

KOSI 중소기업 포커스

민간 주도 전환기의 모험자본시장 질적 성장 방안

책임작성 | 나수미 연구위원(02-707-8249, smna@kosi.re.kr)

※ KOSI 중소기업 포커스는 중소벤처기업연구원 홈페이지(www.kosi.re.kr)에서도 보실 수 있습니다.



| 목 차

1. 한국 모험자본시장의 성과와 한계
2. 시장조정기의 한·미 모험자본시장 추이 및 시사점
3. 민간 주도 모험자본시장 조성을 위한 민관의 역할 모색
4. 한국 모험자본시장의 질적 성장 방안

| 요약

■ 한국 모험자본시장의 성과와 한계

- 2021년 벤처투자 실적 최고치 경신 등 모험자본시장의 여러 가지 정량적 지표들의 증가는 일관성 있게 지속해 온 한국 벤처기업 정책의 양적 성장의 열매임
- 이러한 양적 성과에도 불구하고 현시점 한국 벤처생태계는 플랫폼으로의 자금 쏠림을 극복하고 첨단 기술 기반 스타트업에 대한 자금 공급, 민간 주도성의 강화 등 여러 가지 도전에 직면하고 있음
- 그동안 저금리 기조와 맞물려 모태펀드를 통한 벤처투자시장 확장 전략이 유효하였으나, 고금리·고물가·고환율의 복합위기 장기화 우려가 부상함에 따라 이를 감안한 모험자본시장 정책이 필요해짐
- 플랫폼과 온라인커머스 위주의 벤처기업이 아닌 3高 시대 경제불황의 극복에 실질적 기여를 할 수 있는 혁신적 벤처기업을 육성하고, 이러한 벤처기업을 뒷받침할 수 있는 민간 주도의 모험자본시장을 정책목표로 삼아야 함
 - 지리적으로도 기술적으로도 새로운 시장을 개척하는 벤처기업을 육성할 수 있는 민간 주도 모험자본시장 추구

■ 한·미 모험자본시장 추이 및 시사점

- 한국 모험자본시장의 질적 성장을 추구하기 위해 모태펀드 예산을 줄이는 등 민간 주도로의 전환을 시작하였지만, 공교롭게도 벤처투자시장이 고금리로 인해 조정기에 접어들었음
- 이 시점 민간 주도로의 전환을 추진하는 정부는 시장조정기의 모험자본시장 추이를 선진화된 사례인 미국과 비교하여 면밀히 살펴볼 필요성이 있음
- 한국과 미국 모두 2021년 4분기 역대급 투자를 기록하였기 때문에 이후 전반적으로 벤처투자금액이 감소해온 것은 공통적이지만, 감소 속도는 미국이 훨씬 빨랐으며, 미국의 경우 2022년 4분기까지 지속 감소하였음
 - 한국의 경우 모태펀드의 완충작용으로 비교적 완만하게 감소하였던 것으로 보이며, 미국은 연착륙을 유도할만한 공적자금이 부재한 완전한 민간주도의 벤처투자시장으로서 시장참가자들이 경기변동에 대해 더욱 기민하게 반응한 것으로 보임
- 시장조정기에 모험자본의 공급이 줄어드는 영역은 ① 바이오 및 의료 기술처럼 단기에 수익 발생 여부를 예측하기가 어려운 기술 분야와 ② 중후기 스타트업의 후속투자 영역인 것으로 드러남
- 시장조정기 민간 주도로의 모험자본시장 전환을 추진할 때, 딥테크 분야 및 중후기 스케일업 단계의 스타트업에 대한 후속투자에 모험자본의 공급이 감소하지 않도록 유의해야 함
- 상장시장 위축으로 벤처생태계 선순환의 회수 및 재투자 단계에서의 유동성 흐름이 경색되지 않도록 M&A 및 세컨더리 시장의 활동성을 제고해야 함

■ 민간 주도 모험자본시장 조성을 위한 민관의 역할 모색

- 지금까지 모험자본시장의 확장의 역할을 공공이 감당하였다면, 이제 민간이 모험자본시장을 확장하는 역할을 감당하고 공적 자금은 초격차 10대 분야 스타트업 육성 등 구체적인 정책 목표 달성을 위해 집중되어야 할 것

- 이에 따라 전방위적 민간 자금 유입을 유도하여 모험자본의 공공에 대한 의존도를 줄여나가는 동시에, 정책자금은 선택과 집중의 방향으로 공급하여 벤처생태계의 질적 성장을 추구해야 함
- 다만 민간 주도로의 전환기에 정부가 역할 변화를 추구하면서 모험자본시장은 고금리로 인한 시장조정기에 접어들었음을 유의해야 함
- 민간 모험자본 유입에 대한 강력한 인센티브들을 신속하게 제시하여 정부의 벤처 생태계에 대한 긍정적 신호를 지속하여 시장에 보내야 함
- 벤처투자시장의 상세한 추이를 분기별로 면밀히 모니터링하면서 벤처생태계의 질적 성장을 저해할 정도로 모험자본의 공급이 줄어드는 것이 발견되면, 추경 편성을 통해 적시에 마중물을 과감하게 투입하도록 함

■ 한국 모험자본시장의 질적 성장 방안

- 벤처캐피탈의 경우 2005년부터 모태펀드를 통해 지속적으로 공급한 마중물의 영향으로 시장참가자들이 충분히 투자자로서 시장에서 주도성을 지닐 수 있는 성숙 단계에 진입한 것으로 보임
- 따라서 민간에 의한 추가적인 모험자본시장 확장을 위해선 해외 부문, 일반기업, 은행, 대중의 자금 유입을 고려해야 함
- 안정적으로 수익을 발생시키는 기성 중견기업들이 벤처투자시장에 들어올 수 있다면 민간 주도의 벤처투자시장 구성에 크게 기여할 수 있을 것으로 보임
 - 일반기업 내 유보자금이 벤처투자시장으로 유입되기 위해서는 전략적 투자자(strategic investor)에 친화적인 법제를 구축하고, 일반기업이 투자한 스타트업의 스케일업을 지원하며, 새로운 중견기업들이 이 시장에 들어올 수 있도록 유인하여, 궁극적으로는 이러한 벤처투자활동을 통해 투자한 기업과 투자 받은 스타트업이 상호성장하는 결과를 낳을 수 있도록 해야 함
- 시중은행 등의 자금 유입을 통해 모험자본시장 참가자 및 금융기법의 다양화를 유도해야 함
 - 시중 은행이 벤처기업에 대출하는 시장이 한국에 발생하기 위해선 정책금융기관이 직접 하기보단, 민간 상업은행이 뛰어들 수 있는 제도적 기반을 설계해야 함

- 새로 도입하는 민간 모태펀드 제도가 은행권과 벤처캐피탈의 협업구조에 경제적 유인을 제공하여 은행권 자금의 모험자본시장 유입에 활용될 수 있음
- 국내외 모험자본의 교류 확대로 모험자본시장의 글로벌화 및 해외부문 자금의 국내 유입을 유도해야 함
 - 한국 벤처캐피탈의 해외 투자와 해외 벤처캐피탈의 국내 투자를 동시에 활성화하여, 벤처투자 생태계의 글로벌화를 유인하고 스타트업 생태계 전반의 질적 향상을 도모해야 함
 - 미국과 같은 선진 모험자본시장에 한국계 벤처캐피탈이 성장할 수 있도록 지원하고, 제도적 측면에서도 글로벌 스탠다드에 부합하는 단순화를 이뤄내야 함
- 마지막으로 새로 도입되는 BDC와 민간 모태펀드를 활용하여 일반 투자자들의 모험자본시장 진입을 유도
 - 클라우드 펀딩 플랫폼과 기업성장집합투자기구(BDC)를 결합하여 일반 투자자들의 접근성을 높이는 방안을 고려해볼 수 있음
 - 민간이 모태펀드를 조성할 때 대중이 출자하는 국민펀드 형태의 민간 모태펀드를 추진할 수 있도록 유인을 제공하는 것도 고려해야 함
 - 벤처투자에 경험이 없는 일반기업의 자금을 유인하는 데에도 민간 모태펀드에 대한 출자가 매력적일 수 있음
 - 즉 벤처캐피탈 등 민간 전문 투자기관들이 민간 모태펀드를 조성할 때 출자자로서 대중과 일반 기업을 유치하는 것이 수월할 수 있으며, 이를 촉진할 수 있는 유인 설계를 고려해야 함

1. 한국 모험자본시장의 성과와 한계

가. 양적 성장을 이룬 한국 모험자본시장

- 한국 벤처기업 정책의 대표적 성과는 모험자본시장의 양적 성장이라고 할 수 있음
- 2017년부터 고금리로 인한 시장 위축을 겪기 이전 2021년까지 벤처투자 실적은 매년 역대 최대 수치를 경신하였음
 - 2021년 벤처투자 실적은 전년 대비 3조 3,757억원이 증가한 7조 6,802억원 (+78.4%)이었으며, 투자 건수, 건당 투자금액, 피투자기업 수 모두 역대 최대 수치를 기록함

〈표 1〉 '17년~'21년 벤처투자 추이

(단위 : 억 원, %, 건, 개)

구 분			'17년	'18년	'19년	'20년	'21년
1~12월	투자금액		23,803	34,249	42,777	43,045	76,802
	전년 대비	증감	-	+10,446	+8,528	+268	+33,757
		증감률	-	+43.9	+24.9	+0.6	+78.4
	투자 건수		2,417	3,150	3,713	4,231	5,559
	건당 투자		9.8	10.9	11.5	10.2	13.8
	피투자기업 수		1,266	1,399	1,608	2,130	2,438

자료 : 중소벤처기업부

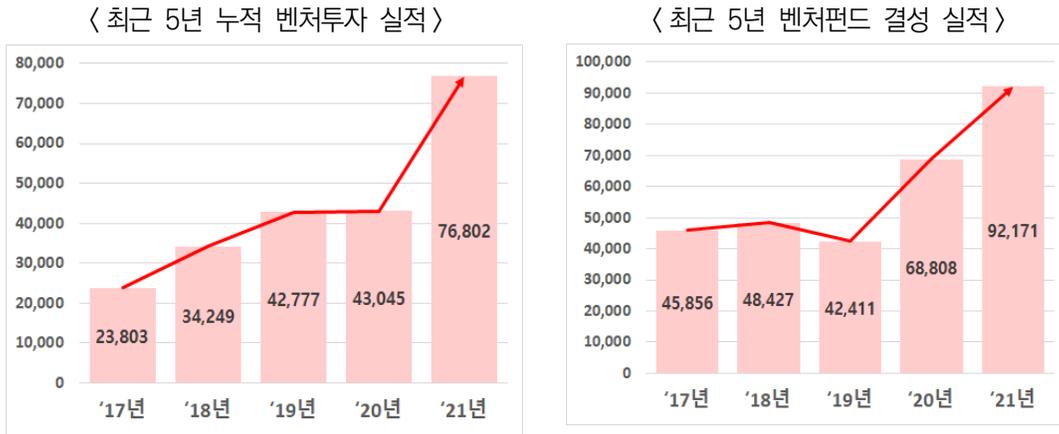
- 2021년에는 벤처투자조합의 결성 실적도 역대 최대였으며, 출자금 조달에 있어서 모태펀드¹⁾의 비중은 약 30% 수준이었음
 - 2021년 벤처투자조합 결성실적은 전년 대비 2조 3,363억원 증가한 9조 2,171억원 (+34.0%) 이었음

1) 중소벤처기업부 산하의 한국벤처투자가 운영하는 벤처투자시장 육성 목적으로 조성된 재원으로서, 민간 벤처캐피탈이 결성하는 벤처투자 목적의 펀드에 출자하는 역할을 수행

- 신규 결성 조합 수도 역대 최다인 404개를 기록하였으며, 이중 모태펀드 등 정책 금융²⁾ 부문 출자는 약 2조 7,429억 원으로 약 30% 수준이었고, 이외 부문³⁾의 출자가 6조 4,742억 원으로 70% 정도를 차지하였음

[그림 1] 최근 5년간 벤처투자 및 벤처투자조합 결성 실적

(단위 : 억 원)



자료 : 중소벤처기업부

- 이와 같은 모험자본시장의 확장에 따라 매출 1,000억 원 이상의 벤처천억기업 수는 2018년 587개에서 2019년 617개, 2021년 739개로 연평균 8.0%씩 증가하였음
- 또한 <표 2>에서 확인할 수 있듯이 혁신생태계의 주요한 성과지표 중 하나라고 볼 수 있는 유니콘 기업의 발생도 활발하게 일어남
 - 2022년 기준 유니콘 기업 누적 발생수의 경우 미국 - 중국 - 인도 - 영국 - 독일에 이어 세계 6위 수준이었음
 - 이를 경제 규모(GDP)에 대비하면 한국은 이스라엘 - 미국 - 싱가포르 - 영국 - 캐나다에 이어 세계 6위 수준의 경제 규모 대비 유니콘 기업 발생을 기록함
 - 경제 규모에 대비하게 되면 중국과 인도와 같은 방대한 내수시장 기반의 벤처생태계는 순위권 밖으로 밀려나고, 작은 내수시장 극복을 위해 글로벌 연계성이 강화된 이스라엘, 싱가포르와 같은 벤처생태계가 순위로 진입함

2) 모태펀드, 산은, 지자체, 성장금융 등

3) 개인, 법인, 금융기관, 연금/공제회, VC, 외국인 등

〈표 2〉 주요 11개국의 경제규모 대비 유니콘 기업수(2022년 4월 기준)

	유니콘 기업 누적 발생 수 (A)	GDP(PPP) (천억 달러) (B)	GDP 대비 (A/B)
미국	814	209.53	3.88 (2위)
중국	252	242.83	1.04 (7위)
인도	74	89.75	0.82 (9위)
영국	54	31.24	1.73 (4위)
독일	38	45.61	0.83 (8위)
한국	27	23.44	1.15 (6위)
프랑스	24	31.66	0.76(10위)
이스라엘	23	3.64	6.32 (1위)
캐나다	23	17.71	1.29 (5위)
브라질	17	31.53	0.54(11위)
싱가폴	15	5.60	2.68 (3위)

자료: 1) 국외 유니콘 집계 : CB Insight, 한국 유니콘 집계: 중소벤처기업부 보도자료
2) GDP - World Bank

■ 모험자본시장의 여러 가지 정량적 지표들의 증가는 일관성 있게 지속해 온 한국 벤처기업 정책의 양적 성장의 열매라고 할 수 있음

■ 모험자본시장 참가자들은 대체로 이러한 양적 성장의 배경으로서 모태펀드를 지목하고 있음

- 국내 다수의 벤처캐피탈 및 현업 관계자들은 최근 수년 간 이루어진 모태펀드의 대규모 출자와 2020년 제정된 「벤처투자법」의 시행 등 제도개선에 힘입어 2021년 기록적인 벤처투자 성과를 창출한 것으로 평가하고 있음

- 모태펀드는 2017년 8천억 원 대규모 추경을 시작한 것에 이어서 2020년, 2021년 2년 연속 1조 원 이상의 대규모 출자를 지속해왔음

나. 한국 모험자본시장의 한계

- 이러한 양적 성과에도 불구하고 현시점 한국 벤처생태계는 질적으로는 여러 가지 도전에 직면하고 있음
- 그동안 저금리 기조와 맞물려 모태펀드를 통한 벤처투자시장 확장 전략이 유효하였으나, 고금리·고물가·고환율의 복합위기 장기화 우려가 부상함에 따라 이를 감안한 벤처투자시장 정책이 필요해짐
 - 2022년에 진입하면서 글로벌 벤처캐피탈 소프트뱅크는 스타트업 투자 50~75% 감축을 예고하였으며, 글로벌 액셀러레이터 와이콤비네이터도 13년간 이어져 온 벤처투자 호황의 끝을 경고한 바 있음
- 그동안 공공 주도의 모험자본시장 양적 성장 추구로 인해 역대급 벤처투자실적의 기록, 다수의 유니콘 기업 발생 등의 성과를 거두었으나, 여전히 딥테크, 초격차 등 첨단 기술 기반 스타트업의 성공 사례가 부족함
 - 2022년 말 기준 국내 유니콘 기업 중 소프트웨어 기술 분야(클라우드 서비스 등)는 다소 존재하나 바이오 분야의 경우 에이프로젠⁴⁾이 유일하였고, 로봇 등 엔지니어링 분야의 유니콘 기업은 전무함
 - 온라인 커머스과 플랫폼 비즈니스가 한국 유니콘 기업 비즈니스 모델의 80% 이상의 비중을 차지하고 있음
 - 이에 따라 플랫폼 사업으로의 자금 쏠림현상도 여전히 지속되고 있음
- 한국 벤처생태계의 창업기업이 내수시장의 기존 참가자들과 경쟁하여 영역을 넓히며 성장하기보단, 해외 진출, 신기술 개발 등 새로운 시장을 개척하며 성장할 수 있도록 제도적 지원을 해야 함
 - 역대 유니콘 기업 중 지피클럽, 엘엔피코스메틱, 위메프, 에이프로젠 등 수출기업은 4개 수준에 불과하였음

4) 2022년 10월 M&A로 회수하여 유니콘 기업을 졸업함

- 이와 더불어 여전히 공적자본이 모험자본시장을 주도한다는 비판적 시각이 존재함
 - 한국의 벤처투자시장은 정부 주도로 시작되고 조성된 시장으로서, 공공 주도성의 발휘는 불가피한 측면이 있음
 - 하지만 2005년부터 20년 가까이 지속해온 모태펀드의 역할에 대해 어느 시점 민간 주도로 전환기를 맞이할 것인가에 대한 고민은 필요함
 - 모태펀드 주도로 벤처투자시장 확장이 이루어졌으나, 여전히 국내 중견·대기업의 벤처기업 투자는 소극적이고 중대형 벤처캐피탈을 제외하면 모태펀드 의존도가 높음

- 결론적으로 3高 시대 장기화 우려에 따라 저금리 시대의 유동성을 기반으로 한 양적 성장전략이 한계에 부딪히는 시점이 도래하였으며, 이 시점 민간시장 중심으로 자생력을 갖고 혁신 창업기업을 육성하는 벤처생태계로의 진화를 이루어내지 못한다면 지금까지 이루어 온 양적 성장에도 불구하고, 한국의 벤처기업들이 경제불황의 극복에 실질적 기여를 하지 못하는 결과를 낼 수도 있음

- 이에 향후 벤처투자시장 정책은 지리적으로도 기술적으로도 새로운 시장을 개척하는 벤처기업을 육성하고, 이러한 벤처기업을 뒷받침하는 민간 주도의 모험자본시장 조성을 목적으로 해야 함

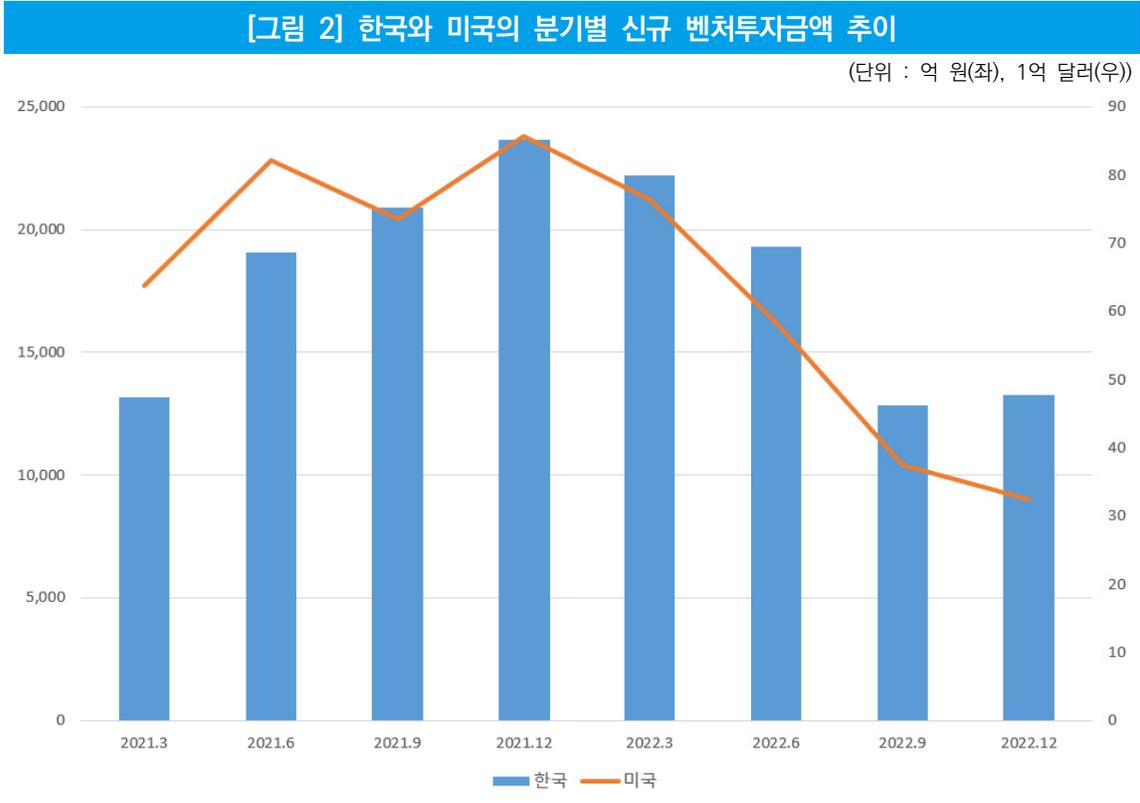
- 즉, 옥석이 가려지는 경제불황의 시기에 벤처기업이 한국의 혁신성장을 실질적으로 주도하는 역할을 감당할 수 있도록, 공공 주도의 모험자본시장 양적 성장 추구에서, 민간 시장 중심의 질적 성장 추구로 정책 방향을 전환해야 할 것

2. 시장조정기의 한·미 모험자본시장 추이 및 시사점

- 한국 모험자본시장의 성과를 기반으로 한계를 극복하고 모험자본시장의 질적 성장을 추구하기 위해 모태펀드 예산을 줄이는 등 민간 주도로의 전환을 시작하였지만, 공교롭게도 벤처투자시장이 조정기에 접어들면서 정부의 역할이 강화되어야 한다는 목소리도 함께 나오는 것이 현실
- 민간 주도성 강화의 방향성에 따라 모험자본시장의 마중물 역할을 해온 모태펀드 예산이 올해 40% 수준 감소하였음
 - 2023년 모태펀드 정부 예산은 3135억 원으로서, 지난해 5200억 원에서 40% 감소한 수준임
- 시장조정기의 모험자본시장 추이를 선진화된 사례인 미국과 비교하여 살펴보면, 이 시점 민간 주도로의 전환을 추진하는 정부가 어떤 방향성을 지녀야 할지 시사점을 도출하고자 함

가. 신규 벤처투자

- [그림 2] 는 한국과 미국의 분기별 신규 벤처투자금액 추이를 보여주고 있는데, 한국의 경우 2021년 4분기 정점을 달성한 후 2022년 3분기까지 감소하다가 4분기 반등하였으나 미국은 지속적으로 감소해온 것을 확인할 수 있음
 - 한국의 분기별 벤처투자 규모는 2022년 3분기 1조2843억 원까지 감소하였으나 2022년4분기 다시 1조 3천억 수준으로 회복하였음
 - 반면 미국은 2021년 4분기 85.6억 달러의 벤처투자 규모를 기록한 이후 지속적으로 감소하여 2022년 4분기 32.4억 달러까지 크게 감소하였음
 - 미국 시장은 한국보다 경기둔화에 빠르게 반응하여 2021년 3분기에서 2021년 4분기로 넘어가면서 크게 한 차례 감소함



자료: 한국벤처캐피탈협회 분기별 Venture Capital Market Brief, Crunchbase 자료 재가공

■ 한국과 미국 모두 2021년 4분기 역대급 투자를 기록하였기 때문에 이후 전반적으로 벤처투자금액이 감소해온 것은 공통적이지만, 감소 속도는 미국이 훨씬 빨랐으며, 미국의 경우 2022년 4분기까지 지속 감소하였음

- 2022년 4분기의 전년 동기비 벤처투자규모의 증감률을 계산했을 때, 한국의 경우 -43%였으며, 미국은 이보다 약 19%p 더 하락하여 62% 감소를 기록하였음

■ 한국의 경우 모태펀드의 완충작용으로 비교적 완만하게 감소하였던 것으로 보이며, 미국은 완전한 민간주도의 벤처투자시장으로서 경기변동에 대해 연착륙을 유도 할만한 공적자금이 부재하여 한국보다 가파르게 감소한 것으로 보여짐

나. 분야별 벤처투자

- 한국의 분야별 벤처투자 변화 추이를 살펴보면, 2021년까지 가장 크게 증가했던 ICT 서비스 분야의 신규 투자가 가장 크게 감소하였으며, 바이오/의료 분야의 경우 증가했던 양에 비해 더 크게 감소하여 바이오 기술 분야 스타트업 성장의 위축이 우려됨
 - 한국의 ICT서비스 분야 신규투자는 2022년 3분기 4,645억 원으로 2021년 4분기 8,786억 원의 역대 최대 수치에 비해서는 47% 감소하였으나, 2021 1분기와 비교할 때는 성장하였음
 - 하지만 바이오/의료 분야의 경우 2021년 동안 증가한 규모에 비해(2021년 1분기 3,486억 원 → 2021년 4분기 4738억 원) 2022년 3분기 2029억 원으로 더욱 크게 감소함

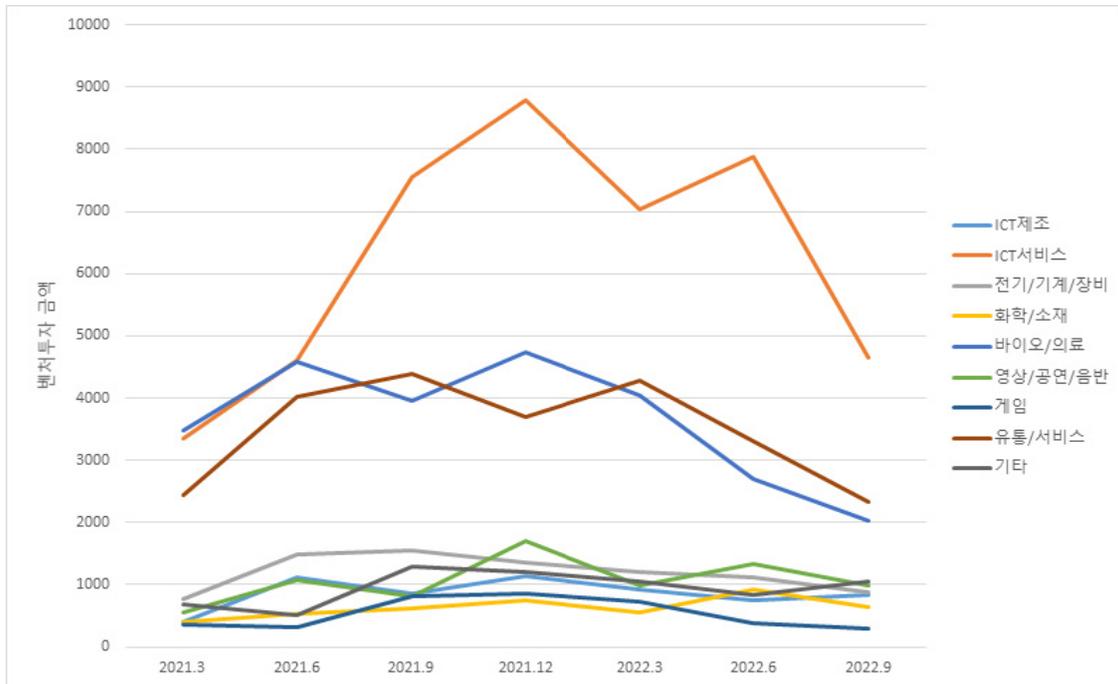
- 한국 벤처투자시장에서 하드웨어 분야의 비중은 낮지만 경기변동의 영향을 상대적으로 적게 받는 것으로 보이며, ICT 소프트웨어 분야가 영향을 가장 크게 받고 있음
 - ICT제조와 전기/기계/장비 분야의 경우 신규 투자 규모에 감소가 거의 없거나 오히려 증가하는 모습을 보였음

- 미국의 업종별 벤처투자 변화를 살펴볼 때, 한국과 마찬가지로 IT분야의 신규투자가 가장 큰 폭으로 감소하였으며, 한국과 달리 2022년 동안 꾸준히 큰 폭으로 감소한 것을 확인할 수 있음
 - 2022년 3분기 미국의 IT분야 신규투자는 전년 동기비 58% 감소함
 - ('21년 3분기) \$21.3억 → ('22년 3분기) \$8.9억

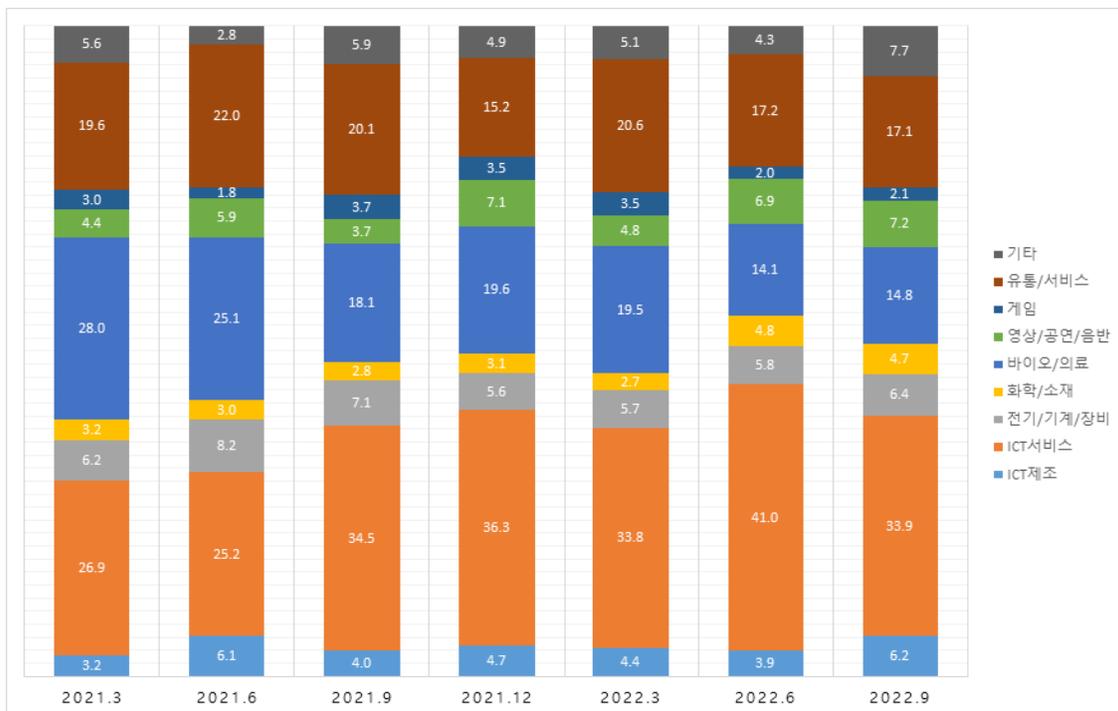
- 미국 벤처투자시장에서 오히려 신규 투자가 증가한 분야는 에너지 및 유틸리티 분야로서, 탄소 중립 이슈로 인한 신재생에너지 등 에너지 기술 분야의 수요 증가에 기인한 것으로 보임
 - 업종별 벤처투자 비중을 살펴볼 때, 에너지 및 유틸리티 분야의 전체 벤처투자에서의 비중은 2022년 동안 지속적으로 증가함
 - ('22년 1분기) 4% → ('22년 2분기) 5% → ('22년 3분기) 11%

[그림 3] 분기별·분야별 신규 벤처투자금액 추이 -한국-

(단위: 1억 원)



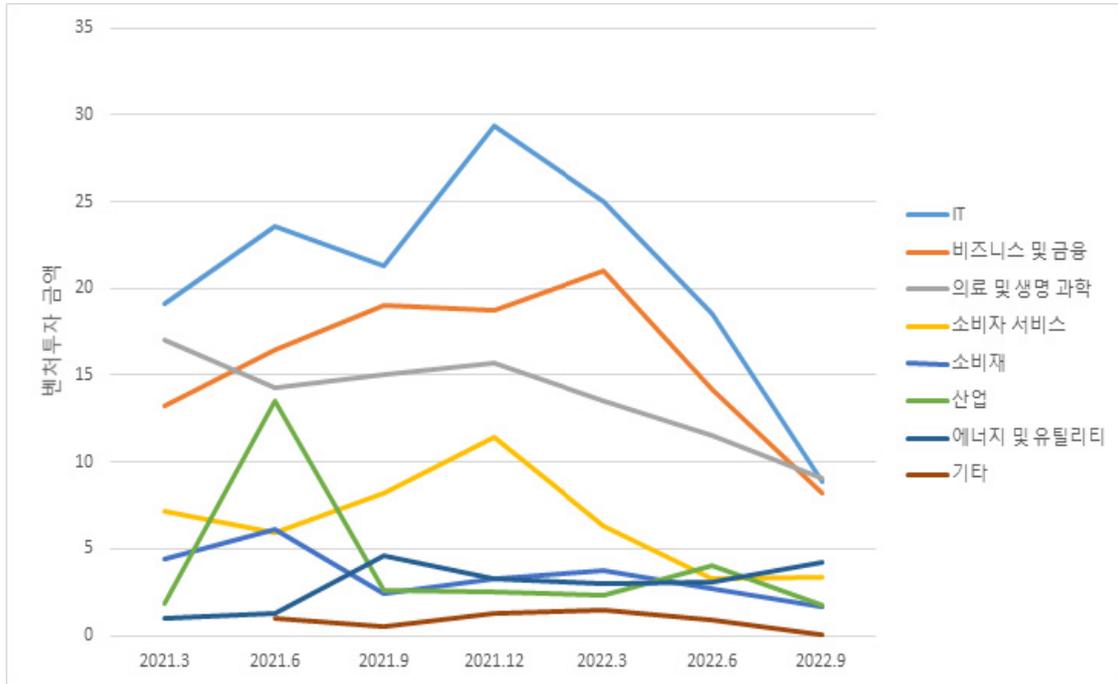
(단위: %)



자료: 한국벤처캐피탈협회 분기별 Venture Capital Market Brief, Crunchbase 자료 재가공

[그림 4] 분기별·분야별 신규 벤처투자금액 추이 -미국-

(단위: 1억 달러)



(단위: %)



자료: 한국벤처캐피탈협회 분기별 Venture Capital Market Brief, Crunchbase 자료 재가공

- 결론적으로 미국은 벤처투자 전체 규모의 감소와 분야별 감소에 있어서 한국과 비슷한 흐름을 보이는 가운데, 감소폭과 감소 추이가 한국보다 더욱 강하게 나타나고 있는 것으로 보임
- 이는 미국 시장에는 완충 역할을 수행하는 공적자금이 없고, 민간 주도성이 한국에 비해 상대적으로 강하여 경기 변동에 시장의 참가자들이 더욱 기민하게 반응한 결과로 보여짐

다. 정책적 시사점

- 민간 주도로의 전환을 추진하려는 시기에 공교롭게도 모험자본시장은 고금리로 인한 시장조정기를 맞이하였고, 이 시기 한·미 모험자본시장의 추이를 비교하여 살펴볼 때 공적 자금이 조정기 시장의 연착륙을 유도한 효과가 있는 것으로 보임
- 따라서 시장조정기에 민간 주도로의 전환을 추진하며 모태펀드 등 공적 자금의 투입을 조정하는 과정에서 분야별, 피투자기업 업력별로 벤처투자 추이가 어떻게 변화하고 있는지에 대한 면밀한 모니터링이 필요함
- 시장조정기에 모험자본의 공급이 줄어드는 영역은 분야별로 파악하였을 때는 ① 바이오 및 의료 기술처럼 단기에 수익 발생 여부를 예측하기가 어려운 기술 분야와, 피투자기업 업력별로 파악하였을 때는 ② 중후기 스타트업의 후속투자 영역인 것으로 드러남
- 특히 업력별 벤처투자 추이를 살펴보았을 때, 초기기업은 고금리의 영향에 관계없이 오히려 모험자본의 공급이 증가하였던 것으로 드러남
 - 중소벤처기업부가 발표한 2022년 벤처투자동향에 따르면 업력별로 벤처투자 추이를 볼 때, 창업 초기기업(업력 3년 이하)에 대한 투자가 유일하게 증가함
 - 초기기업 투자는 전년 대비 7.8%(1,452억원) 늘어난 2조 50억원으로, 최초로 2조원을 넘어섰음

- 반면 중기(업력 3~7년)와 후기(업력 7년 초과) 기업 투자는 각각 2조 7,305억원 (△21.6%, △7,509억원), 2조 285억원(△13.3%, △3,105억원)으로 감소하였음
- 즉 전체 투자금액이 2021년 대비 감소하는 가운데, 피투자 초기 기업의 수는 늘고 투자 규모도 증가하였다면, 결론적으로 대규모 투자가 필요한 스케일업 단계 기업에 대한 모험자본의 공급이 상대적으로 감소했다고 볼 수 있음
 - 한국경제신문사가 2023년 1월 벤처캐피털 대표 및 파트너 24명을 대상으로 실시한 설문조사에 따르면, 올해 시장에 잠재된 최대 리스크를 묻는 질문에 대해 39.1%는 유니콘 기업의 자금난이라고 답하여, 현업 종사자들도 대규모 투자의 어려움을 예상하였음
 - 또한 중소벤처기업부에 따르면 한국 벤처기업이 초기투자를 받은 이후 후속투자를 받는 비중은 2022년 말 기준 49%로 절반이 채 안 되는 것으로 집계되었음
 - 미국 시장의 경우 후속투자 유치 비중이 2020년 기준 92%에 달하였으며, 2016년 이후로는 꾸준히 90% 이상의 수준을 유지하였음
- 결론적으로 시장조정기 민간 주도로의 모험자본시장 전환을 추진할 때, 딥테크 분야 및 중후기 스케일업 단계의 스타트업에 대한 후속투자에 모험자본의 공급이 감소하지 않도록 유의해야 하며, 이에 대한 민간 자금 공급에 크게 유인을 제공해야 할 것
- 또한 경기 둔화에 따른 상장시장 위축으로 인해 벤처생태계의 선순환에 있어서 중요한 역할을 수행하는 회수 및 재투자 단계에서의 유동성 흐름이 경색되지 않도록 유의해야 함
 - 2022년 동안 전 세계적으로 IPO 시장에서 조달된 공모 금액을 집계하였을 때, 2021년보다 69% 감소하였음(약 269조 원)
 - 한국도 켈리, 오아시스, 골프존카운티, 11번가 등 대규모 IPO를 계획하고 있던 기업들이 증시 반등을 기다리며 상장을 연기하고 있는 실정
- 상장시장의 호황은 인위적으로 유도해낼 수 없기 때문에, 시장조정기 동안 상장시장의 회복을 기다리는 가운데 M&A 및 세컨더리 시장의 활동성을 키우기 위한 제도적 보완 필요

3. 민간 주도 모험자본시장 조성을 위한 민관의 역할 모색

- 최근 수년간 모태펀드 위주의 투자 확장 정책, 정책자금을 통한 융자 공급은 한국 벤처생태계의 양적 성장을 이루었지만, 질적으로 한국의 벤처생태계가 고금리 시대를 견뎌낼 내실 있는 벤처기업들을 키워냈는지에 대한 질문에는 여전히 답하기 어려운 실정임
 - 모태펀드를 통한 중소벤처기업에 대한 자원 공급은 2016년에서 2017년 사이에 크게 증가하였으며, 2020년에도 한 차례 크게 자원 공급이 증가하였음
 - 2005년에서 2021년 모태펀드 출자 정부 예산 7.3조 원의 약 2/3(4.8조 원)가 2017년에서 2021년 사이에 집중적으로 투입되었음
- 중소벤처기업부가 2022년 11월 발표한 「역동적 벤처투자 생태계 조성 방안」에 따르면 지난 5년간 대규모 예산 지원으로 벤처생태계의 외연은 확장되었으나 민간 자본의 자생적 유입 역량은 낮은 수준이라고 판단하고 있음
 - 전체 벤처투자조합의 약 2/3가 모태펀드 등 정책금융 출자로 결성되고 있음
 - 2021년도 전체 벤처펀드 9.2조 원 중 정책금융 출자를 받아 결성된 펀드는 5.9조 원, 대략 64%에 달함
- 이는 모태펀드가 정부가 아닌 민간 금융 주체들을 중심으로 결성되는 주요 선진국들의 사례와는 대조적인 모습이라고 할 수 있음
- 향후 모험자본시장 정책의 방향성은 전방위적 민간 자금 유입을 유도하여 모험자본의 공공에 대한 의존도를 줄여나가는 동시에, 정책자금은 선택과 집중의 방향으로 공급하여 벤처생태계의 질적 성장을 추구해야 함
 - 모태펀드의 경우 스프링클러 식으로 과수원 전체에 물을 공급하는 방식을 벗어나, 초기 스타트업, 혁신 기술 기반 스타트업 등 민간 자금이 아무리 확대되어도 미치지 못하는 영역에 집중하여 한국의 미래 과실을 수확할 청사진 아래 정책자금을 공급할 필요가 있음

- 전 방위적 민간 자금 유입을 위해 증권 및 대기업, 은행, 일반 투자자들의 유동성을 추가적으로 유인할 수 있는 방안을 고민해야 함

- 즉 지금까지 모험자본시장의 확장의 역할을 공공이 감당하고 민간은 이에 쫓아가는 형태였다면, 이제 민간이 모험자본시장을 확장하는 역할을 감당하고 공적 자금은 초격차 10대 분야 스타트업 육성, 수도권 이외 지역 혁신기업의 성장 등 구체적인 정책목표 달성을 위해 집중되어야 할 것

- 다만 민간 주도로의 전환기에 정부가 역할 변화를 추구하면서 모험자본시장은 고금리로 인한 시장조정기에 접어들었음을 유의해야 함

- 모태펀드 예산 삭감이 지금처럼 투자가 감소하는 시장에서 벤처투자가 더는 매력적이지 않다는 신호가 될 수 있으므로, 민간 모험자본 유입에 대한 강력한 인센티브들을 신속하게 제시하여 정부의 벤처생태계에 긍정적 기대감을 지속하여 시장에 드러내야 함

- 국내외 벤처캐피탈들이 유동성이 충분함에도 미래 기업가치의 판단에 신중해지고 있는 상황에서, 시장 전망에 대한 긍정적 신호의 중요성이 매우 큼
 - 2022년 국내외 벤처캐피탈은 드라이 파우더⁵⁾(dry powder)를 2021년보다 약 1,000억 달러 늘렸으며, 5,000억 달러를 상회하는 수준의 유동성을 보유하면서 투자 의사 결정을 유보하고 있음

- 또한, 업력별, 분야별 등 벤처투자시장의 상세한 추이를 분기별로 면밀히 모니터링 하면서 벤처생태계의 질적 성장을 저해할 정도로 모험자본의 공급이 줄어드는 영역이 발견된다면, 추경 편성을 통해 적시에 마중물을 과감하게 투입할 수 있는 준비가 되어 있어야 함

5) LP들로부터 출자 받은 투자금 중 아직 의사결정이 이루어지지 않아 투자 집행이 안 된 자금

4. 한국 모험자본시장의 질적 성장 방안

- 한국 모험자본시장의 민간 주도로의 전환기에 정부는 시장을 확장하는 역할을 이제는 민간이 감당할 수 있도록 전방위적으로 민간 자금 유입의 인센티브를 제공해야 함
- 벤처캐피탈의 경우 2005년부터 지속한 모태펀드 출자사업으로 시장참가자들이 충분히 투자자로서 시장을 확장하고 이끌어 나갈 수 있는 성숙단계에 진입한 것으로 보임
- 하지만 여전히 해외 부문, 일반기업, 은행, 대중으로부터의 모험자본 유입은 미흡한 실정임
- 이에 민간에 의한 추가적인 모험자본시장 확장을 위해 해외 부문, 일반기업, 은행, 대중의 자금 유입을 위한 제도적 발판을 마련하고 유인을 설계할 필요가 있음

가. 기업의 투자자금 유인으로 모험자본시장 확장 및 선순환 유도

- 기업은 전략적 투자자⁶⁾(strategic investor)로서 모험자본시장에 참여하며, 일반적으로 CVC를 통한 투자도 전략적 투자의 대표적인 경우라고 할 수 있음
- 이와 같은 기업의 벤처투자활동은 향후 M&A를 통한 비유기적 성장 전략의 기반이 됨
 - CVC를 통해 모기업의 사업에 도움이 될 만한 벤처투자 포트폴리오를 구성하여 일종의 M&A 후보군을 미리 확보할 수 있음
 - 투자자로서 스타트업을 들여다보아 정보비대칭성 문제를 완화할 수 있기 때문

6) 전략적 투자자(financial investor)는 투자수익만을 추구하는 재무적 투자자(Financial Investor)와 달리 재무적인 이익뿐만 아니라, 피투자기업의 독점적 기술의 획득과 같은 전략적 이익을 추구하는 투자자

- 기업이 이러한 성장 전략을 수립하는 경향이 강해짐에 따라 전 세계적으로 CVC는 벤처캐피탈 생태계에서 매우 중요한 역할을 하고 있음
 - CVC는 전 세계 모든 벤처캐피탈 투자의 거의 1/4에 참여하고 있으며, 이는 미국의 CVC가 주도하고 있음
 - 미국에서 M&A를 통한 회수시장이 발달한 것도 CVC의 발달과 무관하지 않음
 - 기존 연구에서도 기업의 스타트업에 대한 사전적 벤처투자과 추후 M&A 거래의 성공과의 연관성이 깊음을 주장하고 있음(Benson, D., & Ziedonis, R. H., 2009, Dimitrova, L., 2015)
 - 또한 재무적 투자자보다 전략적 투자자의 자금을 조달 받은 스타트업이 빠르게 성장한다는 실증 분석 결과도 다수 존재하여 이 시장에서의 기업의 역할은 점차 커질 것으로 예상

- 하지만 한국의 벤처투자시장은 재무적 투자자 위주로 구성되어 있으며, 기업의 역할이 크지 않아 이에 따라 M&A 회수시장도 활발하지 않은 실정임

- 만약 안정적으로 수익을 창출하고 있는 기성 중견기업들의 투자자금이 유입될 수 있다면 민간 주도의 모험자본시장 구성에 크게 기여할 수 있을 것
 - 또한, 중견기업의 안정된 경영 역량과 벤처기업의 역동적인 혁신 역량이 시너지를 일으켜 상호 가속 성장도 기대해볼 수 있음

- 일반기업 내 유보자금이 벤처투자시장으로 유입되기 위해서는 가장 우선으로는 전략적 투자자(strategic investor)에 친화적인 법제 구축 필요
 - 그동안 모태펀드의 확장, 2020년 제정되어 시행한 「벤처투자법」 등 모험자본시장 확장을 위한 법적·제도적 노력의 대상은 주로 재무적 투자자에게 맞춰져 있었음
 - 예를 들어, 기업의 벤처투자 활성화를 위해 일반 법인이 벤처투자 시 투자금의 5%에 해당하는 금액을 법인세에서 공제 받는 제도(조특법 제13조의2)의 경우, 모기업이 CVC가 결성한 펀드에 출자하게 되면 세액공제 혜택이 배제됨

- 기업의 벤처투자 유인을 강화하는 의도로 도입된 제도임에도 불구하고, 기업이 지배하는 CVC가 결성하는 펀드에 대한 출자는 특수관계인(법인세법 시행령 제2조 제5항)에 대한 출자가 되어 세액공제가 적용되지 않는 맹점
- 일반기업이 제3의 벤처캐피탈이 결성한 펀드에 출자하더라도, 5년 이내 펀드의 피투자 기업과 지배관계를 형성하면 공제했던 세금을 회수함
 - 이러한 조치는 지분투자로 시작하여 스타트업 M&A까지 염두에 두는 전략적 투자자의 행동 양식을 고려하지 않는 처사임
- 또한 일반기업이 투자한 스타트업의 스케일업을 지원하여, 궁극적으로는 이러한 벤처 투자활동을 통해 중견 및 대기업과 스타트업이 상호성장하는 결과를 낼 수 있도록 유인해야 함
 - 정부의 다양한 창업보육사업 및 스케일업 지원 사업이 중견 이상 규모의 모기업과 특수관계가 있는 스타트업이 되면 지원 대상에서 배제됨⁷⁾
 - 일정 지분 이상의 전략적 투자가 행해졌어도 스케일업의 역할을 온전히 모기업이 감당하게 하기보다, 벤처투자 목적의 실질이 명확한 경우에는 정부지원사업에 참여할 수 있도록 허용해야 함
 - 특히 가치가 매우 낮게 형성된 극초기 단계부터 스타트업의 인큐베이팅 및 엑셀러레이팅에 관여한 경우 기업의 지분율이 30%를 초과하게 되는 경우가 종종 발생함

나. 시중은행 등 모험자본시장 참가자 및 금융기법의 다양화 유도

- 중소벤처기업진흥공단의 이익공유형 및 성장공유형 대출은 이미 2012년부터 시행하여왔지만 이를 통해 민간시장으로 투융자 방식이 전파되거나 스타트업 대출 시장이 확장되지는 않았음

7) 자산총액이 5천억 원 이상인 기업이 중소기업에 30% 이상의 지분을 투자하게 되면, 독립성 기준 초과 사유(중소기업 기본법 시행령 제3조 제1항)로 피투자기업이 중소기업의 지위를 잃게 됨

- 이와 더불어 최근 중기부가 발표한 「역동적 벤처투자 생태계 조성 방안(2022.11.)」에서 투자조건부 용자제도(Venture Debt) 도입을 예고한 바 있으나, 민간시장으로의 확장을 위해서는 추가적인 대책이 필요할 것으로 보임
 - 중기부가 도입 예고한 투자조건부 용자제도(Venture Debt)는 미국 실리콘밸리은행의 벤처대출 수익 모델과 동일한 방식으로서, 금융기관은 중소벤처기업과의 용자계약과 별개로 수익의 업사이드 포텐셜(upside potential)을 위한 신주인수권을 계약을 체결하고, 벤처캐피탈의 후속 투자금으로 대출을 상환 받는 구조임
 - 다만 해당 금융기관의 역할은 중소벤처기업진흥공단이 맡을 예정으로 기존의 중진공의 투·용자 복합금융 사업처럼 금융기법의 민간으로의 확장성은 없을 것으로 예상함
 - 투자조건부 용자 전용자금을 500억 원 규모로 중소벤처기업진흥공단이 시범 운영한 후, 공적기금 및 민간 금융기관으로 확산시킬 예정이라고 발표하였으나, 민간 모험자본시장의 금융 역량 강화 및 금융 기법 선진화라는 본질적 목적 달성을 위해서는 “민간 금융사로의 확산”이 정책적으로 훨씬 중요한 부분이라고 할 수 있음

- 즉 시중 은행이 벤처기업에 대출하는 시장이 한국에 발생하기 위해선 금융공기관이 직접 하는 게 아니라 민간 상업은행이 뛰어 들 수 있는 유인구조와 제도를 설계해야 함

- 벤처대출(venture debt) 성공의 주요 요인 중 하나는 은행과 벤처캐피탈의 협업 관계 구축인데, 정부는 이러한 협업 관계에 대한 유인을 제공해야 함
 - 실리콘밸리은행의 경우 금융지주사 아래 실리콘밸리벤처캐피탈, 증권사 등이 함께 있음으로서, 스타트업 발굴, 벤처대출 및 후속투자가 자연스럽게 벤처캐피탈 등 자회사 간의 협업 구조에서 이루어지고 있음
 - 은행-벤처캐피탈 협업구조 아래 은행은 투자자 관점을 지녀야 하는 벤처대출 실행을 위한 역량을 강화해나갈 수 있음

- 새로 도입하는 민간 모태펀드 제도가 은행권과 벤처캐피탈의 협업구조에 경제적 유인을 제공하고, 은행권 자금을 모험자본시장으로 유도하는 데 활용될 수 있도록 함
 - 벤처캐피탈은 민간 모태펀드를 결성하고, 은행이 자금의 대부분을 출자하는 형태의 허용을 고려해야 함

- 은행이 대규모 자금을 개별 펀드나 스타트업 직접 투자하는 위험을 줄이고 간접 투자방식을 통해 모험자본시장 참여를 촉진
 - 벤처캐피탈이 운용하는 민간모펀드에 LP로 참여함으로써 벤처캐피탈과의 접점을 넓히고 협업 관계 구축을 촉진

다. 국내외 자본의 교류 확대로 모험자본시장의 글로벌화 및 해외 부문 자금 유입 촉진

- 한국 벤처투자 생태계의 글로벌화를 유인하여 스타트업 생태계 전반의 질적 향상을 도모해야 함
- 더 많은 스타트업들이 해외 벤처캐피탈의 투자와 해외진출 지원을 통해 유니콘으로 성장하고, 이런 성공사례를 기반으로 해외 부문으로부터의 투자가 증가하는 선순환 구조 구축
- 해외 벤처캐피탈의 아시아 진출 시 한국을 허브국가로 선택하도록 제도를 단순화 하고 유인책을 마련하여, 국내 모험자본시장의 글로벌화 및 질적 성장 유도
- ① 한국 벤처캐피탈의 해외 투자 활성화
 - (국내-해외 Co-GP 펀드 조성) 모태펀드, 산업은행 등 정책금융 출자자들이 국내-해외 벤처캐피탈 간 Co-GP(공동운영) 형태의 펀드를 조성하는 데 경제적 유인 제공
 - 이를 통해 미국, 중국 등 주요 벤처캐피탈 생태계와의 투자 및 교류 강화
- ② 해외 벤처캐피탈의 한국 스타트업 투자 활성화
 - (해외 탐티어 VC의 출자를 위한 규제 완화) '13년부터 한국벤처투자에서 해외 벤처캐피탈이 조성하는 펀드에 출자하고 있으나, 글로벌 '탐티어VC'의 출자를 위한 유인은 강화 필요

- 타 해외 정부 출자자들은 유연하고, 해외 VC 친화적인 출자조건으로 일부 탑티어 벤처캐피탈이 결성한 펀드에 출자한 실적을 이미 보유하고 있음
- * 프랑스, 이스라엘은 최근 5년간 미국 벤처캐피탈로부터 투자가 급증하였는데 이는 미국 벤처펀드에 대한 적극적 출자, 공동투자, 해외투자자 친화적 환경 조성 등의 배경에 기인함
- (해외에 한국계 VC 육성) 실리콘밸리 등 선진 모험자본시장에서 활동하는 한국계 벤처캐피탈의 펀드 결성 등을 지원하여, 알토스 벤처스(Altos Ventures)와 같은 한국 시장 친화적인 해외 벤처캐피탈 육성
 - 알토스 벤처스도 2000년대 중반까지는 투자실적 저조 등으로 어려움을 겪었으나, 한국벤처투자의 출자 이후, 쿠팡·배민·토스 등에 연달아 투자할 수 있었음
 - 이후 Sequoia, GIC, 골드만삭스 등 해외자본의 후속투자를 이끌어내 국내 최고의 유니콘 투자자로 등극하였음
 - 실리콘밸리 주류 투자자들에게 한국시장은 여전히 미지의 영역이며, 실제로 켈리나 토스 등에 투자한 실리콘밸리 자금의 주체는 Sequoia 미국 본사가 아닌 아시아 시장에 대한 이해도가 있는 Sequoia China였음
 - 따라서 아시아 시장 이해도, 한국기업 투자 의지, 딜소싱 능력, 해외 네트워크를 모두 갖춘 해외 시장 내 한국계 벤처캐피탈의 육성에 체계적·적극적 지원 필요

■ ③ 글로벌 스탠다드에 부합하는 한국 벤처투자 제도의 단순화 추구

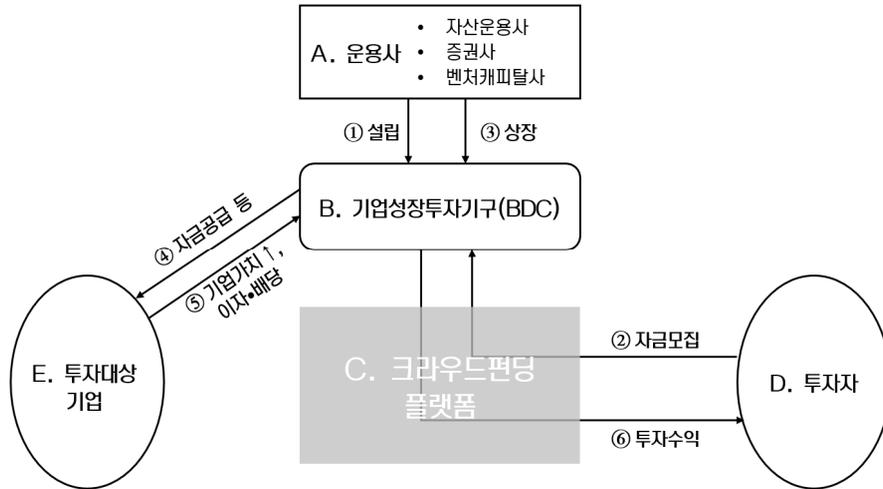
- 한국의 벤처투자제도는 세계에서 유사한 사례를 찾기 힘들 정도로 펀드의 종류, 소관 법률의 다양성 등 여러 측면에서 복잡한 체계를 지니고 있음
 - 이로 인해 해외 벤처캐피탈이 한국 벤처투자시장 진입 시 국내에서 펀드를 결성하기 보단 본사에서 직접 발굴하여 투자하는 방식을 선호함
 - 국내 벤처캐피탈도 이러한 복잡성으로 인해 펀드 결성을 번복한 사례가 있음
- * 창업투자회사인 카카오벤처스는 '20년 8월 신한캐피탈과 함께 308억 원 규모의 신기술 사업투자조합 펀드를 결성했다가 창투사로서 불가능함을 뒤늦게 인지하고 벤처투자 조합으로 재결성해 투자 집행이 지연됨
- 제도의 일원화 및 단순화와 펀드 구조 설계의 자율성 강화를 위한 법제 개선은 글로벌 스탠다드 정립 측면에서 매우 중요함

- 벤처투자 목적의 모든 펀드는 통합하여 소관 법률의 일원화를 추구하고 정부의 모태 펀드가 출자하지 않은 조합에 대해서는 각종 제한을 폐지하여 시장논리에 따른 자유로운 투자 활동 보장

라. 일반 투자자의 모험자본시장 진입 유도

- '23년 1월 금융위는 기업성장집합투자기구(Business Development Company: BDC) 제도의 도입을 예고하였는데, 기업성장집합투자기구(BDC) 도입을 통해 일반 투자자들의 유동성이 모험자본시장으로 유입되는 계기가 될 수 있도록 다양한 제도적 장치와 유인을 선제적으로 고려해야 할 것
 - 기업성장투자기구(BDC)는 공모형 펀드로서 스타트업 및 혁신 벤처기업 등에 주로 투자하고 상장을 통해 투자재원을 확보
 - BDC는 상장되어 있기 때문에 투자자 입장에서 비상장기업에 대한 다른 투자 수단 보다 환금성이 상대적으로 높으므로 벤처투자의 대중성을 제고할 수 있음
- 크라우드 펀딩 플랫폼과 기업성장집합투자기구(BDC)를 결합하여 일반 투자자들의 접근성을 높이는 방안을 고려해볼 수 있음
 - 기업성장집합투자기구(BDC)에 대한 대중의 투자가 크라우드 펀딩 플랫폼을 통해 이루어지는 형태
 - 일반 대중이 벤처캐피탈 등 전문가에 의해 운용되는 스타트업 투자펀드에 크라우드펀딩 플랫폼을 통해 출자함으로써 비상장기업 투자의 위험을 줄일 수 있음
 - 벤처캐피탈 및 자산운용사, 증권사 등은 기업성장투자기구(BDC)를 설립
 - 크라우드펀딩 플랫폼을 통해 설립한 기업성장투자기구(BDC)에 대한 일반 대중 투자자들의 자금을 모집함
 - 공개시장에 기업성장투자기구(BDC)를 상장하고 투자받은 자금으로 벤처투자 실행하면 벤처투자실적이 기업성장투자기구(BDC)의 실적이 됨
 - 기업성장투자기구(BDC)에 대한 지분은 상장시장에서 거래되므로 투자자 입장에서 회수(exit)에 대한 위험부담이 적음

[그림 5] 기업성장투자기구(BDC)를 활용하는 클라우드 펀딩 모형



■ 민간이 모태펀드를 조성할 때 대중이 출자하는 국민펀드 형태의 민간 모태펀드를 추진할 수 있도록 유인을 제공하는 것도 고려

- 직접 매력적인 스타트업을 발굴하고 벤처투자를 전문성으로 지닌 모험자본시장의 기존 시장참가자에게는 민간 모태펀드의 조성 및 이에 대한 유인 강화가 크게 매력적으로 다가오지 않을 것

- 벤처캐피탈이 간접투자자에 자금을 투입하여 피투자기업으로의 유동성 공급에 노드 (node)를 하나 추가하는 것이 관리 측면에서 비효율적으로 여겨질 수 있음

- 하지만 일반 투자자 입장에서는 개별 피투자기업에 직접 투자하는 것보다 다수의 벤처투자조합에 출자하는 모펀드에 출자하여 간접적으로 벤처투자에 참여하는 것이 위험 관리 측면에서 매력적으로 다가올 수 있음

- 벤처투자에 경험이 없는 일반기업의 자금을 유인하는 데에도 민간 모태펀드에 대한 출자가 매력적일 수 있음

- 일반 투자자들이 국민펀드 형태의 민간 모태펀드에 출자 시 세액공제 혜택 부여

■ 즉 벤처캐피탈 등 민간 전문 투자기관들이 민간 모태펀드를 조성할 때 출자자로서 대중과 일반기업을 유치하는 것이 수월할 수 있으며, 이를 촉진할 수 있는 유인 설계를 고려해야 함

참고자료

[국내 문헌]

나수미. 벤처투자 촉진에 관한 법률의 시행에 따른 벤처투자 시장의 변화 전망. 중소기업포커스, 2020, 2020.09: 20-11.

나수미. 중견기업 CVC 및 벤처투자 활성화 방안. 미들마켓 인사이트 2020 vol.3.

나수미. 중견기업 재도약을 위한 M&A 활성화 방안. 미들마켓 인사이트 2022 vol.6.

박재성 외. 중소기업 육성 3 개년 계획수립 연구. 중소기업정책연구보고서, 2019, 2019.33: 1-349.

홍종수; 나수미; 박재성. 벤처기업의 성장 촉진을 위한 벤처부채의 가능성과 도입방안. 벤처 창업연구, 2020, 15.4: 17-25.

[정부 문헌]

「2022년 벤처투자 동향」, 중소벤처기업부. 2023.1.

「2023년도 금융위원회 업무보고」, 금융위원회. 2023.1

「역동적 벤처투자 생태계 조성 방안」, 중소벤처기업부. 2022.11

[해외 문헌]

BENSON, David; ZIEDONIS, Rosemarie H. Corporate venture capital as a window on new technologies: Implications for the performance of corporate investors when acquiring startups. *Organization Science*, 2009, 20.2: 329-351.

DIMITROVA, Lora. Strategic acquisitions by corporate venture capital investors. Available at SSRN 2553786, 2015.

PYO, Sangjae, et al. The Crowdfunding Model, Collective Intelligence, and Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 2021, 7.3: 196.

[인터넷 자료]

크런치베이스(<https://www.crunchbase.com>)

한국벤처캐피탈협회 VC통계정보(https://www.kvca.or.kr/Program/board/list.html?a_gb=board&a_cd=15&a_item=0&sm=4_1)

[기사 자료]

박경은, “상장 연기 속출한 IPO 시장…고민 깊어진 후발 주자”, 연합인포맥스, 2023.01.25.

박남수, “벤처 투자시장 안전투자 선호, 초기 스타트업 보릿고개 심각”, 정보통신신문, 2021.10.15.

박병희, “벤처캐피털 현금 보유량 증가…경기 불확실성에 투자 기회 줄어”, 아시아경제, 2022.08.11.

유병훈, “공모액 70% 급감…거품꺼진 글로벌 IPO시장”, 조선비즈, 2022.12.20.

허란, 김종우, “스타트업 세일 시작…눈높이 낮춰야 생존한다”, 한경, 023.01.29.

KOSI 중소기업 포커스

발행인 : 오동윤

편집인 : 최세경

발행처 : 중소벤처기업연구원

서울시 동작구 신대방1가길 77 (신대방동 686-70) (07074)

전화: 02-707-9800, 팩스: 02-707-9894

홈페이지: <https://www.kosi.re.kr>

인쇄처 : 주식회사 위드원커뮤니케이션

■ 본지에 게재된 내용은 필자 개인(연구진)의 견해이며, 중소벤처기업연구원의 공식 견해와 일치하지 않을 수도 있습니다.

■ 본지의 내용은 상업적으로 사용할 수 없으며, 내용을 인용할 때는 반드시 출처를 밝혀주시기 바랍니다.

