62.1% 증가
 - 특히 '14년 중국의 VC 투자액은 '13년(48억달러) 대비 222.9% 급증한 155억달러를 기록, 전세계* 투자비중도 3위에서 2위로 상승
 - * 미국(1위) : 521억달러, 유럽(3위) : 106억달러
- 투자수익률 상승세, 거액투자 확대 등이 주요 원인
 - 닷컴버블 붕괴 이후 10여년간 VC 투자는 부진한 성과를 보였으나 '13년 들어서는 증시회복에 따라 투자수익률 급등
 - '14년중 거액투자*(0.5억달러 이상)를 받은 기업수도 '13년 대비 2배
 - * '14년중 거액투자규모는 394억달러로 총 투자액의 45.4%
 - 국가별(십억달러) : 미 22.3, 중 9.1, 유럽 4.1, 인도 3.4, 캐나다 0.3, 이스라엘 0.2

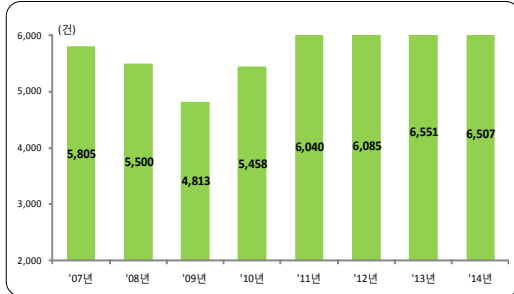
2) Preqin, "Preqin Investor Outlook: Private Equity H1 2015," 2015.2

주요 선진국 벤처금융제도 특징분석과 시사점

글로벌 VC 투자액 추이



글로벌 VC 투자건수 추이



주 : 기타는 캐나다, 이스라엘, 인도 기준임

자료 : Ernst & Young, "2014 Venture Capital Review," 2015.2

펀드 형태에 따른 연도별 투자수익률(1년간) 현황

(단위 : %)

	Buyout	Venture	Fund of Funds	Mezzanine	Real Estate	All
'00~'12년 ¹⁾	13.5	2.3	3.0	12.1	10.6	11.5
'13.1~'13.12월	19.2	19.7	13.1	10.4	17.9	18.0
'13.4~'14.3월	17.8	27.0	15.4	9.5	19.4	18.1

주 : 1) 매 1년간('00.1~'00.12월, '01.1~'01.12월 등) 투자수익률 평균

자료 : Preqin, "Preqin Special Report: Venture Capital," 2014.11

펀드 형태에 따른 투자기간별 투자수익률 현황

(단위 : %)

		Buyout	Venture	Fund of Funds	Mezzanine	Distressed PE	All
투자기간	1년	17.8	27.0	15.4	9.5	16.1	18.1
	3년	14.3	12.7	10.2	8.2	9.9	13.1
	5년	17.4	10.9	12.1	6.4	15.1	14.7
	10년	22.4	6.8	10.0	17.5	28.6	17.3

주 : 투자종료 시점은 '14.3월임(투자기간 1년은 '13.4~'14.3월중 IRR을 의미함)

자료 : Preqin, "Preqin Special Report: Venture Capital," 2014.11

- 금융위기 이후 VC 투자 Top 5 지역에 대한 집중도가 강화
 - Top 5 지역 점유율 : 47.0%('08년) → 50.5%('13년) → 53.9%('14년)
 - 지역별 순위를 보면 실리콘밸리로 대변되는 미국 서부의 Bay 지역이 부동의 1위를 유지, 중국의 북경*(2위)이 Top 5 진입
 - '14년 기준 Bay 지역 투자액은 248억달러로 2~5위권 지역의 3.2~6.8배 수준
 - * 투자액(억달러, 순위) : ('08년) 19.3(7위) → ('13년) 22.9(6위) → ('14년) 77.1(2위)

벤처투자 Top 5 지역 현황

(단위 : 십억달러, %)

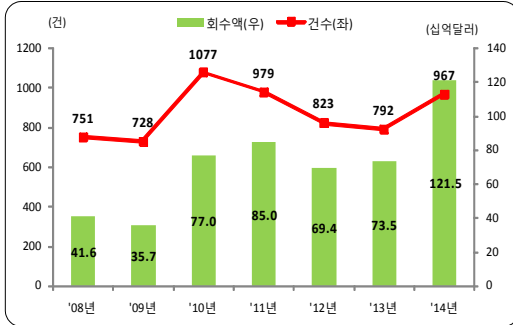
순위	'08년		'13년		'14년	
	지역	금액	지역	금액	지역	금액
1	Bay 지역	12.3	Bay 지역	13.9	Bay 지역	24.8
2	뉴잉글랜드	3.4	뉴잉글랜드	3.8	북경	7.7
3	남부캘리포니아	3.4	뉴욕메트로	3.6	뉴욕메트로	5.3
4	뉴욕메트로	2.6	남부캘리포니아	3.3	뉴잉글랜드	4.8
5	이스라엘	2.2	영국	2.4	남부캘리포니아	4.1
Top 5 계		23.9		27.0		46.7
(글로벌 VC 투자 대비)		(47.0)		(50.5)		(53.9)

자료 : Ernst & Young, "Venture Capital Insights 2013 Year-end," 2014.2
Ernst & Young, "Venture Capital Insights 4Q14," 2015.1

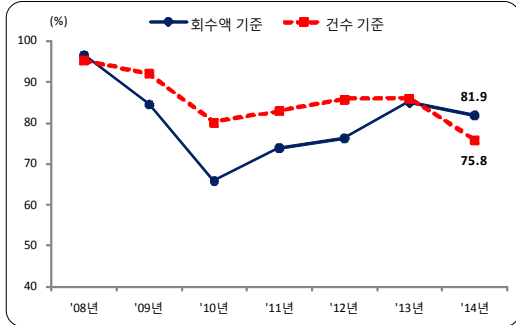
▶ (회수) '14년 들어 강한 증가세 시현

- '14년 VC 회수액은 1,215억달러로 금융위기 이후 최대치 기록
 - (수단별 비중) '09~'14년중 M&A가 회수액 및 건수 기준으로 평균 70~80% 대의 비중을 차지(IPO 대비 4~6배)

글로벌 VC 회수 추이



VC 회수 중 M&A 비중



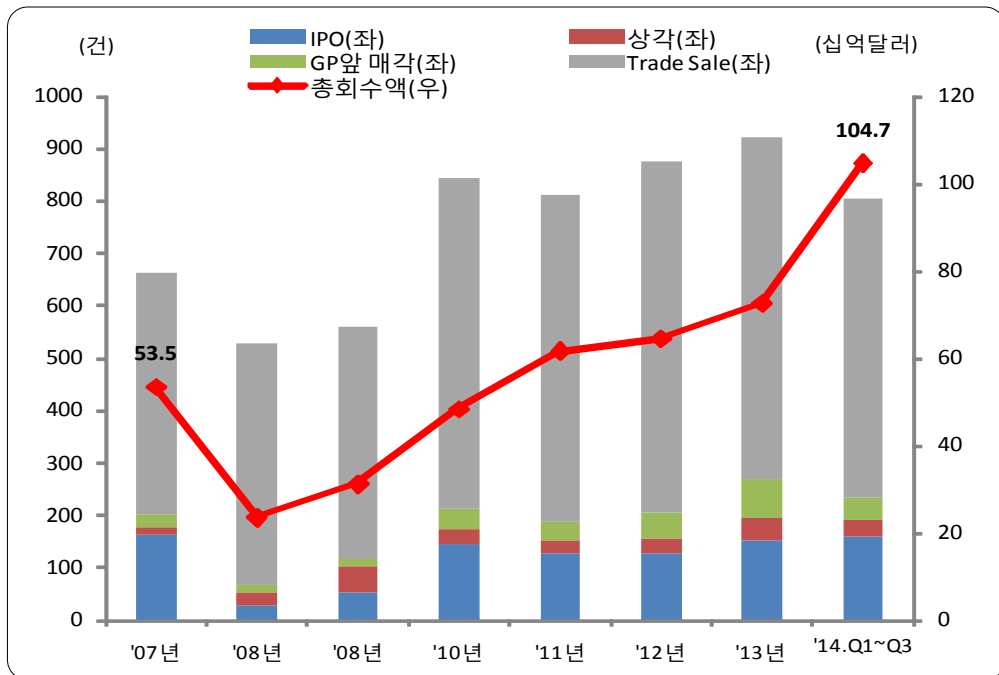
주 : 회수는 미국, 유럽, 캐나다, 이스라엘, 중국, 인도에서의 IPO와 M&A 기준
 자료 : Ernst & Young, "Venture Capital Insights 4Q14," 2015.1

Preqin 자료 활용시 글로벌 VC 회수 추이

● Preqin 자료 활용시에도 M&A가 가장 높은 비중 차지

* '07~'14.9월중 연평균 건수 비중 : Trade Sale(M&A) 75.8%, IPO 15.4%

글로벌 VC의 회수건수 및 회수액 추이

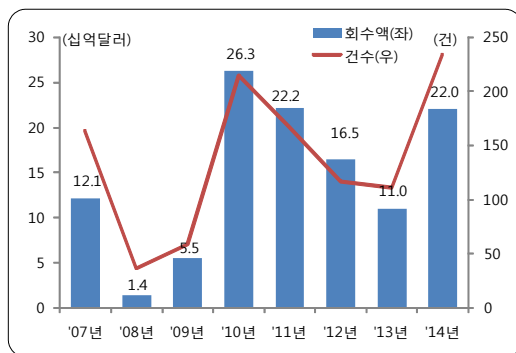


자료 : Preqin, "Preqin Special Report: Venture Capital," 2014.11

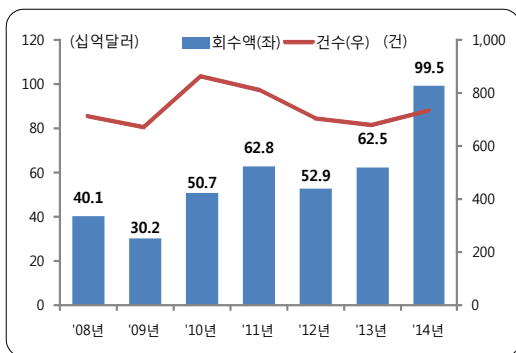
- (IPO) '14년 IPO를 통한 회수액은 220억달러를 기록하면서 지난 3년간('11~'13년) 축소세에서 확대로 전환
 - 건수도 '11~'13년간 줄어들었으나 '14년 들어 큰 폭으로 확대
 - '14년 중 유럽과 중국에서의 IPO 급증으로 미국* 비중이 하락하였으나 여전히 높은 수준 유지³⁾
- * '14년 실적 : 회수액 92억달러(글로벌 회수액 대비 41.9%), 건수 105건(44.9%)
- ※ VC의 최초 자금공급 이후 IPO까지의 소요기간('09~'13년 중위수/'13년)
 - 미국 7.3년/6.8년, 유럽 6.3년/6.3년, 중국 2.5년/3.9년

- (M&A) M&A 건수는 '11년부터 매년 감소하다가 '14년 증가로 전환, 회수액도 금융위기 이후 최고수준 기록
 - 미국과 유럽이 M&A시장 주도, '14년 미국의 경우 M&A 회수액이 거액딜로 급증하면서 점유율도 80.2%까지 상승(유럽 10.7%)
 - 美 M&A 회수액(억달러) : 251.9('08) → 413.0('13) → 797.5('14)
 - ※ VC의 최초 자금공급 이후 M&A까지의 소요기간('09~'13년 중위수/'13년)
 - 미국 5.3년/5.0년, 유럽 5.7년/6.3년, 중국 3.8년/3.5년, 이스라엘 7.5년/5.9년

IPO를 통한 VC 회수 추이



M&A를 통한 VC 회수 추이



주 : 회수는 미국, 유럽, 캐나다, 이스라엘, 중국, 인도 기준임
 자료 : Ernst & Young, "Venture Capital Insights 4Q14," 2015.1

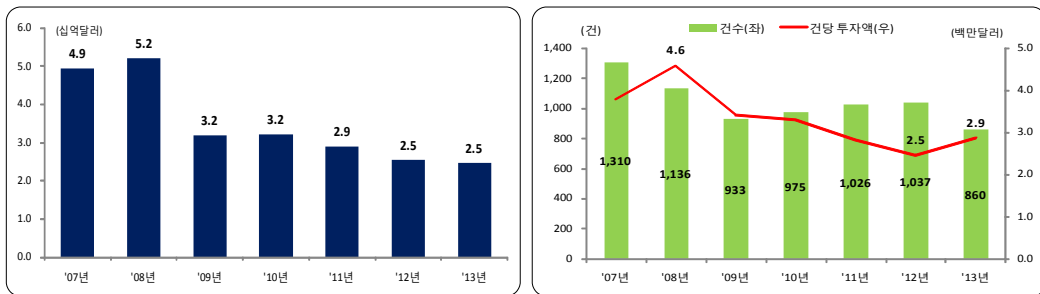
3) '14년 기준 중국과 유럽이 미국에 이어 2위와 3위를 기록하고 있음. 건수로는 중국 61건('13년 15건), 유럽 55건(18건)이었으며 규모로는 중국이 71.6억달러(19.8억달러), 유럽이 48.0억달러(6.7억달러)를 시험하였음

나. 주요 Trends

▶ 歐美지역은 신흥국 대비 창업·제품개발 단계 투자비중이 높음⁴⁾

- 창업 및 제품개발 단계에 대한 투자액 및 건수는 여전히 금융위기 수준 하회(건당 투자액은 '13년 들어 상승 전환)

창업·제품개발 단계 투자액(좌) 및 투자건수(우) 추이



주 : 미국, 유럽, 캐나다, 중국, 이스라엘, 인도 기준

자료 : Ernst & Young, "Adapting and Evolving," Global Venture Capital Insights and Trends 2014

- '07~'13년중(연평균 기준) 창업·제품개발 단계에 대한 VC 투자비중(금액기준)을 보면 미국과 유럽지역은 30~40%대를 기록하였으나,
 - 중국, 인도 등 신흥국은 8.8%와 18.8%로 차별화

지역별 창업·제품개발 단계에 대한 투자액 비중

(단위 : %)

	미국	유럽	중국	인도	이스라엘
'07년	48.0	36.1	4.8	10.2	80.6
'08년	49.8	32.7	12.1	62.6	62.2
'09년	47.2	55.2	11.5	8.6	80.4
'10년	45.8	30.5	10.7	26.3	61.1
'11년	36.2	22.7	12.8	5.0	24.5
'12년	37.6	17.6	3.7	2.6	55.0
'13년	40.0	26.3	6.4	16.3	50.3
'07~'13(평균)	43.5 (52.1)	31.6 (34.2)	8.8 (15.7)	18.8 (20.5)	59.2 (63.0)

주 : '07~'13년(평균)란의 ()안은 건수기준

자료 : Ernst & Young, "Adapting and Evolving," Global Venture Capital Insights and Trends 2014

4) 여기서는 기업성장단계를 Start-up(창업), Product Development(제품개발), Revenue Generation(수익발생), Profitable(수익확대) 단계로 구분

▶ Angel(Incubator 포함) 및 CVC(Corporate Venture Capital)⁵⁾의 역할 확대

- (Angel 등) 벤처기업의 창업·제품개발 단계 Funding Gap 해소에 있어 Angel 및 Incubator의 역할이 확대되는 추세
 - 미국, 유럽, 캐나다, 인도 등을 중심으로 Angel과 Incubator의 투자비중이 크게 확대되는 추세
 - 중국은 '07년 중 투자실적이 없었으나 '13년 중 5.4% 기록

단계별 Angel 및 Incubator 투자비중¹⁾(투자건수 기준) 추이

(단위 : %)

	'07년			'13년		
	창업	제품개발	순단계 ²⁾	창업	제품개발	순단계 ²⁾
미국	13.7	3.3	4.2	25.5	17.6	12.0
유럽	4.6	3.7	3.0	26.8	12.5	10.5
캐나다	16.7	0.0	3.6	20.0	34.3	20.5
중국	0.0	0.0	0.0	30.0	10.8	5.4
이스라엘	6.7 ³⁾	1.0	2.1	0.0	10.5	4.1
인도	18.2	3.8 ³⁾	3.1	n/a	42.9	16.7

주 : 1) 국가별 투자비중은 단계별 전체 VC 투자건수 중 Angel 및 Incubator 투자건수 비중
 2) 창업, 제품개발, 수익발생, 수익확대 단계 등 순단계에 걸쳐서 이루어진 VC의 투자건수 중 Angel 및 Incubator의 투자건수 비중
 3) '08년 기준

자료 : Ernst & Young, "Venture Capital Insights 2013 Year-end," 2014.2

- (CVC) 금융위기로 감소했던 CVC(기업주도형 벤처캐피탈) 투자도 점차 확대되는 모습
 - 글로벌 VC 투자 대비 CVC 비중⁶⁾(건수기준, %)은 금융위기 이후 하락했으나 '11년부터 회복세
 - CVC 비중(%) : 15('06) → 13('08) → 11('09) → 12('11) → 13('12)

5) CVC(기업주도형 벤처캐피탈)란 일반기업이 설립한 비금융기업(혹은 내부조직)이 벤처기업의 소수 지분을 투자하는 것으로 주요 CVC로는 Google Ventures, Intel Capital 등이 있음

6) Global Corporate Venturing, "Engine for Growth," 2013.3

- 신기술 확보, 시장확대 등의 전략적 목적뿐만 아니라 저수익 대비 재무적 이익 실현(수익발생 단계*에 주로 투자) 등이 주요 원인

* CVC는 투자금액의 60% 이상을 수익발생 단계에 투자

- 제품개발 단계 투자비중이 두 번째 차지(미국과 유럽의 경우 20~40%)

▶ 단기간내 고수익 창출이 가능한 산업 선호로 일부 산업에 집중

- 전 세계적으로 VC 투자는 IT(특히, 미국, 캐나다, 이스라엘) 및 소비자서비스⁷⁾ 산업(특히, 유럽, 중국, 인도) 투자 비중이 높음
 - 건수기준으로도 미국(29.8%), 캐나다(38.9%), 이스라엘(43.0%)의 경우 IT에 대한 투자비중이 가장 높음

'13년 기준 VC의 산업별 투자 현황

(단위 : 백만달러, %)

산업	미국	유럽	중국	캐나다	이스라엘	인도
사업·금융서비스	7,487 (22.7)	1,170 (15.8)	348 (9.8)	201 (19.3)	367 (22.0)	405 (22.9)
소비재	1,031 (3.1)	118 (1.6)	199 (5.6)	3 (0.3)	0 (0.0)	87 (4.9)
소비자서비스	5,500 (16.7)	2,056 (27.8)	1,902 (53.7)	125 (12.0)	160 (9.6)	890 (50.4)
에너지	909 (2.8)	463 (6.3)	26 (0.7)	105 (10.1)	30 (1.8)	36 (2.0)
보건	8,634 (26.1)	1,850 (25.0)	229 (6.5)	136 (13.1)	128 (7.7)	280 (15.8)
산업재·소재	797 (2.4)	288 (3.9)	75 (2.1)	18 (1.7)	70 (4.2)	16 (0.9)
IT	8,673 (26.3)	1,444 (19.5)	762 (21.5)	454 (43.6)	910 (54.7)	53 (3.0)
총계	33,031	7,389	3,541	1,042	1,665	1,767

주 : 회색은 투자비중 1위, 노란색은 투자비중 2위 산업, Ernst & Young의 '14.2월 발표 자료를 기준으로 작성('15.1월 발표 자료는 국가별·산업별 투자액 미제공, 투자액에 차이 존재)

자료 : Ernst & Young, "Venture Capital Insights 2013 Year-end," 2014.2

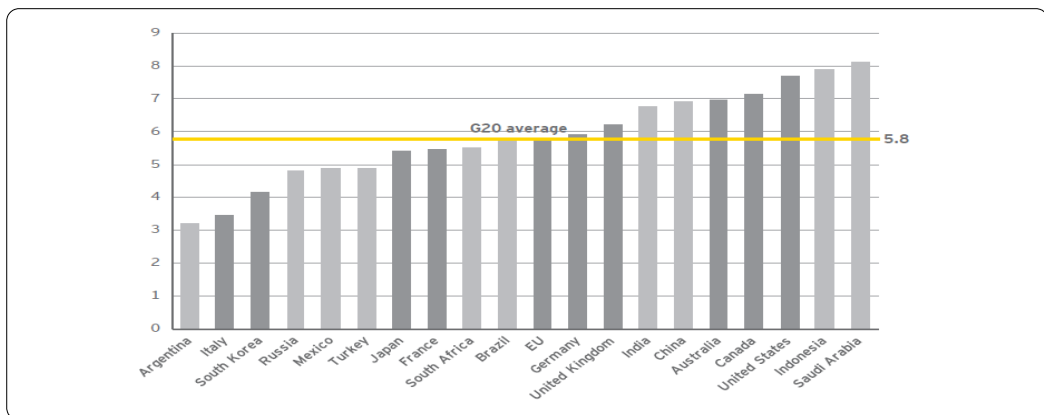
7) 소비자서비스산업의 하위섹터로는 소비자정보서비스, 미디어&컨텐츠, 소매, 여행&레저가 있음

- 고령층·부유층이 많은 歐美지역에서는 보건산업(생명과학, 생물공학, 의료장비 기술 등)에 대한 VC 투자도 높은 수준 유지

▶ 벤처기업 자금조달 생태계 조성에 있어 정부의 역할 증대

- 정부는 초기기업(Pre-seed, Seed, Start-up 등)의 Funding Gap을 보완하는데 핵심적 역할 담당
 - (Ernst & Young의 20개국 조사결과⁸⁾) 사우디아라비아와 인도네시아가 정부 역할에 힘입어 창업기업의 자금조달접근성에서 1, 2위 차지
 - 두 국가 모두 특정대출에 대한 정부보증프로그램 보유
 - 미국, 독일 등 성숙시장에서도 정부역할은 매우 중요
 - (미국) SBIR(Small Business Innovation Research)⁹⁾ 등 정부지원프로그램을 통한 혁신기업 지원
 - (독일) 연방정부, KfW, 기업 등이 공동출자한 HTGF(High-Tech Gründerfonds) 설립, 창업 1년내 기업 지원(기업은 경영서비스 제공)

국가별 창업기업의 자금조달접근성지표 현황



주 : 자금조달 접근성지표(Barometer)는 1~10사이의 값을 가지며 높을수록 접근성이 좋음(진한회색은 Mature Market, 연한회색은 Rapid-growth Market)

자료 : Ernst & Young, "The EY G20 Entrepreneurship Barometer 2013," 2013 재인용

8) Ernst & Young, "The EY G20 Entrepreneurship Barometer 2013," 2013

9) '82년 도입후 매년 20억달러, 약 3천개 중소기업의 5천여개 프로젝트(R&D자금) 지원

II 주요 선진국 벤처금융 현황 및 특징

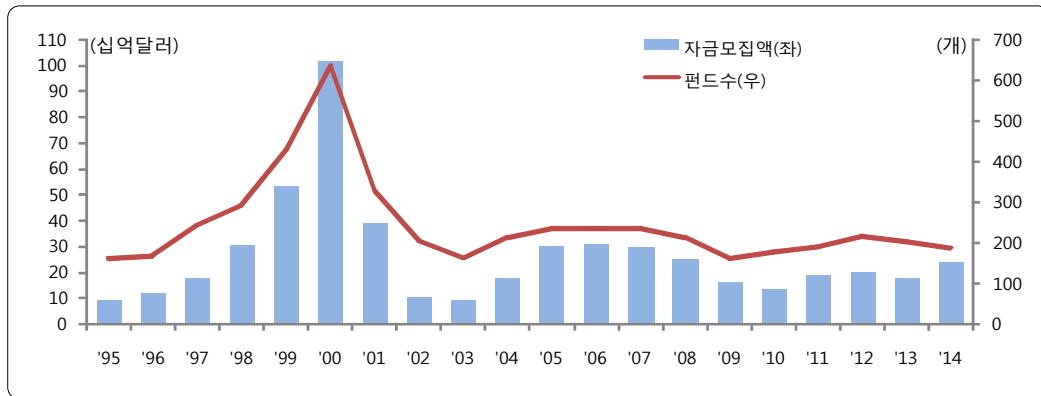
1. 미국¹⁰⁾

가. 단계별 현황

▶ (자금모집) '08~'10년 급감 후 등락하다가 '14년 중 증가폭 확대

- '14년 중에는 254개 펀드에서 298억달러를 모집하여 '13년(207개 펀드, 177억달러) 대비 각각 22.7%, 68.6% 증가
 - '13년에는 회수시장 경색에 따른 분배금 지급 저조, VC 수익률 둔화 등으로 자금모집 부진('12년대비 10.9% 감소)
 - 반면, '14년에는 증시 호조 등 회수시장이 개선됨에 따라 자금모집액이 '07년 이후 최대수준 기록

VC 자금모집액 및 펀드수 추이



자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

10) Thomson Reuters와 National Venture Capital Association(NVCA)에서 제공하는 자료를 바탕으로 작성하였으며 동 자료는 미국에 기반을 둔 VC를 대상(Fund-of-funds는 제외)으로 함

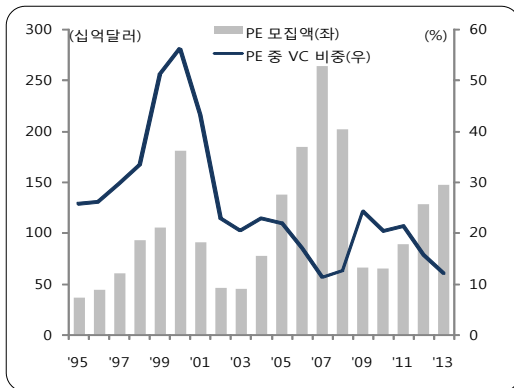
- 주별 VC 자금모집액을 살펴보면 캘리포니아주가 지난 5년간('09~'13년) 52.1%의 비중으로 압도적 1위
 - 캘리포니아주는 첨단기술 산업복합체가 형성된 실리콘밸리와 미디어·엔터테인먼트 산업이 밀집된 LA 중심으로 활성화
 - 그 뒤를 이어 메사추세츠주와 뉴욕주가 2~3위권을 유지하고 있으며 상위 3개주 합산 비중은 82%에 이룸
- PE* 모집액 중 VC가 차지하는 비중을 보면, '00년 56.2%에서 지속적으로 하락하여 '13년에는 12.0% 기록
 - * Thomson Reuters는 PE를 크게 VC와 Buyout/Mezzanine의 2개로 구분
 - '10~'13년중 PE 모집액은 연평균 31.2% 증가했으나 VC 모집액은 10.0% 증가한데 그쳐 VC 비중은 '09년 24.3%에서 감소세 지속

주별 VC 모집액('09~'13년 평균)

(단위 : 백만달러, %)

순위	주	모집액	비중
1	캘리포니아	8,935	52.1
2	메사추세츠	2,628	15.3
3	뉴욕	2,439	14.2
4	버지니아	315	1.8
5	콜로라도	280	1.6
소계		14,597	85.0
그 외 45개 주		2,568	15.0
총계		17,165	100.0

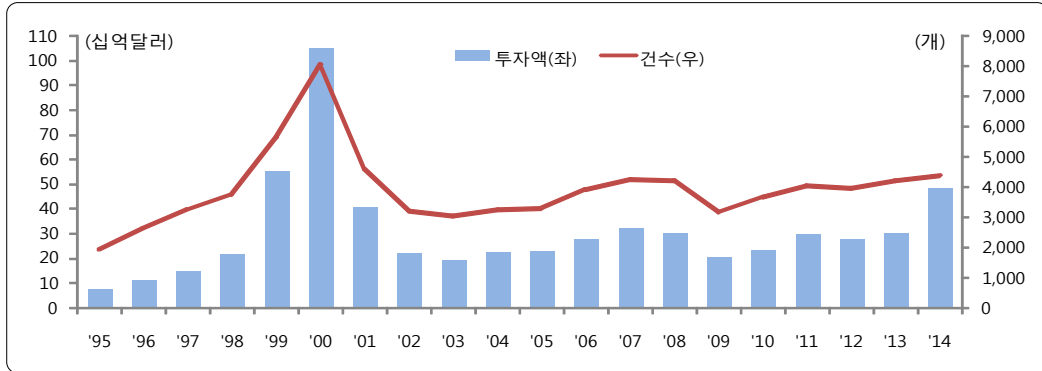
PE 모집액 중 VC 비중 추이



자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

- ▶ (투자) '00년 IT 버블 붕괴로 급감, 이후 연간 200~300억달러에서 등락하다 '14년 큰폭 증가
 - '14년중 VC 투자액은 483억달러(4,356건)로 전년대비 61.4% 증가(건수는 3.9% 증가)했으며 '00년 이후 최대 규모 기록

VC 투자액 및 건수 추이



자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

- (산업별) 소프트웨어 산업이 투자가 독보적 1위 유지
 - 소프트웨어 산업 투자액은 지난 5년간('10~'14년) 연평균 38.2% 증가, 투자비중은 '09년 19.3%에서 '14년 41.0%로 급증
 - 생명공학 산업은 전통적으로 투자액 기준 상위권을 유지한 반면 5년전 상위권이었던 의료장비및기구 산업은 하향세
 - 미디어및엔터테인먼트 산업 투자는 소셜 네트워크 투자 확대에 힘입어 '09년 5위에서 '14년 3위로 부상

산업별 VC 투자 현황

(단위 : 백만달러, %)

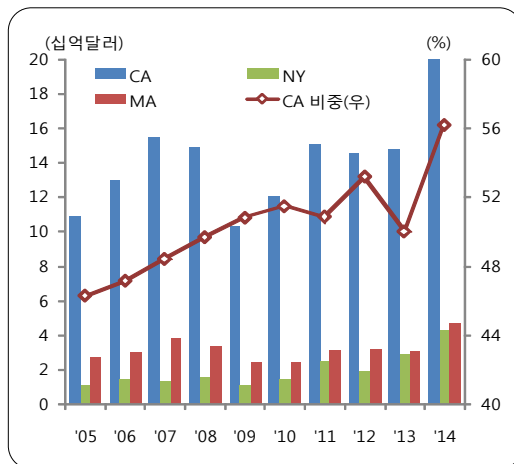
순위	'09년			'14년		
	산업	금액	비중	산업	금액	비중
1	소프트웨어	3,925	19.3	소프트웨어	19,804	41.0
2	생명공학	3,881	19.1	생명공학	5,966	12.3
3	의료장비및기구	2,627	12.9	미디어및엔터테인먼트	5,748	11.9
4	산업/에너지	2,583	12.7	IT 서비스	3,259	6.7
5	미디어및엔터테인먼트	1,785	8.8	의료장비및기구	2,662	5.5
Top 5 소계		14,801	72.8	Top 5 소계	37,439	77.4
VC 투자액 총계		20,329	100.0	VC 투자액 총계	48,349	100.0

주 : 총 17개의 산업으로 분류함(Biotechnology, Business Products & Services, Computers & Peripherals, Consumer Products & Services, Electronics/Instrumentation, Financial Services, Healthcare Services, Industrial/Energy, IT Services, Media & Entertainment, Medical Devices & Equipment, Networking & Equipment, Retailing/Distribution, Semiconductors, Software, Telecommunications, Others)

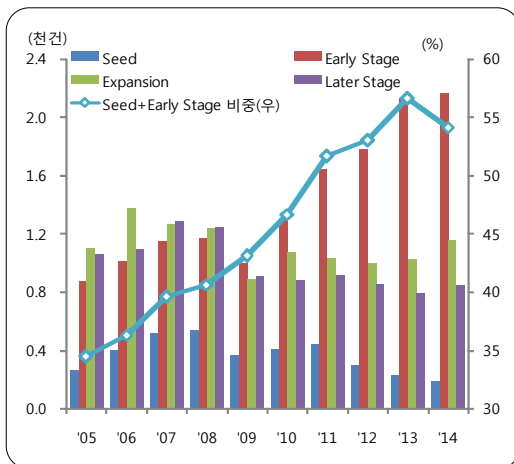
자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

- (지역별) 캘리포니아주가 독보적 1위를 유지하는 가운데 2~3위 주와의 격차는 지속 확대
 - 캘리포니아주 투자액 비중은 '05년 46.3%에서 '14년에는 56.2%까지 증가
 - 이는 인터넷, 소셜 네트워크 서비스 기업의 실적 호조 등으로 실리콘밸리 지역의 투자가 크게 활성화된데 기인
 - '14년 실리콘밸리 지역 투자액*은 '13년 대비 88.1% 증가하는 등 IT 버블 붕괴 후 최대치 기록
 - * 실리콘밸리 투자액(캘리포니아주내 비중, %) : '00년 334억달러(77.9) → '03년 67억달러(77.4) → '07년 115억달러(74.7) → '09년 83억달러(80.5) → '14년 234억달러(86.1)
 - 메사추세츠주와 뉴욕주의 '14년 투자액 비중은 각각 9.7%, 8.8%로 2, 3위를 기록
- (기업 성장단계별) 초기기업일 투자가 활발해지는 추세
 - Seed 및 Early Stage 기업일 투자건수 비중은 '13년 56.6%로 최고치, '14년에는 54.1%로 소폭 하락했으나 역대 두 번째 수준

주별 투자액 추이



기업 성장단계별 투자건수 추이



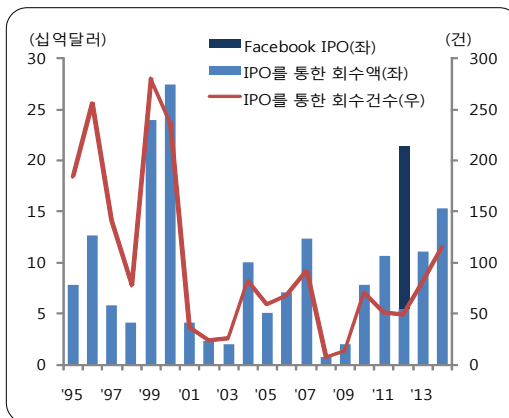
주 : CA(California), MA(Massachusetts), NY(New York)

자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

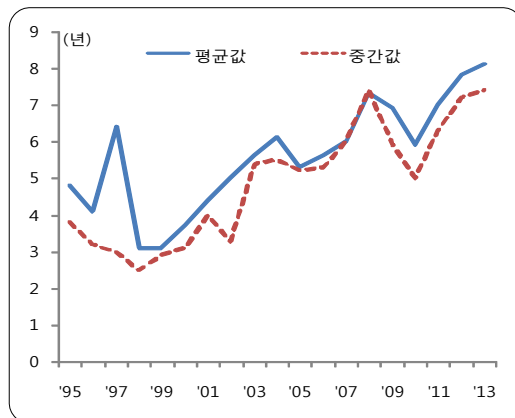
▶ (회수) 금융위기 직후 급감, '14년에는 M&A 중심으로 큰폭 증가

- (IPO) '14년 중 IPO를 통한 회수액 및 건수는 153억달러, 115건으로 전년대비 각각 38.2%, 42.0% 증가, '00년 이후 최대
 - '13년에는 IPO를 통한 회수액이 전년대비 48.4% 감소하였는데, 이는 '12년 Facebook 상장*(160억달러, 비중 74.6%)에 따른 기저효과
 - * '12년 Facebook IPO 제외시 '13년 IPO를 통한 회수액은 전년대비 102.7% 증가
 - IPO를 통한 회수기간은 '13년 기준 7~8년으로 '90년대 3~5년 수준보다 점차 길어지는 추세

IPO를 통한 회수액 및 건수



IPO를 통한 회수기간



주 : VC의 IPO를 통한 회수 기준

자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

- (M&A) M&A를 통한 회수건수는 '10년(545건) 역대 최다 기록후 '13년까지 감소했으나 '14년에는 455건으로 전년대비 15.8% 증가
 - '14년 M&A를 통한 회수(455건) 중 거래금액이 알려진 132건의 회수액¹¹⁾은 460억달러로 전년*대비 172.2% 증가
 - * '13년 총 393건의 M&A를 통한 회수 중 거래금액이 알려진 95건(169억달러) 대상

11) M&A를 통한 회수액은 거래금액이 알려진 딜만을 대상으로 함. 역사적으로 거래금액이 알려지지 않은 M&A 딜은 금액이 상당히 작은 수준이며 할인판매(Fire Sale)인 경우가 많음. 하지만 M&A시 모든 거래 관계자에 대한 정보공개를 제한하는 것을 거래조건으로 명시하는 딜이 증가하고 있어 거래금액이 아주 큰 딜을 제외하고는 거래금액을 파악하기가 점차 어려워질 전망

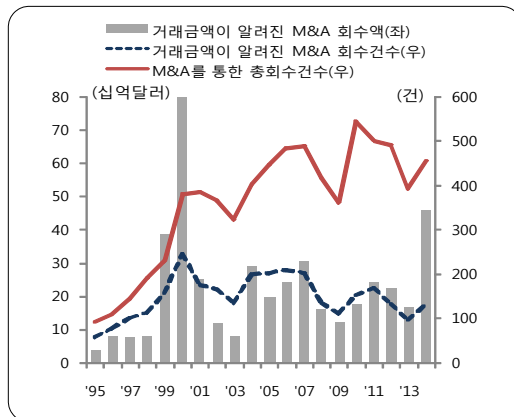
금 융 이 슈

- M&A를 통한 회수기간은 '13년 기준 5~6년으로 IPO보다 2년 정도 짧은 편
- 회수율*이 1배 미만인 딜 비중이 IT버블 붕괴 후('01~'03년) 40~50%까지 증가했으나 이후 감소(글로벌 금융위기 제외, '13년 18%)

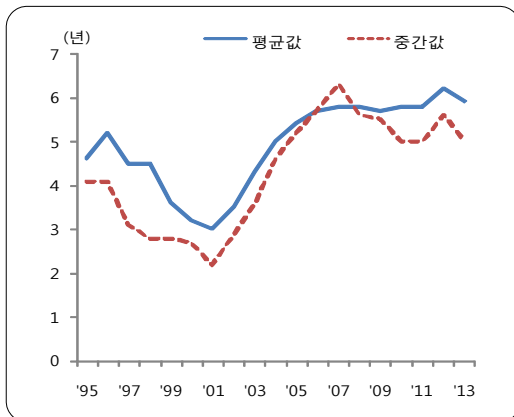
* 회수율 = 매각금액(Exit Price) / 투자금액

- '13년 건당 매각금액은 1.77억달러로 바이아웃/매자닌(6.88억달러)의 25% 수준에 불과하나 점차 증가하는 추세

M&A를 통한 회수액 및 건수



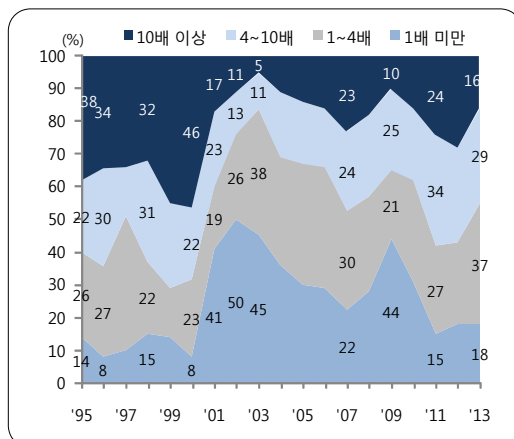
M&A를 통한 회수기간



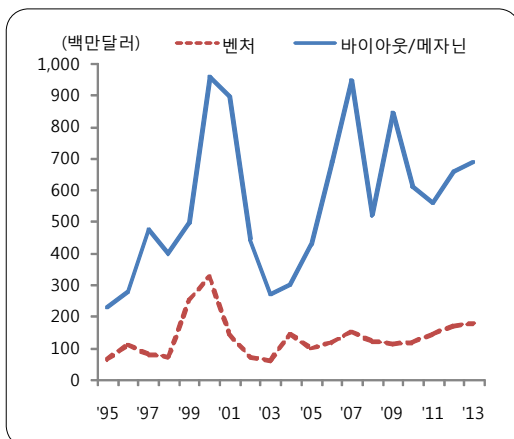
주 : M&A를 통한 회수액은 거래금액이 알려진 딜만을 대상으로 집계

자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

M&A 회수율 비중 추이



M&A 건당 규모 추이



자료 : Thomson Reuters and National Venture Capital Association

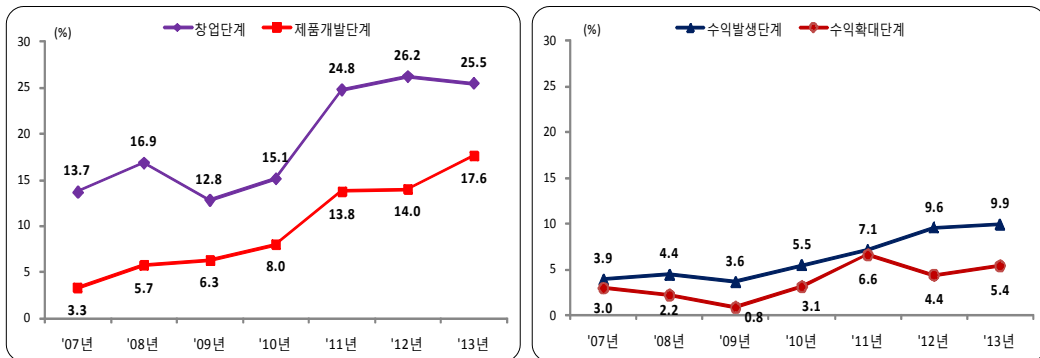
나. 주요 Trends 및 벤처금융제도 현황

① Angel(Incubator 포함)과 VC의 역할분담 경향 강화

▶ Angel 및 Incubator의 투자 증가세 지속

- VC의 총 투자건수 대비 Angel 및 Incubator의 투자비중은 '07년 4.2%에서 '13년 12.0%로 상승
 - 추이(%) : 4.2('07) → 5.1('09) → 10.3('11) → 11.5('12) → 12.0('13)
- 특히 창업·제품개발 단계 기업에 대한 Angel 및 Incubator의 역할 지속 확대
 - 창업 단계에 대한 VC의 총투자건수 대비 Angel 및 Incubator의 투자비중은 '09년 12.8%에서 상승하여 '13년 25.5% 기록
 - 제품개발 단계 투자비중도 '07년 3.3%에서 '13년 17.6%로 상승
 - 건수*도 '07년 36건에서 '13년 142건으로 3.9배 증가
 - * VC의 제품개발단계 투자건수는 '07년 1,086건에서 '13년 807건으로 감소

Angel 등 비중 : 수익발생이전(좌) 및 수익발생이후(우)



주 : 비중은 단계별 VC총투자건수 대비 Angel과 Incubator 투자건수

자료 : Ernst & Young, "Adapting and Evolving," Global Venture Capital Insights and Trends 2014

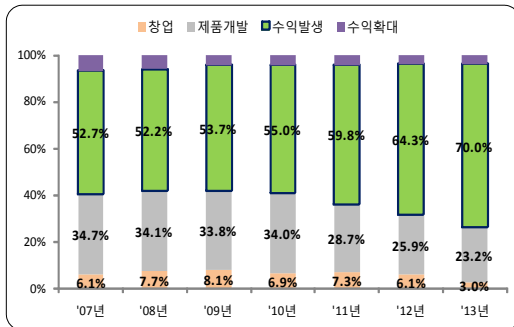
▶ Angel 등의 역할 강화로 VC는 수익발생 단계 투자로 Shift

● Angel 및 Incubator가 수익발생 이전 단계 기업의 자금부족 완충역할을 지속적으로 담당·확대함에 따라

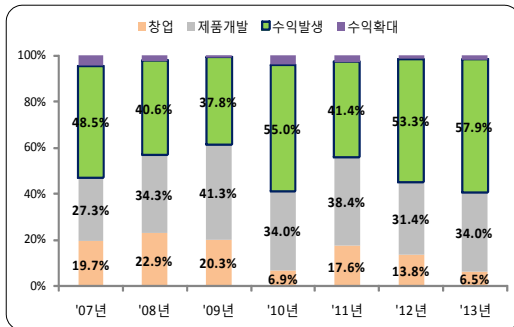
– VC의 경우 '11년부터 수익발생 단계에 대한 투자비중*이 비교적 크게 상승하는 추세

* VC의 총투자건수중 수익발생 단계가 차지하는 비중이 '13년 70.0%로 '07년 52.7%에 비해 17.3%p나 상승

VC의 기업단계별 투자구성



Angel 등의 기업단계별 투자구성



주 : 1) 비중은 VC의 총투자건수에서 단계별 투자건수가 차지하는 비중

2) 비중은 Angel(Incubator 포함)의 총투자건수에서 단계별 투자건수가 차지하는 비중

자료 : Ernst & Young, "Adapting and Evolving," Global Venture Capital Insights and Trends 2014

② CVC(corporate venture capital)의 역할 확대 전망

▶ 벤처기업과의 전략적 협력 등을 통해 CVC 투자 활성화

● CVC 투자는 '00년 벤처버블 붕괴 및 '08년 금융위기 이후 크게 축소, '10년부터 증가세 지속

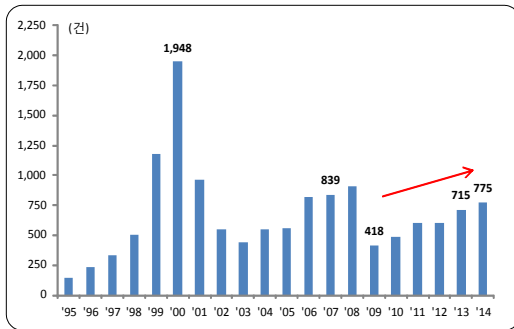
– '14년 투자액은 53.9억달러로 '00년(150.7억달러) 이후 최대치

– VC 총투자금액 대비 CVC 투자금액 비중도 '07년 8.6%에서 '09년 7.0%로 하락후 '14년 11.0%('01년 11.2% 이후 최고)로 상승

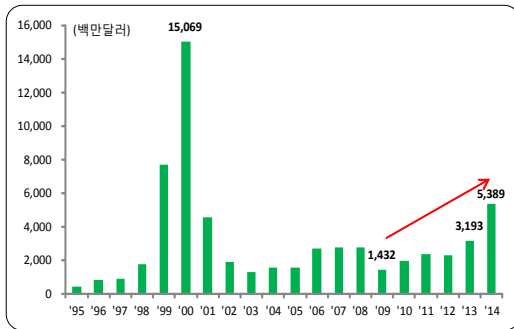
– 투자건수 비중도 '10년 13.1%에서 '14년 17.8%로 지속 상승

- 특히 '13년부터 CVC의 투자유구(투자금액, 투자건수, 건당 투자금액)가 크게 증가하고 있어 CVC 투자는 지속 확대
 - 이는 CVC 운용을 통한 벤처기업과의 지속적인 협력관계 구축 등 전략적 목적이 중요시 되고 있음을 의미¹²⁾

CVC의 투자건수 추이



CVC의 투자금액 추이



자료 : NVCA(National Venture Capital Association)

'07~'14년중 CVC 투자 추이

(단위 : 백만달러, %, 개)

	투자금액		투자건수		건당 평균 투자금액	CVC Firm 수
	(비중)	(비중)				
'07년	2,772.0	8.6	839	19.8	3.30	181
'08년	2,804.8	9.2	912	21.7	3.08	194
'09년	1,432.2	7.0	418	13.2	3.43	129
'10년	1,999.7	8.5	482	13.1	4.15	135
'11년	2,343.4	7.8	601	14.9	3.90	151
'12년	2,275.5	8.3	606	15.4	3.75	149
'13년	3,193.0	10.6	715	17.0	4.47	172
'14년	5,388.6	11.0	775	17.8	6.95	182

주 : 비중은 VC 총투자금액 또는 총투자건수 대비 CVC 비중

자료 : NVCA(National Venture Capital Association)

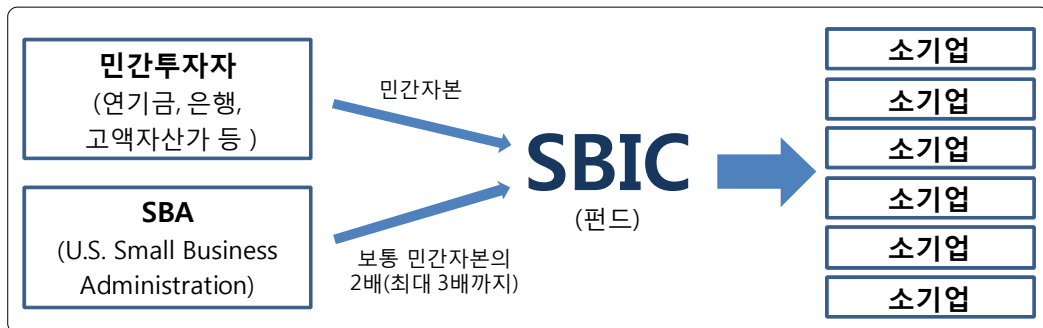
12) 미국의 CVC 투자는 주로 Intel, Google 등 대기업이 주도하여 중소벤처기업과 상생구도를 만들기 위한 가교역할을 수행하고 있음(김주성·홍다혜, “기업주도형 벤처캐피탈의 국내·외 투자현황 및 운영사례 분석,” 한국전자통신연구원, 2014)

③ VC시장이 발달한 미국에서도 정부의 역할 중요

▶ SBIC(Small Business Investment Company) 프로그램

- SBIC 프로그램은 기업가의 Funding Gap 해소를 위해 '58년 도입
 - 연방정부 산하의 중소기업청(SBA : Small Business Administration)은 SBIC로 인가를 받은 사모투자기업의 장기자금 제공
 - SBA는 1.5억달러 한도내에서 SBIC가 민간투자자로부터 조달한 금액의 2배(최대 3배까지 가능)까지 부채*(보증 포함) 제공
 - 또한 은행이 민간투자자로서 SBIC에 투자할 경우 Volcker Rule** 적용이 제외
 - * SBIC가 발행하는 회사채는 10년 만기로 투자기간 미스매치 문제 완화
 - ** 은행의 사모펀드 투자는 은행 기본자본의 3% 이내, 해당펀드 지분의 3% 이내로 제한
 - SBIC는 대출, 메자닌, 지분투자 등의 방식으로 중소기업에 투자

SBIC 프로그램 구조



자료 : SBA, "Early Stage Small Business Investment Companies," 2013.2.7

- SBA가 발급하는 SBIC 면허는 크게 3가지로 구분¹³⁾
 - (Standard Debenture) 중소기업 자금조달 지원 및 육성을 위해 '58년 SBIC 프로그램 도입시부터 존재했던 가장 일반적인 면허

13) 박용린·김종민, 「해외 정부 벤처캐피탈의 현황 및 시사점」, 자본시장연구원, 2015 참고

- (Impact Investment*) 경제적 수익과 사회적 성과를 동시에 추구하는 SBIC를 대상으로 부여하는 면허
 - (Early Stage Innovation*) 혁신적인 창업·초기기업 육성 및 일자리 창출을 위해 도입한 면허
- * 오바마 정부의 'Start-Up America Initiative'의 일환으로 각각 '11년과 '12년에 한시적으로 도입

<참고> SBIC 프로그램을 통한 자금제공 현황

<ul style="list-style-type: none"> ● (개요) SBIC는 도입 이후 670억달러 이상을 미 중소기업에 투자 <ul style="list-style-type: none"> - 건수 166,000건 이상, 2,100개 이상의 펀드가 SBIC로 설립 등 ● FY09~FY13 중 SBIC를 통한 자금지원 규모는 총 116억달러 <ul style="list-style-type: none"> - (자금지원 형태) 대출 56%, 메자닌 32%, 지분투자 12% - (업종별 현황) 제조업 25%, 전문서비스 14%, IT 12%, 운송 9%, 건강 7%, 기타

SBIC 면허 종류

종류	특징
Standard Debenture	<ul style="list-style-type: none"> - '58년 도입 - (SBA 지원) 개별 SBIC당 최대 1.5억달러 한도내에서 민간자금의 최대 3배(보통 2배)까지 지원 · 동일 매니저가 복수의 SBIC 운용시는 2.25억달러
Impact Investment	<ul style="list-style-type: none"> - '11~'16년중 한시적 운용 - (자격요건) 소재지(소득수준이 낮은 지역, 농촌 등) 또는 산업(에너지, 교육 등) 기준에 적합한 중소기업에 50% 이상 투자 - (SBA 지원) 총 지원규모는 최대 10억달러 · 초기 1년까지는 개별 SBIC당 민간자금과 동일한 규모까지 지원 가능하나 이후에는 증액 신청 가능
Early Stage Innovation	<ul style="list-style-type: none"> - '12~'17년중 한시적 운용 - (자격요건) 최소 2천만달러의 민간자금을 유치하고 미국 소재 창업·초기기업에 50% 이상 투자 - (SBA 지원) 총 지원규모는 최대 10억달러 · 개별 SBIC당 최대 5천만달러 한도내에서 민간자금과 동일한 규모로 지원 (SBA 부채보증과 민간자금이 1:1 매칭)

자료 : SBA(Small Business Administration), 박용린·김종민, 「해외 정부 벤처캐피탈의 현황 및 시사점」, 자본시장연구원, 2015

▶ SBIR/STTR 프로그램

● SBIR(Small Business Innovation Research)

- 소기업을 연방 R&D 사업에 참여시켜 상업화에 성공할 수 있도록 지원하는 프로그램으로 '82년에 도입
- R&D 예산이 1억달러를 초과하는 연방부처들(현재 11개)이 각 부처 R&D 예산의 2.8%씩 할당하여 동 프로그램 운영
 - 각 부처마다 의회에서 제시한 가이드라인 내에서 R&D 주제를 지정하거나 소기업을 선정하는 등 프로그램을 개별 운영

● STTR(Small Business Technology Transfer)

- 소기업과 미국 연구기관간 합동 연구개발을 통해 기술을 상업화할 수 있도록 지원하는 프로그램으로 '92년에 도입
- R&D 예산이 10억달러를 초과하는 연방부처들(현재 5개)이 각 부처 R&D 예산의 0.3%씩 할당하여 운영
 - 각 부처마다 의회에서 제시한 가이드라인 내에서 R&D 주제를 지정하거나 소기업을 선정하는 등 프로그램을 개별 운영

2. 영국

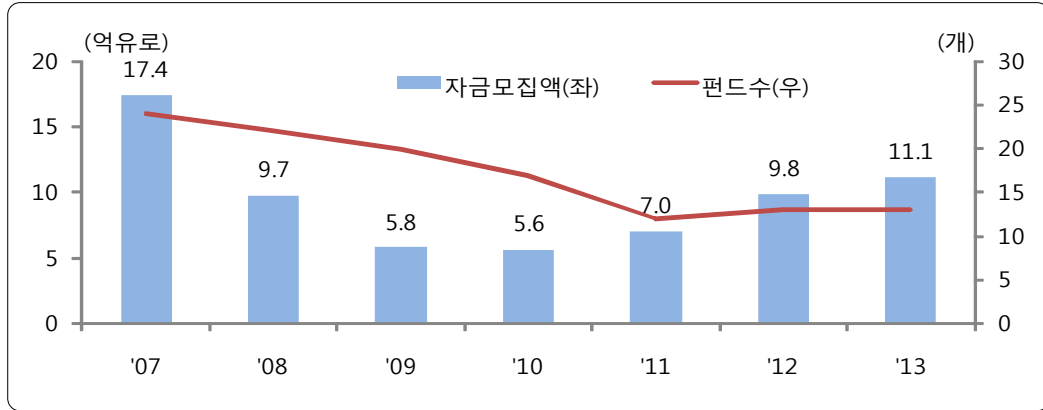
가. 단계별 현황

▶ (자금모집) 글로벌 금융위기 이후 급감하였다가 점차 회복세

- 영국은 '10년 이후 비교적 견실한 경기회복세*를 지속함에 따라 LP들의 투자 심리 개선
 - '07년 VC 자금모집액은 24개 펀드에서 17.4억유로를 기록하였으나, '10년 5.6억유로까지 하락한 뒤 '13년 11.1억유로로 다시 증가

* 영국 GDP 성장률(%) : $\Delta 4.3$ ('09년) $\rightarrow 1.9$ ('10년) $\rightarrow 1.6$ ('11년) $\rightarrow 0.7$ ('12년) $\rightarrow 7.6$ ('13년)

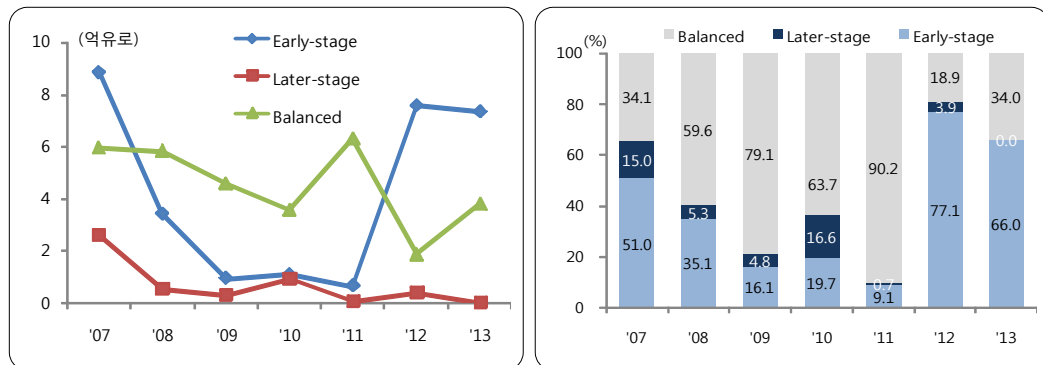
VC 자금모집액 및 펀드수 추이



자료 : EVCA

- (기업 성장단계별) 최근 초기기업에 주로 투자하는 VC(Early-stage Fund)의 자금모집이 급증
 - '12~'13년중 초기기업투자 VC 모집액*(평균)은 7.4억유로로 '11년 대비 약 12배 증가
 - 전체 모집액 중 차지하는 비중도 '11년 9.1%에서 '12~'13년중 66~77%대로 상승

VC의 투자대상별 자금모집액(좌) 및 비중(우) 추이



자료 : EVCA

- (출자자 구성) 금융위기 이후 정부기관의 자금공급이 크게 증가하면서 정책기관 (국부펀드 포함)이 가장 높은 비중 차지

– 특히 자금모집이 급감했던 '09~'10년 중 정부기관의 경기보완적 자금공급*이 크게 증가

* 추이(억유로) : 0.42('08) → 0.67('09) → 1.96('10) → 0.82('11) → 1.20('12) → 2.31('13), '07~'13년 중 CAGR 31.8%

출자자 구성현황 추이

(단위 : %)

	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년	'12년	'13년
정책기관	2.5	4.3	11.7	35.3	11.8	13.9	27.1
정부기관	2.5	4.3	11.7	35.3	11.8	12.4	20.8
금융기관	21.9	5.0	15.7	25.8	19.1	15.1	21.8
모태펀드	16.6	4.5	7.0	4.4	15.9	13.7	18.7
VC	7.8	4.0	2.9	4.9	25.8	4.7	0.0
연금	8.8	0.3	11.8	11.2	22.8	6.2	13.7
일반법인	3.7	16.7	1.0	5.3	14.2	12.0	15.1
개인투자자	2.4	4.7	9.0	1.8	6.0	4.1	7.5
기타	1.0	0.8	10.4	0.0	0.0	2.6	6.6
전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

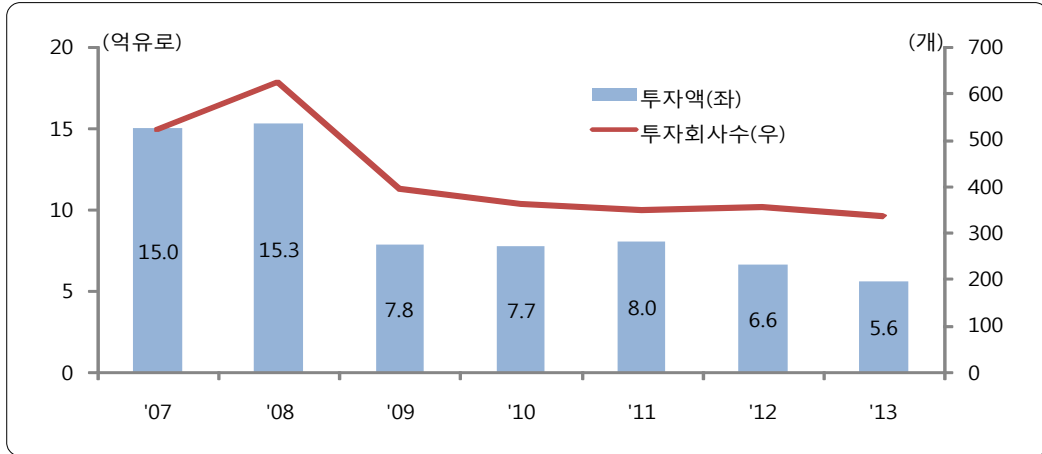
주 : 정책기관에는 정부기관과 국부펀드, 금융기관에는 은행, 보험사, 자산운용사, 모태펀드 포함.
기타에는 학술 및 재단법인, 전체에는 미분류 포함

자료 : EVCA

▶ (투자) '09년 큰폭 감소 후 부진 지속

- 자금모집액은 증가하고 있지만 실질투자 집행액은 감소세
 - '13년 VC 투자액은 5.6억유로로 '08년(15.3억유로) 대비 36.6% 수준
 - 유럽내 VC 투자비중도 '07년 22.8%로 1위이었으나 '13년 15.0%로 독일 (19.0%), 프랑스(18.3%)에 이어 3위로 하락

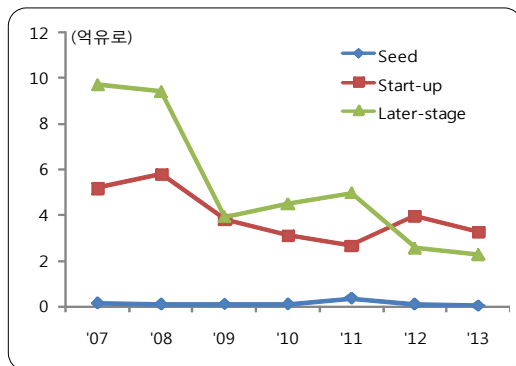
VC 투자액 및 투자회사수 추이



자료 : EVCA

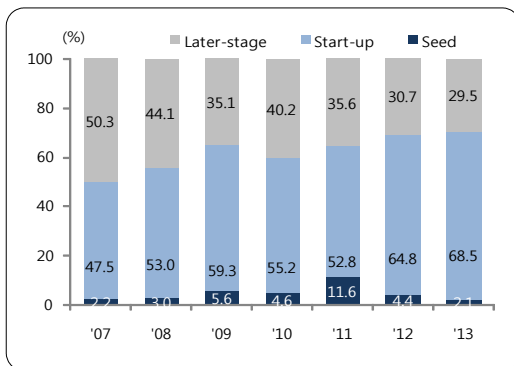
- (기업 성장단계별) 모든 단계에서 투자부진 지속
 - 후기기업 투자가 가장 큰 폭으로 감소하면서 투자부진 주도
 - 후기기업 투자비중(%) : 50.3('07년) → 40.2('10년) → 29.5('13년)
 - 동 기간 중 창업기업(Start-up) 투자비중은 후기기업 투자 감소 영향 등으로 47.8%에서 68.5%로 상승

성장단계별 VC 투자액



자료 : EVCA

성장단계별 VC 투자액 비중



자료 : EVCA

- (산업별) '09~'13년 중에는 생명공학 산업 투자비중이 1위
 - 반면 금융위기 이전 투자비중 1위를 기록했던 컴퓨터및가전은 투자액이 급감하면서 3위로 하락

산업별 VC 투자비중 추이

(단위 : %)

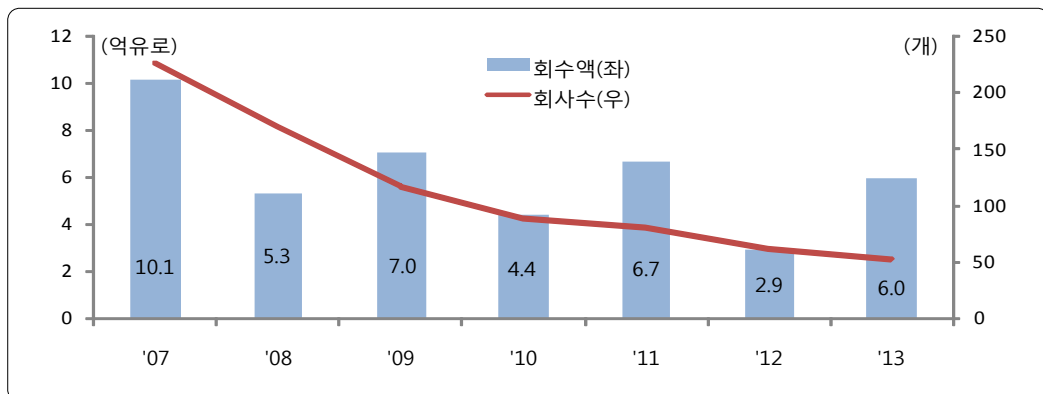
	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년	'12년	'13년
생명공학	19.5	19.3	24.3	23.2	26.2	27.1	39.1
통신	18.5	22.3	20.9	21.5	21.7	19.7	18.7
컴퓨터및가전	23.6	18.1	21.4	18.1	17.0	12.7	15.7
에너지및환경	12.4	18.0	12.8	16.7	15.5	16.4	9.1
산업재	4.2	7.6	5.5	6.0	3.5	1.5	6.8
소비재	6.1	2.9	4.1	3.5	0.2	5.3	3.5
소비자서비스	3.7	3.8	2.6	4.6	3.5	10.3	3.2
기타	12.0	8.0	8.4	6.4	12.4	7.0	3.9
전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

자료 : EVCA

▶ (회수) 금융위기로 '08년 회수액이 급감한 후 등락 지속

- 회수액은 '07년 10.1억유로(회사수 225개)에서 '13년 6.0억유로(52개)로 40.6% 축소

VC 회수액 및 회사수 추이



자료 : EVCA

- (회수유형) 금융위기 이후 공모를 통한 회수가 급감한 가운데 '13년에는 공개 매각(M&A)이 회수시장 지배(비중 89.0%)
 - '10년 이후 주식시장*이 전반적으로 부진하면서 IPO등 공모비중이 크게 하락
 - * 영국 FTSE 100 Index(연평균) : 6,315('07) → 5,852('08) → 3,955('09) → 5,744('10) → 6,009('11) → 5,874('12) → 6,411('13)

VC 회수 유형별 비중

(단위 : %)

회수경로	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년	'12년	'13년
공개매각	25.9	33.7	25.4	48.3	66.0	33.0	89.0
공모	18.5	12.4	24.8	7.3	9.4	3.9	0.2
IPO	8.0	0.0	0.0	0.6	5.3	0.0	0.0
추가매각	10.5	12.4	24.8	6.7	4.1	3.9	0.2
손실처리	18.1	8.9	22.0	14.4	4.4	12.5	4.0
대출원금 상환	14.2	21.5	0.8	1.9	1.3	6.0	0.6
타 PE앞 매각	4.7	5.8	22.2	19.2	8.5	18.3	3.5
금융기관앞 매각	5.4	3.7	0.2	0.0	8.8	19.3	1.9
경영진앞 매각	4.4	1.6	2.8	8.8	1.5	0.6	0.8
기타	8.7	12.5	1.8	0.0	0.3	6.4	0.0
전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

자료 : EVCA

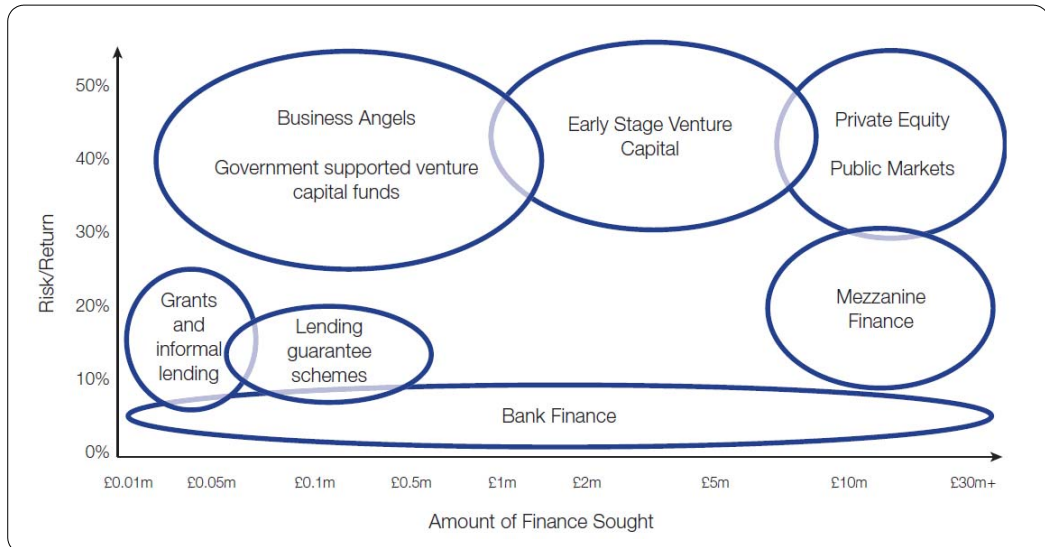
나. 주요 Trends 및 벤처금융제도 현황

① 영국 VC시장은 정부와 민간이 공동 참여하는 Hybrid 형태

▶ (주요 내용) 영국 정부는 벤처시장에서 발생하는 Funding Gap을 보완하기 위해 Hybrid VC펀드 방식을 활용

- VC가 커버하지 못하는 Funding Gap(조달금액 기준 : 25만~2백만파운드) 존재

조달금액별 주요 자금공급원



자료 : Rowlands, C., "The Provision of Growth Capital to UK small and Medium Sized Enterprises," 2009.11

- '00년 이후 세제혜택 방식에서 Hybrid VC펀드 방식으로 전환
 - '00년 이전에는 투자수익에 대한 소득공제, 자본이득 과세이연 등 조세제도를 이용하여 간접적으로 VC 투자를 유인
 - 그러나 세제혜택을 통한 투자유인의 한계, 지식자산 증가 등으로 '00년 이후에는 Hybrid 방식의 자금공급을 확대
 - 지식자산 비중이 높은 혁신기업의 자금조달시, 담보설정 곤란으로 차입 보다는 펀드 조성을 통한 투자의 중요성이 증가

'00년 이후 영국의 벤처육성 정책

지원제도	주요내용
Regional Venture Capital Fund(RVCF)	· 출자자 구성: 정부 30%, 민간 50%, European Investment Fund 20% · 운영은 민간 VC가 담당
University Challenge Funds(UCF)	· 출자자 구성: 정부, 대학, Wellcome Trust, Gatsby Foundation
High Technology Fund of Funds(HTFoF)	· 출자자 구성: 정부 0.2억파운드, 기관투자가 1.26억파운드
Early Growth Funds(EGF)	· Angel co-investment 펀드로 창업초기 투자활성화 지원 · 비즈니스 지원도 병행
Scottish Co-Investment Fund(SCIF)	· 스코틀랜드 지역의 엔젤투자 활성화 목적 · 창업단계 기업을 대상
Business Angel Co-Investment Fund (Angel CoFund)	· 정부와 민간 엔젤투자자와의 공동투자 형식으로 창업 초기기업 지원
Enterprise Capital Funds(ECF)	· 정부로부터 대출을 받아 벤처기업에 투자하는 형태
University Enterprise Capital Fund(UECF)	· 대학이 보유한 특허 등 지적재산권의 사업화를 지원하기 위한 목적으로 설립
National Endowment for Science, Technology and the Arts(NESTA)	· 창업·초기단계 고성장 잠재력을 지닌 기업에 대해 투자와 경영 서비스를 결합하여 지원

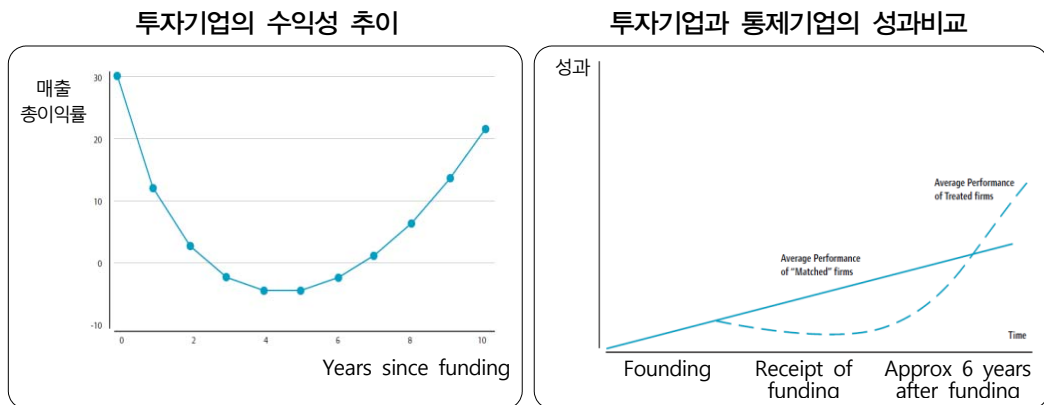
자료 : 임준 외, 「아이디어의 사업화 및 창업기업을 위한 벤처금융 활성화 방안 연구」, 정보통신정책 연구원, 2013.11 수정

▶ (평가¹⁴⁾) 초기기업의 Funding Gap 보완, 민간투자 유도 등 긍정적

- Hybrid VC펀드는 민간 VC 투자가 부족하여 구축효과(Crowding-out Effect) 발생 가능성이 낮은 초기기업에 자금지원 집중
 - 이를 통해 정부는 VC 투자를 지원한다는 분명한 시그널을 제공함으로써 민간투자 유도
 - 투자기업의 25%가 민간의 후속투자를 받은 것으로 조사

14) NESTA(National Endowment for Science, Technology and the Arts), "From Funding Gaps to Thin Markets: UK Government Support for Early-Stage Venture Capital," 2009.9 결과 인용

- Hybrid VC펀드 방식 투자*는 단기보다는 장기적으로 투자기업에 긍정적 영향을 미치는 것으로 분석¹⁵⁾
 - 통제기업 대비 투자기업의 재무성과는 단기적으로 나뉘었지만 역량, 자산 등이 축적되면서 일정기간(약 6년)이 지난 후 추월
- * NESTA(2009)는 분석에 포함된 투자기업의 업력(평균 4.1년)이 수익성 하락시기에 해당된다는 점을 고려해야 한다고 주장



자료 : NESTA, "From Funding Gaps to Thin Markets: UK Government Support for Early-Stage Venture Capital," 2009.9

- 한편, 투자금액, 지역, 업종, 투자기업에 대한 요건 등의 제약으로 성과창출에 어려움 상존

② BAs(Business Angels)와 Crowd Funding의 역할 확대

▶ BAs도 창업기업의 주요 자금공급원으로서의 역할 담당

- 영국의 BAs수(10년)*는 25,000명 수준, 그동안 익명의 개인으로 분산되어 활동했으나 점차 조직화된 그룹 네트워크로 진화
- * 유럽지역 BAs수 : 독일 5~10천명, 프랑스 8천명, 영국 25천명, EU(27개국) 170~240천명 추정(자료 : Center for Strategy & Evaluation Services)

15) 투자성과를 살펴보기 위해서는 펀드 수익률을 계산하여야 하지만 자료 획득문제로 투자를 받은 기업(782개)과 지원받지 않은 통제기업(업력, 규모 등을 감안하여 선택)의 수익성을 비교하여 분석함

- (투자업종) 정보통신기술(43.67%), 바이오테크 및 생명과학(19.86%) 순
- (투자단계) 초기단계까지의 비중은 78.71%

주요 국가별 BAs의 초기단계 투자비중

(단위 : %)

	영국	독일	프랑스	스웨덴
Pre-seed	0.00	14.20	0.00	0.00
Seed	7.13	30.40	0.00	8.75
Early Stage	71.58	31.80	100.00	73.75
계	78.71	76.40	100.0	82.50

주 : Early Stage에는 Start-up도 포함

자료 : Center for Strategy & Evaluation Services, "Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies," 2012.10

- 세계혜택, 공동투자펀드 조성 등을 통해 BAs의 투자 유도
 - EIS(Enterprise Investment Scheme), SEIS(Seed Enterprise Investment Scheme) 등을 통해 소득세 감면, 자본이득세 면제 등 제공
 - 민간-공공부문간 컨소시엄 형태로 '11.11월 5천만파운드 규모의 공동투자펀드 출범('13년 1억파운드로 증액)
 - ▶ 최근에는 크라우드펀딩 창업이 확대되면서 VC시장 보완
 - 창업자나 자영업자가 크라우드펀딩*을 활용하는 사례 증가
 - 세계 최대 지분투자형 크라우드펀딩 중개회사인 크라우드큐브는 '11.2월 설립 이후 28,000명 이상의 개인투자자 확보
 - 금융규제청(FCA)*은 '13년부터 크라우드펀딩을 중소기업 자금조달의 대안 채널로 육성한다는 계획 발표('12.10월)
 - 이에 따라, 금융규제청은 최초로 크라우드큐브를 투자형 크라우드 펀딩 중개업체로 인가('13.2월)
- * FCA(Financial Conduct Authority)는 기존 FSA(Financial Services Authority) 해체로 신설된 독립기구로 시장감시, 소비자보호, 경쟁촉진 등에 대한 감독 수행

크라우드펀딩 유형

- 통상 자금모집 및 보상방식에 따라 ①후원·기부형 ②대출형 ③투자형 등 세 유형으로 구분

유형	자금모집방식	보상방식	주요사례
후원·기부형	후원금·기부금 납입	무상 또는 비금전적 보상	주로 예술, 복지분야 사업자금 조달시 활용
대출형	대부	유상(이자지급)	긴급자금 등이 필요한 수요자가 자금조달시 활용(대부업체 중개)
투자형	출자(지분취득)	유상(이익배당)	창업기업 등이 자금 조달시 활용

자료 : 금융위, “크라우드펀딩 추진계획”, 2013.9

3. 독일

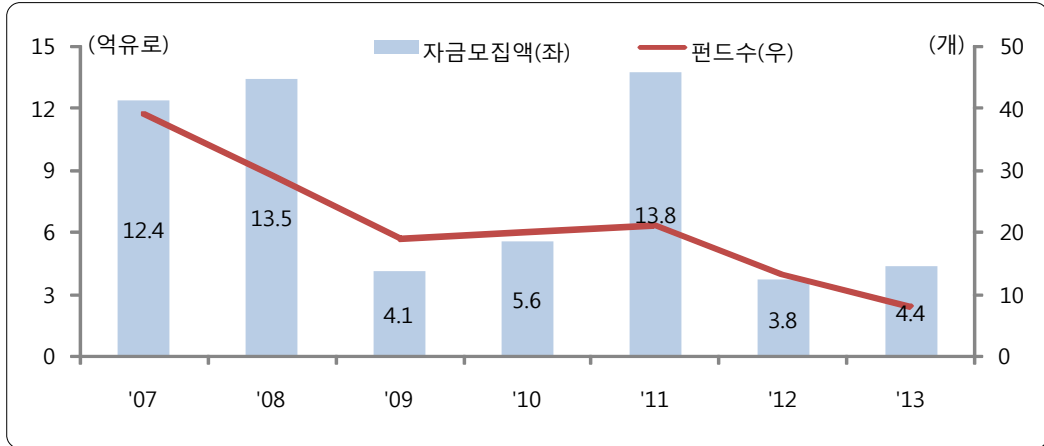
가. 단계별 현황

▶ (자금모집) 금융위기 이후 부진한 가운데 정부 역할 강화

- 자금모집액은 '08년 13.5억유로에서 '09년 4.1억유로까지 감소한 이후 '11년을 제외하고는 최근까지 부진한 상황
 - '11년의 경우 유럽재정위기*가 심각해짐에 따라 VC앞 정부기관의 자금 공급이 크게 확대(13.8억유로 중 정부기관 6.0억유로)

* (1차, '10.1~'10.5) 그리스 구제금융 → (2차, '10.11~'11.4) 아일랜드, 포르투갈 구제금융 → (3차, '11.7~'11.12) 이탈리아, 스페인 금리 급등

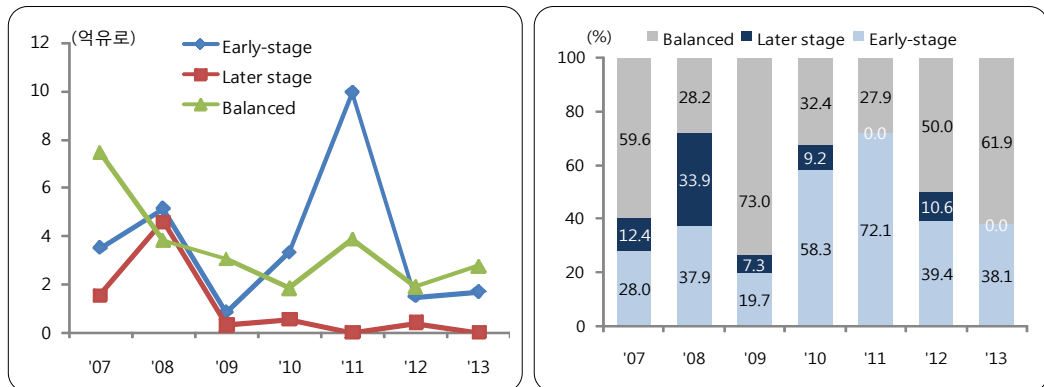
VC 자금모집액 및 펀드수 추이



자료 : EVCA

- (기업 성장단계별) 민간 LP들의 투자보수화 경향으로 성장단계에 관계없이 투자하는 Balanced 펀드의 자금모집이 증가
 - '10~'11년 중에는 정부기관의 자금공급 확대 영향으로 초기 기업투자 VC의 자금모집 증가

VC의 투자대상별 자금모집액(좌) 및 비중(우) 추이



자료 : EVCA

- (출자자 구성) 금융위기 이후 LP로서 정부기관의 역할 강화
 - 정부기관의 자금공급 비중은 '07년 9.9%에서 '11년 43.6%까지 상승
 - 한편 '13년에는 벤처기업에 대한 성장 기대감 등으로 개인투자자의 자금 공급*이 금융위기 이전 수준을 상회(비중 61.4%로 1위)
- * 추이(억유로) : 2.0('07) → 1.7('09) → 0.6('11) → 2.7('13)

출자자 구성현황 추이

(단위 : %)

	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년	'12년	'13년
정책기관	9.9	6.7	14.0	11.9	43.6	25.5	3.1
정부기관	9.9	6.7	14.0	11.0	43.6	25.5	3.1
금융기관	30.3	16.0	25.2	10.7	25.6	20.0	7.9
모태펀드	11.8	7.4	18.1	4.4	11.5	15.0	2.9
VC	1.6	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
연금	3.6	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
일반법인	12.7	49.8	17.2	36.1	21.5	47.0	2.1
개인투자자	16.5	20.6	40.3	39.4	5.0	7.3	61.4
기타	25.3	6.9	1.2	2.0	4.4	0.3	25.4
전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

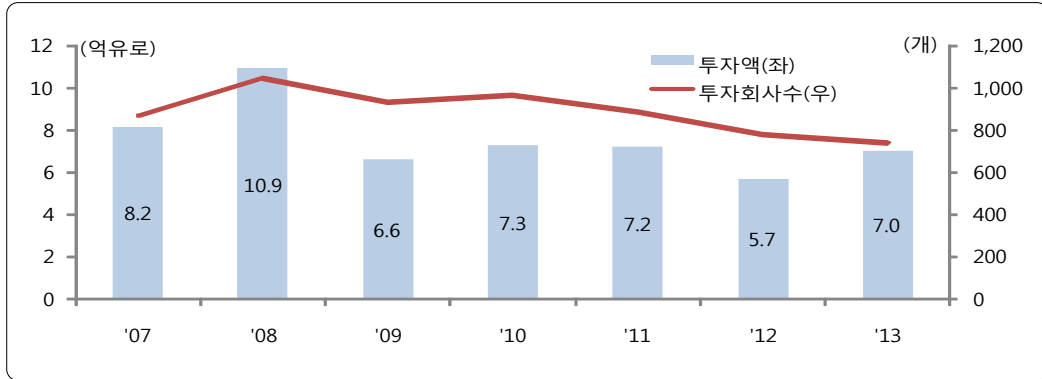
주 : 정책기관에는 정부기관과 국부펀드, 금융기관에는 은행, 보험사, 자산운용사, 모태펀드 포함.
기타에는 학술 및 재단법인, 전체에는 미분류 포함

자료 : EVCA

▶ (투자) 회복세를 보이고 있으나 여전히 금융위기 이전 수준 하회

- '13년 VC 투자액은 7.0억유로로 전년대비 22.8% 증가했지만 '08년(10.9억유로) 대비 64.2% 수준
 - 투자회사수는 '08년 1,044개 이후 '13년 738개로 감소

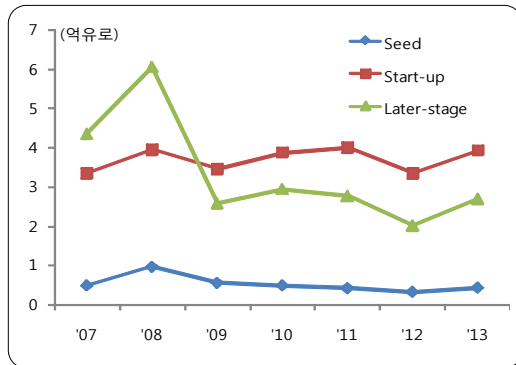
VC 투자액 및 투자회사수 추이



자료 : EVCA

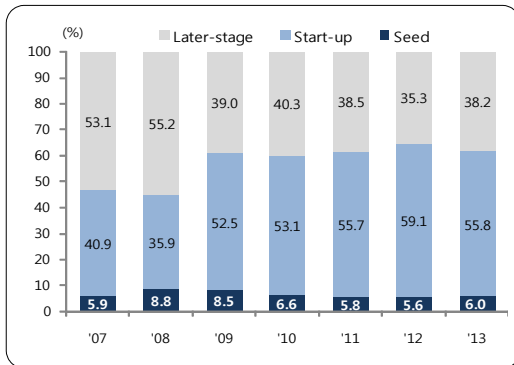
- (기업 성장단계별) 금융위기를 기점으로 후기기업(Later-stage)에 대한 투자액이 급감
 - 그 결과 창업기업(Start-up)에 대한 투자 비중은 상승하고 후기기업(Later-stage)에 대한 투자 비중은 큰 폭 감소
 - 한편 창업준비기업(Seed)에 대한 투자는 정체

성장단계별 VC 투자액



자료 : EVCA

성장단계별 VC 투자액 비중



자료 : EVCA

- (산업별) 생명공학 산업에 대한 투자비중이 1위 유지
 - '07년~'13년 산업별 연평균 투자비중은 생명공학 28.0%, 통신 18.5%, 컴퓨터 및 가전 16.9% 순

산업별 VC 투자비중 추이

(단위 : %)

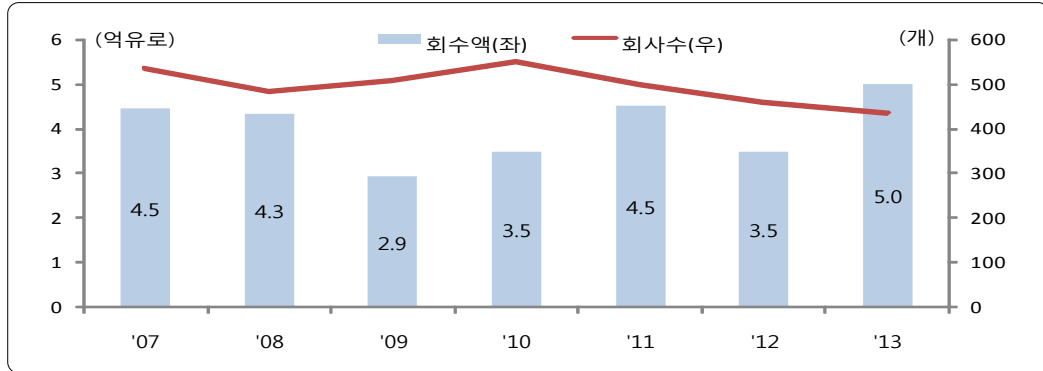
	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년	'12년	'13년	'07~'13 평균
생명공학	33.9	27.0	26.5	31.4	25.4	21.5	30.4	28.0
컴퓨터 및 가전	20.1	11.8	16.9	15.9	17.5	16.8	19.6	16.9
통신	17.5	19.3	15.4	14.8	19.2	25.9	17.7	18.5
소비재	5.7	5.0	5.4	5.4	4.6	10.4	11.1	6.8
에너지 및 환경	5.1	16.2	15.6	5.3	7.9	8.2	6.3	9.2
소비자 서비스	2.2	1.3	1.1	1.3	5.3	4.9	3.3	2.8
산업 서비스	2.7	3.3	7.0	9.1	8.1	2.3	3.3	5.1
산업재	6.4	8.2	6.5	10.9	4.7	6.5	2.4	6.5
기타	6.4	7.9	5.6	5.9	7.3	3.5	5.9	6.2
전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

자료 : EVCA

▶ (회수) 회복세를 보이면서 금융위기 이전 수준을 상회

- 자금모집 및 투자부진 속에 VC들은 기존 투자에 대한 회수노력 강화
 - VC 회수액은 '08년 4.3억유로에서 '09년 2.9억유로로 감소하였다가 '13년에는 5.0억유로까지 증가

VC 회수액 및 회사수 추이



자료 : EVCA

- (회수유형) 공개매각과 손실처리가 각각 1,2위를 차지('13년 기준 두 가지 유형이 약 72% 차지)
 - 한편 유럽재정위기가 확산되었던 '10년 이후에는 손실처리 비중이 크게 상승('10~'12년중에는 1위 차지)
 - '13년에는 상각비중이 26.9%로 '12년 대비 크게 하락하였으나 여전히 유럽평균(15.2%)보다는 높은 수준

VC 회수 유형별 비중

(단위 : %)

회수경로	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년	'12년	'13년
공개매각	22.9	31.6	32.5	29.6	35.7	22.9	45.0
공모	12.6	8.5	9.1	10.7	4.8	3.5	9.9
IPO	0.7	0.4	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
추가매각	2.8	0.6	1.5	1.8	1.2	0.9	1.1
손실처리	27.3	21.2	24.2	31.6	36.9	52.5	26.9
무의결권주 상환	13.4	17.2	15.8	15.0	11.3	10.1	7.5
대출원금 상환	10.8	4.8	0.6	0.6	0.4	1.7	0.7
타 PE앞 매각	0.0	10.0	10.9	7.5	4.5	3.5	5.6
금융기관앞 매각	0.1	2.1	0.0	2.8	2.5	0.8	1.6
경영진앞 매각	3.3	1.4	2.8	2.0	1.9	4.9	2.3
기타	9.5	3.4	4.0	0.2	1.9	0.1	0.4
전체	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

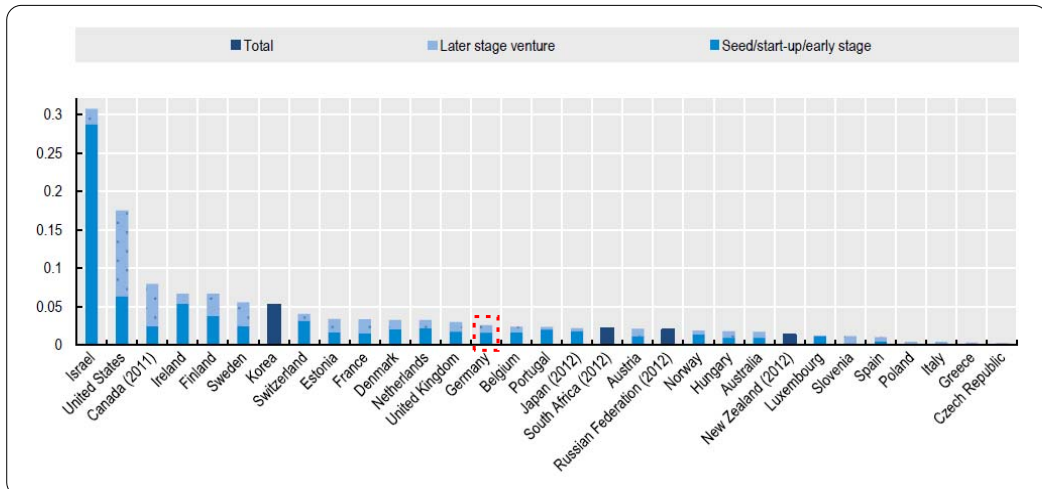
자료 : EVCA

나. 주요 Trends 및 벤처금융제도 현황

① 독일은 은행중심의 금융시스템 국가로 VC 의존도가 낮음

- 독일은 은행중심의 금융시스템* 국가
 - '11년 은행자산(주식시총+채권잔액) : 美 0.3, 韓 0.6, 英 0.7, 獨 1.3
- '13년 기준 독일의 GDP 대비 VC 투자 비중*은 0.026%(14위)로 이스라엘(0.307%)의 8%, 미국(0.175%)의 15% 수준에 불과
 - * 한국은 0.053%로 7위

주요 국가별 GDP 대비 벤처캐피탈 투자규모('13년)



주 : 한국 등 일부 국가는 OECD 기준에 근거한 성장단계별(Pre-seed나 Seed 단계) VC 투자규모를 제공하지 않아 총투자규모만을 제시함

자료 : OECD, Entrepreneurship at a Glance 2014, 2014

② 정책금융기관이 VC 시장에서 발생하는 Funding Gap 보완¹⁶⁾

▶ (WFG 설립) 독일 정부는 '75년 중소기업 자본비율 제고와 기술창업 활성화를 위해 정부 벤처캐피탈회사인 WFG 설립

- (출자자) 정부와 29개 은행으로 구성되며 고위험 투자에 따른 유인책으로 손실금액의 75% 보전
 - (실적) 설립 후 '91년까지 '15년간 수익률은 $\Delta 25.07\%$, 수익을 낸 투자기업 비중은 20% 미만, IPO 기업은 2개에 불과
- (평가) 과도한 창업자 보호, 보조금 성격의 자금공급, 투자기업에 대한 모니터링 부재 등으로 WFG는 실패한 정책으로 평가
 - 창업에 실패하더라도 해당기술에 대한 재매수 옵션 부여
 - 투자기업이 스스로 생존할 수 있을 만큼 성장하면 WFG의 자금지원을 철회하여 투자수익 극대화 유인 저해

▶ (정책금융기관 활용) WFG 설립정책 실패 이후 정책금융기관을 활용하여 기업 성장단계별 맞춤형 지원프로그램 도입

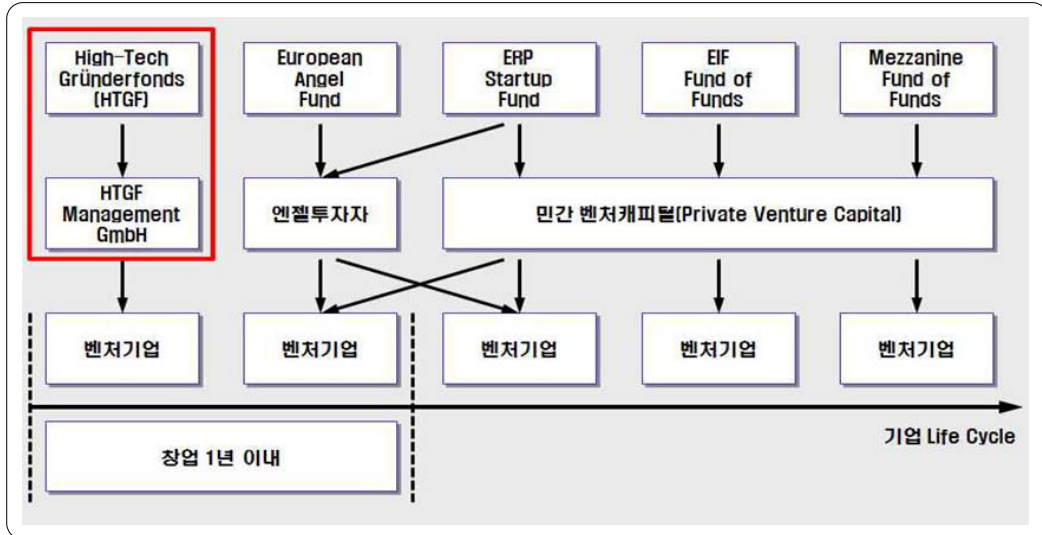
- 위험이 높은 창업단계는 주로 HTGF(High-Tech Gründerfonds)가 담당
 - 독일 정부는 펀드 운용주체로 민간 전문투자기관인 HTGF Management GmbH를 설립(민간위탁 방식)
- 창업단계 이후부터는 정책금융기관(KfW, EIF¹⁷⁾)이 운용을 책임지는 프로그램을 통해 지원
 - 엔젤투자자나 민간 VC와의 공동투자나 모태펀드 방식으로 벤처기업 지원

16) 임준 외, “벤처창업금융 현황 및 정책방향,” 정보통신정책연구원, 2013.8, 임준 외, 「아이디어의 사업화 및 창업기업을 위한 벤처금융 활성화 방안 연구」, 정보통신정책연구원, 2013.11, 박용린·김종민, 「해외정부 벤처캐피탈의 현황 및 시사점」, 자본시장연구원, 2015를 참고하여 작성

17) 유럽 정책금융기관인 EIF(European Investment Fund)는 '94년 유럽투자은행(EIB, European Investment Bank), EU, 유럽내 금융기관이 설립한 조인트벤처로 중개기관(펀드, 은행, 보증사 등)을 통해 중소기업에 간접지원함.

- 주주구성은 EIB 62.1%, EC 30%, 유럽내 24개 금융기관 7.9%이며 금융기관 중에서는 독일계 금융기관(KfW 등 총 5개)이 3.3%로 최다 보유

독일의 벤처지원체계



자료 : 임준 외, 「아이디어의 사업화 및 창업기업을 위한 벤처금융 활성화 방안 연구」, 정보통신정책 연구원, 2013.11 재인용

독일의 벤처지원정책 비교

	HTGF I/II	ERP Startup Fund	ERP/EIF Fund of Funds	European Angels fund	Mezzanine Fund of Funds
시작연도	2005년	2004년	2004년	2012년	2012년
펀드규모	약 5.6억유로	약 7억유로	약 10억유로	7천만유로	2억유로
투자대상	창업 1년 이내	창업 10년 이내	초기/성장단계 기업	모든 단계의 중소벤처	성장단계 기업
투자방식	전문투자 기관설립	공동투자	모태펀드 (자펀드: 27개)	공동투자	모태펀드
투자금액	-	4.9억유로	6.7억유로	2천만유로	-
투자기업	330개	450개	-	-	-
운영주체	HTGF Management GmbH	KfW	EIF	EIF	EIF

자료 : 임준 외, 「아이디어의 사업화 및 창업기업을 위한 벤처금융 활성화 방안 연구」, 정보통신정책 연구원, 2013.11 수정

<참고> HTGF 개요 및 특징

- 정부-민간 합작펀드로 투자대상은 설립 1년 이내의 초기단계 기업
 - 초기 기술이 시제품(Prototype) 단계나 상품출시(Market Launch) 단계로 발전될 수 있도록 지원
 - '13년까지 회수가 이루어진 30개 기업 중 22개사가 흑자 기록
- '00년대 초반 독일의 창업기업 투자시장에는 민간자금 유입이 거의 이루어지지 않았으나, HTGF I 설립 이후 자금유입 확대
 - 초기에는 정부 주도로 KfW와 일부 대기업만 참여하여 2.7억유로 조성
 - 이후 '11년에는 2.9억유로 규모의 HTGF II 조성
 - * 42쪽, '<참고> 독일 HTGF의 시장실패 보완사례' 참조
- 자본공급은 주로 정부가 담당하고, 경영관련 서비스는 민간이 담당하는 형태로 운영
 - 기업 요청시 해당기업에 HTGF의 코치가 배정되어 투자를 받기 전부터 후속투자를 받을 때까지 제반 서비스를 제공
 - * HTGF로부터 공인받은 엔젤투자자, 컨설턴트, 대학, 연구기관, 기타 전문가 등이 코치로 활동
 - 투자기업당 1차 투자 상한은 50만유로 또는 기업자본의 15%이며, 후속투자의 경우 추가로 150만유로까지 투자 가능
 - 도덕적 해이 방지를 위해 투자기업도 HTGF 투자액의 20%에 해당하는 금액을 투자

Ⅲ 시사점

방향 ◆ 정부와 민간부문간 유기적 파트너십(정부-민간 공동투자¹⁸⁾) 강화
- 정책금융은 시장실패 보완에 중점, 민간자금 투자확대 유도

▶ ‘창업·초기기업’에 정책금융의 투자활동 강화

- 우리나라는 주요국 대비 벤처자금 중 정부자금 비중이 높지만 안정성 강조로 창업·초기기업에 대한 정책자금의 자금공급 기능 다소 미흡
 - Ernst & Young(2013)에 따르면 우리나라 창업·초기기업의 자금조달 접근성¹⁹⁾이 타 국가 대비 낮음(민간자금의 시장실패 영역 존재)

국가별 정부자금비중(벤처자금 대비) 및 창업·초기기업의 자금조달 접근성

(단위 : %)

	한국	미국	영국	독일
정부자금비중 ¹⁾	38.9	-	18.4	19.4
정부벤처캐피탈비중 ²⁾	62	17	24	44
자금조달 접근성 ³⁾	18위	3위	8위	9위

주 : 1) '09~'13년 연평균

2) 정부벤처캐피탈(Government Venture Capital : GVC)의 투자를 받은 기업수/총투자기업수 (GVC란 민간자금과 동시에 혹은 단독으로 정부자금을 벤처기업에 투자하는 VC를 의미)

3) G20국가중 순위

자료 : EVCA, 한국벤처캐피탈협회

Ernst & Young, "The EY G20 Entrepreneurship Barometer 2013," 2013

Brander, J., Q. Du, and T. Hellmann, "The Effects of Government-sponsored Venture Capital: International Evidence," *Review of Finance* 18, 2014, 1-48

18) VC관련 연구문헌들도 정부-민간 VC 공동투자가 정부 VC나 민간 VC 투자시보다 벤처기업 성장지원 효과나 회수성효과가 가장 큰 것으로 나타남. 관련연구로는 다음의 연구들이 있음(박용린·김종민, 「해의 정부 벤처캐피탈의 현황 및 시사점」, 자본시장연구원, 2015 재인용)

- Brander, J., Q. Du, and T. Hellmann, "The Effects of Government-sponsored Venture Capital: International Evidence," *Review of Finance* 18, 2014, 1-48

- Grilli, L. and S. Murinu, "Government, Venture Capital and the Growth of European High-tech Entrepreneurial Firms," *Research Policy* 43, 2014, 1523-1543 등

19) Ernst & Young, "The EY G20 Entrepreneurship Barometer 2013," 2013

- 이에 따라 창업·초기기업에 대해서는 정책금융의 역할이 보다 강조된 정부-민간 파트너십 구축 필요²⁰⁾
 - (투자방식 개선) 엔젤투자매칭펀드²¹⁾ 등 ‘민간 先투자·정부 後지원’ 방식은 초기기업 투자수익률*이 높지 않아 정책적 효과 제한적
 - 독일의 HTGF와 같이 보다 적극적인 정부의 참여가 필요
 - * (초기기업 투자수익률) 한국 △2.5%('10) → 2.4%('11) → △6.8%('12)
 - 미국 36.5%('10) → 30.6%('11) → 30.3%('12)
 - (Mentoring 제공) 자금지원과 함께 다양한 Mentoring(창업자교육, 경영 서비스 등)으로 창업·초기기업에 대한 투자수익률 제고
 - 독일 HTGF의 코칭제도, 미국 중소기업청(SBA)의 멘토링서비스(기업가앞 교육훈련, 법률서비스 등 제공) 등

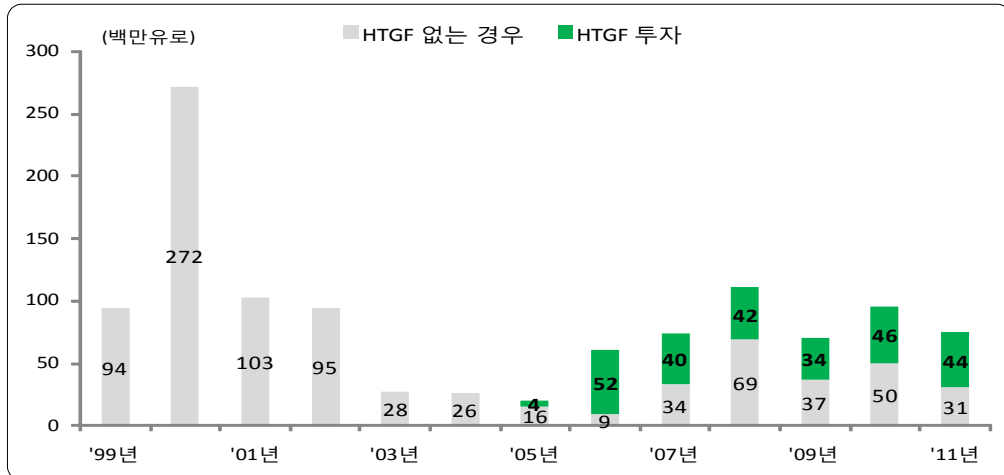
20) 임준 외, 「벤처창업금융 현황 및 정책방향」, 정보통신정책연구원, 2013 참고

21) 국내 엔젤투자자 육성을 통해 창업활성화 기반을 구축하고 건전한 벤처생태계 환경을 조성하기 위해 설립한 펀드(한국벤처투자자가 운용하는 모태펀드가 전액 출자)로 엔젤투자자가 투자하는 기업에 1:1로 매칭투자를 하는 방식의 정책금융임

<참고> 독일 HTGF의 시장실패 보완 사례

- HTGF는 VC 투자의 경기순응성으로 창업시장내 존재하는 Funding Gap 해소에 중점('07~'11년 중 독일 Seed 시장의 30~40% 차지)
 - 창업시장의 Funding Gap 해소 → Angel, VC 등이 경쟁자가 아니라 전략적 파트너로서 후속투자에 참여
 - HTGF가 창업시장의 주요 리스크를 부담, 기타 투자자들은 Seed 이후 단계에 중점

독일 창업시장 투자 추이



자료 : OECD, *An International Benchmarking Analysis of Public Programmes for High-growth Firms*, 2013.3

- 코칭제도*가 후속투자 활성화에 있어서 중요역할 담당
 - HTGF 지원 기업 대상으로 코칭제도의 효익을 묻는 설문조사에서 후속투자 확보가 67%로 조직개발(69%)에 이어 2위를 차지
 - * 벤처기업이 HTGF로부터 투자를 받을 때까지의 단계(Acquisition Phase)와 후속투자를 받아 손익분기점을 달성할 때까지의 단계(Mentoring Phase)에서 제반 서비스 제공
 - Acquisition Phase : 사업계획 지원, 소요자금 계산, R&D 계획수립, 전략로드맵 개발 등
 - Mentoring Phase : 기업경영 및 성장 지원

▶ 민간투자자 네트워크화로 민간자금 투자확대 유도(민간주도형으로 전환)

- Angel, CVC 등의 네트워크화(전문화 포함) 지원으로 민간자금 투자유인 제고
 - 실리콘밸리의 경우 Angel, CVC 등 상호간 네트워크(Syndicated Network) 형성으로 후속투자가 활성화되어 있음

실리콘밸리 Top 1위 CVC와 Angel의 후속투자자 현황

구분		Follow-on 1	Follow-on 2	Follow-on 3
CVC	Google Ventures	Kleiner Perkins Caufield & Byers(KPCB)	Andreessen Horowitz	SV Angel
Angel	Alexis Ohanian	New Enterprise Associates(NEA)	Goole Ventures	First Round Capital

주 : 1) VC, Angel, CVC
 2) KPCB와 NEA는 Accel Partners와 Sequoia Capital과 함께 실리콘밸리 4대 VC
 자료 : Global Corporate Venturing, "Venture Syndication Dynamics," 2014.9

<참고> 우리나라 Angel 및 CVC 현황²²⁾

- (Angel) '11년 기준 우리나라 Angel 투자는 VC 투자금액(엔젤 투자+VC 투자) 대비 2%에 불과(美 44%)
 - 우리나라는 전문투자자보다는 고수익만을 추구하는 비전문적 투자자들이 Angel* 투자시장을 주도
 - * '11년부터 전문적인 Angel 투자문화 조성을 위해 중소기업청으로부터 위탁받아 한국 벤처캐피탈협회 부설로 엔젤투자지원센터 설치·운영 중
- (CVC) 삼성(삼성벤처투자), CJ(CJ창업투자) 등 40여개 기업이 CVC 운영
 - '10~'12년간 투자액기준 업종별 비중은 문화콘텐츠(23.5%), 제조업(19.0%), ICT(18.3%) 순
 - ※ 상위 5개국 CVC 운영기업수(개) : 美 396, 日 87, 英 62, 獨 53, 中 52

22) 관계부처 합동, "벤처·창업 자금생태계 선순환 방안," 2013.5
 김주형, "기업 주도형 벤처캐피탈 투자 동향," 정보통신산업진흥원, 2013 재인용

- (중간회수시장 조성) 민간투자 활성화를 위해서는 중간회수시장 조성이 필수적
 - 우리나라는 미국 등과 달리 회수수단으로 M&A가 활성화되어 있지 않은 가운데 IPO까지도 시간이 많이 소요
 - 이에 따른 회수위험 증가는 민간투자 확대 제약요인으로 작용
 - IPO이전 단계에서 투자자금을 회수할 수 있는 중간회수시장 필요

국가별 VC 투자회수기간 비교

(단위 : 년)

		'09년	'10년	'11년	'12년	'13년	연평균 ('09~'13년)
IPO	한국	10.7	11.5	12.5	11.3	11.9	11.6
	미국	7.9	8.0	6.4	7.3	6.8	7.3
	유럽	n.a.	3.8	9.2	6.2	6.3	6.4
M&A	미국	5.5	5.3	5.3	5.2	5.0	5.3
	유럽	5.5	5.7	5.5	5.9	6.3	5.8

주 : 미국과 유럽은 창업에서 회수(IPO 또는 M&A)까지 중위수, 한국은 평균 기준

자료 : Ernst & Young, "Venture Capital Insights 2013 Year-end," 2014.2

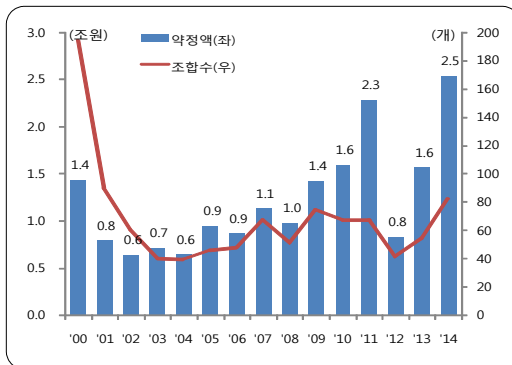
한국벤처캐피탈협회, 『2014 KVCA YEARBOOK』, 2014.4

【붙임】

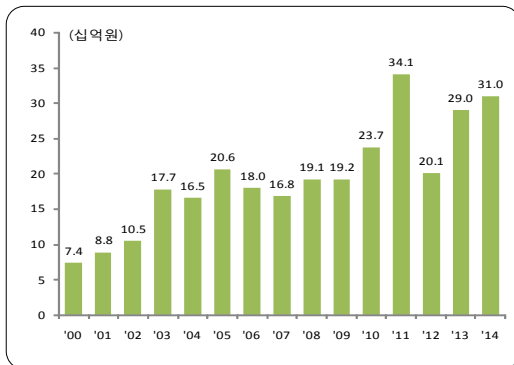
국내 벤처금융 현황²³⁾

- ▶ (약정) 신규 약정액은 '11년 2.3조원까지 증가했으나 '12년에 64.0% 감소했으며, 이후 회복하여 '14년에는 역대 최대치 기록
- '14년에는 82개 투자조합(창투조합, KVF²⁴⁾)에서 총 2조 5,382억원의 자금을 모집하여 전년대비 61.9% 증가
 - 연간 신규 결성되는 조합수는 '13년까지 50개 전후 수준에서 정체되었으나 '14년에는 82개로 크게 증가
 - 신규 결성된 조합당 평균 약정액은 '14년 310억원으로 10년전에 비해 2배 수준으로 증가

투자조합 신규약정 추이



투자조합당 평균 약정액 추이



자료 : 한국벤처캐피탈협회

- 23) 한국벤처캐피탈협회의 벤처캐피탈 뉴스레터 Vol.88(“국내 벤처캐피탈 현황,” 2015.1.30)를 참고하여 정리
- 24) KVF(Korea Venture Fund, 한국벤처투자조합)는 벤처기업 직접투자자와 벤처캐피탈 출자 등을 목적으로 '99.12월 중소기업청이 외국인투자회사(SSgA, Vertex, Yozma)와 공동으로 결성한 500억원 규모의 벤처펀드. 펀드운용은 외국인투자회사 3개사와 국내 투자자문회사가 공동으로 설립한 KVF 운용회사에 위탁

- 특히, 모태펀드²⁵⁾가 민간 벤처자금을 모으는 구심점 역할 수행
 - 모태펀드가 출자한 투자조합이 총 투자조합에서 차지하는 금액비중은 '05년 출범 이후 69.3%, 동 비중은 최근 확대되는 추세
 - 민간자금 유입효과를 나타내는 승수효과*는 4.1배 수준
- * 승수효과 = 모태펀드가 출자한 투자조합의 총 약정액/모태펀드 출자액

모태펀드 출자액 및 비중 추이

(단위 : 십억원, %, 배)

	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	누계
모태출자조합(A)	386	459	685	560	1,190	938	1,620	626	1,356	1,968	9,788
비중(A/C)	40.8	53.3	60.7	57.4	83.7	59.0	70.9	76.1	86.5	77.5	69.3
모태출자(B)	107	101	181	183	390	187	265	217	415	357	2,403
승수효과(A/B)	3.6	4.6	3.8	3.1	3.0	5.0	6.1	2.9	3.3	5.5	4.1
그 외 투자조합	560	403	443	415	231	652	664	197	212	570	4,347
총 투자조합(C)	945	862	1,128	975	1,421	1,590	2,284	823	1,568	2,538	14,134

주 : 1) 모태출자조합(A)은 모태펀드가 출자한 투자조합의 총 약정액
 2) 모태출자(B)는 모태펀드 출자액을 지칭
 자료 : 한국벤처캐피탈협회

- 연도별 VC의 출자 비중은 10% 초반대에서 등락을 거듭
 - '14년 중 결성된 투자조합의 출자비중은 금융기관이 22.6%로 가장 높으며 연금/공제회 20.4%, 정책기관 17.0% 순
 - 10년전과 비교시 금융기관과 연금/공제회의 출자비중이 증가

25) 모태펀드는 안정적 벤처투자재원 공급체계 마련을 위해 '벤처기업육성에 관한 특별조치법'에 근거하여 '05년 결성되었으며 30년간 운용예정('05~'35년). 투자재원 공급은 정부(Limited Partners : 중소기업진흥공단, 문화체육관광부, 특허청, 영화진흥위원회, 방송통신위원회, 고용노동부, 보건복지부)가 하되 투자자의사결정은 한국벤처투자가 담당

결성조합 출자자 구성비 추이

(단위 : %)

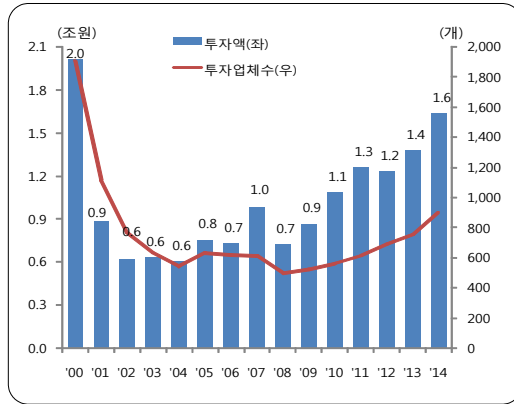
	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14
정책기관	28.4	14.7	26.3	22.0	23.7	32.3	13.1	16.9	34.1	27.8	17.0
모태펀드	9.3	11.4	11.7	16.0	18.7	27.5	11.7	11.6	26.4	26.4	14.7
금융기관	14.2	15.0	16.1	20.9	10.2	12.0	33.9	23.5	19.5	30.9	22.6
산은/정금공	0.5	2.1	4.2	4.9	2.2	3.5	24.7	17.5	7.3	17.4	12.6
VC	12.2	10.5	11.1	14.9	10.9	12.9	15.0	13.3	19.4	13.4	11.7
그 외 민간	45.2	59.8	46.5	42.2	55.2	42.8	38.0	46.3	27.0	27.9	48.7
연금/공제회	5.6	28.3	7.5	17.9	2.5	14.8	6.9	21.1	10.7	9.0	20.4
일반법인	10.9	15.4	14.1	15.9	42.5	21.5	14.8	13.0	12.3	15.5	9.9
기타	28.7	16.1	24.9	8.4	10.2	6.5	16.3	12.2	4.0	3.4	18.4
정부자금 소계	28.9	16.8	30.5	26.9	25.9	35.8	37.8	34.4	41.4	45.2	29.6
계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

주 : 1) 기타는 기타단체(성장사다리 등), 개인, 외국인 포함, 2) 정부자금 = 정책기관 + 산은/정금공
 자료 : 금융위원회

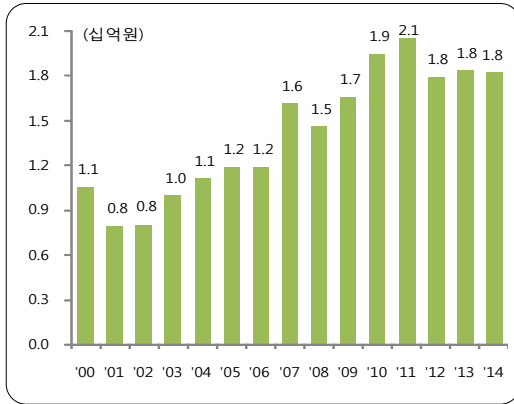
▶ (투자) '10년 이후 연간 1조원 이상의 신규 벤처투자가 이루어지는 등
 투자규모는 양적으로 성장세

- '14년중 901개 업체앞 1조 6,393억원 신규 투자
 - 업체당 평균 투자액은 '11년에 21억원으로 지속 증가했으나 이후 18억원 수준에서 정체

벤처투자액 및 업체수 추이



업체당 평균 투자액 추이



주 : 창투조합, KVF(한국벤처투자조합) 외에 창투사 투자실적도 포함
 자료 : 한국벤처캐피탈협회

- (기업 성장단계별*) 투자업체수 기준 초기단계기업 투자비중이 증가추세로 VC의 초기기업 발굴 기여도 증가

* 초기기업은 설립 후 3년 이내 기업, 중기기업은 설립 후 3년~7년 기업, 후기기업은 설립 후 7년초과 기업

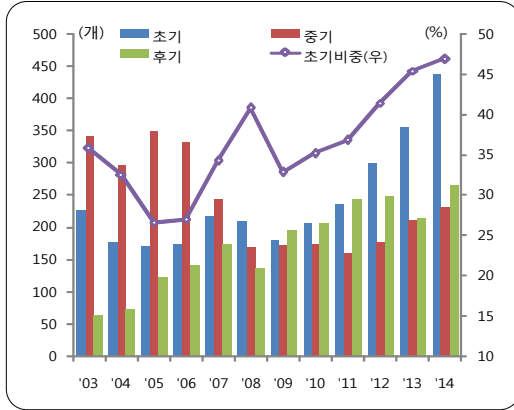
- '14년 중 초기단계 기업수 비중은 46.8%로 '09년(32.8%)에 비해 크게 증가했으며 중기(24.7%), 후기(28.4%)에 비해서도 높은 수준
- 반면 투자액 기준으로는 초기비중이 30.8%로 후기(44.4%)보다 낮는데 이는 초기단계의 기업당 투자액이 낮는데 기인

- 기업당 투자액('14년) : 초기 12억원, 중기 18억원, 후기 27억원

- (산업별) '10~'14년 중 투자액 증가율이 높은 산업은 바이오/의료(연평균 35.6%), 유통/서비스(18.2%), 게임(18.0%), ICT제조·서비스(17.8%) 순

- '14년 기준 ICT(제조·서비스)가 투자액의 23.6% 비중으로 가장 높음

기업 성장단계별 투자업체수



주 : CAGR은 '10~'14년중 연평균 증감률
 자료 : 한국벤처캐피탈협회

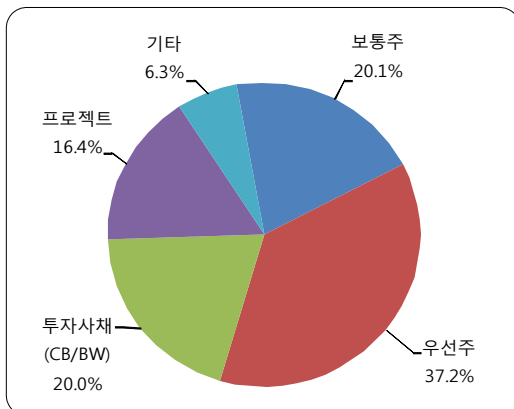
산업별 투자 현황('14년)

(단위 : 십억원, %)

산업	투자액	비중	CAGR
바이오/의료	292.8	17.9	35.6
영상/공연/음반	279.0	17.0	15.7
유통/서비스	204.6	12.5	18.2
ICT제조	195.1	11.9	11.2
ICT서비스	191.3	11.7	28.0
게임	176.2	10.7	18.0
전기/기계/장비	156.0	9.5	△1.5
화학/소재	82.7	5.0	△4.8
기타	61.6	3.8	0.9
총계	1,639.3	100.0	13.6

- (투자유형별) 이자수익이 발생하고 상환권이 확보된 전환사채, 전환상환우선주 등 대출형 투자(우선주, 투자사채) 비중이 높음
- (지역별) 서울과 경기지역이 각각 45.5%, 30.0%를 기록하는 등 수도권이 77.0%를 차지

투자유형별 비중 추이('14년)



주 : 5대 광역시는 부산, 대구, 광주, 대전, 울산
 자료 : 한국벤처캐피탈협회

지역별 투자 현황('14년)

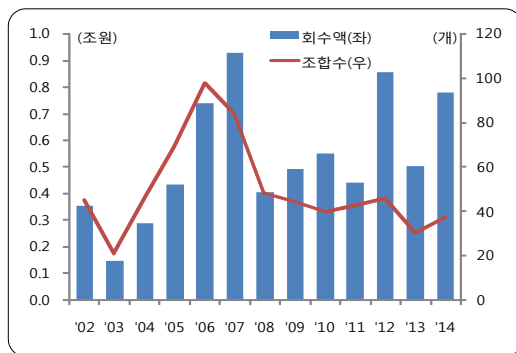
(단위 : 십억원, %)

지역	금액	비중
서울	746.5	45.5
인천	24.2	1.5
경기	491.3	30.0
5대 광역시	181.0	11.0
지방	92.7	5.7
해외	103.6	6.3
합계	1,639.3	100.0

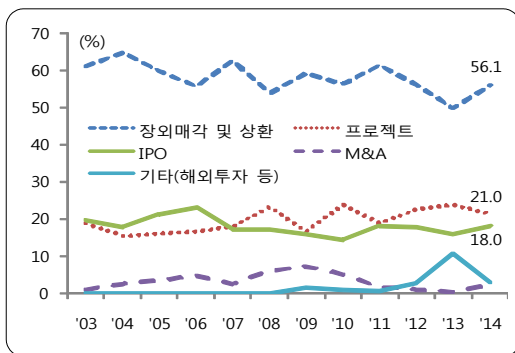
▶ (회수) 회수액은 금융위기 이후 크게 감소했으나 최근 증가세

- '14년 중 37개 투자조합에서 7,821억원(원금 기준)을 회수하여 전년 대비 55.0% 증가
 - 회수 유형별로는 장외매각 및 상환이 56.1%로 가장 높았으며, 프로젝트 (21.0%), IPO(18.0%) 순, M&A 비중은 2.1%로 미미한 수준

투자조합 회수액 추이



유형별 회수액 비중 추이



주 : 회수액은 원금 기준
 자료 : 한국벤처캐피탈협회

- VC별로는 상위 10개사가 총 회수금액의 44.7% 비중 차지

'14년 VC별 회수액 현황

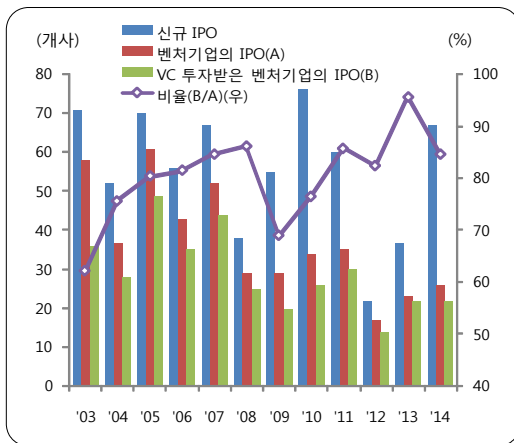
(단위 : 십억원, %)

순위	회사명	IPO	M&A	프로젝트	장외매각/상환	기타	합계
1	인터베스트	3.2	5.0	0	50.6	0	58.8
2	한국투자파트너스	7.9	1.9	1.5	42.7	0	54.0
3	스틱인베스트먼트	30.8	1.8	2.4	5.4	5.0	45.4
4	타임와이즈인베스트먼트	0	0	29.5	2.0	0	31.5
5	에이치비인베스트먼트	6.5	5.0	0	18.0	0	29.5
6	케이비인베스트먼트	15.8	0	0	12.5	0	28.3
7	에이티넘인베스트먼트	12.8	0	0	14.0	0	26.8
8	LB인베스트먼트	6.7	0	0	20.0	0	26.7
9	엠벤처투자	0	0	0	14.0	11.1	25.1
10	화이텍인베스트먼트	0	0	0	23.2	0	23.2
상위 10개사 소계		83.7	13.7	33.4	202.4	16.1	349.3
총 VC 회수액 합계		141.1	16.3	163.9	439.1	21.7	782.1
상위 10개사 비중		59.3	84.0	20.4	46.1	74.2	44.7

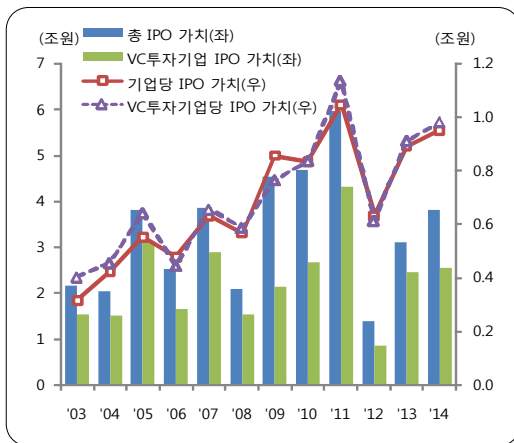
주 : 회수원금 기준
 자료 : 한국벤처캐피탈협회

- 벤처기업의 IPO 중 VC 투자*를 받은 벤처기업 비중은 '14년 기준 84.6%로 높은 수준 유지
 - * 창투사, 창투조합, KVF의 투자 기준
 - VC 투자를 받은 기업당 IPO 가치는 '14년 978억원으로 10년전(453억원)에 비해 2배 수준으로 증가

코스닥 시장 신규 IPO 추이



코스닥 시장 IPO 가치



주 : IPO 가치 = 주식수 * 공모가액(SPAC 등은 제외)
 자료 : 한국벤처캐피탈협회, 한국거래소