

발표자 약력



조 남 훈

한국과학기술지주

대표이사/사장

010-2653-6052

042-861-7878

nam@ksthholdings.co.kr

- 연세대학교 전자공학과 졸업
- 미국 San Jose Business Executive Program
- LG 전자 정보기기연구소
- 네모 파트너즈 F&V (이사)
- LG 벤처투자자 (책임심사역)
- 이노폴리스파트너스 LLC (파트너)
- 대덕 인베스트먼트 (부사장)
- 現 한국과학기술지주 대표

일반현황

당사는 공공기술 사업화 촉진을 위해 정부출연(연)의 공동 출자로 설립되었습니다.
현재 대표이사 포함 4명이 재직 중이며 순차적으로 인원 확충 예정

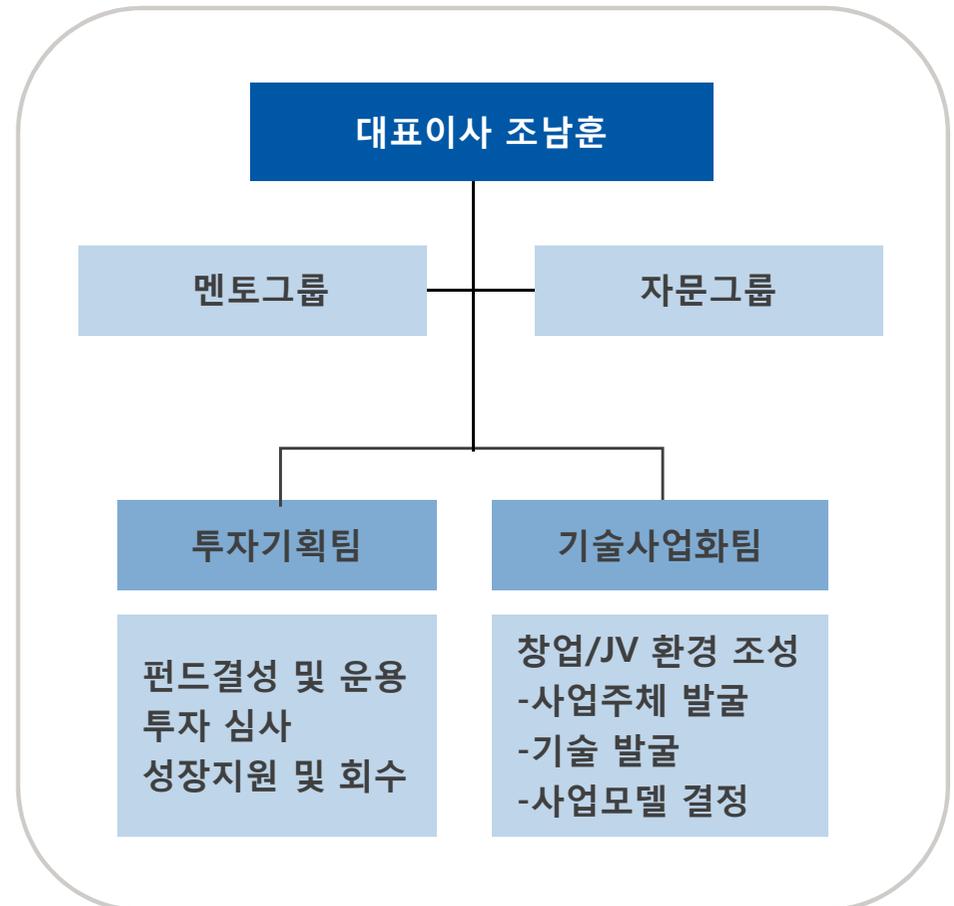
회사 개요

회사명	한국과학기술지주
설립일	2013년 11월 14일
대표이사	조 남 훈
소재지	대전광역시 유성구 대덕대로 593(TBC)
설립자본금	53억원
주주 구성	17개 정부출연연구소

설립 경과

2013.07	공동기술지주 설립을 위한 업무협약 체결
2013.09	공동기술지주 설립추진계획 연구회 보고
2013.10	대표이사 및 경영지원팀장 공모
2013.11.22.	창립총회 개최

조직도



기술지주 설립 의미

공공기술의 활용도 제고를 위해 2013년 12월2일 사업 개시

추진 배경

- 박근혜 정부의 “창조경제 정책” 이행 및 출연(연) 성과확산을 위한 융복합 투자/육성/회수 순환 개념의 기술사업화로 진화
- R&D성과의 사업화 투자 유도를 위해 정부의 마중물 역할

추진성과

- 17개 출연(연)*이 53억원 출자로 공동기술 지주회사 설립 완료
- 2013년11월14일
- 출자예정금 : 530억원
- '13년부터 3년간 순차적으로 출자
- 초대 대표이사 : 조남훈

기대효과

- 출연(연) 역할 변화에 대한 솔루션
 - 시장 고객 변화
 - 기술 금융 성장
- Push+pull 결합 투자 형태 다양화 추진
- 기술사업화 플랫폼
 - HUB/GATE
 - Investor
 - Developer

- 기초기술연구회 : 원자력연구원, KIST, 생명연, KISTI, 표준연
- 산업기술연구회 : 생기연, 국보연, 건설연, 철도연, 식품연, 지자연, 기계연, 재료연, 에기연, 전기연, 화학연, ETRI

기술지주 운영 철학

인재, 경험, 자본을 바탕으로 핵심가치의 구현을 통해 공공기술사업화, 일자리 창출 및 국가경제 성장에 기여하고자 합니다.



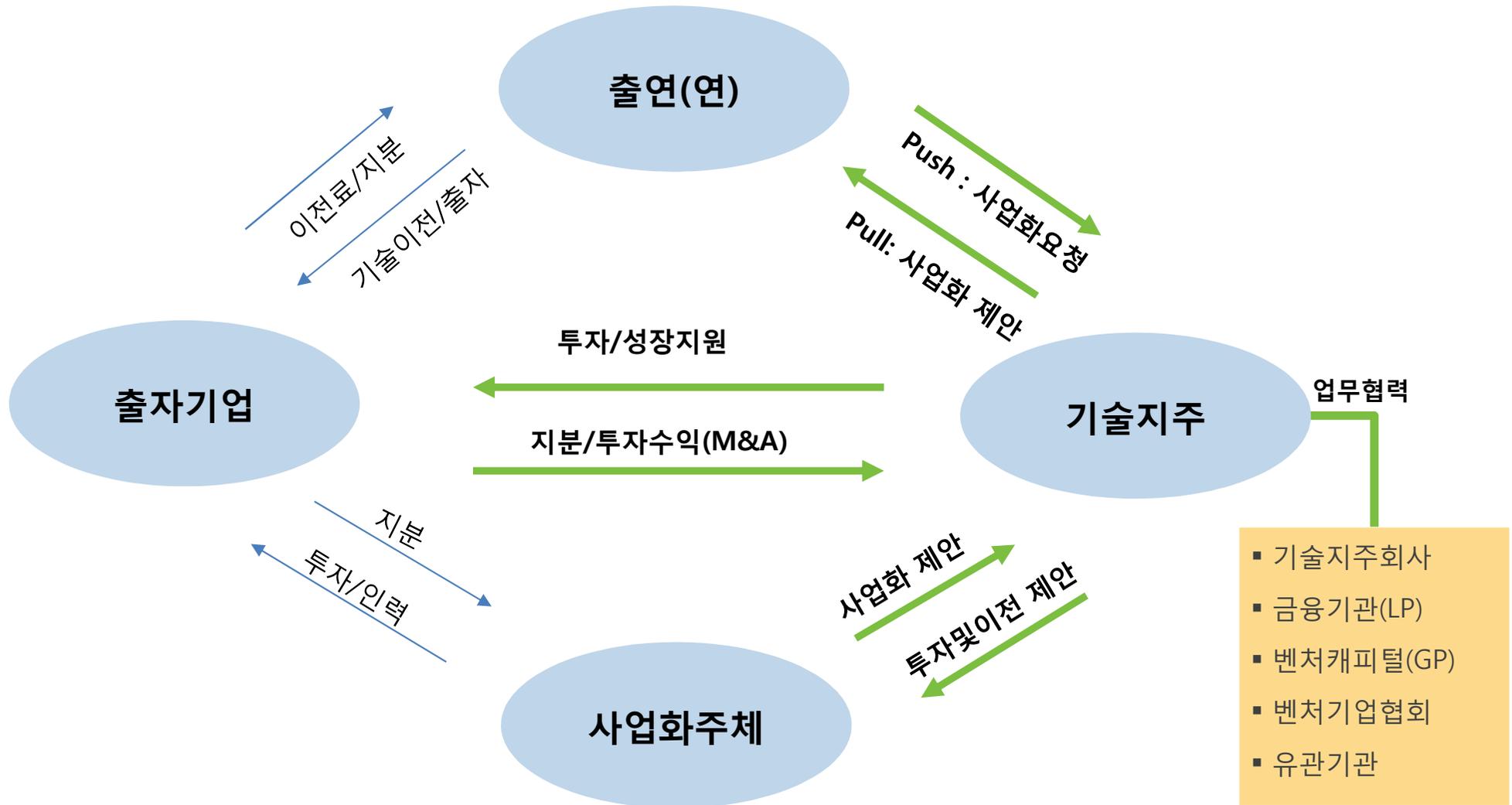
- 공공기술사업화를 통해 벤처생태계 완성, 성장동력과 일자리 창출 및 국가경제성장에 기여



- 전문가 조직 : 글로벌/투자/신규사업 경험
- 창의적 조직문화 : 관행 탈피/다양한 성공모델 시도
- 성과에 기반한 보상 및 책임 : 양 + 질적 성과

사업모델

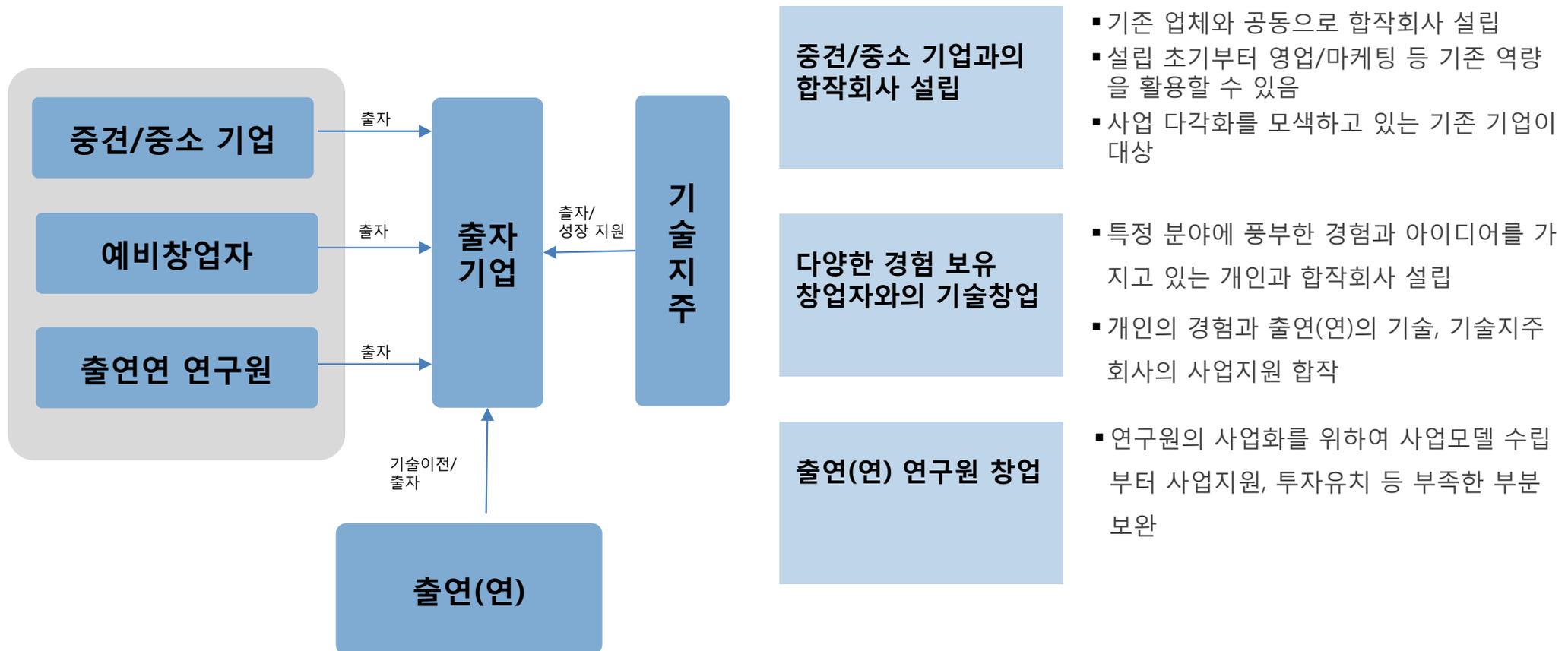
공공기술을 기반으로 창업, JV 등을 통한 자회사 설립, 성장지원, M&A를 통한 투자 회수 등을 주요 사업으로 추진할 계획입니다.



출자회사 유형

사업화 주체에 따라 중견기업과의 합작회사, 다양한 경험 보유 예비창업자와의 기술창업 그리고 연구원 창업이 있습니다

출자 회사 유형



기술사업화 패러다임 전환

투자-성장-회수의 선순환 개념을 기반으로 한 기술사업화 모델로의 패러다임 전환이 필요한 시점입니다.

기존 기술사업화 모델

소수 출연(연) 중심의 기술 창업

- 소수 출연(연) 중심 창업
- 연구자의 사업 비전문성과 동기부족
- 원자력, 기계연, 표준연, ETRI, 생명연, 화학연, 해양기술원

기술이전 중심 기술사업화

- 초기 기술이전료 위주
- 단일 기술 이전 중심
- Push 방식

과제평가 방식의 심사

- 각종 위원회 통한 심사로 투자 지연
- 창업 이후 추가 투자 및 의사결정 지연으로 인한 효율적 성장 지원 미흡
- 회수 전략 및 절차 미흡

당사의 기술사업화 방향성

출연(연) 창업 활성화

- 출연(연) 창업 분위기 확산
- 전문조직을 통한 자금조달 및 경영지원체계 구축
- 사업화 주체 발굴 / 기술 매칭

수요기업과 사업협력 강화

- 국내외 대/중견/중소기업과 JV를 통해 출연(연) 기술 Value Up 추진
- 융복합 기술이전 활성화
- Push + Pull 방식

내부전문가 책임심사

- 효율적 투자심사 및 적극적 성장지원
- 창업 이후 상용화 초기 기업에 대한 후속 투자를 위해 펀드 결성 및 운용
- M&A 위주의 투자회수 전략 추진

운영 전략

출연(연) 융복합 기술과 수요자를 연계하는 플랫폼 역할을 통해 다양한 투자, 사업화 Enabler 및 EXIT 전략을 추진하겠습니다.

1

출연(연) 간 'HUB' 역할

- 출연(연) 간의 정보 교류 HUB
- 복수의 출연(연) 기술을 융합하여 새로운 기술개발 촉진
- 출연(연) TLO와의 협업을 통한 상호 시너지 제고
- ❖ TLO → 기술이전 중심
- ❖ 한국과학기술지주 → 창업 및 투자 중심

2

다양한 관계자간 'Gate' 역할

- 출연(연) 기술 접근성 제고를 통한 수요 연계 효율성 강화
- 국내외 수요자 니즈 조사 및 출연(연) 기술 매칭

3

투자형태 다양화

- 투자 형태 다각화
 - Joint Venture : 신설 또는 지분 인수
 - Earn-out : 성과기반 분납투자
 - 출연(연) 창업 출자
 - 기술이전 조건부 용자 (브리지론)
- 투자 규모 다양화 : Majority & Minority
- 투자 지역 다양화 : 사업의 글로벌화

4

성장지원 & 'M&A 중심' 회수

- 펀드 결성
- 창업 초기 맞춤형 경영컨설팅 (파견 경영지원 연계)
- 성장단계별 투자
- 자금 및 사업전략 밀착 지원
- M&A로 투자회수

국가 R&D 사업화 성공률 제고

기술지주 성공전략

전문인력 영입과 투명한 경영, 펀드 결성을 통해 유망기술에 대한 신속한 전략적 투자와 EXIT를 추진할 것입니다.

국가 R&D사업화 성공률 제고

지속적 자본 확충을 통한 자회사 육성
및 성공적 EXIT 추진

자율적 권한과
성과 책임 문화 구축

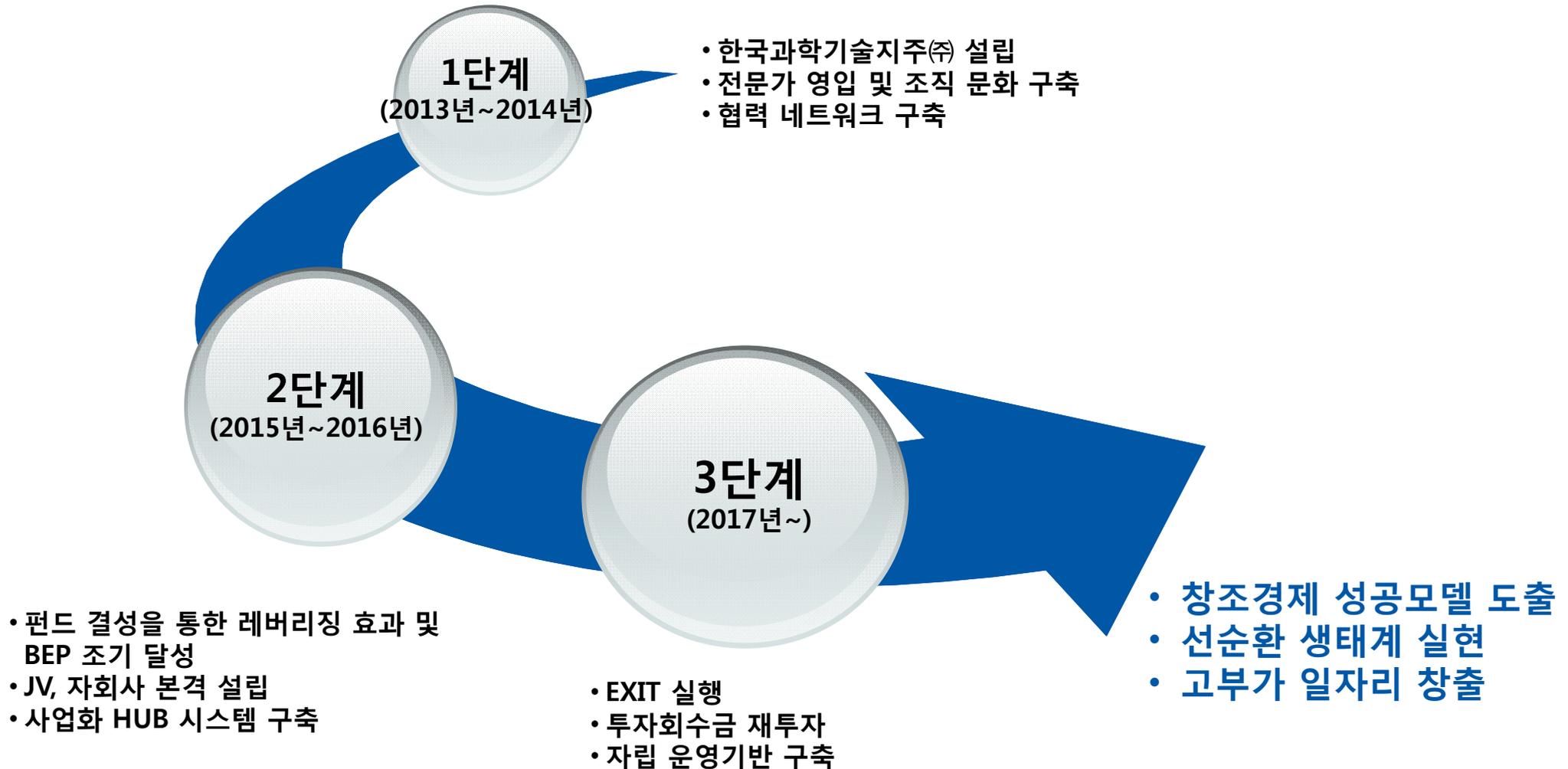
우수 전문인력
확보와 자율적
조직문화 구축

내부 통제구조
구축을 통한
투명한 경영

펀드 결성 등
자금유치를 통한
사업화 자금 확대

기술지주 발전 로드맵

질과 양적 측면의 성과 실현을 통해 실질적 기술사업화 성공모델을 도출하여 일자리 창출과 R&D 선순환 생태계를 구축하겠습니다.



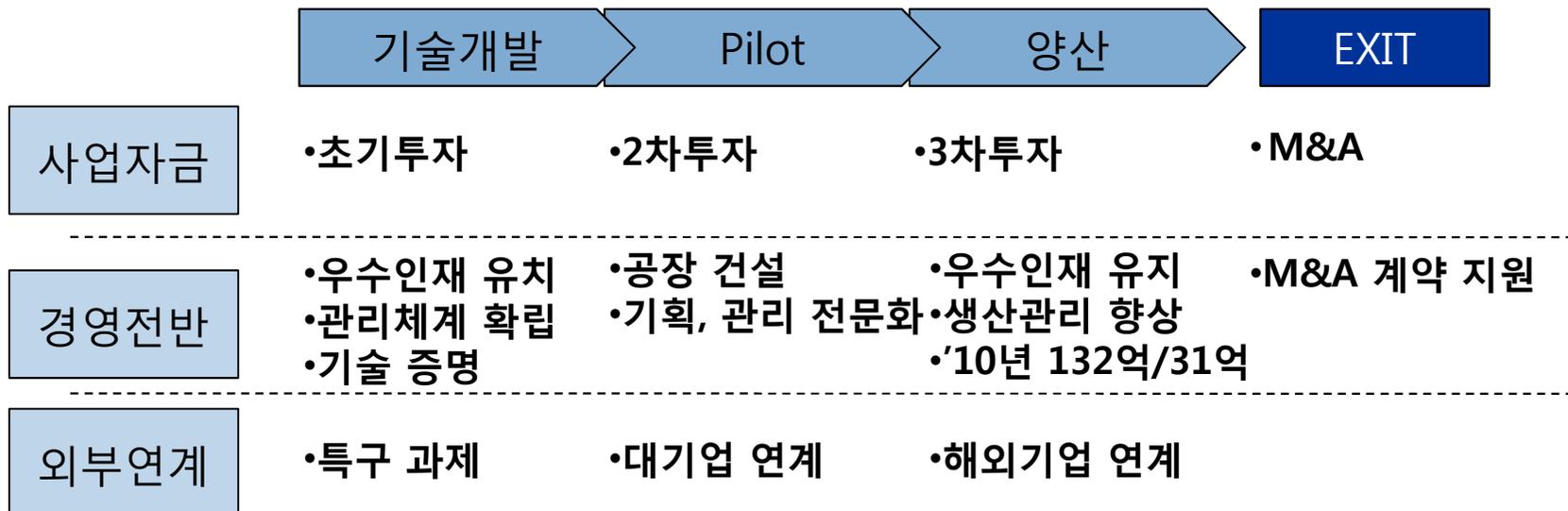
기술사업화펀드 운용 사례

대덕 이노폴리스 특허기술사업화 투자조합을 운영하여 성공적인 투자회수 성과를 거두었습니다.

펀드 개요

조합명칭	대덕 이노폴리스 특허기술사업화 투자조합
결성금액	800억원(과학기술부 400억, 한국벤처투자 150억, 대전시 100억, 산업은행 100억)
존속기간	7년 (2006.9~2013.9) / 투자기간 4년 (~2010.9)
GP	이노폴리스파트너스(유)

기술사업화 지원 예시



창업자들을 위한
One-point-Lesson ①

벤처캐피털리스트가 말하는 벤처기업의 투자유치 성공 전략

자금조달은 사람과 더불어 벤처기업의 성공에 있어서 가장 중요한 요소이다. 우리나라의 GDP대비 벤처캐피털 시장규모는 0.1%로 미국 0.25%, 이스라엘 0.5%에 비해 작은 편이며, 우리나라 벤처기업 중 97% 이상이 대출이나 보증에 의존해서 자금조달을 하고 있다. 현재와 같이 은행 대출 자금에만 의존해서는 미국이나 이스라엘의 벤처기업들과 같은 성공스토리를 만들어 갈 수 없다. 우리나라 벤처기업들이 세계적 기업으로 성장하기 위해서는 장시간의 고 위험을 감수할 수 있는 벤처캐피털로부터 투자를 이끌어내야 한다. 이 글에서는 벤처기업들이 벤처캐피털로부터 투자유치를 성공적으로 이끌어내기 위해 어떠한 준비를 해야 하는지를 벤처캐피털 투자자의 관점에서 짚어보기로 한다.

| 조남훈 대덕벤처트먼트㈜ 부사장



들어가면서

지난 5월15일 정부는 “벤처/창업 자금생태계 선순환 방안”을 발표하면서 벤처기업에 대한 자금 공급을 기존의 용자에서 투자로의 큰 변화를 추진하고 있다. 2012년 중소벤처기업의 자금조달 현황을 보면 은행대출이 461조원, 정책금융 5조원, 벤처투자 5조원이다. 대부분의 자금을 물적 담보를 기초로 한 은행 용자에 의존하는 현재의 금융시스템으로는 지식자산 등 무형의 자산을 기반으로 성장하는 새로운 산업을 뒷받침하기에는 한계가 있음을 정부도 인식한 것이다. 혁신적 기술과 아이디어 기반의 중소벤처기업에 대해 사업의 내용과 기업의 성장 가능성을 평가해서 투자 방식으로 자금을 공급하는 벤처캐피털의 투자를 확대하겠다는 것이 정부의 정책이다. 이에 따라서, 벤처캐피털의 투자의 규모가 확대되고 특히 초기 및 창업단계 기업에 대한 투자 비중이 확대될 것으로 예상된다. 벤처기업들이 이러한 기회를 활용하여 벤처캐피털의 투자를 성공적으로 유치하기 위해서는 벤처캐피털의 투자기업 선정 기준과 투자의사결정 과정을 잘 이해하고 이를 대비한 준비를 철저히 할 필요가 있다. 이 글에서는 실제 경험을 바탕으로 벤처캐피털에 대한 기본이해와 더불어 벤처생태계의 특징, 투자자의 심사 포인트 등을 이야기하고자 한다.

벤처생태계와 벤처캐피털의 역할에 대한 올바른 이해

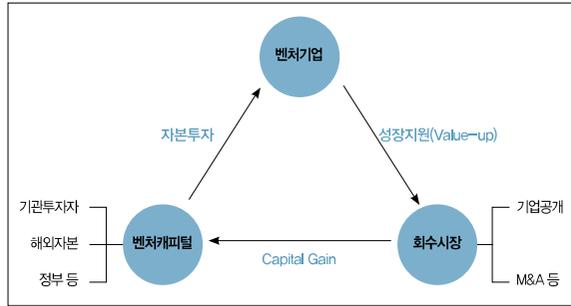
먼저 벤처금융과 관련하여 몇 가지 용어의 개념을 정리해 보도록 하자. 벤처투자란 “성장가능성이 높은 기업에 투자하고주식취득, 주식연계 회사채인수 등) 이후 기업의 가치를 제고하여 기업공개(IPO), 인수합병(M&A), 상환 등으로 자금을 회수하는 금융방식”을 말한다. 벤처캐피털(VC)은 이러한 벤처투자를 수행하는 벤처캐피털 회사(Venture Capital Firm) 또는 벤처캐피털 회사가 운영하는 펀드(Venture Capital Fund)를 의미하며, 약어로 VC란 용어를 사용하는데 국내외에서 일반적으로 통용되는 용어이다.

벤처캐피털은 기존 금융기관의 용자와 달리 투자기업과 함께 사업의 위험을 부담하고 기업의 가치를 제고하여 투자기업의 경영성과를 나누는 수익구조를 가지고 있다. 피 투자 기업의 가치를 제고하는 활동이 벤처캐피털을 타 금융 기관과 차별화하는 요소이며, 이것을 성장지원, Value-up 또는 Value Creation이라고도 한다. 벤처캐피털의 투자기준은 투자회사마다 가치와 리스크를 보는 관점에 따라 다르지만, 기업의 담보나 과거 실적에 기반한 가치(자산가치)보다는 성장가능성 및 지속적 경쟁력을 반영한 기업의 미래가치(수익가치)가 투자 여부를 판단하는 중요한 기준이 된다. 이를 평가하는 과정을 실사(Due Diligence)라고 하며 다양한 측면에서 미래 수익성과 함께 사업의 위험을 분석하고 나름대로의 검증방법을 통해 판단하게 된다.

이러한 과정을 거쳐 투자가 결정되면 벤처캐피털은 투자를 통해 사업의 파트너로 참여

필자는 연세대 전자공학과를 졸업하고 KAIST 경영대학원 최고벤처경영자과정 그리고 미국 San Jose주립대학교 Executive Business Program을 수료하였다. 1988년부터 LG전자 정보기연연구소에서 통신단말기 개발, KT 지회사인 한국통신진흥에서 정부통신관련 정책금융심사, 토중 건설링 회사인 네오파트너스에서 국민연금 대체투자자문 등 다양한 업무를 경험하였다. 벤처투자관련해서는 LG벤처투자 책임심사역/미국지사 자문역(1997~2004년), 이노폴리스파트너스(국내 2호 유한회사형 벤처캐피털) 파트너(2006~2011년)로 투자심사 및 펀드 운용업무를 수행하였다. 2011년 창업투자회사인 대덕엔베스트먼트를 대전시 및 골프존, 실리온웍스 등 지역의 대표적인 벤처기업들과 함께 설립하여 지금까지 투자 총괄 부서장으로 재직하고 있으며 현재 충청권경제활성화투자조합을 결성하여 대표펀드메니저를 맡고 있다. 그동안 투자분야는 주로 유조선 통신용 장비, 단말기 및 부품 그리고 반도체/디스플레이 관련 장비 및 부품 등으로 직접 산업체 경영이 있거나 한국이 선도하는 산업분야에 투자를 집중하고 있으며 에너지, 신소재, 센서 그리고 인터넷서비스 분야 등 미래 성장 산업에도 많은 관심을 가지고 있다. nhcho33@naver.com

그림 1. 벤처생태계와 벤처투자의 선 순환 과정



하기를 원하며 그래서 이자보다는 자본이득(Capital Gain)을 통해 투자금을 회수(Exit)하기를 원한다. 즉 원리금 상환보다는 기업공개(IPO)나 인수합병(M&A) 등을 통한 회수(Exit)를 1차 목표로 한다. 그러나 실제 한국에서는 기업공개(IPO)나 인수합병(M&A) 등과 같은 회수시장이 취약하기 때문에 원리금 상환 비중이 높다. 이는 코스타 등 주식시장 상장(IPO)까지 평균 11.3년(VC투자기업 기준)이 걸리고 M&A를 통한 회수시장도 활성화 되어있지 않기 때문이다. 국내 벤처펀드를 통한 투자는 통상 3~4년의 기간내에 회수가능한 기업에 투자가 되는데 이는 벤처펀드의 운용기간이 평균 7년이란 점이 반영된 것이다. 즉 통상 3~4년 정도의 투자기간과 4~3년 정도의 회수기간으로 펀드운용이 된다.

(그림 1)에서 보는 바와 같이 이러한 벤처캐피탈과 벤처기업의 관계는 서로 분리할 수 없는 생태계 구조를 가지고 있다. 가끔 벤처캐피탈이 어려운 기업을 도와주는 역할을 해야한다고 찾아오거나 부탁을 하는 경우가 있는데 이는 생태계의 본질을 이해하지 못한 경우라고 생각되며 사업성에 근거한 판단이 생태계를 살리는 길이 될 것이다. 다른 논리에 의한 자금 분배의 왜곡은 전체 생태계를 망가뜨리는 결과를 가져올 것이 분명하기 때문이다. 그래서 사전준비 없이 또는 무리하게 벤처캐피탈을 찾기보다는 자신과 상대를 정확하게 이해하고 접근하는 노력이 중요하다 할 것이다. 마찬가지로 벤처캐피탈도 전문성 및 성장지원능력을 강화하여 벤처기업의 성장동반자로서의 역할을 확실히 하여야 할 것이다. 혁신적 기술과 아이디어 그리고 투명한 구조를 가진 기업, 시장요구에 맞는 운용조건 및 역량을 가진 벤처펀드, 다양한 회수시장 등이 균형을 이루면서 상호작용을 할 때 벤처생태계의 선 순환 구조가 완성될 것이다.

이러한 벤처생태계의 질적 역할을 하는 벤처캐피탈 업계가 활성화된 것은 1986년 “중소기업창업 지원법”에 근거한 “창업투자회사” 설립이 가능해지고 이후 1997년 “벤처기업육성에 관한 특별조치법”에 의해 중소기업청 산하에 모태펀드(한국벤처투자)가 설립되면서부터이다. 이후 정부주도하에 창업투자회사들의 펀드결성이 촉진되면서 펀드중심의 벤처생태계가 본격적으로 조성이 되었다. 그외 신기술금융사, 유한회사형(LLC) 벤처캐피탈이 활성화되고 있으며 한국벤처캐피탈협회(www.kvca.or.kr) 홈페이지를 통해 다양한 벤처캐피탈 회사 및 펀드에 대한 검색이 가능하다.

성공적인 투자유치를 위해서는 벤처캐피탈과 벤처기업 그리고 다양한 요소들이 어우러진 벤처생태계가 구체적으로 어떻게 작동하는지, 그리고 바람직한 벤처생태계는 어떻게 작동해야 하는지를 이해할 필요가 있다. 필자는 1999년초 LG벤처투자(현 LB인베스트먼트) 근무시절 KAIST경영대학원의 최고벤처경영자과정 등을 통해 미국 실리콘밸리를 방문해보고 많은 자극을 받았고, 다시 2003년 초부터 약 1년 반 정도 실리콘밸리에서 그들의 생태계를 배운 경험이 있다. 짧은 기간이지만 느꼈던 점들을 잠깐 공유해 보고자 한다. 많은 조건들이 다르긴 하지만 우리 벤처생태계 발전을 위해 배워야 할 점이 많다고 보기 때문이다.

미국의 실리콘밸리는 독자들도 알다시피 인텔, 마이크로소프트, 애플, 구글 등 드라마보다 더 흥미진진한 스토리를 만들어 내는 벤처생태계의 원조이다. 이러한 새로운 기업과 산업을 창출하는 원동력은 벤처생태계의 강력한 선 순환구조이다. 실리콘밸리에서 가장 선호하는 경력은 Employee(직원)로 출발해서 Employer(창업자)가 되어서 성공적으로 Exit을 하고 최종적으로는 Investor(엔젤 또는 VC)가 되는 것이다. 실리콘밸리에서는 이러한 순환구조가 확대 재생산되고 있는 것이다. 일단 강력한 생태계의 선 순환 구조가 형성되면 그것을 가능하게 했던 금융, 문화의 인프라가 더욱 강화되고 지속적으로 최고의 기술, 인력이 몰려오는 구조가 유지되는 것이다.

즉 실리콘밸리에서는 창업단계에서 엔젤투자를 통해 Seed Money와 멘토를 확보하고 다음 단계에서 벤처캐피탈을 통해 대규모 자금과 우수한 경영진을 확보해서 Death Valley를 넘는다. 그리고 대부분 M&A(최근 5년 평균 75%)를 통해 창업자들과 투자자들이 투자금을 회수하고 창업자는 제2의 창업 또는 엔젤투자자나 벤처캐피탈

로 가는 선 순환 구조가 지속되는 것이다. “구글드(Googled)”라는 책을 보면 생생한 구글의 성장스토리가 나와있는데 창업자 두 사람만의 힘이 아닌 엔젤투자자 및 벤처캐피탈의 역할 그리고 전문경영인 에릭슈미트의 영입과정과 그가 창업자와 함께 구역을 키워나가는 과정 등이 생생하게 그려져 있다. 그리고 그 이면에는 이러한 창업기업들을 이끌어 주는 유테계/중국계 등의 지역별, 출신 학교별/기업별 등 다양하고 광범위한 인적 네트워크이 존재하고 있는 것도 주목할 부분이다.

이와 같이 여러 측면에서 서로의 환경적인 조건들이 많이 다르기는 하지만 한국에서도 벤처캐피탈과 벤처기업간의 이러한 선 순환의 생태계 형성은 절실한 시점이다. 창업자 입장에서 회사의 투자와 운영 자금을 자본이란 형태로 충분히 조달하여 대주주 보증이나 융자상환의 고민을 덜 수 있다. 충분한 자금과 초기기업을 키워줄 경험과 네트워크를 보유한 투자자(엔젤과 벤처캐피탈) 그리고 최고의 기술/아이디어를 가진 창업팀의 결합은 새로운 시장을 창출하는 High Risk, High Return 게임을 가능하게 한다. 이러한 생태계가 조성되기 위해서는 무엇보다 문화적인 요소가 중요한 부분인데 실리콘밸리의 경우 첫째는 기업을 개인적 자산이 아닌 사회적 자산으로 인식하는 문화 즉 대주주 이외 극대화가 아닌 전체 주주의 이익 극대화를 지향하는 기업문화 둘째는 수평적 관계를 기반으로 개인의 역량을 최대한 끌어내는 자율적인 소통문화 셋째는 정당한 실패를 자선으로 인정해주는 재기 가능한 문화 등이 중요한 요소로서 작용하고 있다. 이러한 요소들은 우리가 생태계를 조성해 나가는데 있어서도 각 주체들이 진지하게 고민해야 할 부분이 될 것이다.

미국과 비교하면 한국의 벤처생태계는 기술, 자본, 시장, 인력, 문화 등 모든 면에서 다르기도 하고 부족한 것이 사실이다. 지금은 많이 바뀌었지만 한국의 벤처투자가 Spray & Pray구조라고 비유된 적도 있었다. 즉 자금을 뿌려놓고 기다렸다 수확하고 떠나는 화전식 농업에 비유한 것이다. 최근 성공한 선배기업가들을 중심으로 창업투자회사, 청년창업펀드가 설립되고 있어 선 순환 생태계 구축을 위한 진전이 서서히 이루어지고 있는데 이런 노력들이 결실을 맺기 위해서는 벤처기업, 벤처캐피탈의 적극적인 변화가 필요하다. 먼저 기업측면에서는 이제는 기업을 특정 대주주가 지배하는 소유계념에서 벗어나는 패러다임의 변화가 우선적으로 필요하다. 즉 기존의 대주주에 집중된 책임과 권한 그리고 리스크를 적절하게 내부 경영진과 투자자들이 공유하고 전체 파이를 키우는 문화를 정립해 나가는 노력이 절실하다고 본다. 이러한 노력이 우수한 인력과 투자자를 영입하는

가장 좋은 방법이고 또 함께 기업을 키워가는 원동력이 될 것이다. 소위 말하는 오너(Owner)가 지시하고 나머지 사람들은 따라가는 자율성이 결여된 수동적인 문화에서는 아무리 좋은 기술, 충분한 자본, 좋은 멘토가 있다 하더라도 기업의 성장 나아가 선 순환 생태계 구성은 어려운 것이기 때문이다.

우리나라 벤처캐피탈의 펀드구조도 변화가 많이 필요한 부분이다. 순수 민간자금으로 구성되어 있는 미국과 달리 한국은 정부 정책자금과 민간자금의 매칭방식이다. 정상적인 투자를 통해 손실이 난 경우에도 민간 펀드운용사(VC)에서 먼저 손실을 부담한다. 당연히 손실회피 쪽으로 간다. 그래서 새로운 시장을 창출하는 High Risk, High Return 성격의 시장 창출형 기업보다 대기업 협력업체 등 안정성에 대한 선호 경향이 있는 것이 사실이다. 어떻게 보면 벤처생태계가 대기업을 도와주는 조금은 왜곡된 측면도 발생하는 것이다. 또한 국내 관련 통계를 보면 회수는 IPO, M&A 보다 상황을 통한 회수 비율이 높은 것이 우리 벤처생태계의 현실이다. 그래서 펀드 조성시 정부의 펀드출자 조건은 매우 중요한 부분이다. 리스크가 큰 창업/초기단계 기업에 대한 투자의 경우, 첫째는 펀드 운용기간을 늘리고 정부의 출자비율을 높이면서 최소한 동일한 비율로 손실을 부담하는 구조가 정착되고 둘째는 밀착해서 투자기업들을 지원할 수 있는 전담 운용사가 참여한다면 벤처생태계의 가장 큰 취약점인 초기단계 투자 문제도 해결될 것이다.

필자가 펀드매니저(파트너)로 참여해서 운용했던 800억원 규모의 대덕특구펀드1호(2006~2013년)는 유한회사형 벤처캐피탈(하나의 펀드만을 집중 운용하여 책임운영 및 이해상충해소 특징)로서 실리콘밸리스 펀드 운용의 좋은 사례가 되고 있다. 이 펀드는 결성 당시 과학기술부가 주도하여 설립되었으며 대전의 연구단지를 중심으로 하는 대덕연구개발특구 지역의 기술사업화 기업들에 집중 투자하였다. 그 결과 다수의 상장(IPO) 기업과 글로벌기업에 M&A된 성공사례들을 탄생시켰다. 벤처기업과 벤처캐피탈 그리고 정부가 머리를 맞대고 장애요인들을 함께 극복해 나간다면 우리만의 벤처생태계 선 순환 모델도 충분히 가능하다는 것을 보여준 사례이며 현재는 유한회사형태가 아닌 일반적인 창업투자회사의 벤처펀드 형태로 후속 펀드가 결성되어 운용 중에 있다.

어떤 벤처캐피탈(VC)을 접촉할 것인가?

융자 중심의 은행도 나름대로 주력으로 하는 고객군이 있듯이 벤처 캐피탈도 투자기업의 단계별로 또 산업별로 집중하는 분야가 있다. 벤처기업이 보유하고 있는 기술을 제대로 평가 받고, 투자 이후 적절한 지원을 받기 위해서는 해당 산업분야에 전문적으로 투자하는 벤처캐피탈을 접촉하여 투자유치 제안을 하는 것이 바람직하다. 특히 투자 심사역들이 해당 사업에 대한 전문성을 갖고 있고, 투자성공실적(Track Record)이 있는 벤처캐피탈에 투자제안을 하는 것이 보다 유리하다.

한편, 벤처기업에 투자하는 펀드는 <그림 2>와 같이 투자 대상 기업의 성장 단계에 따라서 구분되기 때문에 기업의 성장단계를 고려하여 적절한 투자펀드를 탐색할 필요가 있다. 일반적으로 벤처투자 펀드는 기업 설립단계부터 기업공개(IPO) 이전까지를 주요투자 대상으로 하는 반면, Buyout 펀드는 큰 비상장 또는 상장기업의 경영권 인수를 주 목적으로 한다. 둘 다 Private Equity Investment(사모투자)라고 하는데, 국내 대형 창업투자회사는 벤처투자 펀드와 더불어 Buyout 펀드를 운용하고 있다.

벤처캐피탈회사 중 창업투자회사는 최저 자본금 요건이 50억원이지만 자본금으로 직접 투자를 하는 경우는 매우 제한적이다. 정부 정책 금융기관, 민간의 연기금 등을 대상으로 펀드출자자를 모집하여 펀드를 조성하여 운용한다. 그리고 운용기간이 끝나면 해산을 하고 다시 결정하는 과정을 반복한다. 때문에, 펀드의 주목적 투자분야와 잔존 운용기간이 투자기업의 사업분야/성장단계 등과 맞는지를 파악해야 한다. 예를 들어 투자금 회수(Exit)에 장시간이 소요되는 초기기업이라면 펀드 운용기간에 여유가 많은 펀드를 찾는 것이 현명할 것이다. M&A를 통해서 회수가 가능하다면 이야기는 달라질 것이다. 벤처캐피탈 내부의 투자심의위원회에서 검토하는 부분 중 하

나기 펀드의 해산시기에 맞추어서 회수가 가능하도록 포트폴리오를 구축하는 작업인 것이다. 투자를 하는 목적은 결국 투자기업성장을 통한 회수에 있다는 점을 이해 해야 한다.

벤처캐피탈(VC)의 투자대상 평가 기준과 방법을 이해하자!

워렌버핏의 스승이자 가치투자의 대가로 인정받는 벤저민 그레이엄은 “투자란 철저한 분석을 바탕으로 투자원금의 안정성과 적당한 수익성이 보장되는 행위를 말하며 이러한 제조조건이 충족되지 않은 모든 행위는 투기다”라고 하였다. 벤처투자는 한가지 조건이 더 추가된다. 함께 키워가는 파트너의 역할이다. 그래서 벤처캐피탈을 Smart Money라고도 부르는 것이다. 창업자와 공동으로 기업가치를 키우고 그 결과물을 공유하는 것이다. 때문에 벤처캐피탈은 투자 대상을 평가하고 투자를 결정하는 과정에서 다음과 같은 특징을 갖고 있다. 첫째 투자 대상이 되는 기업과 사업에 대한 전체적인 이해를 추구한다. 단순히 기술을 보고 투자하지는 않는다. 기술의 가치가 아닌 기업의 미래가치를 판단하여 투자한다. 기술개발, 제조, 영업, 재무 등 기업 내부 역량과 더불어 경쟁업체 상황을 포함한 시장상황 등 사업과 관련하여 전반적인 부분을 충분히 이해하고자 한다. 그리고 그 내용을 직접 발로 뛰면서 확인한다. 이것을 기반으로 투자 이후 각종 조인 및 내부 의사결정에 참여한다.

둘째 투자자의 결정은 객관적인 기준 보다는 주관적인 판단에 의해 이루어진다. 즉 보는 관점에 따라 완전히 상반된 결론이 나올 수도 있다. 주관적 판단의 영향이 클 수밖에 없다 보니 투자자들이 좋은 투자 건(Deal)을 놓치고 후회하는 경우도 종종 있게 된다. 물론 벤처캐피탈 내부적으로는 주관적인 판단을 보완하는 여러가지 절차가 준

비되어 있기는 하지만 투자심사역의 경험에 기반한 발굴, 심사 및 성장지원(Value-up) 역량은 벤처캐피탈의 핵심이라고 할 수 있다. 투자심사역의 전공, 기업 근무경력, 투자업계에서의 성공 실패 경험에 따라 선호도나 일정한 투자관을 가지고 있는데 시간낭비를 줄이기 위해서 이러한 부분을 빨리 파악하는 것이 기업 입장에서는 중요한 부분이다. 예를 들어 학력에 대한 부분으로서 특정 대학 선후배 출신들끼리만 모인 기업 투자를 기피하는 경우가 있다. 너무 폭폭한 사람만 모인 경우 조직의 팀웍에 문제가 있다는 것이다. 나이에 대한 부분도 있고 경력에 대한 부분도 많다. 대표적으로 교수가 창업한 경우 투자를 기피하는 투자자들이 많다. 대표의 성격도 고려 대상이 된다. 너무 말 잘하는 경우, 과도하게 사교적인 경우 부정적인 영향을 미친다. 그렇다고 무뚝뚝한 것이 좋다는 이야기는 아니다. 창업자의 경력, 창업배경, 성장스토리를 진솔하게 이야기하여 사람에 대한 불안감을 해소시키는 노력이 필요하다. 그 다음 회사의 장단점, 고민하는 부분에 대해 솔직하게 이야기한다면 좋은 인상을 남기고 신뢰를 쌓기에도 좋을 것이다. 투자유치는 단 한번의 만남보다는 여러 기회를 통해 이루어지기 때문에 투자를 받지 못하더라도 좋은 인상을 남기는 것이 중요하다.

셋째 벤처캐피탈은 피 투자기업과 상호신뢰관계 형성을 통한 파트너쉽 형성을 중요시한다. 아무리 분석을 잘한다고 하더라도 기업의 무형자산을 기반으로 기업의 가치를 판단하는 데는 한계가 있기 때문이다. 투자자에게 신뢰를 줄 수 있다면 투자유치의 8부 능선은 넘었다고 할 수 있다. 그리고 이러한 신뢰관계는 이후의 투자계약조건 설정 및 투자 이후의 사후관리 단계에서도 심사담당자가 투자기업에 애정을 가지고 성장지원(Value-up)을 하는 기반이 된다. 예를 들어 인력소개, 추가적인 자금지원 그리고 회수작업 등에서 이러한 신뢰관계는 결정적으로 중요하게 작용한다. 또한 설명 투자유치가 불발되었다 하더라도 이후에 다시 연결되는 기반이 된다.

벤처캐피탈과 신뢰관계 형성을 위해서는 제출하는 자료의 사소한 부분에도 주의를 기울여 정확성을 기해야 한다. 의외로 사소한 부분에서 투자가 무산되는 경우가 있는데 대표이사의 악력을 확인하는 과정에서 대략입학 년도가 기재한 내용과 달라 전체자료의 신빙성이 의심받게 되어 결국 투자 무산이 된 경우도 있었다. 대표의 경영능력/평판, 기술, 영업, 재무, 법률, 정관, 특허소유권, 임원퇴직금 규정, 임직원 보상규정 등 다양한 측면에 대한 실사(Due diligence) 과정에 정직하게 입하여 신뢰관계를 형성할 필요가 있다. 한번 이렇게 형성된 신뢰관계는 투자 후 회수성공 심지어 회수실패

이후에도 계속 이어져 또 다른 투자기업 소개, 검토기업에 대한 평가, 지원 등에서도 좋은 역할을 하는 인적네트워크로 남아있게 된다. 필자가 미국 실리콘밸리에 투자하여 성공적으로 회수한 Exio사의 경우 이전에 투자하여 회수에 실패한 기업이 소개한 경우이다. 또한 오래전에 근무했던 벤처캐피탈에서 투자하여 코스타에 상장한 N사의 대표였던 분은 상장 후 기업을 매각하고 쉬고 있던 중, 대덕특구펀드 1호에서 투자한 대전의 연구소기업 1사의 부사장으로 영입된 사례가 있었다. 그는 대전지역 기업들의 약점인 내부관리 및 영업 총괄 업무를 성공적으로 수행하였으며 1사는 그 후 코스타 상장사에 인수되었다. 이렇게 검증을 통해 형성된 신뢰관계는 벤처캐피탈의 투자 성공률을 높일 뿐만 아니라 투자심사역의 투자기업 관리 역량을 강화시켜주는 역할을 한다. 피투자 기업도 이러한 투자자 영입에 따라 후속 자금유치, 우수한 인력영입, 내부시스템 구축 등의 연쇄효과가 발생하게 되고 이것이 장기적인 성장의 발판이 되는 것이다.

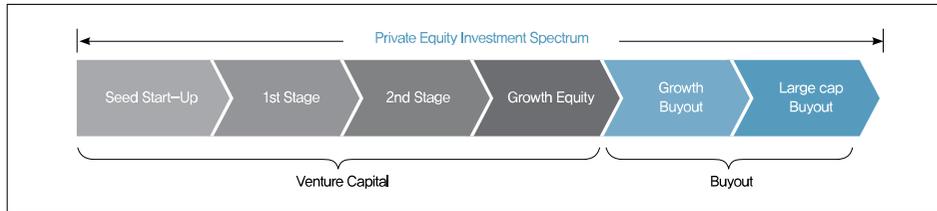
벤처캐피탈(VC)의 투자 절차에 대한 이해와 준비 방법

발굴(Deal Sourcing & Screening)

이는 투자에 있어서 첫 단추에 해당된다. 첫 단추가 잘못 끼워지면 다음 단계가 의미가 없듯이 분석 검토에 앞서 많은 원석을 중에서 옥석을 구분하는 일차 선별 작업을 수행한다. 이 단계에서 투자심사역들은 쌓아온 경험이나 인맥을 활용하여 투자 대상을 발굴한다. 특히 평판이 좋은 투자회사나 투자심사역에게는 좋은 투자건이 몰리기 때문에 선순환 구조가 만들어지기도한다. 이들에게는 기존에 투자했던 기업이 좋은 투자대상을 소개해주는 경우가 많고 그 경우 투자가 성사될 확률도 높다. 그 이유는 사람에 대한 평판 확인작업이 훨씬 수월하기 때문일 것이다. 그렇기 때문에, 좋은 투자자료부터 투자를 받은 기업과 좋은 관계를 맺고 있다면, 그 기업의 소개를 통해 투자자와 접촉하는 것도 좋은 방법이다.

투자 대상 발굴에 있어서 심사역별로 다양한 접근 방법을 가지고 있는데 언론을 활용하는 경우도 있다. 다양한 언론매체에 나오는 기업들의 각종 시사내용을 검색하여 좋은 기업을 발굴하는 경우도 있고 인터넷 구직사이트를 활용하여 기업을 발굴하는 경우도 있다. 구직활동이 활발한 기업이라면 성장하는 기업이라고 볼 수 있고 이 경우 기업에 대한 대략적인 내용도 나와있어 도움이 된다. 그 외 각종 협회

그림 2. 벤처캐피탈과 바이아웃펀드의 비교





나 지역별 테크노파크, 대학의 창업보육센터, 연구소/지방자치단체에서 주관하는 투자자 대상 기업IR(Investor Relation/사업설명회)도 좋은 기회가 되고 있다. 강연회, 세미나, 각종 포럼, 최고경영자과정 등에서 좋은 기업을 접촉하여 투자하는 경우도 있다. 투자자들은 항상 좋은 기업 발굴에 욕심을 가지고 있으므로 기업 입장에서는 투자유치에 압박해서 투자자를 찾아가기 보다는 이해관계가 없을 때 자연스럽게 접촉할 수 있는 기회를 활용하는 것이 바람직하다. 그런 경우 신뢰 형성에 도움이 되며 사전에 사람과 기업에 대해 많은 이해를 하고 있기 때문에 투자심사 기간단축에 많은 도움이 된다. 투자검토에는 최소 3개월 이상이 필요하기 때문이다.

실사작업(Due Diligence)

간단하게 DD라고도 말한다. 앞에서 언급했지만 벤처캐피탈의 평가는 한마디로 정성적인 평가이다. 어떤 평가표, 체크표를 가지고 평가하는 것이 아닌 수 차례의 투자심의위원간의 토론을 거쳐 결과를 도출한다. 크게 술과 나무 양쪽을 모두 본다고 할 수 있다. 즉 관련 산업의 흐름과 기업의 차별적 역량 등 기업에 대하여 세부적인 사항까지 꼼꼼하게 분석을 하여 기회와 리스크에 대해서 파악을 한다.

이러한 기회와 리스크에 대한 분석은 투자 이후의 기업가치 증대를 위한 제반 활동을 위해서도 필요한 부분이 되는 것이기에 단순히 파악하는 작업 외에 기회의 지속방법, 리스크의 보완방법에 대해서도 고민을 하게된다. 즉 투자심사역 입장에서는 리스크를 모르는 것이 가장 큰 리스크이며 드러난 리스크에 대해서는 그것을 보완할 방법이 있으면 리스크가 아니라고 본다. 그리고 기업이란 지속적으로 문제를 해결하면서 성장하는 조직이므로 이런 문제에 대해 어떻게 대응하고 해결해 나가는지가 심사의 포인트 중의 하나가 된다. 기업 성장 단계에 따라 약간 다르기는 하겠지만 초기단계(Seed~1st stage)를 기준으로 본다면 본격 실사작업에 들어가면 크게 다음과 같은 다섯 가지 부분을 본다. 다르게 표현하면 이 부분이 가지고 있는 가치, 기회 와 더불어 리스크를 분석하는 것이다.

- ① CEO 및 핵심인력에 대한 평가
- ② 시장에 대한 평가
- ③ 보유 기술, 아이디어 등 차별성에 대한 평가
- ④ 재무적 투명성 평가
- ⑤ 고객의 평가

실사에서 가장 큰 비중을 차지하는 것은 첫번째 항목인 CEO에 대한 평가이다. CEO 리스크는 기업활동에서 가장 중요한 부분중의 하나이기 때문이다. 따라서 여기서는 CEO에 대한 내용과 재무적 투명성 등 위주로 언급하고자 한다. 대주주가 CEO를 겸하는 경우가 대부분인 한국에서는 창업단계나 성장단계를 막론하고 미국처럼 이사회나 경영진 또는 투자자까지 참여해서 의사 결정을 하는 구조가 아니고 CEO에게 대부분의 의사결정 권한과 책임이 주어진다. 또한 기업을 사회적 자산이라기 보다는 개인적 자산으로 생각하는 문화가 강한 것이 현실이다. 그래서 회사의 성장단계에 따라 CEO가 교체되기도 어려운 환경이다 보니 CEO의 변신해 나가는 능력이 바로 그 기업의 성장속도와 비례한다고 볼 수 있다(미국 실리콘밸리의 경우 상장까지 CEO가 평균 3회 교체된다고 한다). 그래서 벤처캐피탈은 투자 시에 CEO에 대하여 다방면으로 파악하고자 노력한다. 역량측면에서는 비전/목표설정, 기술 및 시장에 대한 인목, 인력 확보 및 육성능력, 내외부 소통/네트워킹 능력 등의 전반적 경영능력과 자금관리의 투명성, 투자자와의 관계설정 등 경영 마인드와 자세를 평가한다. 회사의 CEO가 아직도 엔지니어마인드에서 벗어나지 못했다면 투자자들은 고민에 빠지게 되는 데 가장 중요한 CEO의 역할이 무엇인지에 대한 인식이 부족한 CEO를 믿고 투자할 수 없기 때문이다. 최근 유능한 R&D개발자가 조직의 리더가 된 경우의 조직 성과에 대한 연구보고서를 본 적이 있다. 유능한 한 분야의 전문가가 리더로서는 오히려 부적격한 경우가 많다는 내용이었다. 그래서 엔지니어로서 유능한 CEO가 기업초기 개발단계에서는 효과적으로 그 역할을 수행하나 그 이후 단계에서는 어려움을 겪는 경우가 대부분이다. 2003년경 필자가 미국 실리콘밸리에서 경험한 이야기인데 삼성전자에서 최연소로 진급한 이사가 임기를 채우지 못하고 미국으로 와서 직장을 구했는데 그 이유가 임원이 되어서도 부장시절과 같은 일을 했기 때문이라고 한다. 마찬가지로 CEO이면서 대리/과장이라는 별명으로 불리는 조직이 있다면 성장가능성은 희박하다고 본다. CEO가 명확한 비전을 제시하고 그것을 기반으로 유능한 인력을 유치해오고 적절한 목표와 권한부여 그리고 성과배분으로 동기부여하는 내부시스템을 구축하고 있다면 투자 1순위로 말할 수 있다. 투자후 코스트닥에 상장한 기업 중 인터넷통신장비를 개발했던 C사가 있었다. C사 대표는 이 부분에서 기억에 남는 경우인데 자기보다 능력있는 직원이 들어와야 회사가 성장할 수 있다는 명확한 신념을 가지고 있었고 우리에게도 우수 인력 소개를 집요하게 요청해서 대기

업의 인력을 많이 소개해주었던 기억이 난다. 그리고 일부 투자자들의 반대에도 불구하고 스톡옵션을 임직원에게 부여하여 약속한 것을 책임지는 모습을 보여주어 회사에 대한 믿음과 동기부여를 확실하게 해주었다. 유능한 인력을 대기업에서 스카웃한다는 것은 웬만한 정성과 비전이 없으면 어렵다. CEO입장에서 인재영입은 가장 중요한 일이 되어야 한다. 삼성그룹의 이병철 창업주가 삼초초려와 경청을 강조했다고 하는데 공감이 가는 부분이다. 개인적으로도 투자 이후에 가장 역점을 두고 성장지원(Value-up)하는 부분이 유능한 인력의 영입이다. 다음은 대표이사 및 회사의 투명성 부분이다. 최근 들어 투자 검토 시 회계실사는 기본이다. 예를 들어, 대표이사 gaji급급이 있는데 그 내용에 대한 설명이 불충분하다면, 투자대상에서 제외된다. 투자한 기업 중 실리콘밸리에서 창업한 BioXio란 기업은 설립 후 2년 만에 미국의 세계적인 통신장비회사인 시스코(Cisco)에 인수되었는데, 시스코가 가장 먼저 본 것은 기술이 아니라 회계장부였다. 즉 자금적인 측면에서 투명하지 않은 경우 다른 부분은 볼 필요도 없다는 논리였다. 한국 기업들의 경우도 기업 설립시점부터 투명한 자금관리에 대한 인식이 중요하다. 또 다른 사례로는 CEO가 교수를 겸직했던 경우인데 친한 후배를 CFO로 채용하여 관리하다가 회사자금 횡령 사건이 발생한 적이 있었다. 외부 투자를 받기 위해서는 한 사람이 독단적으로 접근할 수 없도록 하는 투명한 자금관리 시스템을 갖추어야 한다. 기타 계약사항이나 지식재산권의 법률적 리스크에 대한 부분도 주요 검토 대상이다. 특히 정관은 기업의 헌법 같은 역할을 하기 때문에 관련법률 등의 변화에 따라 사전에 반영이 되어있으면 투자자의 신뢰를 얻는데 도움이 된다. 다음 항목인 고객의 평가부분은 개인적으로 심사과정에서 가장 중요한 판단기준으로 활용한다. 심지어 경쟁업체의 평가를 받아보기도 한다. 이런 경우 최대한 조심스럽게 우회적으로 평가를 받아본다. 이러한 이유로 투자자와 접촉 시에 회사의 영업비밀이 누출되지 않도록 조심스럽게 접근할 필요가 있다. **투자조건협상 및 계약** 심사과정에서 기회와 리스크에 대한 평가를 거쳐 결국 기업의 가치를 산정하는 작업을 한다. 다양한 방법이 동원되지만 결국 매출 및 수익에 대한 추정 부분이 그 핵심이 된다. 그 이전을 좁혀나가는 과정이 마지막 남은 관문이 된다. 다음과 같은 방법론들이 기업가치 평가에 활용이 되지만 결론은 이러한 자료를 기초자료로 해서 상호 협

외에 의해 기본적인 투자의 종류(상환전환주,CB,BW)가 정해지고 투자 규모와 배수도 정해진다.

- **본질가치 = [(자산가치×1)+(수익가치×1.5)]/2.5**
상장시 공모가 산출 방식
- **Multiple analysis**
- PER(price earning ratio) : 주가/주당순이익 (업계 평균치 활용)
- PSR(price sales ratio) : 주가매출액비율
- **Discounted Cash Flow : 현금흐름합인법**
- **Net Asset Value : 순자산가치**

그리고 기업 심사과정에서 드러난 리스크 부분을 보완하기 위한 다양한 투자조건들은 Term Sheet(주요 투자조건 요약서)라는 형태로 상호 합의한 내용들이 정리가 되면 투자협의를 일차 마무리되고 최종 투자심의위원회에 상정이 된다. 이후 투자심의위원회를 통과한 경우 계약체결을 하게 된다. 어떤 경우에는 이 과정에서 상당한 진통이 따르기도 하는데 서로 간의 신뢰가 시험 받는 중요한 고비가 되는 것이다. 비 온 뒤에 땅이 굳어진다는 말이 있듯이 투자 후 결과까지 장기간이 걸리는 벤처투자의 경우 이런 과정은 오히려 필요한 과정이라고 보여진다.

즉 서로 실득하고 이해하고 양보하는 과정을 통해 자연스럽게 파트너십이 형성되어 가는 것이다. 계약서 검토 단계에서는 외형적으로 높은 배수 등에 현혹되지 말고 무리한 조항이 있는지를 잘 살펴보아야 한다.

사후관리(Value-up & Monitoring)

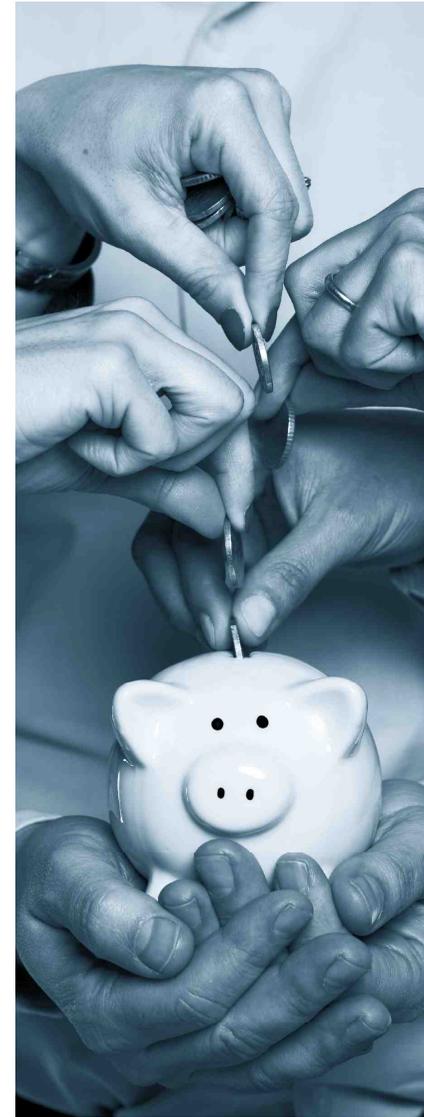
미국 실리콘밸리에서는 투자까지의 노력이 3이라면 이후의 노력이 7이라고 이야기한다. 한국의 현실과는 상당한 차이가 있는 것이 사실이다. 강력한 자본력과 기업가치 제고능력을 가지고 실제 경영에 적극 참여하는 미국의 벤처캐피탈과 중소벤처기업육성이라는 정책적 목적을 가진 한국의 벤처캐피탈은 여러 면에서 성격이 다른 점이 있다. 즉 한국의 경우 투자심사역당 투자 건수는 많고 투자규모는 적고, 또 전국적으로 분산되어있다 보니 실제 개별기업당 사후관리에

투입되는 시간이 적다. 더욱이 경영권 간섭을 싫어하는 한국의 기업 지배구조로 인해 실제 수행되기 어려운 부분이 있는 것이 현실이다. 여기에 더해 투자심사역의 이동이 많다는 것도 심각한 문제이다. 앞에서 언급했던 대덕특구펀드1호의 경우 집중관리기업을 대상으로 주 1회 방문을 통해 이사회, 영업회의 등에 참석하였으며 타 기관 동반 2~3회 추가투자를 통해 자금에 대한 압박 없이 경영활동에 전념하도록 한 경험이 있다. 또 관련업계 해외 경험과 인맥이 풍부한 고문 영입을 통하여 해외 대기업과의 M&A 달을 성사시키기도 하였다. 벤처캐피탈로부터 투자를 받게 되면, 투자자들의 조언을 경영간섭으로 여기지 말고, 열린 자세로 회사 정보를 공유하고 회사 성장을 위해 상호 협력해 나가는 자세가 벤처 경영자들에게 요구된다.

회수(Exit)

한국의 벤처펀드는 중소벤처기업 육성이라는 정책적 목적을 추구하는 정부의 정책자금과 수익성을 추구하는 민간자금의 매칭방식으로 펀드가 결성된다. 2012년 기준 정책자금의 비율은 32% 수준이다. 정부는 지속적인 중소기업 육성을 위한 재원 마련을 위하여, 민간자금은 수익창출을 위해 펀드운용기간(평균 7년)이 끝나면 청산을 한다. 운용기간의 결과를 통해 벤처캐피탈회사와 투자심사역은 평가를 받게 된다. 이 결과는 벤처캐피탈 입장에서는 추가적 펀드조성에도 영향을 미치고 일정 수익률 이상을 달성할 경우 받는 성공보수를 결정한다. 그리고 투자심사역의 연봉과 인센티브도 결정된다.

투자 이후 Value-up과정을 통해 성공적으로 성장한 기업들은 기업공개(IPO), M&A 등을 통해 투자금을 회수하고, 당초 기대에 미치지 못한 기업인 경우에는 대주주 매입, 상환, 제3자로의 매각을 통해 회수하게 된다. 실적이 상당히 저조한 경우에는 손실을 감수하고 매각 또는 완전손실 처리를 하게 된다. VC투자기업의 IPO소요기간 평균 11.3년(미 투자기업 평균 13.9년)이나 되며, 과거 10년간 매년 평균 592개 업체가 VC투자를 받았고 매년 평균 34개 기업이 공개되었다고 한다. 단순계산하면 투자기업의 5.7% 정도가 성장하게 된다. 기업공개를 통한 회수에 대한 의존도가 높은 상황에서 VC투자는 어려운 게임을 하고 있는 것이다. 이러한 와중에도 2012년도 전체 해산조합 수익률이 3.7%(IRR), 상위 25% VC 수익률은 11.1%(IRR)를 기록한 것은 벤처생태계의 가능성을 보여준 것이라고 본다.



투자유치 성공 조건

여러 가지 내용을 언급했지만 벤처투자의 핵심적인 부분만 다시 한번 강조한다면, 첫째, 투자유치 기업과 산업분야, 성장단계 등에서 맞는 벤처캐피탈을 찾아야 한다. 투자심사자의 역량은 매우 중요하므로 투자유치기업에 관심이 있고 가치를 제대로 평가해줄 투자심사역을 찾는다면 금상첨화일 것이다. 그리고 준비된 내용으로 적극적으로 접근해야 한다. 한 번 연락하고 반응이 없다고 그냥 지나가는 경우가 있는데 그럴 경우에는 자문을 요청하는 형태도 좋은 방법이 될 수 있다. 직접 투자가 못하지만 성격이 맞는 다른 벤처캐피탈을 소개해줄 수도 있다.

둘째, 단순히 자금만 유치하는 것은 절반의 성공이다. 아니 자금만 유치하고자 해서는 오히려 투자유치가 어려울 수 있다. 먼저 벤처캐피탈의 역할을 분명히 이해하고 기업을 함께 키워가겠다는 열린 자세로 벤처캐피탈을 활용한다면 투자자들이 환영할 것이다.

셋째, 투자유치 시 창업자의 지분용도 중요하지만 더 중요한 것은 전체 파이를 키우겠다는 자세이다. 창업자의 지분율에 연연해서 전체 기업가치를 키울 기회를 놓치는 우를 범해서는 안 된다. 창업자가 가진 기술이나 아이디어도 국가나 사회가 만들어준 기회가 될 수 있으므로 그 기회를 함께 살려나갈 투자자, 인재를 모으고 동참하게 만들어 기업이 성장한다면 그에 따른 더욱 큰 보상이 반드시 따라올 것이기 때문이다. **TIm**

참고문헌

- ▶ 미래창조과학부 외 관계부처(2013.5.15) "벤처 창업 기업 생태계 선순환 방안"
- ▶ 한국벤처캐피탈협회(2013.4.30) 2013 KVCA YEAR BOOK
- ▶ 중소기업청, 한국벤처캐피탈협회(2012년) 투자유치 길라잡이
- ▶ KAIST 이노베이션센터, 기업가정신연구센터 (2011.11) KAIST ENTREPRENEURSHIP & INNOVATION REVIEW
- ▶ (사)벤처기업협회(2013 March+April) VENTURE DIGEST
- ▶ 김성수 지성공간(2012.11.25) 목계경영스토리
- ▶ 매경이코노미(2013.7.3) 창조경제의 원형 실리콘밸리를 가다.
- ▶ Elton B. Sherwin Jr., 지소철 번역 이코노믹(2005) 세상에서 가장 강력하고 간결한 사업계획서
- ▶ 장성근 연구위원 LG Business Insight (2011.10.19) R&D리더, 경영능력 대비해야.