

국내 벤처캐피탈의 투자행태 및 IT 투자방향 분석

Analysis of IT Investment Trends and Investment Behavior in Korea's Venture Capital

김서균(S.K. Kim)

기술평가1팀 연구원

코스닥 및 나스닥 시장의 붕괴로 인한 벤처투자 시장의 급냉이 벤처기업뿐만 아니라 벤처캐피탈업계에도 커다란 악영향을 주고 있다. 벤처투자 시장의 실패와 성공의 엇갈린 결과들이 속출되고 있는 가운데, 벤처기업에 대한 국내 벤처캐피탈의 투자동향, 투자특성 및 향후 IT 투자방향을 분석해 봄으로써 IT 벤처기업 육성을 위한 벤처캐피탈들의 나아가야 할 방향 및 시사점을 제시하고자 한다.

I. 서론

2000년 상반기 이후 인터넷 분야를 기점으로 해서 한국 벤처기업의 거품론이 제기됨에 따라 국내 벤처캐피탈업계가 상당히 위축되고 있다. 2000년 상반기를 기점으로 붓물처럼 쏟아진 벤처기업에 대한 열기와 투자 폭풍이 나스닥의 폭락과 코스닥 시장의 붕괴로 인해 벤처기업 및 벤처캐피탈업계를 실패의 계곡으로 몰고 가고 있는 실정이다.

2001년 상반기 코스닥 등록기업의 영업실적 결산결과, 코스닥 시장에 등록된 13개 벤처캐피탈의 영업이익이 적자로 치닫고 있고, 무엇보다도 올 하반기와 내년 벤처시장이 더욱더 어려울 것으로 전망되고 있어 벤처기업과 벤처캐피탈업계 모두에게 시련의 시기가 닥칠 것으로 예상되고 있다. 이러한 실패와 성공의 엇갈린 결과들이 속출되고 있는 상황에서 국내 벤처캐피탈의 투자현황을 파악하고 투자패턴을 재조명해 봄으로써 성장기로 치닫고 있는 벤처캐피탈업계의 향후 나아가 할 방향과 시사점을 제시코자 한다.

II. 벤처캐피탈의 진화와 투자 메커니즘

1. 벤처캐피탈에 대한 정의

벤처캐피탈(Venture Capital)이란 투자대상과 사업의 성격, 투자방법, 투자자의 종류, 벤처캐피탈의 경영환경 등에 의해서 다양하게 정의되고 있는데, Bollinger Hope and Utterback(1983) 등은 ‘기술 혁신과 아이디어를 개발하고 사업화하는 기업에 투자되는 자금’을 지원하는 회사로 정의했고[1], 또한 증권시장이나 은행과 보험 등 대출기관을 통하여 자금조달이 불가능한 신생기업의 창업이나 초기 성장에 필요한 자금을 공급하는 기능을 담당하는 기업을 말하기도 한다(Pratt, 1987; Gupta & Sapienza, 1992)[2]. 여러 가지 정의를 한마디로 표현하자면, 고위험·고수익을 추구하는 모험자본이라고 볼 수 있다. 국내 법규에서는 벤처캐피탈을 특별히 규정하고 있지 않지만¹⁾ 제도상 중소기업창업투자회사와

1) 중소기업창업지원법(1986), 벤처기업육성에 관한 특별조치법(1997), 여신전문금융업법(1997)에서 벤처기업에 대한 직접금융의 조달확대를 위해서 벤처캐피탈의 기능에 대해 필요한 사항을 규정하고 있다.

<표 1> 국내 벤처캐피탈의 시기별 변천사

	도입기('74년~)	생성기('86년~)	도약기('96년~)	성장기(2000년~)
주요 플레이어	한국기술진흥(현, 기보캐피탈) 한국기술개발(현, KTB) 한국개발투자(현, TG 벤처) 한국기술금융(현, 산은캐피탈)	기은캐피탈, 한국기술투자 동원창업투자, 한미창업투자 웰컴기술금융, 보광창업투자	LG 벤처투자, 한국 IT 벤처투자 무한기술투자, 스틱 IT 벤처투자 인터베스트, 현대기술투자, IMM 창업투자, 투브인베스트먼트	아이벤처투자, 센츄리온기술투자 아이퍼시픽파트너스 드림디스커버리, 녹십자벤처투자 파트너스벤처캐피탈 + α
투자회수	용자/투자	용자/주식투자/ 장외시장등록	IPO(코스닥등록), M&A, A&D	IPO(코스닥등록), M&A, A&D + α
주요투자 대상	중화학, 조선, 기계, 건설, 군수장비 등	응용기술, 반도체부품, 장비, 자동차부품, 건축자재 등	Internet Infra, Enabling Tech, Internet Service, eCommerce	광통신, ASIC, 모바일, 엔터테인먼트 + α
투자패턴	국가주도 + 정치적입김 → 보수적	국가주도 → 보수적 민간주도 → 능동적	하이테크 벤처육성 → 능동적 ↓ 코스닥붕괴 → 보수적	보수적 + 전문화된 포커싱 + 밸류체인 형성
벤처캐피탈 리스트 역할/ 자질	금융 프로세스 이해 담보책정, 회수능력	산업분야에 대한 이해 파이낸싱, 주식운용	Capital Network-oriented, Fund Raising, 분산투자, 경제전반에 대한 이해	Human&Capital Network-oriented, Value Added Service, Experience+ Financing

<자료>: Enable, 2001. 5.

신기술금융회사를 일반적으로 벤처캐피탈로 보고 있다.

2. 벤처캐피탈업계의 변천사

국내 최초의 벤처캐피탈 회사는 1974년에 설립된 한국기술진흥주식회사(KTAC)라고 할 수 있는데, KTAC는 한국과학기술원(KIST)의 연구결과를 기업화하는 것을 목적으로 설립되었는데, 시기별로 나누어 살펴보면 크게 4가지로 나타난다(<표 1> 참조).

첫째, 국가 기반산업 지원시기('74년~'86년: 도입기)이다. 1974년에 설립된 한국기술진흥(현 기보캐피탈)을 필두로 1981년에는 한국기술개발(현 KTB 네트워크), 1984년에는 국제금융공사와 아시아개발은행이 공동 출자한 한국개발투자(현 TG 벤처) 그리고 산업은행이 한국기술금융(현 산은캐피탈)을 설립하여 이들 4개 신기술 금융회사를 중심으로 벤처캐피탈 산업이 전개되었다. 이러한 신기술금융회사는 신기술 기업화를 위한 투자와 담보중심의 용자, 리스, 팩토링 등이 주를 이루었다.

둘째, 부품·소재 산업 지원시기('86년~'95년: 생성기)이다. 1986년 5월 중소기업창업지원법 제정

은 국내에 본격적인 벤처캐피탈 활동을 가능케 한 계기를 마련했다. 이때부터 민간 벤처캐피탈 설립이 용이해지고, 벤처캐피탈 운영규정 개정, 정부의 벤처산업 육성 의지 등으로 민간 벤처캐피탈이 등장했다. 이들 민간 벤처캐피탈들은 반도체 부품, 장비, 자동차 부품, 응용 기술분야 등 부품·소재 분야에 투자를 단행했지만, 신생 벤처기업 발굴에 대한 프로세스나 마인드를 갖추지 않은 상태였고, 첨단 기술벤처(High-Tech Venture)를 백업하는 현재의 벤처캐피탈 개념은 도입되지 않은 상태였다.

셋째, 하이테크 벤처 지원시기('96년~2000년: 도약기)이다. 1996년 코스닥 시장의 개설과 인터넷 비즈니스 붐의 도래에 힘입어 첨단기술 벤처기업에 투자하는 벤처캐피탈들이 설립하게 되었다. LG 벤처투자, 무한기술투자, 한국 IT 벤처투자 등이 인터넷 인프라(Internet Infrastructure), 하드웨어/소프트웨어(Enabling Technology), 인터넷서비스(Contents & Portal), 이커머스(eCommerce) 등 인터넷 관련 하이테크 벤처기업에 엄청난 투자를 단행하게 되었다.

넷째, 전문화된 투자시기(2000년 이후: 성장기)이다. 2000년 1/4 분기 이후 거품논쟁의 대두로 코

스닥 시장이 붕괴되면서 벤처기업과 마찬가지로 어려움을 겪고 있다. 코스닥 시장에 등록자체가 어려워졌으며, 이전처럼 등록하더라도 커다란 수익을 기대하기 어렵게 되고 있다. 따라서 투자회수 전략도 M&A, A&D 등 새로운 투자회수 기법이 부상하고 있고, 미래가치에 집중했던 기존 투자패턴에서 실질 가치를 중요시하는 패턴으로 변화되고 있다. 또한 여러 분야를 동시다발적으로 투자하는 것보다는 특정분야를 선정하여 전문화된 투자를 실시하는 쪽으로 방향을 선회하고 있다.

3. 벤처캐피탈의 투자 메커니즘

가. 투자자금 마련

벤처기업에 투자하기 위한 자금마련은 보통 2가지 방법이 있다. 우선은 자기자본 계정을 통해 직접 투자하는 방법과 자기 자본만으로는 투자에 한계가 있기 때문에 투자조합을 결성해 그 펀드를 운용하는 방법 2가지가 있다. 소위 ‘특정 벤처펀드’라는 명칭을 붙여 조성을 하고 벤처투자 조합의 자금을 벤처캐피탈이 맡아서 운영하게 된다. 이때 벤처캐피탈은 ‘업무 집행 조합원’ 자격으로 자금을 운용하게 된다.

나. 투자회사 발굴

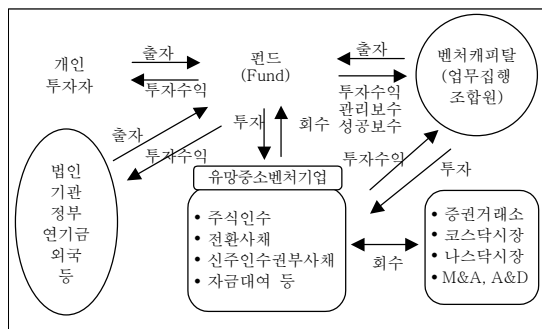
투자할 벤처기업을 발굴하는 것은 벤처캐피탈의 절대적인 노하우를 바탕으로 이루어진다. 벤처캐피탈이 투자회사를 발굴할 때 초기단계의 벤처기업은 창업자 자질과 주요 핵심인력들의 기업에 대한 헌신도 및 기술보유 정도, 합작 파트너로서의 적합성 등을 가장 중요시 고려하고 있다. 성장단계에 접어든 벤처기업은 창업자의 역량뿐만 아니라 매출 성장률과 사업 확장성을 가장 중요시 여기고, IPO 직전의 벤처기업은 수익성을 가장 중요시 고려하여 벤처기업을 발굴하고 있다.

다. 투자집행

벤처투자는 보통 회사의 주식을 사는 방식으로

이루어지는데, 이러한 주식투자 외에 전환사채인수, 프로젝트파이낸싱, 자금대여 등의 투자방법을 통해 집행하게 된다.

주식투자는 자금을 투자하고 주식을 인수하는 것(납입자본금의 50% 이내)으로 가장 일반적인 형태로 투자대상의 80% 이상을 주식인수에 투자하고 있다(그림 1) 참조).



(그림 1) 벤처캐피탈의 펀드 운용 메커니즘

라. 투자회사 가치육성

벤처캐피탈은 투자한 벤처기업을 파트너로 인식하여 수익을 내기 위해 자금 이외에 경영에 필요한 모든 요소(비즈니스 모델 재정립, 마케팅 전략수립, 전략적 제휴 및 네트워크 형성지원, 인적자원 조달, 해외시장 진출지원, 포트폴리오기업 간의 시너지 창출 등)를 지원하고 있다. 그러나 국내 벤처캐피탈은 업력이 짧고 경험이 부족하기 때문에 투자 이후의 벤처기업 육성에 대한 여러 가지 요소지원이 제대로 이루어지지 않고 있다.

마. 투자회수

가장 일반적인 방법은 가격이 오른 투자회사의 주식을 기업공개(코스닥 등록 등)를 통해 회수하는 것이다. 최근 코스닥 시장의 침체로 인해 IPO를 통해 자금회수의 어려움이 대두되자, M&A 및 A&D를 통해 투자자금의 회수(exit)를 추구하는 벤처캐피탈들이 증가하고 있다.

III. 국내 벤처캐피탈의 투자환경

1. 연도별 창투자 등록 현황

국내 창투사의 연도별 등록 추이를 살펴보면 <표 2>와 같다.

창업투자회사의 신규 설립건수의 경우, 1997년까지는 68개에서 1998년 13개, 1999년 26개, 2000년 65개, 2001년 6월 말 현재 3개의 창업투자회사가 설립되었다.

1999년 창업투자회사의 신규설립은 전년대비 2배 수준이었으며, 2000년에는 다시 전년대비 2.5배가 증가한 것으로 나타났다. 그러나 2001년 6월 말 현재 신규 설립은 3개에 불과하여 벤처캐피탈 시장의 침체를 단적으로 보여주고 있다. 2001년 6월 말 현재 등록된 총 146개의 창업투자회사의 64%인 94개사가 1999년 이후 신설된 것으로 나타나 코스닥 시장의 붐과 함께 창투사의 설립 붐도 함께 나타난 것으로 파악되었다. 특히, 2000년도에는 코스닥 시장의 주가가 급락하였음에도 불구하고 창업투자회사의 설립은 오히려 급증한 것으로 나타났으며, 2001년 이후에는 다시 급락한 것으로 나타났다.

이러한 현상은 2000년도까지는 코스닥 시장의 침체가 오래가지 않을 것으로 판단하여 신규 설립이 증가하였으나, 2001년도 이후 코스닥 시장 침체뿐만 아니라 나스닥 시장의 붐과 세계 경제가 장기간 위축이 될 것이라는 전망 때문에 2001년도 신규 창업투자회사의 설립은 상당히 저조한 것으로 나타났다.

<표 2> 창투자 연도별 등록추이 (단위: 억 원)

구분	1986~1997	1998	1999	2000	2001. 6.
신규등록	68개	13개	26개	65개	3개
등록취소	8개	1개	11개	5개	4개
등록누계	60개	72개	87개	147개	146개
납입자본금	8,863	10,263	12,400	21,391	21,945

<자료>: 중소기업청, 2001. 7.

2. 벤처 투자조합의 결성 현황

<표 3>에서 보는 바와 같이 벤처 투자조합의 신

규결성 건수는 1998년 15개(누계 9,200억 원)에 불과했으나 1999년 82개(누계 10,722억 원), 2000년에는 전년대비 2배 이상에 이르는 194개(누계 23,592억 원)의 투자조합이 결성되었다.

2001년 6월 말 현재 벤처투자조합은 368개로 결성잔액은 2조 7,120억 원에 이르고 있으며, 최근 정부 각 부처차원에서 벤처기업 육성을 위한 투자조합 설립지원이 증가하고 있어, 2001년 말까지는 투자 조합 수나 결성금액 모두 크게 증가할 것으로 예상하고 있다. 하지만 투자조합은 정부자금뿐만 아니라 민간자본이 결합되어야 하는데, 민간자본의 참여가 상대적으로 위축될 것으로 전망하여 조합결성이 쉽지만은 않을 것으로 예측된다.

1999년 이후 벤처 투자조합 결성잔액이 1조 원을 상회한 것은 벤처기업 투자로 인한 고수익 기대뿐만 아니라 벤처 투자조합에 대한 소득공제 확대(출자금액의 30%(1999.8.31. 이후 투자분, 종전 투자분은 20%)) 등 세제혜택이 확대된 것이 투자조합의 결성증가를 야기시켰다. 또한 최근의 전문투자조합 결성의 증가는 한 분야에 집중투자가 이루어지게 되면, 투자수익이 클 확률이 높기 때문이고 무엇보다도 벤처캐피탈들의 자체 운영자금이 부족하기 때문에 민관 공동으로 벤처투자 재원을 마련하려는 경향이 강하기 때문이다.

<표 3> 벤처 투자조합의 결성추이 (단위: 억 원)

구분	1986~1997	1998	1999	2000	2001. 6.
결성건수	102개	15개	82개	194개	50개
해산	18개	6개	26개	18개	7개
누계	84개	93개	149개	325개	368개
결성금액	8,685	9,200	10,722	23,592	27,120

<자료>: 중소기업청, 2001. 7.

3. 국내 벤처투자 시장 여건

코스닥 및 나스닥 시장 침체의 영향으로 최근 국내 벤처투자 시장도 상당히 위축되어 있는 상황이다. 최근 중소기업연구원의 설문 조사 결과에 따르면,

1999년도에는 벤처열풍에 힘입어 투자실적, 회수실적, 경영이익 면에서 만족스러운 성과를 올린 것으로 조사되었다[3]. 그러나 2000년도에는 벤처시장의 침체에 접어들면서, 정부의 벤처 육성·진흥책에 힘입어 투자실적은 좋은 편이었지만, 벤처기업의 침체로 인한 회수실적 및 경영이익은 전년대비 다소 떨어진 것으로 나타났다.

2001년 상반기에는 경기하락세, 첨단 기술주에 대한 불확실성 확산, 수익률 저하 등 본격적인 벤처산업 부문이 침체기로 접어들면서 투자실적, 회수실적, 경영이익면 모두가 만족스러운 결과를 얻지 못한 것으로 조사되었다. 2001년 하반기에는 경기전망이 불투명한 가운데 벤처투자는 다소 낙관적으로 전망하고 있고 약 90.4%가 보통 이상의 투자실적을 예상하고 있으나 회수실적이나 경영이익 면에서는 현 수준으로 전망하고 있다. 그리고 2002년 상반기에는 본격적인 벤처투자 활성화를 예상하고 있어 투자실적, 회수실적, 경영이익 모든 면에서 긍정적인 전망을 내비치고 있는 것으로 조사되었다.

<표 4> 국내 벤처투자 시장 환경조사

구분		투자실적	회수실적	경영이익
2001년 상반기	(아주)좋았다	29.7 %	17.9 %	22.1 %
	보통이다	41.9 %	52.2 %	66.2 %
	(아주)나빴다	28.4 %	29.9 %	11.7 %
2001년 하반기 (전망)	(아주)좋은 것	90.4 %	29.9 %	33.8 %
	보통일 것		56.7 %	57.4 %
	(아주)나쁠 것	9.6 %	10.4 %	8.9 %
2002년 상반기 (전망)	(아주)좋은 것	51.4%	57.3%	56.7%
	보통일 것	41.5%	35.3%	32.8%
	나쁠 것	7.1%	7.4%	10.5%

<자료>: 중소기업연구원 & 중앙일보, '국내 벤처투자 환경 설문 조사 결과,' 2001. 8.

IV. 국내 벤처캐피탈의 투자동향²⁾

1. 창업투자회사의 투자실적

2001년 3월 말 현재 146개의 창투사가 영업중에

있고 투자재원도 창투사 자본금, 자본잉여금, 투자조합분을 합하면 약 6조 8천억 원이 넘는 금액이 운용되고 있는 것으로 나타났다. 1999년에는 벤처기업 투자재원은 회사계정과 조합계정을 포함하여 약 5조 4,617억 원이었고, 2000년에는 6조 8,672억 원이었으며, 2001년 3월 말 현재 6조 8,434억 원으로 나타났다. 또한 투자실적을 살펴보면, 1999년에는 총 투자액 1조 4,858억 원 중 주식투자가 72.5%에 해당하는 1조 769억 원이었고, 2000년에는 총 투자액 2조 1,804억 원 중 주식투자가 84.6%인 1조 8,456억 원이고, 2001년 3월 말 현재 총 투자액 2조 7,007억 원 중 주식투자가 83.1%인 2조 2,436억 원으로 조사되었다.

<표 5> 창투사 투자실적 현황 (단위: 억 원)

구분		1999	2000	2001. 3.
투자재원		54,617	68,672	68,434
투자실적	주식	10,769	18,456	22,436
	전환사채	1,869	1,661	1,956
	프로젝트	-	320	655
	조합출자금	-	1,367	1,960
	미확정수익투자	2,219	-	-
	계	14,858	21,805	27,007

<자료>: 한국벤처캐피탈협회, 2001. 4.

전반적으로 살펴볼 때, 투자실적 중 신주인수 투자가 대부분을 차지하고 있는 것을 알 수 있다. 또한 1개 창업투자 회사 당 평균 투자실적은 2000년의 경우 약 150억 원이었고 2001년 3월 말 평균 185억 원이었고, 창업투자회사 평균 투자재원은 2000년에는 467억 원이었고 2001년 3월 말 평균은 468억 원으로 조사되었다.

2. 상위 10개 창업투자회사 투자현황

2001년 3월 말 현재 등록된 146개 창투사 중 투

2) 일반적으로 벤처캐피탈은 중소기업창업투자회사와 신기술금융회사로 구분할 수 있는데, 본 고에서는 신기술금융회사를 제외한 146개 창업투자회사를 벤처캐피탈로 한정하여 분석하였다.

<표 6> 투자규모 상위 10개사 실적

(단위: 백만 원)

구분	투자재원	투자실적					
		주식투자	전환사채 등	프로젝트파이낸싱	조합출자금	기타	총계
한국기술투자	386,527	138,370	14,003	-	300	-	152,673
국민기술금융	236,031	87,405	15,992	5,792	-	-	109,189
한국 IT 벤처	157,818	99,580	891	-	-	-	100,471
보광창업투자	118,632	74,795	7,260	-	10,000	-	92,055
우리기술투자	132,346	57,393	3,300	-	16,440	-	77,133
STIC IT 벤처	255,928	59,564	-	-	6,500	-	66,064
LG 벤처투자	166,836	58,360	3,153	-	-	1,050	62,563
국민창업투자	106,148	55,046	1,450	-	-	-	56,496
UTC 벤처	107,009	45,124	5,766	380	5,150	-	56,420
신보창업투자	64,506	41,638	2,428	-	11,392	-	55,458
합계	1,731,781	717,275	54,243	6,172	49,782	1,050	828,522

<자료>: 한국벤처캐피탈협회, 2001. 4. 재분석

* 상위 10개사 자료는 2001년 3월 말 현재 자료임

자실적규모 상위 10개 기업을 살펴보면 <표 6>에 나타나 있다.³⁾ 총 투자재원 1조 7,317억 원 중 48%인 8,285억 원이 투자되었으며,⁴⁾ 그 중 86.8%에 해당하는 7,172억 원이 주식투자으로 이루어졌고, 6.5%인 542억 원이 전환사채 및 신주사채권부인수에 투자되었고, 6%인 497억 원은 조합출자금으로 투자되었다.

우선 가장 투자실적이 높은 한국기술투자의 경우, 총 투자재원 3,865억 원 중 약 40%인 1,526억 원이 벤처기업에 투자되었으며, 이중 약 90%인 1,383억 원이 주식에 투자되었고, 9.2%인 140억 원이 전환사채에 투자된 것으로 조사되었다. 그리고 국민기술금융의 경우, 총 투자재원 2,360억 원 중에 약 46.2%인 1,092억 원이 벤처투자가 이루어졌고, 이중 약 80%인 874억 원이 주식에 투자되었으며, 14.6%인 159억 원이 전환사채에, 5.3%인 58억 원이 프로젝트파이낸싱에 투자된 것으로 조사되었다.

3) 신기술금융회사로 분류된 KTB 네트워크를 포함하면, 약 6,900억 원의 투자실적으로 1위를 차지함. 그러나 본 고에서 신기술금융회사를 제외한 창업투자회사를 벤처캐피탈로 한정하여 분석함.

4) 투자재원은 창투사의 납입자본금, 차입금, 자본잉여금과 투자조합재원을 포함한 것임.

상위 10개사 중 10위에 위치했지만, 가장 공격적으로 투자를 단행한 신보창업투자를 보면 총 투자재원 645억 원 중 86%에 해당하는 554억 원을 벤처기업에 투자했고, 이중 75%가 주식투자에 20.5%인 114억 원이 조합출자금에 투자된 것을 알 수 있다.

3. 투자규모 상위 창투사 투자비중

2001년 3월 말 현재 창업투자회사 146개 중 투자실적이 높은 상위 30개사를 대상으로 투자규모 비중을 조사한 결과가 <표 7>에 나타나 있다.

상위 10개 창업투자회사의 투자재원은 총 투자재원 6조 8,434억 원 중 25.3%에 해당하는 1조 7,317억 원이었고, 상위 20개사의 경우 43.2%인 2조 9,547억 이었으며, 상위 30개사를 포함하게 되면,

<표 7> 투자규모 상위 창업투자회사 비중 (단위: 백만 원)

	투자재원	투자실적	전체 투자실적 대비 비중
전체	6,843,419	2,700,741	39.5%
상위 10개사	1,731,781	828,522	30.6%
상위 20개사	2,954,747	1,306,289	48.4%
상위 30개사	3,855,092	1,655,966	61.3%

<자료>: 한국벤처캐피탈협회, 2001. 4. 재분석

<표 8> 상위 10개 창투자 수익 구조

(단위: 백만 원)

구분	한국기술 투자	국민기술 금융	한국 IT 벤처	보광창업 투자	우리기술 투자	스틱 아이티	LG 벤처 투자	국민창업 투자	UTC 벤처	신보창업 투자	
투자수익	'99	37,551	41,249	264	3,525	11,753	-	3,253	5,002	12,981	4,286
	'00	124,122	35,458	24,837	17,923	31,164	2,826	61,080	18,974	16,934	14,173
당기순이익	'99	43,588	12,133	801	3,287	8,580	125	9,679	10,377	78,929	2,918
	'00	73,269	4,358	13,508	16,807	2,4395	1,228	52,637	14,277	3,188	10,823
전년대비 당기순이익 증감률(%)	29,681 (68.1)	-7,775 (-64.1)	12,707 (1,586)	13,520 (411)	15,815 (184)	1,103 (882)	42,958 (443)	3,900 (37.6)	-75,741 (-96)	7,905 (271)	

<자료>: 금감원에 제출된 공시자료(감사보고서) 재분석

* 한국 IT 벤처투자 '99년 회계기간은 '99. 3. - '99. 12.

* 스틱아이티벤처투자 '99년 회계년도는 '99. 9. - '99. 12.

* UTC 벤처투자 '99년 회계년도는 '99. 4. - '00. 3., '00년 회계년도는 '00. 4. - '01. 3.

9,547억 이었으며, 상위 30개사를 포함하게 되면, 총 투자재원의 56.3%인 3조 8,550억 원인 것으로 조사되었다.

또한 전체 투자실적 대비 비중을 살펴보면, 전체 투자실적 2조 7,007억 원 중 상위 10개사 투자비중은 30.6%인 8,285억 원이었고 상위 20개사의 경우 48.4%인 1조 3,062억 원이었고, 상위 30개사의 경우 61.3%에 해당하는 1조 6,559억 원이 투자된 것으로 조사되었다.

이처럼 상위 20개사가 전체 벤처투자 시장의 절반을 차지할 정도로 큰 비중을 차지하고 있고, 최근 중소기업 창투사의 경우 유동성 위기에 직면한 업체가 많기 때문에 벤처투자 비중에 대한 이러한 현상은 시간이 지날수록 더 커질 것으로 전망된다. 또한 2001년도 하반기부터 대규모 창투사를 중심으로 중·소규모 창투사를 M&A 하려는 경향이 두드러지고 있어, 상위 창투사들의 투자실적 비중이 점차 확대될 것으로 기대된다.

4. 상위 10개사 벤처투자 수익현황

146개 창투자 중 투자실적 상위 10개 창투사의 수익구조가 <표 8>에 나타나 있다.

1999년 말 대비 2000년의 10대 창투자 수익은 일부 창투사를 제외하곤 엄청난 수익을 거둔 것으로 조사되었다. '99년 대비 '00년의 당기순이익 규모를

살펴보면, LG 벤처투자가 429억 원으로 가장 많았고, 한국기술투자가 296억 원으로 그 뒤를 이었으며, 우리기술투자가 158억 원의 당기순이익을 거둔 것으로 조사되었다. 또한 당기순이익 증가율 측면에서는 한국 IT 벤처투자가 전년대비 1,586% 증가한 127억의 당기순이익을 거두어 가장 높은 성장세를 보여주었고, 스틱아이티벤처의 경우 전년대비 882% 증가한 11억 원이었고, LG 벤처투자의 경우 443% 증가한 429억 원의 당기순이익을 거둔 것으로 조사되었다. 반면 UTC 벤처의 경우 전년대비 당기순손실이 -96%인 757억 원의 순손실을 기록하였고, 국민기술금융의 경우 -64.1%인 77억 원의 순손실을 기록한 것으로 조사되었다.

전반적으로 상위 10개사의 평균 당기순이익 증가율은 372%이고 평균 약 44억 원의 당기순이익을 거둔 것으로 조사되었다. 그러나 1999년 대비 2000년도는 벤처투자 회수시장이 어느 정도 안정되었기 때문에 당기순이익이나 당기순이익증가율이 높았지만, 2001년 상반기 코스닥 시장에 등록된 13개 벤처캐피탈들의 영업실적을 살펴본 결과, 매출액이나 영업이익 모두에서 증감률이 마이너스(-)인 것으로 조사되었으며, 반기순이익에서도 흑자를 기록한 곳은 한국창투 1개 뿐이고, 나머지 벤처캐피탈은 마이너스(-) 증감률을 기록한 것으로 나타났다.

이처럼 2000년도 결산까지는 매출액이나 당기순이익에서 모두 괜찮은 실적을 거두었으나, 코스닥

시장의 장기침체와 닷컴기업에 대한 투자위축에 따라 2001년 상반기를 거치면서, 벤처시장의 자금약화뿐만 아니라 벤처캐피탈시장에도 투자자금 회수가 상당히 좋지 않은 것으로 조사되었다.

V. 국내 벤처캐피탈의 투자 특성

1. 공격에서 보수로 고배수에서 저배수 안전 위주로 전환

2000년 이후 벤처기업에 대한 공격적 투자성향이 인터넷 거품 붕괴 이후 상당수의 벤처캐피탈업체가 유동성 위기에 처하게 되어, 몇몇 선발 벤처캐피탈을 제외하곤 금년도 투자계획을 보수적 투자로 전환하고 있다. 기존의 벤처투자에서 평균 10배 이상의 프리미엄을 계상하여 투자가 이루어졌지만, 최근에는 5배가 투자심리의 마지노선으로 보고 있고 평균 2~3배의 저배수로 투자하면서도 극도의 신중을 기하고 있다. 벤처기업업계에서는 아직도 고배수 투자를 요구하는 업체가 많으나 최근 저배수 투자도 감수하는 벤처가 늘어나고 있는 실정이다. 또한 투자금액에 있어도, 보통 20억 원~30억 원이었으나, 최근에는 10억 원~20억 원, 보통 5억 원 정도이고 적게는 2억 원~3억 원의 투자가 이루어지고 있는 형편이다.

2. 신규투자보다는 기 투자업체의 내실화 강화

국내 경기침체의 장기화 및 세계 경기둔화 현상이 지속될 것으로 예상됨에 따라 신규 벤처투자보다는 기 투자업체의 내실화를 기하고 투자기업간 비즈니스 협력 및 경영지원, 공동마케팅 등 기 투자업체에 대한 기업가치 극대화를 추진하고 있다. 그리고 고배수로 투자했던 투자금에 대한 회수전략이 자질이 생김에 따라 새로운 기업에 대한 투자는 매우 신중하게 하고 기존에 투자한 기업에 대한 사후관리 시스템(Back-up System)을 강화하는 방향으로 선회하고 있다.

3. 벤처기업에 대한 기술심사 및 평가 강화

닷컴기업에 대한 열풍으로 인해 벤처기업의 기술정보보다는 아이디어만 좋으면 투자가 이루어졌지만, 인터넷 거품 붕괴 이후 벤처캐피탈업체가 투자위험을 줄이기 위해 투자대상 벤처기업에 대한 기술심사 및 평가부문을 강화하고 있다. 최근의 벤처캐피탈업체들의 벤처 비즈니스가 날로 고도화되고 벤처기업 거품론이 고조됨에 따라 투자대상기업에 대한 정확한 가치평가를 위해 관련 연구소, 기관 및 업체들과의 전략적 제휴 등을 통해 기술심사·평가 부문을 대폭 강화하고 있다. 이러한 패턴은 투자기업이 늘어나면서 한정된 내부 심사인력이나 외부 자문그룹만으로는 다양한 투자대상기업을 정확히 평가하는데 한계를 느끼고 있고, 투자대상업종 자체도 다변화되기 때문에 벤처기업에 대한 기술심사 및 평가기능의 강화가 반드시 필요한 기능으로 부각되고 있다. 또한 딜로이트투쉬 조사 결과 벤처캐피탈리스트의 90%가 향후 기술분야의 투자를 강조하고 있어, 향후 기술에 대한 심사 및 평가가 한층 강화될 것으로 예상된다[4].

4. 초기기업보다는 실적기업에, 닷컴기업보다는 제조 벤처에 투자

투자기간이 길고 고수익을 기대할 수 있는 Start-up 기업보다는 상대적으로 리스크가 적고 투자회수기간이 짧은 실적이 있는 벤처기업에 투자가 집중되고 있다. 또한 얼마 전까지만 해도 닷컴기업이라고 하면 무조건 투자가 팽배했지만, 최근에는 매출실적이 뒷받침되는 IT 장비업체나, 무선인터넷업체, 광통신업체, 환금성이 좋은 엔터테인먼트 업체쪽으로 투자 무게중심이 옮겨가고 있다. 닷컴기업의 경우 단기간 내에 수익을 낼 수 있는 것을 보여주거나 다른 기업과 결합을 통해서라도 수익을 내는 구조를 갖춘 기업만이 투자대상으로 떠오르고 있다. 이처럼 경영상태가 안정화되지 않은 초기기업보다는 어느 정도 매출실적이 있는 기업이 선호되고 있고, 인터넷과 관련된 닷컴기업보다는 장비업체나 부품업체

등 제조성격을 띄고 있는 벤처기업을 선호하고 있는 추세이다.

5. 단독투자에서 컨소시엄 투자로 증가

기존 벤처캐피탈업계에서는 공동으로 투자하는 것보다는 단독으로 벤처기업을 발굴하고 투자하는 것이 유리했지만, 최근에는 4~5개 벤처캐피탈이 공동으로 투자하는 컨소시엄형태의 투자가 성행하고 있다. 이러한 컨소시엄 투자는 코스닥 시장 침체, 경기불안으로 벤처투자 환경이 악화된 가운데 위험을 최소화할 수 있고, 상호비교 검토를 통해 좀 더 객관적인 평가가 가능하고, 투자심사 기간을 단축시킬 수 있으며, 투자유망 벤처기업을 쉽게 발굴할 수 있다는 점 등 다각적인 관점에서 공동투자를 선호하는 이유로 꼽히고 있다. 또한 닷컴기업보다는 제조업 위주의 벤처에 투자하게 되면 대규모 설비투자 등 투자규모 자체가 크기 때문에 자금여력이 부족한 소형 벤처캐피탈을 중심으로 컨소시엄 투자가 확대되고 있다. 이에 따라 벤처캐피탈업계의 자금사정의 악화로 개별투자 보다는 컨소시엄 형태의 투자가 점차 증가할 것으로 예상된다.

6. 자체 펀드보다는 전문 투자조합 결성을 통해 투자

벤처캐피탈의 자체 펀드 투자보다는 전문 투자조합의 결성을 통한 벤처투자가 확대되고 있다. ‘정보통신 전문투자조합’, ‘지방기업 전문투자조합’, ‘여성 벤처 전문 투자조합’, ‘제조업 전문 투자조합’, ‘지방기업 전문 투자조합’ 등 특정분야를 타깃으로 잡아 투자자들을 모으는 전문 펀드들이 크게 늘어나고 있다. 최근 이러한 전문 펀드 결성이 늘어나고 있는 이유는 투자조합에 대한 세제혜택(투자금액의 30% 소득공제)도 있지만, 무엇보다도 벤처캐피탈들의 자체 운영자금이 부족하기 때문에 민관 공동투자조합 결성을 통해 벤처투자 재원을 마련하려는 경향이 강하기 때문인 것으로 판단된다.

또한 투자자입장에서 보면 “High-Risk, High-

Return”을 추구하는 벤처투자자들이 잘되는 특화된 분야에만 집중 투자하면 높은 수익을 올릴 수 있다는 심리와 벤처캐피탈의 입장에서는 “한 산업에 대한 집중 분석이 이루어지고 투자경험이 쌓이면서 투자심사의 질이 그 만큼 높아진다”라는 의식이 늘어나고 있기 때문에 전문 펀드 결성이 급속히 증가하고 있는 이유이기도 하다. 하지만 이 같은 전문 펀드의 증가는 편중된 투자자금으로 인해 벤처산업 전체의 균형적인 발전을 저해할 수 있는 맹점도 있다.

VI. 벤처캐피탈의 향후 IT 투자방향

2001년 5월 정통부에서 조성한 IT 전문투자조합에 선정된 7개 벤처캐피탈의 향후 투자방향을 살펴보면 <표 9>와 같다.

우리기술투자를 비롯한 7개 벤처캐피탈은 민관 매칭펀드 형태로 IT 분야에 특화된 투자조합을 결성(총 1,750억 원)하여 집중적인 투자를 단행하고 있는데, 산은캐피탈의 경우 3년 이내의 벤처기업에 40%(100억 원)를 투자하고 IT 기기분야에 35%(87.5억 원)를 투자할 예정이다. 또한 자기자본보다는 펀드에 의한 투자를 강화시킬 예정이며 해외마케팅을 강화하기 위해 일본의 스미토모 상사와 미국의 대형 벤처캐피탈과의 매칭펀드를 결성중에 있는 것으로 조사되었다.

우리기술투자의 경우, 3년 미만의 기업에 60%(150억 원)를 투자하여 다수의 초기기업을 집중 공략한다는 전략을 구상중에 있고, 투자대상분야는 디지털분야 40%(100억 원), 통신장비 분야 20%(50억 원), S/W 분야 20%(50억 원), 인터넷 10%(25억 원), 반도체 10%(25억 원)에 각각 투자하기로 했다.

동원창투의 경우, 1년 이내 기업 10%(25억 원), 3년 이내 40%(100억 원), 5년 이내 30%(75억 원), 7년 이내 20%(50억 원) 등으로 분산해 안정적인 투자회수에 주안점을 두고 있다. 투자대상분야는 통신장비 및 단말기에 40%(100억 원)를 집중 투자할 예정이다. 이번 투자조합 펀드는 법률/특허, IPO 지원, 헤드헌팅, 기술자문, 인사/조직 등 전방위 경영·마

<표 9> IT 전문투자조합 투자방향

기업명	투자기업단계	투자대상 분야	특징
산은 캐피탈	1년 이내(10%), 3년 이내(40%), 5년 이내(30%), 7년 이내(20%)	IT 기기(35%), S/W(30%), IT 서비스(25%), IT 지원(10%)	• 프로젝트투자는 게임용 S/W 투자 • 신주인수(85%), 전환사채(10%) 투자
우리 기술 투자	3년 미만 기업(60%) 4년~7년 기업(40%)	디지털(40%), 통신장비(20%), S/W(20%), 인터넷(10%), 반도체(10%)	• IMT 2000 관련 H/W 지속투자 • 분야별로 전문화된 대형투자자 특화
동원 창투	1년 이내(10%), 3년 이내(40%), 5년 이내(30%), 7년 이내(20%)	통신장비 및 단말기(40%), IT 솔루션 · S/W(20%), 반도체장비 및 부품소재(20%), 기타 전자통신(20%)	• 신주인수(90%), 전환사채 및 프로젝트(10%) • 투자조합 펀드를 공격적으로 운영
TG 벤처	매출 50% 이상 수출 기업이 주대상	모바일, H/W · S/W, 인터넷 컨텐츠, 게임분야	• 해외진출 특화 조합구성 • 투자기업평가보다는 해외진출성공 가능성에 집중
무한 기술투자	1년 이내(40%), 3년 이내(40%), 5년 이내(20%)	통신기기(50%이상), 광부품/반도체장비(25%), 응용 S/W(15%)	• 5년 이상 기업 투자대상 제외 • 신주인수(90%), CB(10%)
스틱 아이티벤처 투자	1년 이내(30%), 3년 이내(30%), 5년 이내(20%), 7년 이내(20%)	광통신/무선통신기기(45%), 정보통신서비스(15%), S/W(25%), 정보통신지원분야(15%)	• 업체 당 최소 20억 원 이상 투자 • 대단위 투자를 통한 일정지분확보 (파트너쉽 형성) • B2B 기업 투자 제외
CDIBMBS 벤처캐피탈	1년 이내(20%), 3년 이내(30%), 5년 이내(40%), 7년 이내(10%)	IT 장비(50%), S/W(25%), 정보처리기술(15%), 정보통신서비스(10%)	• 신주인수(60%), CB(20%), BW(10%), 프로젝트(10%) • 5년내 투자회수 한정

<자료>: 전자신문, 2001. 5. 17. ~ 25. 재분석

* 위의 벤처캐피탈들은 2001년 5월 정통부 IT 전문투자조합으로 선정된 업체임.

* 투자조합 펀드규모는 각 250억 원임(정통부 100억 원+업체 150억 원).

캐핑 서비스를 각계기업과 협력체계를 구축하여 완벽한 사후관리를 통해 투자기업가치를 최대한 높인다는 전략을 구상하고 있다.

TG 벤처의 경우, 유일하게 해외진출 특화조합으로 벤처기업의 해외진출에 주안점을 두고 있다. 따라서 투자대상 기업도 매출의 50% 이상을 수출하는 기업에 한정하고 있다. 투자대상 분야는 CDMA 등 모바일 관련 기업이 주 공략 대상이다.

무한기술투자의 경우, 1년 이내 40%(100억 원), 3년 이내 40%(100억 원) 등 초기기업 투자비율을 80% 이상으로 잡고, 5년 이상 벤처기업은 투자대상으로 고려하지 않고 있다. 투자대상 분야도 모바일 기기 및 홈네트워크 분야에 50% 이상 집중 투자하고 광부품 분야에 25% 이상 투자할 것으로 예상된다.

스틱아이티벤처투자의 경우, 투자 대상 단계를 안정적인 투자 포트폴리오 구성에 역점을 두고 있다. 그러나 업체별 투자규모는 최소 20억 원 이상을 잡고 있기 때문에 성장가능성은 큰 소수 정예 벤처기업을 집중 육성하겠다는 전략을 구상하고 있다. 또한 특정기업에 대해 대규모 투자를 단행하고 일정 규모 이상의 지분을 확보한 다음, 투자기업과의 확실한 파트너쉽을 형성한다는 것을 모토로 하고 있다.

CDIBMBS 벤처캐피탈의 경우, 그 동안 평균 50억 원 이상의 대규모 투자만 실시했지만, 이번 투자조합을 통해 초기업체 위주의 투자를 단행하고 IT 장비 분야에 50% 이상을 투자하기로 했다. 초기업체에 대한 비중은 크지만, 투자조합기간을 5년 이내에 회수 가능한 기업으로 투자범위를 한정된 것으로 나타났다.

또한 전반적으로 2000년도까지는 인터넷과 관련된 닷컴기업에 투자가 활발히 진행이 되었지만, 닷컴기업에 대한 투자가 점차 축소되고, 콘텐츠와 관련된 엔터테인먼트나 광통신과 관련된 통신장비 및 정보통신 부품에 대한 투자가 활발히 진행될 예정이다. 국내 벤처캐피탈업계에서도 투자건수를 늘리기보다는 소수 벤처기업에 집중투자하고, 기 투자된 업체의 가치를 증대시키는 전략으로 방향을 선회하고 있다. 따라서 기존의 투자가 핵심 기술력보다는 사업매력도가 우선시 되었지만, 향후의 투자 방향은 핵심 기술력이 뒷받침되지 않고서는 벤처기업으로서 매력이 점차 상실되어 갈 것으로 기대된다.

VII. 결론 및 시사점

지금까지 국내 벤처캐피탈의 변천사, 투자동향, 투자특성, 향후 IT 투자방향 등에 대해 살펴보았다. 현재 벤처캐피탈업계는 상당한 위기의식 속에서 투자에 대한 방향설정을 재정립하고 있는 실정이다. 벤처캐피탈업계 내부적으로는 비핵심 분야의 인력감축을 단행하고 있고, 투자기업 가치상승 부문이 구조조정 부문 등에 대해서는 인력보강을 진행중에 있다. 또한 대규모 벤처캐피탈업체를 중심으로 소규모 벤처캐피탈에 대한 M&A가 확대되고 있다. 이러한 상황에서 IT 벤처기업에 대한 투자를 활성화시키고, 벤처자금 시장의 원활한 흐름을 위해서 필요한 것은 다음과 같다.

첫째, 벤처기업 투자 확대를 위해 연기금 등 기관 투자자의 투자조합 출자비중이 확대되어야 한다. 국내 48개 연기금 중 벤처투자조합 출자를 허용한 곳은 국민연금 하나 뿐이고, 투자조합 출자자도 법인(28%), 창투사(16.1%), 개인(15.9%), 기관(15.7%), 정부(12.3%), 외국(7.6%), 연기금(4.3%) 등으로 나타나 연기금의 투자가 상당히 저조한 것으로 나타나 있다. 개인이나 법인투자는 일회성 투기 성격이 짙기 때문에 안정적이고 장기적인 연기금 투자확대는 벤처투자 시장 활성화에 커다란 역할을 할 것이다.

둘째, 벤처캐피탈업계의 자발적인 구조조정이 필요하다. 2001년 3월 말 현재 146개의 창투사가 존

재하는데, 경쟁력 없는 소형 창투사들을 대형 창투사들이 M&A하여 추가부실을 막아야 한다. 또한 벤처캐피탈 내부적으로 비핵심 분야의 구조조정 및 사후관리 분야의 강화가 이어져야 할 것이다.

셋째, 투자정보에 대한 DB가 공적차원에서 구축되어야 한다. 이러한 투자정보 DB는 벤처캐피탈뿐만 아니라 투자를 원하는 개인에게도 정보공유가 되도록 해야 한다. 투자정보는 벤처캐피탈업계의 모델 헤즈드를 방지할 뿐만 아니라 투자를 희망하는 벤처기업에게도 투자배수 조정 및 관련업계의 기업가치를 파악할 수가 있어 투명한 기업운영에 기틀을 제공할 수 있을 것으로 기대된다.

마지막으로 벤처캐피탈리스트 전문가를 육성해야 한다. 국내 벤처캐피탈업계의 상당수 심사역들이 금융권 출신으로 첨단을 걷고 있는 벤처기업을 심사하는 데는 한계가 있을 것이다. 미국의 벤처캐피탈리스트들의 대부분은 기업을 운영한 경험이 있는 인물들이 대다수를 차지하고 있다. 하지만 국내는 기술이나 시장, 기업운영에 대한 식견을 가지고 있는 벤처캐피탈리스트가 드물기 때문에 체계화된 양성 프로그램을 도입하여 업종별 전문성을 겸비한 벤처캐피탈리스트가 육성되어야만 향후 벤처캐피탈업계의 미래가 보장될 것이다.

지금은 벤처기업뿐만 아니라 벤처캐피탈의 미래를 예측할 수 없을 정도로 변화폭이 심하다. 이러한 상황에서 IT 벤처기업에 대한 투자 활성화를 강화하고, 벤처캐피탈업계를 살리기 위해서는 벤처캐피탈업계의 자발적인 자구노력도 필요하겠지만, 투기가 아닌 투자라는 개념을 가진 개인 투자자들이 많아져야 할 것이고, 투자유치를 위해 핵심 기술력을 보유한 벤처기업들이 많아져야 할 것이며, 또한 이러한 벤처투자 시장에서 쉽게 활동할 수 있도록 정부차원에서 벤처투자 환경을 잘 조성해야 할 것이다.

참고 문헌

- [1] L. Bollinger, K. Hope, and J.M. Utterback, "A Review of Literature and Hypotheses on New

- Technology Based Firms,” *Research Policy*, Vol. 12. 1983, pp. 1 – 14.
- [2] Pratt, E. Stanley, “Overview and Introduction to the Venture Capital Industry,” *Guide to Venture Capital Source*, 11th edition, 1987.
- [3] 중소기업연구원 & 중앙일보, ‘국내 벤처투자 환경 설문 조사 결과,’ 2001. 8.
- [4] Cnet, 2001. 8. 20.
- [5] 금감원, 감사보고서, 2001. 3.
- [6] 문영우, ‘네트워킹 벤처투자,’ 영진.com, 2000. 5.
- [7] 성소미, ‘한국의 벤처 평가와 전망,’ 필봉출판사, 2001. 3.
- [8] 전자신문, ‘IT 투자 우린 이렇게 한다,’ 2001. 5. 17. – 5. 25.
- [9] 중소기업청 보도자료, 2001. 7.
- [10] 한국벤처캐피탈협회, 2001. 4.
- [11] 한국전자통신연구원, ‘한국통신의 사업역량 극대화를 위한 벤처투자 전략 연구,’ 2000. 12.
- [12] Enable, 2001. 5.