

벤처캐피탈 뉴스레터

VENTURE CAPITAL NEWSLETTER 104호 / 2017년 02월



■ KVCA 2월 주요일정

일 자	행사명	장 소	비 고
2017.2.2	제1차 이사회	그랜드 인터컨티넨탈 호텔	
2017.2.8	글로벌 스타벤처 육성사업 설명회	VR빌딩 B1 블루룸	추천기관 대상
2017.2.10	유관기관 교류회	태백산	한국엔젤투자협회 등
2017.2.14-16	벤처캐피탈 Basic 과정 - 총청권	충북창조경제혁신센터	3일 출석
2017.2.16	정기총회	그랜드 인터컨티넨탈 호텔	
2017.2.17(예정)	문화콘텐츠투자기관협의회	협회 대회의실	
2017.2.21	기획위원회	키움인베스트먼트	
2017.2.21	1차 전문인력 전문성 및 직업윤리 강화교육	VR빌딩 B1 블루룸	
2017.2.22	벤처캐피탈연수원 전문 강사 세미나	역삼동 해성빌딩	
2017.2.25-3.3	2017 MWC 참관	스페인 바르셀로나	

정기구독 신청문의, 기고 보내주실곳

서울시 서초구 서초대로 45길 16 VR빌딩 3층 한국벤처캐피탈협회

| TEL | 02-2156-2103

| FAX | 02-2156-2110

| E-mail | newsletter@kvca.or.kr

본지는 한국간행물윤리위원회의 윤리강령 및 실천요강을 준수합니다.

본지에 게재된 글과 사진의 무단복제를 금합니다.

Venture Capital Newsletter 104호 / 2017년 2월

| 발행일 | 2017년 2월 10일

| 발행인 | 이용성

| 편집인 | 이의준

| 발행처 | 한국벤처캐피탈협회 / 서울시 서초구 서초대로 45길 16 VR 빌딩 3층

(TEL: 02-2156-2100)



목 차

뉴스&리뷰

KVCA 소식

- 2017 벤처업계 신년인사회
- 제1차 회장단 회의

연수원 소식

- 2017년 한국벤처캐피탈연수원 교육 안내

투자협력·M&A

- CEO 조찬세미나
- M&A 매칭데이
- 벤처투자 사랑방
- 벤처투자 컨벤션 개최 안내

회원사 소식

이 슈

2017 CES 방문기

벤처캐피탈 법률 Q&A

시장동향

12월 벤처투자 시장동향

(VC포커스) 2015 OECD 국가별 벤처투자 통계

해외 사모펀드 계약조건

주요 LP 출자계획 및 운용사 선정결과

편집자노트

벤처캐피탈의 봄날



01

뉴스&리뷰
NEWS & REVIEW



KVCA 소식

2017 벤처업계 신년인사회

본회는 벤처업계 유관단체(벤처기업협회, 한국여성벤처협회)와 매년 공동으로 신년인사회를 개최하고 있다. 올해는 본회가 호스트로 나서 1월 16일 오전 11시, 웨라톤 강남 팔레스 서울호텔 그랜드볼룸에서 '2017 벤처업계 신년인사회'를 개최하였고, 총 200여명이 참석한 가운데 성황리에 행사가 마무리되었다. 주요 참석자는 주영섭 중소기업청장, 이현재 새누리당 의원, 김병관 더불어민주당 의원, 안충영 동반성장위원회 위원장, 김재준 코스닥시장위원회 위원장, 박용주 한국경영혁신 중소기업협회장, 조강래 한국벤처투자 대표 등이었으며 벤처업계의 화합된 모습을 다짐하는 퍽커팅 행사와 2017년 정유년의 희망찬 출발을 기원하는 축하공연으로 마무리되었다.

제1차 회장단 회의

1월 11일 파크 하얏트 호텔에서 제1차 회장단 회의가 개최되었다. 총 10명이 참석한 이번 회의에서는 벤처투자 통계를 공유한 후, 회비기준 변경과 관련한 논의가 이루어졌다. 이후 청탁금지법 진행경과와 이사회, 정기총회 등 향후 일정을 안내하고 회의가 마무리되었다. 제1차 이사회는 2월 2일, 정기총회는 2월 16일에 각각 열릴 예정이다.

연수원 소식

2017년 한국벤처캐피탈연수원 교육 안내

한국벤처캐피탈연수원은 올해 「벤처캐피탈 Basic 과정」, 「글로벌 벤처캐피탈리스트 인재 양성 과정」을 신설하여 다양한 맞춤형 교육을 기획 중에 있다.

Basic 과정은 해당 업무 담당 공무원, 공공기관 재직자 및 액셀러레이터, 지자체, TP, 기업 투자 담당자 등을 대상으로 벤처캐피탈에 대한 기본 지식과 올바른 정보를 전달하여 벤처투자에 대한 이해도를 제고하는데 초점을 맞추고 있다. 7월 오픈하는 글로벌 과정은 참관 위주의 해외연수에서 벗어나 해외 벤처투자 관련 이슈, 법률, 영문 제안서 및 계약서 작성 등의 실무교육과 단기 해외연수를 연계하여 글로벌 투자 인재를 양성하는 것을 목표로 하고 있다. 또한, 최근 자본시장법상 불공정거래 규제에 대한 숙지 필요성이 대두됨에 따라 직업윤리를 강화하고자 불공정거래행위 관련 내용을 전문인력 전문성 및 직업윤리 강화 교육에 추가 할 예정이다.

2월에는 「전문인력 전문성 및 직업윤리 강화 교육(1차)」, 「벤처캐피탈 Basic 과정(1차-충청권)」, 「벤처캐피탈연수원 전문 강사 세미나」를 개최하여 교육생과 강사진 모두에게 유익한 프로그램을 제공할 예정이다.

2017년 한국벤처캐피탈연수원 교육 일정(안)

내 용	교 육 명	운영 형태	일 자
1월	동남권 벤처캐피탈리스트 전문가 과정	5일 출석	16.12.21(수)~27(화)
		2박 3일	1.11(수)~13(금)
2월	벤처캐피탈 Basic 과정(1차-충청권)	3일 출석	2.14(화)~16(목)
	전문인력 전문성 및 직업윤리 강화 교육(1차)	1일 출석	2.21(화)
	벤처캐피탈연수원 전문 강사 세미나	1일 출석	2.22(수)
3월	벤처캐피탈 스팟 아카데미(1차)	1일 출석	3.22(수)
4월	벤처캐피탈 문화콘텐츠 전문가 과정	3일 출석	4.19(수)~21(금)
	전문인력 전문성 및 직업윤리 강화 교육(2차)	1일 출석	4.27(목)
5월	벤처캐피탈 바이오 advanced 과정	4일 출석	5.23(화)~26(금)
6월	제22기 벤처캐피탈리스트 전문가 과정	5박 6일	6.19(월)~24(토)
		3일 출석	6.28(수)~30(금)
7월	벤처캐피탈리스트 대학(원)생 단기체험 과정	2박 3일	7.5(수)~7(금)
	글로벌 벤처캐피탈리스트 인재 양성 과정	주 2회 출석 / 1개월	7월
		해외연수	미정
8월	벤처캐피탈 플래닝 매니저 초급과정	2박 3일	8.23(수)~25(금)
9월	벤처캐피탈 투자심사 예비인력 양성과정 (고려대)	주 1회 출석	9월~12월
	벤처캐피탈 스팟 아카데미(2차)	1일 출석	9.13(수)
	벤처캐피탈 Basic 과정(2차-미정)	3일 출석	9.20(수)~22(금)
10월	제23기 벤처캐피탈리스트 전문가 과정	5박 6일	10.16(월)~21(토)
		3일 출석	10.25(수)~27(금)
11월	벤처캐피탈 스팟 아카데미(3차)	1일 출석	11.8(수)
	비상장주식 분석과정	2박 3일	11.15(수)~17(금)
	전문인력 전문성 및 직업윤리 강화 교육(3차)	1일 출석	11.23(목)
12월	벤처캐피탈 플래닝 매니저 고급과정	1박 2일	12.7(목)~8(금)

담당자

- 정지영 부장 / 02-2156-2102
jjy67@kvca.or.kr
- 손필수 과장 / 02-2156-2128
sps79@kvca.or.kr
- 이은정 연구원 / 02-2156-2113
valene@kvca.or.kr
- 이신재 연구원 / 02-2156-2106
lsj@kvca.or.kr

투자협력·M&A

CEO 조찬세미나

본회는 지난 1월 17일(화) 오크우드 프리미어 코엑스센터에서 2008년 이후 선정된 투자연계과제 대표이사를 대상으로 ‘인문학과 기술의 교차점을 찾아서 : 다른 것을 다르게 보는 몇 가지 방법(연사 : 강신장 모네상스 대표)’을 주제로 조찬세미나를 개최하였다. CEO 조찬세미나는 인문·경영·과학분야 명사초청 네트워킹 포럼으로, 매월 초 투자연계과제 선정기업 대표이사를 대상으로 개최된다. 다음 조찬세미나는 3월 7일 오크우드 프리미어 코엑스센터에서 개최될 예정이다.

벤처투자 컨벤션 개최 안내

본회는 벤처투자 붐의 확산과 투자활성화를 위해 ‘2017 벤처투자 컨벤션’을 오는 2월 28일 동대문디자인플라자(DDP)에서 개최할 예정이다. 각 지방중소기업청으로부터 추천받은 투자유망기업을 대상으로 투자설명회(IR) 및 1:1 투자상담을 진행한다. 1:1 상담의 경우 투자심사역의 주심사분야와 기업의 산업분야를 고려해 맞춤형 투자상담이 이뤄지도록 할 예정이다.

이에 앞서 본회는 지난 2016년 8월 22일 The-K호텔에서 기술성 있는 유망 창업·벤처기업과 VC의 만남의 장을 마련하고자 벤처투자컨벤션을 개최한 바 있다. 창업·벤처기업 227개사, VC 88개사 등 1,000여명이 참여해, 638회의 투자상담과 39개사의 투자설명회가 진행된 이날 행사를 통해 136억원의 투자유치가 성사되어 벤처투자 붐 형성에 기여하였다.

본회는 앞으로 ‘벤처투자 컨벤션’ 행사가 투자유망기업을 발굴하는 대표 플랫폼으로 정착하기 위해서 지속적으로 노력할 것이다.

본회는 ‘벤처투자 컨벤션’이 투자유망기업을 발굴하는 대표 플랫폼으로 정착하여 이를 통해 벤처투자활성화 기반을 조성하기 위해 노력할 것이다.

-참가접수/문의 : 김재익 연구원(02-2156-2134, jjji@kvca.or.kr)



<2016년 벤처투자컨벤션 개최 사진>

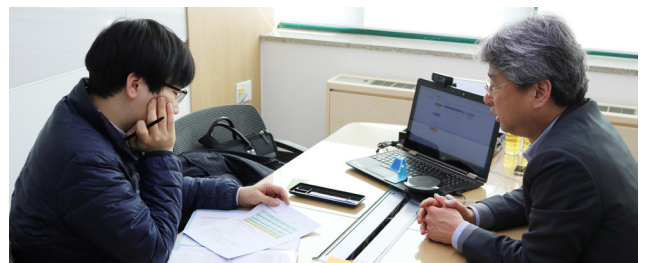
M&A 매칭데이

본회와 중소기업청은 1월 19일(목) GS타워 25층에서 M&A 매칭데이를 개최하였다. 행사에는 M&A 거래정보망 등록기업, 자문기관, 지원센터, 대기업, 벤처캐피탈 등 총 10개사의 M&A 희망 매도·매수기업이 참여하였으며, 매도기업에게 상담실을 개별 제공하여 1:1 매칭상담 및 M&A 전략수립을 위한 정보교류의 기회를 제공하였다. 본회는 향후 중소기업청 지정 M&A지원센터별 보유기업 DB를 활용한 테마별 매칭, 초기창업기업과 기술수요그룹 매칭 등 다양한 매칭데이를 통해 실질적인 M&A 성사율 제고를 위해 노력할 계획이다.



벤처투자 사랑방

1월 24일 개최한 사랑방에는 지식서비스, 바이오/의료, 기계분야 10개사와 이엑스인베스터, 인터베스트, 아이디벤처스가 참여한 가운데 상담이 진행되었다. 다음 벤처투자 사랑방은 2월 21일에 개최될 예정이며, 보다 자세한 내용은 홈페이지(cafe.kvca.or.kr)를 통해 확인할 수 있다.



회원사 소식

사무실 이전

회 사 명	주 소	전화번호	팩스번호
키움인베스트먼트	서울시 영등포구 여의나루로4길 18 키움파이낸스 스퀘어빌딩 11층	02-3430-4800	02-3452-9493

회사명 변경

변 경 전	변 경 후
동훈창업투자	동훈인베스트먼트

[딜턴창업투자]

창업투자회사 라이선스를 받았다. 중소기업청에 창투사로 사업자 등록을 한 지 10개월만이다. 지난해 11월말까지 총 15억원 규모의 벤처투자를 집행했다. 공격적이지는 않지만 창투사로서 역할을 수행한 셈이다. 다만 벤처조합 결성을 하지 못했다.

[마그나인베스트먼트]

문화콘텐츠 전문 펀드를 운용하고 있는 마그나인베스트먼트가 '브릭라이브 인 코리아'와 '데이비드 라사펠 전: INSCAPE OF BEAUTY'의 메인 투자사를 맡아 '마그나-KBS N Value Up 투자조합'을 통해 각각 4억원 안팎을 투자했다. 다소 생소한 투자 영역인 만큼 향후 거둘 성과에 관심이 모아진다.

[미시간벤처캐피탈]

240억원 규모의 '미시간 글로벌콘텐츠 투자조합 6호'를 결성하였다. 중점투자 분야는 CG를 사용하는 한국영화와 초기 기획개발단계의 한국영화이며 대표 펀드매니저는 권동현 상무다.

[스마일게이트인베스트먼트]

240억원 규모의 스마일게이트문화산업 투자조합을 청산했다. 청산 결과 내부 수익율(IRR) 7.8%를 기록했다.

[스톤브릿지캐피탈]

총 320억원 규모의 '스톤브릿지성장디딤돌투자조합' 결성 총회를 마쳤다. 앵

커LP는 성장사다리펀드로 총 200억원을 출자하였고 이외 LP는 일반 기업과 금융기관들로 구성됐다. 핵심 운용인력은 이승현 수석팀장, 손호준 팀장, 오지성 팀장 등 3명이다. 한편 반도체 공정용 화학업체 오션브릿지 투자로 1년여 만에 투자원금의 3배 정도를 회수할 수 있게 됐다.

[썬레이인베스트먼트]

CG&애니메이션 펀드의 운용사 자격을 받았다. 결성 시한을 연장하면서까지 LP 모집에 나섰지만 펀드레이징이 원활하지 않았다. 관계자는 "중국 진출을 희망하는 국내 콘텐츠 기업을 전략적 출자자로 유치할 계획이었지만 사드(THAAD) 여파로 여의치 않았다"고 전했다.

[아주아이비투자]

1년 전 '아주-SHC 상생기업 4호 투자조합'을 통해 투자했던 우리손에프앤지의 투자금 회수작업을 시작했다. 총 90억원을 투자해 140억원 가까이 회수할 수 있을 전망이다.

[알바트로스인베스트먼트]

'알바트로스기술사업화투자조합'과 '알바트로스특허가치창출펀드'를 통해 토이트론이 발행한 전환상환우선주 10억원 어치를 인수했다. 토이트론은 완구류의 제조 및 판매 등을 주요 사업으로 하고 있다. 봉제 완구는 물론 인공지능 기술 기반의 단계적 책놀이 학습 교재,

DIY완구 등 놀이와 학습을 접목시킨 다양한 제품을 선보여 왔다.

[에스브이인베스트먼트]

바이오헬스펀드 조성에 나섰다. 이번 펀드는 공동 운용사인 중국 허난성내 벤처투자 및 사모투자펀드 운용사인 Henan Gain과 함께 국내 바이오 기업의 미국 및 중국 진출을 중점 지원할 계획이다.

[에스비아이인베스트먼트]

'에스비아이 성장전략 인수합병(M&A) 펀드'의 1차 출자자 모집을 마치고 펀드 운용에 돌입했다. 이달 말까지 증권사·보험사 등 금융 기관에서 추가 출자금을 확보해 멀티 클로징에 나선다는 계획이다. 펀드 결성 목표액은 900억원 이상이며 대표펀드 매니저는 이준호 전무가 맡았다.

[에이치비인베스트먼트]

박영철 한국TCM 대표이사과 공동으로 바이오리더스를 인수한다. '에이치비성장지원투자조합'과 박영철 한국TCM 대표가 인수하는 바이오리더스 신주는 각각 165만 주다. 인수규모는 각각 115억원씩 총 231억원가량이다. 신주 발행가격은 7,000원이며 오는 3월 17일 납입이 마무리된다.

[엠벤처투자]

‘엠차이나펀드1호’를 통해 보유하고 있는 지오씨 전환상환우선주 45만 주를 블록딜(대량매매)로 매각했다. 매각 대상은 솔리더스인베스트먼트가 운용하고 있는 ‘미래창조IBKC-솔리더스바이오세컨더리투자조합’이며 거래 금액은 총 20억원이다.

[원익투자파트너스]

기업투자본부와 기획관리본부의 임원 인사를 단행하여 김동수 전무와 김기열 팀장이 각각 부사장과 이사로 승진했다. 한편 리오 바이러스 등 3종류의 항암 바이러스를 바탕으로 항암 치료제를 개발하는 바이로큐어의 전환상환우선주를 7억 5,000만원 어치 인수하면서 향후 바이오 분야에 대한 투자여지를 드러냈다. 또한 보유 중이던 동구바이오제약 주식 50%를 매각해 멀티플 4배의 중간회수를 달성했다.

[유니온투자파트너스]

올해 하반기 추석 기대작인 영화 ‘남한산성’에 심혈을 기울이고 있다. 총 30억원을 프로젝트 방식으로 투자했으며 초기 제작단계에 5억원을 기획개발로 투입하고, 제작착수 후 25억원의 추가투자를 집행하는 방식이다.

[유안타인베스트먼트]

‘동양14호 초기기업전문투자조합’의 청산 절차에 돌입했다. 펀드 존속기간은 오는 8일 만료되며, 이르면 이달 펀드 해산총회를 개최할 예정이다. 이 펀드는 기준수익률 7%를 밑도는 -20%대의 손실을 낸 것으로 알려졌다. 한편 300억원 규모의 한국IT펀드(KIF)투자조합을 결성을 완료했다.

[이앤인베스트먼트]

오리욱 가공업체 ‘정다운’에 투자했던 자금을 회수하기 시작했다. 경영권 인수를 위한 인수·합병(M&A) 거래로 투자한 지 3년 2개월만이다. 매각 후 회수한 돈은 178억 4,400만 원에 이른다.

[인터베스트]

‘SEMA-인터베스트헬스케어전문투자조합’을 통해 시선바이오가 발행한 보통주 8만 여주를 인수했다. 인수 규모는 총 30억원으로 지분율은 대략 5% 내외다. 시선바이오는 생명공학관련 분자진단 및 핵산기반 치료제(siRNA) 원천기술을 갖춘 바이오 관련 연구개발 기업이다.

[케이런벤처스]

신생 마이크로벤처캐피탈인 케이런벤처스가 발빠른 투자로 첫 펀드의 운용자금을 절반 이상 소진했다. 최근 1개월간 초기기업 7곳에 총 31억원의 투자를 완료했다. 투자기업은 파이프렉, 퍼스트바이오테라피틱스, 태주산업, 케이앤케이아처리, 펠라닉스, 디지털엣지, 리비콘 등이다.

[케이비인베스트먼트]

파수닷컴의 지적재산권(IP)에 투자했다. 운용하고 있는 성장사다리 IP펀드로 전환사채 인수와 IP 직접 투자를 동시에 진행한다. 파수닷컴은 지식정보 보안산업의 콘텐츠·데이터 보안사업 등을 영위하고 있으며 코스닥 시장에는 2013년 10월 상장했다.

[케이티비네트웍스]

‘KTBN11호 한중 시너지 펀드’의 결

성총회를 열고 조합 결성을 마무리했다. 최대 1,800억원 이상의 글로벌진출지원펀드로 한국성장금융투자운용의 ‘K-Growth 글로벌펀드’ 2차 출자사업에서 위탁운용사로 선정된 지 2개월 만이다.

[쿨리지코너인베스트먼트]

콘텐츠 분야에 집중 투자할 수 있는 120억원 규모의 ‘CCVC 시작하는 콘텐츠 펀드’를 조성했다. 한국벤처투자가 앵커LP로서 80억원을 출자했고 민간 기업이 35억원을 출자했으며, 쿨리지코너인베스트먼트가 GP커밋으로 5억원을 보탤다. 대표펀드매니저는 이현주 부사장이 맡았으며, 장호영 심사역과 오진석 심사역이 핵심 투자 인력으로 참여한다.

[키움인베스트먼트]

수액용기 제조업체 메디파마플랜의 지분을 매각했다. 2013년에 투자한 지 3년만에 투자금 회수를 통해 약 24억원의 투자 차익을 거뒀다. 수익률은 투자자본수익률(ROI) 기준으로 40%다. 한편 바이오 헬스케어 업체인 메디젠 휴먼케어의 전환상환우선주 3만 3,333주를 매입했다.

[파트너스인베스트먼트]

바이오 분야의 투자 역량을 강화하는데 집중하고 있다. 김용하 상무, 박수진 이사와 안재열 팀장 등이 투자본부에 합류했다. 새롭게 충원된 인력 모두 바이오업계 출신이다.



02

이슈

ISSUE

2017 CES 방문기



Consumer
Technology
Association™



이석재
원익투자파트너스 상무

2017년 1월 5~8일 미국 라스베이거스에서 열린 세계 최대 전자쇼인 CES를 참관하고 돌아왔다. 혼란스러웠던 2016년을 마무리하고, 새로운 변화에 대한 체험을 기대하던 필자에게 'CES 2017'은 그야말로 미래 혁신 서비스의 경연장이자 4차 산업혁명 시대의 본격적인 기원을 알리는 신호탄으로 다가왔다. 사물인터넷(IoT), 인공지능(AI), 빅데이터, 가상현실(VR), 자율주행(AD), 커넥티드 카(Connected Car) 등 그 동안 부분적으로 접하던 ICT 분야의 새로운 기술들이 총 망라되고 집합되어 우리가 사는 세상이 가까운 미래에 어떻게 변화할지 구체적으로 보여주는 생생한 시연장이었다. 특히 이번 행사는 제 50주년을 기념하기라도 하듯 전 세계 150개국에서 3,800여개 기업이 참여하였고, 600여개 스타트업(Startup)이 최초의 혁신제품을 선보이는 등 역대 최대규모로 벌어지는 치열한 마케팅 경쟁의 현장이기도 하였다.

벤처캐피탈 심사역으로 근무하면서 비교적 다양한 ICT 신기술을 접할 기회를 가지면서도 과연 4차 산업혁명이란 무엇이며 우리 실생활과는 어떤 연관성이 있을까 모호하게 여기던 실체가 본격적으로 드러나기 시작했으며, 새로운 시대로의 변화가 진짜 진행되고 있음을 실감할 수 있었다. 우선 수많은 기업들이 새로운 시대를 알리는 신제품을 출시하거나 개발하며 도약의 기회를 준비하고 있었고, 이에 부응하여 다양한 소비자들이 새로운 서비스를 실생활에서 직접 활용하기 시작하였다고 느껴졌다. 보는 이들의 관점에 따라 차이가 나겠지만, 필자의 눈에 비친 이번 'CES 2017'을 관통하는 커다란 주제는 지능화(Smart)와 연결화(Connected)로 대변되는 키워드로서, AI 플랫폼을 탑재한 스마트폰과 가전, 자동차, 로봇 등 모든 디바이스가 가정과 도로, 사무실, 생산현장 등 장소를 가리지 않고 서로 유기적으로 연결되는 초 연결 사물인터넷(IoT) 시대로의 진화를 알리고 있었다.

이번 전시회에서 가장 주목할 점은 앞서 지적한 대로 지능화(Smart)이며 이를 대표하는 플랫폼이 아마존의 AI 음성인식 비서 '알렉사'다.

아마존은 이번 전시회에 정식 부스를 설치하지 않았음에도 많은 가전, 자동차 기업들의 제품과 서비스에 채택되어 큰 존재감을 드러내고 있었다. 화웨이 스마트폰, LG전자 냉장고, 레노버 스피커, GE의 LED램프, 유비텍의 휴머노이드 로봇 등 신제품들이 '알렉사'를 내장하거나 연동하는 기능을 갖췄으며, 월풀과 삼성전자 등 가전회사는 물론 폭스바겐, 포드 같은 자동차 회사도 '알렉사'를 활용 중이어서 하나의 생태계로까지 발전한 듯 하였다. '알렉사'는 일종의 스마트 Hub역할로서 향후 IoT의 중추역할을 담당하는 솔루션으로 발전될 가능성이 커 보였다. 구글 '어시스턴트'나 MS '코타나' 등 유사한 AI 경쟁제품이 본격적으로 출시되고 있음에도 '알렉사'가 특별히 부각된 이유는 아마존이 가진 엄청난 데이터베이스와 성능의 안정성, 세계최대 전자상거래 유통망 같은 경쟁우위 요소뿐만 아니라, 무엇보다 자사의 AI 서비스를 활용한 제품을 개발할 수 있도록 개방형 소프트웨어 정책으로 시장 선점효과를 누렸기 때문이다. 이들 AI의 발전속도와 서비스 확장범위, 그리고 경쟁관계를 지켜보는 일은 흥미로운 기대를 갖게 한 반면, 국내기업들의 경우 이들의 서비스를 채택하기 위한 전략적 제휴관계 수준에 머무르는 경우가 많았고 자체 AI 서비스 개발상황은 늦어지고 있어 아쉬움과 걱정을 갖게도 했다.

최근 몇 년 전부터 CES현장의 주역으로 등장하기 시작한 자동차 기업들도 전통적인 전장 플랫폼에 최첨단 ICT기술을 접목해 양방향 통신이 가능한 커넥티드 카와 AI 개념을 도입한 자율주행으로 사업구조를 바꾸고 있었다. 도로 위를 달리는 스마트 카와 스마트 홈, 스마트 시티를 연결하는 커넥티드 카 서비스는 정체상태에 머무르던 통신사업자들에게 IoT시장의 무한확장이란 측면에서 새로운 도약의 기회를 제공하고 있었고, 단순히 이동수단으로 제한된 고전적인 자동차에 대한 개념을 넘어서 사무실과 거주공간, 헬스케어와 엔터테인먼트 등으로 범위를 확장시켜 궁극적으로는 공유경제 시장을 발전시킬 것이라고 전망할 수 있었다. 이러한 측면에서 현대차는 통신업체 시스코와 커넥티드 카 개발에서는 상당한 진전을 보이고 있으나, 포드, GM, 폭스바겐, 혼다, 도요타 등 경쟁사들에 비해 Car Sharing 시장에 대한 준비도는 부족한 것으로 느껴졌다. 엔비디아는 이번 CES 자율주행 부문의 최대 주인공이라고 할 수 있었다. 컴퓨터 게임을 위해 필요한 그래픽 처리용 반도체 회사에서 탈피해 GPU와 AI 알고리즘을 기반으로 자율주행 솔루션을 제공하는 업체로 빠르게

영역을 확장하고 있었다. 완성차 업체인 아우디 및 대형 부품사 Bosch, ZF와의 제휴를 통해 기존 자율주행 시스템인 'PX2'보다 한 단계 발전한 AI 자율주행 시스템인 'Xavier'를 발표하며 AI 자율주행 시대를 선포하기도 하였다. 삼성은 Harman 인수로 단번에 불모지였던 자동차 전장과, 오디오, 커넥티드 카 사업으로의 진입 발판을 마련하면서 전시관에서도 다양한 제품군을 선보였다.

디스플레이와 스마트 홈 등 가전부문에서는 삼성과 LG를 포함한 국내 기업들의 활약이 비교적 돋보였다. 2016년 CES에서 중소형 모바일 기기용 플렉시블 디스플레이가 주제였다면, 2017년 CES에서는 차세대 TV 경쟁으로 이어졌다. 특히 삼성전자의 퀀텀닷 QLED-TV는 밝기와 친환경성(Cd free)을 강조한 반면, LG전자는 명암을 강조한 초박형 OLED-TV로 패널 두께가 2.57mm에 불과하여 글자 그대로 벽걸이 형을 완벽하게 구현하였고 앞으로 양사간 치열한 경쟁관계를 예고하였다. 스마트 홈 구현부문에서는 LG전시관이 돋보였는데, 가전제품에 IoT 기능을 포함시킴으로써 아마존의 AI 플랫폼인 '알렉사'와 연동하여 요리를 하는 동안에 사용자의 음성명령을 이용해 음악재생, 뉴스검색, 온라인 쇼핑, 일정확인 등도 가능하였다. 아울러 '알렉사'를 탑재한 감성형 미니로봇, 청소로봇, 공항용 안내로봇, 야외 잔디깎이 로봇 등 다수의 로봇을 공개하며 스마트 홈 가전제품과 로봇을 연결하여 Hub로 활용하는 등 미래 가전제품에 이어서 로봇사업에 전략적으로 집중하는 모습을 선보인 점은 크게 주목 받았다. 전시장 규모와 전문적인 Tech Guide를 동반하는 등 마케팅 기법에서 돋보인 국내업체에 비해 중국업체들은 참가업체들의 수는 많았으나, 혁신적인 기술도입이나 디자인 측면에서는 기대 이하의 제품전시로 큰 주목을 받지 못하였던 것 같다. 다만, 화웨이, ZTE, 레노버, DJI, 하이센스, 하이얼 등 특정분야에서 세계적 수준으로 성장하고 있는 기업들은 자사의 주력제품 전시를 통해서 존재감을 증명하기도 하였다. 한편, 일본업체 중 소니는 스마트 픽셀조절, Back Light가 없는 OLED 구조를 활용해 Screen 자체를 진동판으로 사용하여 소리가 나는 새로운 구조의 4K '브라비아' OLED TV를 공개하며 TV 명가로서의 자존심을 알린 데 반해, 파나소닉은 전시장 대부분을 스마트 홈과 스마트 시티를 IoT로 연결된 가정용 기기를 통해 연결하여 고령화 사회에 대비한 라이프 스타일 모델을 제시하였다.

시와 더불어 4차 산업혁명의 주역군으로서 살펴봐야 할 또 다른 분야가 바로 로봇일 것이다.

Bosch의 스마트 공장용 소형 3축 협업로봇, 파나소닉과 LG전자의 스마트 홈 Hub 역할을 하는 AI를 탑재한 감성형 로봇, 레고의 교육 완구용 로봇은 물론, 중국 유비텍의 휴머노이드 로봇과 국내 업체인 코웨이의 공기청정기 로봇, 유진로봇의 자율주행 배송로봇 등 많은 유명기업들이 산업용 로봇의 개념에서 벗어나 소비자 생활에 밀접하게 다가온 로봇사업을 준비 중에 있었다. 작지만 기술력을 보유한 스타트업 기업들까지 로봇, AI, IoT 기술을 활용하여 실시간 사물인식 및 모니터링, 보안, 금융, 베이비 및 뷰티케어, 온라인 쇼핑 및 엔터테인먼트 등 다양한 분야의 엠티있는 신규 비즈니스도 모색하고 있었다. 일례로 일본 스타트업 세븐 드리머즈와 이스라엘 업체인 폴디메이트는 빨래를 가지런히 접어주는 전자동 로봇을 전시하여 혁신상 수상과 함께 관람객들에게도 즐거움을 선사했다. 'CES 2017'의 스타트업 전용 전시관인 '유레카 파크'는 신규 비즈니스를 모색하고 새로운 기술확보에 관심이 있는 기업과 일반인들로 크게 붐볐으며, 이에 호응이라도 하듯 세계 각국에서 날아온 스타트업들이 저마다 자신만의 특색있는 킬링 아이템으로 관람객들을 유혹하고 있었다. 특히 프랑스는 가장 많은 스타트업들이 참여하여 벤처생태계 분야에서 향후 큰 발전 가능성을 엿보였고, 중국업체들은 큰 호응을 받지는 못했지만 IT부품 업체들이 대거 참여하여 향후 경쟁력 있는 가격과 품질로 ICT 하드웨어 시장을 장악해 나갈 것으로 예상되었다. 국내에서는 삼성전자가 후원한 C랩 과제들이 IT와 키즈, 뷰티 등 생활분야를 접목한 아이템을 선보였는데, 역시 대기

업의 검증과정을 거치면서 독창적인 아이디어는 물론 마케팅 기법이 돋보였던 것 같다. 세계각국의 스타트업들이 뿜어내는 활발한 역동성을 지켜보면서 이들이 바로 미래 CES의 주역으로 등장하게 될 날이 멀지 않다는 기대를 갖기에 충분했다.

이번 전시회를 둘러보면서 4차 산업혁명으로의 시대 변화가 이미 진행되고 있음을 피부로 느낄 수 있었다. 많은 기업들이 이미 시장의 변화를 감지하고 움직이기 시작했으며, 앞으로 그 변화 속도는 더욱 가속화될 것이다. 국내 기업들도 기존 산업의 성장 한계에 부딪히면서 시장변화에 대비해 전략적 포지션 변화를 시도하고 있었으나, 일부 기업들을 제외하고는 그 몰입속도가 아직 부족하다고 느껴졌다. 우리 기업들이 세계적 기업들과 경쟁해나가기 위해서는 그 동안 국내기업들의 단점으로 지적되어온 독자 플랫폼 구축에 대한 집착이나 과도한 경쟁의식보다는 좀더 발전된 협업관계를 구축하는 것이 필요해 보였다. 필자와 같이 새로운 기술과 서비스를 창출하는 미래산업과 벤처기업을 육성하고자 하는 대명제를 안고있는 벤처캐피탈 입장에서는 4차 산업혁명이라는 새로운 마켓형성을 위해서 관련분야 투자에 보다 적극적인 노력을 기울여야겠다는 결심을 하면서 본 참관기를 마무리 한다.

끝으로 본 전시회 참관을 위해 보이지 않는 노력을 해주신 한국벤처캐피탈협회 및 관계자 여러분들께도 많은 감사의 말씀을 전한다.



[LG전자의 OLED TV와 스마트 홈 미니로봇 전시관]



[현대차의 커넥티드 카 시연과 포드자동차의 인공지능 '알렉사' 도입모델]



[유비텍의 휴머노이드 로봇과 폴디메이트의 빨래접이 로봇]



[삼성이 인수한 전장업체 Harman과 QLED TV 전시관]

Q

벤처캐피탈 법률 Q&A



이종건
법무법인 이후 대표변호사

[감자의 구분과 절차 등]

자본금의 감소 관련 구분과 절차 및 쟁점¹⁾

A

1. 감자의 구분

가. 자본액이 감소함에 따라 순자산도 감소하는지 여부를 기준으로 통상 실질감자와 명목감자로 구분

나. 실질감자란 자본금의 감소와 함께 일정한 금액을 주주에게 되돌려 줌으로써 순자산도 감소(유상감자) 하나 명목감자는 자본금의 수액만 줄이고 순자산은 감소하지 않게 됨(무상감자)

다. 2011년 신설된 「결손의 전보를 위한 자본금의 감소」와 그 밖의 자본금의 감소 구분; 전자는 주주총회의 보통결의를 요하고 채권자보호절차 불요하나 후자는 주주총회의 특별결의와 채권자보호절차 필요

라. 결손전보를 위한 감자는 보전되는 결손액과 일치하는 자본금의 금액을 무상으로 감소시키는 것으로 이해

2. 감자의 방법(액면주식을 전제)

가. 액면주식을 발행한 경우에는 자본금은 발행주식의 액면총액이므로 감자는 발행주식수를 감소시키는 방법, 액면가를 감액하는 방법 또는 양자를 겸용하는 방법을 활용

나. 액면가를 감액하는 경우 실질감자를 하게 되면 주주에게 환급을 하고 명목감자를 하면 주주의 손실로 처리; 이 방법은 모든 주주에게 균등하게 적용

다. 주식수를 감소하는 경우에는 주식의 병합과 주식의 소각이라는 두 가지 방법이 있음. 주식의 병합은 모든 주주에게 균등하게 적용²⁾. 주식의 소각은 발행주식 중 일부를 소멸시키는 방법으로 소각에 동의한 주주에게만 하는 임의소각, 동의 관계 없이 일방적으로 하는 강제소각. 주식의 소각에 따라 주주에게 주금을 지급하는 유상소각, 지급하지 않는 무상소각으로 구분. 임의·강제와 유상·무상이 조합하여 진행하나 주주평등의 원칙 적용.

라. 불균등 감자 관련하여서는 대법원은 『구 상속세법상 회사의 불균등 자본감소에 따른 주식소각으로 인하여 나머지 주주들의 주식 평가액이 증가한 경우, 증여세 과세대상인지 여부(소극)』으로 판시; 『증여세 과세대상이 되는 증여란 당사자 일방이 무상으로 재산을 상대방에게 수여하는 의사를 표시하고 상대방이 이를 승낙함으로써 재산수여에 대한 의사가 합치된 것을 말하므로, 회사가 자본의 감소를 위하여 특정 주주의 주식을 상속세법상의 주당 평가액보다 적은 액면가액으로 취득하여 소각함으로써 다른 주주들의 주당 평가액이 감자 이전보다 높아지는 이익을 얻었다 하여도 이를 증여세 과세대상이 되는 증여라 할 수는 없다.』(대법원 1996. 9. 24. 선고 95누15964 판결 등)³⁾

1) 투자금회수와 관련하여 불균등 감자의 활용과 관련하여 살펴볼 필요성 있음

2) 단 경우에 따라 해석에 따라 불균등한 경우가 발생할 수 있음

3) 참고: 주주 사이에 특수관계가 없는 경우 부당행위계산 부인 적용 배제; 법인의 감자시 특정 주주의 주식만을 시세에 현저히 미달하게 불균등 감자함으로써 당해 주주의 특수관계인에게 경제적 이익이 이전된 결과가 나타나는 경우에는 부당행위계산의 부인규정을 적용하게 된다(법령 § 88 ① 8호 다목)./ 반면에 특수관계가 있는 경우 유권해석; 사전법령법인-22087, 2015.03.20 *√ [법인] 자본거래 사전법령법인-22087, 2015.03.20

【제목】

법인이 유상감자를 하면서 특정법인주주의 주식에 대해서만 시가보다 높은 가액으로 감자대가를 지급하고 해당주식을 모두 소각함으로써 해당주주가 다른 특수관계인으로부터 분여받은 이익은 익금에 산입하고 취득원가에 포함함.

【질의】

(사실관계)

3. 감자의 절차

가. 주주총회의 결의

- 주주총회의 특별결의(상법 제438조 제1항)
- 결손전보를 위한 감자의 경우에는 보통결의(상법 제438조 제2항)

나. 정관변경의 요부

- 자본금 감소의 결의와 동시에 감소의 방법도 정하여야 함
- 액면가는 정관 기재 사항이므로 액면가를 줄이는 경우 정관변경 절차를 밟아야 하며 그 외의 경우는 불요

다. 채권자보호절차

- 일반적으로 채권자보호 절차를 밟아야 하나 결손전보를 위한 감자의 경우에는 불요(상법 제439조 제2항 단서)
- 공고와 최고: 자본금의 감소 결의가 있는 날로부터 2주 내에 회사채권자에 대하여 자본감소에 이의가 있으면 일정한 기간(1월 이상으로 정함) 내에 제출할 것을 공고하고 알고 있는 채권자에게는 각별로 최고하여야 함(상법 제439조 제2항, 상법 제232조 제1항)
- 위 경우, 이의가 없는 경우 자본금 감소를 승인한 것으로 보고 감소 절차 진행(상법 제439조 제2항, 제232조 제2항). 반면에 이의가 있는 경우 이의를 제출한 채권자에 대하여는 채무를 변제하거나 상당한 담보를 제공하거나 또는 이를 목적으로 상당한 재산을 신탁회사에 신탁하여야 함(상법 제439조 제2항, 제232조 제3항)

라. 액면주식의 병합·소각 절차 / 액면가의 감액 등⁴⁾

- 주식의 병합의 경우 1월 이상의 기간을 정하여 그 기간 내에 주권을 회사에 제출할 것을 공고하고 주주명부에 기재된 주주와 질권자에게는 개별적으로 통지(상법 제440조)
- 주권제출기간이 만료한 때 주식병합의 효력이 발생(상법 제441조). 단, 채권자의 이의기간 및 이의에 따른 변제 등 후 속절차가 종료하지 않은 때에는 그 기간 또는 절차가 종료한 때 효력이 발생(상법 제441조 단서)
- 주식소각의 절차에 대해서는 별도 규정이 없고 주식병합절차 준용(상법 제343조 제2항, 제440조, 제441조)
- 임의소각의 경우도 모든 주주에게 기회 균등을 주어야 하므로 주주에게 그 뜻을 통지·공고하여야 함. 임의소각을 하는 경우에도 채권자보호절차를 밟아야 하므로 그 전에는 소각의 효력이 발생할 수 없음

마. 등기

- 자본금의 감소의 효력은 주식의 소각 또는 병합의 절차가 종료한 때 발생하며, 등기에 의해 발생하는 것이 아님

바. 참고적으로 임의유상감자 안을 추진할 경우에는 아래와 같음

- (1) 이사회소집통지
- (2) 이사회

- 질의법인은 완전자회사인 A법인과 BB주식회사(이하 “피투자회사”)를 공동 설립
- 이후 피투자회사는 이사회결의를 통해 질의법인이 보유한 지분에 대해서만 고가로 매입하여 전량 소각하는 불균등고가유상감자를 실시 (질의내용)
- 투자주식이 불균등유상감자로 인해 소각되면서 특수관계에 있는 다른 주주로부터 부여받은 이익의 세무처리

【회신】

- 법인이 유상감자를 하면서 특정법인주주(이하 “해당주주”라 함)의 주식에 대해서만 시가보다 높은 가격으로 감자대가를 지급하고 해당주식을 모두 소각함으로써 해당주주가 다른 특수관계인으로부터 부여받은 이익(이하 “해당금액”이라 함)은 법인세법 시행령 제11조 제9호 및 같은 법 시행규칙 제37조 제2항에 따라 익금에 산입하고 아울러 해당금액을 손금에 산입하는 것임.
- 4) 감자차익: 액면주식을 발행한 회사가 감자를 하는 경우 감소되는 자본금에 비해 주주에게 화급되는 금액이 적은 경우 그 차액이 결손의 전보에 충당하고도 남는 금액이 있을 경우 그 금액은 감자차익이 됨. 이는 자본잉여금이므로 자본준비금으로 적립(상법 제459조 제1항) / 감자차손: 자본의 감소액 보다 주주에게 환급되는 금액이 클 경우의 차액[자본감소액(액면가×감소되는 주식수) - 주당환급액×감소되는 주식수 = (-) 인 경우]을 말하며 회계실무에서 감자차손이라는 개념 사용

03

시장동향
MARKET TREND

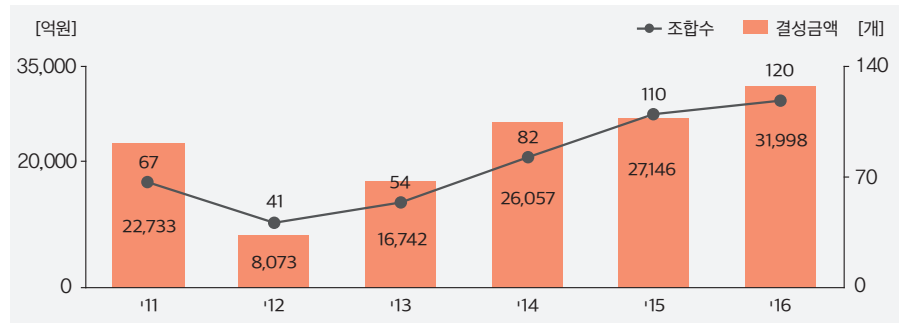
12월 벤처투자 시장동향

- 2016년 신규 벤처펀드 조성은 전년(2조 7,146억원) 대비 17.9% 증가한 3조 1,998억원으로 사상 최고치를 경신하였으며, 처음으로 3조원대 진입
- 2016년 12월에 창업초기펀드 4개, 세컨더리펀드 2개, M&A 펀드 1개를 포함한 18개 조합(창투조합 12개, KVF 6개)이 6,066억원의 규모로 신규 결성
- 2016년 신규 벤처투자액은 전년(2조 858억원) 대비 3.1% 증가한 2조 1,503억원을 기록하여, 전년에 이어 다시 사상 최고치를 경신
- 12월에는 총 314건(194개사)의 투자가 이루어 졌으며, 신규투자금액은 2,882억원으로 전년 동월(2,499억원) 대비 383억원(15.3%) 증가
- 12월 회수는 주식매각/상환을 통한 회수가 36.3%로 가장 높았으며, 프로젝트를 통한 회수비중이 18.3%

투자자원

■ 조합결성

금년 12월까지 120개 조합, 31,998억원이 결성되어 전년 동기(110개 조합, 27,146억원) 대비 신규결성 조합 수는 10개(9.1%), 결성금액은 4,852억원(17.9%) 증가하였다.



■ 연도별 신규 결성조합 출자자 비중

[단위 : %]

- ▷ 금년 12월까지 신규 결성된 투자조합의 출자자 비중은 모태펀드를 포함한 정책기관이 25.4%로 가장 높았으며, 금융기관 25.3%, 일반법인, 벤처캐피탈이 14.0% 등의 순이다.
- ▷ 특히 벤처펀드 출자자 중 정부(모태펀드 포함), 산업은행/정책금융공사, 성장사다리를 제외한 민간 출자자 비중이 63.2%로 전년 동기(55.0%) 대비 8.2%p 증가하였다.

조합원유형	2011	2012	2013	2014	2015	2016
정책기관 (모태펀드)	16.9 (11.7)	32.8 (24.9)	32.8 (31.6)	16.5 (14.4)	31.7 (23.6)	25.4 (18.9)
금융기관 (산은/정금)	23.6 (17.6)	19.9 (7.4)	26.6 (16.3)	22.3 (12.3)	22.6 (4.1)	25.3 (6.9)
연금/공제회 (국민연금)	21.2 (18.9)	10.9 (7.4)	8.4 (4.8)	20.3 (9.9)	4.2 (1.0)	9.8 (6.3)
벤처캐피탈	13.4	19.6	13.2	11.4	11.5	14.0
일반법인	12.3	11.8	14.9	9.8	14.0	14.0
기타단체 (성장사다리)	7.9 (0.0)	1.6 (0.0)	1.0 (0.0)	13.1 (11.4)	10.4 (9.2)	8.6 (4.5)
개 인	0.8	0.9	1.8	3.4	3.5	1.9
외국인	3.9	2.5	1.3	3.2	2.1	1.0
계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

12월 벤처투자 시장동향

■ 12월 신규결성조합 주요현황

- K T B - KTB네트워크는 지난 10월 말 한국성장금융투자운용의 'K-Growth 글로벌펀드' 위탁운용사(GP)로 선정된 지 2개월 만에 1,542억원 규모의 'KTBN 11호 한중시너지펀드'를 결성했다. 주목적 투자분야는 해외진출을 통해 글로벌 경쟁력을 강화하려는 중소·중견기업과 이들 기업의 해외 사업이다.
- 에스비아이 - 에스비아이 인베스트먼트는 '에스비아이 성장전략 인수합병(M&A) 펀드'를 660억원 규모로 조성하였다. 주목적 투자대상은 중소기업이나 해외시장 진출을 위한 해외기업의 인수 및 영업부문 양수를 통한 최대주주 지위확보 및 경영권 확보로 약정총액의 절반 이상이 투자될 예정이다.
- 네오플렉스 - 네오플렉스는 '네오플렉스 마켓프론티어(Market-Frontier) 세컨더리펀드'를 650억원 규모로 조성하였다. 펀드를 운용하며 결성총액의 25% 이상을 LP지분에 투자해야 한다. 동시에 다른 펀드의 투자 자산을 일괄 인수해 청산을 돕는 방식으로 25%를 투자한다. 나머지 50%는 투자 방식과 영역에 대한 제한 없이 자유롭게 투자할 예정이다.

▷ 2016년 11월까지 102개가 결성된 조합은 12월에 18개가 신규로 결성되었으며, 이 중 창업초기펀드 4개, 세컨더리펀드 2개, M&A 펀드 1개가 포함되어 있다.

▷ 결성 금액별로는 KTB네트워크의 'KTBN 11호 한중시너지펀드'가 1,542억원으로 가장 컸고, 에스비아이인베스트먼트의 '에스비아이 성장전략 M&A 펀드', 네오플렉스의 '네오플렉스 Market-Frontier 세컨더리펀드'가 각각 660억원, 650억원으로 결성되었다.

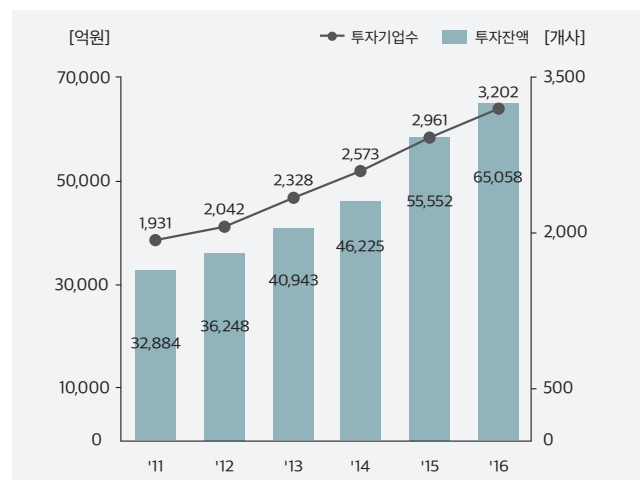
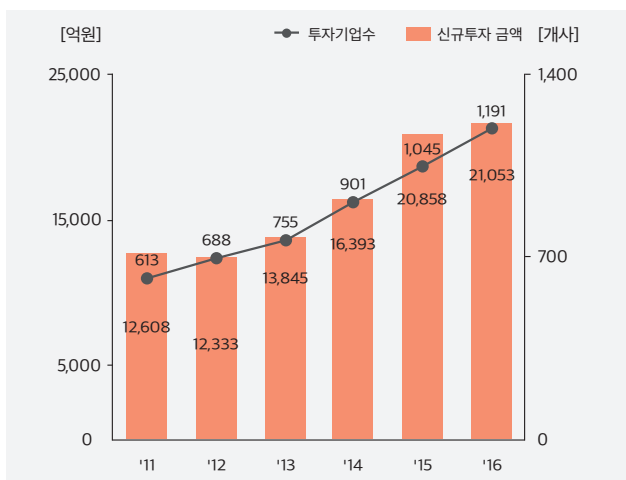
[단위 : 억원]

GP명	구 분	조합명	결성금액	목적구분	투자분야
엘에스케이인베스트먼트	창투조합	LSK-BNH 코리아바이오펀드	385	창업초기	바이오
소프트뱅크벤처스	KVF	에스비넥스트미디어노베이션펀드	450	창업초기	IT
센트럴투자파트너스	창투조합	센트럴영화IP투자조합	40	문화	영상(영화+드라마+애니메이션)
케이앤투자파트너스	KVF	케이앤 세컨더리2호 투자조합	30	Secondary	중소/벤처일반
CKD 창업투자	창투조합	CKD6호 Brain Leaders 벤처투자조합	150	창업초기	중소/벤처일반
에스비아이인베스트먼트	KVF	SBI 디지털콘텐츠 글로벌 익스피디션 투자조합	150	일반	중소/벤처일반
에스비아이인베스트먼트	창투조합	SBI 헬스케어 펀드 제1호	79	일반	바이오
미래에셋벤처투자	창투조합	미래에셋 신성장 좋은기업 투자조합 16-1호	140	일반	중소/벤처일반
대성창업투자	창투조합	신한은행-대성 문화콘텐츠 투자조합	70	문화	영상(영화+드라마+애니메이션)
유니온투자파트너스	창투조합	유니온미래브이애프엑스투자조합	260	문화	문화 기타
디에스씨인베스트먼트	창투조합	DSC Follow-on 성장사다리펀드	420	창업초기	중소/벤처일반
디에스씨인베스트먼트	창투조합	DSC 유망서비스산업펀드	580	일반	중소/벤처일반
네오플렉스	KVF	네오플렉스 Market-Frontier 세컨더리펀드	650	Secondary	중소/벤처일반
케이앤투자파트너스	창투조합	케이앤 지방상생1호 투자조합	100	지방	중소/벤처일반
쿨리지코너인베스트먼트	창투조합	CCVC 시작하는 콘텐츠 펀드	120	문화	문화 기타
KTB네트워크	KVF	KTBN11호한중시너지펀드	1,542	일반	일반 기타
미시간벤처캐피탈주식회사	창투조합	미시간글로벌콘텐츠투자조합 6호	240	문화	문화 기타
에스비아이인베스트먼트	KVF	에스비아이 성장전략 M&A 펀드	660	M&A	중소/벤처일반

신규투자

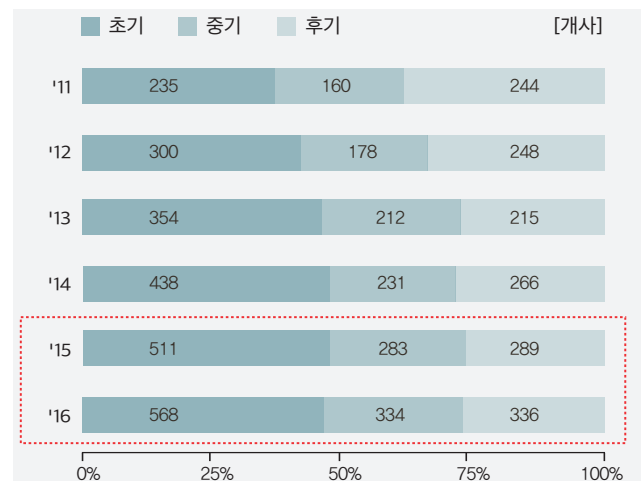
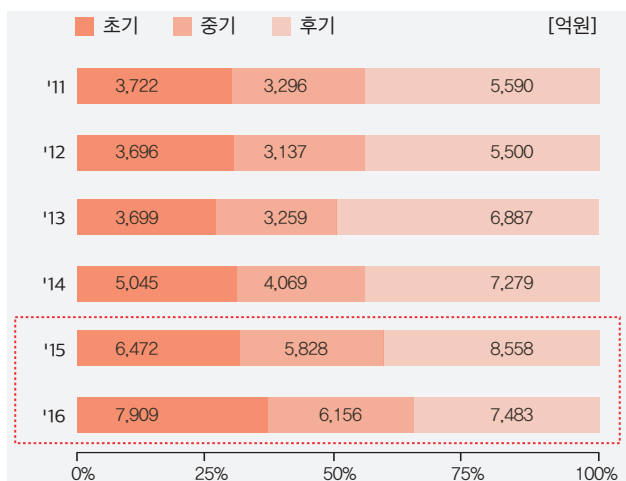
■ 전체 신규투자 및 투자잔액

- ▷ 금년 12월까지 신규투자는 2조 1,503억원으로 전년 동기(2조 858억원)보다 3.1% 증가하였고, 투자업체수는 1,191개사로 전년 동기(1,045개사) 대비 14.0% 증가하였다.
- ▷ 12월에는 피에이치파마가 181억원의 투자를 유치하여 가장 많은 투자를 받았으며, 에스티사이언스, 리디, 인포피아, 유니맥스정보시스템 등의 순이었다.
- ▷ 투자잔액은 지속적으로 증가하는 추세이며, 금년 12월까지 3,202개 업체에 6조 5,058억원이 잔액으로 남아있다.



■ 업력별 신규투자

- ▷ 금년 12월까지 초기기업 투자비중이 크게 증가하여 전년 동기(31.1%) 대비 5.7%p 증가한 36.8%를 기록하였으며, 후기기업 34.5%, 중기기업 28.7% 순으로 투자 되었다.



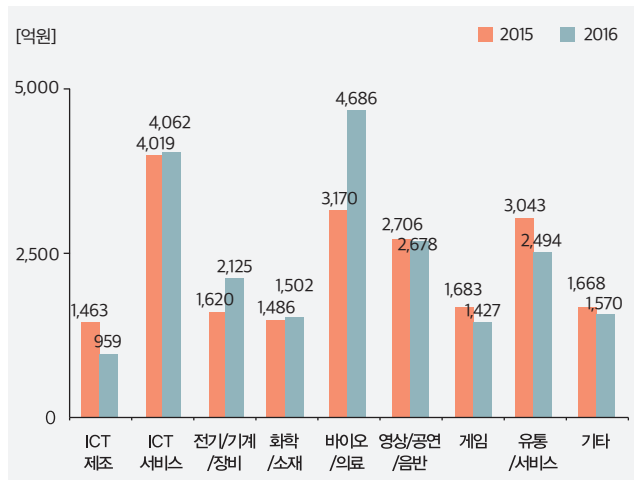
■ 업종별 신규투자

▷ 업종별로는 바이오/의료 4,686억원, ICT서비스 4,062억원, 영상/공연/음반 2,678억원, 유통/서비스 2,494억원 순으로 신규투자가 되었으며 바이오/의료 분야가 전년 동기 대비 가장 큰 폭(1,516억원)으로 증가하였고, 전기/기계/장비 분야도 505억원이 증가하였다.

▷ 바이오/의료 분야는 2011년 이후로 꾸준히 투자 금액이 증가하고 있으며, 올해 전체 투자 규모에서 21.8%를 차지하며 지난해 투자 분야 1위였던 ICT서비스 보다 많이 투자되었다.

[단위 : 억원]

구분	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ICT제조	1,754	2,099	2,955	1,951	1,463	959
ICT서비스	892	918	1,553	1,913	4,019	4,062
전기/기계/장비	2,966	2,433	2,297	1,560	1,620	2,125
화학/소재	1,266	1,395	989	827	1,486	1,502
바이오/의료	933	1,052	1,463	2,928	3,170	4,686
영상/공연/음반	2,083	2,360	1,963	2,790	2,706	2,678
게임	1,017	1,126	940	1,762	1,683	1,427
유통/서비스	1,270	608	1,092	2,046	3,043	2,494
기타	427	342	593	616	1,668	1,570
합계	12,608	12,333	13,845	16,393	20,858	21,503



■ 유형별/지역별 신규투자

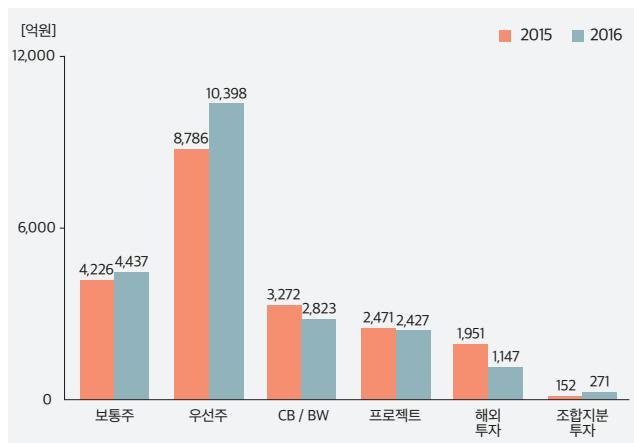
▷ 투자유형별로는 우선주로 투자한 금액이 10,398억원으로 전체투자의 48.6%를 차지하였으며 전년 동기 대비 6.8%p 증가하였다. 반면 해외투자 및 CB/BW는 전년 동기 대비 각각 804억원, 449억원 감소하였다.

▷ 우선주의 투자 비중이 48.4%로 확대되었고(지난해 42.1%), 보통주의 투자는 20.6%로 전년 동기(20.3%)와 비슷하였다. 반면 해외 투자 비중은 5.4%로 전년 동기(9.4%) 대비 4.0%p 감소하였다.

▷ 지역별로는 서울(53.2%)을 비롯한 수도권(76.7%) 소재기업에 투자가 집중되고 있으며, 5대광역시 10.4%, 지방 7.5% 등의 순이었다. 해외기업에도 41개사 1,147억원이 투자되었다.

[단위 : 억원]

구분	2011	2012	2013	2014	2015	2016
보통주	3,454	2,403	3,425	3,297	4,226	4,437
우선주	4,439	4,887	5,038	6,103	8,786	10,398
CB/BW	2,061	1,833	3,049	3,276	3,272	2,823
프로젝트	2,247	2,459	1,944	2,681	2,471	2,427
해외투자	407	751	389	1,036	1,951	1,147
조합지분투자	0	0	0	0	152	271
합계	12,608	12,333	13,845	16,393	20,858	21,503



12월 벤처투자 시장동향

투자회수

■ 유형별 회수

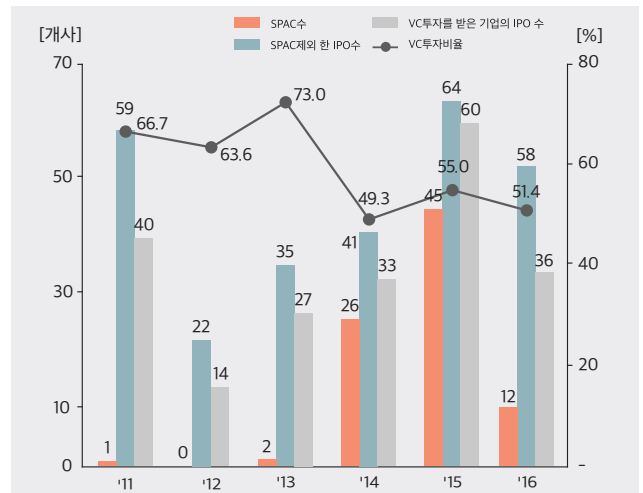
▷ 12월까지 회수원금은 1조 315억원이며, 그 중 장외매각 및 상환을 통한 회수비중이 46.3%로 가장 높았고, IPO가 27.4%, 프로젝트 18.6%였다.

▷ 특히, 12월 주식 투자의 회수비중이 높았는데, 177건의 거래를 통해 519억원을 회수하였으며, 이 중 매각을 통한 회수가 396억원(76.3%)으로 가장 큰 비중을 차지하였고, 그 다음으로 상환 90억원(17.3%)이었다. 프로젝트를 통한 회수도 262억이었다.

▷ 12월에는 코스닥시장에 12개사(퓨처캠, 오션브릿지, 아이비케이에스제5호기업인수목적, 신라젠, 유니온커뮤니티, 애니젠, 현성바이탈, 마이크로프랜드, 티에스인베스트먼트, 디에스씨인베스트먼트, 퓨전데이터, 엔에이치기업인수목적11호)가 상장되었으며, 이 중 퓨처캠, 오션브릿지, 신라젠, 유니온커뮤니티, 애니젠, 마이크로프랜드 등 6개사가 VC투자를 받은 기업으로 나타났다.

[단위 : 억원]

구분	2011	2012	2013	2014	2015	2016
IPO	1,080	1,220	1,072	1,411	2,784	2,817
M&A	86	72	22	163	150	329
프로젝트	1,102	1,533	1,613	1,639	1,605	1,924
장외매각 및 상환	주식 2,608 채권 1,044	2,655 1,165	2,363 1,025	3,080 1,311	3,724 1,614	3,724 1,045
기 타	37	188	736	217	342	476
합 계	5,957	6,833	6,831	7,821	10,219	10,315



*자료원:한국거래소

VC Focus

2015 OECD 국가별 벤처투자 통계

*자료: [OECD 국가투자액] Entrepreneurship at a Glance 2016 - © OECD 2016, (단 한국의 투자액은 한국벤처캐피탈협회(KVCA) [GDP, current price] IMF(국제통화기금)

경제협력개발기구(OECD)는 최근 ‘기업가정신 2016(Entrepreneurship at a Glance 2016)’ 보고서를 통해 OECD 국가들의 2015년 기준 벤처캐피탈 투자액을 발표하였다. 이를 통해 글로벌 벤처캐피탈 현황을 파악해 보고자 한다

벤처투자

OECD 국가 벤처투자현황

[단위: 백만 달러, %]

국 가	2012	2013	2014	2015	CAGR (12~15)
미국	26,652.4	29,365.0	49,532.4	59,698.5	30.8%
유럽	-*	-*	4,793.9	4,220.1	-
한국	1,090.0	1,223.6	1,448.8	1,843.4	19.1%
캐나다	-*	-*	1,464.8	1,825.6	-
영국	929.1	740.4	1,112.6	951.9	0.8%
독일	706.2	932.9	880.7	928.5	9.6%
프랑스	710.5	902.2	835.8	757.9	2.2%
스위스	209.5	260.6	224.1	289.3	11.4%
호주	331.3	252.9	265.9	288.5	-4.5%
스웨덴	285.6	307.3	376.2	180.8	-14.1%
네덜란드	226.5	257.0	224.6	180.5	-7.3%
스페인	148.1	135.0	132.4	173.6	5.4%
오스트리아	43.5	86.4	81.8	122.9	41.4%
핀란드	101.6	171.0	163.7	118.2	5.2%
덴마크	101.7	107.2	87.5	86.3	-5.3%
아일랜드	113.5	145.5	119.4	84.0	-9.5%
벨기에	115.9	118.8	151.2	68.3	-16.2%
포르투갈	20.4	50.4	65.9	65.1	47.3%
노르웨이	143.4	94.6	157.2	62.2	-24.3%
러시아	398.0	-*	250.7	59.0	-47.1%
이탈리아	91.7	80.7	44.8	51.3	-17.6%
뉴질랜드	21.7	-*	46.3	43.6	26.1%
헝가리	82.6	22.9	42.6	27.7	-30.5%
폴란드	11.7	20.8	29.2	21.7	23.0%
슬로바키아	-*	-*	6.2	9.9	-
룩셈부르크	14.2	7.0	5.9	5.9	-25.2%
에스토니아	-*	8.2	5.8	4.1	-
체코	6.7	3.7	12.0	1.8	-35.0%
슬로베니아	-*	5.3	3.3	1.5	-
이스라엘	867.0	895.0	1,165.0	-*	-
일본	1,284.6	1,862.8	1,105.3	-*	-
남아공	81.3	199.4	352.7	-*	-
그리스	-*	6.4	0.3	0.0	-

*미발표

- 2015년 OECD국가 중 가장 많은 벤처투자를 한 국가는 597억달러를 투자한 미국으로 전체 OECD벤처투자의 약 83%에 달하는 비중을 차지하였고, 유럽이 42억달러로 5.8%를 차지하였다.
- 12년~15년까지 연평균성장률(CAGR)¹⁾이 가장 높은 국가는 포르투갈로 47.3%였고, 오스트리아 41.4%, 미국 30.8%, 뉴질랜드 26.1% 등의 순이었다.
- 반면 마이너스 성장률이 가장 큰 국가는 러시아로 -47.1%였고, 체코 -35.0%, 헝가리 -30.5% 등의 순이었다.

GDP 대비 벤처투자

- GDP 대비 벤처투자 비중은 이스라엘이 0.38%로 가장 컸고, 미국 0.33%, 한국 0.13%, 캐나다 0.12%, 남아공 0.10% 순이었다.
- 상위 5개 국가를 제외한 나머지 국가는 0.05%이하로 매우 작은 비중을 나타냈다.
- 이스라엘의 GDP대비 벤처투자 비중이 높은 원인으로는 기술 지향적 벤처육성을 집중적으로 지원하는 이스라엘 정부의 R&D 지원정책과 활성화된 벤처캐피탈의 뒷받침²⁾, 요즈마 펀드의 장점으로 꼽히는 세제지원이나 손실 보전 등 벤처캐피탈에 인센티브를 주는 제도³⁾ 등이 있다.

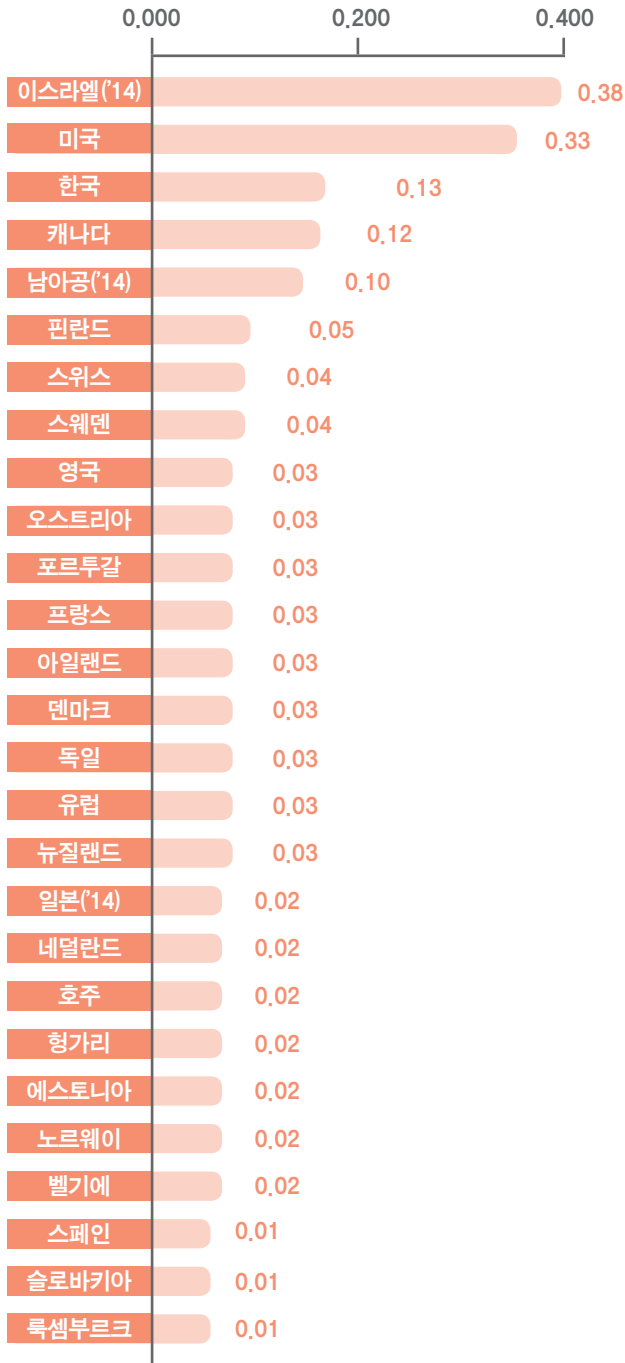
1) 연평균성장률(CAGR)은 기하평균으로 산출하였다.

2) 손가녕 (2016) “이스라엘 벤처캐피탈 현황”, <정보통신정책연구원>

3) 이성복(2013) “이스라엘의 요즈마펀드에 대한 고찰 및 시사점” <자본시장연구원>

OECD 국가 GDP대비 벤처투자비중

[단위 : %]



성장 단계별 투자현황

성장 단계별 벤처투자 비중

[단위 : %]

국 가	Seed	Start-up/ other early stage	Later stage venture
호주	35.6	33.7	30.7
오스트리아	61.5	29.4	9.2
벨기에	0.0	75.5	24.5
캐나다	34.2	41.5	24.3
스위스	17.9	68.7	13.4
독일	21.2	60.0	18.8
덴마크	10.9	56.5	32.6
스페인	3.7	50.0	46.3
핀란드	16.7	61.3	22.0
프랑스	3.3	56.2	40.5
영국	4.8	58.3	40.0
헝가리	6.7	66.7	26.7
아일랜드	5.4	73.2	21.4
이스라엘('14)	14.6	68.4	17.1
이탈리아	17.5	65.0	17.5
네덜란드	10.8	69.6	19.6
노르웨이	11.3	64.5	24.2
폴란드	43.6	46.8	9.7
포르투갈	25.0	72.1	2.9
스웨덴	1.5	86.4	12.1
미국 ⁴⁾	4.4	50.7	44.9

- Seed단계의 투자비중은 오스트리아가 61.5%로 가장 높았고, 폴란드 43.6%, 호주 35.6% 였다.
- OECD 국가들 대부분이 Start up/other early stage단계의 투자가 높았고, 스웨덴 86.4%, 벨기에 75.5%, 아일랜드 73.2%, 포르투갈 72.1% 순이었다.
- Later stage venture단계의 투자비중이 높은 나라로는 스페인 46.3%, 미국 44.9%, 프랑스 40.5%, 영국 37.0% 등이었다.

〈참고〉 OECD와 한국의 성장단계 기준 비교

- 한국의 경우 업력 단일기준으로 초기(업력 3년이하)/중기(업력 3년~7년)/후기(업력 7년초과) 3단계로 구분
- OECD와 한국의 성장단계를 직접 비교하기는 어려움이 있으나, 간접비교 시 Seed는 한국의 초기에 해당, Start-up/other early stage는 한국의 상대적으로 짧은 중기에 해당, Later stage venture는 상대적으로 긴 중기에 해당

〈참고2〉 유럽의 성장단계 구분

- Seed: Financing provided to research, assess and develop an initial concept before a business has reached the start-up phase.
- Start-up: Financing for product development and initial marketing. Companies have not sold their product commercially and are in the process of being set up.
- Later-stage venture: Financing for the expansion of an operating company. Later-stage venture tends to finance companies already backed by venture capital firms.

4) 미국의 경우 금액이 아닌 투자건수로 산정

해외 사모펀드 계약조건

Private Capital Fund Terms

본 보고서는 Preqin에서 2016년 11월 발표한 'Preqin Special Report : Private Capital Fund Terms'를 참고하여 요약 작성 하였습니다.

Overview

- 펀드의 다양한 계약조건은 LP-GP 관계를 맺고 유지하는데 핵심적인 측면임
- 이 보고서는 Preqin의 'Private Equity Online 모듈'에서의 데이터와 '2016 Preqin Private Capital Fund Terms Advisor'의 주요 내용을 검토하여 펀드의 성과와 보수 간의 관계를 다루었음
- 이번 조사결과는 경쟁적인 자금모집 환경에서 투자자들(LP)의 펀드 조건에 대한 영향력이 커지고 있음을 나타내며, 따라서 GP는 LP와의 계약에서 더 나은 조건으로의 성사를 위해 높은 성과에 대한 약속, 핵심인력에 대한 조건, 운용체계 등에서의 자신감을 나타내는 것이 중요하다고 평가함
- 후술하는 no-fault divorce 조항, 첫 번째 펀드의 클로징 이후 출자하는 LP에 대한 추가납입 조항 등은 국내에서는 보기 힘든 생소한 내용임
 - 두 조항 모두 LP의 권한이 강하다는 것을 나타내며, 최근 펀드결성시 GP의 출자금이 증가하고 있는 것은 이를 통해 GP가 보다 많은 권한을 행사하려고 한다기 보다는 LP에 신뢰감을 주기 위한 행위로 판단됨
- 인력과 관련된 조항은 국내에서 사용하는 대표펀드매니저 제도와는 달리 key-man제도를 통한 인력관리가 이루어지며 업무의 중요도에 따라(주로 규모가 큰 BO펀드나 헤지펀드 등에서) 핵심인력의 단계(level)를 구분하여 규정함

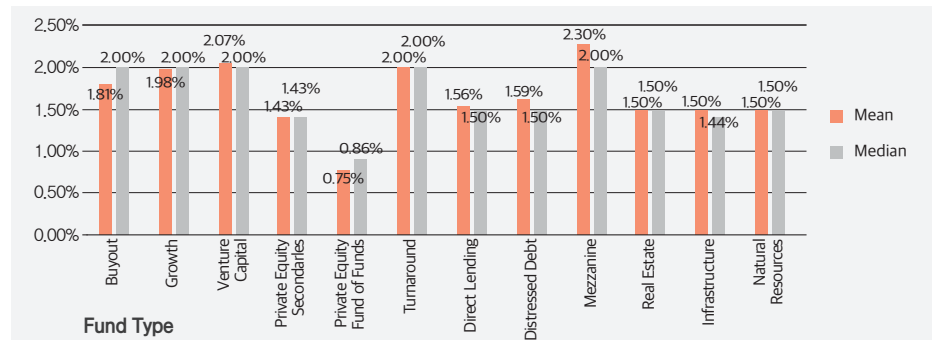
계약조건에 대한 LP의 의견

- Preqin의 조사결과(2016년 6월기준) LP의 79%가 GP와의 이익분배가 적절히 이루어지고 있다고 응답함
- 이익에 대한 계약조건에 불만족하다고 답변한 LP는 주로 관리수수료에 대한 의견(52%)이었으며 그 외 펀드운영의 투명성, 성과보수에 대한 불만족 내용이 그 뒤를 따름(47%, 42%)
- 대부분의 LP는 GP가 제안한 계약조건이 출자여부를 결정하는 데 영향을 받았다고 응답함
 - 총 67%가 계약조건에 불만족하여 출자를 하지 않은 적이 있다고 응답하였고, 이 중 계약조건이 출자여부에 자주 영향을 끼친다는 비율이 14%, 가끔 영향을 끼친다는 비율이 53%였음
- 계약조건에 대해 만족하는 LP의 비중이 높았으나 여전히 개선해야 할 사항이 존재하였으며, LP와 GP 모두 만족하는 조건은 투자기간 동안 안정적인 투자가 이루어질 수 있도록 만들어 주는 중요한 부분이라는 결론을 도출해냄

관리보수(Management Fees)

- 관리보수는 펀드의 존속기간 동안 LP가 GP에게 지급하는 수수료로, 다양한 종류의 사모펀드 중 BO펀드의 투자기간이 평균 5.4년으로 가장 길고 부동산 펀드(real estate)가 2.9년으로 가장 짧음
- 관리보수율은 펀드의 형태를 막론하여 평균 2% 이내였으나 모태펀드(funds of funds)는 이보다 확연히 낮은 0.75%임
 - 모태펀드는 기업에 직접 투자하는 펀드와 비교하여 관리비용과 업무량이 적기 때문인 것으로 보임
- 대다수(58%) BO펀드의 관리보수율은 2.00%~2.24%였고, 펀드 규모는 관리보수율과 큰 상관관계는 없었으나 20억 달러 이상의 펀드는 1.50%의 관리보수율로 20억 달러 규모보다 작은 펀드와는 0.5%정도의 차이를 보임
 - 대형규모의 펀드는 투자성과와 관계없이 LP의 관리보수 지급액이 커지기 때문에 20억달러 이상인 BO펀드의 관리보수율이 상대적으로 낮게 나타남

Fig.5 : Average Management Fee during Investment Period by Fund Type
(Funds Raising & Vintage 2015/2016 Funds Closed)



Source: 2016 Preqin Private Capital Fund Terms Advisor

- 벤처캐피탈 펀드(2016년 5월까지) 전체의 14%만이 업계평균인 2%보다 낮은 관리보수를 지급함
 - 대다수의 펀드는(53%) 2.00%~2.49%이나, 2.50% 이상의 관리보수를 지급하는 비율 또한 33%로 높게 나타남
 - 이는 벤처캐피탈의 고위험성을 반영한 결과로, 성과를 보장할 수 없는 환경에서 GP가 성과보수보다는 관리보수와 같은 실현가능한 이익을 선호하기 때문임

Fig.6 : Buyout Funds - Average Management Fee by Fund Size (Funds Raising & Vintage 2015/2016 Funds Closed)

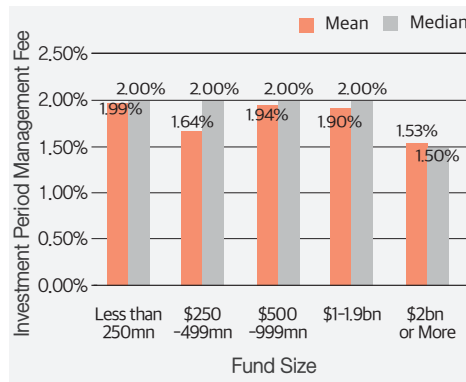
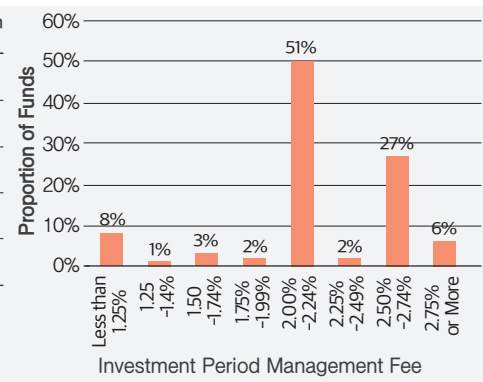


Fig.6 : Buyout Funds - Average Management Fee by Fund Size (Funds Raising & Vintage 2015/2016 Funds Closed)



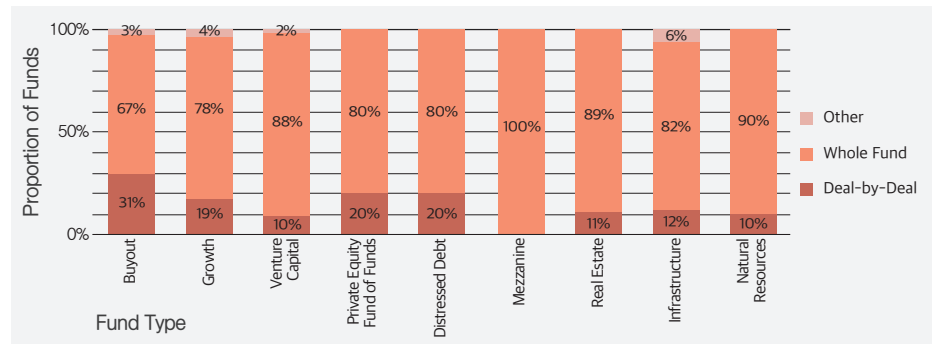
Source: 2016 Preqin Private Capital Fund Terms Advisor

- 부동산 펀드(real estate funds)는 32%가 1.50%~1.74%의 관리보수를 지급하고, 2.00%~2.24%의 관리보수를 지급하는 비중 또한 30%로 비슷한 수준임
 - 중소형 규모(5억 달러~10억 달러)의 부동산 펀드는 2012년 1.25%의 관리보수율을 기록한 이후 지속적으로 증가함
 - 5억 달러 이하의 소형펀드는 1.40%~1.60%사이에서 결정되고 매년 변동폭이 크지 않으며, 10억 달러 이상의 대형펀드는 지난 10년간 다른 펀드들에 비해 가장 낮은 관리보수를 지급함(2014년 최저 1.11% 기록)
- 투자기간 동안은 펀드매니저의 업무량 및 펀드업무에 사용하는 시간투입이 많기 때문에 펀드의 운용기간중 관리보수가 상대적으로 많이 지급되는 기간으로, 이 기간이 끝나면 대다수의 LP는 관리보수를 축소조정하여 지급하는 경우가 많음
 - 벤처캐피탈 펀드는 투자기간 동안 실제로 투자된 금액 대비 일정비율을 관리보수율로 정하는 방법을 주로 사용함
 - 그러나 27%의 벤처캐피탈 펀드, 50%의 부실채권 펀드(distressed debt funds), 41%의 부동산 펀드는 투자기간이 끝난 이후(회수기간)에도 관리보수율을 변경하지 않고 일정하게 유지하는 것으로 조사됨

성과보수(Performance Fees)

- 성과보수는 펀드 수익률이 기준수익률(hurdle rate)를 초과하면 GP에게 지급되는 보수로, 두 가지 방식으로 이루어짐(whole fund / deal-by-deal)
 - whole fund 방식이 일반적으로 사모펀드에서 사용되고 있으며 최근 모든 메자닌 펀드, 약 90%에 해당하는 부동산 펀드와 natural resources 펀드, 67%의 BO펀드, 그리고 벤처펀드의 88%가 이 방식을 사용함

Fig. 10 : Basis for Distribution of Fund Proceeds by Fund Type (Funds Raising & Vintage 2015/2016 Funds Closed)



Source: 2016 Preqin Private Capital Fund Terms Advisor

(참고) Whole Fund 방식과 Deal-by-deal 방식

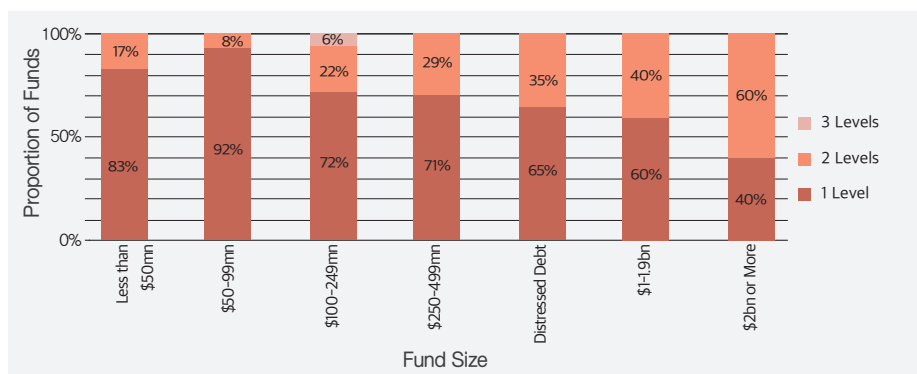
- ▶ Whole Fund 방식은 출자자에게 전체 납입출자금 및 우선수익분배금을 지급한 후에 남은 금액이 있을 경우 성과보수를 지급하는 방식이며, Deal-by-deal 방식은 재산분배 시점에서 회수된 투자를 기준으로 이를 위해 출자한 납입출자금 및 우선수익분배금을 지급한 후 남은 금액을 성과보수로 지급하는 방법임
- ▶ Deal-by-deal 방식에 의하면 성과보수 지급을 거래별로 계산하기 때문에 Whole Fund와 비교할 때 성과보수를 많이 받는 경우가 발생할 수 있음
- ▶ 따라서 Deal-by-deal 방식에서는 GP가 초과적으로 수령한 성과보수를 반환하게 됨 (Clawback)
- ▶ Deal-by-deal 방식의 Clawback 조항에 따라 GP는 성과보수로 수령하는 금액의 총량이 Whole Fund 방식과 차이가 없어 보이나, Deal-by-deal 방식이 현금흐름의 측면에서는 GP에게 유리함

- 성과보수는 펀드 운용과 관련하여 발생하는 비용인 관리보수와 구분되어 GP의 주 수입원으로 볼 수 있으며, GP가 펀드의 수익을 창출할 수 있는 직접적인 인센티브로 작용함
- 성과보수는 사모펀드의 84%가 수익의 20%를 지급하는 것으로 응답하여 20%가 업계 표준으로 볼 수 있으며, 11%는 이보다 적은 비율의 성과보수를 지급하고 단 5%만이 20%를 초과한 성과보수를 지급함
- 기준수익률(hurdle rate)은 GP가 성과보수를 지급받기 위해 달성해야 하는 최소한의 수익률로써, 펀드가 좋은 수익률을 달성할 수 있도록 GP에게 동기부여 할 수 있는 수단인 동시에 LP와 GP의 이익에 대해 서로의 이해관계를 조정하는 역할을 함
 - 절반정도의 비중(48%)이 기준수익률을 8%로 책정하는데, 13%의 펀드는 기준수익률이 0%로, 수익이 나기 시작하면서 GP가 보수를 받게 되는 구조를 가짐(수익이 나기 힘든 구조의 펀드인 경우 사용)

인력 등 기타 관리방식 (Governance)

- 보수 외에 계약서에 포함되는 인력 등 펀드의 관리방식 또한 LP와 GP간의 이해관계를 조정하는데 중요한 요소를 구성함
 - key-man 조항은 이를 위반시 LP가 펀드의 투자기간을 종료하거나 GP를 교체할 수 있는 권한을 부여함
 - 핵심인력 등 주요 인원이 펀드관리에 지속적으로 충분한 시간을 쏟지 않는 등 관리가 소홀하다고 판단되면 GP를 교체할 수 있도록 하는 내용임
 - Key-man 조항은 일반적으로 사모펀드 계약에 있어 통용되는 조항으로 펀드 규모가 클수록 핵심인력을 단계별로 세분화하여 규정하기 때문에 one level 이상의 구조를 가짐(주로 3 level까지로 구분)

Fig. 13 : Number of Levels in Key-Man Clause by Fund Size (Funds Raising & Vintage 2015/2016 Funds Closed)



Source: 2016 Preqin Private Capital Fund Terms Advisor

- Key-man 조항은 GP의 부정행위 등을 방지하기 위한 것이나, 사모펀드는 펀드 매니저의 특정한 행위와 관계없이 투자기간을 종료하거나 GP를 교체할 수 있도록 하는 경우도 있음
 - 하나의 예로 no-fault divorce(쌍방의 책임을 묻지 않는) 조항을 들 수 있는데, 이는 주요 LP가 새로운 GP를 채택하거나 현재의 GP가 더 이상 투자를 진행할 수 없도록 하는 권한을 가진다는 내용임
 - 75%의 출자지분을 가진 LP(supermajority)가 no-fault divorce 권한을 행사할 수 있도록 하는 펀드는 전체의 47%를 차지하였으며, 80% 지분을 가진 LP가 동 권한을 행사할 수 있는 펀드는 13%로 지난해 19%를 차지하던 비율에서 다소 감소함(그러나 85%이상의 지분을 가진 LP가 행사할 수 있다고 규정한 펀드가 14%로, 지난해 대비 4% 증가)

펀드구조와 비용 (Fund Formation and Costs)

- 과거부터 GP는 펀드 총 출자약정액의 1%를 출자하도록 일반적으로 규정되어왔으나 최근에는 1.00%~1.99%로 증가하였으며 최근 몇 년간 지속적으로 더 많은 출자약정을 하는 추세임
 - GP의 67%는 2%이상의 출자를 약정하고 있고 펀드 운용에 대해 LP와의 신뢰를 쌓기 위한 수단으로써 점차 더 많은 자금을 출자하고 있는 것으로 나타남
- 펀드규모가 커짐에 따라 LP 최소 출자약정이 증가하고 있으며 이에 따라 소규모 LP에게는 진입장벽이 높은 어려움이 있으나, 소규모 다수의 LP가 펀드에 참여하게 되면서 발생할 수 있는 과도한 관리업무와 이에 따른 관리비용의 증가 또한 방지할 수 있다는 이점이 있음
- 한편 첫 번째 클로징 이후 참여하는 LP는 기존의 LP와의 형평성을 위해 출자금의 일정 비율을 추가 납부해야 함
 - 가장 일반적으로 통용되는 비율은 출자금액의 8% 혹은 기준금리+4%로, 각각 전체 펀드의 16%를 차지함
 - * 기준금리 : LIBOR, EURIBOR

펀드성과와 보수 (Fund Performance and fees)

- 보수는 펀드의 지속성과 직접적으로 연관되어 있기 때문에 적절히 규정되어야 하는 중요한 요소임
 - 따라서 보수에 대한 규정은 최근 몇 년간 GP와 LP의 논쟁의 대상이 되어왔으며 특히 펀드의 실적이 저조한 경우 LP가 보수에 대한 조항을 재검토하게 되는 등 더욱 이슈가 됨
- 이 섹션에서는 펀드의 성과와 보수의 관계를 살펴볼 것이며, 모태펀드(funds of funds)와 세컨더리 펀드를 제외한 직접투자 펀드(direct private capital)만을 대상으로 함(투자연도, 펀드 유형, 주요 투자분야를 포괄하여 펀드성과에 따라 4분위로 구분)

관리보수

- 4분위 전체에서 펀드 규모가 작을수록 분위별 관리보수율이 다양하게 책정되어 있는 것으로 나타남
 - 1분위(top quartile)에 속하는 펀드들은 펀드규모와 상관없이 가장 낮은 관리보수율을 나타냈으며 이는 펀드의 성과가 좋기 때문에 관리보수보다는 성과보수를 통해 이익을 실현하는 것으로 보임
 - 그러나 낮은 분위에 속하는 펀드(bottom quartile)의 경우 펀드규모에 따라 관리보수율이 다양하게 나타났고, 이는 관리보수율이 높고 낮음이 더 좋은 성과와 반드시 연결되는 것은 아니라는 것을 나타냄

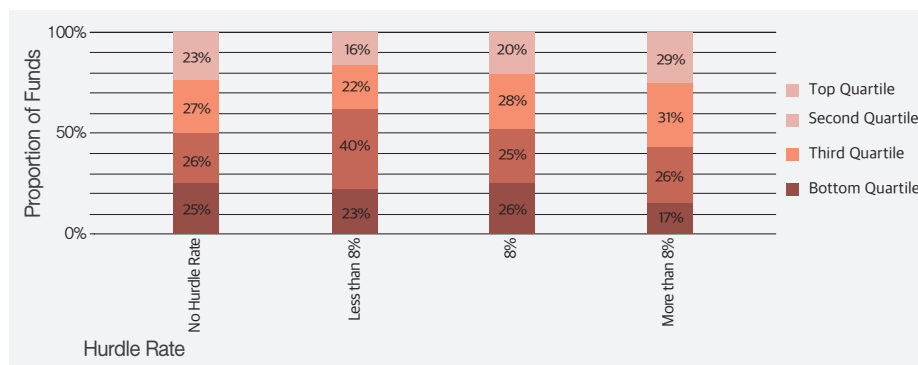
성과보수

- 20% 이상의 성과보수를 지급하는 펀드의 대다수(58%)가 1분위와 2분위 펀드인 것으로 나타났으며 따라서 이들의 일부 펀드매니저들에게 상당한 보수가 지급되었음
 - 한편 3, 4분위 펀드의 42%가 성과보수율을 20% 이상으로 설정하였으며, 결국 높은 성과보수가 반드시 높은 성과와 연결되는 것은 아니라는 것은 나타냄

기준수익률

- 기준수익률을 8% 이상으로 책정한 펀드의 56%는 1분위와 2분위 펀드이며 높은 기준수익률을 설정한 GP는 성과에 대한 자신감을 나타낸다고 할 수 있음
- 한편 기준수익률이 없는 펀드의 경우 상위 1, 2분위와 하위 1, 2분위가 거의 동일한 비율을 보였는데(50:50), 이는 성과가 나기 시작하면서부터 GP가 성과보수를 가져가는 구조임

Fig. 20 : Hurdle Rates Used by Private Capital Funds by Quartile Ranking



평가

- 보수가 전반적인 GP와 LP의 관계를 규정하는데 중요한 영향을 끼친다는 사실을 인지하는 것이 중요함
- LP는 펀드의 성과가 좋지 않을 때는 보수체계를 면밀히 살펴계 되는 등 보수를 통해 높은 수익창출을 원함
 - 지난 몇 년간 경쟁적인 펀드의 자금모집 환경 때문에 LP의 보수에 대한 협상력이 증가해왔으며, 이는 규모가 큰 LP일수록 보다 큰 자산을 보유하고 있고 보수에 대해 더 테일한 관심을 갖고 있기 때문에 보수와 기타 규약 조건과 관련하여 강력한 목소리를 낼 수 있음을 나타냄
- 지금까지 살펴본 바대로 관리보수, 성과보수 등의 비용은 성과와는 큰 상관관계가 없는 것으로 보임

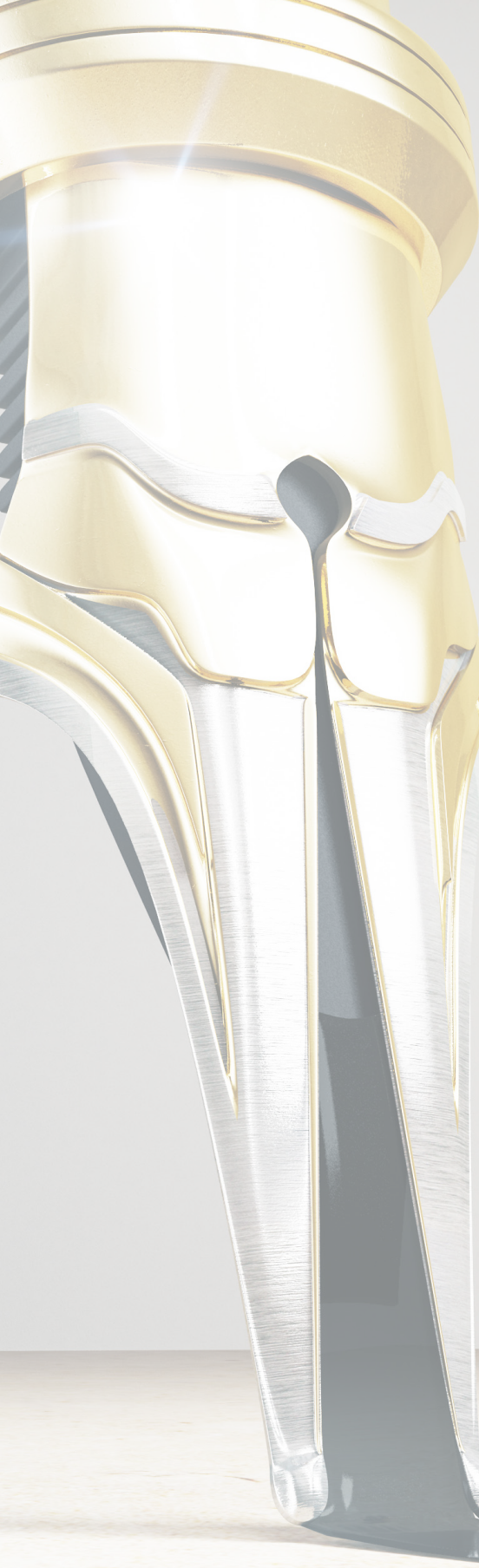
주요 LP 출자계획 및 운용사 선정결과

한국성장금융투자운용

제 8차 성장사다리펀드(코넥스 활성화 펀드-2차) 제안서 접수 마감 결과 총 8개사가 신청하였다. 벤처캐피탈 6개사, 증권사 2개사로 에스비아인베스트먼트, 유니온투자파트너스, 대성창업투자, 코그니티브인베스트먼트, 케이비인베스트먼트, 엠지인베스트먼트, 코리아에셋투자증권, 케이프투자증권 등이다.

군인공제회

블라인드 펀드 벤처캐피탈 분야 출자사업의 구술심사를 진행했다. PT를 진행한 곳은 케이티비네트워크, 에스비아인베스트먼트, 메디치인베스트먼트, 파트너스인베스트먼트, 현대기술투자 등이다. 제안서를 냈던 벤처캐피탈 중 몇몇은 1차 서류심사에서 탈락하면서 최종 선발의 1.5~2배수만 PT를 진행한 것으로 알려졌다. 최종 심사결과는 이르면 1월 말에서 늦으면 2월 초에 발표될 예정이다.



04



편집자 노트

EDITOR'S NOTE

벤처캐피탈의 봄날

한국벤처캐피탈협회
상근부회장(기술경영학 박사)

이의준



한 달이 짧게 느껴지는 때가 있다. 사장님들에게는 그때가 직원 월급날이라고 한다. 뉴스레터를 월간으로 하면서 ‘편집자 기고’ 쓰는 게 이와 비슷하다. 지면을 조금이라도 다양하게 하자는 의미에서 시작했으나 원고를 내고 잠시 지나면 어느새 한 달이 지난다. 이애리 대리의 “부회장님, 원고 다 되시면 주세요.”라는 말을 들으면서 글쓰기가 자승자박(自繩自縛)이 되었다는 생각도 든다. 부족한 글을 용감히 써왔지 않나 싶다.

상근부회장으로 온지 3년이 되었다. 중학교나 고등학교에 입학했다면 졸업에 이르는 기간이다. 공직에서 1~2년마다 인사이동으로 옮겨 다닌걸 생각하면 한 자리에서 가장 오래 근무한 셈이다. 인생이 다양한 경험의 누적이라면 새로운 이력이 하나 더해진 것이다.

부임하던 2014년은 운 좋게도 벤처투자의 초봄이 본격 시작되던 때였다. 그리고 작금에 꽃이 만개한 초여름이 아닌가 싶다. 사상 최고의 신규투자가 이루어져 2015년 2조 850억원 2016년 2조 1,500억원 등 신기록이 2년간 연속되었다. 곳곳에서 사회적 경제적 상황이 안 좋다고 난리치는 와중에 벤처캐피탈은 화창한 봄날이다. 다른 분야에 민망하기도 하다.

하지만 어차피 대기업주도에서 탈피해 신기술중심의 스타트업이나 크게 성장할 기업이 나서야 할 시점이다. 융자의 한계에서 투자의 합리적이고 시장원리에 맞는 금융시스템이 필요하다. 그러니 벤처투자는 시대의 거스를 수 없는 대세이다. 협회도 이와 더불어 점진적인 발전을 거듭해왔다. 성실한 사무국 구성원들의 노력을 바탕으로 고객인 회원사에 대한 서비스 확대, 중소기업청 등 대 정부 및 대외기관과의 협력강화, 사무국운영에 있어서 합리성제고 등 세 가지 방향에서 진일보 하였다.

무엇보다 사업의 확대가 이루어졌는데 3년간 정부위탁사업(11.0억원→21.3억원), 교육사업(3.8억원→8.9억원), 융역기타사업(3.54억원→8.11억원)의 대폭적인 증가를 보였으며 회비(10.5억원→11.3억원)도 회원사가 증가(98개사→111개사)함에 따라 늘어났다.

무엇보다 회원서비스개선에 많은 노력을 기울여 왔다. 특히 회원사의 정보제공과 공유의 요구를 감안해 분기별로 발행하던 뉴스레터의 월간발행, 회원사 방문, 신입회원 환영이벤트가 이루어졌고 회원사를 위한 간행물은 연9건에서 19건으로 증가했다.

회원사와 피투자기업을 연결하는 것도 중요한 일이다. 따라

서 투자로드쇼를 늘려 참가업체가 연 33개사에서 168개사로 대폭 증가했고, 인력난 해소를 위한 전문교육은 연 444명에서 780명으로 대폭 늘어나 인적자원기반의 확충은 물론 협회 예산확보에 크게 기여했다. 회원사의 협회서비스에 대한 만족도조사를 비롯해 수시로 업무와 관련한 설문을 실시하고 각종 위원회를 정비하고 활성화하였다.

정부를 상대로 한 제도나 법률개선도 매년 7~8건씩 이루어졌고 국제교류는 50%가 증가했다. 2015년 회원서비스를 강화하기 위해 팀(TFT)활동을 하고 김영란 법 이전에 사무국 스스로가 자체의 윤리서비스규정을 만들어 시행하기도 했다. 인사관리를 개선하여 직원에 대한 평가와 보상제를 실시하고 인사절차와 기준을 표준화하는 등 20개의 규정을 정비하였다.

그러나 이러한 추진내용들은 자랑거리가 아니다. 지속적으로 변화하는 환경에 대응하는 과정으로써 새로운 목표와 도전을 이루는 노력의 산물이다. 벤처캐피탈을 둘러싼 환경이 그야말로 롤러코스터에 비유될 만큼 변화무쌍하고 예측이 어렵다.

국내외 정치상황이나 외교, 국방의 분야는 물론 4차 산업혁명을 비롯한 산업계의 경쟁 또한 치열해지고 있다. 하루도 변화하지 않으면 어느 날 뒤쳐진 위치에서 앞을 바라보는 신세가 될지도 모른다. 벤처캐피탈은 호경기에도 불구하고 기존 금융권의 진입과 유사한 투자형태의 등장으로 시장경쟁이 치열해질 전망이다. 시장의 확대와 더불어 심화되고 있다.

잊을만하면 터지는 불미스런 투자관련 사고는 항시 경계의 대상이다. 각사의 이익이 우선시 되어야 하겠지만 ‘벤처캐피탈업계’라는 전체적인 시장도 중요하다. 회원사 하나하나의 윤리적인 노력이 없으면 업계전체의 공생은 위협받게 될 것이다.

이제껏 정부가 선제적으로 시장형성과 규제개선에 나섰다면 이제는 민간자율의 역량과 시장구축에 힘을 쏟아야 한다. 그러기 위해서는 벤처캐피탈의 저변을 넓히고 대외 이미지를 더욱 개선해 나가야 할 것이다. 또한 공식적인 정보유통과 커뮤니케이션이 보다 활발해져야 한다. 모두가 벤처캐피탈업계의 발전에 필요한 것들이다.

가장 두드러진 현상은 코스닥에 이름을 올리는 벤처캐피탈이 늘어나고 있는 것이다. 금년에도 기대이상의 투자와 회수가 이루어져 벤처캐피탈의 봄날이 지속되기를 기원하며 부족한 글을 읽어주신 분들에게 감사드린다.



본회는 지난 1990년부터 국내 유일의 벤처캐피탈 업계 소식지인 '벤처캐피탈 뉴스레터'를 발간하고 있습니다. 급변하는 투자환경에 대처하고 다양한 정보요구에 부응할 수 있도록 항상 최선을 다하겠습니다. 회원사 및 독자 여러분들의 따뜻한 관심과 격려를 부탁드립니다.



서울시 서초구 서초대로 45길 16 VR빌딩 3층
www.kvca.or.kr