

# 하이테크벤처와 벤처캐피털

최근 이들 하이테크 산업은 경제구조적 동인으로 말미암아 벤처형 산업으로 발전하고 있다. 시장의 수요변화가 빠르고 경쟁도 치열하기 때문에 창의적이고 도전적인 사업가, 첨단산업과 관련한 과학자와 기술자들의 역할이 매우 중요하다.

## 1. 21세기형 벤처

지 금 선진국을 중심으로 한 치열한 하이테크 개발 열기가 지속되고 있다. 일반적으로 하이테크(high technology)란 기존의 생산소비와 기술의 체계에 큰 영향을 미치며 사회에 큰 변혁을 주는 기술을 말한다. 따라서 기초과학에서 응용과학에까지 이를 실



용화하기 위해서는 장기간의 노력이 요구되는 특성을 지닌다.

이같은 첨단기술에 의한 혁신은 획기적인 대발명이나 발전에 의한 것이 아니고 이미 개발된 연구결과를 적절히 결합하여 창조시키는 응용형 기술이 대부분이다. 과거에는 물질이나 에너지와 관련한 물질분야에서 오늘날에는 정보통신, 신소재, 생명공학 기술 등 정보지식형으로 바뀌었고 소비자의 생산·소비라는 관점에서 볼 때 대량생산·대량소비에서 소형화·개성화·다양화로 바뀌었다. 이같은 흐름은 통신수단의 발달, 국제간의 교류증대에 힘입어 전세계적으로 파급되는 속도가 상당히 빠르다.

최근 이들 하이테크 산업은 경제구조적 동인으로 말미암아 벤처형 산업으로 발전하고 있다. 시장의 수요변화가 빠르고 경쟁도 치열하기 때문에 창의적이고 도전적인 사업가, 첨단산업과 관련한 과학자와 기술자들의 역할이 매우 중요하다. 미국과 이스라엘에서는 기업과 기업간, 그리고 기업과 학교간의 네트워크가 잘 발달되어 축적된 첨단기술을 쉽고 빠르게 접근할 수 있다. 또한 창업자와 벤처자본가와의 유대관계도 잘 형성되어 있다.

이들 정부의 역할도 규제 철폐, 우수한 산업인력의 육성을 위한 교육제도 개선, 공정한 거래질서의 확립, 사회간접자본의 확충 등 하이테크 벤처가 나름대로의 방식을 통해 효율적으로 성장할 수 있는 여건조성에 힘쓰고 있는 모습이다. 우리보다 앞서 달리고 있는 미국과 이스라엘의 하이테크 벤처와 이를 지원하는 벤처캐피탈을 음미해 보기로 하자.

## 2. 미국의 하이테크 벤처

미국은 지난 '87년의 블랙먼데이 이후 불황기에 접어 들었는데 대기업들은 대량감원, 예산삭감 등 리스트럭처링에 몰두하게 되었다. 이때 많은 젊은이들이 새로운 벤처에 뛰어 들었고 벤처캐피탈 역시 적극적으로 이들에게 자금을 투자하기 시작했다. 이들은 새로운 변화에 적극적으로 적응하면서 유연한 전략을 바탕으로 첨단기술의 산업화에 힘을 모았다. 불황기에는 많은 기업들이 도산하지만 독자적인 생존능력을 갖춘 소규모 벤처기업들은 회복기로 들어서면서 급성장하기 시작했다. 이들 신규산업은 가장 빠른 속도를 발전하고 있으며 전체산업구조의 고도화를 리드하고 있다. 예를 들어 위성관련업종이나 정보서비스 분야는 연평균 30~40%로 성장중이다.

한편, 이같은 현상을 정확하게 간파한 미정부의 정책도 시기적절하게 구사되어 21세기를 향한 선진국간 경쟁에서 미국은 앞서 달리기 시작했다. 정보고속도로의 주창, 디지털 표준제정의 주도, 투자소득세의 인하, 인터넷과 같은 네트워크의 확산과 장려 등 많은 일들이 대통령과 부통령을 중심으로 정파를 초월해서 진행됐다. 아울러 수많은 벤처스타들이 탄생하였고 첨단산업과 벤처는 불가분의 관계가 되었던 것이다.

무수한 첨단벤처기업들이 경쟁을 벌이는 동안 산호세 지역을 중심으로 한 실리콘밸리는 일약 최첨단기술의 메카로 등장했다. 세계적인 첨단기업들뿐 아니라 소형벤처기업들이 보여준 성장세는 이 지역 경제를 미국전역에서 최고 수준으로 끌어 올렸다. 수출증가, 신규고용창출, 신규벤처투자, 평균소득수준 등 많은 지표들이 실리콘밸리식 성공을 설명하고 있다.

미국의 벤처기업은 크게 두 가지의 특징을 지니고 있다. 성장에 대한 강한 욕구와 주식시장의 철저한 활용이 바로 그것이다. 그래서 벤처캐피탈을 유치하고 증권시장에의 상장을 목표로 삼게 된다. 성장단계별로 자금조달, 기업평가, 임직원보상 모두가 바로 주식가치에 바탕을 두고 있기 때문이다.

따라서 벤처기업가의 최대 관심사는 주식가치의 향상이라고 해도 과언이 아니다. 어느 통계에 의하면 벤처기업 최고경영자는 평소 20% 시간을 벤처투자유치에 투여한다고 한다. 여러번에 걸쳐 벤처투자를 받으면서 단기간 내에 기술개발과 시장개척을 통해 성장기반을 다진 다음 증권시장에의 상장이나 M&A를 통해 목표를 달성하는 것이다. 세계적인 기업으로 자리잡은 마이크로소프트, 시스코, 인텔 등도 처음에는 소규모 벤처기업으로 시작했지만 벤처캐피탈을 활용, 기술개발과 시장개척에 성공한 뒤 증권시장을 통해 막대한 자금을 조달했

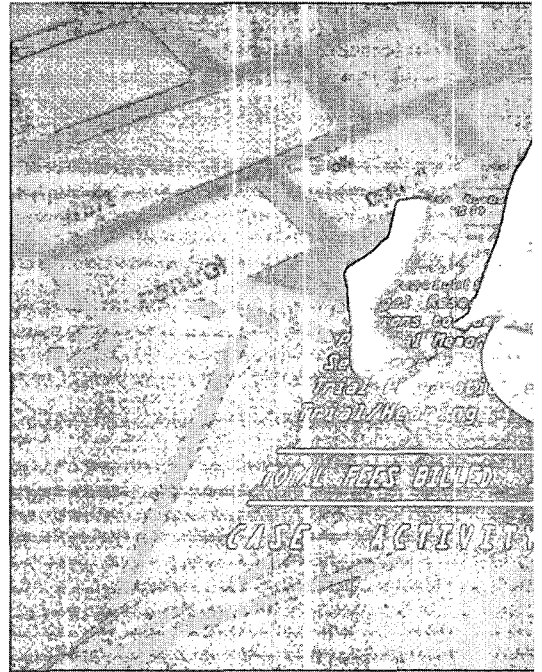
던 것이다.

하이테크 벤처기업은 독자적인 기술을 개발하여 새로운 진입장벽을 만들어 낸다. 즉, 다른 회사와의 경쟁에서 유리한 고지를 미리 선점하는 것이다. 그 결과 잠재적 시장을 실제적 시장으로 변환시키는 역할을 하고 있다.

그러다보니 하이테크 벤처기업은 대부분 대기업들이 주도하고 있는 기존시장의 틈새를 공략하게 된다. 즉, 니치마켓(niche market)을 목표로 도전하는 것이다. 만약 어떤 분야가 유망할 것으로 전망되면 미국 전역에서 수 많은 소규모 벤처회사가 개발 경쟁에 뛰어 든다. 마치 잡초같이 자라던 이들은 차츰 우열이 가려지면서 승자와 패자로 확연히 구별되고 승자는 세계적인 기업으로 성장할 수 있는 기회를 맞게 된다. 이같이 잡초기업들이 자유롭게 클 수 있는 토양이 바로 미국 벤처가 성공하게 된 열쇠임에 틀림없다.

자율과 경쟁을 존중하는 경제정책에 힘입어 벤처산업이 성장하고 있는 미국에서의 벤처기업 성공확률은 얼마나 될까? 나스닥의 연간 상장기업수는 700여개사로 실리콘밸리 벤처기업의 상장확률도 1%에 불과하다. 벤처캐피털 지원을 받은 경우라도 10%, 즉 10개사중 1개사가 성공해서 상장하는 정도다. 다음은 미국 하이테크 벤처의 이면에 가려진 통계를 일부 발췌한 것인데 우리에게 시사하는 바가 매우 크다.

- 기업공개(IPO)로 성공하는 하이테크 아이디어의 확률: 백만건중 6건
- 벤처캐피털이 투자한 기업중 IPO 확률: 10%
- 기업공개후 하이테크 벤처기업의 설립자 평균 지분률: 4%
- 평균적으로 벤처투자가는 매년 1천건의 사업계획중 6건만 투자한다.
- IPO 이전 벤처투자 지분률: 약 70%

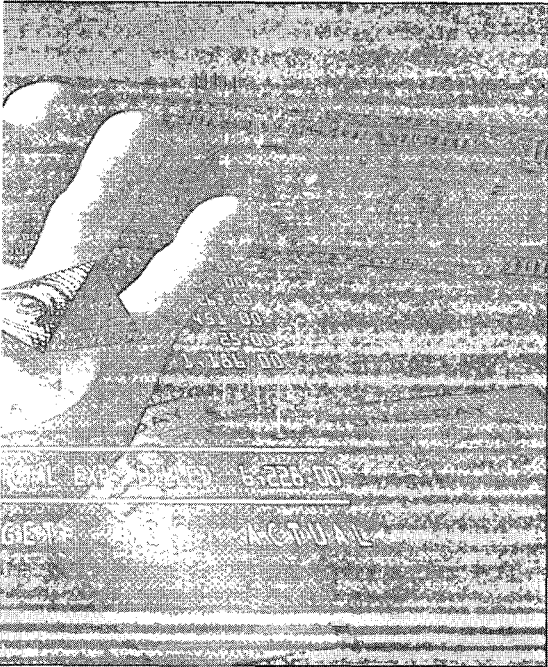


- 벤처투자를 받은 하이테크 벤처기업의 60%가 도산한다.
- 벤처투자자가 겨냥하는 연간투자수익률: 22%

### 3. 이스라엘의 하이테크 벤처

이스라엘은 GDP 대비 연구개발비 투자 비율이 3.7%, 인구 1만명당 과학기술자수가 140명으로 세계 최고를 자랑한다. 정부의 계획적인 벤처산업 육성을 과학부가 담당하고 27개에 달하는 인큐베이터(technology incubator)에는 해외 유태인들이 속속 입주하여 기술개발에 한창이다.

이스라엘은 여러 가지 면에서 우리의 모델이 되고 있다. 협소한 국내시장, 주변국과의 긴장상태 지속 등에도 불구하고 전세계 특히 미국에 퍼져 있는 유대인 네트워크를 잘 활용해서 성공적인 벤처산업을 이루고 있다. 이스라엘의 증권시장은 아직 성숙



되지 않았고 그 규모도 크지 않기 때문에 미국 나스닥에 직접 상장하는 방법을 구사하고 있다. 이미 70여개사가 나스닥에 등록하여 거래되고 있다.

농경산업에서 하이테크산업으로의 급속한 이행과 미국내에서의 막강한 영향력 때문에 소프트웨어, 통신, 방위산업 등의 벤처산업이 발달하게 되었고 많은 이스라엘 벤처기업들이 미국 증권시장에 상장하게 되었다. 여기에는 NetManage, LanOptics, VocalTek, NICE Systems 등이 포함된다. '96년만 해도 약 20여개의 기업이 나스닥에 상장했고, 4개 기업이 영국의 AIM에 상장했다.

이스라엘이 이같이 벤처산업을 육성하게 된 배경으론 첫째, 우수한 인적자원 둘째, 효율적인 육성정책 셋째, 현실주의적 실용문화 등을 들 수 있다. 우선 '90년대 초반부터 시작된 해외유대인 귀환정책으로 약 70만여명이 러시아, 미국, 유럽 등지로부

터 모국에 정착하였다. 이들중 상당수가 첨단연구소에서 오랫동안 기초과학을 연구해 온 과학자와 기술자였다. 따라서 한정된 연구시설과 학교만으로는 이들을 수용할 수 없었던 이스라엘 정부는 하나의 대안으로 이들에 의한 벤처창업을 장려하게 되었다.

이스라엘 정부는 벤처육성을 효과적으로 지원하기 위해 두가지 정책적 방법론을 도입했다. 첨단벤처캐피탈의 공급과 전국에 걸친 인큐베이터(TI) 설립이 그것이다. 말하자면 잠재력을 지닌 우수인력들에게 물 주고 기름주는 환경을 조성하는데 주력한 것이다.

우선 정부가 출자한 공공벤처캐피탈인 요즈마(YOZMA)를 발족시켜 이로 하여금 국가적으로 경쟁력확보에 필요한 벤처기업에 투자토록 했다. 요즈마펀드는 현재까지도 운영되고 있는데 이스라엘 벤처캐피탈의 모델이 되고 있다. 여기에서 파생된 35개 민간벤처캐피탈은 실리콘밸리 벤처캐피탈이 지닌 노우하우뿐 아니라 이스라엘 특유의 정보망을 바탕으로 다양한 벤처를 시도하게 되었다. 이들의 운용자금규모는 현재 약 10억달러에 달하여 이중 약 40%는 해외로부터 유치해 온다.

또한 전국에 걸쳐 골고루 분포되어 있는 27개의 인큐베이터에는 2백여개사 이상이 입주되어 있으며 미국 하이테크 벤처를 앞서는 연구개발에 몰두하고 있다. 벤처기업간의 경쟁도 치열하지만 인큐베이터에 입주하려면 많은 경쟁을 거쳐야 한다.

마지막으로 유대인 특유의 실용주의 정신이 지닌 효과를 살펴 보자. 그들의 역사와 주변국과의 관계에서 연유되었지만 소수의 인력으로 핵심기술을 개발하고 이를 세계시장에 내보내는 전략을 구사한다. 따라서 시장성이 큰 분야만을 선택하고 독자시장을 확보하는데 노력을 집중한다. 이스라엘의 대학과 연구기관들이 첨단기술의

산업화에 매달리는 이유가 여기에 있다. 자연스럽게 산학협동은 불문물이 되었다.

이스라엘의 벤처캐피털은 첨단기술이 아니면 투자하지 않는다. 그리고 자국내 생산 기반과 내수시장이 취약하기 때문에 기술의 독자성과 미국시장 진출가능성을 최우선으로 검토한다. 주로 초기벤처기업에 투자하며 R&D 능력이 약한 경우에는 처음부터 검토대상에서 제외한다. 인큐베이터 입주기업중에서도 골라서 투자하며 벤처캐피털의 초기투자규모는 건당 10만달러에 불과하다.

이상과 같은 전국가적인 벤처육성책에

**하이테크 벤처기업은 독자적인 기술을 개발하여 새로운 진입장벽을 만들어 낸다.**  
**즉, 다른 회사와의 경쟁에서 유리한 고지를 미리 선점하는 것이다. 그 결과 잠재적 시장을 실재적 시장으로 변환시키는 역할을 하고 있다.**

힘입어 이스라엘은 현재 제2의 실리콘밸리로 부상하고 있다. 벤처기업 성공률은 무려 40%에 달해 실리콘밸리의 10% 수준을 훨씬 상회하고 있다. 일부 산업에서는 미국을 앞서고 있고 IBM, INTEL, 마이크로소프트, 휴렛팩커드 등 미국의 벤처대기업들이 다투어 이스라엘에 현지연구소를 세우고 있다.

#### 4. 하이테크 벤처캐피털

우리가 제대로 벤처기업을 키워내려면 이들의 창업과 성장에 결정적 역할을 하는 벤처캐피털에 눈을 돌려야 한다. 대표적 벤

처캐피털인 창업투자회사는 현재 56개사가 영업중이며 주로 창업 14년 이내의 기업을 대상으로 한다. 이들은 일반적으로 다음과 같은 특징을 지니고 있다.

- 자본참여, 즉 주식을 신규로 취득하는 지분취득 방식으로 이루어 짐
- 대상회사에 대한 경영지배를 피하고 가급적 성장촉진역할을 담당함
- 주된 수익은 배당이나 이자가 아니라 자본이득(capital gain)임
- 다수의 투자안중에서 가장 높은 투자수익률(ROI)을 지향함

한편, 미국에서 번성하고 있는 벤처캐피털은 각각 추구하는 분야나 역사는 다르지만 운영측면에서 볼 때 몇가지 특징을 지니고 있다. 이같은 특징이 어떻게 보면 지금의 미국벤처역사를 이루는 데 큰 역할을 했다고 보는 사람도 많다.

첫째, 벤처투자의 전문성을 들 수 있다. 미국의 벤처캐피털중 크고 작은 수백개의 민간벤처캐피털은 저마다의 투자철학과 전문분야를 지향하고 있다. 대부분 첨단분야에 오랜 기간 종사한 파트너들이 투자업무를 담당하고 있어 투자후 기업성장에 결정적인 역할을 하고 있다. 따라서 이들은 두세분야의 첨단업종에 투자노력을 집중하게 된다.

둘째, 철저하게 벤처펀드를 위주로 운용되고 있는 점이다. 자국내 자금뿐 아니라 일본이나 유럽 등 외국자금까지 펀드에 출자시키는 능력을 보유하고 있다. 우리 제도가 지나치게 자본금을 중시하는, 따라서 펀드(투자조합) 매니지먼트를 약화시켜 여신금융기관처럼 경직화시키는 것과는 차이가 많다.

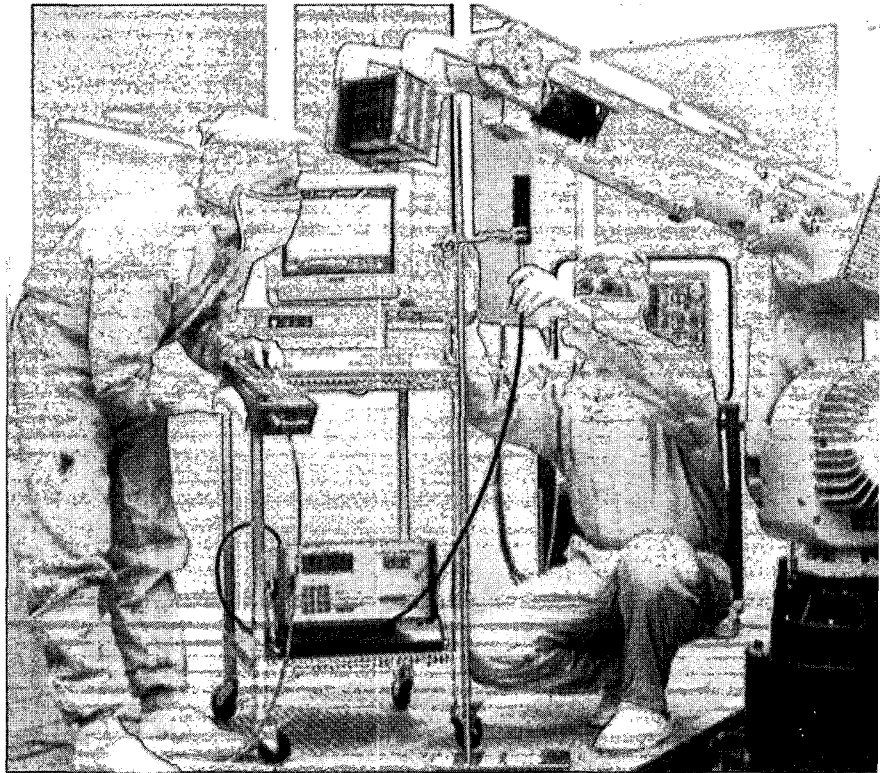
셋째, 벤처캐피털리스트가 주주가 되어 펀드를 운영하는 파트너쉽(partnership)이 지닌 복합적인 효과다. 벤처투자는 단기수익보다는 중장기적인 성공을 중요시 하는

문화를 지니고 있다. 우리식의 월급쟁이 사장이라면 소신 있는 투자를 과감하게 결행하기 어렵고 첨단분야일수록 투자를 꺼리게 된다. 미국에는 약 700개사의 벤처캐피탈회사가 활동중이며 지난해 투자 규모는 약 101억 달러로 2,163건의 투자를 실시, 건당 평균투자액은 약 4.7백만 달러였다. 주투자재원인 캐피탈펀드중 50%는 연기금에서 출자되며 나머지는 개인투자가 10%를 포함한 기업 등이 출자한다.

이같이 벤처캐피탈이 활성화된 원인으로서는 나스닥으로의 상장 증가로 투자수익이 증가한 점, 하이테크 벤처기업의 적극적인 자금조달 노력, 자본소득세율의 인하(40%→28%→20%) 등을 들 수 있지만 무엇보다도 공공 또는 사학기금과 연기금의 적극적인 투자에 힘입은 바 크다. 예를 들어 사립대학의 벤처펀드에 대한 투자규모는 6년간 6배 증가했으며 실리콘 밸리 지역등의 대학재단이 출자한 벤처펀드는 매우 높은 수익률(연간 평균 25%)을 거두게 되었다.

최근 우리 경제의 위기설과 함께 벤처산업육성이라는 대안이 제시되고 있다. 그러나 '세계최초의 CDMA 상용화'라는 슬로건 이면에는 휴대폰 1대를 팔 때마다 약 10만원의 로열티를 미국 퀄컴사에 지불해야 하는 기술종속자가 바로 우리의 모습이다. 다음과 같은 문제점을 해소해야만 우리식의 벤처산업모델이 정립될 것으로 생각한다.

첫째, 첨단기술을 주무기로 성공하겠다



는 기업가정신이 부족하다.

둘째, 기초과학기술의 산업화와 산학협동이 미진하고 네트워크가 약하다.

셋째, 해당지역 특성에 맞는 지역별·산업별 차별화전략이 없다.

넷째, 전문벤처캐피탈이 부족하고 기관투자자의 시장참여가 미진하다.

다섯째, 벤처기업주식과 벤처증권시장에 대한 인식전환이 필요하다.

종합적으로 볼 때 최근 우리 정부가 주도하고 있는 벤처산업정책은 하이테크 벤처를 일구어내는 본질보다는 겉모습 만들기에 치중하고 있다는 인상이다. 시간이 더 걸리더라도 21세기 미래가 걸린 일기기에 차근차근 계획을 세우고 분위기를 다듬어서 밑그림을 그렸으면 한다.