



Market Watch

2019

April

Vol. 07

Korea Venture
Investment Corporation
Monthly Journal

Venture Opinion

EU 벤처캐피탈 육성 방안
및 정책적 시사점

- EuVECA 규정(VC 펀드
Regulation)을 중심으로

Prologue

It is in the moment of decisions that your destiny is shaped.

“운명은 당신이 결심하는 그 순간, 결정된다..”

- Anthony Robbins

앤소니 라빈스, 변화심리학자

IBM, AT&T와 같은 굴지의 기업 CEO, 리더, 조직들을 코칭해온 미국 변화심리학의 최고 권위자 앤소니 라빈스는 《거인의 힘 무한능력》, 《네 안의 잠든 거인을 깨워라》 등의 저서를 통해 인간 내면의 힘에 대해 강조해왔다.

KVIC

Market Watch

관련 유의사항

KVIC Market Watch는 모태펀드 등의 운용 성과를 공개하여 중소기업 및 벤처기업 등의 투자를 활성화하고 산업구조를 고도화함으로써 국민경제를 균형 있게 발전시키기 위한 공익적 목적을 달성하기 위하여 한국벤처투자 주식회사가 작성한 것입니다. 본 보고서는 특정 기업에 대한 투자 추천 또는 권유를 위한 목적으로 작성되지 않았으므로 본 보고서의 어떤 내용도 투자 판단의 근거가 될 수 없으며 본 보고서 내용을 근거로 한 투자 결과에 대하여 당사는 일체의 책임이 없음을 밝힙니다. 한편, 당사는 본 보고서 내용의 정확성과 완전성을 보장하지 않으며 본 보고서에 기재된 정보와 의견은 통지 없이 변경될 수 있습니다. 본 보고서 및 그에 기재된 내용에 대한 일체의 권리는 당사에 있습니다. 언론사가 보도의 목적으로 본 보고서에 포함된 정보를 인용하는 경우를 제외하고는, 본 보고서의 내용 및 이를 통하여 지득 또는 파생된 정보의 전부 또는 일부를 당사의 사전 서면 동의 없이 무단 인용, 복제, 변형, 배포, 게시하는 등의 행위를 금지합니다.

또한 본 보고서와 관련하여 한국벤처투자(주)가 보유하고 있는 데이터는 공개하기 어려움을 양해해주시기 바랍니다.

2019

April

Vol. 07

KVIC Market Watch

「KVIC Market Watch」는 민간 주도의 벤처생태계 조성을 목표로 한국벤처투자(주)가 한국모태펀드를 운영하며 쌓아온 시장 정보를 민간과 공유하기 위해 발간하는 월간 저널입니다.

Contents



03 모태 출자펀드
결성, 투자, 회수 동향



13 중소벤처기업
투자 유치 방법 안내

21 모태 출자펀드
투자산업 트렌드

39 **Venture Opinion**
EU 벤처캐피탈 육성 방안
및 정책적 시사점

- EuVECA 규정(VC 펀드 Regulation)을 중심으로

해당 보고서는 매월 발간되며,
이번 호에서는
2019년 3월 데이터를 분석했습니다.



모태 출자펀드 결성·투자·회수 동향



01

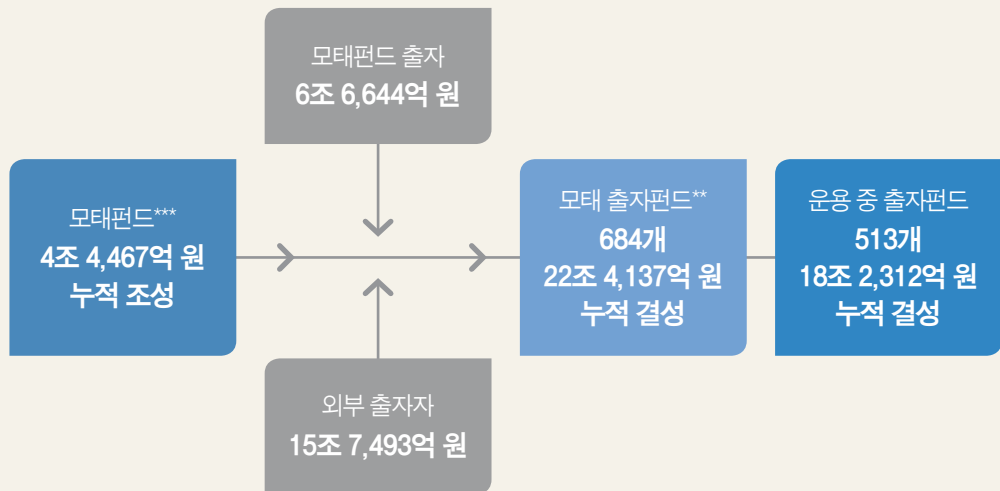
모태펀드 개요

2019년 3월 말 현재 한국모태펀드(이하 '모태펀드')의 누적 조성재원은 총 4조 4,467억 원이며, 15조 7,493억 원의 외부출자금을 유치해 누적으로 22조 4,137억 원 규모, 총 684개 출자펀드를 결성했다.

이중 운용 중인 출자펀드는 513개, 18조 2,312억 원 규모이다.

모태펀드 설립 이후 현재까지 684개의 출자펀드를 통해 5,417개사*에 총 15조 6,339억 원의 투자가 집행됐다.

그림 1 모태펀드 운용 현황



* 전체 투자실적은 업체 수 중복을 제거한 수치

** 창업투자조합(창투조합), 한국벤처투자조합(KVF), 신기술사업투자조합, 경영참여형

*** 사모집합투자기구(PEF), 기업구조조정조합(CRC), 개인투자조합



모태펀드 성과

모태펀드에 4조 4,467억 원을 출자 해 총 684개,
22조 4,137억 원 규모의 출자펀드를 조성



모태펀드 출자금 대비
승수효과는 5.0배

02

모태 출자펀드 결성

모태 출자펀드 신규 결성 조합 (2019년 3월)

2019년 3월 신규 결성 펀드는 총 4개, 1,235억 규모다.
현재 2018년에 선정된 조합 중 4개 조합(589억 원 규모)의 결성이 진행 중이다.

표 1 2019년 3월 신규 결성 모태 출자펀드

단위: 억 원

계정	성격	조합명	조합 유형	운용사	결성총액	모태약정	결성일
문화	콘텐츠 기업육성	MIP글로벌콘텐츠 투자조합	KVF	메이플투자파트너스	205	100	3.4
	한-아시아 문화산업 공동발전	미시간팬아시아 콘텐츠투자조합	KVF	미시간벤처캐피탈	350	200	3.4
문화/ 과기	문화-ICT 해외진출	케이비 문화 디지털 콘텐츠 해외진출 투자조합	창투	KB인베스트먼트	400	240	3.18
관광	관광산업 육성	마그나-엑시스 관광산업육성 펀드	창투	마그나인베스트먼트	280	170	3.11

출처 : 한국벤처투자



**모태 출자펀드
출자자 구성
(누적)**

2019년 3월 현재 모태 출자펀드의 출자자 구성(누적)은 그림2, 표2와 같다. 모태펀드를 포함한 정책기관이 8조 7,491억 원(39.0%)을 출자해 가장 큰 비중을 차지했고, 다음은 금융기관 3조 6,329억 원(16.2%), 연기금 3조 1,036억 원(13.8%) 순인 것으로 나타났다. 2019년 신규 결성된 출자펀드의 경우, 정책기관의 출자 규모가 2,065억 원으로 가장 컸으며, 일반법인(511억 원)이 그 뒤를 따랐다.

그림 2 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(누적)

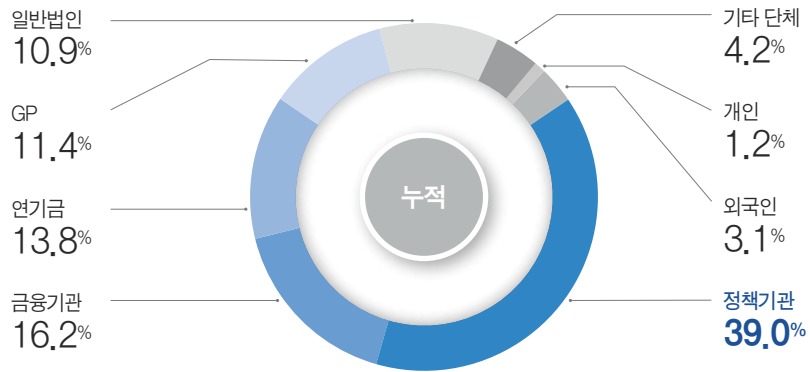


표 2 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(2019년 3월, 누적)

단위: 억 원

구분	정책기관	금융기관	연기금	GP	일반법인	기타 단체	개인	외국인	합계
2019.3	2,065	440	200	414	511	-	20	35	3,685
누적	87,491	36,329	31,036	25,640	24,482	9,437	2,798	6,924	224,137

조합원 구분	상세 분류(KVCA 기준 참고)
정책기관	정부, 지자체, 모태펀드, 기타모펀드, 기금
금융기관	은행, 보험, 증권, 기타 금융기관
연기금	연금, 공제회
GP	창투자, 신기술, LLC 등 업무 집행 조합원
일반법인	영리 목적의 법인
기타단체	협회, 학교법인, 종교단체, 재단, KIF투자조합, 성장사다리펀드
개인	일반 개인
외국인	외국소재 개인 및 법인

출처: 한국벤처투자

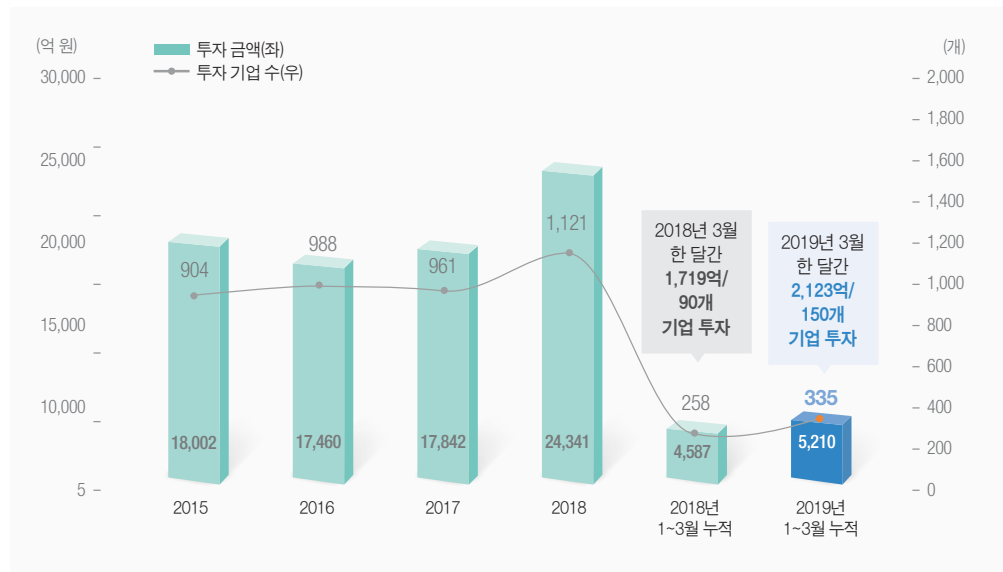
03

모태 출자펀드 투자

모태 출자펀드 신규 투자 동향 (2019년 1~3월)

2019년 1~3월 동안 198개 모태 출자펀드가
335개 기업에 총 5,210억 원의 투자를 집행했다.
전년 동 기간 대비 금액 기준으로 13.6%, 기업 수 기준으로는 29.8% 증가했다.

그림 3 최근 5년간 및 2019년 1~3월 누적 투자 추이



* 2019년 3월 말 기준 데이터
** 2015년~2018년 투자금액은 해당 기말시점 고정금액

**투자금액
상위기업 및
업종별
투자 현황
(2019년 1~3월)**

2019년 3월 한 달간, 모태 출자펀드에서 투자한 상위 10개 기업은 평균 62억 원의 투자를 유치했다. 전체 투자 건을 살펴보면 평균적으로 1개의 투자기업 당 1.4개 펀드가 14.2억 원을 투자했으며, 업종별로는 전문 서비스 17.6%(374억 원), 의료용 물질/의약품 14.8%(314억 원), 소프트웨어 12.8%(271억 원), 정보 서비스 12.5%(265억 원), 도소매업 11.4%(242억 원) 순으로 투자가 이루어졌다. 투자 유형별로는 RCPS 65.9%, 보통주 14.7%, CB 10.3%, 프로젝트 9.2%의 비중으로 투자가 이루어졌다.

표 3 2019년 3월 모태 출자펀드 투자금액 상위 10개사

단위: 개, 억 원

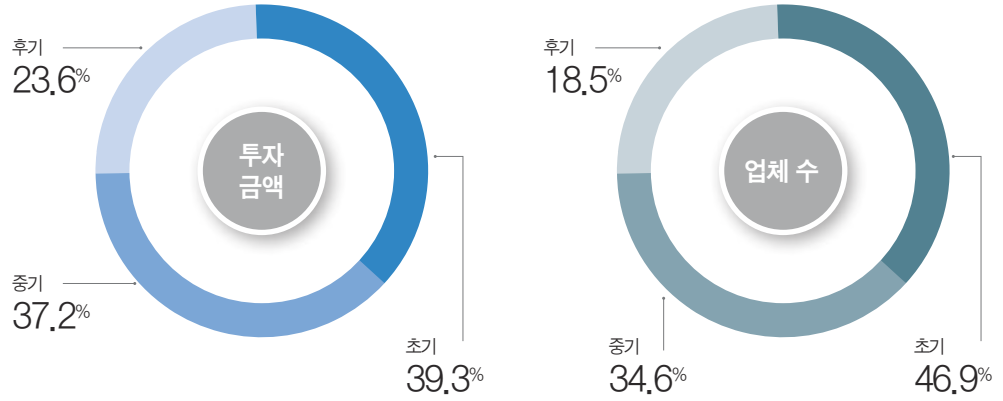
순위	투자기업명	업종 분류	투자 출자펀드 수	투자금액
1	00000	정보 서비스	8	130
2	00000	의료용 물질/의약품	2	91
3	00000	도소매업	6	80
4	00000	전문 서비스	1	70
5	00000	의료용 물질/의약품	2	50
6	00000	전문 서비스	3	45
7	00000	전문 서비스	3	45
8	00000	의료기기	1	40
9	00000	화학물질/제품	1	39
10	00000	도소매업	1	34

출처: 한국벤처투자

**업력별 신규 투자
(2019년 1~3월)**

2019년 모태 출자펀드 신규 투자를 업력별로 나누어 살펴보면 창업 후 3년 이내 초기기업에는 2,045억 원(39.3%), 3년 초과 7년 이하인 중기기업에 1,936억 원(37.2%), 창업 후 7년 초과된 후기기업에 1,229억 원(23.6%)이 투자됐다. 반면, 업체 수* 기준으로 업력별 신규 투자를 살펴보면 초기기업(46.9%), 중기기업(34.6%), 후기기업(18.5%) 순이다

그림 4 2019년 3월 모태 출자펀드 업력별 신규 투자

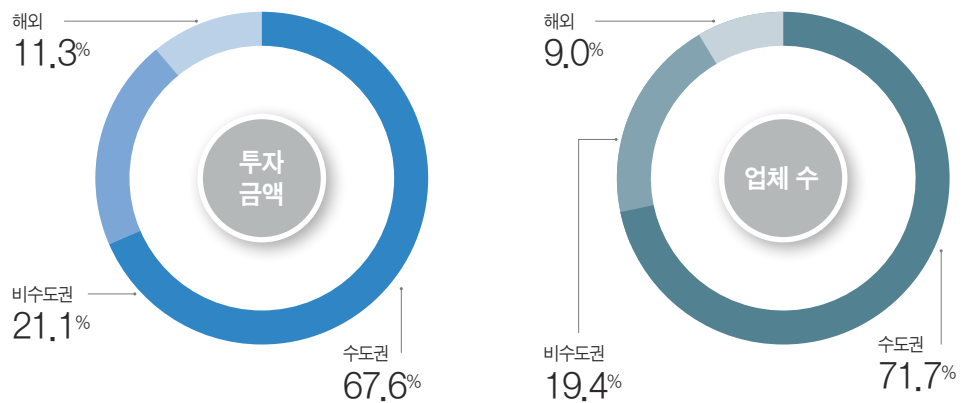


* 총 업체수 335개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

**지역별
신규 투자 및
업종별 신규 투자
(2019년 1~3월)**

2019년 모태 출자펀드 신규 투자를 지역별로 나누어 살펴보면 서울, 경기, 인천을 포함한 수도권 기업에 대한 투자가 3,522억 원(67.6%)으로 가장 높았고, 그 외 비수도권 기업에 대한 투자는 1,100억 원(21.1%), 해외 소재 기업 투자는 588억 원(11.3%)인 것으로 나타났다. 이를 더 세부적으로 살펴보면 서울 소재 기업 투자가 2,655억 원으로 가장 큰 비중을 차지하였고, 그 다음은 경기 소재 기업 투자 769억 원, 해외 소재 기업 투자 588억 원 순이다.

그림 5 2019년 3월 모태 출자펀드 지역별 신규 투자



출처 : 한국벤처투자

* 총 업체수 335개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

2019년 모태 출자펀드 신규 투자 비중이 가장 높은 업종은 유통/서비스 업종으로 총 1,174억 원이 투자되어 전체 투자 규모에서 22.6%를 차지했다. 그 다음으로는 ICT서비스 업종 1,147억 원(22.0%), 바이오/의료 1,120억 원(21.5%) 등의 순으로 나타났다. 업체 수 기준으로는 ICT서비스(23.3%), 유통/서비스(22.7%), 바이오/의료(16.4%) 순이다.

그림 6 2019년 3월 모태 출자펀드 업종별 신규 투자



번호	구분	비중(금액)
1	유통/서비스	22.6%
2	ICT서비스	22.0%
3	바이오/의료	21.5%
4	기타	10.1%
5	영상/공연/음반	8.1%
6	전기/기계/장비	5.7%
7	ICT제조	4.3%
8	화학/소재	3.6%
9	게임	2.2%



번호	구분	비중(금액)
1	ICT서비스	23.3%
2	유통/서비스	22.7%
3	바이오/의료	16.4%
4	영상/공연/음반	17.9%
5	기타	7.2%
6	전기/기계/장비	6.1%
7	ICT제조	3.7%
8	화학/소재	3.7%
9	게임	3.4%

출처 : 한국벤처투자

* 총 업체수 335개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

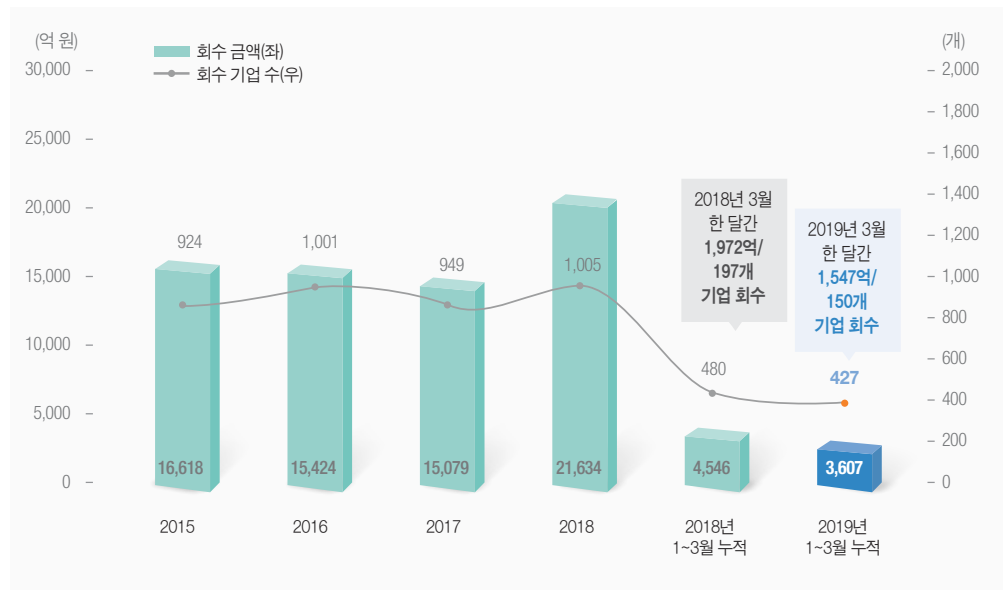
04

모태 출자펀드 회수

모태 출자펀드 회수동향 (2019년 1~3월)

2019년 1~3월 동안 226개 모태 출자펀드가 427개 기업에 대해 총 3,607억 원(회수 원금 1,762억 원, 회수 수익 1,844억 원)을 회수하며 투자원금 대비 2.0배의 수익배수를 기록했다. 전년 동 기간 대비 회수 규모는 금액 기준으로 20.7% 감소, 기업 수 기준으로는 11.0% 감소했다.

그림 7 최근 5년간 및 2019년 1~3월 누적 회수 추이



출처 : 한국벤처투자

* 2019년 3월 말 기준 데이터

회수 금액 및 업종별 회수 동향 (2019년 3월)

2019년 3월 한 달간, 각 회수 건 중 최대 회수총액은 204억 원, 최대 회수 수익배수는 31.2배를 기록했다. 업종별로는 의료용 물질/의약품 33.1%(512억 원), 전문 서비스 22.7%(351억 원), 소프트웨어 9.5%(147억 원), 영상(프로젝트 포함) 7.6%(117억 원), 일반기계 4.2%(65억 원) 순으로 회수가 이루어져 바이오 관련 투자의 회수가 주를 이루었다.

**모태 출자펀드
투자기업
IPO 현황
(2019년 4월)**

2019년 4월 말 현재 코스피 상장을 추진하고 있는
전체 기업 30개사 중 모태 출자펀드 투자기업은 17개사이다.

표 4 2019년 4월 모태 출자펀드 투자기업 상장 추진 현황

투자 기업명	시장 구분	기업 설립연월	진행 상태	주요 제품/서비스
아이스크림에듀	코스닥	2013. 5	심사 승인	초등학생 자기주도학습 교육 서비스
마이크로디지털	코스닥	2002. 8	심사 승인	바이오 연구 장비, 체외진단 자동화 장비
수젠텍	코스닥	2011. 12	심사 승인	체외진단제품(임신/배란진단키트), 당화혈색소 측정기기
압타바이오	코스닥	2009. 7	심사 중	압타머의약품 및 NOX 저해제 개발
젠큐릭스	코스닥	2011. 9	심사 중	유방암 예후진단키트
에이에프더블류	코스닥	1998.9	심사 중	드릴로드, 리튬이온бат데리(-)터미널, 플라이휠 외
세경하이테크	코스닥	2006. 1	심사 중	산업용 필름 및 테이프
세틀뱅크	코스닥	2000. 10	심사 중	전자결제(가상계좌, 펌뱅킹, 간편결제)
플리토	코스닥	2012. 8	심사 중	클라우드 소싱 번역 플랫폼
아이티엠반도체	코스닥	2000. 2	심사 중	휴대전화기용 배터리팩, 반도체칩, 로프안테나 제조
에이스토리	코스닥	2004. 1	심사 중	드라마 제작
레인보우로보틱스	코스닥	2011. 2	심사 중	산업용 로봇
월링스	코스닥	2003. 8	심사 중	전력변환장치(태양광용 인버터) 태양광 발전장치 제조, ESS 등
나노브릭	코스닥	2007. 5	심사 중	전/자기를 이용한 색가변 소자 (기능성 나노입자 및 응용제품)
그린플러스	코스닥	1997. 10	심사 중	유리온실 자재, 알루미늄 압출재
미디어젠	코스닥	2000. 6	심사 중	다국어 음성인식 플랫폼
올리패스	코스닥	2006. 11	심사 중	바이오 신약개발, 인공유전자 개발

출처 : KRX 상장공시시스템

중소벤처기업 투자 유치 방법 안내



-STRATEGY-



모태 출자펀드 투자를 받고 싶었지만 투자 유치 관련 정보가 부족했던
중소벤처기업들이 어떻게 시작해야 하는지,
어디로 연락해야 하는지, 무엇을 유의해야 하는지 안내합니다.

이번 호에서는 **2018년부터 2019년 4월 말까지** 결성된
모태 출자펀드 정보를 담았습니다.

모태 출자펀드 투자 유치를 위한 체크포인트



출자펀드에는 주요 투자 분야가 존재한다

투자 상담을 진행하기 위해서는 먼저 투자유치를 희망하는 모태 출자펀드를 선택해야 합니다.(펀드 목록과 운용사 연락처는 Appendix I 참조) 펀드 선택 시 특히 '주요 투자 분야'를 살펴 보아야 합니다. 모태 출자펀드는 주요 투자 분야가 결정되어 결성되는 경우가 대다수로, 기업의 조건에 맞는 펀드를 선택하여야 합니다. 예로, '4차 산업혁명' 펀드의 경우 4차 산업혁명 관련 산업을 영위하는 중소벤처기업, '창업 초기' 펀드의 경우 창업 3년 이내 기업 또는 창업 7년 이내이면서 설립 후 연간 매출액이 20억 원을 초과하지 않은 중소벤처기업에 주로 투자합니다.(주요 투자 분야 설명은 Appendix II 참조)



투자 유치 가능성을 높이기 위해서 출자펀드와 기업의 케미스트리가 맞아야 한다

이러한 이유로 기업이 투자 유치 확률을 높이기 위해서는 출자펀드의 주요 투자 분야를 잘 파악해 기업의 성격과 주요 투자 분야가 잘 맞아떨어지는 출자펀드 벤처캐피탈에 연락해야 합니다.



투자 협의를 시작하기도 쉽지 않다

펀드의 투자 재원은 한정되어 있는 반면, 수많은 중소벤처기업이 벤처캐피탈에 연락하기 때문에 중소벤처기업이 벤처캐피탈에 연락한다고 하여 바로 투자 심사를 하고 투자가 성사되는 것은 아닙니다.



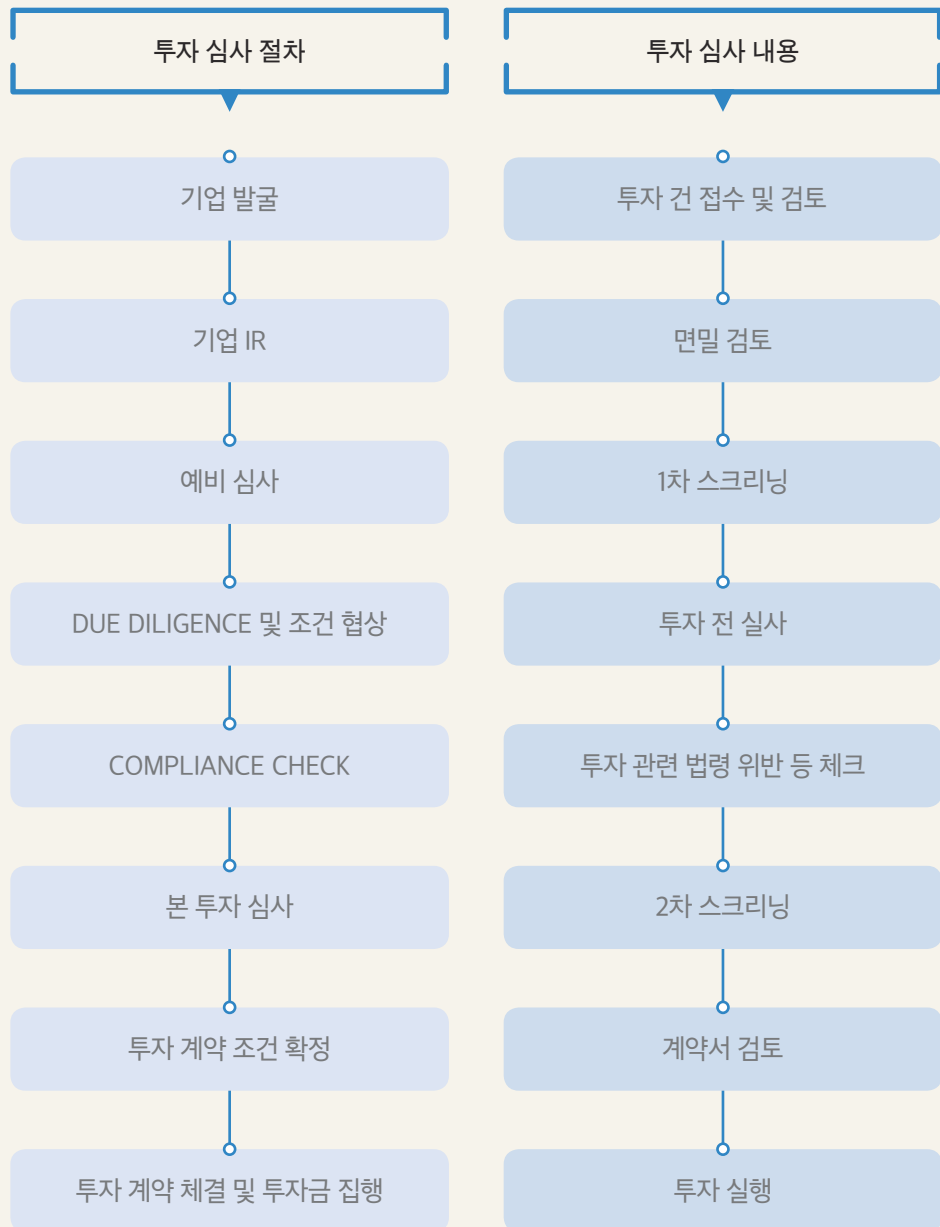
그렇지만 두드러라, 그러면 열릴 것이다

그럼에도 불구하고, 기업과 벤처캐피탈 간의 협의가 어느 정도 진행되어 투자 유치를 위한 절차가 본격적으로 진행될 경우 일반적인 절차는 [그림1]과 같습니다. 다만, 벤처캐피탈별로 투자 심사 절차가 다양하며 요구하는 자료의 종류도 다를 수 있습니다.

IR 전에는 IR 자료, 주주 명부, 재무제표를, 예비 및 본 투자 심사 전에는 법인등기부등본, 사업자등록증 사본, 중소(벤처)기업 확인서, 감사보고서 등을 제출합니다.

기업으로부터 자료를 접수한 벤처캐피탈은 내부 투자 심사 절차를 거쳐 투자 여부를 결정합니다. 내부 기준에 따라 투자를 하지 않기로 결정하기도 하지만, 벤처캐피탈이 검토 기업에 투자를 결정하고 기업과 벤처캐피탈 간 투자 조건도 이견 없이 조율되면 벤처캐피탈과 기업은 투자 계약을 체결하고 기업은 벤처캐피탈로부터 투자금을 받게 됩니다.

그림 1 투자 심사 절차



Appendix I

2018년 이후 결성된 모태 출자펀드 목록 및 연락처

아래 목록은 2018년 이후 한국모태펀드가 출자하여 결성된 주요 출자펀드 목록입니다. 일반적으로 최근에 결성된 출자펀드가 투자 여력이 많다고 볼 수 있습니다. 모태 출자펀드 전체 목록 열람은 한국벤처투자 웹사이트(www.k-vic.co.kr)를 참고하시기 바랍니다.

표 1 2018년 이후 결성된 모태 출자펀드(2019년 4월 말 기준)

주요 투자 분야	모태 출자펀드명	모태 출자펀드 운용사	대표번호
가상·증강현실	KAI-KVIC 가상증강현실투자조합	코리아에셋투자증권	02-560-6387
게임	데브-KDBC 문화투자조합	데브시스템벤처스	02-551-7903
		산은캐피탈	02-6330-0426
공공특허 사업화	더웰스 IP기술사업화 투자조합	더웰스인베스트먼트	02-552-1203
관광산업 육성	케이비-에스제이 관광벤처조합	에스제이투자파트너스	02-512-0707
		KB증권	-
	마그나엑시스 관광벤처펀드	마그나인베스트먼트	02-554-2222
문화 가치평가연계	캐피탈원 콘텐츠가치평가 투자조합	캐피탈원	02-595-7450
문화 일자리 창출	KTBN 미래콘텐츠일자리창출투자조합	케이티비네트워크	031-628-6415
		대성블라썸 일자리 투자조합	대성창업투자
문화산업 소액투자 전문	레오 10호 소액투자전문펀드	레오파트너스인베스트먼트	02-516-4171
문화 해외 연계	유니온글로벌익스페디션투자조합	유니온투자파트너스	02-594-8470
문화-ICT 해외 진출	케이비 문화 디지털 콘텐츠 해외진출 투자조합	케이비인베스트먼트	02-545-5091
		포스코기술투자	02-3457-6300
미래환경산업	피씨씨-코나 제1호 미래환경산업펀드	코나인베스트먼트	02-508-0610
		에스비방송콘텐츠투자조합	에스비인베스트먼트
방송드라마	일신 뉴코리안웨이브 2호 투자조합	일신창업투자	02-767-6400
		시너지 바이오 헬스케어 벤처펀드	시너지아이비투자
보건산업 초기 기술창업	피씨씨 사회적기업 2호 펀드	포스코기술투자	02-3457-6300
사회적기업	엘로우독같이하다투자조합	엘로우독	02-2289-1581
		D3 임팩트 벤처투자조합 제1호	디쓰리쥬빌리파트너스
소셜임팩트	코메스2018-2 소셜임팩트투자조합	코메스인베스트먼트	02-558-1996

주요 투자 분야	모태 출자펀드명	모태 출자펀드 운용사	대표번호
소셜임팩트	CCVC 코리아임팩트 펀드	쿨리지코너인베스트먼트	02-2183-2740
	다담 4차산업 소셜임팩트 투자조합	다담인베스트먼트	02-563-4050
	미시간글로벌소셜임팩트투자조합	미시간벤처캐피탈	02-3445-1310
	미래 ESG 투자조합 제1호	고려대학교기술지주 전북지역대학연합 기술지주회사	02-3290-5894 063-214-0016
스포츠 산업 육성	ISU-AJ스포츠투자조합	이수창업투자	02-3482-2010
		AJ캐피탈파트너스	02-6240-0440
애니메이션·캐릭터	대교애니메이션전문투자조합	대교인베스트먼트	02-3289-4987
여성	델타벤처투자조합1호	델타인베스트먼트	02-6952-0069
재기 지원	다산에스비에이재기투자조합	동문파트너즈	02-2265-0566
	심본2호 리스타트 펀드	심본투자파트너스	02-3453-0333
	지운 재기지원 펀드	지운인베스트먼트	031-8023-7393
콘텐츠기업 육성	MIP글로벌콘텐츠투자조합	메이플투자파트너스	02-3453-2582
콘텐츠기업 재기 지원	ISU-콘텐츠기업재기지원펀드	이수창업투자	02-3482-2010
한-아시아 문화산업 공동발전	미시간팬아시아콘텐츠투자조합	미시간벤처캐피탈	02-3445-1310
조선업 구조 개선	나우 에이스 파트너십펀드	나우아이비캐피탈	02-565-6234
		에이스투자금융	02-6911-1000
	캐피탈원 조선업 구조개선 투자조합	캐피탈원	02-595-7450
중저예산 영화	대성굿무비투자조합	대성창업투자	02-559-2900
지방기업	케이브릿지2호 동남권 일자리창출 투자조합	케이브릿지인베스트먼트	051-731-5222
지식재산권	시너지 밸류 웨이브 벤처펀드	시너지아이비투자	02-586-5982
	컴퍼니케이-교원 창업초기펀드	컴퍼니케이파트너스	02-568-8470
	인터밸류2호 혁신창업 투자조합	인터밸류파트너스	02-564-0489
창업 초기	2018 하나마그나 스타트업 펀드	하나금융투자	-
		마그나인베스트먼트	02-554-2222
	SGI 유니콘 스타트업 투자조합	삼호그린인베스트먼트	02-3453-5500
	케이브릿지-코나 혁신 스타트업 투자조합	케이브릿지인베스트먼트	051-731-5222
		코나인베스트먼트	02-508-0610
	뮤렉스퍼플1호투자조합	뮤렉스파트너스	02-585-1116
	디에이밸류플러스 2018의1호 신기술투자조합	디에이밸류인베스트먼트	02-558-7550
	데브-혁신모험초기 투자조합 4호	데브시스템즈벤처스	02-551-7903
	MTI스타트업320펀드	마젤란기술투자	02-6013-0114
	CKD-BS Start-Up 벤처투자조합	씨케이디창업투자 BS벤처파트너스	02-3453-3331 -

주요 투자 분야	모태 출자펀드명	모태 출자펀드 운용사	대표번호
	스마트 혁신산업단지 제1호 투자조합	어니스트벤처스	031-776-4770
	DTNI-창업초기 혁신 투자조합	디티앤인베스트먼트	02-6009-8600
	BSK 8호 창업초기 투자조합	BSK인베스트먼트	02-538-0460
	DKI Growing Star 4호 투자조합	대교인베스트먼트	02-3289-4987
	비엔에이치스타트업3호투자조합	비엔에이치인베스트먼트	02-552-9769
	퀀텀창업초기1호투자조합	퀀텀벤처스코리아	02-6954-1091
	창업 초기	이앤벤처1호 창업초기투자조합	이앤벤처파트너스
다산창업초기투자조합		동문파트너즈	02-2265-0566
전북-에스제이 퍼스트무버벤처펀드		에스제이투자파트너스	02-512-0707
제이엑스 3호 투자조합		제이엑스파트너스	02-569-4661
원익 2019 Start-Up 트너쉽 투자조합		원익투자파트너스	02-6446-7125
이에스5호스타트업펀드		이에스인베스터	02-3474-8750
뉴웨이브 제6호 투자조합		네오플렉스	02-560-9700
(융합콘텐츠)	인라이트 4호 엔젤이아이 펀드	인라이트벤처스	053-341-9222
	MGI바이오신성장투자조합 1호	메이플투자파트너스	02-3453-2582
청년창업	미시간글로벌파이어니어투자조합	미시간벤처캐피탈	02-3445-1310
	알바트로스넥스트제너레이션펀드	알바트로스인베스트먼트	070-4924-5090
	유티씨스테이지컨텐츠펀드	유티씨인베스트먼트	02-783-3347
	케이넷 VALUE-UP 벤처투자조합	케이넷투자파트너스	02-3473-7117
	라구나 청년창업 투자조합 제1호	라구나인베스트먼트	070-4006-3344
	콘텐츠기업 육성	MIP글로벌콘텐츠투자조합	메이플투자파트너스
콘텐츠기업 재기지원	ISU-콘텐츠기업재기지원펀드	이수창업투자	02-3482-2010
한-아시아 문화산업 공동발전	미시간팬아시아콘텐츠투자조합	미시간벤처캐피탈	02-3445-1310
해외IP 수익화	케이비 지식재산 투자조합 2호	케이비인베스트먼트	02-545-5091
	IDV Global IP Growth 투자조합	아이디벤처스	02-556-9300
혁신성장	케이비 디지털 이노베이션 벤처투자조합	케이비인베스트먼트	02-545-5091
	메디치 2018-2 중소선도기업 창업투자조합	메디치인베스트먼트	02-561-1881
	BNK-케이앤 동남권 일자리창출1호 투자조합	케이앤투자파트너스	02-567-0380
	티에스 2018-12 M&A 투자조합	티에스인베스트먼트	02-6250-5700
	유티씨공일팔의일호(UTC2018-1) 사모투자합자회사	유티씨인베스트먼트	02-783-3347
	가이아혁신성장마케팅투자조합1호	가이아벤처파트너스	02-6451-5656

Appendix II

2018년 이후 결성된 모태 출자펀드의 '주요 투자 분야' 요약

아래 요약은 대표적 투자 대상을 기재해놓은 것으로 모태 출자펀드별 투자대상은 조금씩 다를 수 있습니다.

표 2 2018년 이후 결성된 모태 출자펀드 주요 투자 분야 요약

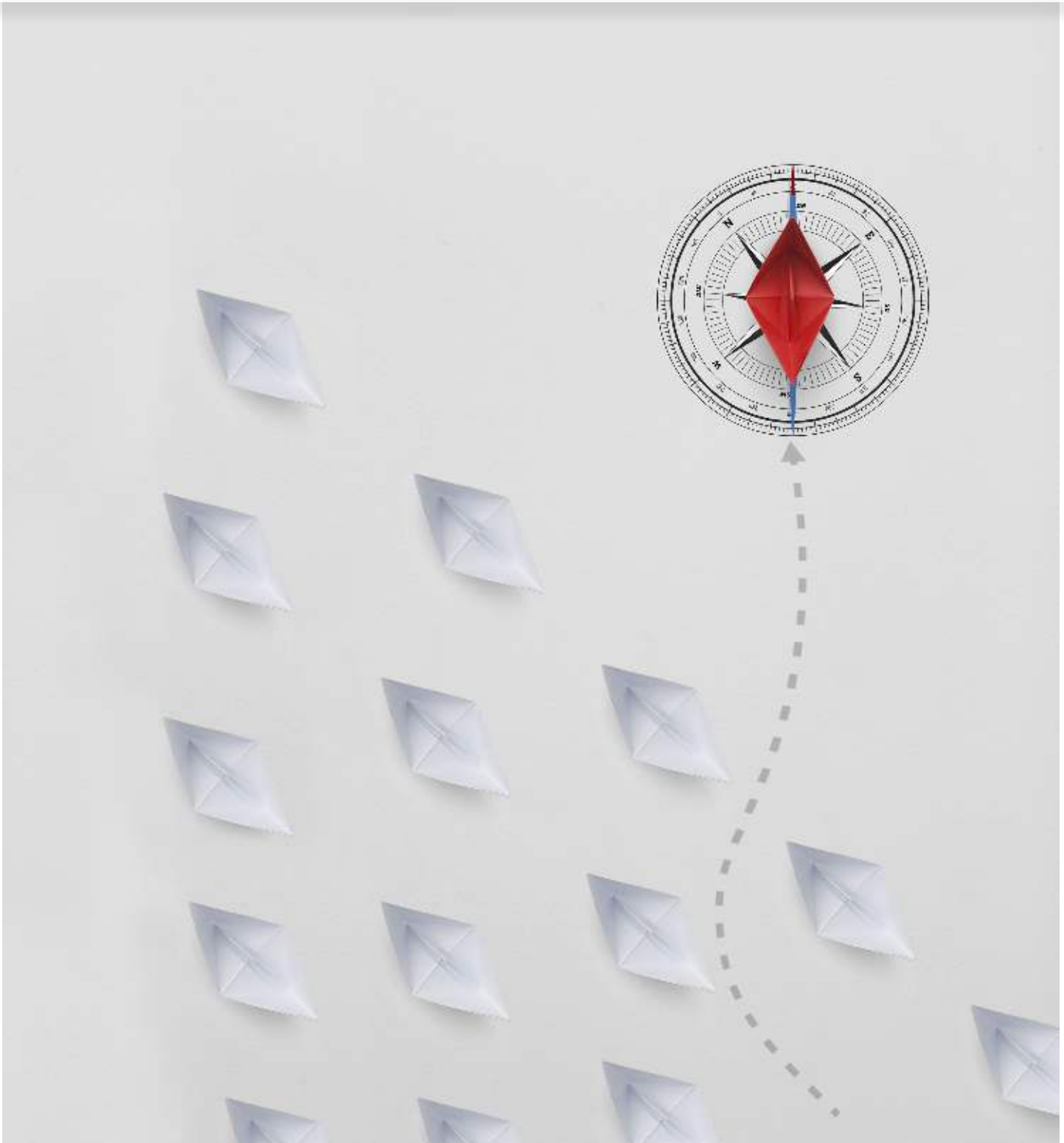
주요 투자 분야	투자 대상
가상·증강현실	가상·증강현실 관련 기업 및 프로젝트
게임	게임 관련 중소·벤처기업 및 프로젝트
공공특허 사업화	공공특허를 사업화하는 기업
관광산업 육성	관광진흥법 상 관광산업, 관광산업 특수 분류상 연관 산업에 해당하는 기업 및 프로젝트
문화 가치평가 연계	한국콘텐츠진흥원의 콘텐츠가치평가센터에 의뢰하여 콘텐츠에 대한 가치평가보고서를 받은 프로젝트
문화 일자리 창출	자본금 10억 원 이하이거나, 연매출액 10억 원 이하이거나, 고용인원 10명 이하에 해당하는 문화 콘텐츠 관련 중소·벤처기업
문화산업 소액투자 전문	원천IP, 문화콘텐츠 초기기업 등 문화산업 전반 소액투자
문화 해외연계	글로벌 콘텐츠 및 글로벌 콘텐츠 관련 기업
문화·ICT 해외 진출	해외진출하는 문화콘텐츠 및 디지털콘텐츠 중소·벤처기업
미래환경산업	환경산업 영위기업
방송드라마	방송드라마 관련 기업 및 프로젝트
보건산업 초기 기술창업	보건산업 분야 창업초기 중소·벤처기업에 투자
사회적기업	<ol style="list-style-type: none"> 고용노동부장관의 인증을 받은 사회적기업 광역자치단체 또는 정부부처 지정 예비 사회적기업 행정안전부장관이 지정한 마을기업 보건복지부장관이 인정한 자활기업 한국사회적기업진흥원의 사회적기업가 육성사업의 지원대상 중 존속기간까지 (예비)사회적기업으로 인정받을 것으로 예상되는 기업 한국사회적기업진흥원에 설치된 사회적기업투자조합 투자대상선정위원회에서 투자 필요성을 인정한 기업

주요 투자 분야	투자 대상
소셜임팩트	수익성과 공공성을 동시에 추구하는 소셜벤처
여성	여성이 최대 주주인 기업 또는 여성이 당해 회사의 대표권이 있는 임원으로 투자시점 6개월 전부터 계속하여 등기되어 있는 기업 또는 전체 임직원 중 여성 비율이 35% 이상인 기업
재기 지원	폐업 사업주 또는 폐업기업의 대표이사 또는 주요주주였던 자가 재창업(타인 명의의 재창업 포함)한 기업에 대표이사 또는 주요주주 또는 CTO로 재직 중인 중소기업
조선업 구조 개선	조선업 관련 업종의 구조조정 대상 기업
중저예산 영화	순제작비 50억 원 이하의 한국영화 또는 순제작비 10억 원 미만의 한국영화로서, 영진위 독립·예술영화 인정, 국제영화제 출품 등 영화적 완성도와 작품성이 기대되는 작품
지방기업	서울특별시, 인천광역시 및 경기도 이외의 지역에 본점 또는 주된 사무소를 두고 있는 중소·벤처기업
지식재산권	특허 기술을 사업화하는 기업, IP서비스기업 또는 IP프로젝트에 투자하되, 투자 전 발명권 흥법상의 '발명의 평가기관'에서 등록 특허에 대한 IP가치평가를 받아야 함 (해외IP 수익화) 상기 투자 대상이면서 우리나라 중소기업·대학·공공연구이 창출·출원·보유한 해외IP 수익화 프로젝트
창업 초기	창업지원법상 창업자 중 업력 3년 이내의 중소·벤처기업 또는 창업지원법상 창업자로서 설립 후 연간 매출액이 20억 원을 초과하지 아니한 중소·벤처기업 (융합콘텐츠) 첨단 디지털콘텐츠 기술(VR·AR, 홀로그램 등)과 주력산업(제조, 의료, 국방, 교육)과의 융합을 통해 새로운 부가가치를 창출하는 창업초기기업
청년창업	창업지원법상 창업자 중 대표이사가 만 39세 이하인 경우 또는 만 39세 이하 임직원 비중이 50% 이상인 경우
콘텐츠기업 육성	문화콘텐츠 관련 중소·벤처기업
콘텐츠기업 재기 지원	폐업 사업주 또는 폐업기업의 대표이사 또는 주요주주였던 자가 재창업(타인 명의의 재창업 포함)한 기업에 대표이사 또는 주요주주 또는 총괄로 재직 중인 중소기업, 사드피해 인정기업, 용자 연체 중인 기업
한-아시아 문화산업 공동발전	아시아 진출 콘텐츠 프로젝트 및 기업
혁신성장	성장성 높은 중소·벤처기업

모태 출자펀드 투자 산업 트렌드



해당 보고서는 매월 발간되며, 이번 호에서는 **2019년 1분기(1~3월)** 데이터를 분석했습니다.



01

2019년 1분기 산업별 투자 동향

2019년 1분기 모태 출자펀드는 335개(-12.1%QoQ)의 기업 및 프로젝트에 총 5,210억 원(-12.2%QoQ)을 투자한 것으로 나타났다. 산업별로는 유통/서비스(1,174억 원, 20.8%QoQ), ICT서비스(1,147억 원, -17.1%QoQ), 바이오/의료(1,120억 원, -17.9%QoQ) 산업에 속한 기업 및 프로젝트에 1천억 원 이상의 투자가 이루어지며 전체 투자의 66.1%를 차지했다. 단일 기업 투자 규모로는 여행 콘텐츠 제공 모바일 서비스 사업 업체가 1분기 최고 투자 금액을 유지했다.

1분기 전체 평균 투자금액은 15.6억 원으로 2018년 업체당 평균 투자금액인 21.7억 원 수준을 하회했다. 1분기 메가딜(기업당 투자금액 합계 100억 원 이상)은 2건을 기록했다.

투자기업 수가 가장 많은 산업은 5개 분기 연속 ICT서비스 산업으로, 총 81개의 업체에 평균 14.2억 원이 투자됐다. 그 다음으로는 유통/서비스 산업에 속한 79개의 기업 및 프로젝트에 평균 14.9억 원(16.4%QoQ)이 투자된 것으로 나타났다. 직전 분기 대비 평균 투자금액이 상승하게 된 원인은 온라인 취미플랫폼 등에 50억 원 이상 투자가 있었기 때문이다.

표 1 2019년 1분기 산업별 모태 출자펀드 투자 현황

출처 : 한국벤처투자

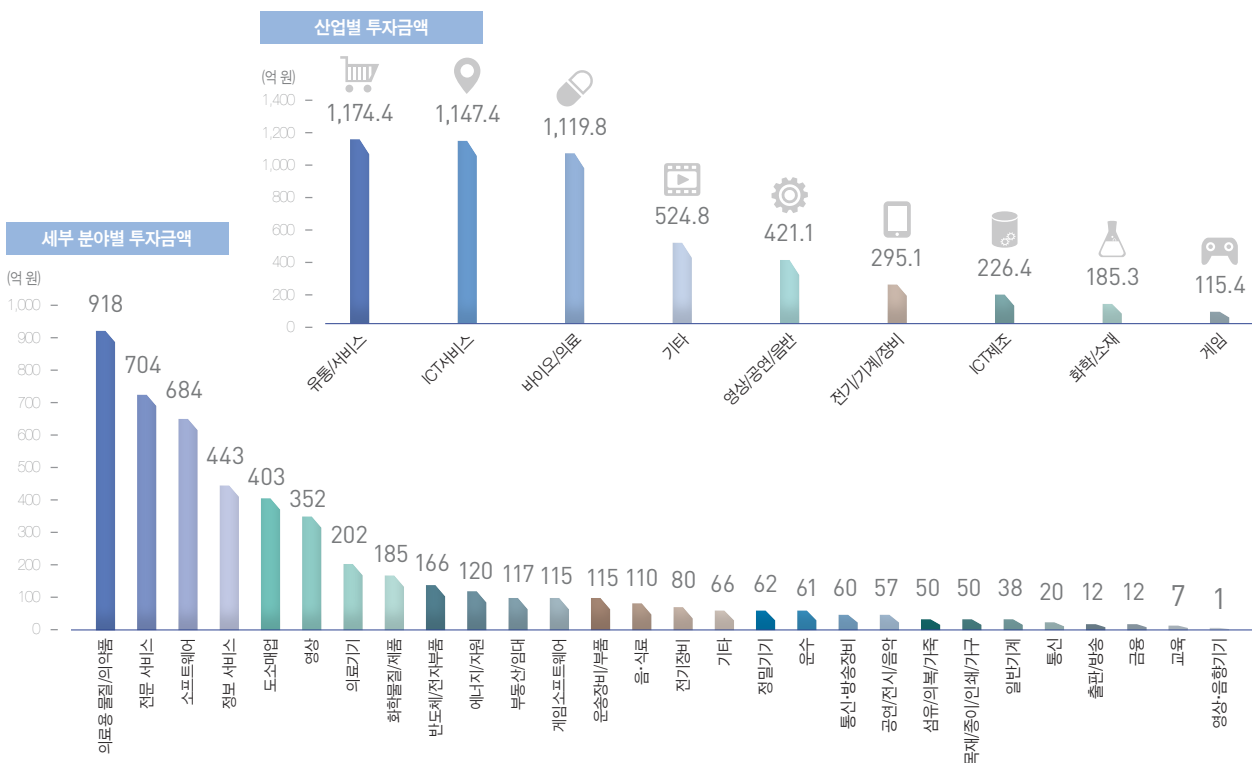


표 2 2019년 1분기 모태 출자펀드 산업별 벤처투자 현황

단위: 억 원, 개

분류	투자금액	투자기업 수	평균 투자금액
총합계	5209.7	335	15.6
유통/서비스	1174.4	79	14.9
교육	6.8	3	2.3
도소매업	402.8	31	13.0
운수	60.6	4	15.1
전문 서비스	704.1	44	16.0
ICT서비스	1147.4	81	14.2
소프트웨어	684.3	57	12.0
정보 서비스	443.2	28	15.8
통신	20.0	1	20.0
바이오/의료	1119.8	57	19.6
의료기기	202.1	12	16.8
의료용 물질/의약품	917.7	45	20.4
기타	524.8	25	21.0
금융	12.0	2	6.0
기타	66.2	5	13.2
목재/종이/인쇄/가구	50.0	1	50.0
부동산/임대	116.9	4	29.2
섬유/의복/가죽	50.1	4	12.5
에너지/자원	120.0	2	60.0
음·식료	109.7	7	15.7
영상/공연/음반	421.1	53	7.9
공연/전시/음악	57.0	7	8.1
영상	351.9	44	8.0
출판/방송	12.2	2	6.1
전기/기계/장비	295.1	15	19.7
운송장비/부품	115.0	3	38.3
일반기계	38.3	4	9.6
전기장비	80.0	4	20.0
정밀기기	61.9	4	15.5
ICT제조	226.4	13	17.4
반도체/전자부품	165.6	10	16.6
영상·음향기기	0.8	1	0.8
통신·방송장비	60.0	2	30.0
화학/소재	185.3	13	14.3
화학물질/제품	185.3	13	14.3
게임	115.4	12	9.6
게임소프트웨어	115.4	12	9.6

출처 : 한국벤처투자

표 3 2019년 1분기 산업별 주요 투자 KEYWORDS

분류	키워드
유통/서비스	#온라인취미플랫폼 #유전자분석진단 #지적재산권컨설팅 #CAR-T세포치료제 #신선식품배송 #CNS신약 #IC카드개발 #중고차거래플랫폼 #체외진단키트 #음원음반매니지먼트 #독서모임커뮤니티 #신약개발 #미디어솔루션 #공유주방 #대면적그래핀 #산업데이터예측솔루션 #산후조리원 #당구용품 #HMR #비임상CRO #류마티스관절염치료제 #진단용시약 #AI얼굴인식 #패션플랫폼 #마이크로창고 #연예매니지먼트 #전자담배기기 #단열재 #액체생검용패널 #인테리어시공커머스 #패션커머스 #정보보호솔루션 #패션브랜드라이센스매니지먼트 #화장품도매
ICT서비스	#여행앱 #클라우드_매니지_서비스 #ICT기반_게임_개발 #생물학데이터_AI #공연기획_수요예측_플랫폼 #기상예측 #여행앱 #여행액티비티증개 #콘텐츠유통플랫폼 #디지털_송금플랫폼 #마케팅AI #모바일소핑앱 #P2P부동산담보대출중개 #성형역경매 #정보유출방지 #고객조사비디오챗플랫폼 #화물운송중개 #의료영상전송시스템 #해외소액송금 #SW유통업 #사무자동화시 #전자부품제조 #오픈소스보안솔루션 #클라우드EMR #온라인계약서비스 #새벽배송 #숙박공유 #VR영상플랫폼 #청소O2O #3D프린팅 #학원광고플랫폼 #클라우드소액단기보험 #전자투표솔루션 #블록체인기반음악앱 #외국인숙박중개 #블록체인콘텐츠솔루션플랫폼 #에드테크
바이오/의료	#B형간염치료제 #신신경재생신약 #흡부티케어 #면역항암치료제 #3D프린터 #근감소증치료 #치매치료 #바이오시밀러 #결핵백신 #체외진단기기 #세포치료제 #EEG분석솔루션 #장내미생물타깃신약 #PROTAC #의료용섬유 #NK면역세포 #타우타깃 #대시질환치료 #마이크로니들 #바이오센서 #영상진단장비 #플라즈마멸균기 #siRNA #치과용광학의료기기 #알레르겐 #CAR-T #3차원세포배양칩 #엑소좀분리분석 #인공수정체
기타	#발전소설비운영 #자동차임대업 #프린트온디맨드 #당뇨식단 #터널형식물공장 #하수슬러지연료탄 #패션프로덕트 #무형재산권임대업 #오메가3기능성사료 #이중캡슐료 #영양강화소재 #세어하우스플랫폼 #식자재유통 #영미권모바일웹소셜플랫폼 #마스크팩시트 #비불소계화합물친환경발수가공 #이시정보서비스 #재생가죽 #협동조합형민간주택임대
영상/공연/음반	#엔터테인먼트 #애니메이션제작 #영화 #드라마 #공연 #만화출판물 #음원
전기/기계/장비	#항공기날개 #이차전지양극소재 #3차원세포배양칩 #레이저마이크로분당장비 #스마트보호배전반 #리튬이온배터리부품 #전자담배기기 #Autonomous_Mobile_Robot #스마트키
ICT제조	#SSD컨트롤러 #무선통신장비제조업 #LiDAR #근적외선분광기 #ACF용소재 #인터넷모니터링장비 #비메모리반도체 #뷰티디바이스 #디지털엑스레이디텍터
화학/소재	#copper_foil #OLED발광소재 #친환경제설제 #개인맞춤형화장품 #인공막화장품 #키즈코스메틱 #이차전지 전해액 #스포츠허기 성능원단 #BNNT
게임	#온라인RPG #소셜카지노 #모바일RPG

출처 : 한국벤처투자

02

벤처 투자 분야 트렌드 점검

2019년 1분기 모태 출자펀드 투자 데이터를 분석한 결과, 여행, 아웃도어 액티비티, 음악, 미술, 독서, 요리 등 각종 여가 활동에 대한 접근성을 높여주며, 콘텐츠의 폭을 넓혀주는 서비스들이 투자받은 특징이 있었다. 이번 <KVIC Market Watch> 투자 산업 트렌드 분석에서는 주 52시간제 도입과 사회적 가치관 변화, 마켓플레이스의 발전 등과 맞물려 성장하고 있는 여가 활동 서비스에 대해 살펴보고자 한다.

1분기 Market Watch 점검 분야 여가 활동 서비스

우리는 살면서 한번쯤 본인의 취미가 무엇인지 질문받는다. 이때 많이 언급하는 취미는 아마 독서, 음악 감상, 영화 보기 정도일지 모른다. 물론 이 ‘국민 취미 삼대장’은 모든 사람이 가장 손쉽게 접할 수 있는 취미임은 분명하나, 또 한편으로는 업무로부터 자유로운 시간, ‘뭐 특별하고 재미있는 것 없을 까?’하고 찾아보다가도 에너지가 없어, 경제적인 이유로, 시간에 치여, 결국에는 또 다시 TV, 컴퓨터, 핸드폰 앞에 자리 잡게 되는 우리가 궁색하게 기대왔던 답변이기도 했다.

그런데 요 몇 년 사이 국민 취미 삼대장이 취미 질문에 대한 머쓱한 입기응변이 아닌 삶의 활력을 일으키는 ‘합한’ 커뮤니티 활동으로 재탄생되고 있다. 공통된 취향과 관심사를 가진 사람들을 위한 ‘커뮤니티 스타트업’이 생기면서 가능해진 일이다. 스페인을 배경으로 한 영화에 대해 동네서점 겸 카페에서 모여 감상을 나눈다든지, 공유 공간에서 중국문학작품을 읽는다든지 18세기 중반 프랑스에서 지성인과 예술가들이 어울려 토론을 펼치고 지식을 나누던 살롱 문화가 21세기 대한민국에서 새롭게 움트고 있는 것이다. 이밖에도 우리는 ‘덕업일치’를 외치며 회사 밖에서 수많은 원데이 클래스를 오고가며 나에게 진짜 재미있는, 누가 시켜서 하는 것이 아니라 오롯이 나의 즐거움과 행복을 위한 시간을 갖기도 한다. 이러한 사회적 분위기 속에서 수많은 스타트업들이 고객의 여가 활동의 폭을 넓혀주고 색다름을 선사해주기 위해 새로운 서비스를 세상에 내놓고 있다.

그림 1 독서모임 및 살롱 문화 공간 예시



출처 : 매일경제¹⁾

1) 나건용, “[Trend] 2018 대한민국 ‘살롱 문화’에 빠지다…SNS 피로 20·30, 취향 따라 살롱에 집결”, 매일경제, 2018.9.10.

여가 : 일하고 남은 시간에서 생리적 필수시간을 제외한 자유 시간

문화체육관광부에서 실시한 「2018 국민여가활동조사」²⁾ 에서 여가(餘暇)란 “일하고 남은 시간에서 생리적 필수시간을 제외한 자유 시간을 의미하며, 직업상의 일, 필수적인 가사일, 수업 등과 같은 의무적인 활동 이외에 스포츠 취미, 휴양 등의 활동에 할애되는 개인이 자기 뜻대로 자유롭게 이용할 수 있는 시간”이라고 정의되어 있다. 또한, 해당 보고서에서 제시하는 여가 활동의 유형은 아래와 같은 것들이 있다.

그림 2 여가 활동 유형

출처 : 2018국민여가활동조사

A. 문화예술 관람 활동

- 1. 전시회 관람
(미술, 사진, 건축, 디자인 등)
- 2. 박물관 관람
- 3. 음악연주회 관람
(클래식, 오페라 등)
- 4. 전통예술공연 관람
(국악, 민속놀이 등)
- 5. 연극공연 관람
(뮤지컬 포함)
- 6. 무용공연 관람
- 7. 영화 관람
- 8. 연예공연 관람
(쇼, 콘서트, 미술 쇼 등)

B. 문화예술 참여 활동

- 9. 문학행사 참여
- 10. 글짓기 / 독서토론
- 11. 미술 활동(그림, 서예, 조각, 디자인, 도예, 민화, 등)
- 12. 악기 연주 / 노래교실
- 13. 전통예술 배우기
(사물놀이, 줄타기 등)
- 14. 사진 촬영
(디지털카메라 포함)
- 15. 춤 / 무용(발레, 한국무용, 현대무용, 방송댄스, 스트리트 댄스, 비보잉 등)

C. 스포츠 관람 활동

- 16. 스포츠 경기 직접 관람 - 경기장 방문 관람
(축구, 야구, 농구, 배구 등)
- 17. 스포츠 경기 간접 관람 - TV, DMB를 통한 관람
(축구, 야구, 농구, 배구 등)

- 18. 격투 스포츠 경기 관람
(태권도, 유도, 합기도, 검도, 권투, 등)
- 19. 온라인게임 경기 현장 관람
(e-스포츠 경기 포함)

D. 스포츠 참여 활동

- 20. 농구, 배구, 야구, 축구, 족구
- 21. 테니스, 스쿼시
- 22. 당구 · 포켓볼
- 23. 볼링, 탁구
- 24. 골프
- 25. 수영
- 26. 윈드서핑, 수상스키, 스노 스킨보드다이빙, 래프팅, 요트
- 27. 스노보드, 스키 등
- 28. 아이스스케이팅, 아이스하키 등
- 29. 헬스(보디빌딩) / 에어로빅
- 30. 요가 / 필라테스 / 태보
- 31. 배드민턴 / 줄넘기 / 맨손·스트레칭 체조 / 홀라후프
- 32. 육상 / 조깅 / 속보
- 33. 격투 스포츠(태권도, 유도, 합기도, 검도, 권투 등)
- 34. 맨스스포츠(탱고, 왈츠, 자이브, 맘보, 폴카, 차차차 등)
- 35. 사이클링 / 산악자전거
- 36. 인라인스케이팅
- 37. 승마, 암벽등반, 철인삼중경기, 서바이벌

E. 관광 활동

- 38. 문화유적 방문
(고궁, 절, 유적지 등)
- 39. 자연명승 및 풍경 관람

- 40. 삼림욕
- 41. 국내캠핑
- 42. 해외여행
- 43. 소풍 / 야유회
- 44. 온천 / 해수욕
- 45. 유람선 타기
- 46. 테마파크 / 놀이공원 / 동물원 / 식물원 가기
- 47. 지역축제 참가
- 48. 자동차 드라이브

F. 취미오락 활동

- 49. 수집활동(스크랩 포함)
- 50. 생활공예(십자수, 비즈공예, D.I.Y, 꽃꽂이 등)
- 51. 요리하기 / 다도
- 52. 반려동물 돌보기
- 53. 노래방 가기
- 54. 인테리어(집, 자동차 등)
- 55. 등산
- 56. 낚시
- 57. 홈페이지 / 블로그 관리
- 58. 인터넷 검색 / 채팅 / 1인 미디어 제작 / SNS
- 59. 게임(온라인 / 모바일 / 콘솔게임 등)
- 60. 보드게임 / 퍼즐 / 큐브 맞추기
- 61. 비둑 / 장기 / 체스
- 62. 겜블(경마, 경륜, 카지노, 카드놀이, 고스톱, 마작 등) / 복권 구입
- 63. 쇼핑 / 외식
- 64. 음주
- 65. 독서 / 만화책(웹툰) 보기

- 66. 미용(피부관리, 헤어관리, 네일아트, 마사지, 성형 등)
- 67. 여학기술-자격증 취득공부·학원 등 이용
- 68. 이색 / 테마카페 체험(방탈출, VR, 낚시카페 등)
- 69. 원예(화분, 화단가꾸기 등)

G. 휴식 활동

- 70. 산책 및 걷기
- 71. 목욕 / 사우나 / 찜질방
- 72. 낮잠
- 73. TV시청(DMB / IPTV 포함)
- 74. 비디오 / DVD / VOD시청
- 75. 라디오 / 팟캐스트 청취
- 76. 음악 감상
- 77. 신문 / 잡지보기
- 78. 아무것도 안 하기

H. 사회 및 기타 활동

- 79. 사회봉사 활동
- 80. 종교 활동
- 81. 클럽 / 나이트 / 디스코 / 카바레 가기
- 82. 가족 및 친지 방문
- 83. 잡담 / 통화하기 / 문자 보내기 (모바일메신저 메시지 사용포함)
- 84. 계모임 / 동창회 / 사교(파티)모임
- 85. 이성교제(데이트) / 미팅 / 소개팅
- 86. 친구 만남 / 동호회 모임
- 87. 위에서 분류되지 않은 기타 여가 활동

서울대 소비자학과 김난도 교수는 2018년 10대 소비 트렌드 키워드³⁾로 소소하고 확실한 행복을 추구하는 ‘소확행’, 가격 대비 마음의 만족을 중시하는 ‘플라시보 소비’, 일과 삶의 균형을 중시하는 ‘워라벨 세대’를 꼽았었다. 2019년 10대 전망으로는 1인 사업자나 1인 크리에이터들이 주도하는 극도로 세분화된 유통망을 의미하는 세포마켓을 꼽기도 했다. 이러한 트렌드를 집약적으로 보여주는 지점 중 하나가 바로 오늘날의 여가 활동 서비스라고 할 수 있다. 여가 활동 서비스의 활성화 배경은 세 가지 - (1)주 52시간 근무제의 도입, (2)밀레니얼 세대로부터 발아된 사회적 가치관 변화, 마지막으로 (3)마켓플레이스의 진화로 요약할 수 있다. 세 가지 배경 설명과 함께 구체적인 국내외 사례 및 향후 전망을 살펴 보려고 한다.

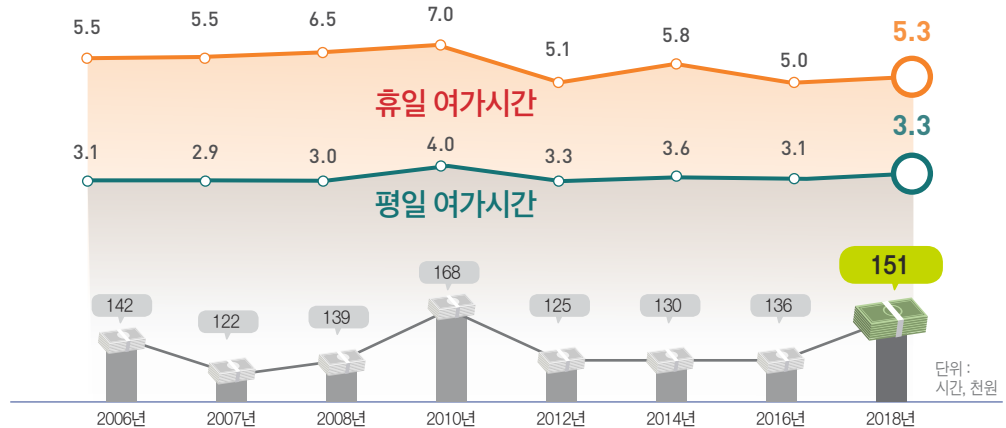
여가 활동 서비스 활성화 배경 (1) 주 52시간 근무제

워라벨(일과 삶의 균형) 시대

2004년은 대한민국에서 ‘놀토(노는 토요일)’라는 개념이 생겨난 해이다. 주 5일 근무제가 시행된 첫 해인 것이다. 주 5일 근무제가 시행되면서 주말을 이용한 1박2일 여행을 다녀오는 데에 부담이 줄어들고 토요일, 일요일의 여가 사용 폭이 확대됐다. 그로부터 14년 후인 2018년에는 근로자들의 주중 저녁 시간과 관련된 ‘혁명’이 일어났다. 주 52시간 근무제가 시행된 것이다. ‘저녁이 있는 삶’이 대한민국에서도 가능해지면서 퇴근 후에 가족과 시간을 더 보내거나 자기 계발, 취미 활동 등 업무 외적인 것을 적극적으로 해볼 수 있는 제도적 여건이 마련됐다.

문화체육관광부에 따르면 통계적으로도 제도 변화의 영향이 드러나고 있다. 문화체육관광부는 「2018 국민여가활동조사」 보도자료⁴⁾를 통해, 대한민국 국민들의 평일과 휴일 여가 시간은 각각 3.3시간, 5.3시간으로 2016년에 비해 모두 증가했고, 월평균 여가비용 역시 15만 1천 원으로 2016년에 비해 1만 5천 원 상승했다고 전했다.

그림 3 여가시간과 비용 추이

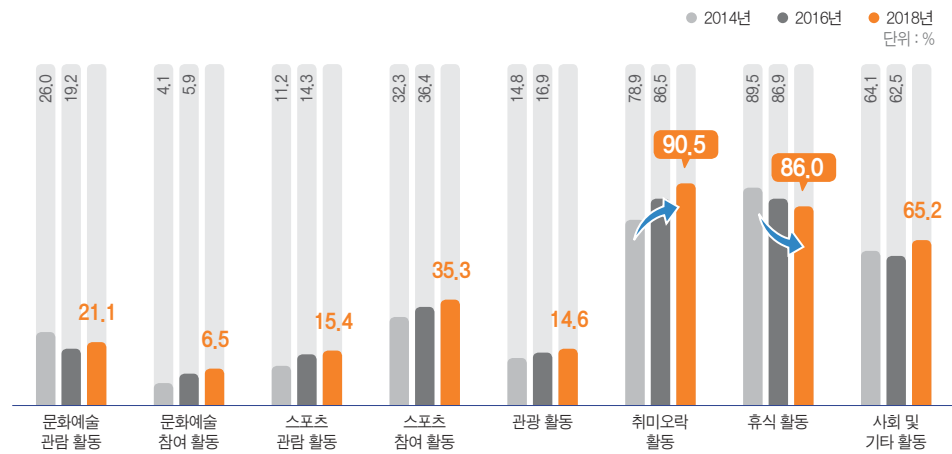


출처 : 2018국민여가활동조사
문체부 보도자료

2) 문화체육관광부, “2018국민여가활동조사”, 2018.12.
3) 김난도 외, 「트렌드코리아 2019」, 미래의 창.
4) 문화체육관광부 보도자료, “2018 국민여가활동조사 결과 발표”, 2019.1.29.

동 보도자료는 또한 2018년에 국민들이 가장 많이 한 개별 여가 활동(1순위 기준)은 여전히 텔레비전 시청이었으나, 그 비중은 매년 감소하고 있음에 주목했다.('14년 51.4%→'16년 46.4%→'18년 45.7%). 여가 활동을 유형별로 살펴보아도 휴식 활동(86.0%)이 처음으로 취미·오락 활동(90.5%)보다 적게 조사되어 과거보다 소극적 여가 활동의 비율이 점차 감소하고 있다고 한다. 양적인 변화뿐만 아니라, 여가 활동의 콘텐츠도 변화하고 있는 것이다.

그림 4 가장 많이 참여한 유형별 여가 활동



출처: 2018국민여가 활동조사
문체부 보도자료

주 52시간 근무제 도입에 따른 변화는 유통업계에서도 감지되는 듯하다. 언론보도⁵⁾에 따르면, 취미·체험 분야 상품 판매는 호조이고, 직장인들의 퇴근 이후의 시간을 타게팅한 마케팅이 활발하게 이루어지고 있다. 주 52시간 근무제 계도기간 등이 종료되고 전면 시행될 경우, 여가 활동을 적극적으로 누리하고자 하는 수요는 더욱 증가할 것으로 예상된다. 여가 활동 서비스 시장도 그러한 수요를 잡기 위해 더욱 확대될 것으로 기대된다.

우리는 여가 활동 서비스의 첫 번째 활성화 배경으로 주 52시간 근무제를 살펴보았다. 그렇지만 주 52시간 근무제가 여가 활동 서비스 활성화 배경이라면 우리는 한 가지 의문을 품게 된다. 2004년 주 5일 근무제가 실시된 후에는 왜 요즘과 같은 여가 활동 서비스가 미약하게라도 등장하지 않았던 것일까. 이에 대해 우리는 최근의 여가 활동 서비스 활성화 배경을 더 잘 이해하기 위해 사회적 변화와 기술적 변화를 추가적으로 살펴보고자 한다.

5) 문호현, “주 52시간이 이끄는 트렌드 변화... 취미·여가상품 인기 속 “퇴근 이후를 노려라”, 매일경제, 2019.1.8.

여가 활동
서비스 활성화 배경
(2)사회적 가치관 변화
① 소확행

소확행과 대한민국 밀레니얼 세대

YOLO(You only live once)라는 말은 2011년 미국의 한 래퍼의 노래 가사에서 등장하여 2017년에는 대한민국 소비 트렌드의 한 단면을 나타내는 개념으로 회자됐다. 그 당시 YOLO와 함께 자주 등장한 단어들은 '탕진잼', '지름신'과 같은 것들로, 단발적이고 강렬한 현재의 효용에 가치를 둔 소비를 통칭하는 개념이었다. 미래를 위해 현재의 소비를 유보하기보다 현재 나를 만족시키고, 기쁘게 하는 행위가 젊은 세대에게 중요함을 보여주는 소비 트렌드였다.

그 다음 해인 2018년에는 소확행이라는 단어가 소비 트렌드로 분석됐다. '소소하지만 확실한 행복'의 줄임말인 소확행은 분위기 좋은 미슐랭 레스토랑에서의 저녁 식사나 일본이나 동남아시아로의 즉흥적인 단기 여행과 같은 특별한 일상이 아닌 평범한 일상에서, 강렬하지 않지만 소소하고도 자주 확실하게 느끼는 행복을 추구하는 것을 말한다. 소확행 트렌드와 함께 그 맥락적 측면에서 유사한 덴마크의 휴게(Hygge), 스웨덴의 라곰(Lagom), 일본의 단사리(斷捨離) 등의 라이프 스타일도 국내에서 관심을 받으면서 소비자들은 저마다의 소확행을 추구하는 소비를 하며, 마케터들 역시 이런 트렌드를 놓치지 않고 있다.

소확행 현상의 배경

① 미래에 대한 불안감 이러한 소확행 현상은 외부에서 유입된 일시적 유행이라기보다는 사회·경제적 구조에서 비롯된 것으로 분석된다. 소비 트렌드의 한 축으로 소확행이 자리잡은 것은 대한민국 '밀레니얼 세대'의 미래에 대한 불안감이 반영된 것이라고 분석되기도 한다. 대한민국의 밀레니얼 세대들이 또 한편으로는 88만 원 세대, N포 세대라고 불린다는 것을 상기해보면 쉽게 이해할 수 있다.

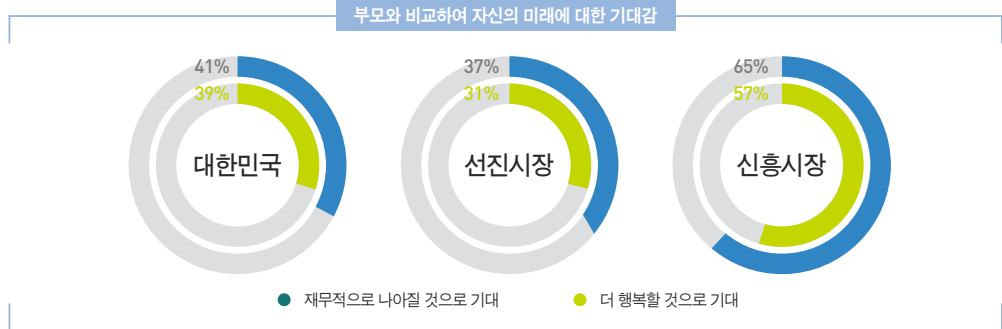
현대경제연구원의 보고서⁶⁾에 따르면 오늘날의 대한민국 청년층은 일자리 소외, 부채 증가, 소득 감소, 소비 제약, 피로 가중을 겪고 있다. 이로 인해 청년층의 자신들에 대한 전망은 낙관적이지 않게 나타나고 있다.

딜로이트 글로벌에서 36개국 10,455명의 밀레니얼 세대를 대상(1983~1994년 출생자로 대학 학사 이상의 학위를 소지한 정규직을 모집단으로 함)으로 실시한 「2018 딜로이트 밀레니얼 서베이」⁷⁾에 따르면 한국의 밀레니얼들 중 자신들의 세대가 부모 세대보다 경제적으로 나아질 것으로 기대하는 비중은 41%로 과반수가 되지 않았다. 행복한 삶에 대한 기대감에서도 마찬가지였다. 부모 세대보다 행복하게 사는 것을 기대하는지 묻는 질문에 대한민국 밀레니얼들 중 낙관하는 비중은 39%에 불과했다. 미래가 낙관적으로 보이지 않는 상황에서 밀레니얼 세대들은 미래의 불확실한 행복보다는 지금의 소소하지만 확실한 행복을 추구하는 경향을 갖게 됐다.

6) 주원, 홍준표, 오준범, "청년층 경제 활동 제약의 5대 특징과 시사점", 현대경제연구원, 2018.2.14.

7) Deloitte, "The 2018 Deloitte Millennial Survey South Korea", May 2018

그림 5 밀레니얼 세대의 미래에 대한 기대감



출처 : 딜로이트 보고서 내용을 한국벤처투자에서 재가공

②취준(취향입니다. 존중하시죠.) 가능한 세상 소소하고 확실한 행복은 저성장 시대에 밀레니얼 세대로부터만 선호되는 라이프 스타일일까? 소확행의 어원은 1949년생 무라카미 하루키가 1986년에 발간한 『랑겔한스섬의 오후』에서 처음 사용한 단어로 “막 구운 따뜻한 빵을 손으로 뜯어 먹는 것, 오후의 햇빛이 나뭇잎 그림자를 그리는 걸 바라보며 브람스의 실내악을 듣는 것, 서랍 안에 반듯하게 접어넣은 속옷이 잔뜩 쌓여 있는 것”이 무라카미 하루키가 그린 소확행의 모습이다. 또한 행복 과학 분야 석학이자 미 일리노이대 심리학과 석좌교수인 에드 디너(Ed Diener, 1946년생)는 행복은 기쁨의 강도가 아니라 빈도(Happiness is the frequency, not the intensity, of positive affect)라고 분석했다. 이런 먼 사례까지 가지 않아도, 베이비붐 세대인 우리네 어머니, 아버지도 집에서 연속극 재방송을 보시며 행복해하고, 반려동물의 애교를 사진으로 찍어 ‘프사(프로필 사진)’로 설정해놓고 ‘단카방(단체 카톡방)’에 자랑하며 즐거워하는 걸 떠올려보면 소확행은 밀레니얼 세대에게만 국한되지 않고 남녀노소가 사랑하는 경험임을 알 수 있다.

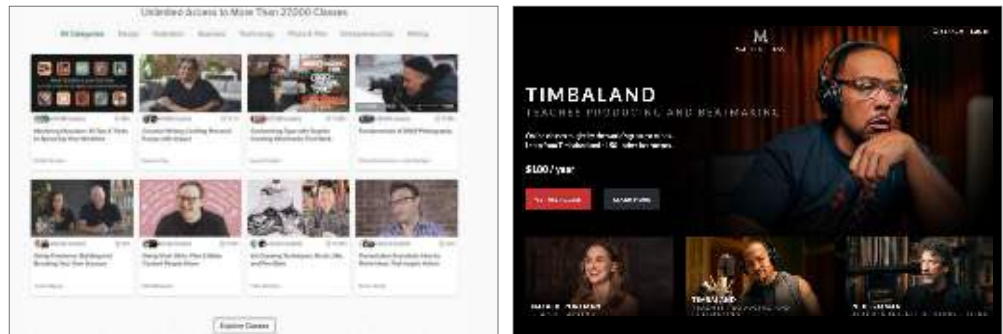
다만, 대한민국의 베이비붐 세대는 “모난 돌이 정 맞는다.”라는 속담의 뜻처럼 튀거나, 취향을 드러내거나, 자신의 강점을 드러내는 것을 삼가던 세대였다. 반면, 타임지의 기사⁸⁾에 따르면 베이비붐 세대의 자녀인 밀레니얼 세대는 나르시시즘이 강한 세대로 자라났다고 한다. 베이비붐 세대들이 자녀의 자존감을 고취시키며 양육한 데에서 기인한다. 자신의 취향이 주류에 속하든, 비주류에 속하든 상관하지 않고 드러내어 당당하게 존중해달라고 말할 수 있는 세대가 탄생한 것이다. 나와 타인의 개별적인 취향을 모두 존중하며, 이러한 사회적 분위기를 존중하지 않는 사람에게 선을 넘지 말라고 분명하게 말할 수 있는 사회적 분위기가 형성되면서 저마다의 다양한 소확행은 비로소 사회 트렌드의 한 축으로 자리잡게 됐다.

8) Joel Stein, “Millennials: The Me Me Me Generation”, TIME, 2013.5.21.

소확행과 여가 활동 서비스

이러한 상황에서 밀레니얼 세대들은 과거에는 쓸데없다고 여겨졌던 ‘잉여짓’을 통해 행복을 느끼기 위해 웹소설쓰기, 캘리그래피, 유화 그리기, 뽀에야 만들기 등을 인터넷 강의 등을 통해 배우고 자신의 여가 활동 결과물을 유튜브, 인스타그램 등의 SNS를 통해 공유하고 있다. 해외에서도 이미 이러한 수요를 겨냥한 서비스들이 활발하게 제공되고 있으며 대표적인 두 서비스로는 스킬쉐어(Skillshare)와 마스터클래스(Masterclass)가 있다. 스킬쉐어는 누구라도 선생님이 되어 여가 활동에서부터 경영, 테크 분야와 같은 다양한 콘텐츠를 제작 및 업로드할 수 있는 플랫폼이다. 마스터클래스는 각 분야의 명사 또는 전문가의 강의콘텐츠가 업로드되어 있는데, 예컨대, 나탈리 포트만으로부터 연기를, 스테판 커리로부터 농구를, 세레나 윌리엄스로부터 테니스를, 아론 소킨으로부터 극본 쓰기를, 하워드 숄츠로부터 비즈니스 리더십을, 크리스티나 아길레라로부터 노래를, 고든 램피로부터 요리를 배워볼 수 있는 온라인 콘텐츠 플랫폼이다.

그림 6 (좌) 스킬쉐어 홈페이지 / (우) 마스터클래스 홈페이지



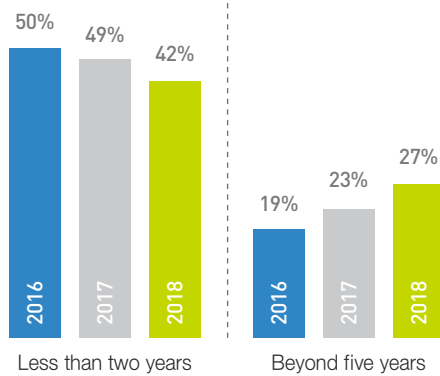
여가 활동 서비스 활성화 배경 (2) 사회적 가치관 변화 ② 덕업일치

대한민국 밀레니얼 세대와 일의 의미

또한, 1997년 외환위기, 2008년 글로벌 금융 위기 당시의 해고와 취업난을 보고 들으며, 대한민국 밀레니얼 세대는 현재 몸담고 있는 직장은 지금 다니고 있는 직장 그 이상 그 이하도 아니라고 생각하게 된다. 동 딜로이트 서베이에 따르면 현 직장 잔류 의사 관련 질문에, 한국의 전체 응답자 중 42%가 2년 이하의 잔류의사를 밝혔고 5년 이상의 잔류의사는 27%였다. 또한, 한국의 밀레니얼 세대들은 직장을 구할 때 금전적 보상 및 복지(75%)를 고려의 최우선 요소로 꼽았고, 긍정적인 기업문화(57%), 유연근무제(54%), 인센티브(54%), 지속적인 교육(17%), 인종 다양성 및 포용(17%), 기업 평판 및 윤리적인 행동(13%) 순으로 직장을 살펴보는 것으로 나타났다. 밀레니얼 세대 근로자를 잡고자 하는 기업이라면 더 나은 금전적 보상 및 복지, 기업문화, 근무환경을 제공해야함을 보여준다.

그림 7 (좌)현 직장에 대한 잔류 의사 / (우)직장을 구할 때 고려 요소

Percent who expect to stay with their current employers for...



출처 : 딜로이트

What is important when choosing an employer?



‘덕업일치(좋아하는 일을 직업으로 삼음)’를 추구하다

이런 분위기 속에서 밀레니얼 세대들은 사회적, 경제적 구조가 변화하면서 일의 의미를 스스로 정의할 수 있는 새로운 기회들이 존재하는 상황을 보게 된다. 깃 경제(Gig Economy)*와 N잡러**, 사이드 허슬(Side Hustle)***과 같은 현상을 보면서 좋아하는 일을 n번째 직업으로 삼는 삶, 즉 덕업일치된 삶도 가능한 일임을 경험하고 있다. 이에 따라 많은 밀레니얼 세대들은 본인의 ‘덕’을 찾고 그 ‘덕’을 ‘업’으로 삼을 만큼 개발하기 위한 관심이 매우 높은 상황이다. 최근에는 골드만삭스의 CEO인 데이비드 솔로몬(David Solomon)이 DJ로 활동하며 노래 ‘Don’t Stop’으로 빌보드 순위에 오른 것이 화제가 됐다. 이러한 사회적 변화 속에서 다양한 여가 활동을 시작해보려는 수요는 당분간 더욱 증가할 것으로 보인다.

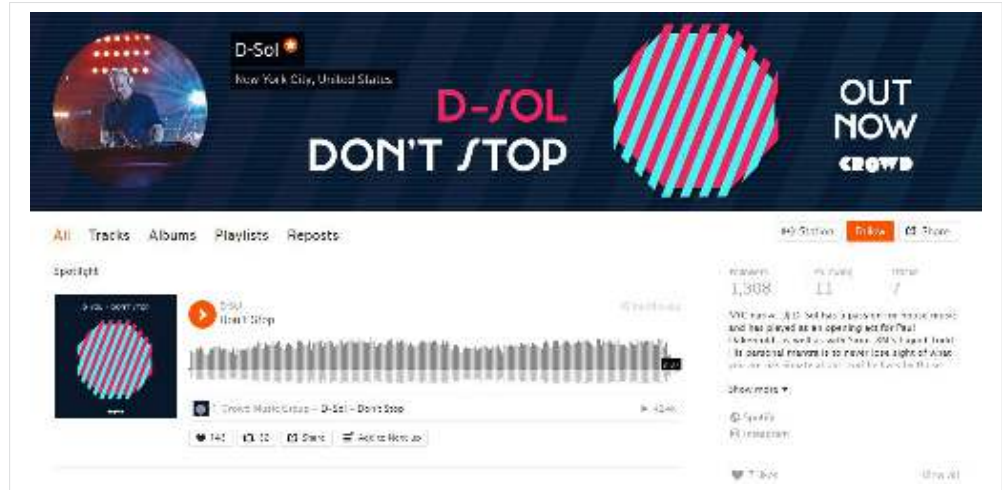
* 깃 경제(Gig Economy) : 일반적으로 특정한 프로젝트 또는 기간이 정해진 단위 업무(Task)를 수행하기 위해 노동력이 유연하게 공급되는 경제 환경을 의미⁹⁾

** N잡러 : N+일(Job)+러(er, ~하는 사람을 나타내기 위한 단어)가 결합된 단어로써 생계를 보전하기 위한 투잡, 부업과는 다른 의미로 사용되는 경향이 있음. 「트렌드코리아 2019」에서는 N잡러는 생존형 업무를 병행하는 투잡족과 달리 본업에서 채워지지 않는 자아실현을 위해 관심 있는 분야에 도전하는 경향이 크다는 분석을 하고 있다.

*** 사이드 허슬(Side Hustle) : 본업 이외의 별도의 개인의 성장을 도모하는 개별 프로젝트를 진행하는 것

9) 최기산, 김수환, “글로벌 깃 경제(Gig Economy) 현황 및 시사점”, 한국은행 국제경제리뷰, 2019.1.24.

그림 8 골드만삭스 CEO 데이비드 솔로몬의 사운드클라우드(SOUNDCLOUD) 계정



출처 : 사운드클라우드 사이트

여가 활동 서비스 활성화 배경 (3)마켓플레이스의 진화

각 경제와 마켓플레이스

디지털 플랫폼을 기반으로 하는 새로운 시장 트렌드로서 각 경제가 등장했다. 한국은행에서 발간한 ‘글로벌 각 경제(Gig Economy) 현황 및 시사점’에 따르면 각 경제는 “집단화된 전문조직(기업)과 정형화된 고용관계(근로조건, 임금계약 등)의 체결 없이도 개인이 특정 산업에 진출하여 소득을 창출할 수 있는 제도적 기반 및 생산활동”이다. 최근 이러한 각 경제 하 대표적인 성공 기업인 우버(Uber)가 IPO를 앞두고 있는 상황에서 수요와 공급을 이어주는 마켓플레이스의 현황과 앞으로의 발전 전망에 대해 전 세계적 관심이 높아지고 있다.

같은 보고서에서는 “디지털 플랫폼은 거대 소비시장, 대량생산 등으로 대표되는 기존 산업 경제 시스템에서 소자본, 개인화 기반의 디지털 경제로의 변화를 유도함으로써 수많은 특화시장을 제한없이 확대할 수 있는 산업환경을 제공”하며, “자율적이고 유연한 근로 여건 등으로 기존 취업자는 여가 시간을 활용해 추가적인 소득을 얻을 수 있”다고 보아 각 경제체제에서 새로운 사회적 부가가치가 창출될 수 있음을 보여주었다.

KB금융지주 경영연구소 자료¹⁰⁾에 따르면 “금융위기 이후 공유경제(Sharing Economy) 확산과 스마트폰의 급격한 보급으로 공급과 수요를 잇는 마켓플레이스형 O2O가 등장하고 ‘모바일 온디맨드’가 진화”했다고 한다. 동 보고서에 따르면, “공유경제는 사용하지 않는 집·자동차 등 잉여(Surplus)자산의 공급자와 수요자를 연결시켜 줌으로써 새로운 거래를 창조하거나 낮은 비용으로 제공하는 사업”인데, 여가 활동 서비스의 경우 현지인/현지가이드/취미활동 전문가들의 노동력이 공유된다고 분석할 수 있다.

10) 박성수, ‘KB 지식 비타민 : 마켓플레이스에서 마케팅인큐베이터로 진화하는 O2O’, KB금융지주 경영연구소, 2016.1.13.

여가 활동 서비스 현황과 향후 전망

여가 활동 서비스의 진화 사례

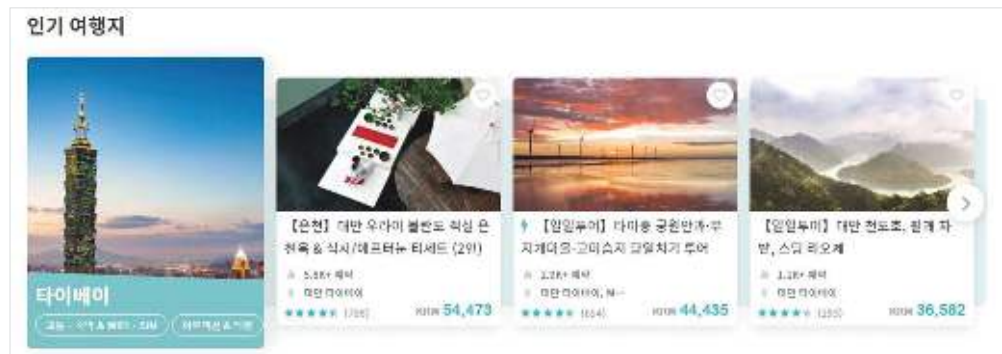
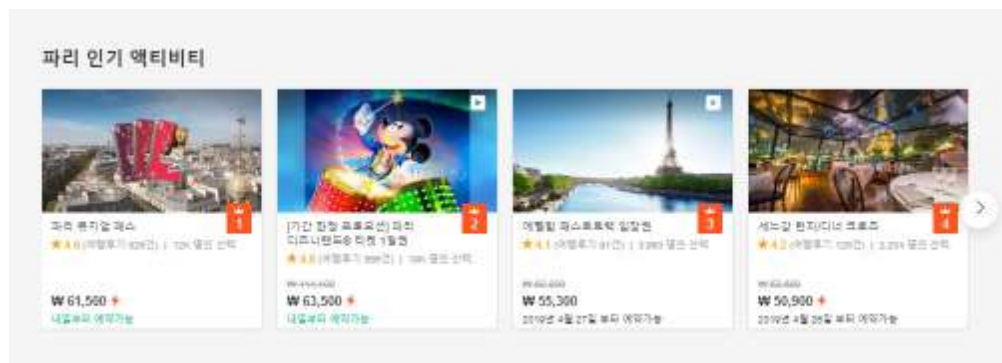
① 여행업 1989년 1월 1일부터 대한민국 국민은 자유롭게 해외여행을 갈 수 있게 됐다. 국민소득이 증대되고 해외여행에 대한 수요가 증가하였지만 언어 장벽, 정보 부족 등으로 소비자는 여행사의 패키지 상품에 의존할 수밖에 없었다. 패키지 상품은 편리하고, 가이드나 인솔자의 동행 하에 안전하다는 장점이 있지만 원치 않는 쇼핑 시간, 빡빡한 스케줄, 나의 취향, 의사는 반영되지 않는 관광 일정 등의 단점이 부각되면서 반자유여행, 호텔팩, 에어텔 상품 등이 출시된다. 여행지에서 일정은 자유롭게 채우고 싶은 소비자라도 온라인 가격 비교 및 예약 서비스가 없었던 당시 개인 고객이 숙소와 항공편을 일일이 찾아보고 예약하기에는 여전히 높은 정보 탐색 비용을 물어야 했기 때문이다. 그 후 항공편 및 숙소를 비교해주며 예약/결제까지 원스탑으로 처리할 수 있는 온라인 서비스가 등장하고 더 나아가 서비스들 간 '메타서치'를 가능하게 해주는 최저가 검색 서비스 등이 등장하면서 여행객들의 여행 관련 구매 경험이 편리해지는 방향으로 발전했다.

최근에는 주 52시간 근무제라는 물리적 여건뿐만 아니라 여행객들이 여행지에서 특별한 경험을 하고자 하는 수요와, 현지인 또는 현지 가이드가 직접 플랫폼에 다양한 상품을 소개 및 공급하고 수요자가 살펴본 후 마음에 드는 상품을 예약할 수 있게 하는 마켓플레이스의 등장이라는 두 동인(Enabler)도 맞물려 현지 여행상품 직거래 서비스가 관심을 받고 있다. 해외에서도 이러한 서비스가 활발하게 이용되고 있는데 에어비앤비가 오픈한 현지투어 서비스 '트립'과 최근 세콰이아 캐피탈 등으로부터 시리즈 D+ 투자 유치를 완료했다고 알려진 '클룩(KLOOK)', 마지막으로 알리바바, 라인 등으로부터 투자를 받은 '케이케이데이(kkday)' 등이 그 사례이다. 국내에서도 이와 유사한 해외 액티비티 예약 서비스들이 소비자들의 수요를 충족해주고 있는 가운데 소비자와 공급자 간 거래를 더욱 원활하게 해주는 방향으로 마켓플레이스가 발전할수록 관광 분야 서비스가 활성화될 것으로 기대된다.

여가 활동 서비스의 진화 사례

② 취미 계발 관련 서비스 당신이 10년 전쯤 취미 삼아 노래를 배우고자 하는 상황을 가정해보자. 우선 당신은 도서관이나 서점에서 발성법 등을 다룬 책을 찾아볼 수 있다. 누군가에게 직접 배우고 싶다면 백화점이나 지역 커뮤니티 문화센터 또는 실용음악학원에서 해당 수업을 하는지 찾아볼 것이다. 취미로 시작하기에 커리큘럼이 너무 방대하거나, 교육 장소가 너무 멀거나, 시간이 맞지 않으면 다음 기회를 기약하는 수밖에 없다.

그림 9 (위)에어비앤비사 '트립' (가운데)클룩 (아래)케이케이데이



출처 : 각 사 홈페이지

여가 활동 서비스의 진화 사례 ② 취미 개발 관련 서비스

당신이 10년 전쯤 취미 삼아 노래를 배우고자 하는 상황을 가정해보자. 우선 당신은 도서관이나 서점에서 발성법 등을 다룬 책을 찾아볼 수 있다. 누군가에게 직접 배우고 싶다면 백화점이나 지역 커뮤니티 문화센터 또는 실용음악학원에서 해당 수업을 하는지 찾아볼 것이다. 취미로 시작하기에 커리큘럼이 너무 방대하거나, 교육 장소가 너무 멀거나, 시간이 맞지 않으면 다음 기회를 기약하는 수밖에 없다.

만약 당신이 오늘 당장 보컬 트레이닝을 받고 싶다면 어떻게 하면 될까? 인터넷 검색 페이지에서 ‘보컬 레슨’이라고 검색해보면 수많은 관련 ‘인강’을 볼 수 있고 레슨을 중개해주기 위한 온라인/모바일 디지털 마켓플레이스 링크가 검색된다. 레슨을 받고 싶은 경우에도 대면레슨과 인터넷 강의 중 선호하는 형태, 선호하는 레슨 날짜, 시간대, 비용, 장소, 선생님의 이력을 모두 고려하여 레슨을 예약하고 결제하면 된다. 공급자와 수요자 간 매칭과 예약이 마켓플레이스의 발달로 손쉬워진 것이다. 비단, 보컬 트레이닝에만 한정된 이야기가 아니다. 춤, 요리, 영상제작편집, 작곡 등 불과 몇 년 전만해도 일부 엔터테이너들이 하는 일로 여겨졌던 활동들을 일반 대중들도 쉽게 시작할 수 있게 됐다.

이러한 여가 활동 서비스는 공급자에 대한 리뷰가 누적되고 공급자 풀이 관리되어 개별 상품 및 서비스 브랜드에 대한 신뢰도가 높아지고, 이전에는 거래되지 않던 새로운 상품이 지속적으로 플랫폼으로 유입되어 공급자와 소비자의 효용이 모두 증가하고, 소비자가 검색에서 결제까지 편안함을 느끼며, 공급자도 플랫폼에서 거래를 하는 것이 플랫폼 밖에서 거래하는 것보다 이익이 되는 방향으로 마켓플레이스의 진화가 지속된다면 더욱 활성화될 것으로 예상된다.

그림 10 2019. 4. 25. 보컬 레슨 검색 결과



출처 : 구글

2030뿐만 아니라 104050의 여가까지

여가 활동 서비스의 확장 가능성은 어떻게 될까. 위에서 살펴본 여가 활동 서비스의 주 사용층은 아직까지는 밀레니얼 세대로 서비스가 타겟팅하는 고객도 20~30대의 구매력을 갖춘 성인이다. 그렇다면 밀레니얼 세대의 윗세대 또는 아랫세대에게도 여가 활동 서비스가 매력도를 가질 수 있을까. 각 서비스의 마케터 및 프로덕트 매니저들은 밀레니얼 세대의 윗세대인 X세대와 더 멀리는 최대 베이비 부머 세대까지 포섭할 수 있는 관심사, 모임, 활동을 기획 및 제시하고 편안하고 직관적인 구매 경험을 제공하기 위해 고민할 것이다. 또한 밀레니얼 세대의 아랫세대이자 X세대의 자녀 세대인 Z세대(Generation Z)를 잡기 위해서는 “Z세대가 취향을 탐색하고 개발하는 데 결정적인 도움을 주는 조력자 기업”¹¹⁾이 되기 위해 노력할 것이다. 동아비즈니스리뷰의 기사에 따르면 “Z세대는 ‘나의 만족을 위한 나에게 맞는 방식의 삶’을 적극 추구하며 과정을 중시”하며 “더욱 미분화된 취향을 갖고 있다는 점에서 밀레니얼과 구분”되기 때문이다. 이에 따라 여가 활동 서비스를 제공하는 공급자는 수요자의 욕구를 더 잘 파악하기 위해 각 세대를 면밀하게 관찰하여 마케팅할 필요가 있다.

그림 11 대한민국 세대 구분

세대	출생연도	경험한 역사적 사건
산업화세대	1940~1954년	한국 전쟁, 베트남 전쟁
베이비부머세대	1955~1963년	5·16 군사정변, 새마을 운동
386세대	1960~1969년	6·10 항쟁, 민주화 운동
X세대	1970~1980년	성수대교·삼풍백화점 붕괴
밀레니얼세대	1981~1996년	월드컵, 외환 위기, 금융 위기
Z세대	1997년 ~	금융 위기, 정보기술(IT) 붐

출처: 한국경제신문¹²⁾

11) 박진수, 신정우, 홍지선, 양성식, 한연규, “취향-경험을 탐색하는 파워 신인류 Z세대만의 코드를 이해하라”, 동아비즈니스리뷰, 2019년 3월 Issue 2(269호)

12) 고재연, “산업화세대→베이비부머→X세대→밀레니얼세대→Z세대...세대별로 성장 배경과 소비 패턴·가치관이 모두 다르죠”, 한국경제신문, 2018.10.15.

당신이 하고 싶은 활동을 원하는 곳에서

대한민국 유니콘 기업 중 하나인 '쥬우아한형제들'은 '배달의민족' 서비스 비전을 "정보기술을 통해 배달 산업을 혁신하자"에서 "좋은 음식을 먹고 싶은 곳에서"로 바꾸었다. 이후 해당 플랫폼은 '좋은 음식'의 풀을 지속적으로 넓혔고 소비자가 '먹고 싶은 곳에서' 좋은 음식을 먹기까지의 일련의 과정을 더 편안하고 기분 좋게 바꿔가고 있다.

여가 활동 서비스도 이와 유사하게 소비자들에게 "해보고 싶은 활동"으로 무엇을 제시할지, "원하는 곳에서 그 활동을 할 수 있도록" 어떻게 편안하고 즐겁게 만들지 지금도 고민하고 있을 것이다. 빅데이터 시대에 어떤 기업들은 더 개인화(Customized)된 여가 활동 상품을 고객에게 제시할 수 있도록 준비하고 있으며, 또 어떤 기업들은 "해보고 싶은 활동을 원하는 곳에서" 할 수 있게 하기 위해 온·오프라인 채널을 다각적으로 운영하고 오프라인 공간 관리 및 온라인/모바일 UI/UX를 최적화하고 있다. 이렇게 여가 활동 서비스가 발전할수록 해당 서비스는 수많은 대체재 사이에서 높은 매력도를 가지고 소비자에게 다가갈 수 있을 것이다.

Venture Opinion

EU 벤처캐피탈 육성 방안 및 정책적 시사점

- EuVECA 규정(VC 펀드 Regulation)을 중심으로

한국벤처투자 조사분석팀 배승욱 연구위원



‘벤처 오피니언’은 벤처생태계 전반에 걸친 주제들을 선정 후 심도 있는 조사 및 분석을 통해 도출된 인사이트를 매월 제공합니다.

본문의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국벤처투자(주)의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

Summary

- ⇒ EU는 국가 차원에서 VC 육성을 위하여 과감한 규제 완화, 정부 VC 투자, 세제 혜택 등 다양한 정책을 시행하고 있음
- ⇒ 우리나라도 창업·벤처 시장 육성을 위해 Inbound 및 Outbound 투자를 활성화하며, 정부 VC 투자의 지속적인 확대, 세제 혜택 등의 다양한 VC 육성정책을 시행할 필요가 있음

01

서언

2010년 초 EU 위원회(Commission)는 「유럽 2020」이라는 보고서를 발표하여 2008년 금융 위기 이후의 유럽의 지속가능한 경제성장 방안을 제시했다.¹⁾ 이 보고서는 중소기업 및 스타트업에 자금을 공급해 주고 경영지원활동을 하여 궁극적으로 경제성장률을 높여주는 중요한 기능을 수행하고 있는 벤처캐피탈(VC) 펀드가 EU 경제성장을 지속해서 견인할 다양한 방안 중 하나이기 때문에 VC 시장을 효율화해야 할 필요가 있음을 제안했다. 실제로 2010년 당시 EU는 통일된 VC 펀드 규제 체계가 없었기 때문에 회원국별로 상이한 규제를 받아 VC 펀드가 성장하지 못했다. 특히 VC 펀드를 통해 회원국 간의 투자를 할 수 있는 역외자금모집(Cross-Border Fundraising)이 엄격한 규제에 막혀 있어 EU VC 펀드의 효율적 투자가 어려웠다.

이에 따라, EU는 2013년 통일된 VC 펀드 규제 체계를 마련하였고, 또한 정부 차원의 대규모 VC 투자를 지원하고 있다. 그뿐만 아니라 VC 투자에 대한 과감한 세제 혜택을 부여하고 벤처기업에 대한 회수 시장을 조성해 줌으로써 VC 생태계를 활성화하기 위한 각고의 노력을 기울이고 있다.

따라서 이 글에서는 최근 VC 시장을 성장시키기 위해 도입된 통일된 EU VC 규제 체계 등 EU VC 생태계 활성화 방안에 대해 자세히 살펴봄으로써, 우리나라의 VC 생태계를 활성화할 수 있는 정책적 시사점을 도출하고자 한다. 이 글은 다음과 같이 구성되어 있다. 제2장에서는 EU VC 역사 및 현황을 살펴보고, 제3장에서는 EU 벤처캐피탈 규제 개관을, 제4장에서는 EU 벤처캐피탈 육성 방안에 대해 살펴본다. 그리고 마지막으로 제5장에서 우리나라 벤처캐피탈 육성을 위한 정책적 시사점을 도출하는 것으로 결론을 맺음하려고 한다.

1) European Commission, "Europe 2020: A strategy for delivering smart, sustainable and inclusive growth", 2010.3.3.

02

EU VC 역사 및 시장 현황

VC 역사

현대적인 유럽 VC 시장의 출현은 1970년대 영국과 아일랜드로부터 시작됐으며, 그 당시 대부분의 VC 펀드는 미국의 VC들에 의해 주로 결성됐다.²⁾ 그 이후 1980년대 초반부터 유럽대륙의 국가(프랑스, 독일 등)에서도 지역의 대형 은행들에 의해 설립된 VC 펀드들이 출현했다. 그림기의 EU 국가별 VC 투자 및 그림8의 EU 국가별 VC 펀드 모집 규모에서 볼 수 있듯이 2008년부터 2018년까지 EU VC 시장은 영국, 프랑스, 독일의 세 국가가 주도했음을 볼 수 있다. 따라서 이하에서는 영국, 프랑스, 독일의 VC 역사에 대해서 자세히 살펴보고자 한다.

영국

20세기 초부터 영국 정부는 중소·벤처기업에 자금이 원활히 공급되지 않는 시장 환경을 변화시키기 위해 오랜 기간 고민했다. 1931년 MacMillan Committee 보고서는 영국 중소·벤처기업에 장기 투자가 매우 부족함을 언급하면서 이러한 중소·벤처기업에 투자를 도울 수 있는데 특화된 기업을 조성할 것을 제안했다. 실제로 제2차 세계대전(World War II) 이후 중소·벤처기업에 장기간 투자를 하며 기업을 육성할 목적으로 Industrial and Commercial Financial Corporation(이하 ICFC)과 Finance Corporation for Industry(이하 FCI)를 설립했는데 이것이 영국 VC의 시작이었다. 두 회사는 1970년대에 합병을 하여 현재 80억 파운드 이상을 운용하는 대형 자산운용사(PE)로 성장했다.

1970년대 말부터 1980년까지 영국 정부의 파격적인 친기업 정책과 금융시장의 성장으로 인해 1980년 이후 영국 기반의 VC들이 급속히 성장하게 됐다. 영국 정부의 친기업 정책 중 특히 다음의 세 가지 정책이 VC 시장에 가장 큰 영향을 미쳤는데 첫째로 1979년 마가렛 대처 정부의 파격적인 법인세 인하정책과 둘째로 비상장기업에 투자하는 투자자들에게 세금혜택을 준 것이다. 마지막으로 런던거래소(London Stock Exchange)에 비상장회사를 거래할 수 있는 시장을 개설함으로써 VC 투자의 새로운 회수시장을 제공했다. 이러한 세 가지 정책으로 인해 영국은 향후 수십년간 VC 시장이 견고히 성장할 수 있는 토대를 마련했다.

영국 VC 시장의 경기순환 사이클은 영국 경제시장의 경기순환 사이클과 정확히 일치한다. 실제로 1989년 영국경제가 호황일 때 14억 파운드 VC 투자가 이루어졌고, 그 이후 1993년 스테그플레이션이 영국 경제에 덮치면서 많은 금융기관의 VC 투자가 중단됐다. 그 이후 다시 1993년부터 2000년까지 경제 상황이 좋아지자 VC 투자금액이 64억 파운드에 달하게 되는데 이는 1989년 투자금액에 5배에 이른다. 2000년대 초반 닷컴 버블이 붕괴하고 그해 전 세계 경제가 침체하면서 VC 투자금액이 48억 파운드로 전년 대비 75% 수준으로 감소하게 된다.

²⁾ Qian Yafengyun, "A Survey of Venture Capital in Europe - Implications for the Chinese Venture Capital Market", UNIVERSITETET I OSLO, 2010.6.

이러한 경기침체는 2003년까지 계속되지만, 점차 경기가 회복되면서 2007년에는 다시 VC 투자금액이 120억 파운드에 급속히 성장하게 된다. 2018년 영국의 VC 투자금액(아일랜드 포함)은 146억 파운드(약 22조 원)로 지속적으로 시장이 성장하고 있다. 1990년대 영국 VC 시장이 급속히 성장하게 된 중요한 요인은 미국 VC 산업의 큰 호황과 밀접한 관련이 있다. 1990년대 미국에 VC 자금이 넘쳐나면서 분산투자처로서 영국 VC 산업에 자금이 몰린 것이다. 영국 VC 협회의 자료에 따르면 1997년부터 2000년까지 VC 투자 중 41%가 미국 투자자들이었다. 영국에 미국 VC 자금이 넘쳐나면서 이러한 현상이 대륙에 있는 EU 회원국에게도 글로벌 성격의 VC 자금이 흘러 들어가는 데 큰 영향을 미쳤다.

프랑스

프랑스는 유럽 대륙에서 가장 큰 VC 시장을 보유하고 있는데, 1970년대 초반 여러 혁신적인 기술기반의 기업들에 투자하는 VC들이 생겨나면서부터 시작됐다. 그 이후 1980년대 후반까지 시장의 성장은 더디게 이루어지다가, 프랑스 정부가 1980년대 말 VC 펀드에 대규모 정부자금을 투입하고 파격적인 세금 감면 혜택을 부여하는 등 VC 시장 활성화 정책을 추진하면서 시장이 급격히 성장했다. 그 이후 1996년 Le Nouveau Marche(현재 Euronext Paris)라는 성장성 높은 스타트업을 위한 새로운 상장시장을 정부가 만들면서 또 다른 회수시장을 통한 VC 생태계 활성화에 일조했다.

2000년 이후 프랑스 내에서 수많은 VC의 투자가 급속도로 증가했는데, 특히 2003년 Ministry of Research와 Ministry of Industry가 공동으로 '혁신플랜'(Innovation Plan)을 세우고 전문 엔젤과 중소·벤처기업에 충분한 세제 혜택을 부여하여 투자를 장려했다. 이러한 VC 활성화 정책들은 VC 산업이 안정적으로 꾸준히 성장하는 데 큰 도움을 주어 2008년 87억 유로의 VC 투자가 이루어졌으며, 2018년 152억 유로(벨기에, 네델란드, 룩셈부르크 포함)로 2008년 대비 시장이 약 2배 정도 성장했다.

독일

독일의 VC 시장은 영국이나 프랑스보다 상대적으로 느리게 성장했으며, 총 6단계로 나누어 설명할 수 있다.

첫 단계는 1960년대로 독일의 VC 산업이 태동하는 시기였다. 이 기간에는 독일의 중소·벤처기업이 충분한 자금을 공급받지 못하고 있었는데, 독일 정부는 이 문제를 해결하기 위하여 펀드 투자와 유사한 투자회사(Kapitalbeteiligungsgesellschaften 이하 KBGs) 제도를 만들었다. KBGs는 외부의 장기투자자들로부터 자금을 모집하여 다양한 중소·벤처기업에 투자하고 5년에서 10년의 운용과정을 거쳐 투자자들에게 수익을 돌려주는 투자기구로 현재의 VC 펀드와 유사하다. 최초의 KBGs는 1965년 설립됐는데 그 이후의 KBGs는 대부분 은행의 자회사로 설립됐다.

두 번째 단계는 1970년부터 1980년으로 이 기간에는 MBGs(Mittelständische Beteiligungsgesellschaften)와 WFGs(Wirtschaftsförderungsgesellschaft)라는 두 가지 유형의 VC 회사가 새롭게 설립됐다. MBGs는 중소·벤처기업에 자금을 공급하지만, 경영에 관여하지 않는 VC 회사로서, 신기술 스타트업 기업에는 투자할 수 없었다.

그 이후 WFGs가 신기술혁신 중소·벤처기업에 투자하기 위해 설립됐다.

세 번째 단계는 1980년부터 1996년으로 이 기간에 독일의 VC 산업은 급속히 성장하기 시작했다. 이 기간 동안 미국을 비롯한 많은 해외 VC가 독일에 진출했으며, 독일 정부도 VC 투자를 장려하는 등 많은 정책을 시행했다. 그러나 일정 부분 VC 산업이 활성화됐지만, 여전히 독일 VC 시장은 세계 VC 시장 대비 적은 규모의 투자가 이루어지는 크게 발전하지 못한 시장이었다.

네 번째 단계는 1997년부터 2001년으로 이 기간에는 Neuer Market이라는 신기술 기업의 주식을 상장할 수 있는 새로운 시장을 개설했다. 이 시장으로 인해 VC 들의 새로운 회수시장이 열리면서 독일의 VC 산업은 급속히 성장하여, 이전의 평균 VC 투자 금액의 10배 이상의 투자금액이 VC 시장에 집중됐다.

다섯 번째 단계는 2001년부터 2004년으로 이 기간에 VC 투자를 받은 기업들이 합병을 많이 하면서 VC 시장이 초기 및 후기 투자보다 Buyout 시장으로 급속히 재편됐다.

여섯 번째 단계는 2004년 이후 현재까지로 이 기간 독일 VC 시장은 견고히 성장했다. 2007년 독일 VC 투자금액은 74억 5천만 달러에서 2018년 101억 유로(오스트리아, 스위스 포함)로 30% 이상 성장했다. 아직도 독일의 VC 시장은 EU 내에서 영국과 프랑스보다 규모가 작은 시장이지만, 최근에는 독일 정부가 VC 시장을 키우기 위해 많은 노력을 기울이면서 영국과 프랑스의 VC 투자 규모에 맞먹는 성장 추세를 보인다.

시장 현황

2018년 EU VC 투자는 205억 유로로 2017년에 세운 197억 유로의 최고 기록을 넘어섰지만, 여전히 미국 VC 투자에 비해 낮은 수준이다.³⁾ 2018년 4분기의 가장 많은 VC 투자를 받은 기업은 10곳 정도인데 영국, 프랑스, 독일, 아일랜드, 덴마크, 이스라엘 6개국에서 투자됐다. 또한 2018년 EU에서 새롭게 탄생한 유니콘은 총 10개 기업인데 위의 6개국에서 생겨났으며, 이것은 2017년 영국에서 새로운 유니콘 3개가 탄생한 것에 비해 국가별로 다소 분산된 수치이다.

영국

2018년 영국은 브렉시트의 불확실성에도 불구하고 VC 투자는 여전히 견고한 성장세를 유지하고 있지만 전년도보다 펀드 규모는 급속히 감소하고 있다. 유럽 최대 VC 투자 중 4건이 영국에서 이루어졌으며, 이 중 Graphcore(AI)는 2억 달러, Nested(부동산중개)는 1억 5천5백만 달러의 투자를 받았다. 2018년 4분기 영국의 투자 트렌드는 Monzo(은행), Zopa(지급결제), BitFury(블록체인)와 같은 핀테크가 주류를 이루고 있다.

³⁾ KPMG, "Venture Pulse Q4 2018-Global analysis of venture funding"(Data provided by PitchBook), 2019.1.15.

프랑스

2018년 프랑스의 VC 시장은 이전 연도에 비해 진정한 혁신 생태계가 조성되는 기간이었다. Blabla Car(카풀)는 1억 1천7백만 달러(Series D)로 EU에서 가장 큰 VC 투자 중 하나를 받았으며, Dataiku (AI)는 2018년 4분기에 1억 1백만 달러를 투자받았다. 프랑스의 2018년 VC 투자는 특히 핀테크가 강세를 보였는데, Ledger(가상통화) 6천1백만 달러, October(금융플랫폼) 3천 7백만 달러, Alan(보험) 2천 5백만 달러, Qonto(은행) 2천 3백만 달러를 모집했다. 또한 2018년 한 해 동안 프랑스에 VC 펀드의 수가 급격히 증가했는데 이는 프랑스 정부 은행인 Bpifrance의 지속적인 지원에 따른 것이다.

독일

2018년 독일의 VC 시장은 견고히 성장했으며, 일례로 GoEuro(現 Omio, 교통)가 1억 5천만 달러(Series D)를 투자받았다. 독일은 핀테크, 모빌리티, 블록체인, AI 등 광범위한 분야에서 VC 투자를 하고 있는데, 특히 AI에 집중하여 투자하고 있다. 또한 초기 신생 스타트업의 성장을 돕기 위한 펀드를 조성하여 VC 투자가 이루어지고 있다.

아일랜드

2018년 아일랜드는 전년에 이어 VC 투자가 성장했으며, GC Aesthetics(헬스케어)가 9천 7백만 달러로 2018년 4분기에 EU 내에서 최대의 투자를 받았다. 다만 다른 EU 회원국들보다 초기 단계 VC 투자가 급격히 감소하고 있다.

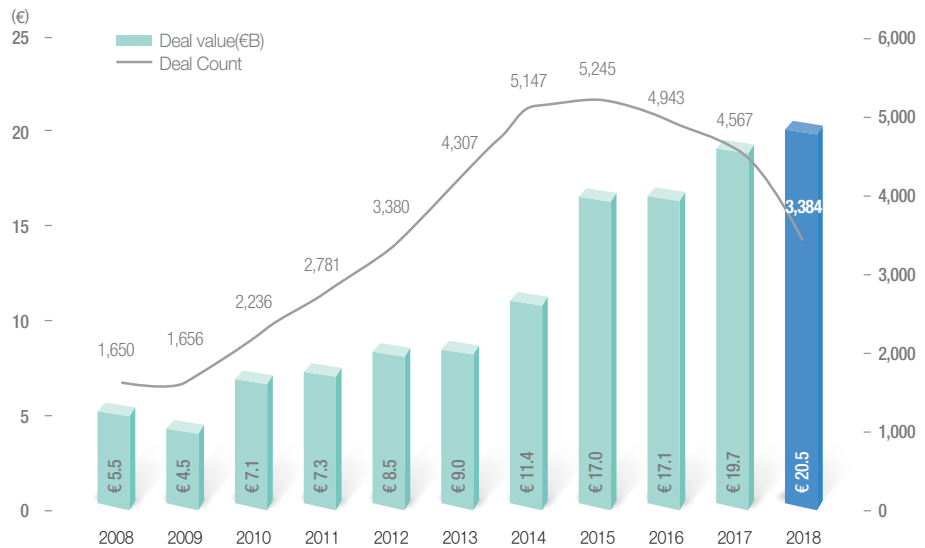
이스라엘

2018년 이스라엘 VC 시장은 5년 연속 계속해서 큰 성장을 이어가고 있다. 특히 미국의 많은 기업이 이스라엘 벤처기업들을 인수합병의 대상으로 놓고 있는데, 이는 상대적으로 미국의 벤처기업들보다 기술력이 우수하면서 저평가되어 있다고 보기 때문이다. 특히 바이오테크, 메디컬테크, 자동차 관련 회사, 안티에이징, 푸드테크 등의 기업들이 이스라엘에서 VC 투자를 집중적으로 받고 있다.

투자시장

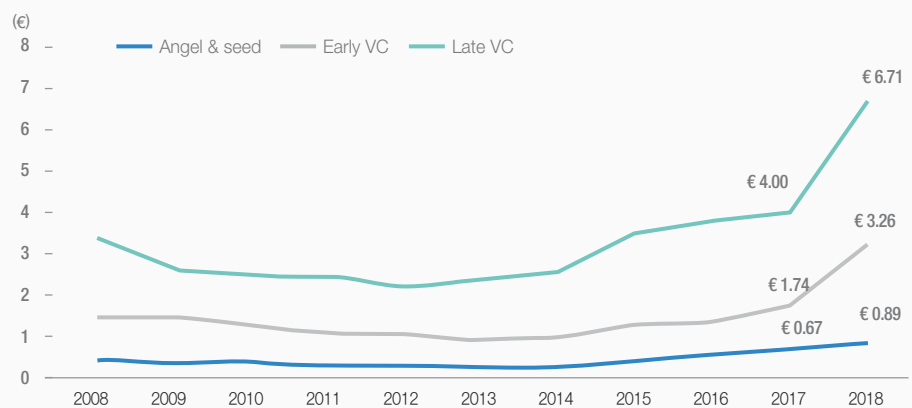
그림1과 같이 EU VC 투자시장은 역사상 가장 높은 205억 유로를 기록했다. 다만 거래체결 수는 3,384건으로 전년의 4,567건 대비 25.9%가 감소했는데, 이것은 EU VC 시장의 스타트업기업 거래 가치가 지속해서 상승하고 있음을 보여준다. 특히 VC 생태계 중 초기 단계의 VC들의 거래 가치가 높아지고 있는데, 이는 시장에 대한 투자자들의 기대가 높아지고 있음을 보여주고 있다. 실제로 그림2를 보면 2018년 초기 단계의 VC 거래 규모는 약 33억 유로로 2017년 약 17억 유로보다 86.9% 상승했으며, 엔젤 및 Seed 투자도 전년 대비 32.8% 증가하였음을 볼 수 있다.

그림 1 European VC deal activity



출처 : Pitchbook(2019)

그림 2 Median European VC deal sizes(€M)

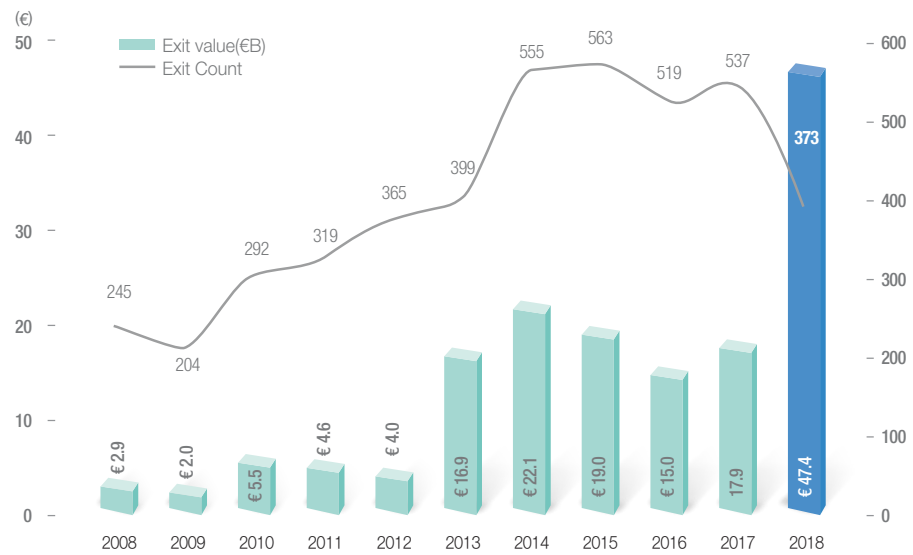


출처 : Pitchbook(2019)

회수시장

그림3을 보면 2018년 EU VC 회수시장은 474억 유로로 전년의 179억 유로보다 250% 이상 급증하였지만, 이는 Spotify(음원 스트리밍)와 Adyen(지급결제)의 회수금액이 303억 유로였기 때문이지 전반적인 회수시장이 활성화된 것은 아니다. 오히려 두 기업을 제외하면 전년 대비 회수금액은 4.2% 감소했다. 2018년에는 수십억 유로를 넘어서는 기업(Spotify, Adyen, Farfetch(온라인쇼핑))의 회수가 있었는데, 이는 EU VC 시장 투자자들에게 후기 성장 단계의 기업들에 대한 투자가 회수로 이어질 수 있음을 보여주는 중요한 이벤트가 됐다.

그림 3 European VC exits activity



출처 : Pitchbook(2019)

자금모집시장

그림4를 보면 2018년 EU 폐쇄형 VC 펀드의 수는 62개로 지난 10년 이내에 가장 적은 수를 기록했는데 이는 2014년 대비 43.1%로 감소한 수치이다. 그러나 VC 펀드 자금모집은 84억 유로로 전년 대비 0.2%로 상승했으며, 2014년 대비로는 42.9% 성장했다. 따라서 EU VC 자금모집 시장은 펀드 수는 줄어들고 있지만, 펀드의 규모는 커지고 있다고 볼 수 있다. 실제로 그림5를 보면 펀드 사이즈의 중간값이 1억 2천3백만 유로로 전년 대비 펀드 규모가 59.3% 증가했다.

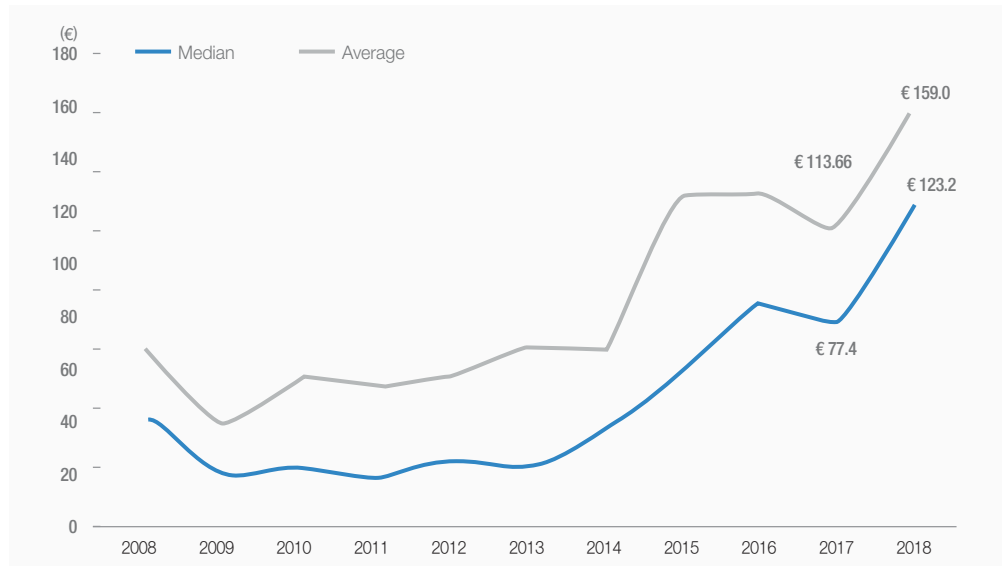
그림6을 보면 2018년 2억 5천만 유로에서 5억 유로 규모의 펀드가 가장 많이 조성됐고, 5천만 유로 이하의 소규모 펀드는 감소했음을 볼 수 있다.

그림 4 European VC fundraising activity



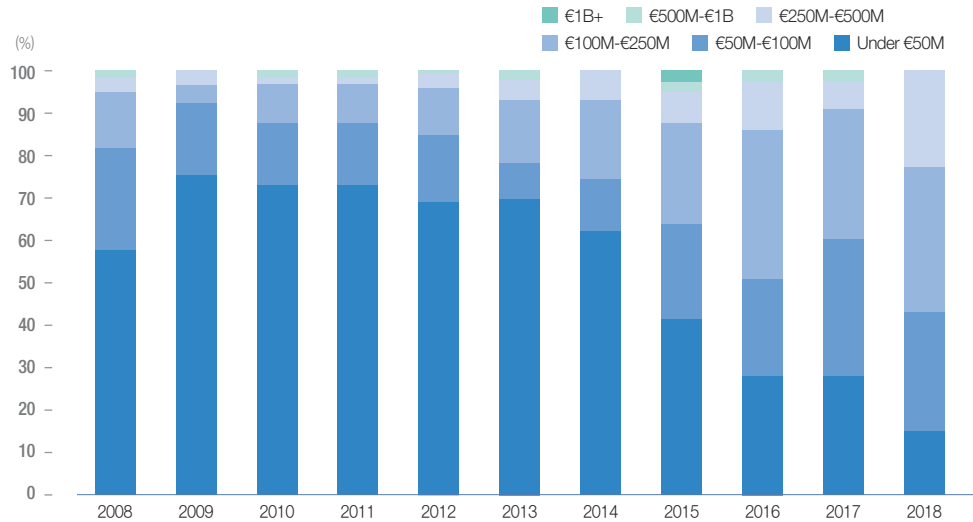
출처 : Pitchbook(2019)

그림 5 Median and Average European VC fund sized(€M)



출처 : Pitchbook(2019)

그림 6 European VC fundraising activity by size

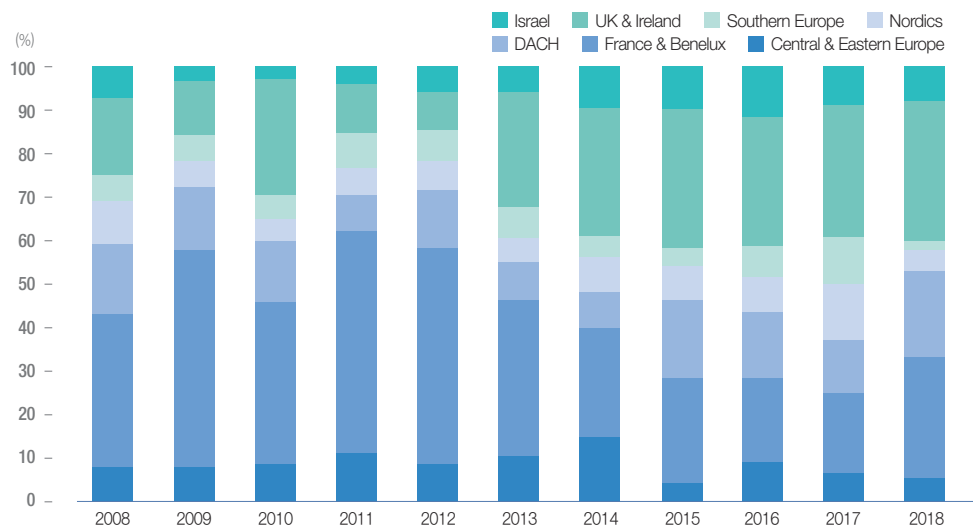


출처 : Pitchbook(2019)

국가별 투자 및 자금모집 규모

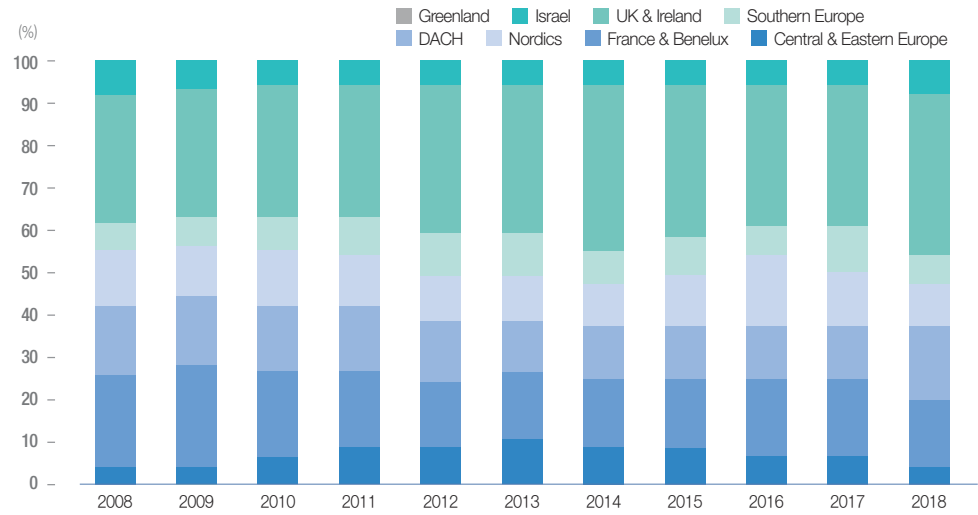
그림7과 그림8을 보면 EU 회원국 중에 VC 투자 및 자금모집 규모가 큰 국가는 앞에서 언급한 바와 같이 영국(아일랜드 포함), 프랑스(벨기에, 네델란드, 룩셈부르크 포함), 독일(오스트리아, 스위스 포함)이다. 2018년은 독일(오스트리아, 스위스 포함)과 이스라엘의 VC 투자가 전년도보다 2%로 늘었다는 것이 특징이며, 특별히 독일(오스트리아, 스위스 포함)의 경우 6~7년 전과 비교해볼 때 VC 투자 및 자금 모집 규모가 꾸준히 증가하는 추세를 보이고 있다.

그림 7 European VC deals by region



출처 : Pitchbook(2019)

그림 8 European VC fundraising activity by region



출처 : Pitchbook(2019)

03

EU 벤처캐피탈 규제 개관

EuVECA 규정(Regulation) 도입 배경

2011년 7월 22일 AIFMD(Alternative Investment Fund Managers Directives) 지침⁴⁾이 EU 의회를 통과하기 전에는 EU 내 투자펀드(Investment Funds)는 UCITS(Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities)⁵⁾와 non-UCITS로 구별되었고, 이중 non-UCITS(헤지펀드, 사모펀드, VC 펀드 등)는 EU 차원의 별도 규제를 받지 않았다. 그러나 2008년 금융 위기 이후 그동안 EU 차원의 규제를 받지 않았던 non-UCITS를 규제해야 한다는 EU 내의 목소리가 커졌다.⁶⁾ 이에 따라 2011년 7월 AIFMD 지침 제정을 통해 기존의 non-UCITS에 대해 EU 차원의 일률적인 규제가 시작됐다.⁷⁾ EU 국가 중 최초로 AIFMD를 시행한 국가는 룩셈부르크로 2013년 7월 10일에 자국법 내에 해당 규정을 적용했다.

AIFMD 지침의 시행이 예정되면서 EU는 기존의 VC 펀드를 운용하던 자들에 대해서도 강한 규제가 적용될 것에 대해 우려했다.⁸⁾ 이에 EU 내에서 경제 성장과 일자리 증가의 중요한 기능을 하는 VC 펀드에 특화된 새로운 규제 체계를 만들어야 한다는 주장이 대두됐다.⁹⁾ 그 이후 2013년 7월 22일 VC 펀드에 대해 규제를 완화하는 내용의 European Venture Capital Funds(EuVECA) Regulation(이하 EuVECA 규정)이 시행됐다.

4) AIFMD는 정확히 일치하지 않지만 이해의 편의상 쉽게 설명하면 우리나라의 헤지펀드, VC 펀드 등에 해당하는 AIFs(Alternative Investment Funds)를 규제하는 지침을 의미한다.

5) UCITS는 정확히 일치하지는 않지만 이해의 편의상 쉽게 설명하면 우리나라의 자본시장법상 공모펀드에 해당하는 UCITS를 규제하는 지침을 의미한다.

6) Commission of the European Communities, "Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009", Commission Staff Working Document COM(2009) 207, SEC(2009) 577, 2009.4.30.

7) 지면의 한계상 UCITS와 AIFMD 규제 체계에 대한 자세한 설명은 "신보성, 권재현, 김종민, 이효섭, 천창민, '글로벌 금융규제 흐름과 우리나라 금융규제개혁의 바람직한 방향', IV편. 자산운용업 규제의 바람직한 방향, 자본시장연구원 연구총서 15-2, 2015."을 참조하기 바란다.

8) AIFMDs의 운용자가 해당 지침의 모든 규제를 완전히 이행하기 위해서는 연간 25만 유로 정도의 비용이 발생하는 것으로 분석됐다. (KMG Capital Markets, "Report On The High Costs of AIFMD Compliance", 2013, p.1.)

9) Erik P.M. VERMEULEN, Diogo Pereira Dias NUNES, "The Evolution and Regulation of Venture Capital Funds in Europe", EUJ-KYUSHU Review, Issue 2-2012.

표 1 AIFMD와 EuVECA 규정 비교표

주요내용	AIFMD	EuVECA 규정
인가 및 등록 절차	<ul style="list-style-type: none"> AIFs를 운용하는 운용자는 자국의 감독당국의 인가(Authorization)를 받아야 함 운용자는 주요주주 및 운영자, 펀드구조, 보수정책, 투자 전략, 레버리지 정책, 리스크 관리정책 등 주요 사항을 공시하여야 함 	<ul style="list-style-type: none"> VC 펀드 운용자는 EuVECA 펀드를 만들고 EU Passport를 유지하기 위해서는 자국의 감독 당국에 등록(Registration)하여야 함 운용자는 EuVECA 펀드의 운영자 인적사항, 판매 및 투자 전략, 컴플라이언스 정책, VC 펀드를 제공하려는 회원국의 명단 등을 제출하여야 함
최소출자금	<ul style="list-style-type: none"> 내부관리형 AIFs : 30만 유로 외부관리형 AIFs : 12만5천 유로 만약 AIFs의 총자산이 2억 5천만 유로를 초과할 경우에 포트폴리오에 대한 가치평가를 하여 2억 5천만 유로를 초과하는 금액의 0.02%를 추가로 출자하여야 함 	<ul style="list-style-type: none"> 내부관리형 AIFs : 5만 유로 외부관리형 AIFs : 5만 유로 만약 AIFs의 총자산이 2억 5천만 유로를 초과할 경우에 포트폴리오에 대한 가치평가를 하여 2억 5천만 유로를 초과하는 금액의 0.02%를 추가로 출자하여야 함
운영 규제	<ul style="list-style-type: none"> AIFs를 운용하는 운용자에게 펀드와 투자자에 대해 신인의무(Fiduciary Duty) 부여 제한적인 보수정책 이해 상충 방지의무부과 및 공시 내부통제시스템 구축의무 내·외부의 엄격한 펀드 가치산정 엄격한 위임 금지 자산 수탁자선정 및 자산관리위임 의무 	<ul style="list-style-type: none"> AIFs를 운용하는 운용자에게 펀드와 투자자에 대해 신인의무(Fiduciary Duty) 부여 이해 상충 방지의무부과 및 공시 대출금지 펀드 총자산의 30% 미만에 대해서만 인정 투자 이외의 투자가 가능 전문투자자 및 일정 요건을 갖춘 일반투자자에게만 펀드를 판매할 수 있음 핵심적인 기능 위임 금지
투명성 요건	<ul style="list-style-type: none"> AIFs를 운용하는 운용자는 AIFs에 대한 회계 감사보고서를 작성하여야 하며, 이를 투자자 및 감독 당국에 보고하여야 함 청약 이전단계에서 AIFs 운용에 관련된 모든 정보를 투자자에게 공시하여야 함 정기적으로 감독 당국에 AIFs 운용에 관련된 주요 사항을 보고하여야 함 	<ul style="list-style-type: none"> AIFs를 운용하는 운용자는 AIFs에 대한 회계 감사보고서를 작성하여야 하며, 이를 투자자 및 감독 당국에 보고하여야 함 청약 이전단계에서 AIFs 운용에 관련된 모든 정보를 투자자에게 공시하여야 함
특정유형 AIF 운용에 관한 규정	<ul style="list-style-type: none"> AIFs를 운용하는 운용자가 비상장주식의 경영권을 인수하는 경우에는 AIFMD 규제를 면제받을 수 있음 	-

출처 : Erik P.M. VERMEULEN,
Diogo Pereira Dias
NUNES(2012) 수정·보완

EuVECA 규정 (Regulation)의 주요 내용

개관

EuVECA 규정(Regulation (EU) No 345/2013)은 일정한 기준(포트폴리오 투자, 인정투자 등)을 갖춘 VC 펀드 운용자에 대해 AIFMD의 규제를 준수하지 않고도 EU 전역에 펀드를 판매(Offerings)할 수 있는 자격을 부여했다.¹⁰⁾ 원칙적으로 VC 펀드를 운용하는 자는 AIFMD의 인가를 받고 일정한 기준을 갖추어야 EU 전역에서 펀드를 판매할 수 있는데 EuVECA 규정은 이러한 규제에 대한 예외를 허용한 것이다. 따라서 VC 펀드를 운용하는 자는 EuVECA 규정에 따라 자발적으로 등록함으로써 해당 규제 완화 효과를 보거나, 해당 규정에 따른 등록 없이 기존의 AIFMD에 의한 회원국의 법률에 따라 VC 펀드를 운용할 수 있다. EuVECA 규정(Regulation)은 지침(Directive)보다 상위의 개념으로 별도의 회원국 법 적용이 없이 발효 즉시 회원국 전역에 시행됐지만 일부 회원국의 경우 자국법과의 충돌 문제로 회원국의 법률 및 감독 규정을 개정할 필요가 있었다. EuVECA 규정의 적용을 받는 국가는 모든 EU 회원국과 EEA 국가(노르웨이, 아이슬란드, 리히텐슈타인)이고 다만 스위스는 제외된다.

등록요건

AIFMD 상 총운용자산(AUM)이 5억 유로 미만인 폐쇄형, 비대출형 펀드인 경우 EuVECA 규정상 적용을 받기 위해 해당국의 감독당국에 별도의 등록을 신청해야 한다. 이 경우 해당 펀드는 70% 이상의 인정투자를 하여야 하며, 인정투자와 인정투자가 아닌 비율은 70%대 30%를 유지하여야 한다. 또한 해당 펀드의 등록 신청 시 다음과 같은 정보를 감독 당국에 제출해야 한다. ① 펀드 운용자 인적사항, ② 펀드 판매 정보 및 투자전략, ③ 컴플라이언스 요건에서 요구하는 정보(EuVECA 규정 제2장), ④ 펀드를 판매하려고 하는 국가의 리스트, ⑤ 펀드를 설립하려고 하는 국가의 리스트이다. 펀드 운영자가 위의 정보를 제출하면, 감독 당국은 해당 운용자의 평판 및 펀드 운용 경험 등을 종합적으로 고려하여 등록을 해 줄 수 있다.

인정투자

인정투자(Qualifying Investments)란 다음의 요건에 해당하는 회사의 주식 또는 메자닌 주식을 매수하는 것을 의미한다. 499명 이하(개정 이전 250명 이하)의 임직원 규모의 비상장 회사가 인정투자의 대상이다. 그리고 MiFID II 지침 상 SME Growth Market(예, London Exchange Group AIM(Alternative Investment Market))으로 인정된 시장에 상장한 SME(중소기업)도 인정투자에 해당한다. 다만 펀드, 증권회사, 보험회사, 금융지주회사, 지주회사는 제외된다. 이 회사는 EU 회원국 내에 설립되어야 하며 다만 제3국이라 할지라도 자금세탁방지법상의 비협조 국가가 아니거나 또는 OECD 조세협약 및 다자간 조세협약 상 정보를 교환할 수 있는 국가인 경우에는 EU 회원국이 아니라도 인정투자의 대상이 될 수 있다.

70/30 Test

펀드 총 자산의 70% 이상은 반드시 인정투자를 하여야 하며 인정투자 아닌 투자(Non-Qualifying Investments)는 30% 이내로 제한되어야 하는데 이것은 어느 한 시점이 아니라 펀드가 해산하기 전까지 계속해서 유지되어야 한다.

¹⁰⁾ EVCA, "EuVECA Essentials - An introduction to the European Venture Capital Fund Regulation", 2017.

70%와 30%의 한계를 측정할 경우에는 펀드 유지비용 및 보유현금(현금성 자산 포함)을 제하고 계산한다.

투자자

EuVECA 규정은 AIFMD와 다르게 Directive 2004/39/EC(MiFID) 상의 전문 투자자(Professional Investor)뿐만 아니라 최소 10만 유로를 투자할 수 있는 일반 투자자도 펀드에 투자할 수 있다. 다만 VC 펀드 관리에 관여하는 임직원 및 이사가 VC 펀드에 투자할 경우에는 10만 유로의 제한은 적용되지 않는데 이러한 자는 이미 VC 펀드에 투자할 수 있는 충분한 지식이 있는 것으로 간주하기 때문에 투자자 보호의 필요성이 감소했다고 보기 때문이다.

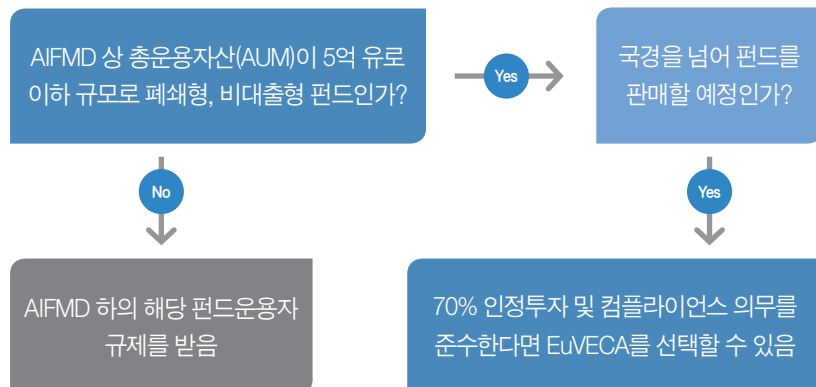
공시의무

EuVECA 운용자는 투자자에게 펀드를 판매하기 이전에 다음의 정보를 제공하여야 한다. ① 펀드 운용 인력 및 그 밖의 펀드 서비스 제공업자의 인적사항, ② 투자전략 및 포트폴리오 유형 설명, ③ 리스크 요인 분석, ④ 펀드 가치평가 절차 및 방법, ⑤ 펀드운용자 보수체계, ⑥ 관련 비용추정, ⑦ 펀드 운용성과 이력, ⑧ 운용자의 다른 운용펀드 명세, ⑨ 투자전략 수정 시 절차 및 정책, ⑩ 펀드모집 금액, ⑪ 투자제한 및 기술 공시이다.

컴플라이언스 요건

EuVECA 펀드운용자는 일반적으로 아래와 같은 의무를 부과받는다. ① 펀드를 통한 대출이 금지되며, 정직하고 공정하게 펀드를 운용하여야 한다. ② 펀드에 대해 due diligence와 최선 이익 의무를 부과받고 있다. ③ 펀드 운용에 관한 핵심적인 기능은 위임이 불가하며, 부차적인 역할에 대한 위임이라 할지라도 그 책임을 면할 수 없다. ④ 이해상충방지 의무 및 공시의무를 지며, 해당 펀드를 운용하는 데 필요한 출자금을 항상 유지하여야 한다. ⑤ 펀드 가치평가를 수행하여야 하며, 연간보고서를 작성하여 감독 당국 및 투자자에게 보고하여야 한다.

그림 9 EuVECA 흐름도



출처 : EVCA EuVECA Essentials (2017)

04

EU 벤처캐피탈 육성 방안

EuVECA 규정 (Regulation) 개정

개정 배경

2013년 EuVECA 규정이 도입된 이후 EU 정책결정자들은 VC 시장이 활성화될 것으로 예상하였지만 현실은 실망스러웠다. 제도 도입 후 2년 동안 EuVECA로 등록된 펀드는 34개에 불과하였고, 당초 40억 유로를 모집할 수 있을 것으로 예상하였으나 실제 13억 유로를 모집하는 데 그쳤다. EuVECA 규정 시행 2년 후에 제도에 대해 검토를 하기로 법률로 규정하였지만, 시장 상황이 기대에 미치지 못하자 EU 위원회는 제도에 대한 검토 시한을 예정 기한보다 앞당겼다. EU는 이러한 과정의 일환으로 EU 자본시장연합¹¹⁾ (Capital Markets Union, 이하 CMU) 행동 계획과 병행하여 2015년 9월부터 2016년 1월 사이에 법안개정의견수렴(Public Consultation)을 진행하고 그에 관한 보고서¹²⁾를 발간했다.

이 보고서는 기존의 EuVECA 규정에 대한 개정이 필요함을 권고하였고, 이 권고에 따라 EU 위원회는 2016년 7월 14일 EuVECA 개정 규정을 채택했다. 그 이후 EU의회, EU위원회, EU이사회의 논의 끝에 2017년 5월 30일 개정 규정에 대한 세 기관의 합의가 이루어지고, 개정 EuVECA 규정이 2017년 11월 10일 공식적으로 EU 의회를 통과하게 되어 EU 공식 저널에 공간이 됐다. 그 이후 최종적으로 2018년 3월 1일부터 EU 전역에서 해당 개정 규정이 시행됐다.

개정의 주요내용

첫째, 인정투자의 대상(Qualifying Portfolio Undertaking)을 확대했다. 기존에는 250명 미만의 일정 규모 미만의 비상장기업만 인정투자의 대상으로 인정해주던 것을 499명 이하의 비상장회사와 SME Growth Market에 상장한 SME(중소기업)에 대해서도 가능하게 범위를 대폭 넓혔으며 특히 5천만 유로 미만 등의 매출 규모 제한을 삭제했다.

이는 기존의 인정투자 대상이 너무 좁아 EuVECA에서 투자할 수 있는 기업이 매우 한정적이라는 의견을 반영한 것이다.

둘째, 초기 자본금 요건을 내·외부관리형 모두 5만 유로로 확정했으며, AIFMD 자본금 요건과 동일하게 총자산규모(AUM)이 2억 5천만 유로를 초과하는 EuVECA는 펀드 가치평가를 통해 2억 5천만 유로를 초과하는 금액의 0.02%를 추가로 출자하도록 했다. 이는 기존의 초기 출자금 요건이 충분한 금액(Sufficient Own Funds)이라는 모호한 표현을 쓰고 있어서 불분명한 부분을 명확히 한 것이며, 다만 AI

11) 2015년 초 EU 위원회(Commission)는 EU의 최우선 목표가 일자리(Jobs)와 경제성장(Growing)임을 천명하며, 이를 달성하기 위하여 EU 자본시장연합(Capital Markets Union, 이하 CMU)을 만들 것을 주장하는 정책제안서(Green Paper)를 발간했다. 이 제안서에는 EU가 투자에 있어서 은행에 과도히 의존하고 있으며, 각 회원국 간의 규제 및 금융 환경이 너무나 상이하여 단일의 자본시장을 가져야 한다는 내용이 담겼다.(European Commission, "Building a Capital Markets Union", Green Paper, 2015.2.18.)

12) European Commission, "Review of the European Venture Capital Funds(EuVECA) and European Social Entrepreneurship Funds(EUSEF) Regulations", Consultation Document, 2016.

FMD 지침보다는 초기 출자금의 규모를 대폭 낮추었다.

셋째, 최초 투자 시점에 필요한 기준을 충족하는 인정투자 대상 기업에 대해서는 후속 투자(Follow-on Investment)를 허용했다. 이는 초기 단계뿐만 아니라 성장단계에서도 VC 자금의 공급이 필요하다는 시장의 요구에 부응한 것으로, EuVECA로부터 초기투자를 받은 인정투자 대상 기업에 한해서 후속 투자를 허용하여 성장단계의 중소기업에도 자금을 공급할 수 있도록 했다.

넷째, AIFMD 인가(Authorised)를 받은 AIFMs도 EuVECA를 사용할 수 있도록 등록 대상 범위를 확대했다. 이에 따라 인가 AIFMs는 하위 펀드에 EuVECA를 이용할 수 있게 되어 보다 다양한 전략을 수립할 수 있게 됐다. 이는 기존의 EuVECA가 5억 유로 미만의 등록(Registered) AIFMs들에게만 허용한다는 전제하에 만들어진 것이었는데, 시장에서는 인가(Authorised) AIFMs들도 EuVECA를 사용할 수 있도록 해달라는 강력한 요구가 있어 정책당국이 이를 수용한 것이다.¹³⁾

다섯째, EuVECA 등록신청을 받은 감독 당국은 모든 필요한 정보를 운용자로부터 받은 날로부터 2달 이내에 등록 여부를 확정해주어야 한다. 그리고 EuVECA 규정상 운용자의 EuVECA 등록 절차와 AIFMD 등록 절차의 중복을 피할 수 있도록 했다.

여섯째, EuVECA 등록을 해준 해당국의 감독 당국은 EuVECA 운용자에게 별도의 등록 절차와 함께 수수료와 요금을 받을 수 없도록 했다. 이는 EuVECA 규정이 도입되었음에도 불구하고 회원국별로 별도의 등록 절차와 함께 수수료 및 그 밖의 행정비용을 부과하고 있어 자유롭게 역외투자를 하는데 어려움이 발생하였고 또한 비용의 부담이 과도하게 늘어나고 있다는 불만사항을 받아들인 것이다.¹⁴⁾

정부 VC 투자

EU의 회원국들은 EU VC 시장이 미국 VC 시장보다 아직 초기 단계이기 때문에 정부 주도의 시장 활성화 정책이 필요함을 주장하면서 다음의 두 가지 근거를 가지고 정부가 VC 시장에 직접 개입하는 것을 정당화하고 있다. 첫째로, VC 시장은 매우 높은 위험을 가지고 있는 초기 스타트업들이 모여 있는 곳으로 시장의 실패가 일어나고 있는데 이는 충분한 자금이 공급되지 않기 때문이며 따라서 정부의 정책자금을 투하하여 시장실패를 막아야 한다는 것이다. 둘째로, VC 시장의 활성화는 고용 창출과 기업의 혁신성장에 큰 영향을 미쳐 국가 경제 전반에 긍정적인 영향을 미치기 때문에 정부에서 적극적으로 이 시장을 키워야 한다는 것이다. 실제로 EU 정부 기관들은 현재 EU VC 시장의 가장 중요한 투자자들이며 지난 10년 동안 EU VC 시장에 대한 투자 중 18%가 정부 기관을 통해 이루어졌다.

¹³⁾ AIFMD는 AIFMs(펀드 운용자)에 대해 인가(Authorised) 또는 등록(Registered)을 해 줄 수 있는데, 이 중 등록을 받은 AIFMs에 대해서는 인가를 받은 AIFMs에 비해 가벼운 규제를 받게 하고 있고 대신 EU 전역에서 펀드를 판매할 수 있는 권한은 주지 않고 있다. 따라서 일반적으로 VC 펀드 운용자는 등록 AIFMs에 속하여 EU 전역에서 펀드를 판매할 수 있는 권한이 없었는데, EuVECA가 이들에 대해 규제를 완화해 주면서도 EU 전역에서 펀드를 판매할 수 있도록 한 것이었다.

¹⁴⁾ 그 밖에 보고서에서는 10만 유로 이상의 투자를 하는 일반투자자에게만 EuVECA를 판매할 수 있도록 한 것은 과도한 투자자 보호이기 때문에 규제를 풀어 3만 유로 이상의 투자를 하는 일반투자자에게도 펀드를 판매할 수 있도록 하자는 주장이 있었지만, 일반투자자보호 차원에서 받아들여지지 않았다.

EU의 '정부 VC 투자'는 'EU'의 VC 투자와 'EU 회원국'의 VC 투자라는 두 단계로 나누어 볼 수 있다. 'EU'의 VC 투자를 주도하는 기관은 European Investment Fund(EIF)이며 'EU 회원국'의 VC 투자를 주도하는 회원국별 기관은 National Promotional Institutions(NPIs)이다. NPIs의 예로는, 프랑스의 Banque Publique d'Investissement(Bpifrance, 정부투자은행), 영국의 British Business Bank(BBB), 독일의 Kreditanstalt für Wiederaufbau(KfW, 정부개발은행)가 있다.

대표적인 EU 및 회원국이 조성하여 운용하는 VC 투자 펀드로는 다음과 같은 것들이 존재한다.

Pan-European VC Fund of Funds(EU)

대표적인 'EU'의 정부 VC 펀드로는 Pan-European VC Fund of Funds로 3억 유로의 규모로 운용되고 있다. 이 펀드는 민간이 운용하는 최소 5억 유로 이상의 Pan-European Funds of Funds에 EIF에서 최소 7.5%~최대 25% 정도의 펀드 지분을 인수하는 투자를 하고 있다. 이 프로그램 대상 펀드의 요건으로는 초기단계의 기업에 최소 30% 이상을 투자해야 하고, 최소 4개 EU 회원국의 민간으로부터 총자산의 50% 이상을 모집하여야 한다.

ERP-EIF Co-Investment Growth Facility(독일)

독일 정부가 조성한 정부 VC 펀드로 5억 유로 규모의 자금을 민간 VC들과 공동투자(Co-Investor)하는 형태로 운용되고 있다. 이 프로그램은 2016년에 시작되었는데 혁신적인 중소기업 및 중견기업에 2천만 유로에서 6천만 유로 사이의 금액을 민간 VC와 함께 투자하고 있다. 이 펀드는 독일 정부를 대신하여 EIF에서 운용을 맡은 것이 특징이다.

Fonds National d'amorçage(프랑스)

프랑스 정부가 조성한 정부 VC 펀드로 Seed 단계의 회사들에 투자하는 펀드에 출자하는 형태로 운용됐다. 2011년에 시작되어 2015년까지 펀드가 운용되었는데 21개의 VC 펀드에 4억 유로 정도의 자금을 출자했다. 이 펀드가 출자한 자펀드를 통해 IT, 클린에너지 등과 같은 분야의 230개 기업에 최종적으로 투자가 이루어졌다.

Business Angel Co-Fund(영국)

영국 정부가 조성한 정부 엔젤펀드로 최소한 3개 이상의 전문 엔젤에 5만 파운드에서 백만 파운드까지 민간과 함께 공동투자(Co-Investor)하는 형태로 운용되고 있다. 이 펀드는 2011년에 시작되어 총 5천만 파운드를 모집하였고 민간과 함께 현재까지 총 1억 4천5백만 파운드 규모의 투자를 했다. 공동투자를 하는 민간의 투자자가 기업 실사(Due Diligence)를 수행하고 그에 관한 책임을 지는 것이 특징이다.

최근 EU의 정부 VC 펀드 트렌드는 다음의 세 가지로 볼 수 있다. 첫째, 정부가 직접 투자 결정을 내리기보다는 재간접펀드(Fund of Funds)의 형태로 민간의 VC에 자금을 출자하는 형태 또는 정부와 민간이 공동투자한 VC 펀드를 민간의 VC들이 운용하도록 하는 형태(예, 독일의 Coparion)가 많아지고 있다. 둘째, EU, 영국, 프랑스, 독일 정부 모두 성장단계의 기업에 초점을 맞춘 VC 펀드들을 조성하고 있다는 점이다. 이러한 성장단계 펀드는 기존의 초기 단계의 펀드보다 더 많은 자본을 모집하고 있으며

투자 규모가 큰 거래도 가능할 수 있게 됐다. 셋째, EIF와 EU 회원국의 NPIs 간의 협력관계가 강화되고 있다. 예를 들어 독일 정부는 2004년에 수십억 유로 규모의 정부 VC 펀드의 운용을 EIF에 맡긴 것이 대표적이며, 2015년 EIF, Bpofrance, KfW가 합작하여 만든 7천5백만 유로 규모의 성장단계투자 VC 펀드도 이러한 트렌드를 보여 준다.

하지만 EU와 회원국들은 정부의 VC 투자의 목표가 어디까지나 민간 VC들이 자생력을 가지고 지속해서 성장할 수 있는 단계까지 VC 시장을 육성하는 것이라는 점을 잘 알고 있다. 따라서 EU 및 회원국들은 VC 시장에 정부의 자금으로 투자할 때 민간의 VC들이 그들의 능력을 키우고 시장을 조성하는 데 노력하기보다 정부의 투자금에 과도하게 의존하여 경쟁력이 저하되는 것을 경계하고, 정부의 자금이 민간의 자금을 모으는 미중물 역할을 할 수 있도록 항상 주의하고 고민하고 있다.

표 2 독일, 프랑스, 영국의 공공 VC 비교표

국가	정부기관	펀드명	펀드유형	투자 단계	투자 규모	설립연도
독일	EIF	ERP/EIF Fund of Funds	재간접펀드(Fund of Funds)	초기 및 성장단계	32억 유로	2004
		ERP/EIF Growth Facility Fund of Funds	공동투자(Co-Investment)	성장단계	5억 유로	2016
독일	KfW	ERP-Venture capital Fund	재간접펀드(Fund of Funds)	초기 및 성장단계	4억 유로	2015
		Coparion	공동투자(Co-Investment)	초기단계	2억2천5백만 유로	2016
		High-Tech Start-up Fund	직접투자 및 공동투자(Direct and Co-Investment)	Seed 단계	5천만 유로(연간)	2004
프랑스	Bpifrance	Funds of Funds	재간접펀드(Fund of Funds)	모든 단계, 특히 성장단계에 중점	4억6천7백만 유로	1990
		Fonds national d'amor çage(FNA)	재간접펀드(Fund of Funds)	Seed 단계	6억 유로	2011
		Large venture	직접투자(Direct Fund)	성장단계	6억 유로	2009
		Sectoral funds	직접투자(Direct Fund)	모든단계, 이머징/전략 섹터	-	-
영국	British Business Bank	Enterprise Capital Funds	재간접펀드(Fund of Funds)	초기단계	6억6천6백만 파운드	2006
		VC Catalyst Fund	재간접펀드(Fund of Funds)	성장 및 후기단계	-	2013
		UK Innovation Investment Fund	공동투자(Co-Investment)	초기단계 이머징/전략 섹터	1억5천만 파운드	2009
		Angel CoFund	공동투자(Co-Investment)	초기단계	5천만 파운드	2011

출처 : Erik P.M. VERMEULEN, Diogo Pereira Dias NUNES(2012) 수정·보완

세제 혜택

EU 내에서 가장 활발한 VC 투자가 이루어지는 주요국(영국, 프랑스, 독일)들은 VC의 자본이득세(Capital Gain Taxes, 이하 CGTs)를 감면하는 방법으로 VC에게 세제 혜택을 부여하고 있는데 그 규모는 국가별로 상이하다. 기본적으로 영국은 2016년부터 CGTs를 지속해서 낮추어 28%에서 20% 정도까지 감면했다. 그뿐만 아니라 특정 조건에 해당하는 경우에는 CGTs가 10% 수준까지 낮아진다. 때문에 영국은 EU내의 VC에게 가장 매력적인 투자처로 손꼽히고 있다. 프랑스는 기본적으로 62%의 CGTs를 부과하고 있는데 회사를 설립한 창업주가 보유하고 있는 주식에 한해서는 24%로 CGTs를 감면해 주고 있다. 독일은 일반적으로 26%의 CGTs를 부과하고 있다.

국가별로 VC를 육성하기 위해 도입한 세제 혜택 기구를 살펴보면 다음과 같다.

Entrepreneur's Relief(영국)

회사의 개인주주(이사 및 임직원의 경우에는 5% 이상의 지분을 보유한 경우)는 10만 파운드의 한도 내에서 10%의 비율로 CGTs를 부과받는다.

Entrepreneur-investor Account(프랑스)

개인주주가 스타트업 또는 VC 펀드로부터 얻은 이익을 재투자하는 경우에는 즉시 과세하지 않고 과세를 이연해 준다. 이러한 과세이연의 인센티브는 경험이 풍부한 전문엔젤투자자의 네트워크를 형성하는 데 도움을 주고 있다.

Venture Capital Grant INVEST(독일)

스타트업 기업에 투자하는 개인 및 법인투자자는 20%의 CGTs를 부과받는다.

Losses Carried Forward(독일)

스타트업 기업의 손실에 대하여 향후 수년간의 수입에서 손실의 한도 내에서 계속해서 공제해주는 혜택을 제공하고 있다.

05

정책적 시사점

EU는 미국보다 상대적으로 VC 시장이 성숙하지 못하다고 판단하여 다양한 VC 시장 활성화 정책을 펴고 있다. 실제로 2018년 기준으로 EU와 미국의 VC 시장을 살펴보면 규모나 질적으로 큰 차이를 보인다. 2018년 미국의 VC 시장은 투자액(Deal Value) 기준으로 1,309억 달러(8,948건)로 EU의 205억 유로(256건)로 보다 약 6배 정도 큰 거래 규모를 보이며, 또한 미국의 VC 회수는 1,220억 달러(864건)로 EU의 474억 유로(373건)에 비해 약 3배 정도 큰 규모를 보이고 있다.¹⁵⁾ 자금모집(Fundraising)에서도 미국은 550억 달러(256건)로 EU의 84억 유로(62건)에 비해 약 9배 정도 크다. 이것은 미국의 2018년 GDP가 20.2조 달러로 EU의 2018년 GDP가 18.8조 달러와 규모가 비슷한 것을 고려하면 더욱 큰 차이로 보인다.

EU 정책 당국자들은 EU의 VC시장이 미국보다 활성화되지 못한 이유로 회원국 간의 규제 및 세금의 차이에 그 원인이 있는 것으로 파악했다. 즉 회원국별 규제차익 등이 EU VC 시장에서 규모의 경제를 이루지 못하게 방해하고 있다는 것이다. 이에 EU는 VC에 대한 규제를 단일화하는 EuVECA 규정을 제정하여 EU 내에서 자유롭게 VC 시장에 자금을 공급할 수 있도록 하고, 수수료 및 그 밖의 행정비용도 EU 차원으로 통일하도록 했다. 그뿐만 아니라 EU는 VC 시장이 미국보다 아직 초기 단계임을 고려하여 정부 주도의 VC 투자에 노력을 기울이고 있으며, 회원국들은 스타트업 및 VC에게 과감한 세제 혜택을 부여하고 있다.

우리나라도 2019년 3월 6일 관계부처 합동으로 “제2 벤처 붐 확산 전략”을 발표하여 벤처 시장을 활성화하고자 하는 노력을 범국가적인 차원에서 기울이고 있다. 따라서 EU가 VC 산업 관련 제도를 개선하여 VC 시장을 활성화하는 다양한 방안들을 시행하고 있는 점을 참고하여 국내 VC 시장을 활성화할 수 있는 다음과 같은 방안들을 도출해 볼 수 있을 것이다.

첫째, EU가 정부 VC 투자를 계속해서 확대하는 것과 같이 우리나라도 정부 VC 투자를 계속해서 확대할 필요가 있다. 우리나라도 2019년 모태펀드 출자계획 상 9,980억을 벤처 시장에 투입할 예정인데 이는 2018년 모태출자금액인 9,420억에 비하여 확대된 금액이며 역대 최대 규모이다.¹⁶⁾

계속해서 이러한 추세를 이어갈 필요가 있다는 점에서 현재 국회에 제출되어 있는 2,000억 규모의 모태펀드 추경 안이 조속히 국회를 통과하여 더 많은 자금이 벤처시장에 투입될 필요가 있을 것이다.

15) PitchBook, “European Venture Report 2018 Annual”, 2019.

16) 중소벤처기업부, “창업·벤처기업의 혁신성장을 뒷받침할 「2019년 모태펀드 운용계획」”, 보도자료, 2019.1.24.

둘째, EU가 회원국 간의 역외 VC 투자를 활성화하여 규모의 경제를 일으키려는 것과 같이 우리나라도 역외 VC 투자(국내 VC의 해외 벤처기업투자(Outbound) 및 해외 VC의 국내 벤처기업 투자(Inbound))를 통해 VC 시장을 더욱 활성화할 필요가 있다. 역외 VC 투자 중 국내 VC의 해외 벤처기업 투자(Outbound) 활성화 방안으로는 ① 중소기업창업지원법 상 인정투자에 해외 기업의 주식 또는 지분 인수를 포함하는 방안, ② 중소기업창업지원법 상 해외투자 40% 제한을 삭제하는 방안, ③ 해외진출 글로벌 펀드 상 펀드의 투자금액 전액을 한국기업에 투자하도록 한 조건을 유연화하는 방안(출자금액 대비 1배수 또는 2배수) 등이 있을 것이다. 해외 VC의 국내 벤처기업 투자(Inbound) 활성화 방안으로는 ① 한국벤처투자(주)의 해외 지사(미국, 중국, 싱가포르)를 통한 국내외 대규모 데모데이 및 투자유치박람회를 개최하는 방안, ② 한국벤처투자(주)의 해외 사무소 확대(미국 동부 및 유럽 등) 및 기존 사무소(미국 서부, 중국, 싱가포르)에 대한 대규모 인적·물적 지원을 통한 해외 네트워크 강화 방안 등이 있을 수 있다. 특히 국내외 대규모 데모데이 및 투자유치박람회는 단발성 행사로 그치는 것이 아니라 국내 우수한 벤처기업과 해외 Top Tier VC들이 참여하여 직접적인 투자가 이루어질 수 있는 장이 되기 위한 심도 있는 고민이 필요할 것이다.

셋째, EU가 VC 시장에 과감한 세제 혜택을 부여한 것과 같이 우리나라도 VC 시장에 더 많은 세제 혜택을 부여할 필요가 있다. 예를 들어 현재 민간 금융기관의 벤처 시장 내 역할 확산을 목적으로 민간 금융사의 스타트업 투자, M&A 촉진을 할 수 있도록 ‘(가칭)전략 벤처투자 모펀드’ 조성 지원을 준비하고 있는데, 이 중 증권사의 특정금전신탁을 통한 모펀드 조성 과 같은 재간접 펀드 구조의 경우 조세특례제한법상 세제 혜택을 받을 수 있는지 불분명하다. 따라서 ‘(가칭)전략 벤처투자 모펀드’ 형태에서도 기존의 단일 구조의 벤처펀드에서 누릴 수 있는 조세특례제한법상의 세제 혜택을 받을 수 있도록 할 필요가 있다.

참고 문헌

- 중소벤처기업부, “창업 · 벤처기업의 혁신성장을 뒷받침할 「2019년 모태펀드 운용계획」”, 보도 자료, 2019.1.24.
- 신보성, 권재현, 김종민, 이효섭, 천창민, ‘글로벌 금융규제 흐름과 우리나라 금융규제개혁의 바람직한 방향’, IV편. 자산운용업 규제 바람직한 방향, 자본시장연구원 연구총서 15-2, 2015.
- Commission of the European Communities, “Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2004/39/EC and 2009”, Commission Staff Working Document COM(2009) 207, SEC(2009) 577, 2009.4.30.
- Erik P.M. VERMEULEN, Diogo Pereira Dias NUNES, “The Evolution and Regulation of Venture Capital Funds in Europe”, EUIJ-KYUSHU Review, Issue 2-2012.
- European Commission, “Building a Capital Markets Union”, Green Paper, 2015.2.18.
- European Commission, “Europe 2020: A strategy for delivering smart, sustainable and inclusive growth”, 2010.3.3.
- European Commission, “Review of the European Venture Capital Funds(EuVECA) and European Social Entrepreneurship Funds(EUSEF) Regulations”, Consultation Document, 2016.
- EVCA, “EuVECA Essentials - An introduction to the European Venture Capital Fund Regulation”, 2017.
- Philipp Stander, “Public Policies to Promote Venture Capital: How to Get National and EU Measures In SYNC”, JACQUES DELORS INSTITUT BERLIN, 2017.8.
- KMG Capital Markets, “Report On The High Costs of AIFMD Compliance”, 2013, p.1.
- KPMG, “Venture Pulse Q4 2018-Global analysis of venture funding”, 2019.1.15.
- PitchBook, “European Venture Report 2018 Annual”, 2019.
- Qian Yafengyun, “A Survey of Venture Capital in Europe - Implications for the Chinese Venture Capital Market”, UNIVERSITETET I OSLO, 2010.6.



Cover Story

「별이 빛나는 밤」 일부 발췌

빈센트 반 고흐 Vincent van Gogh(1853~1890)

네덜란드에서 태어나 주로 프랑스에서 활동했다.

암스테르담에서 어두운 색채의 그림을 주로 그리다

파리에서 인상주의의 영향을 받아

후기인상주의의 대표적 화가로서 두각을 나타낸다.

짧고 굵은 스트로크로 화폭을 채우는 기법으로

색을 꼼꼼히 분할하여

강렬한 원색의 붓터치가 두드러지는 것이 작품의 특징이다.