

Market Watch

Korea Venture Investment Corporation
Quarterly Journal

IQ

2022
vol.26



모태 출자펀드
결성/투자/회수 동향

KVIC 벤처펀드
벤치마크

모태조합 출자펀드가 투자한
유니콘 및 후보 기업 분석

해외 VC 시장 동향

모태 출자펀드
투자 산업 트렌드

Market Watch

관련 유의사항

KVIC MarketWatch는 벤처투자모태조합 등의
운영 성과를 공개하여 중소기업 및
벤처기업 등의 투자를 활성화하고 산업 구조를
고도화함으로써 국민경제를 균형 있게 발전시키기 위한
공익적 목적을 달성하기 위하여
한국벤처투자가 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 한국벤처투자가 보유하고 있는
데이터는 공개하기 어려움을 양해해주시기 바랍니다.

Contents

1Q 2022
Vol. 26

「KVIC MarketWatch」는 민간 주도의 벤처생태계 조성을 목표로 한국벤처투자가 벤처투자모태조합을 운용하며 쌓아온 시장 정보를 민간과 공유하기 위해 발간하는 계간 저널입니다.

- 1 모태 출자펀드
결성/투자/회수 동향 04
- 2 KVIC 벤처펀드
벤치마크 16
- 3 모태조합 출자펀드가 투자한
유니콘 및 후보 기업 분석 34
- 4 해외 VC
시장 동향 44
- 5 모태 출자펀드
투자 산업 트렌드 84

발행처 한국벤처투자
발행인 이영민
문의사항 marketwatch@kvic.or.kr
주소 서울특별시 서초구 서초대로45길 16 VR빌딩
편집·기획 한국벤처투자 www.kvic.or.kr
디자인 경성문화사





모태 출자펀드 결성/투자/회수 동향

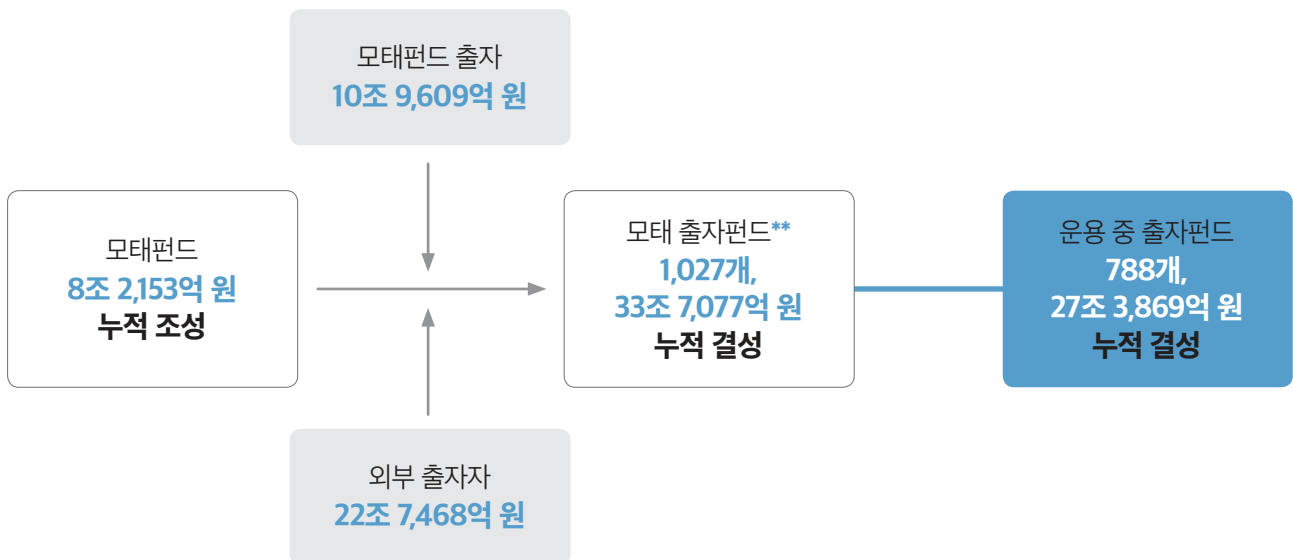
해당 보고서는
분기를 기준으로 발간되며,
이번 호에서는 2022년 1분기 데이터를
분석하였습니다.

01

모태펀드 개요

2022년 3월 말 기준 한국모태펀드(이하 '모태펀드')의 누적 조성재원은 총 8조 2,153억 원이며, 22조 7,468억 원의 외부출자금을 유치하여 누적으로 33조 7,077억 원 규모의 출자펀드를 결성하였다. 이 중 운용 중인 출자펀드는 788개, 27조 3,869억 원 규모이다. 모태펀드 설립 이후 현재까지 8,548개사*에 1,027개**의 출자펀드를 통해 총 26조 2,171억 원의 투자가 집행되었다.

그림 1 - 모태펀드 운용 현황



* 전체 투자실적은 업체 수 중복을 제거한 수치

** 벤처투자조합, 신기술사업투자조합, 경영참여형사모집합투자기구(PEF), 기업구조조정조합(CRC), 개인투자조합 포함



02

모태 출자펀드 결성

2022년 1분기 모태 출자펀드 신규 결성 조합

2022년 1~3월 신규 결성 펀드는 총 11개, 4,739억 원 규모이다. 이 중 가장 큰 규모로 결성된 펀드는 '스톤브릿지DX사업재편투자조합(GP:스톤브릿지벤처스)'로 1,600억 원 규모이다.

표 1 — 2022년 1분기 신규 결성 모태 출자펀드

(단위: 억 원)

계정	성격	조합명	조합 유형	대표 운용사	결성 총액	모태 약정	결성일
중진	M&A	엠아이피(MIP)혁신M&A 투자조합	벤처투자조합	메이플투자파트너스	500	200	01.14
중진	스케일업	스톤브릿지DX사업재편투자조합	벤처투자조합	스톤브릿지벤처스	1,600	500	02.22
중진	지역혁신 대구/경북/강원	보광 지역뉴딜1호 투자조합	벤처투자조합	보광창업투자	156	94	03.31
중진	자조합출자	동남권 지역뉴딜 벤처펀드	벤처투자조합	한국벤처투자	203	100	03.31
청년	청년창업	인터베스트청년창업투자조합	벤처투자조합	인터베스트	550	200	02.11
혁신모험	창업 초기	충청엔젤투자허브 개인투자조합	개인투자조합	한국엔젤투자협회	50	30	01.05
혁신모험	창업 초기	호남엔젤투자허브 개인투자조합	개인투자조합	한국엔젤투자협회	50	30	01.05
국토교통혁신	국토교통 스마트디지털융합	패스파인더 국토교통혁신 투자조합 2호	벤처투자조합	패스파인더에이치	180	100	03.29
특허	IP클라우드펀딩	피앤피 아이피테크 클라우드 투자조합	벤처투자조합	피앤피인베스트먼트	140	75	01.20
특허	특허기술사업화	파트너스10호투자조합	벤처투자조합	파트너스인베스트먼트	800	34	03.22
특허	특허기술사업화	스타셋 제3호 기술금융 창업벤처전문 사모투자합자회사(가칭)	PEF	주식회사 스타셋인베스트먼트	510	34	03.30

출처 한국벤처투자

모태 출자펀드 출자자 구성(누적)

2022년 3월 말 현재 모태 출자펀드의 출자자 구성(누적)은 [그림 2], [표 2]와 같다. 모태펀드를 포함한 정책기관이 13조 4,128억 원(39.8%)을 출자하여 가장 큰 비중을 차지하였고, 다음은 금융기관 5조 8,279억 원(17.3%), 연기금 4조 1,813억 원(12.4%) 순인 것으로 나타났다. 2022년 신규 결성된 출자펀드 또한 정책기관(1,566억 원) 다음으로, 금융기관(1,130억 원), 연기금(675억 원) 순으로 나타났다.

그림 2 - 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(누적)

(단위 : %)

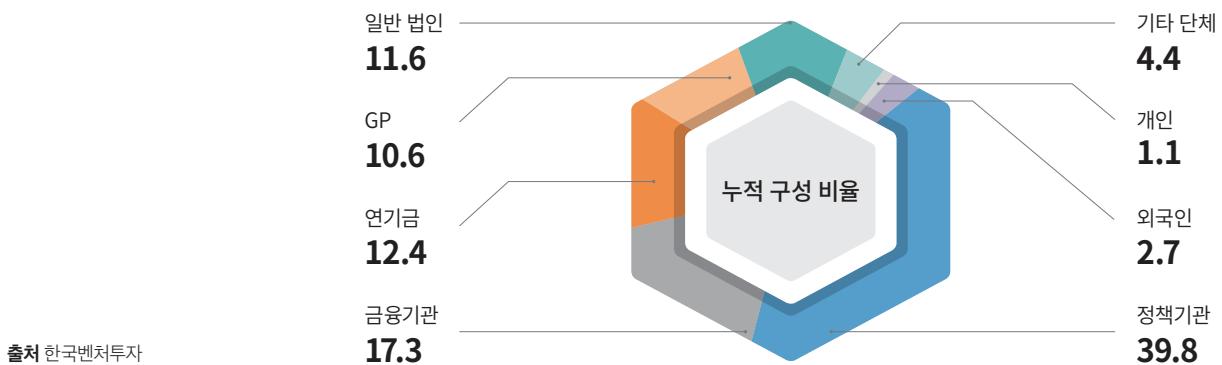


표 2 - 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(누적)

(단위 : 억 원)

구분	정책기관	금융기관	연기금	GP	일반 법인	기타 단체	개인	외국인	합계
'22.03	1,566	1,130	675	305	606	272	185	0	4,739
누적	134,128	58,279	41,813	35,845	39,243	14,900	3,768	9,100	337,077

* 결성연도 기준

조합원 구분	상세 분류(KVCA 기준 참고)
정책기관	정부, 지자체, 모태펀드, 기타 모펀드, 기금
금융기관	은행, 보험, 증권, 기타 금융기관
연기금	연금, 공제회
GP	창투자, 신기술, LLC 등 업무집행조합원
일반법인	영리목적의 법인
기타 단체	협회, 학교법인, 종교단체, 재단, KIF투자조합, 성장사다리펀드
개인	일반개인
외국인	외국소재 개인 및 법인

출처 한국벤처투자

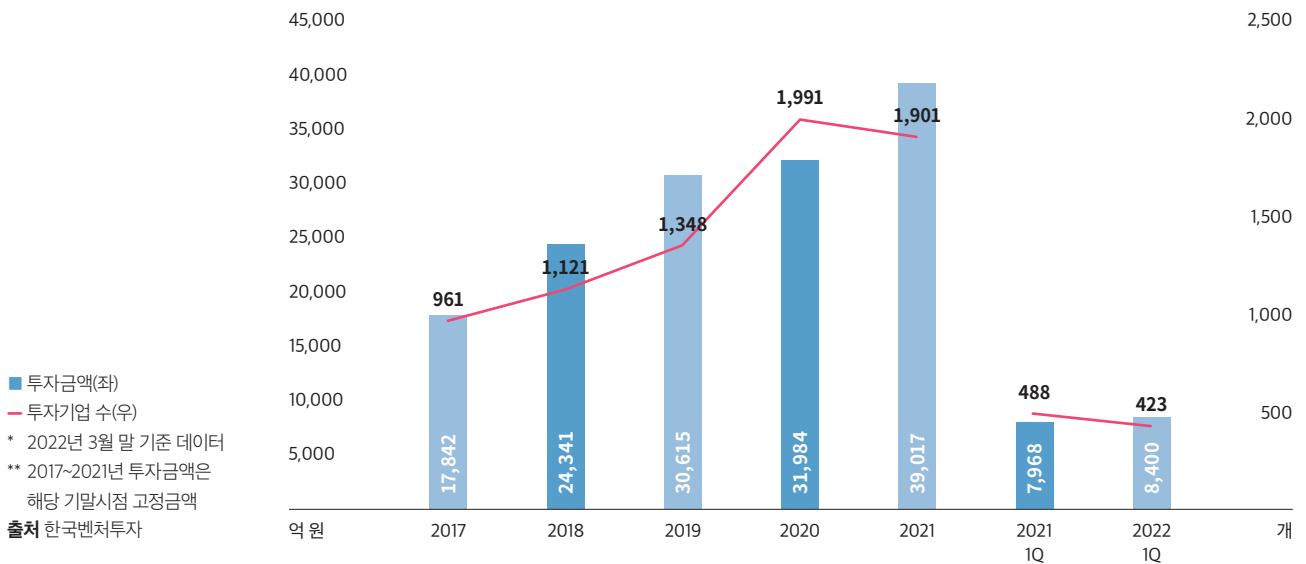
03

모태 출자펀드 투자

모태 출자펀드 신규 투자 동향

2022년 1분기에는 252개 모태 출자펀드가 423개 기업에 총 8,400억 원을 투자했으며, 전년 동기 대비 투자금액 기준으로는 5.4% 증가하였으나 기업 수 기준으로는 13.3% 감소했다.

그림 3 - 최근 5년간 및 2022년 1분기 누적 투자 추이



투자금액 상위 기업

2022년 1분기에 모태 출자펀드에서 투자한 전체 투자 건을 살펴보면 평균적으로 1개의 투자기업당 평균 19.9억 원을 투자하였으며, 투자금액 상위 10개 기업의 평균 투자금액은 약 137.2억 원을 기록했다. 투자금액 상위권 기업들의 업종은 주로 전문서비스와 의료용물질/의약품이었다.

표 3 — 2022년 1분기 모태 출자펀드 투자금액 상위 10개사

(단위 : 개, 억 원)

순위	투자기업명	업종 분류(대)	업종 분류(중)	투자 출자펀드 수	투자금액
1	○○○○○	유통/서비스	전문서비스	1	272
2	볼빅	기타	기타	1	223
3	에이블리코퍼레이션	유통/서비스	도소매업	2	133
4	비엔에이치리서치	유통/서비스	전문서비스	6	120
5	노벨티노빌리티	바이오/의료	의료용물질/의약품	9	120
6	셀렉신	유통/서비스	전문서비스	5	113
7	원진바이오테크놀로지	바이오/의료	의료용물질/의약품	3	110
8	직방	ICT서비스	소프트웨어	1	100
9	바이오오케스트라	바이오/의료	의료용물질/의약품	7	96
10	스파크바이오파마	바이오/의료	의료용물질/의약품	3	85

* 기업에서 공개를
원하지 않는 경우
기업명을 비실명 처리함
출처 한국벤처투자

업력별 신규 투자

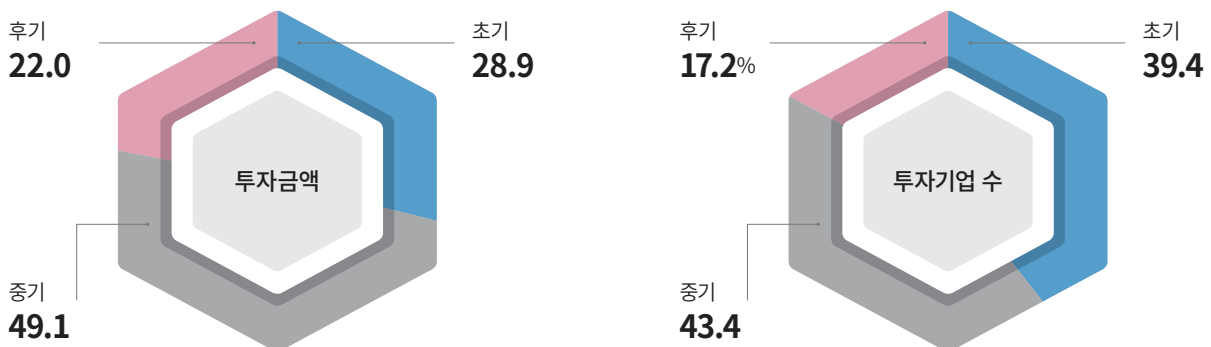
2022년 1분기 기준으로 모태 출자펀드 신규 투자를 업력별로 나누어 살펴보면 창업 후 3년 이내 초기기업에는 2,428억 원(28.9%), 3년 초과 7년 이하인 중기기업에 4,127억 원(49.1%), 창업 후 7년 초과된 후기기업에 1,844억 원(22.0%)이 투자되었다. 투자기업 수* 기준으로 살펴보면 중기기업 184개사(43.4%), 초기기업 167개사(39.4%), 후기기업 73개사(17.2%) 순이다.

전년 동기 대비 투자금액은 9.7% 증가한 반면 투자기업 수는 오히려 4.5% 감소하였다. 이는 후기기업에 대한 투자 감소분에 기인한다. 초기 및 중기기업에 대한 투자가 증가한 반면, 후기기업의 경우 전년 동기 대비 투자금액이 22.3% 감소한 1,844억 원, 투자기업 수는 12.0% 감소한 73개를 기록하였다.

단위기업당 투자금액은 초기기업과 중기기업은 각각 14.5억 원, 22.4억 원을 기록하며 전년 동기 대비 증가세를 나타냈으나 후기기업은 25.3억 원으로 전년 동기 대비 11.6% 감소했다.

그림 4 — 2022년 1분기 모태 출자펀드 업력별 신규 투자

(단위 : %)



* 총 투자기업 수 423개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)
출처 한국벤처투자

지역별 신규 투자 및 업종별 신규 투자

2022년 1분기 모태 출자펀드 신규 투자를 지역별로 살펴보았을 때 서울, 경기, 인천을 포함한 수도권 기업에 대한 투자가 5,933억 원(70.6%)으로 가장 높은 비중을 차지했다. 그 외 비수도권 기업에 대한 투자는 1,660억 원(19.8%), 해외 소재 기업 투자는 806억 원(9.6%)인 것으로 나타났다. 전체 투자금액은 전년 동기 대비 9.7% 증가하였는데, 특히 비수도권의 투자금액은 전년 동기 대비 50.1% 증가했다. 코로나 팬더믹의 여파로 한동안 감소세를 보였던 해외투자의 경우 2022년 1분기에는 전년 동기 대비 3.1% 소폭 증가하였다.

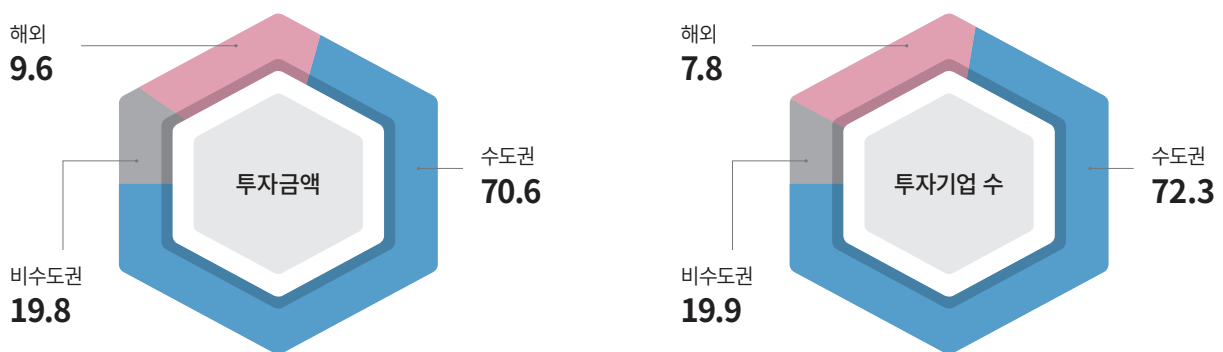
수도권 내 투자금액은 증가세를 보였으나, 세부적으로는 지역별 차이가 있었다. 전년 동기 대비 서울은 증가한 반면, 경기와 인천은 감소하였다. 서울은 전년 동기 대비 투자금액은 32.3% 증가한 4,512억 원, 투자기업 수는 5.4% 증가한 235개를 기록했다.

5대 광역시의 투자금액 규모 또한 전반적으로 증가세를 보였으나 지역별 큰 편차를 나타냈다. 대구의 경우 전년 동기 대비 200% 증가한 132억 원을 기록하며 5대 광역시 중 가장 높은 증가세를 기록했고, 대전은 전년 동기 대비 36.9% 증가한 349억 원을 기록하며 5대 광역시 내 가장 큰 규모를 기록했다. 반면 광주의 경우 전년 동기 대비 72.7% 감소한 41억 원을 기록했다.

기타 지방은 44개 기업에 863억 원이 투자되며, 전체 지역 내에서 약 10.3%를 기록하였다. 전반적으로 전년 동기 대비 투자기업 수는 비슷한 수준이었으나 투자금액은 지역별 편차를 보였다. 투자금액 기준으로는 충남에 204억 원이 투자되며 기타 지방 내 가장 큰 규모를 기록했고, 전년 동기 대비 증가율 기준으로는 경북이 386.6% 증가한 164억 원을 투자하며 가장 높은 증가세를 보였다.

그림 5 — 2022년 1분기 모태 출자펀드 지역별 신규 투자

(단위 : %)



* 총 투자기업 수 423개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

** 지역 구분 기준 : 수도권-서울, 인천, 경기, 비수도권-(5대 광역시) 부산, 대구, 광주, 대전, 울산 (지방) 강원, 경남, 경북, 전남, 전북, 제주, 충남, 충북, 세종

출처 한국벤처투자

2022년 1분기 모태 출자펀드 신규 투자 비중이 가장 높은 업종은 여전히 ICT서비스로 총 2,273억 원이 투자되며 전체 투자 규모의 27.1%를 차지하였다. 그 다음으로는 바이오/의료 1,927억 원(22.9%), 유통/서비스 1,695억 원(20.2%) 순이다. 투자금액 상위 3개 업종은 전년 말 대비 변동이 없었으며, 전체 투자금액의 비중 또한 소폭 상승한 70.2%를 차지했다. 한편 단위기업당 투자금액은 바이오/의료가 25.7억 원으로 타 업종 대비 가장 큰 금액을 기록했다.

그림 6 — 2022년 1분기 모태 출자펀드 업종별 신규 투자

(단위 : %)



번호	구분	비중(업체)
1	ICT서비스	27.1
2	바이오/의료	22.9
3	유통/서비스	20.2
4	영상/공연/음반	6.9
5	기타	6.1
6	전기/기계/장비	5.4
7	게임	5.3
8	화학/소재	3.9
9	ICT제조	2.1

번호	구분	비중(업체)
1	ICT서비스	29.1
2	유통/서비스	21.0
3	바이오/의료	16.3
4	영상/공연/음반	10.8
5	전기/기계/장비	6.3
6	기타	6.3
7	게임	4.3
8	화학/소재	3.5
9	ICT제조	2.4

출처 한국벤처투자

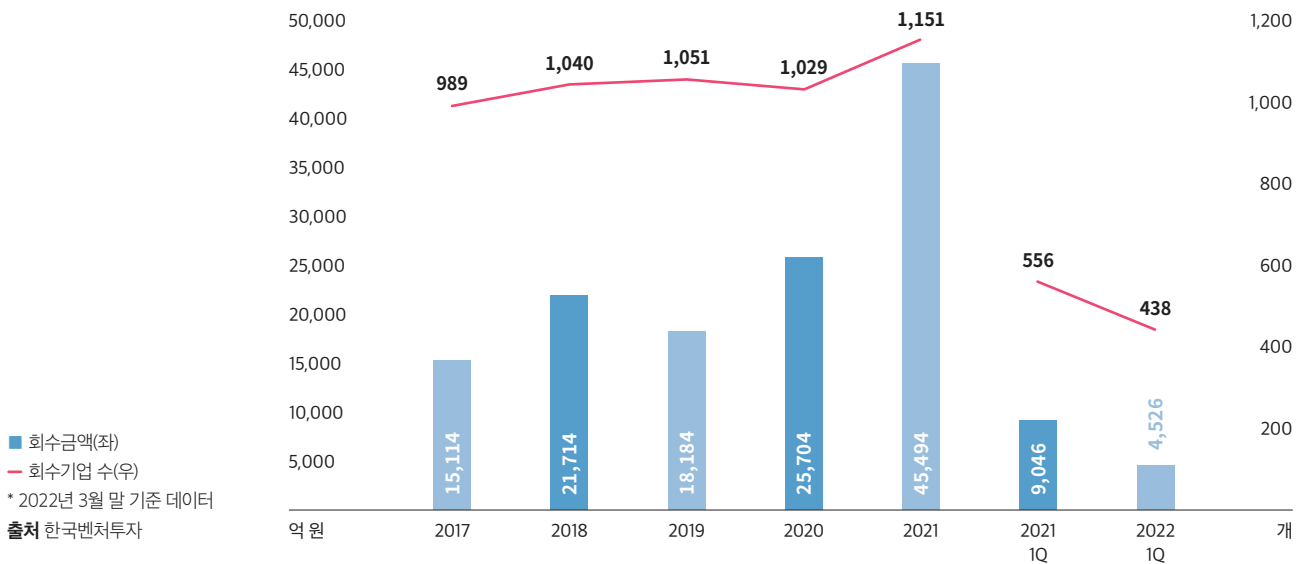
04

모태 출자펀드 회수

모태 출자펀드 회수 동향

2022년 1분기에는 268개 모태 출자펀드가 투자한 438개 기업을 통해 총 4,526억 원(회수원금 1,969억 원, 회수수익 2,557억 원)을 회수하며, 투자원금 대비 2.3배의 회수 수익배수를 기록했다. 다만, 전년 동기 대비 회수 규모는 금액 기준으로 50% 감소했으며, 기업 수 기준으로도 21.2% 감소했다.

그림 7 — 최근 5년간 누적 회수 추이



회수금액 및 업종별 회수 동향

2022년 1분기에 모태 출자펀드의 각 투자기업 회수 건 중 최대 회수총액을 기록한 건은 666억 원이고, 투자원금 대비 최대 회수 수익배수를 기록한 건은 209.6배이다. 당기에는 동일한 기업이 최대 회수총액 및 수익배수를 기록하였다.

업종별로는 ICT서비스(1,690억 원, 37.3%)와 유통/서비스(633억 원, 14.0%) 순으로 회수가 이루어졌다. 세부적으로 살펴보면 ICT서비스 내에서는 소프트웨어가 1,166억 원(25.8%)의 회수가 이루어지며 여전히 업종 내 회수 규모 중 높은 비중을 차지했고, 유통/서비스 내에서도 도소매업이 488억 원(10.8%)으로 회수가 이뤄지며 업종 내 대부분을 차지했다.

모태 출자펀드 투자기업 IPO 현황

모태 출자펀드가 투자한 기업 중 2022년 1분기에 신규 상장한 기업은 10개 기업으로 나타났다. 모두 코스닥 시장에 상장하였으며, 이 중 애드바이오텍은 코넥스에서 이전 상장하였다. 2022년 3월 말 기준 신규 상장을 추진하고 있는 기업 중 모태 출자펀드가 투자한 기업의 수는 23개사이다.

표 4 - 2022년 1분기 모태 출자펀드 투자기업 신규 상장 현황

(단위 : 억 원)

투자기업명	시장 구분	기업 설립 연월	상장 연월	공모금액(모집총액)	상장일 시가총액	주요 제품/서비스
비씨엔씨	코스닥	2003.06	2022.03	325	2,795	반도체용 합성쿼츠 포커싱
노을	코스닥	2015.12	2022.03	150	960	융복합 체외진단 플랫폼
모아데이터	코스닥	2014.03	2022.03	160	860	인공지능 기반 ICT 시스템 이상탐지 및 예측 솔루션
공구우먼	코스닥	2006.11	2022.03	224	734	플러스사이즈 여성용 의류 및 잡화
이지트로닉스	코스닥	2008.11	2022.02	436	2,031	전력변환장치
바이오프리덴씨	코스닥	2005.11	2022.02	364	1,930	식물세포 유래 유효물질 및 약리물질
아셈스	코스닥	2003.06	2022.02	160	1,488	핫멜트 접착 필름
케이옥션	코스닥	2005.09	2022.01	320	4,633	미술품 경매 및 판매
오토앤	코스닥	2012.01	2022.01	153	1,468	자동차 지급품 및 애프터마켓 제품
애드바이오텍	코스닥	2000.06	2022.01	95	541	동물용약품, 영양제, 단미사료 (네오펜스), 보조사료 제조, 도매/식품첨가물, 화장품 도소매, 무역

* SPAC합병 제외, 코넥스→코스닥 이전상장 포함

출처 KRX 상장공시시스템

표 5 - 2022년 1분기 모태 출자펀드 투자기업 상장 추진 현황

(단위: 억 원)

투자기업명	시장 구분	기업 설립 연월	진행 상태	주요 제품/서비스
포바이포	코스닥	2017-08-30	상장 예정	광고영화 및 비디오풀
레이저셀	코스닥	2015-04-06	심사 승인	반도체 후공정 본딩 장비
루닛	코스닥	2013-08-23	심사 승인	딥러닝을 이용한 의료영상분석진단 소프트웨어
범한퓨얼셀	코스닥	2019-12-26	심사 승인	연료전지 시스템 제조, 수소충전소 구축
보로노이	코스닥	2015-02-24	심사 승인	신약 개발
쓰카	유가증권	2011-10-31	심사 승인	카셰어링 및 카헤일링 서비스
청담글로벌	코스닥	2017-12-01	심사 승인	화장품 유통 및 제조
넥스트바이오메디컬	코스닥	2014-08-01	심사 중	바이오 고분자 소재 기반 의료 기기
넥스트칩	코스닥	2019-01-02	심사 중	자동차에 적용되는 카메라향 시스템반도체 개발 및 공급
뉴로메카	코스닥	2013-02-14	심사 중	산업용 협동로봇(COBOT) 제조
대성하이텍	코스닥	2001-09-20	심사 중	공작기계
디앤디파마텍	코스닥	2014-11-28	심사 중	파킨슨병 치료제 개발
메를로랩	코스닥	2012-06-13	심사 중	스마트 LED 조명 제조
사페론	코스닥	2008-10-01	심사 중	합성신약 및 항체신약 개발
성일하이텍	코스닥	2017-03-24	심사 중	2차전지 소재 재활용 사업
쓰리디팩토리	코스닥	2008-10-07	심사 중	스포츠 가상공간 및 무안경 3D 홀로그램 소프트웨어
씨엔아이	코스닥	2011-05-27	심사 중	2차전지 관련 장비, x-ray 장비
아이씨에이치	코스닥	2012-08-14	심사 중	EMI 가스켓, 필름형 안테나
에이프릴바이오	코스닥	2013-01-30	심사 중	항체 라이브러리 및 SAFA 지속형 플랫폼 기술을 통한 신약 개발
영창케미칼	코스닥	2001-07-28	심사 중	계면활성제, 반도체공정재료
이문메드	코스닥	2000-05-10	심사 중	감염성 질병 진단 및 치료제 개발
컬리	유가증권	2014-12-31	심사 중	신선식품/가공식품 온라인 유통
트레저헌터	코스닥	2015-01-05	심사 중	MCN 플랫폼, 마케팅, 커머스

* SPAC합병 제외, 코넥스→코스닥 이전상장 포함

** 2022년 3월 말 기준

출처 KRX 상장공시시스템





KVIC 벤처펀드 벤치마크

해당 보고서는
매 반기별로 발간되며,
이번 호에서는 2021년 6월 말 기준 데이터를
분석하였습니다.

01

벤치마크란?

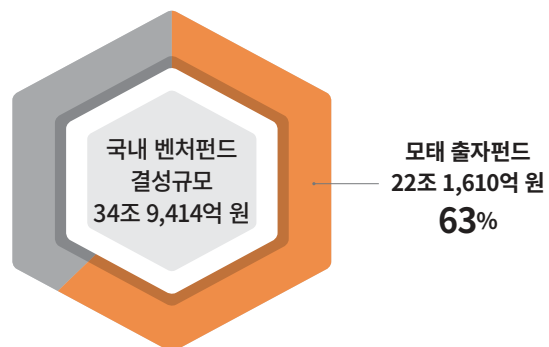
펀드 운용성과의 좋고 나쁨을 판단하기 위해서는 펀드의 성과를 비교대상 자산의 성과와 비교해보는 것이 좋은 방법이다. **‘벤치마크’란 펀드의 성과를 비교·평가하기 위한 기준이 되는 성과정보로** 전체 시장의 특성을 대표할 수 있는 펀드 그룹의 성과정보를 기반으로 산출한 기준 지표와 같은 개념이다.

또한 만약 특정 기간의 펀드 수익률이 10%일 때 같은 기간 종합주가지수는 20% 상승했다면 펀드에 투자한 것이 상장 주식시장에 투자한 경우보다 수익률이 좋다고 할 수는 없다. 반대로 펀드 수익률이 -5%지만 상장 주식시장의 수익률은 -10%라면 펀드 수익률이 상대적으로 나쁘다고 할 수 없다. 이렇게 펀드의 성과가 좋고 나쁨을 비교하기 위한 도구로 비교대상 자산의 벤치마크를 활용할 수도 있다.

대한민국 대표 ‘벤처펀드 벤치마크’

한국벤처투자의 ‘KVIC 벤처펀드 벤치마크’는 우리나라 벤처펀드의 약 63%(2021년 6월 말 기준)에 대한 누적 성과정보가 집계되어 있는 모태펀드 DB를 기반으로, 벤처펀드 성과를 나타내는 대한민국 대표 벤처펀드 벤치마크이다.

그림 1 — 국내 벤처펀드 결성 규모 대비 모태 출자펀드 규모(2021년 6월 말 기준)



* 운용 중인 벤처투자조합 기준
출처 한국벤처투자, 한국벤처캐피탈협회

KVIC 벤처펀드 벤치마크 구성

- ① 국내 벤처펀드 기간 수익률
- ② PME 벤치마크(KOSPI / KOSDAQ 상장시장과의 수익률 비교지표)
- ③ 펀드 결성연도별 벤치마크
- ④ 펀드 결성규모별 벤치마크

벤치마크의 활용

벤처펀드 수익성의 기준 지표가 되는 'KVIC 벤처펀드 벤치마크'는 다음 목적으로 활용할 수 있다.

- ① 개별 벤처펀드와 운용사의 성과를 비교/평가
- ② 투자 목표 수익률, 자산구성 등 자산배분계획에 참고
- ③ 정책자료 및 연구 목적

KVIC 벤처펀드 벤치마크 작성 프로세스

벤치마크 성과데이터는 각 모태 출자펀드 운용사가 제출하는 반기 재무제표, 연간 감사보고서, 월간 보고 자료, 반기 펀드 투자자산 가치평가, 펀드 출자/배분 정보* 등을 기반으로 반기마다 산출한다.

(* 성과보수 제외, 세전 기준)

각 운용사 제출 자료는 제출 시점에 수시로 집계하여 DB에 입력하고, 주기적으로 데이터 오류를 재검증한다.

반기 가치평가 자료 반영으로 인해 벤치마크는 기준시점에서 한 반기 시차(Time lag)를 두고 발표한다. 벤치마크 발표 이후 펀드 과거 데이터에 대한 추가/변경 사항이 발생하는 경우에는 과거 시점의 벤치마크는 변동될 수 있으며, 이러한 사항은 다음 반기에 반영한다. 또한 벤치마크 내 새로운 기준을 도입하거나 제공정보 범위와 형태 등 구성 항목 역시 변동될 수 있다.

■ 벤치마크 측정의 제한사항

- 펀드 투자자산 가치를 반기 주기로 측정하기 때문에 객관성, 적시성 등에 한계가 있을 수 있다.
- 펀드 결성 후 최초 2~3년 이내 시점은 벤처펀드의 특성(J-curve 효과*)상 의미 있는 수익률을 산출하기가 어렵다.

(* J-Curve 효과: 투자 수익이 후기에 집중적으로 발생하고, 초기에는 수익률이 낮거나 손실이 발생하는 현상으로 대부분의 벤처투자 자산에서 일반적으로 발생)

02

KVIC 벤처펀드 벤치마크

국내 벤처펀드 기간 수익률

표 1 — 국내 벤처펀드 기간 수익률(2021년 6월 말 기준)

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체기간(2005.6.~)
국내 벤처펀드 기간 수익률	34.21%*	19.46%	18.12%	17.64%	13.60%	11.89%
(벤처지수)	31.29%	19.53%	17.98%	18.38%	14.27%	12.58%
(문화지수)	60.32%	18.98%	19.13%	13.40%	9.86%	7.96%

* 2020.7.1~2021.6.30. 기간(1년)의 벤처펀드 수익률이 34.21%임을 의미한다.

- ① 전체기간 수익률은 모태펀드의 결성 직후인 2005년 6월 30일부터 2021년 6월 30일까지 기간으로 산정
- ② 문화지수는 모태펀드 문화, 영화, 과기정통계정에 속한 모태 출자펀드의 수익률이며, 나머지 계정은 벤처지수에 속함(문화, 영화 계정의 경우 프로젝트 위주의 투자로, 기업 지분 위주로 투자하는 일반 벤처투자자와 다른 성격을 가지기 때문에 별도로 구분함)
- ③ 문화지수의 경우, 문화 계정 내 특정 펀드 중 수익률이 높게 평가된 펀드 발생

벤처펀드 기간 수익률은 모든 펀드를 하나의 큰 펀드로 간주하여 산출한 통합 수익률(Pooled IRR)이다. 또한 임의의 시점을 기준으로 시작 시점부터 종료 시점까지의 펀드의 출자, 배분, 가치변동을 고려한 금액가 중 연환산 수익률(end-to-end IRR)*을 반기별로 산출한다. (*[별첨 1] 참조)

계산의 단순화를 위해 모든 펀드의 현금 흐름은 해당 일자가 속한 분기의 중간시점에 발생하는 것으로 가정한다. (e.g. 2017.3.1. 펀드 출자 → 2017.2.15. 펀드 출자 / 2016.7.5. 수익배분 → 2016.8.15. 수익 배분으로 가정)

• 기간 수익률은 장기간의 벤처펀드 수익률 변동 패턴을 보여준다. 대부분 벤처펀드의 존속기간은 7~10년이므로, 일반적인 벤처펀드의 수익률을 파악하고자 하는 경우 7년, 10년 기간의 수익률을 통해 확인할 수 있다.

PME (Public Market Equivalent) 벤치마크

표 2 — PME 벤치마크(2021년 6월 말 기준)

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체기간(2005.6~)
KOSPI PME (A)	56.53%*	14.99%	12.96%	10.20%	7.86%	8.30%
KOSDAQ PME (B)	39.62%	10.99%	11.11%	11.36%	9.60%	7.59%
국내 벤처펀드 기간수익률 (C)	34.21%	19.46%	18.12%	17.64%	13.60%	11.89%
KOSPI 대비 초과수익 (C-A)	-22.32%p	4.47%p	5.16%p	7.74%p	5.74%p	3.59%p
KOSDAQ 대비 초과수익 (C-B)	-5.41%p	8.47%p	7.01%p	6.28%p**	4.00%p	4.30%p

* 2020.7.1.~2021.6.30. 기간(1년) 동안 벤처펀드에 출자/배분했던 동일금액을 동일시점에 KOSPI 지수에 투자/회수했다면 얻을 수 있는 수익률이 56.53%임을 의미한다. (KOSPI 지수는 2106.70 (2020.7.1.) > 3296.68 (2021.6.30.)로 56.49% 상승)

** 2014.7.1.~2021.6.30. 기간(7년) 동안 벤처펀드가 코스닥시장 PME 대비 6.28%p의 초과수익을 거두었음을 의미한다.

PME 벤치마크는 벤처펀드의 현금 흐름과 가치 변동, 상장 주가지수의 등락을 반영한 것으로, 벤처펀드의 출자/배분이 발생한 동일시점에 동일한 금액만큼 상장 주가지수를 사고파는 것으로 가정한 가상의 투자에 대한 수익률이다(KOSPI, KOSDAQ 지수의 단순 기간 수익률과는 다르다).

펀드 결성연도별 벤치마크 1

표 3 — 결성연도별 투자 수익률(2021년 6월 말 기준)

결성연도	펀드 수	총 약정액 (억 원)	Pooled IRR	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR	최대값	최소값
2004년	6	1,536	5.68%*	17.8%	4.95%	0.60%	22.87%	-12.02%
2005년	13	4,810	-0.92%	3.26%	0.33%	-6.89%	16.17%	-25.27%
2006년	18	4,790	2.66%	4.71%	0.42%	-9.28%	37.30%	-16.80%
2007년	31	7,501	2.87%	4.99%	1.25%	-0.72%	34.26%	-28.57%
2008년	25	5,717	16.59%	9.64%	0.35%	-3.87%	61.94%	-17.60%
2009년	61	14,383	4.52%	6.46%	0.33%	-5.11%	42.71%	-23.26%
2010년	31	8,281	4.33%	12.65%	1.45%	-7.38%	23.94%	-28.37%
2011년	38	15,427	9.79%	10.76%	2.05%	-5.33%	60.98%	-15.11%
2012년	17	5,166	11.67%	16.73%	8.05%	2.88%	25.40%	-43.40%
2013년	41	13,142	19.21%	19.00%	11.26%	3.09%	43.10%	-11.68%
2014년	54	21,476	20.02%	22.68%	11.07%	5.80%	106.74%	-12.76%
2015년	61	19,474	14.65%	19.06%	10.43%	-0.07%	35.70%	-16.46%
2016년	69	23,214	19.38%	22.18%	13.75%	0.48%	55.04%	-17.53%
2017년	98	34,402	17.36%	21.01%	13.91%	6.83%	53.78%	-19.43%
2018년	84	29,957	17.77%	16.36%	6.76%	0.37%	72.67%	-10.33%
2019년	93	26,919	8.06%	11.72%	2.48%	-4.43%	NM	NM
2020년	114	35,870	1.97%	0.96%	-5.07%	-8.76%	NM	NM
2021년	35	14,097	-7.71%	-3.5%	-7.23%	-9.98%	NM	NM

* 2004년에 결성했던 모든 펀드의 2021년 6월 말 기준 연환산 수익률이 5.68%임을 의미한다.

① NM(not meaningful): 투자 2~3년 이내 시점 최대/최소값은 극단치로 유의미하지 않음

② 상위/하위 25% IRR: 결성연도별 펀드들의 수익률이 높은 순으로 4분위수로 나누었을 때, 각 상위/하위 25%에 위치한 펀드의 수익률이다.

각 벤처펀드의 결성일로부터 현재 기준시점까지의 IRR을 독립적으로 계산한 후, 결성연도별 4분위수, 중위값, 최대/최소값을 산출한다.

• 특정연도에 결성한 펀드가 당시 결성한 전체펀드(Peer Group) 사이에서 상대적으로 어느 수준에 있는지 파악할 수 있으므로 시장 전체를 고려한 펀드/운용사의 상대적인 평가에 활용될 수 있다.

펀드 결성연도별 벤치마크 2

표 4 — 결성연도별 투자배수(2021년 6월 말 기준)

결성연도	펀드 수	총 약정액 (억 원)	전체 투자배수	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수	최대값	최소값
2004년	6	1,536	1.35 *	1.59	1.30	1.02	2.53	0.37
2005년	13	4,810	0.96	1.30	1.02	0.73	1.49	0.23
2006년	18	4,790	1.12	1.29	1.07	0.57	1.85	0.28
2007년	31	7,501	1.13	1.21	1.05	0.97	2.51	0.12
2008년	25	5,717	3.58	1.41	1.01	0.77	25.80	0.44
2009년	61	14,383	1.23	1.33	1.02	0.74	4.73	0.39
2010년	31	8,281	1.24	1.54	1.06	0.66	3.23	0.11
2011년	38	15,427	1.60	1.45	1.10	0.71	5.47	0.37
2012년	17	5,166	1.61	1.83	1.61	1.20	2.40	0.05
2013년	41	13,142	2.26	1.94	1.44	1.20	5.11	0.44
2014년	54	21,476	2.22	2.60	1.46	1.30	6.07	0.50
2015년	61	19,474	1.78	2.07	1.50	0.95	4.91	0.00
2016년	69	23,214	1.78	1.96	1.42	1.01	4.58	0.50
2017년	98	34,402	1.50	1.68	1.36	1.14	3.95	0.72
2018년	84	29,957	1.36	1.32	1.14	1.01	2.43	0.84
2019년	93	26,919	1.09	1.15	1.02	0.95	1.68	0.61
2020년	114	35,870	1.01	1.01	0.97	0.95	1.37	0.46
2021년	35	14,097	0.97	0.99	0.98	0.96	1.03	0.43

- * 2004년에 결성하여 1원을 투자한 펀드들이 2021년 6월 말 현재 1.35원의 수익을 거둔 상태를 의미한다.
- 상위/하위 25% 투자배수는 결성연도별 펀드들을 투자배수가 높은(낮은) 순으로 정렬했을 때, 각 상위/하위 25%의 위치에 해당 하는 특정 펀드의 투자배수이다(상위/하위 25% 이내 모든 펀드의 투자배수가 아니다).

각 벤처펀드의 결성일로부터 현재 기준시점까지의 투자배수를 독립적으로 계산한 후, 결성연도별 4분위수, 중위값, 최대/최소값을 산출한다.

펀드 결성연도별 벤치마크 3

표 5 — 결성연도별 TVPI(2021년 6월 말 기준)

결성연도	펀드 수	총 약정액 (억 원)	약정액 대비 납입비율	DPI	RVPI	TVPI
2004년	6	1,536	100.00%	1.35	0.00	1.35
2005년	13	4,810	94.66%	0.96	0.00	0.96
2006년	18	4,790	95.41%	1.12	0.00	1.12
2007년	31	7,501	92.37%	1.13	0.00	1.13
2008년	25	5,717	98.60%	1.53	2.04	3.58
2009년	61	14,383	93.77%	1.22	0.01	1.23
2010년	31	8,281	97.02%	1.19	0.04	1.24
2011년	38	15,427	93.95%	1.19	0.40	1.60
2012년	17	5,166	98.39%	1.48	0.14	1.61
2013년	41	13,142	97.25%	1.21	1.05	2.26
2014년	54	21,476	95.27%	1.05	1.17	2.22
2015년	61	19,474	96.20%	0.57	1.21	1.78
2016년	69	23,214	94.87%	0.54	1.24	1.78
2017년	98	34,402	95.69%	0.19	1.30	1.50
2018년	84	29,957	92.74%	0.07	1.29	1.36
2019년	93	26,919	76.54%	0.01	1.08	1.09
2020년	114	35,870	55.61%	0.00	1.01	1.01
2021년	35	14,097	17.09%	0.00	0.97	0.97

- DPI (Distribution to Paid-In) : 기준 시점까지 펀드에 납입한 금액 대비 분배가 얼마나 이루어졌는지 나타냄
- RVPI (Residual Value to Paid-In) : 기준 시점까지 펀드에 납입한 금액 대비 펀드에 남은 잔여자산 가치를 나타냄
- TVPI (Total Value to Paid-In) : 납입액 대비 총 가치 (TVPI = DPI + RVPI)

결성연도별 벤처펀드의 총 DPI, RVPI, TVPI를 산출한다.

펀드 결성 규모별 벤치마크

표 6 — 결성 규모별 투자 수익률(2021년 6월 말 기준)

펀드 결성 규모	펀드 수	총 약정액 (억 원)	약정액 대비 납입비율	Pooled IRR	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR
전체 펀드 (2005.6~2021.6)	889	286,162	84.67%	11.89%	15.11%	4.71%	-4.40%
1,000억 이상	52	76,595	81.15%	17.55%	25.40%	15.31%	3.14%
500억~1,000억 미만	108	69,007	84.51%	14.92%	16.11%	9.66%	1.61%
300억~500억 미만	150	52,457	87.88%	10.60%	16.81%	6.64%	-0.12%
200억~300억 미만	194	43,576	84.01%	7.99%	12.53%	2.36%	-5.38%
100억~200억 미만	311	40,853	88.48%	5.66%	11.00%	1.07%	-5.41%
100억 미만	74	3,674	80.68%	6.79%	15.17%	2.29%	-6.91%

표 7 — 결성 규모별 투자배수(2021년 6월 말 기준)

펀드 결성 규모	펀드 수	총 약정액 (억 원)	약정액 대비 납입비율	전체 투자배수	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수
전체 펀드 (2005.6~2021.06)	889	286,162	84.67%	1.56	1.47	1.12	0.96
1,000억 이상	52	76,595	81.15%	1.81	2.01	1.44	1.04
500억~1,000억 미만	108	69,007	84.51%	1.71	1.52	1.29	1.02
300억~500억 미만	150	52,457	87.88%	1.43	1.61	1.20	1.00
200억~300억 미만	194	43,576	84.01%	1.35	1.35	1.04	0.95
100억~200억 미만	311	40,853	88.48%	1.27	1.42	1.03	0.92
100억 미만	74	3,674	80.68%	1.30	1.37	1.03	0.94

각 벤처펀드의 현재 기준 시점까지의 IRR과 투자배수를 독립적으로 계산한 후, 펀드 규모별로 구분한 4분위수, 중위값을 산출한다.

03

벤치마크별 활용 예시

국내 벤처펀드 기간 수익률 활용

* 활용 예시는 독자의 이해를 돕기 위해 작성되었으며, 실제 벤치마크 결과와는 다른 가상의 수치를 사용함

- 국내 벤처펀드 기간 수익률과 개별 펀드(운용사별/펀드별)의 운용수익률을 비교하여 성과평가/보상체계와 연계하거나, 자산배분에 참고할 수 있다. (운용사 선정 및 펀드 위험관리 등 활용)
- 국내 벤처펀드 기간 수익률의 역사적 추이 분석을 통해 벤처 투자시장 거시동향, 타 자산군과의 상관관계 등을 검토할 수 있다. (정책 및 연구 목적 활용)
- 벤처펀드 출자/투자자가 벤처펀드 투자 수익과 위험에 대한 기대수준을 설정하도록 도와줄 수 있다.

Case 1. 투자 포트폴리오 다각화 목적으로 벤처펀드에 투자하려고 할 때, 무위험자산 대비 국내 벤처펀드의 평균적인 위험 프리미엄이 어느 정도인지 파악하고자 하는 경우

- ➔ 국내 벤처펀드 기간 수익률은 과거 기간에 따른 국내 벤처펀드의 수익률 정보를 제공한다. 국내 벤처펀드 기간 수익률과 국고채 수익률을 비교하여, 국내 벤처펀드 투자의 평균적인 위험 프리미엄을 예측해 볼 수 있다.

예시 —

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체기간(2005.6~)
국내 벤처펀드 기간 수익률	4.13%	7.52%	9.19%	8.12%	7.78%	7.53%

Case 2. 벤처펀드를 위탁운용할 운용사 선정과정에서 과거 펀드 운용실적을 평가항목으로 포함시키려고 할 때, 기준이 되는 수익률을 설정하고자 하는 경우

- ➔ 국내 벤처펀드 기간 수익률의 기간별 수익률을 참고하여, 각 운용사의 운용기간에 따른 평균적인 수익률 지표를 설정하는 데 참고할 수 있다.

Case 3. 정책기관, 연구기관 등에서 국내외 벤처투자 시장에 대한 비교 분석 연구를 진행하는 경우

- ➔ 국내 벤처펀드 기간 수익률을 활용하여 외국 벤처투자 시장이나 출자기관과의 수익률 비교가 가능하다.

예시 —

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 10년
국내 벤처펀드 기간 수익률	4.13%	7.52%	9.19%	7.78%

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 10년
美 벤처펀드 벤치마크(기간 수익률)	11.08%	8.03%	15.30%	9.04%

PME 벤치마크 활용

- 상장시장과 벤처펀드 수익률의 직관적 비교가 가능하다.
- 벤처펀드 기간 수익률과 PME의 수익률 차이로 상장시장 대비 벤처펀드의 초과수익을 가늠할 수 있다.
- 출자/투자자의 자산배분 의사결정에 도움을 줄 수 있다.

Case 1. 투자자산 포트폴리오 구성 시 상장 투자자산 대비 벤처펀드 투자 수익률의 목표 수준을 가능해보고 싶은 경우

- ➔ PME 벤치마크는 국내 벤처펀드의 출자/배분이 발생한 동일시점에 동일금액만큼 상장시장에 투자/회수하였을 때 얻을 수 있는 수익률을 제시한다. PME 수익률* 정보를 통해 벤처펀드의 KOSPI / KOSDAQ 시장 대비 초과수익을 파악하고, 장단기 자산 배분에 참고할 수 있다.

* PME의 계산은 [별첨 2]의 설명 참조

예시 —

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체기간(2005.6~)
KOSPI PME (A)	9.60%	8.87%	4.54%	3.99%	6.19%	5.31%
KOSDAQ PME (B)	8.06%	7.24%	12.11%	6.76%	7.42%	6.75%
국내 벤처펀드 기간수익률 (C)	4.13%	7.52%	9.19%	8.12%	7.78%	7.53%
KOSPI 대비 초과수익 (C-A)	-5.47%p	-1.35%p	4.65%p	4.13%p	1.59%p	2.22%p
KOSDAQ 대비 초과수익 (C-B)	-3.93%p	0.28%p	-2.92%	1.36%p	0.36%p	0.78%p

펀드 결성연도별 벤치마크 활용

- 특정시점에 결성된 벤처펀드의 출자 대비 분배가 진행된 정도, 결성연도에 따른 벤처펀드의 성과 수준을 파악할 수 있다.
- 투자배수는 잔여자산이 현재 가치평가금액 수준으로 회수되어 분배 가능할 때, 투자금의 몇 배를 투자자에게 배분할 수 있는지를 나타내므로 향후 벤처펀드 포트폴리오의 잠재적인 수익을 파악할 수 있다.
- 투자배수는 신속하고 쉽게 운용성과를 파악할 수 있으며, 비율로 표현되기 때문에 다양한 규모의 투자를 비교해볼 수 있다.

Case 1. 벤처펀드 성과평가 과정에서 각각 결성연도가 다른 2개 펀드(ex. 2010년 / 2013년)의 수익률을 현재 시점에서 비교해보고자 할 때, 각 펀드가 해당 결성연도에 생긴 평균적인 벤처펀드에 비해 상대적으로 얼마나 성과를 내었는지 알고 싶은 경우

- ➔ 결성연도별 벤치마크는 결성연도별 국내 벤처펀드의 수익성 지표(IRR, 투자배수)에 대한 상위 25%, 중위값, 하위 25%, 최대값, 최소값 정보를 제공한다. 이를 활용하여 해당 펀드의 결성연도를 고려한 상대적 성과를 서로 비교해 볼 수 있다. 또한 특정연도에 결성한 펀드가 현재 시장에서 어느 정도의 가치로 평가받고 있는지 파악할 수 있으므로 향후 잠재적인 회수가능 금액에 대해 추론해 볼 수 있다. 아래 예시의 경우 동일한 5%의 수익률을 달성한 펀드라 하더라도, 2010년에 결성한 펀드의 IRR 중위값은 2.20%, 2013년에 결성한 펀드의 IRR 중위값은 11.22%이기 때문에 2010년에 5%를 달성한 펀드가 당시 시장 평균 대비 상대적으로 우수한 성과를 냈다고 볼 수 있다.

예시 —

결성연도	Pooled IRR	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR	최대값	최소값
2010년	3.84%	9.57%	2.20%	-3.39%	22.58%	-32.87%
2013년	19.88%	23.23%	11.22%	1.34%	54.70%	-11.68%

결성연도	전체 투자배수	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수	최대값	최소값
2010년	1.18	1.31	1.06	0.80	2.53	0.04
2013년	1.64	1.69	1.38	1.04	3.32	0.59

펀드 결성연도별 벤치마크 활용

- 펀드의 결성 규모에 따른 벤처펀드의 성과 수준을 파악할 수 있다.
- 출자/투자자의 자산배분 의사결정에 도움을 줄 수 있다.

Case 1. 벤처펀드 출자를 기획과정에서 출자 규모에 따른 수익률 목표 수준을 설정하는 경우

- ➔ 결성 규모별 벤치마크는 벤처펀드 결성 규모별 수익성 지표(IRR, 투자배수)에 대한 상위 25%, 중위값, 하위 25% 정보를 제공한다. 이를 활용하여 펀드 출자 예상 규모에 따른 펀드의 수익률을 예측해 볼 수 있다. 아래 예시로 살펴보면, 1,000억 원 이상의 규모로 결성된 벤처펀드들의 Pooled IRR은 12.56%로 100~200억 원 미만의 규모로 결성된 벤처펀드들의 Pooled IRR 3.94%보다 높으므로, 1,000억 원 이상의 규모로 결성된 벤처펀드들이 상대적으로 우수한 성과를 냈다고 볼 수 있다.

예시 —

펀드 결성 규모	Pooled IRR	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR
1,000억 원 이상	12.56%	20.91%	5.53%	-3.69%
100억 원~200억 원 미만	3.94%	7.73%	0.00%	-6.99%

펀드 결성 규모	전체 투자배수	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수
1,000억 원 이상	1.42	1.65	1.19	0.98
100억 원~200억 원 미만	1.16	1.26	1.00	0.89

04

벤치마크 산출 시 주요 가정 및 정의

SI-IRR(Since-Inception Internal Rate of Return)

최초 펀드 납입 시부터 측정 기준시점까지의 연간 수익률로써 최초펀드 납입액, 일자별 출자납입액 및 분배액, 미청산 보유자산의 기말 순자산가치 평가액(NAV)을 현금 흐름으로 투입하여 계산한다.

Pooled IRR

포트폴리오 내 모든 펀드를 하나의 큰 펀드로 간주하고, 각 시점에 발생한 펀드들의 모든 현금 흐름 및 NAV를 합산하여 산출한다.

end-to-end IRR

임의로 지정한 시작과 끝 두 시점 사이의 성과를 측정한다. 시작 시점에서는 최초 펀드 납입액 대신 기초 순자산가치 평가금액(NAV)을 납입액으로 대용한다.

결성연도

펀드의 법적 성립연도이며, 펀드의 첫 번째 Closing, 혹은 첫 번째 Capital Call 시점과 같거나 그 이후이다.

투자배수(=TVPI, Total Value to Paid-In)

출자금 대비 누적 배분금 + 잔여가치 합을 비율로 펀드 전체 성과를 측정한다.
(e.g. 수익배수 1.5 → 1을 투자해 0.5의 투자 초과수익을 거둠)

4분위수

연도별 개별펀드들을 성과 순으로 4그룹으로 나눌 때 그 기준값을 1~4분위수로 표시한다.

중위값

연도별 개별펀드들을 성과 순으로 일렬로 세웠을 때 그 중앙에 위치한 값이다.

최대 /최소값

연도별 개별펀드들을 성과 순으로 일렬로 세웠을 때 최대 / 최소값이다.

05

[별첨 1] end-to-end Pooled IRR

end-to-end IRR : 시작 시점에서 종료 시점까지 출자하고 배분한 금액과 잔여자산의 순현재 가치를 0으로 만드는 할인율

$$NAV_s = \frac{CF_1}{(1+r)^{t_1}} + \frac{CF_2}{(1+r)^{t_2}} + \dots + \frac{CF_{i-1}}{(1+r)^{t_{i-1}}} + \frac{NAV_F}{(1+r)^{t_i}}$$

의 등식을 만족하는 r (할인율, %)

NAV_s : 시작점의 순자산가치

NAV_F : 끝점의 순자산가치

- NAV(Net Asset Value) = 재무상태표상 순자산 + 투자자산 평가액 - 투자자산 장부가액

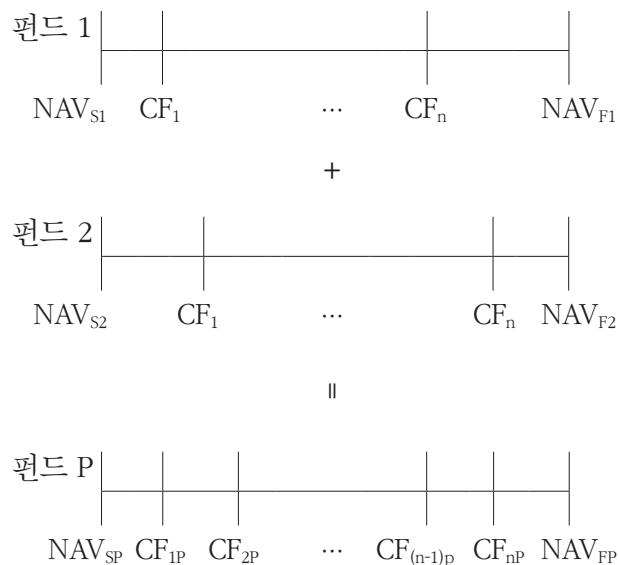
CF_i : i시점(t_i)에 발생한 (±)현금 흐름

- NAV를 증가(자금유입)시키는 현금 흐름(중간배당, 원금분배)은 양의 값(+), NAV를 감소(자금유출)시키는 현금 흐름(출자금)은 음의 값(-)

t_i : CF_i가 발생한 시점

T : 시작점과 끝점 사이의 기간

<Pooling : 펀드 1 Portfolio + 펀드 2 Portfolio + ... + => Portfolio pooled>



e.g.) 국내 벤처펀드의 end-to-end Pooled IRR 계산

(2021년 6월 말 기준 최근 1년 수익률의 경우)

1단계

2020.6.30. 및 2021.6.30. 기준 각 모태 출자펀드 가치평가 금액에서 기 배분액을 차감한 펀드 보유 잔여자산의 가치(NAV)를 합산

- 2020.6.30. 및 2021.6.30. 시점의 모태 출자펀드 순자산 가치 총합(NAV):
 Σ (2020.6.30. 및 2021.6.30. 기준 각 모태 출자펀드 평가액 - 기 배분액)

2단계

2020.7.1.~2021.6.30. 기간에 발생한 모태 출자펀드의 출자(-) 및 배분(+) 현금 흐름을 취합하여 분기별 기중 현금 흐름으로 변환

- 방법 : 2020.7.1.~9.30. 사이 발생한 출자/배분 현금 흐름의 발생일자를 8.15.로 변환, 2020.10.1.~12.31. 사이 발생한 출자/배분 현금 흐름의 발생일자를 11.15.로 변환, 2021.1.1.~3.31. 사이 발생한 출자/배분 현금 흐름의 발생일자를 2.15.로 변환, 2021.4.1.~6.30. 사이 발생한 출자/배분 현금 흐름의 발생일자를 5.15.로 변환함. 이 경우 1년 총 4번의 중간 현금 흐름이 발생(1~3월 → 2.15. / 4~6월 → 5.15. / 7~9월 → 8.15. / 10~12월 → 11.15.)

3단계

위 4번의 현금 흐름과 시작/종료 시점 NAV값을 활용하여 end-to-end Pooled IRR 산출 (2020.6.30.에 기초 NAV만큼 투자(-)하고 2021.06.30.에 기말 NAV만큼 회수(+한다고 가정)

- 산식: $-NAV$ (at 2020.6.30.) \pm CF (at 2020.8.15.) \pm CF (at 2020.11.15.) \pm CF (at 2021.2.15.) \pm CF (at 2021.5.15.) + NAV (at 2021.6.30.)의 IRR 산출

06

[별첨 2] PME (Public Market Equivalent)

e.g.) KOSPI PME 계산

(2021년 6월 말 기준 최근 1년의 경우)

1단계

2021.6.30 기준 과거 1년간 KOSPI 지수 증가 변동률 계산

- 산식 : $((\text{KOSPI 지수(at 2021.6.30)} / \text{KOSPI 지수(at 2020.6.30.)} - 1) \times 100\%)$

2단계

벤처펀드 기간 수익률에서 계산한 2020.7.1~2021.6.30. 기간의 출자(-) 및 배분(+) 현금 흐름과 반기별 NAV, KOSPI 지수를 활용하여 시점별 배분금(DPME) 및 수정NAV(mNAV) 산출

$$\bullet \text{ 산식 : } DPME = \left(\frac{D_i}{D_i + NAV_i} \right) \times \left(mNAV_{i-1} \times \frac{KOSPI_i}{KOSPI_{i-1}} + C_i \right)$$

$$mNAV_i = \left(1 - \frac{D_i}{D_i + NAV_i} \right) \times \left(mNAV_{i-1} \times \frac{KOSPI_i}{KOSPI_{i-1}} + C_i \right)$$

$DPME$: 수정배분금

D_i : i 시점에 발생한 배분금

NAV_i : i 시점의 순자산가치

$mNAV_i, mNAV_{i-1}$: $i, i-1$ 시점의 수정NAV

$KOSPI_i, KOSPI_{i-1}$: $i, i-1$ 시점의 KOSPI 지수 증가

C_i : i 시점의 출자금

3단계

위 배분금과 출자금 합을 순현금흐름으로 활용하여 end-to-end Pooled IRR 값 산출(2020.7.1에 기초 NAV만큼 투자(-)하고 2021.6.30.에 기말 mNAV만큼 회수(+한다고 가정)

- 산식 : $- NAV \text{ (at 2020.6.30.)} \pm Net CF \text{ (at 2020.8.15.)} \pm Net CF \text{ (at 2020.11.15.)} \pm Net CF \text{ (at 2021.2.15.)} \pm Net CF \text{ (at 2021.5.15.)} + mNAV \text{ (at 2021.6.30.)}$ 의 IRR을 산출

※ KOSDAQ PME 계산: 위와 동일한 방법으로 산출하나 KOSPI 지수 대신 KOSDAQ 지수로 산출





모태조합 출자펀드가 투자한 유니콘 및 후보 기업 분석

모태조합 출자펀드 투자기업 중 기업가치가
2천억 원을 상회하는 기업들의 특징을 분석해 소개합니다.
이번 호에서는 2021년 6월 기준 벤처투자 모태조합의
포트폴리오 가치평가 데이터를 활용했습니다.

01

모태조합 출자펀드가 투자한 유니콘 및 후보 기업 현황

들어가며

유니콘은 뿔이 달린 말로 상상의 동물이다. 이런 상상 속 동물의 명칭이 붙은 유니콘 기업이란 무엇일까? 유니콘 기업은 미국의 벤처캐피탈 '카우보이 벤처스'의 창업자인 에일린 리(Aileen Lee)가 2013년에 만들어 사용하기 시작한 용어로 현재는 기업가치 10억 달러를 초과하는 비상장기업으로 통용되고 있다.

미국 시장조사기관 CB Insights가 집계하는 「The Complete List Of Unicorn Companies」(2022년 4월 1일 기준)에 따르면 전 세계적으로 1,071개의 유니콘 기업이 있으며, 총 기업가치는 USD 3,524.58 billion에 달한다. 이 중 한국 기업은 12개이며(토스, 옐로모바일, 컬리, 위메프, 무신사, 리디, GP클럽, 엘앤피코스메틱, 에이프로젠, 야놀자, 쏘카, 두나무) 이들의 총 기업가치는 USD 27.19 billion을 기록하고 있다.

KVIC MarketWatch는 벤처투자 모태조합이 투자하여 보유하고 있는 기업 중 유니콘과 유니콘으로 성장하고 있는 후보 기업들의 특징을 반기마다 발표하고 있다. 이번 보고서에서는 벤처투자 모태조합의 2021년 6월 말 기준 가치평가 결과를 바탕으로, 국내 투자기업 중 유니콘 및 기업가치가 2천억 원을 상회한 유니콘 후보 기업들의 기업가치, 투자금액, 업종, 업력, 매출액 분포 등을 분석했다. 기업가치 기준으로 크게 3개의 구간 2천억 원 이상~5천억 원 미만, 5천억 원 이상~1조 원 미만, 1조 원 이상으로 구분하였으며, 반기별 추세 정보도 포함했다.

이하 유니콘은 벤처투자 모태조합이 투자하여 보유하고 있는 기업 중 1조 원 이상 그룹에 속해 있는 기업을 의미한다.

기업가치

지난 가치평가 기준일(2020년 12월) 대비 2021년 6월 유니콘 및 기업가치 2천억 원 이상인 기업의 개수는 4개 감소해(21개 신규 진입, 25개 제외) 총 87개 기업이었다. 이 중 1조 원 이상 기업은 10개, 5천억 원 이상~1조 원 미만 기업은 10개, 2천억 원 이상~5천억 원 미만 기업은 67개로 직전 반기와 비슷한 수준을 유지하였다.

87개 기업의 평균 기업가치 값은 1조 725억 원으로, 직전 반기 대상 기업들의 평균 기업가치 대비 약 96.4% 상승한 반면, 중간값은 3,201억 원으로 직전 반기와 유사한 수준이었다.

이는 직전 반기 대비 기업가치가 1조 원 이상 기업의 수가 늘었고, 그 기업들의 기업가치가 매우 높아 평균이 함께 올라가 영향을 주었기 때문이다. 직전 반기 대비 1조 원 이상 기업들의 기업가치 평균값은 135.2% 상승했는데, 기존 7개 유니콘 기업의 기업가치가 큰 폭으로 상승하며 이번 반기에도 유니콘 기업으로 포함되었고, 신규로 포함된 3개의 유니콘 기업 또한 높은 기업가치를 인정받았기 때문이다. 그 외 1조 원 미만 그룹별 기업가치 평균값과 중간값은 직전 반기 대비 크게 변동이 없었다.

표 1 — 기업가치 분포(2021년 6월 말 기준)

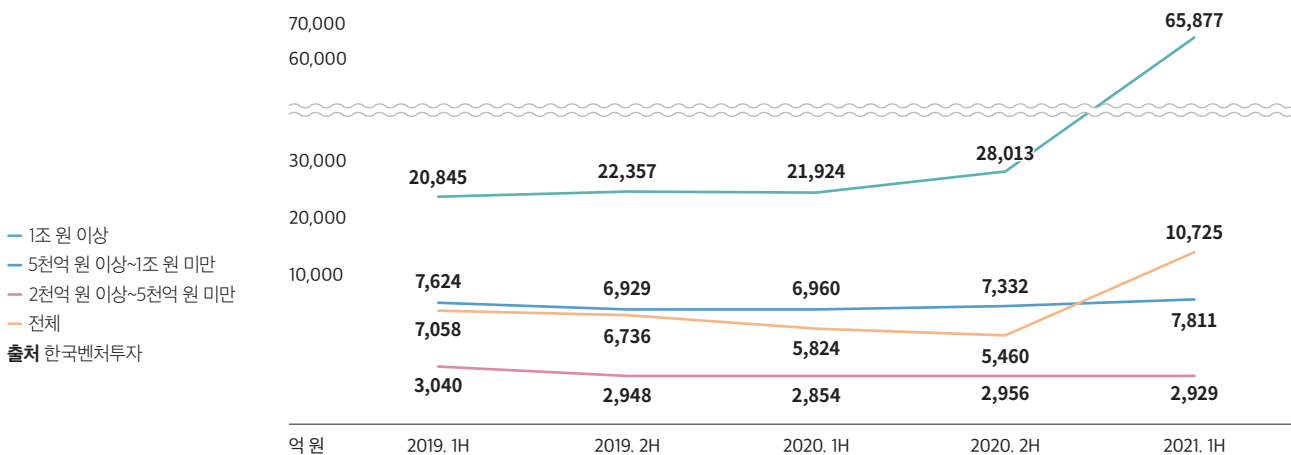
(단위 : 개)

기업가치 분류	기업 개수 (▲ '20년도 온기 대비 증가 개수, ▼ 감소 개수)		
	1조 원 이상	10(▲3)	
5천억 원 이상~1조 원 미만	10(▼2)	기업가치 분류	기업 개수
		9천억 원~1조 원	2(-)
		8천억 원~9천억 원	2(-)
		7천억 원~8천억 원	4(▲1)
		6천억 원~7천억 원	1(▼1)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	67(▼5)	4천억 원~5천억 원	10(▼1)
		3천억 원~4천억 원	16(▼2)
		2천억 원~3천억 원	41(▼2)
총계	87(▼4)		

- ① 1조 원 이상 그룹에는 기존 7개 그룹에 더해 신규 3개 기업이 포함됨
- ② 5천억 원 이상 1조 원 미만 그룹에는 기존 3개 기업이 제외되고, 신규 1개 기업이 포함됨
- ③ 5천억 원 미만 그룹에는 기존 24개 기업이 제외되고, 신규 19개 기업이 포함됨

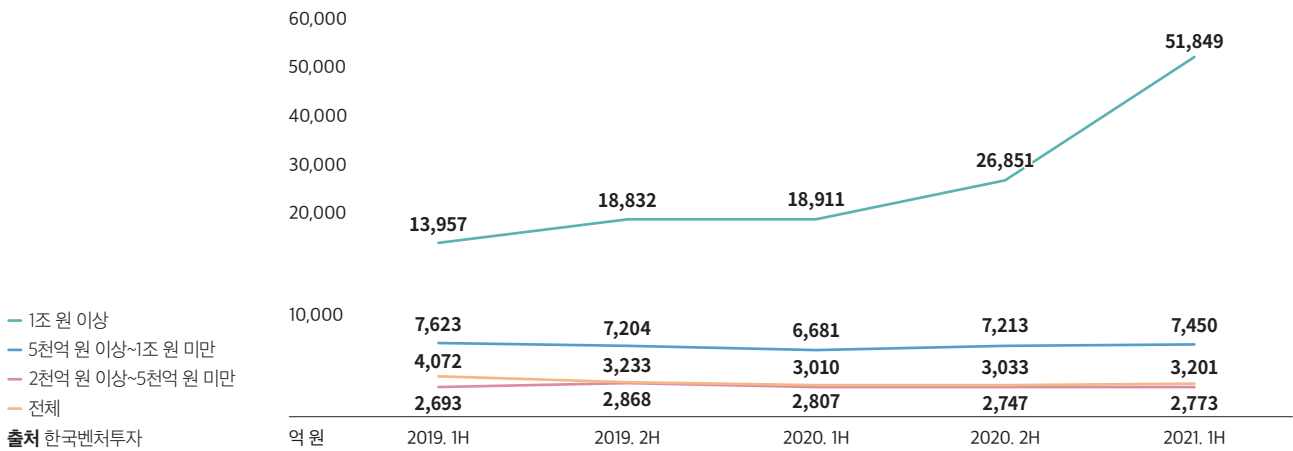
출처 한국벤처투자

그림 1 — 기업가치 평균값 추이



출처 한국벤처투자

그림 2 - 기업가치 중간값 추이



투자금액

한국벤처투자가 운용하고 있는 한국모태펀드 및 기타 모펀드의 출자펀드는 분석 대상인 87개 기업에 2021년 6월 말까지 총 1조 4,827억 원을 투자하였으며, 한 개 기업당 평균 170억 원을 투자한 것으로 나타났다. 평균 투자금액은 직전 반기 대비 16.3% 증가한 것으로, 이는 대상 기업의 수는 감소하였지만, 총 투자금액은 직전 반기에 비해 11.2% 증가하여 평균 투자금액이 증가한 것이다. 2020년도에 1조 원 이상 그룹과 5천억 원 이상~1조 원 미만 그룹의 평균 투자금 차이가 약 1.1배로 좁혀졌지만, 2021년 6월 말 기준으로는 5천억 원 이상~1조 원 미만 그룹의 평균 투자금이 약 19.8% 상승한 251억 원을 기록하며 그 격차가 다시 벌어져 약 1.43배의 차이가 발생했다. 한편, 2천억 원 이상~5천억 원 미만 그룹의 평균 투자금 역시 직전 반기 대비 약 20.1% 상승하여 기업당 약 158억 원의 투자금을 기록했다.

그림 3 - 모태펀드 및 기타 모펀드 출자펀드 기업당 투자금 평균값 추이

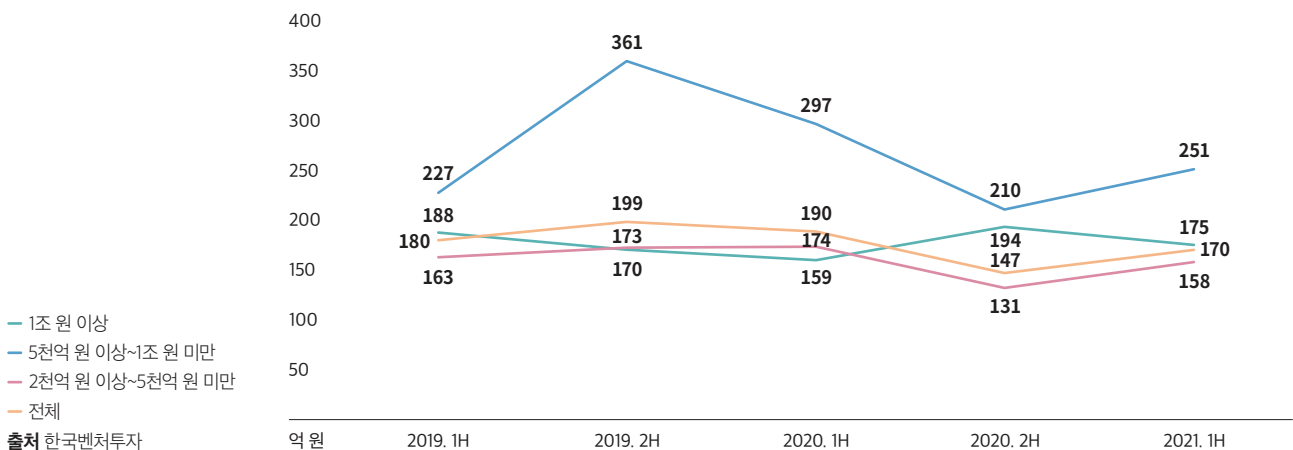
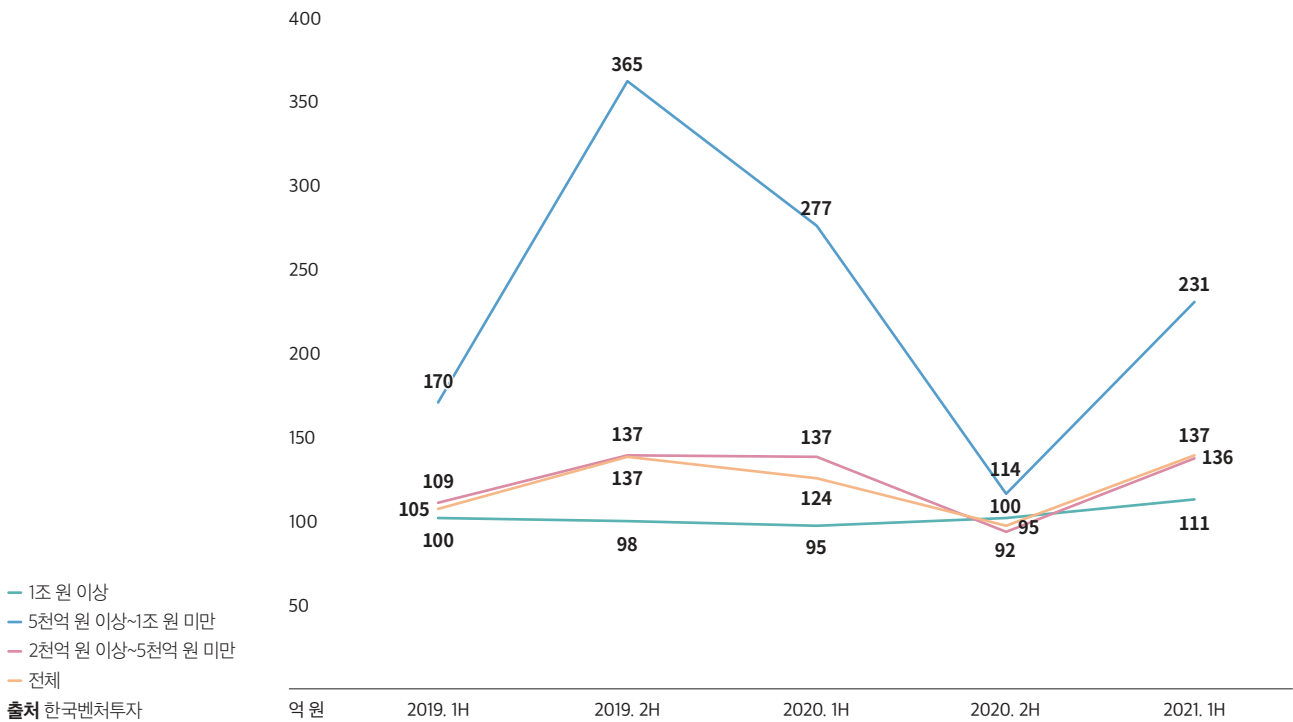


그림 4 — 모태펀드 및 기타 모펀드 출자펀드 기업당 투자금 중간값 추이



업종

한국벤처투자의 업종 분류 기준(상세 내용은 한국벤처투자 업종 분류 기준 소개 페이지 참고)에 따라 투자기업을 산업 및 산업 내 세부 분야로 나누어 살펴본 결과, 유니콘 및 후보 기업이 가장 많이 탄생한 산업은 ICT서비스, 바이오/의료, 유통 서비스였다. 전체 87개 기업 중 ICT서비스 34개(39.1%), 바이오/의료 27개(31.0%), 유통/서비스 8개(9.2%)로 3개의 산업이 79.3%를 차지했다. 이 세 개의 업종은 직전 반기에도 75.8% 수준의 높은 비중을 차지했으며, 2019년에도 80% 이상 비중을 차지한 바 있다.

신규 진입한 21개 기업 중 16개 기업이 ICT서비스 산업과 바이오/의료 산업에 속한 것으로, 각각 8개씩 진입하였다. 이를 통해 ICT 기업과 바이오 기업들에 대한 투자 및 기업가치 또한 크게 상승했을 것으로 유추할 수 있다. 이어서 게임 2개, 유통/서비스 1개, 화학/소재 1개, ICT제조 1개 등이 증가했다. 세부 분류를 살펴보면 소프트웨어 8개, 의료용물질/의약품이 8개 등에 집중되어 증가한 것으로 나타났다. 특징적인 것은 직전 반기에 ICT서비스 산업 중 정보서비스 산업이 6개 증가한 것과는 다르게 이번 반기에는 ICT서비스 산업 중 소프트웨어 산업만 8개 증가하였다는 점이다.

표 2 — 한국벤처투자 산업 분류상 기업 분포

(단위 : 개)

산업 분류	기업 개수 (▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임)		
		세부 분야 분류	기업 개수
ICT서비스	34(▲1)	소프트웨어	22(▲5)
		정보서비스	12(▼3)
		통신	-(▼1)
바이오/의료	27(▲1)	의료용물질/의약품	22(▲2)
		의료기기	5(▼1)
유통/서비스	8(▼8)	도소매업	5(▼6)
		전문서비스	3(▼1)
		운수	-(▼1)
게임	7(▲4)	게임소프트웨어	7(▲4)
화학/소재	4(-)	화학물질/제품	4(-)
ICT제조	2(▲2)	반도체/전자부품	1(▲1)
		컴퓨터/주변장치	1(▲1)
기타	5(▼3)	부동산/임대	2(-)
		금융	2(▲1)
		섬유/의복/가죽	1(▼1)
		기타	-(▼3)
영상/공연/음반	-(▼1)	영상	-(▼1)
총계		87(▼4)	

출처 한국벤처투자

표 3 — 한국표준산업분류 기업 분포

(단위 : 개)

한국표준산업분류	기업 수	한국표준산업분류	기업 수
응용 소프트웨어 개발 및 공급업	17(▲3)	기타 전문 서비스업	1(-)
의학 및 약학 연구개발업	15(-)	근무복, 작업복 및 유사 의복 제조업	1(-)
데이터베이스 및 온라인 정보 제공업	6(▼2)	장례식장 및 장의 관련 서비스업	1(-)
유선 온라인 게임 소프트웨어 개발 및 공급업	6(▲3)	그 외 기타 금융 지원 서비스업	1(-)
시스템 소프트웨어 개발 및 공급업	5(▲2)	화장품 및 화장품용 도매업	1(-)
포털 및 기타 인터넷 정보 매개 서비스업	4(▼1)	의료용품 및 기타 의약 관련 제품 제조업	1(-)
그 외 기타 의료용 기기 제조업	4(▼1)	기타 부동산 임대업	1(-)
의약품 화합물 및 항생물질 제조업	3(▲2)	안경 및 안경렌즈 제조업	1(▲1)
화장품 제조업	3(▲1)	환경 관련 엔지니어링 서비스업	1(▲1)
전자상거래 소매 중개업	2(▼3)	기타 금융 투자업	1(▲1)
생물학적 제제 제조업	2(-)	지역 장치 제조업	1(▲1)
석탄화학계 화합물 및 기타 기초 유기화학 물질 제조업	1(▼1)	기타 정보 기술 및 컴퓨터 운영 관련 서비스업	1(▲1)
전자상거래 소매업	1(▼1)	모바일 게임 소프트웨어 개발 및 공급업	1(▲1)
자동차 임대업	1(-)	비메모리용 및 기타 전자집적회로 제조업	1(▲1)
동물용 의약품 제조업	1(-)	그 외 기타 상품 전문 도매업	1(▲1)
컴퓨터 프로그래밍 서비스업	1(-)		

출처 한국벤처투자

업력

분석 대상 87개 기업의 2021년 6월 말 현재 업력 평균은 9.4년으로 직전 반기에 분석한 91개 기업 업력의 평균값 대비 1.4년 증가했다. 기업가치별로 1조 원 이상 기업의 업력 평균 11.0년, 5천억 원 이상~1조 원 미만 기업은 9.3년, 2천억 원 이상~5천억 원 미만 기업은 9.2년이였다. 1조 원 이상 그룹을 제외하고 전반적으로 평균 업력이 증가한 것으로 나타났으며, 업력 최솟값은 0.7년, 최댓값은 21.7년으로 직전 반기에 비해 편차는 2년 가까이 더 커져 편차가 20년을 돌파하였다.

표 4 — 업력 현황(2020년 12월 말 기준)

(단위 : 년)

기업가치 분류	업력 평균	업력 최댓값	업력 최솟값
	(▲ 지난 온기 분석값 대비 증가한 업력, ▼ 감소한 업력)		
1조 원 이상	11.0(▼0.7)	18.3(▲0.5)	7.3(▼0.1)
5천억 원 이상~1조 원 미만	9.3(▲1.2)	21.7(▲7.9)	3.0(▲0.5)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	9.2(▲1.5)	21.2(▲0.5)	0.7(▼0.9)
전체	9.4(▲1.4)	21.7(▲1.0)	0.7(▼0.9)

출처 한국벤처투자

매출액

2020년 말 기준으로 각 사 회계정책에 따라 집계한 매출액을 분석한 결과 분석 대상 87개 기업의 평균 매출액은 1,193.3억 원, 중간값은 283.3억 원이었다. 그룹별로 살펴보면, 1조 원 이상 그룹은 평균 5,488.1억 원과 중간값 3,187.0억 원, 5천억 원 이상~1조 원 미만 그룹은 평균 1,974.5억 원과 중간값 1,158.7억 원, 2천억 원 이상~5천억 원 미만 그룹은 평균 435.8억 원과 중간값 186.8억 원으로 나타났다. 전체 기업 및 세 그룹 모두 중간값보다 평균값이 높은 것을 볼 수 있는데, 이는 소수의 기업이 평균 매출액을 견인하는 특징, 즉, 좌측에 치우친 분포를 보이는 것을 확인할 수 있다.

기업가치 1조 원 이상 그룹은 모두 1천억 원 이상의 매출액을 기록하였고, 1조 원 이상의 매출액을 나타낸 기업 또한 존재했다. 기업가치 5천억 원 이상~1조 원 미만 그룹의 매출액은 최소 7억 원에서 최대 9천억 원까지 큰 편차를 보였다. 기업가치 2천억 원 이상~5천억 원 미만 그룹에서는 매출액 2천억 원 이상 달성한 기업이 3개, 1천억 원 이상 달성한 기업이 8개 존재하는 등 성장 가능성을 보였다.

표 5 — 2020년 말 결산 매출액 평균 및 중간값

(단위 : 억 원)

기업가치 분류	매출액 평균	매출액 중간값
1조 원 이상	5,488.1	3,187.0
5천억 원 이상~1조 원 미만	1,974.5	1,158.7
2천억 원 이상~5천억 원 미만	435.8	186.8
전체	1,193.3	283.3

출처 전자공시시스템(DART) 등

표 6 — 2020년 말 결산 매출액 분포

(단위 : 개)

매출액 분류	기업 수 (▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수)
1천억 원 이상	23(▼2)
5백억 원 이상~1천억 원 미만	14(▼2)
1백억 원 이상~5백억 원 미만	17(-)
1백억 원 미만	33(-)
전체	87(▼4)

출처 전자공시시스템(DART) 등

소고

한국벤처투자 벤처투자 모태조합의 투자기업 중 기업가치가 2천억 원을 상회하는 유니콘 후보 기업들을 대표하는 특징을 하나의 기업으로 표현하자면, 업력 9.4년의 기업으로, 2020년에 1,193.3억 원의 매출을 기록했고, 한국벤처투자 출자펀드로부터 170억 원을 투자받아 1조 725억 원의 기업가치를 갖는 것으로 나타났다.

분석 대상 기업의 수는 다소 줄었지만, 기업가치가 1조 원 이상인 그룹인 유니콘 기업이 증가하였고, 유니콘 기업의 기업가치 또한 가파르게 상승하며 유니콘을 넘어 데카콘 기업으로서의 탄생 가능성을 보여주었다. 신규 진입한 21개 기업 중 16개가 ICT서비스 산업과 바이오/의료 산업으로, ICT서비스 중 소프트웨어 기업과 바이오/의료 중 의료용물질/의약품 기업들에 대한 관심 및 시장의 기대를 높였다.

또한 직전 반기 대비 기업가치 1조 원 이상 기업들의 기업가치 평균값은 135.2% 증가, 2019년 대비 매출액은 8.3% 증가해 유니콘 기업들의 질적 성장 또한 가능해 볼 수 있었다.

반기마다 업데이트될 상기 유니콘 기업 및 유니콘 후보 기업에 대한 분석이 유니콘 기업 육성을 위한 혁신성장 정책 설계에 보탬이 되기를 기대한다.

02

한국벤처투자 업종 분류 기준 소개

당사는 모태 출자펀드가 투자하는 기업을 9개 산업과 36개의 세부 분야로 분류하여 집계하고 있다.

산업(9개)

바이오/의료, ICT서비스, 유통/서비스, 전기/기계/장비, ICT제조, 게임, 화학/소재, 영상/공연/음반, 기타

산업 내 세부 분야(36개)

의료용물질/의약품, 의료기기, 의료시설/서비스, 소프트웨어, 정보서비스, 통신, 도소매업, 전문서비스, 운수, 교육, 숙박/음식업, 일반기계, 운송장비/부품, 정밀기기, 전기장비, 반도체/전자부품, 통신방송장비, 컴퓨터/주변장치, 영상음향기기, 게임소프트웨어, 스포츠/여가, 화학물질/제품, 금속, 비금속, 고무/플라스틱, 영상, 출판/방송, 공연/전시/음악, 음식료, 건설, 금융, 에너지/자원, 기타, 목재/종이/인쇄/가구, 부동산/임대, 섬유/의복/가죽

표 7 — 한국벤처투자 산업 및 산업 내 세부 분야 분류

산업	바이오/의료	ICT서비스	유통/서비스
분야	의료기기 의료용물질/의약품 의료시설/서비스	소프트웨어 정보서비스 통신	도소매업 전문서비스 운수, 교육 숙박/음식업
산업	전기/기계/장비	ICT제조	게임
분야	일반기계 운송장비/부품 정밀기기 전기장비	반도체/전자부품 통신방송장비 컴퓨터/주변장치 영상음향기기	게임소프트웨어 스포츠/여가
산업	화학/소재		영상/공연/음반
분야	화학물질/제품 금속, 비금속 고무/플라스틱		영상 출판/방송 공연/전시/음악
산업	기타		
분야	음식료 건설 금융 에너지/자원	목재/종이/인쇄/가구 부동산/임대 섬유/의복/가죽 기타	





해외 VC 시장 동향

해외 VC 시장 관련 해외 발간 보고서 내용을
분기별로 소개합니다.

이번 호에서는 National Venture Capital Association,
PitchBook, CB Insights에서 발간한
2022년 1분기 보고서 내용을 담았습니다.

01

미국 벤처캐피탈 시장 동향

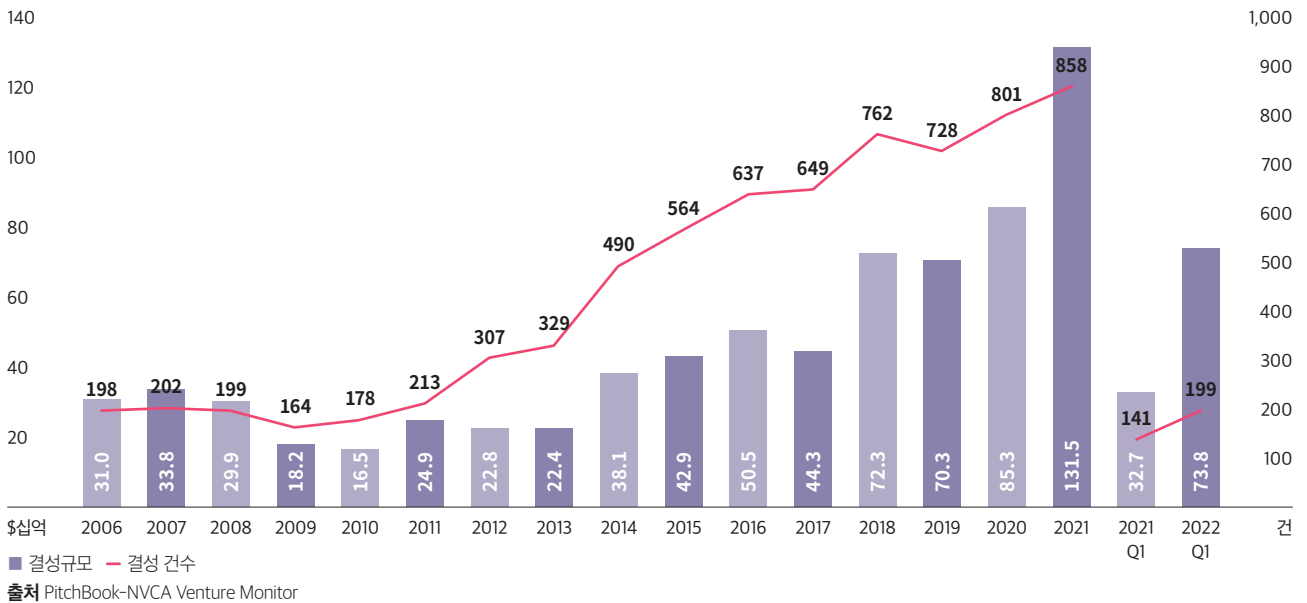
(Venture Monitor, 2022년 1분기)

결성(Fundraising)

* Venture Monitor는 National Venture Capital Association (이하 NVCA)과 PitchBook이 미국 벤처캐피탈 시장을 조사·분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

2022년 1분기 동안 199개의 펀드에서 총 738억 달러 규모의 펀드가 조성되며, 전년 동기 실적인 141개의 펀드에서 총 327억 달러가 결성된 것에 비해 결성총액과 결성펀드 수가 각각 126%, 41% 성장하였다. 그러나 미국 VC시장 기준으로 펀드 결성에 걸리는 시간의 중간값이 12개월임을 감안할 때 2021년의 좋았던 시장의 흐름이 반영된 결과로 보는 것이 적절해 보인다. 따라서 2021년의 좋았던 흐름이 지속적으로 이어질 것인가의 여부는 몇 분기를 좀 더 지켜봐야 정확히 알 수 있을 것이다.

그림 1 — 미국 VC 결성 현황



5억 달러 이상의 결성총액을 가진 메가-펀드들이 전체 결성총액의 86.1%를 차지한 데에서 확인할 수 있듯이, 기존 추세보다 더 강력하게 소수의 대형 펀드가 전체 결성총액의 증가를 주도한 것으로 보인다. 이에 따라 펀드의 평균 결성총액이 전년도에 비해 무려 2배 이상 증가한 3억 8,650만 달러를 기록하였다.

그림 2 - 미국 VC 펀드 결성 규모 구간별 비중: 건수(상)/금액(하) 합계 기준

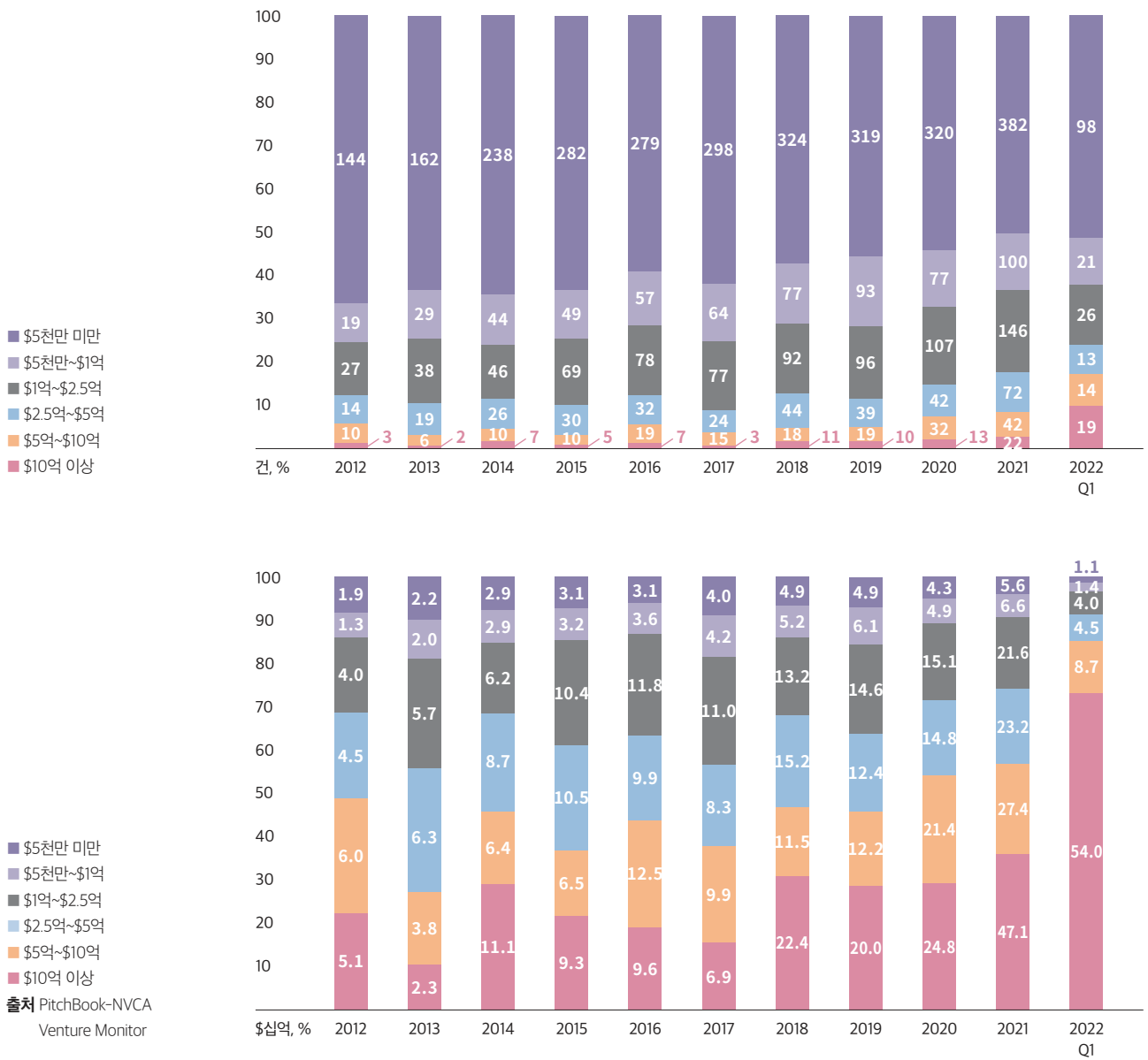
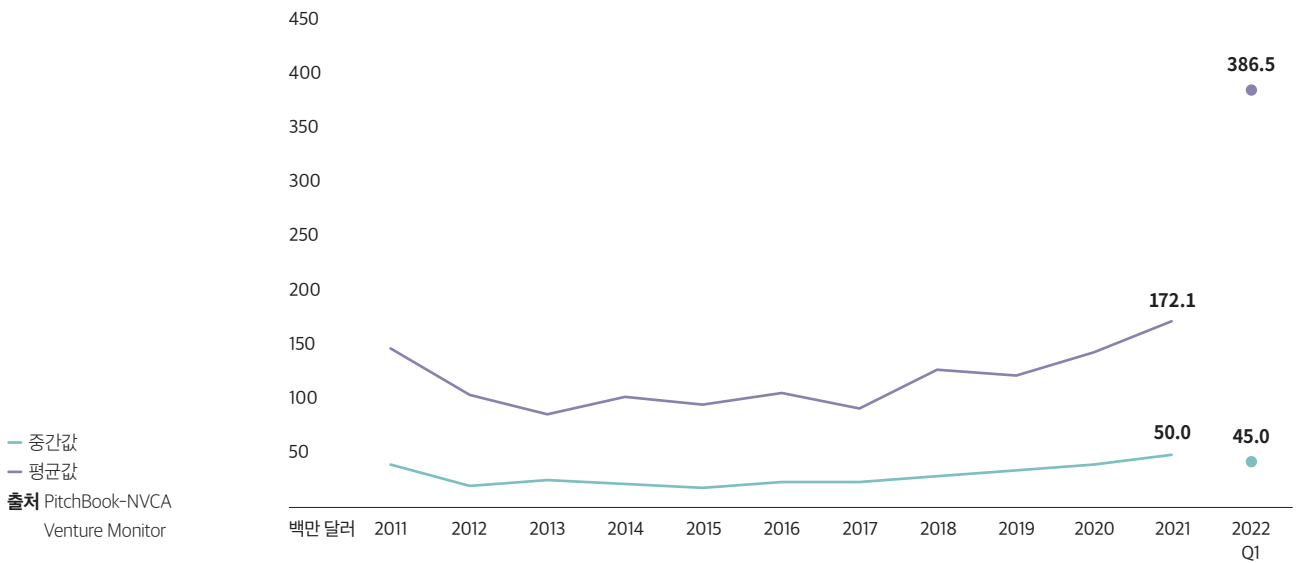


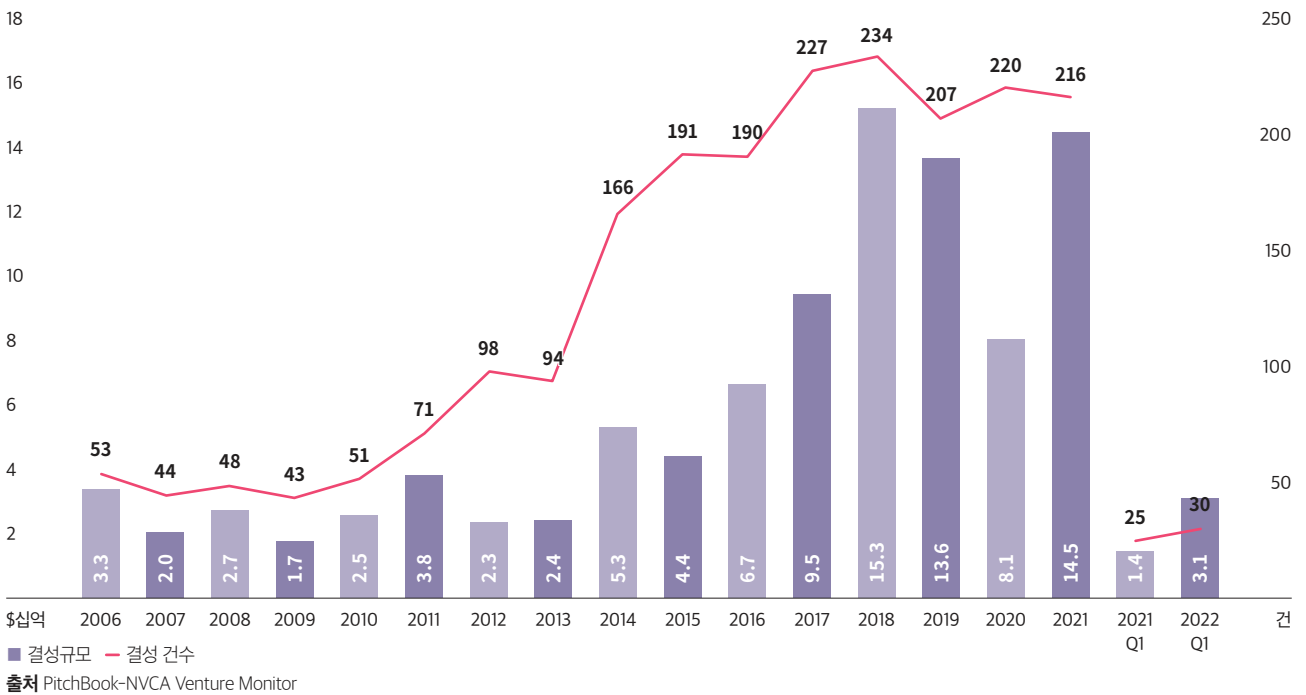
그림 3 — 미국 VC 펀드 결성 규모 중간값과 평균값



2022년 1분기 동안 펀드 매니저들의 결성 활동에서 양극화의 현상이 나타났다. 결성에 성공한 199개의 펀드 중 신흥 펀드 매니저(4개 미만의 펀드 결성 경험 보유)에 의해 결성된 것이 100개, 기존 펀드 매니저에 의해서 결성된 것이 99개로 나타나 두 그룹 간에 큰 차이가 없는 것으로 보인다. 그러나 결성총액의 기준에서 보면 기존 펀드 매니저들은 펀드 수 기준으로 절반에서 약간 모자라는 99개의 펀드를 통해 1분기 동안 결성된 전체 펀드 규모의 70.5%에 해당하는 약 520억 달러를 모집하였다. 일반적으로 출자자(LP, Limited Partners)들은 시장의 높은 변동성에 의한 리스크를 회피하는 경향이 있으므로, 현재와 같은 시기에서는 신흥 펀드 매니저보다는 경험이 풍부한 기존 펀드 매니저들에게 자금을 출자할 가능성이 크다. 따라서 향후 두 그룹 간 펀드 결성 실적의 양극화가 심화될 것으로 예상된다.

이런 분위기 속에서 특히 최초 펀드 결성(first-time fundraising) 실적이 전년 동기에 비해서는 증가하였으나 작년 한 해 성장추세에 비해서는 크게 하락하였다. 2022년 1분기 최초로 시장에 진입한 펀드 매니저들이 30개의 펀드에서 31억 달러를 결성하는 데 그쳤다. 출자자들이 VC가 아닌 다른 자산군에 자산 배정을 할당하는 안정화를 추구하면서 이런 분위기는 향후 몇 분기 동안 지속될 것으로 보인다.

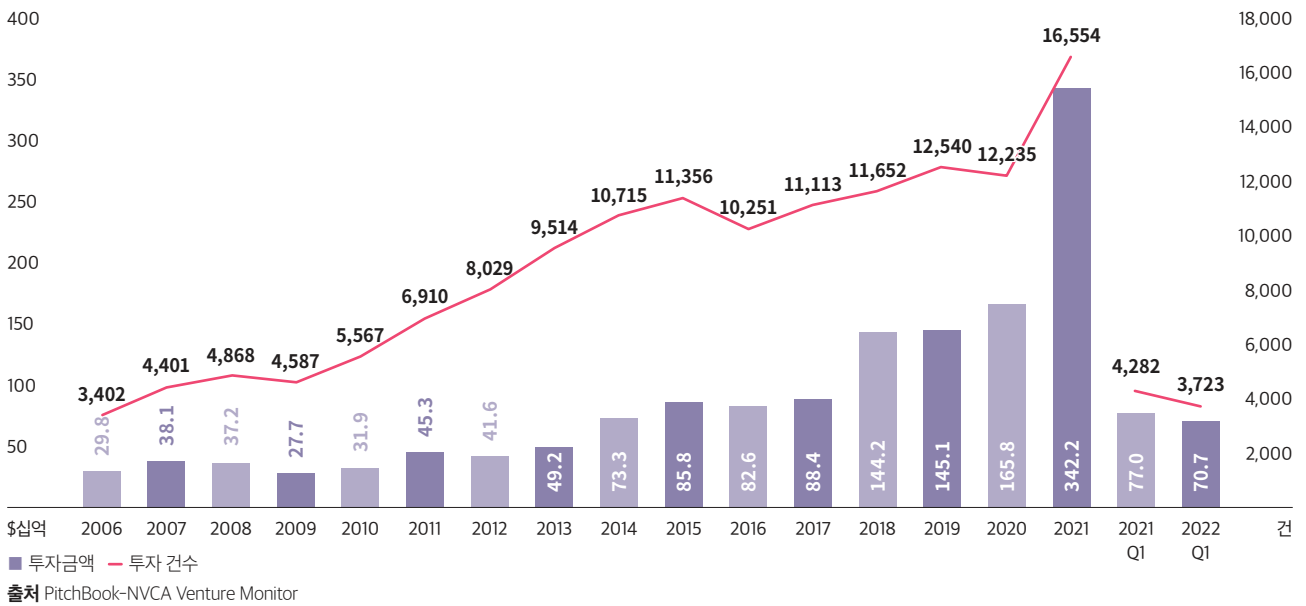
그림 4 — 미국 VC 최초 펀드 결성(First-time fundraising) 활동



투자(Deal)

작년 한 해 폭발적으로 성장했던 VC시장이 올해 들어 경제적 불확실성이 가속화됨에 따라 침체기에 빠지면서 투자 활동 역시 마찬가지로 전년의 성장추세를 이어가는 데 실패하였다. 2022년 1분기 동안 총 3,723건의 거래에서 707억 달러가 투자되었는데, 지난 3분기 동안 분기별로 4,000건 이상의 거래에서 800억 달러 이상이 투자된 것에 비해 분명히 감소한 수치이다. 그러나 역사적으로 볼 때 2022년 1분기의 투자 실적은 여전히 매우 높은 수치이다.

그림 5 — 미국 VC 투자 현황



2021년 크게 성장한 투자금액은 메가-라운드(투자 규모 1억 달러 이상의 라운드)로 대표되는 투자의 대형화가 크게 기여하였다. 그러나 2022년 1분기의 경우 작년 한 해 동안 무섭게 성장한 메가-라운드의 성장세가 둔화되었고, 이에 전반적인 투자금액이 전년도에 비해 하락한 것으로 보인다. 그러나 마찬가지로 작년에 목격된 투자의 대형화가 비정상적이었을 뿐이며, 역사적으로 볼 때 2022년 1분기에도 여전히 투자의 대형화는 지속되고 있는 것으로 확인된다.

그림 6 — 미국 VC 메가딜 현황

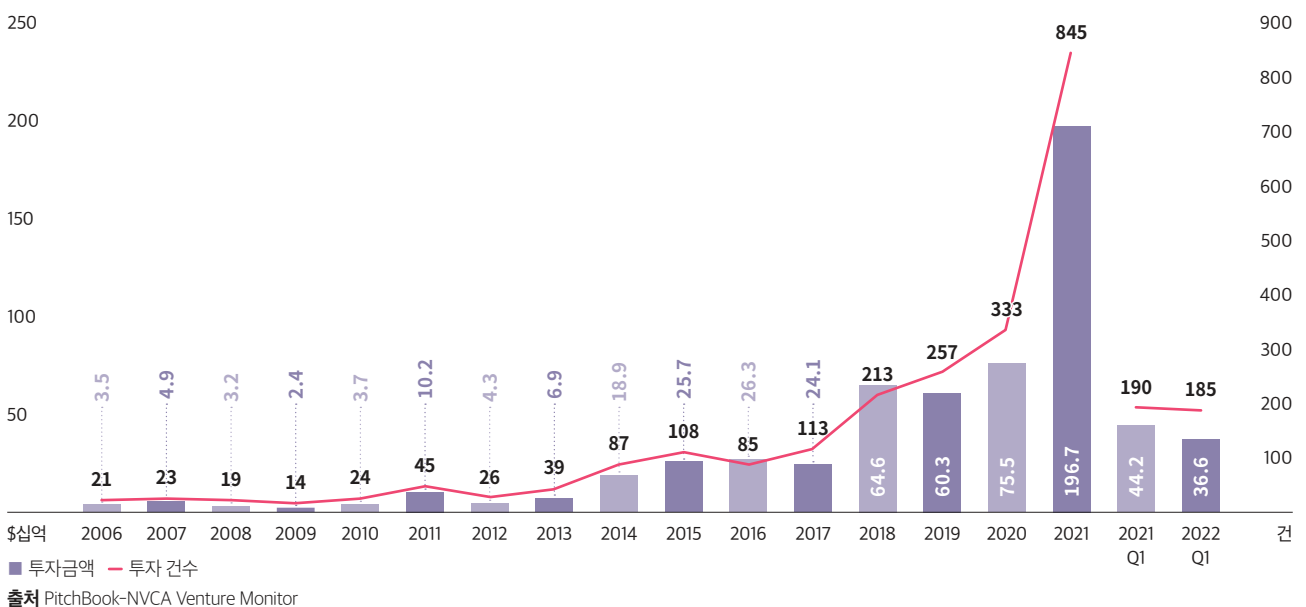
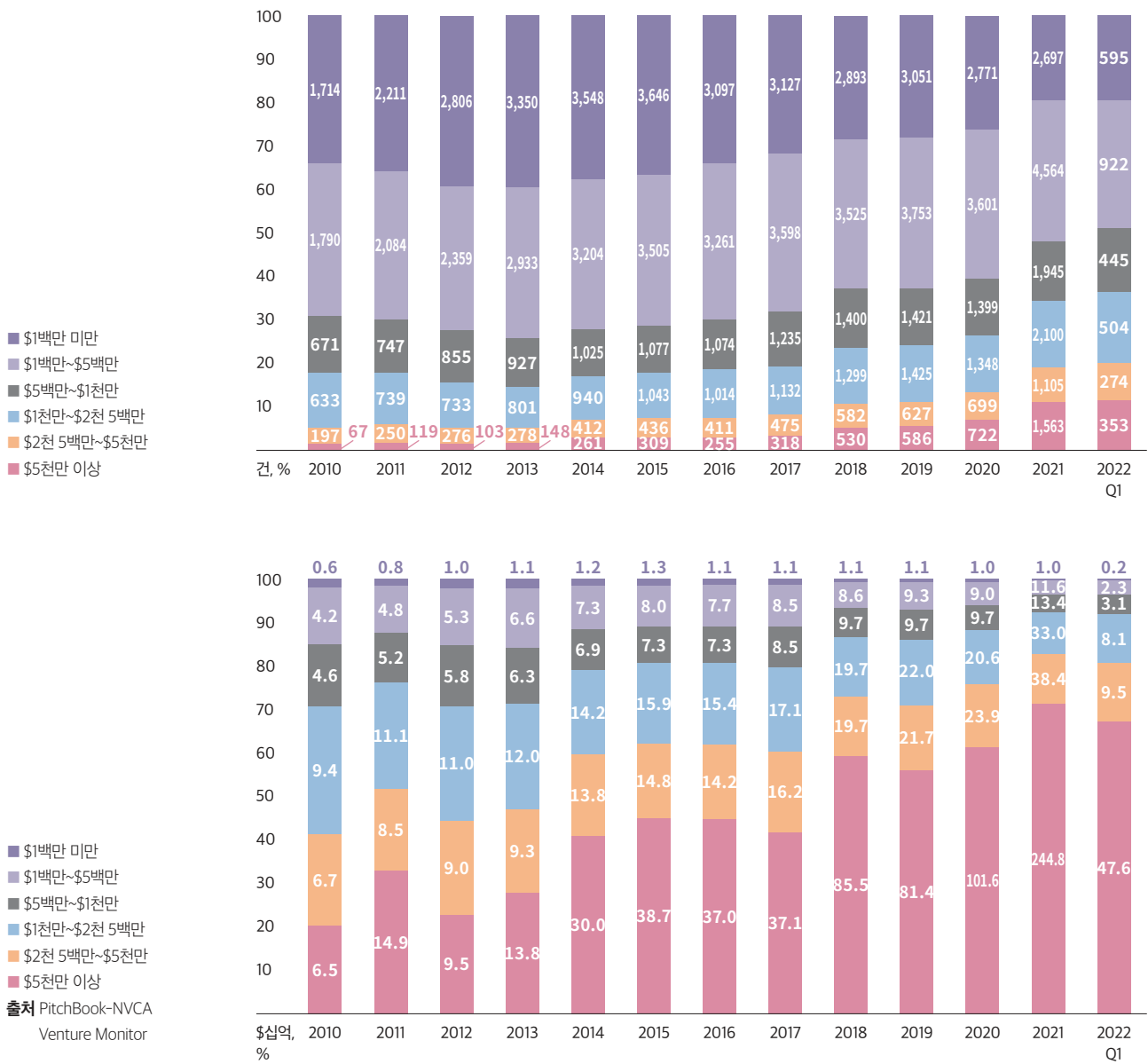


그림 7 - 미국 VC 투자 규모 구간별 비중: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



대형 투자 활동의 둔화에도 불구하고, 후기 단계 거래의 기업가치 중간값은 전년도에 비해 오히려 더 증가하였고, 초기 단계 거래 역시 마찬가지로 기업가치 중간값이 전년도에 비해 상승하였다. 다만, 후기 단계의 경우 기업가치 평균은 하락하였는데, 이는 후기 단계에서 작년과 같은 초대형 유니콘 라운드가 이번 1분기에는 많이 발생하지 않은 것으로 보인다.

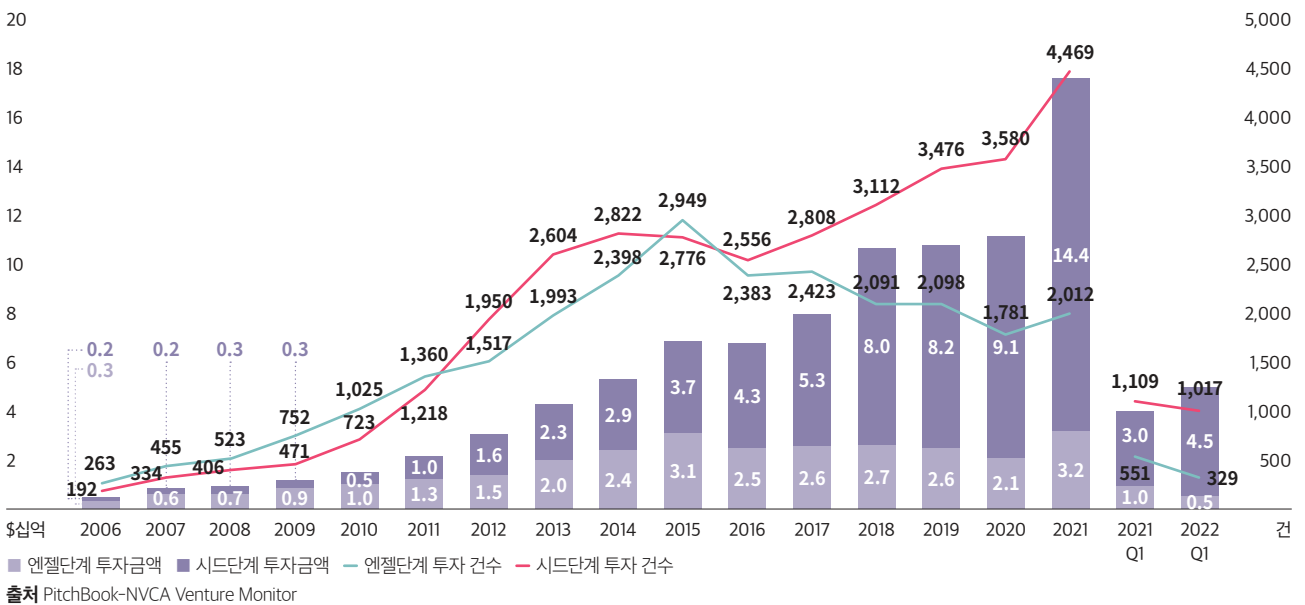
그림 8 - 미국 VC 단계별 기업가치 중간값(상)/평균값(하)



엔젤/시드 투자(Angel/Seed) 및 최초 투자유치(First-time financing)

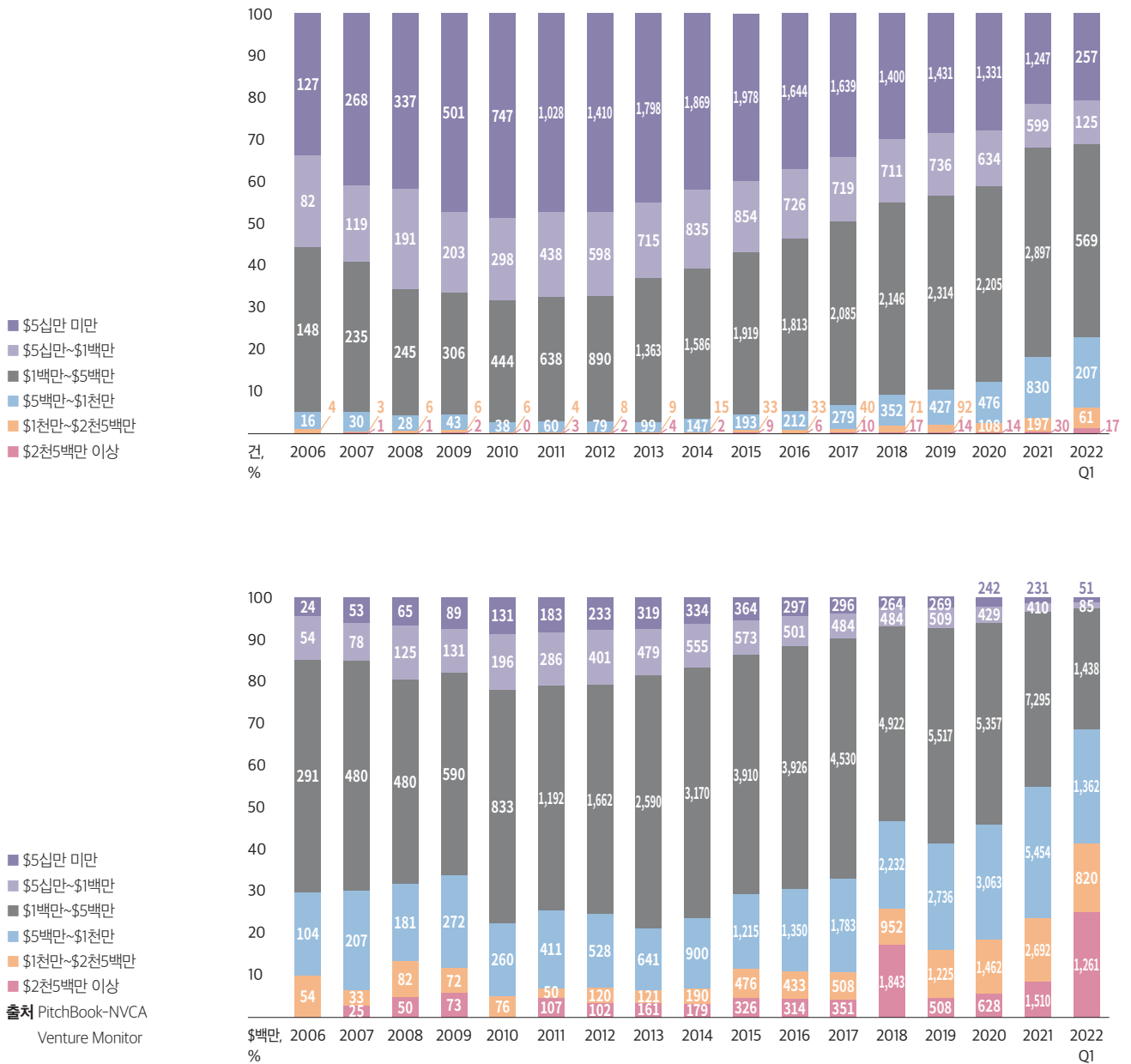
전반적인 투자 시장의 침체에도 불구하고, 엔젤/시드 단계 투자는 올 1분기 동안 굳건한 모습을 보여주었다. 2022년 1분기에 엔젤/시드 단계에서 각각 329건 및 1,017건의 총 5억 달러 및 45억 달러가 투자되었다. 엔젤/시드 단계를 합쳐서 볼 경우 전년도의 분기별 실적을 초과했으며, 특히 여기에는 시드 단계의 선전이 크게 기여하였다. 전반적인 시장의 침체에도 불구하고 엔젤/시드 단계의 투자 실적이 선방한 이유를 살펴보면, 이 단계에 속한 스타트업들은 상장 시장에서 가장 멀리 떨어져 있기 때문에 지난 몇 달간 지속되고 있는 상장 시장의 침체로부터 적어도 단기적으로 영향을 받지 않았기 때문으로 해석된다. 또한 지난 몇 년간 결성된 소액펀드(5천만 달러 미만)가 상당히 많기에 향후 몇 분기에 걸쳐서 큰 역풍이 불더라도 엔젤/시드 단계를 위한 투자 재원이 부족하지 않을 것으로 보인다.

그림 9 - 미국 엔젤/시드 단계 투자 현황



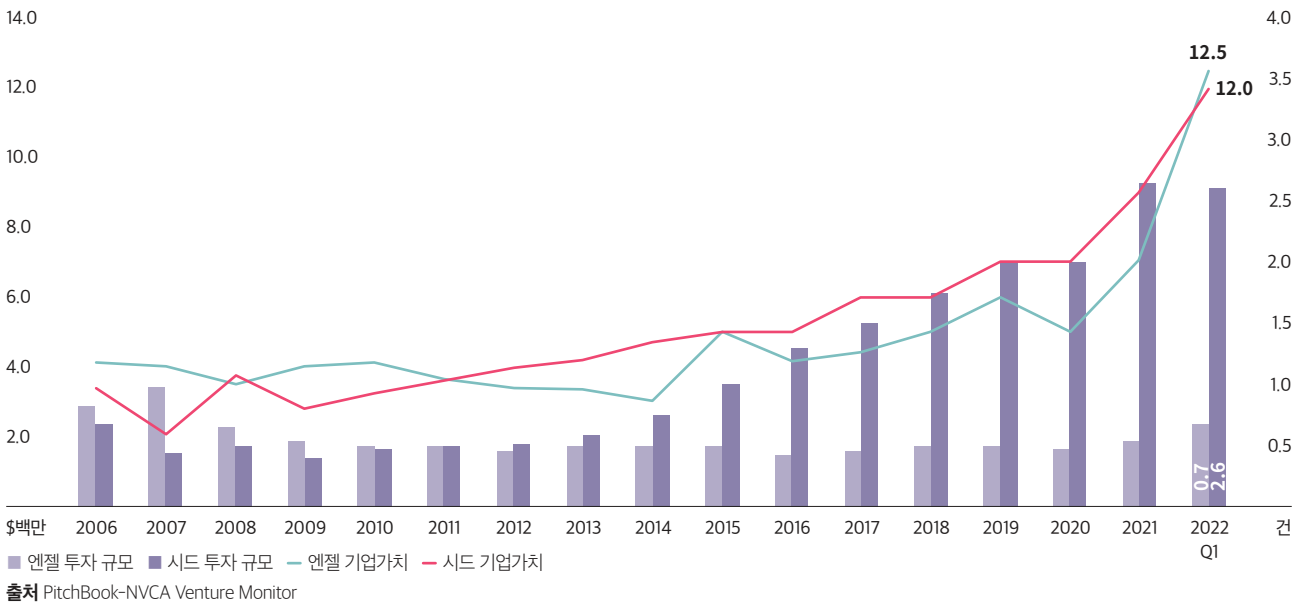
엔젤/시드 단계에서도 점점 투자의 대형화가 목격되고 있는데, 투자 건수 기준으로 5십만 달러 미만의 소액 투자 규모가 차지하는 비중이 점차 줄어들고 있으며, 투자금액 기준으로 엔젤/시드 단계 기준으로는 대형 투자라 볼 수 있는 2천5백만 달러 이상의 투자가 차지하는 비중이 크게 늘었다.

그림 10 — 미국 엔젤/시드 단계 VC 투자 규모 구간별 비중: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



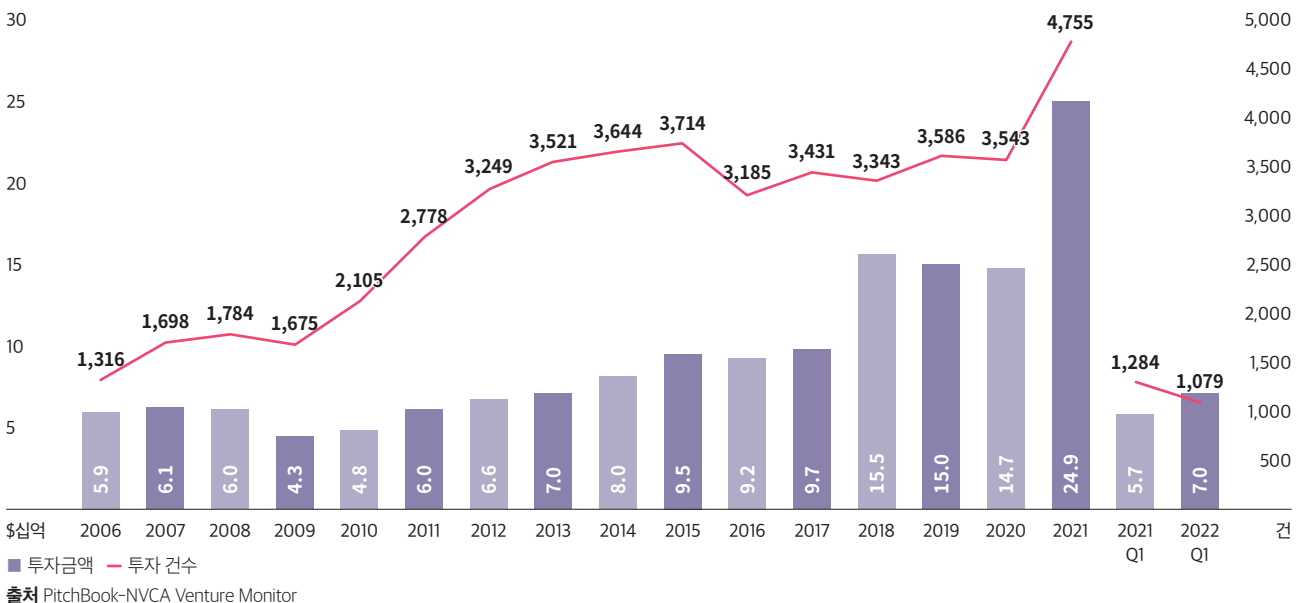
그리고 2022년 1분기에 시드 단계의 투자에서 목격된 흥미로운 현상은 투자 규모와 기업가치 사이의 발산(divergence)이다. 시드 투자의 중간 투자금액은 260만 달러로서 성장이 정체된 모습을 보여주었으나 기업가치의 중간값은 1,200만 달러를 기록하며, 전년도에 비해서도 성장한 모습을 보여주었다. 이는 자본 비용이 하락하는 상황에서 시드 투자자들이 동일한 투자금액으로 더 적은 지분을 확보하고 있음을 시사한다.

그림 11 — 미국 엔젤/시드 투자의 기업가치(좌)/투자 규모(우) 중간값



2022년 1분기에 1,079개의 스타트업이 70억 달러의 최초투자유치(first-time financing)를 기록하며, 바로 직전 분기에서 1,251개의 스타트업이 90억 달러의 최초투자유치를 기록한 것에는 미치지 못하였으나 역사적으로 볼 때 높은 수준의 실적을 보여주었다. 투자금액 기준으로 70억 달러의 수치는 역사상 최고치인 직전 분기의 90억 달러의 뒤를 잇는 기록이다. 지난해의 엄청난 실적을 감안할 때 경제 상황이 평범했다라도 올해 어느 정도 최초투자유치 시장이 감소세를 나타낼 것으로 예상된 상황 속에서 기록된 실적이라 더 큰 의미가 있는 실적이라 볼 수 있다.

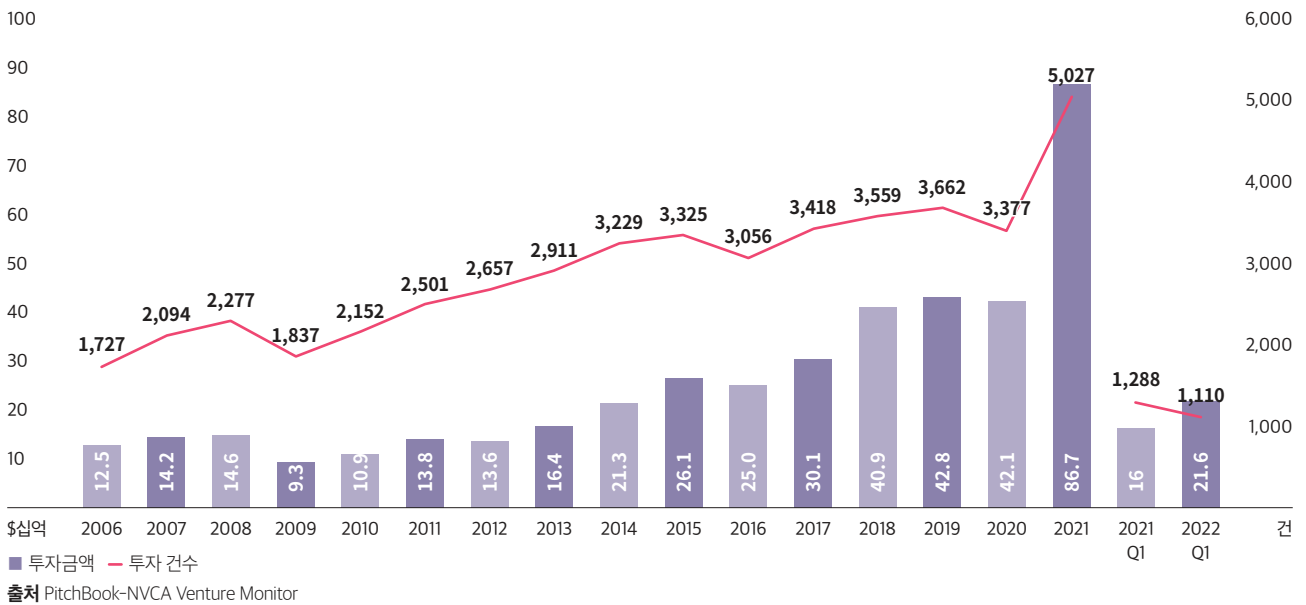
그림 12 — 미국 VC 최초 투자유치(First-time financing) 현황



초기 VC 투자(Early-Stage VC)

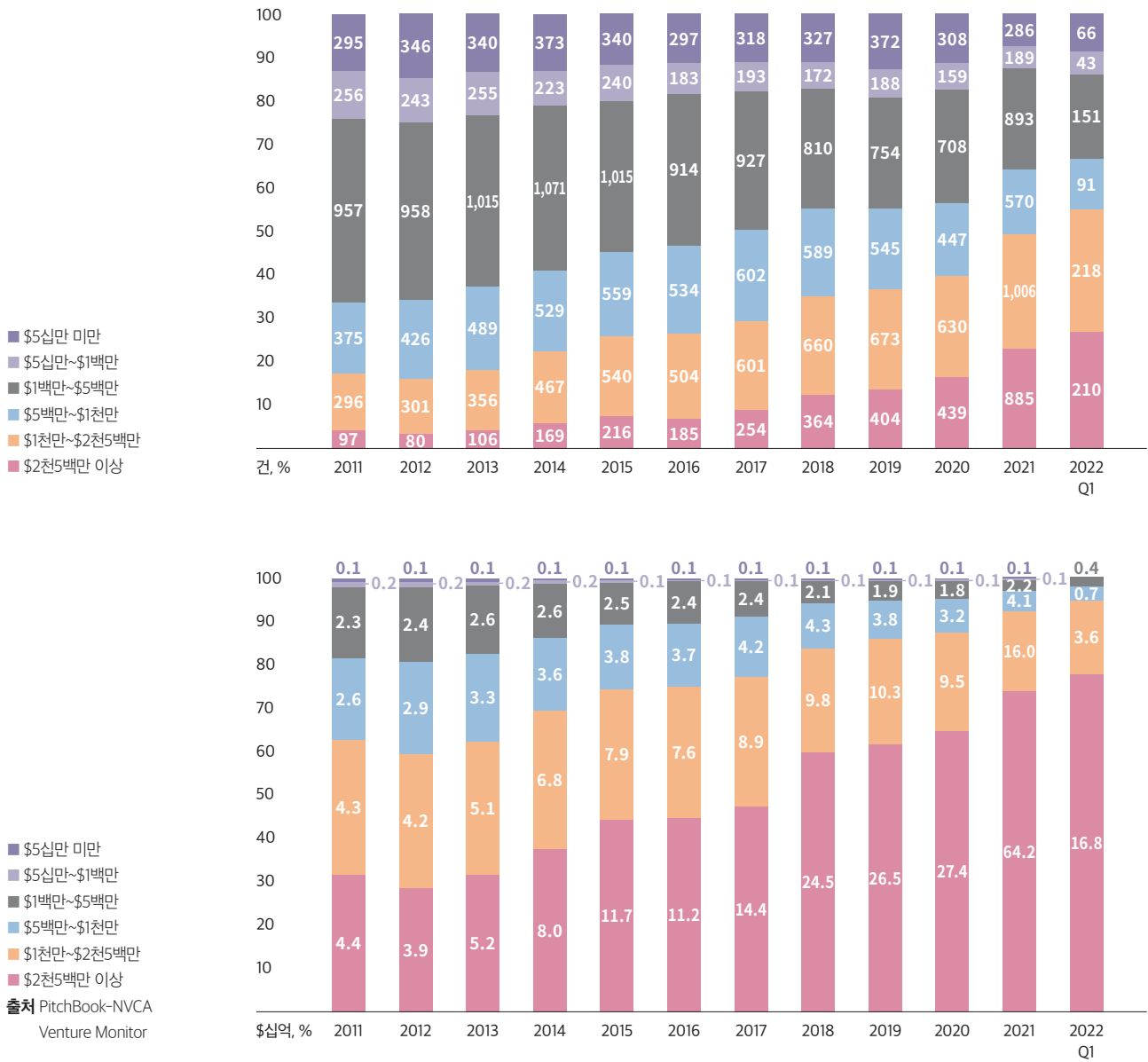
2022년 1분기의 초기 VC 투자는 기록적인 한 해를 보냈던 작년과 비슷한 실적을 유지하며, 1,110건의 거래에서 216억 달러가 투자되었다. 역사상 최고를 기록한 직전 분기의 1,298건의 299억 달러 투자에는 미치지 못하나, 투자금액 기준으로 2021년의 1~3분기 실적을 초과('21.Q1: 161억 달러, '21.Q2: 196억 달러, '21.Q3: 212억 달러)하는 모습을 보여주었다. 초기 VC 투자가 좋은 실적을 낸 이유는 엔젤/시드 단계와 마찬가지로 현재 VC 시장을 침체기로 몰아가고 있는 상장 시장의 침체에서 상대적으로 영향이 덜 하기 때문이다. 또한 현재 VC 시장 내 막대한 양의 미투자자산(dry-powder)이 존재하는데, 이 자금이 최근 들어 거래 규모와 기업가치가 급상승한 후기 VC 투자보다는 초기 VC 투자에 더 호의적으로 작용할 것으로 기대된다.

그림 13 - 미국 초기 VC 투자 현황



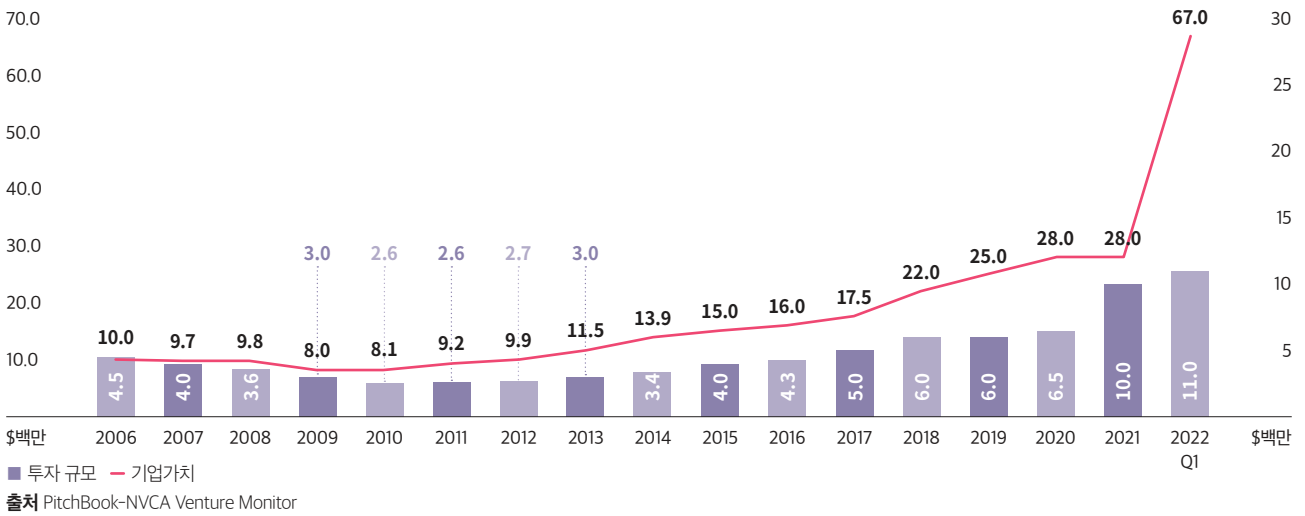
초기 VC 투자는 2022년에도 여전히 대형화가 가속화되고 있는데, 2천5백만 달러 이상의 투자가 투자 건수 기준으로 전체 투자 건수 대비 20%를 초과하며, 투자금액 기준으로는 70%를 초과하였다.

그림 14 — 미국 초기 VC 투자 규모 구간별 비중: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



특히 초기 VC 투자는 모든 성장 단계에 있어 유일하게 투자 규모의 중간값이 전년도에 비해 상승한 단계로서, 2022년 1분기 초기 VC 투자의 중간값은 1,100만 달러로 전년 대비 10% 성장하였고 이는 2020년 후기 VC 투자의 중간값을 초월하는 기록이다. 초기 VC 투자가 투자 규모 및 기업가치 측면에서 강세를 보이는 까닭은 최근 대형 투자자들의 투자 전략이 초기 단계로 전환되고 있는 것이 주요한 것으로 보인다.

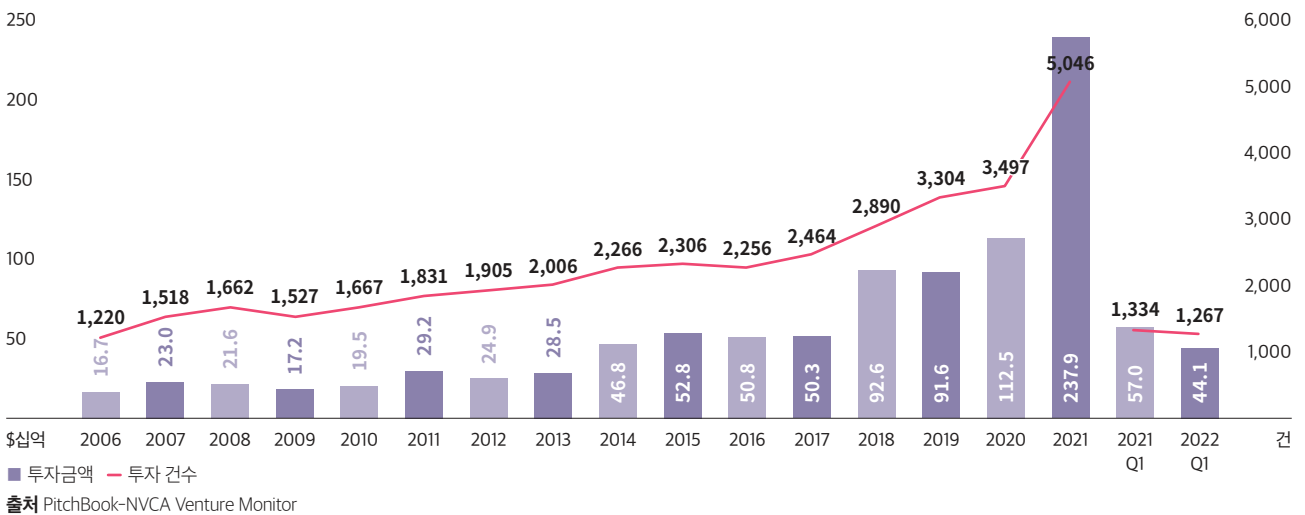
그림 15 — 미국 초기 VC 투자의 기업가치(좌)/투자 규모(우) 중간값



후기 VC 투자(Late-Stage VC)

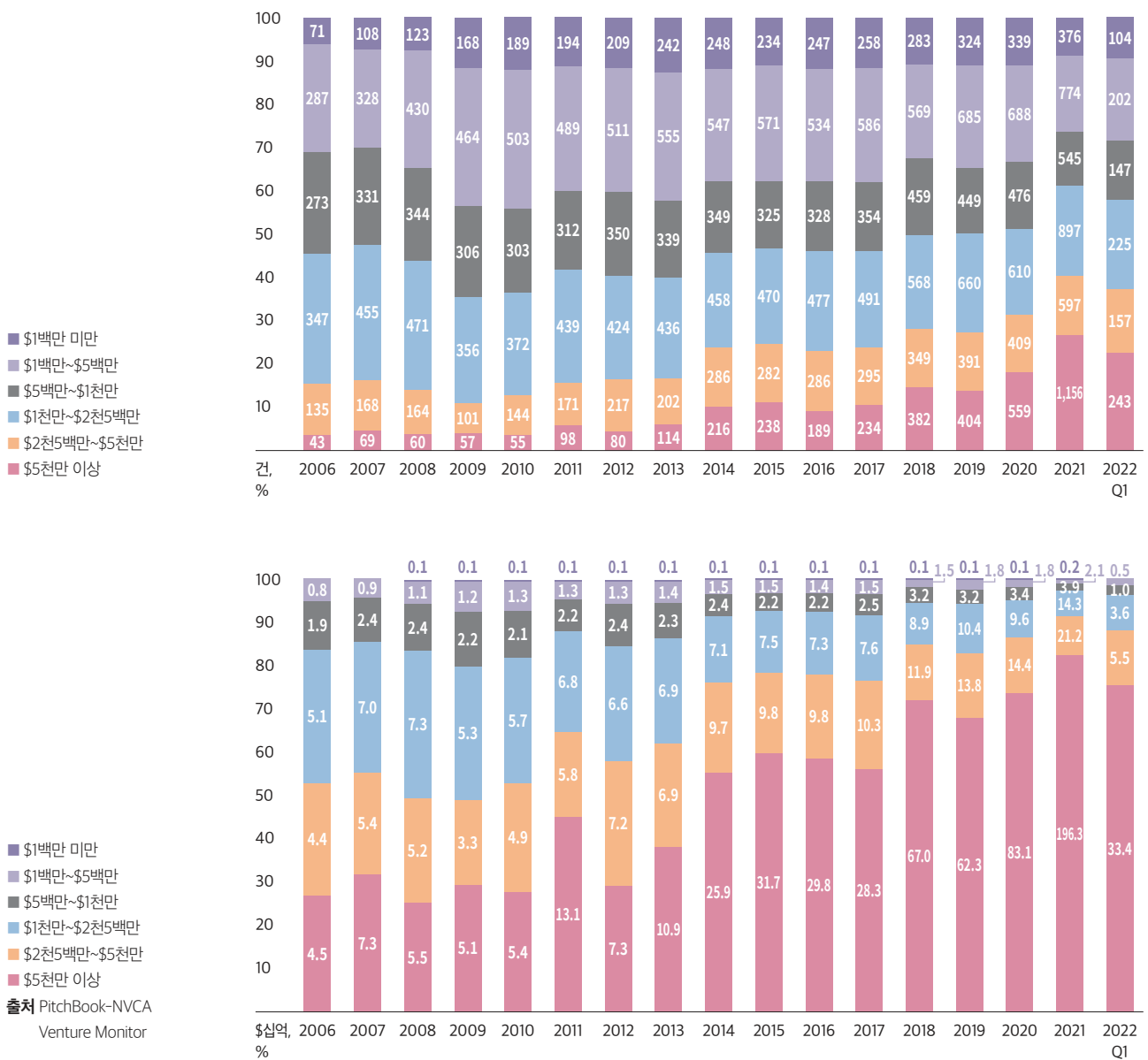
2022년 1분기 후기 VC 투자는 예견하지 못한 폭발적인 성장을 보여준 전년도에 비해서는 그 기세가 꺾였으나, 총 1,267건의 441억 달러라는 실적을 보여주며 역사적으로 좋은 실적을 보여주었다. 특히 거시경제 환경의 불안정성과 상장 시장의 침체에도 불구하고 후기 VC 투자가 좋은 실적을 보여줬는데, 한 가지 유의할 점은 상당수 실적이 시장에 심각한 역풍이 불기 이전에 협상 또는 체결된 것이라는 것이다. VC 투자 전략은 낮은 유동성을 가짐에 따라 금융 시장의 단기적인 충격으로부터는 일정 부분 영향을 받지 않으나, 현재의 시장 환경이 오랜 기간 지속될 것으로 예측된다. 이에 후기 VC 투자 생태계가 앞으로 몇 분기에 걸쳐 역사적인 평균 수준으로 회귀할 수도 있다.

그림 16 — 미국 VC 후기 투자 현황



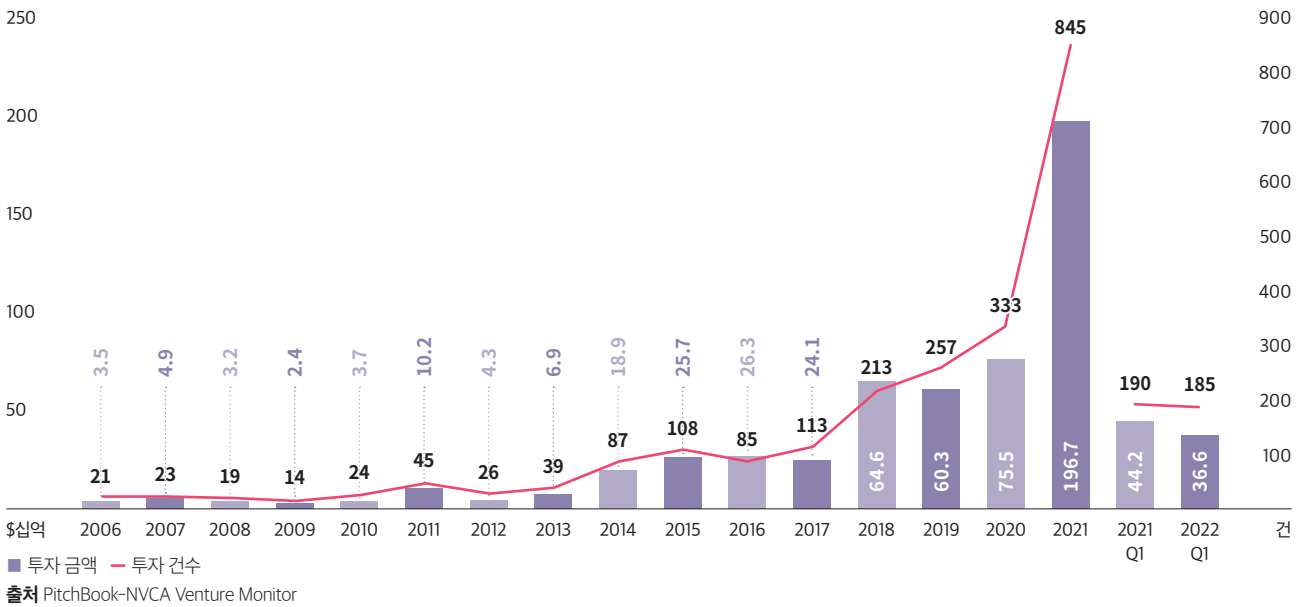
지난 몇 년간 후기 VC 투자가 급격하게 증가한 이면에는 전통적인 VC 펀드 결성의 가속화와 비전통적 투자자들의 시장 참여가 있다. 이 두 가지 중 어느 하나라도 상당한 후퇴가 발생하게 되면 많은 후기 단계의 스타트업이 현재 시장에서 보편화된 수준으로 투자를 유지하는 데 큰 어려움을 겪을 수 있다. 실제로 비전통적 투자자 그룹이 투자 속도를 늦춤에 따라 2022년 1분기에는 그간 지속된 투자의 대형화가 둔화되었다. 투자금액은 물론 건수 기준으로도 비중을 높여가던 5천만 달러 이상의 투자가 전체 후기 VC 투자에서 차지하는 비중이 전년도 수준에 비해 하락한 것으로 관측되었다.

그림 17 — 미국 후기 VC 투자 규모 구간별 비중: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



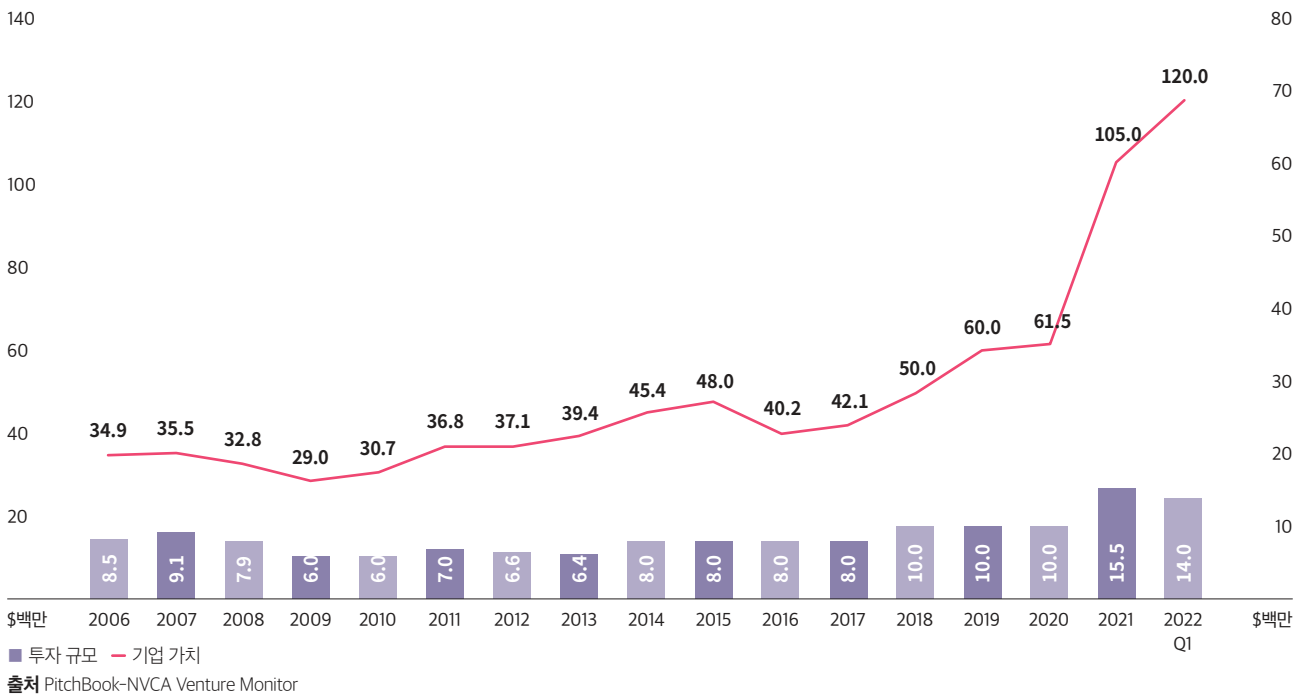
또한 후기 VC 투자 시장의 전체 투자금액 및 개별 투자의 투자 규모 역시 줄어들음에 따라 이 단계를 대표하던 메가-라운드의 투자가 이번 분기 소폭 하락하는 모습을 보여주었다.

그림 18 — 미국 후기 VC 투자 메가딜 현황



전반적인 후기 VC 투자 시장이 전년 대비 성장이 둔화된 모습을 보여주었으나, 투자 규모 및 기업가치의 중간값의 경우 전년도의 추세에 비해 전자의 경우 소폭 감소, 후자의 경우 오히려 증가하는 모습을 보여주었다. 그러나 이 역시 거래의 협상에서부터 종료 사이까지 시차가 존재하기 때문에 현재의 역풍이 미친 영향이 온전하게 나타난 데이터가 아닐 수 있다. 지금의 역풍이 지속될 경우 투자자들이 새로운 거래에 대해 좀 더 신중한 접근 방식을 취할 가능성이 높으므로 향후 몇 분기 동안 거시경제적 상황이 기업가치에 미치는 영향을 유심히 지켜봐야 할 것이다.

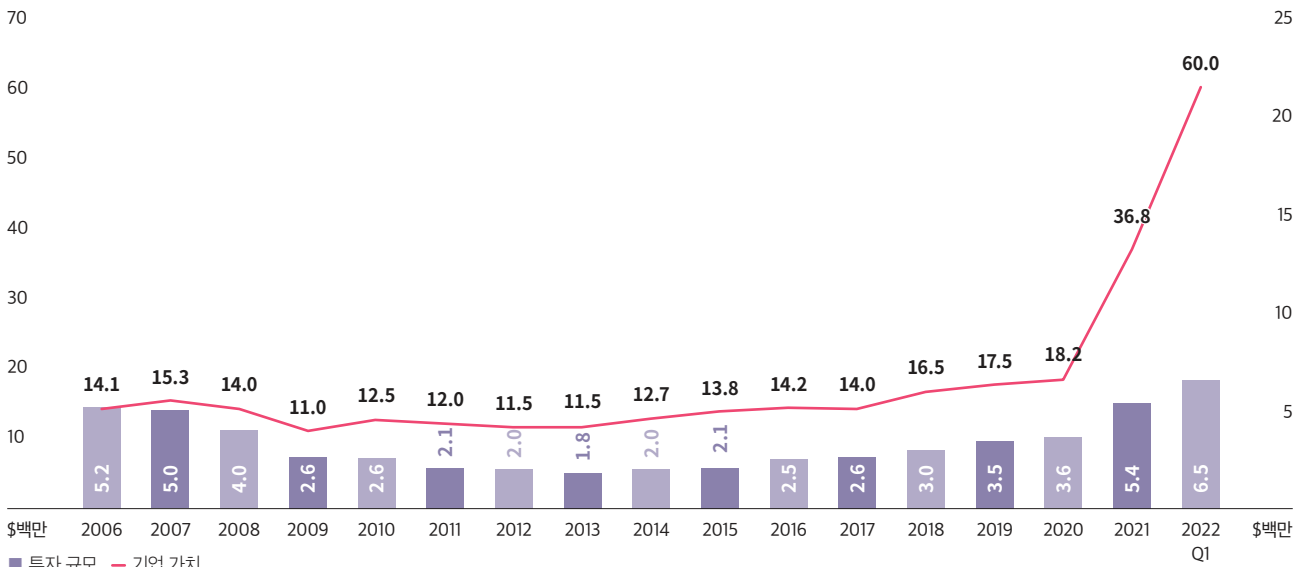
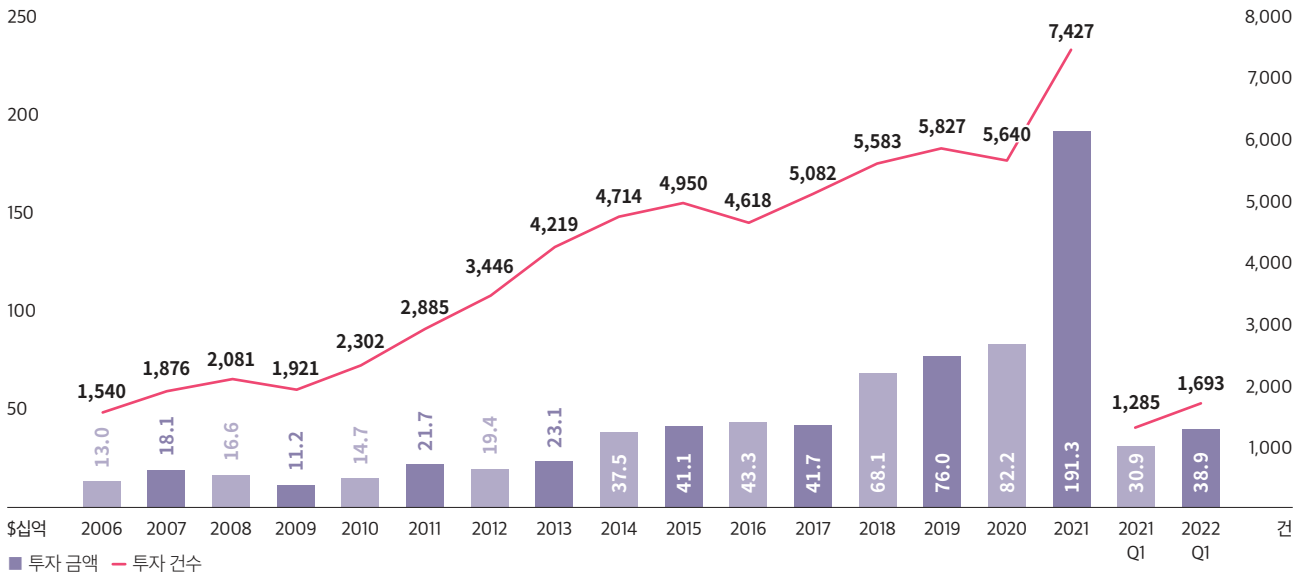
그림 19 — 미국 후기 VC 투자의 기업가치(좌)/투자 규모(우) 중간값



분야별 투자 현황

2022년 1분기에 B2B 테크 분야에서 1,693건의 389억 달러가 투자되었다. 이 추세가 남은 4분기 동안에 유지될 경우 올해는 작년에 비해서 B2B 테크 분야에 대한 투자가 감소할 것으로 예상되나 이 역시 역사적으로 보면 절대로 낮은 수치는 아닐 것으로 보인다. 투자 규모 및 기업가치의 중간값은 각각 6백5십만 달러 및 6천만 달러를 기록하며 전년도에 비해 소폭 감소한 수치를 기록하였다.

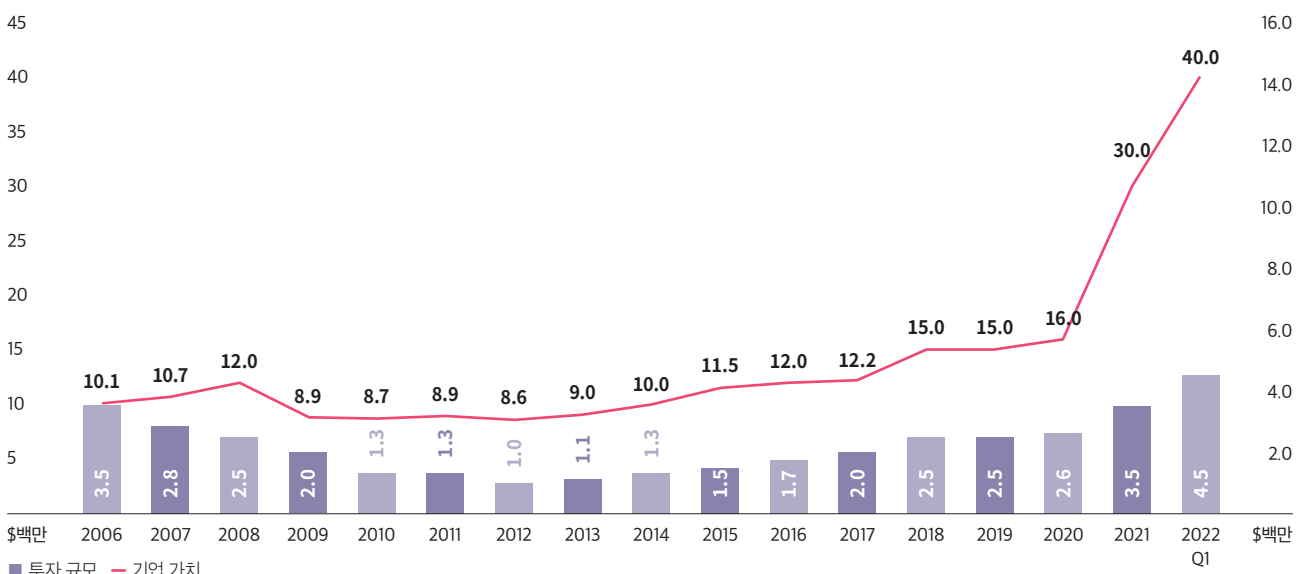
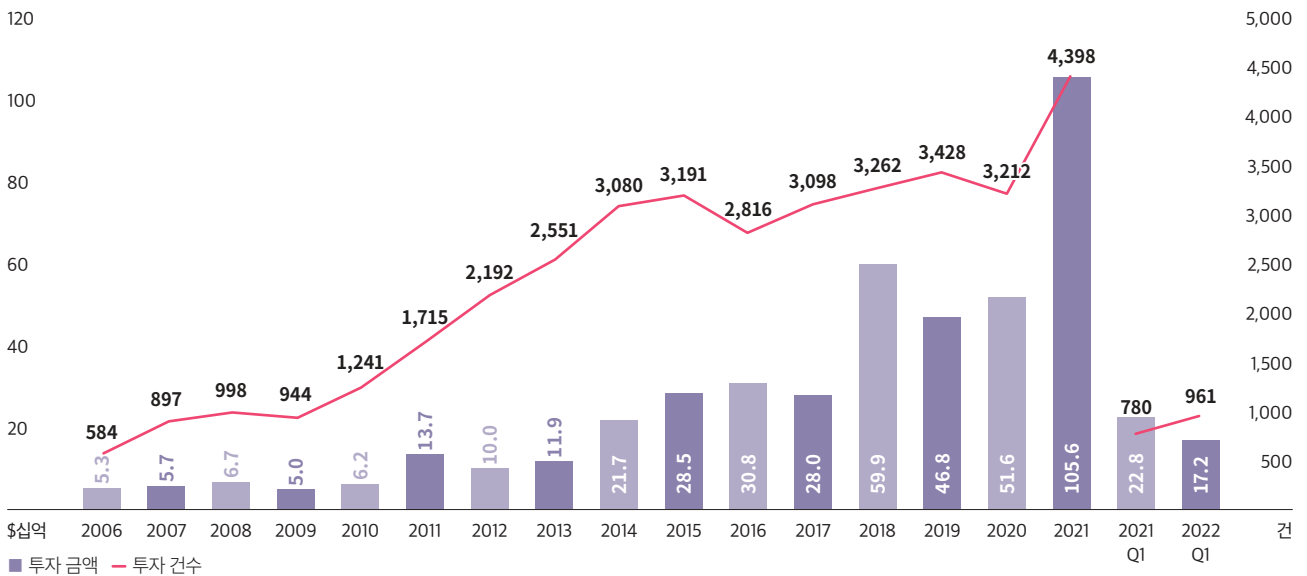
그림 20 — 미국 VC B2B 테크 투자 현황: 연도별 투자 실적(상)/기업가치(좌) 및 투자 규모(우)/중간값(하)



출처 PitchBook-NVCA Venture Monitor

2022년 1분기에 B2C 테크 분야에서 961건의 172억 달러가 투자되었다. B2B 테크 분야와 마찬가지로 전년도의 실적과 비교하면 성장추세가 둔화되었으나, 역사적으로는 낮은 수치가 아닌 것으로 보인다. 투자 규모 및 기업가치의 중간값은 각각 4백5십만 달러 및 4천만 달러를 기록하며 전년도에 비해 소폭 감소한 수치를 기록하였다.

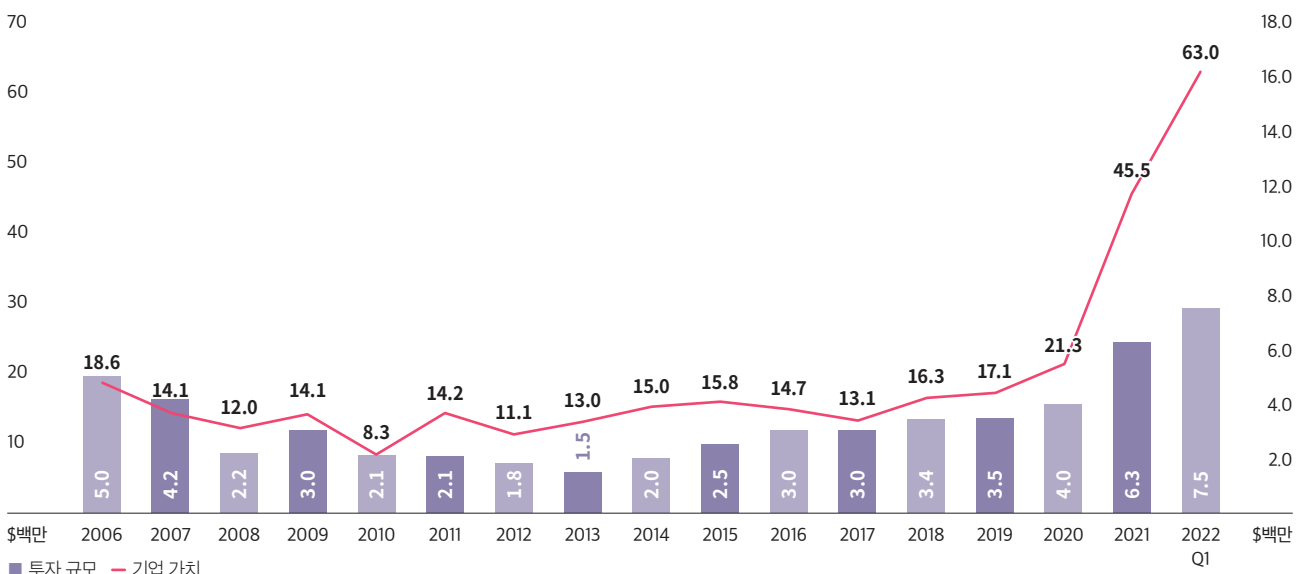
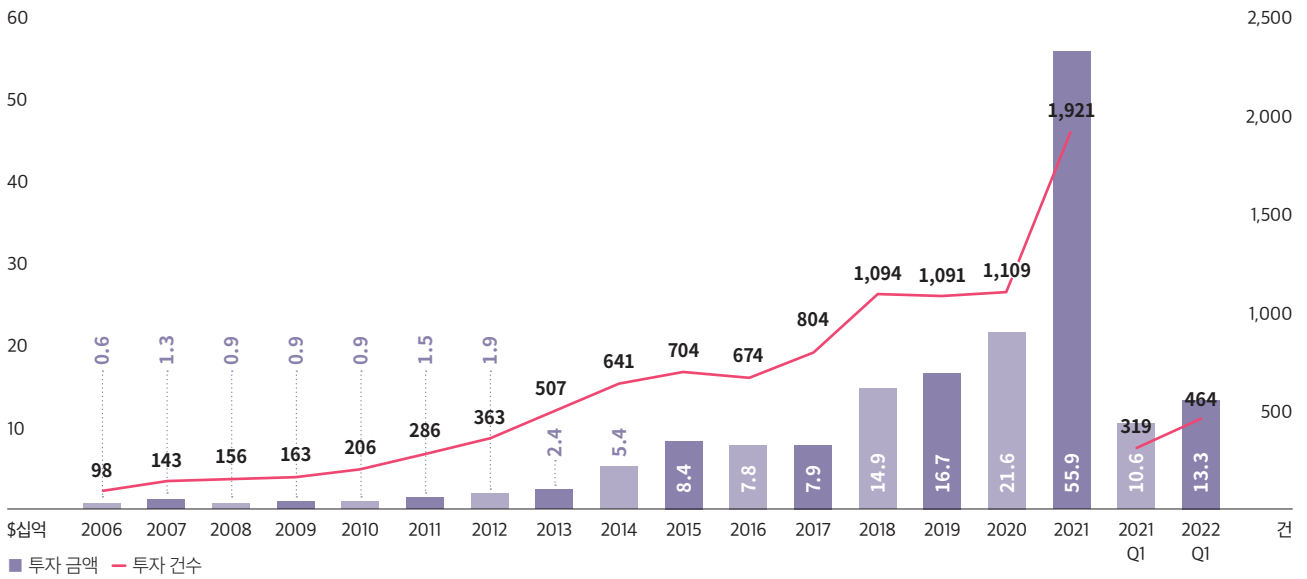
그림 21 — 미국 VC B2C 테크 투자 현황: 연도별 투자 실적(상)/기업가치(좌) 및 투자 규모(우)/중간값(하)



출처 PitchBook-NVCA Venture Monitor

2022년 1분기에 핀테크 분야에서 464건의 133억 달러가 투자되었다. 올 한 해 동안 1분기의 실적이 유지된다면 핀테크 분야는 작년과 유사한 실적을 달성할 수 있을 것으로 기대된다. 또한 투자 규모 및 기업가치의 중간값은 각각 7백5십만 달러 및 6천3백만 달러를 기록하며 전년도의 성장세를 이어나갔다.

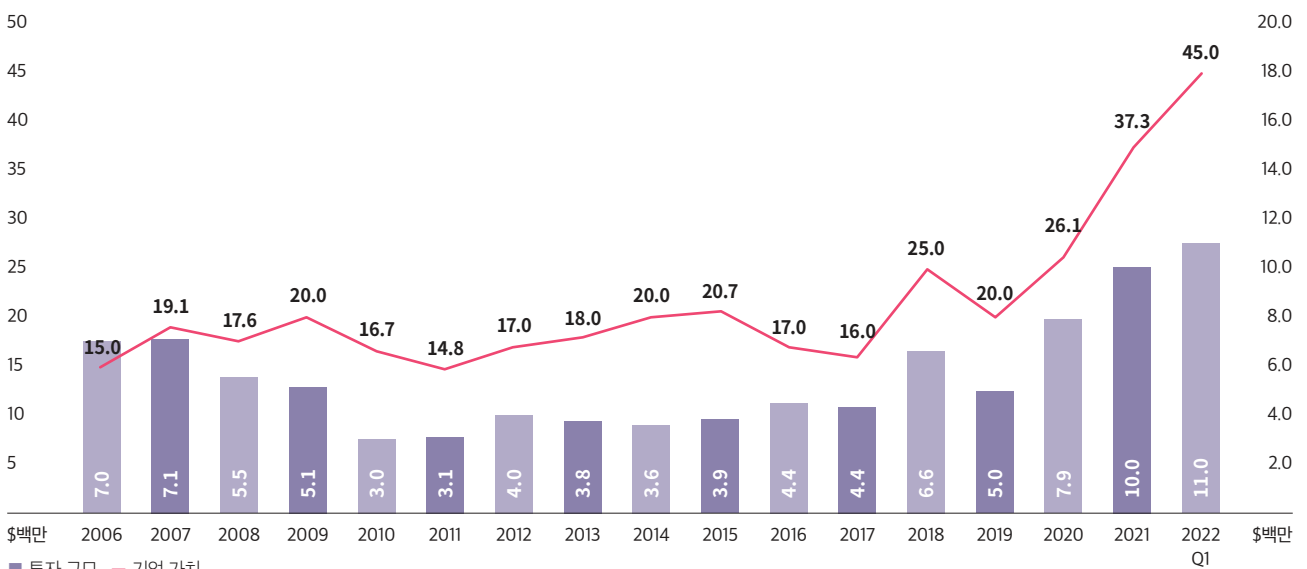
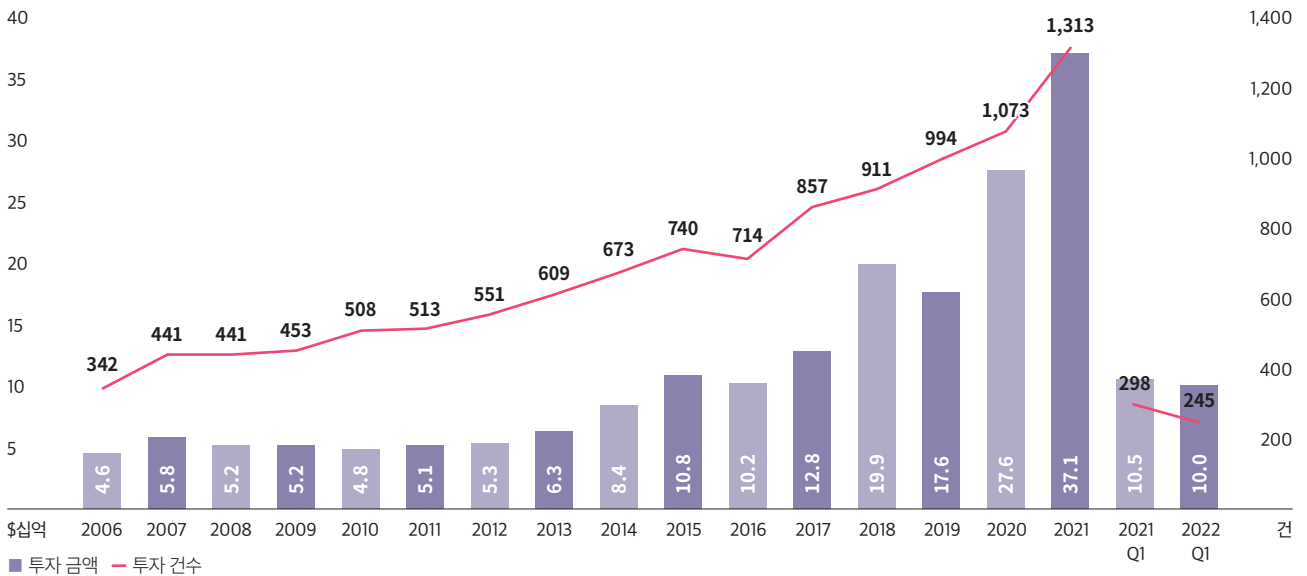
그림 22 — 미국 VC 핀테크 투자 현황: 연도별 투자 실적(상)/기업가치(좌) 및 투자 규모(우)/중간값(하)



출처 PitchBook-NVCA Venture Monitor

2022년 1분기에 제약/바이오 분야에서 245건의 100억 달러가 투자되었다. 제약/바이오 분야는 지금과 같은 성장세를 유지 시 핀테크 분야처럼 전년도의 실적과 유사하거나 심지어 초과할 가능성이 있다. 투자 규모 및 기업가치의 중간값 역시 각각 1천1백만 달러, 4천5백만 달러를 기록하며 전년도의 성장세를 이어나갔다.

그림 23 — 미국 VC 제약/바이오 투자 현황: 연도별 투자 실적(상)/투자 규모 및 기업가치 중간값(하)



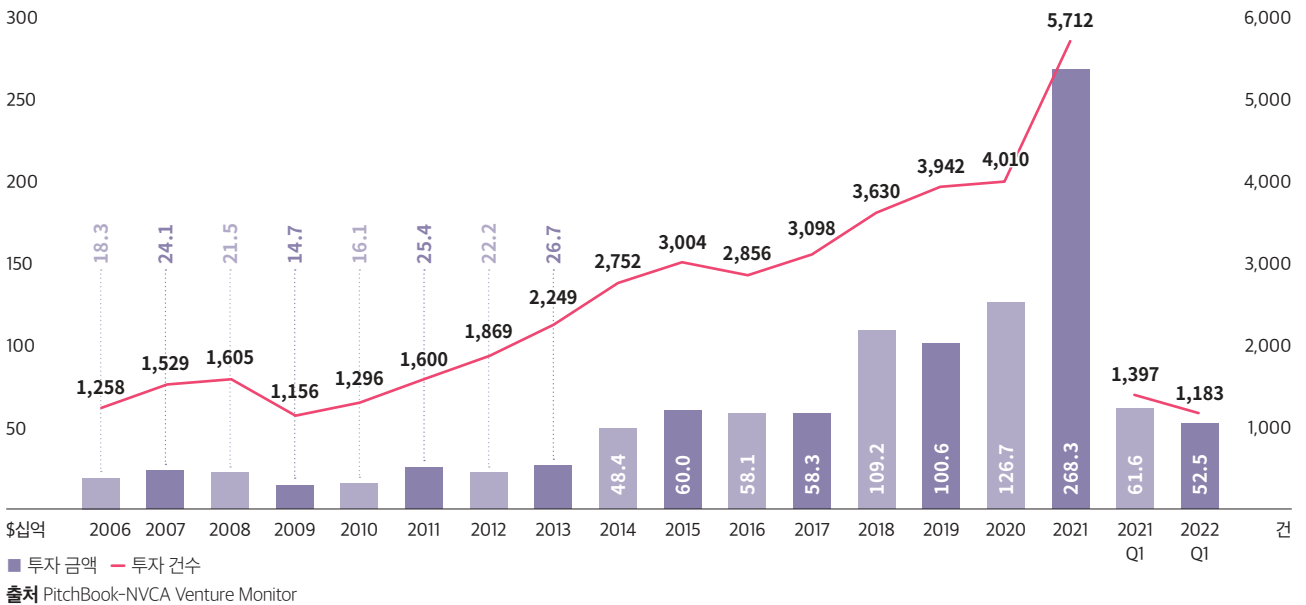
출처 PitchBook-NVCA Venture Monitor

VC 시장의 비전통적 투자자들(Nontraditional Investors)*

* (KVIC 주) PitchBook은 보고서에서 nontraditional investors로 CVC, PE, Tourist를 나열하고 있다. 이 중 Tourist는 VC, CVC, growth, 액셀러레이터/인큐베이터, SBIC, 엔젤이 아닌 모든 종류의 투자자를 통칭한다고 밝히고 있다. ("Tourist" includes any investor type that is not VC, CVC, growth, accelerator/incubator, SBIC or angel.)

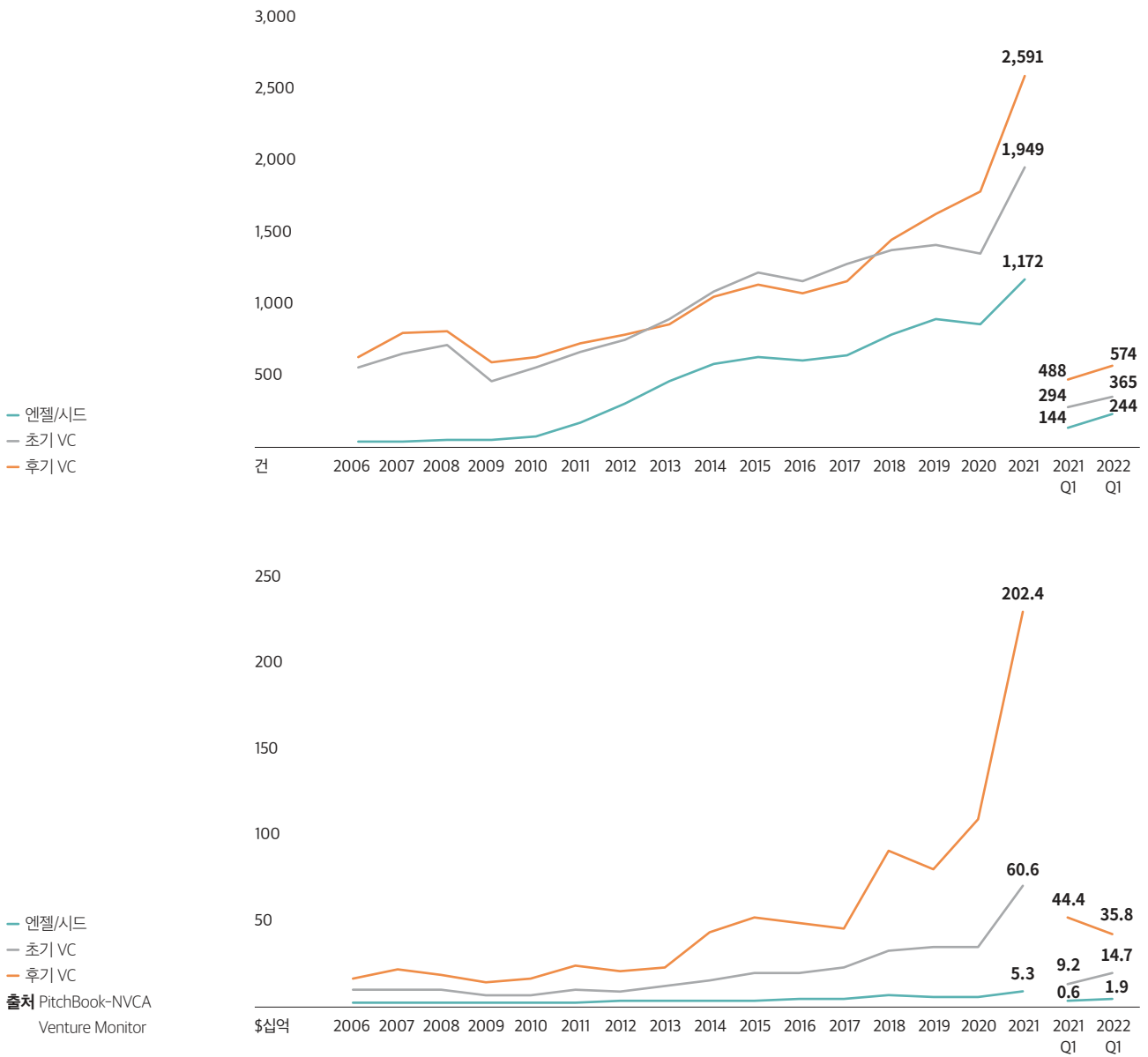
지난 몇 년간 시장을 주도했던 비전통적 투자자들의 시장 참여가 2022년 1분기에는 크게 둔화되며, 이들이 참여한 투자 규모가 전년 동기의 1,397건의 616억 달러에 비해 하락한 1,183건의 525억 달러를 기록하였다. 특히 직전 분기 비전통적 투자자들이 참여한 거래의 투자 규모가 1,399건의 735억 달러를 기록한 것과 비교하면 이번 분기의 실적은 VC 시장 전반에 위기감을 불러 넣는다. 지난 몇 분기 동안 상장 시장이 높은 변동성을 보이고, Fed(연방준비제도이사회)가 이자율을 점차 올림에 따라 비전통적 투자자들의 긴축은 어느 정도 예상된 결과이기도 하다.

그림 24 — 미국 VC 투자 라운드 중 비전통적 투자자들의 참여 라운드 현황



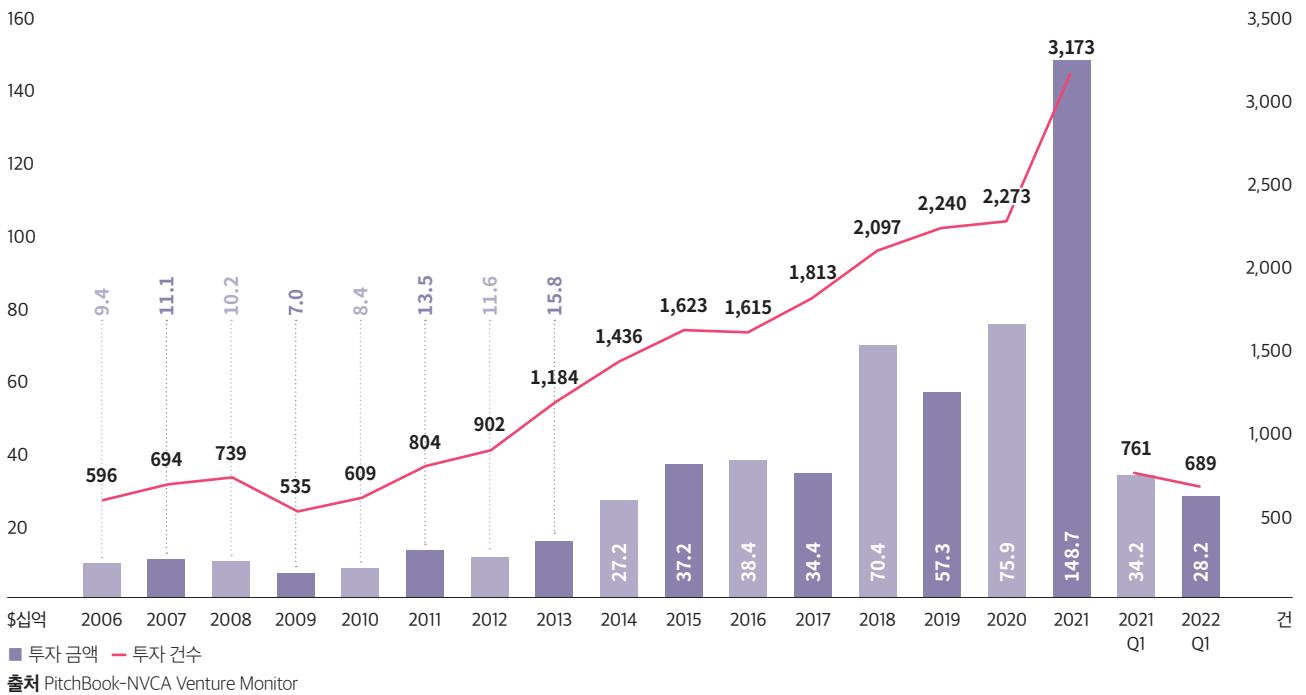
특히 비전통적 투자자들의 시장 참여가 저조한 것은 이들이 후기 단계에 대한 투자를 줄임에 따라 발생한 것이 크다. 2022년 1분기 비전통적 투자자들이 참여한 거래를 단계별로 구분할 때 엔젤/시드 및 초기 단계는 오히려 전년 동기 대비 투자 건수 및 투자금액이 증가하였으나 후기 단계에서는 투자 건수는 증가하였음에도 불구하고 투자금액이 크게 감소하였다.

그림 25 — 미국 VC 투자 단계별 비전통적 투자자의 투자 현황: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



2022년 1분기 주요 비전통적 투자자 중 하나인 CVC 투자자들 거래 참여 역시 전년도에 비해서는 감소하였다. 이들은 1분기에 689건의 282억 달러의 거래에 참여하는 것에 그쳐 전년 동기 817건의 369억 달러 거래에 참여한 것에 비해 저조한 실적을 기록하였다.

그림 26 — 미국 VC 투자 라운드 중 CVC 투자자들의 참여 라운드 현황

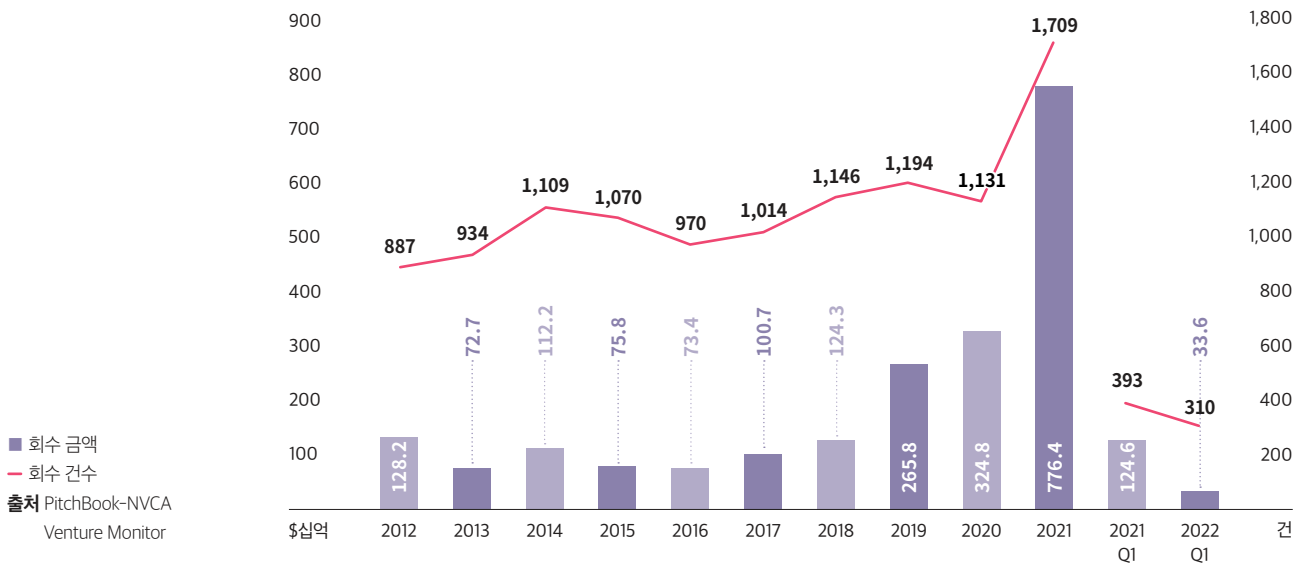


회수(Exit)

* M&A 관련 회수 규모(M&A value)는 보고되거나 공개된 값에 근거한다. IPO 관련 회수 규모(IPO value)는 IPO price로 계산한 기업의 프리머니 기준 기업가치이다.

2022년 1분기 미국 회수 시장은 전년도의 좋았던 흐름에 비해 매우 급격하게 기세가 꺾여 430건의 거래로 336억 달러를 회수하는 데 그치며, 전년 동기 대비 393건의 회수 거래에서 1,246억 달러가 회수된 것에 비해 건수 기준으로 21%, 금액 기준으로 73% 하락하였다.

그림 27 - 미국 VC 회수 현황



1분기의 회수 실적이 전년도에 비해 크게 하락한 데는 5억 달러 이상의 대형 회수가 크게 축소된 것이 영향을 미친 것으로 보인다. 대형 회수가 크게 줄어든 것은 상장 시장에 불어닥친 역풍으로 인해 IPO 시장이 큰 침체에 빠진 것이 주요 원인으로 작용하였다. 그러나 SPAC을 통한 상장은 작년의 분위기를 이어나가며, 1분기 동안 IPO를 통한 회수 건수 28건 중 14개를 차지하였다. 지난 2년 동안 VC 회수 총액에 IPO가 얼마나 크게 기여했는지를 감안할 때 지금의 침체가 얼마나 지속되는지는 VC 유동성 환경의 건전성에 매우 중요한 기여를 할 것으로 보인다. 지난 몇 년간 VC 생태계는 장부상으로 엄청난 가치를 창출해냈으나, LP와 GP가 모두 실제로 이 가치를 회수하기 위해서는 포트폴리오 기업들이 매력적인 가치로 청산되어야 한다. 전통적인 IPO든지 SPAC 상장든지 하나라도 장기간 스타트업에 있어 매력적인 회수 수단이 되지 않는다면, 펀드 매니저들이 포트폴리오 기업의 성장추세를 유지하기 위해 더 많은 자본을 비상장 시장에서 유지해야 함에 따라 기존 투자자들에게 큰 부담이 될 것으로 보인다. 또한 2022년 1분기의 M&A를 통한 회수도 IPO만큼 하락하지 않았으나 2020년 3분기 이후 최저치를 기록하였다. 앞으로 몇 분기 동안은 시장 참여자 모두가 불확실성이 어떻게 전개될지를 기다리면서 관망할 가능성이 크기에 회수 활동이 상대적으로 침체에 빠질 것으로 보인다.

그림 28 — 미국 VC 회수 규모 구간별 비중: 건수(상)/금액(하) 합계 기준

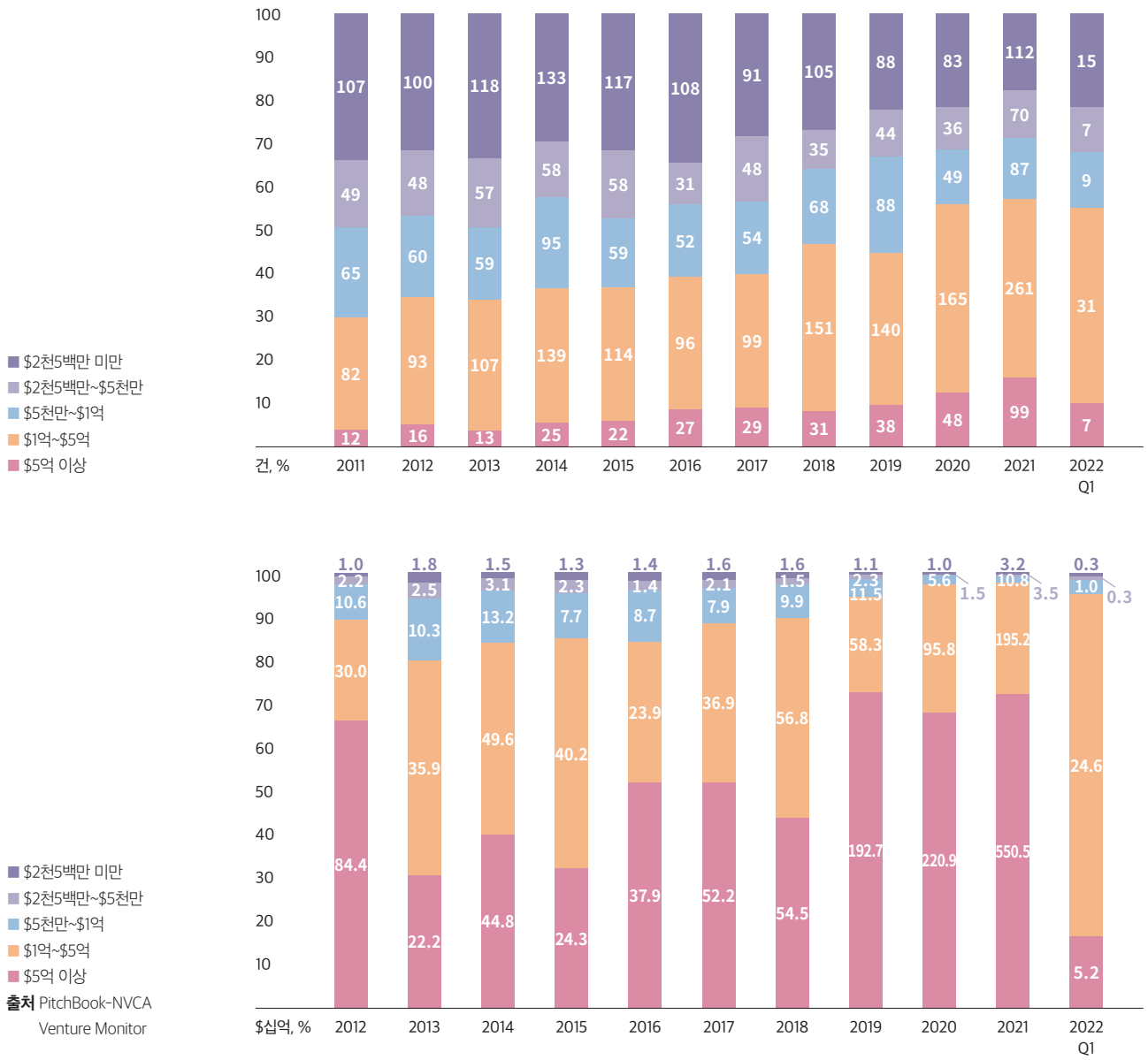
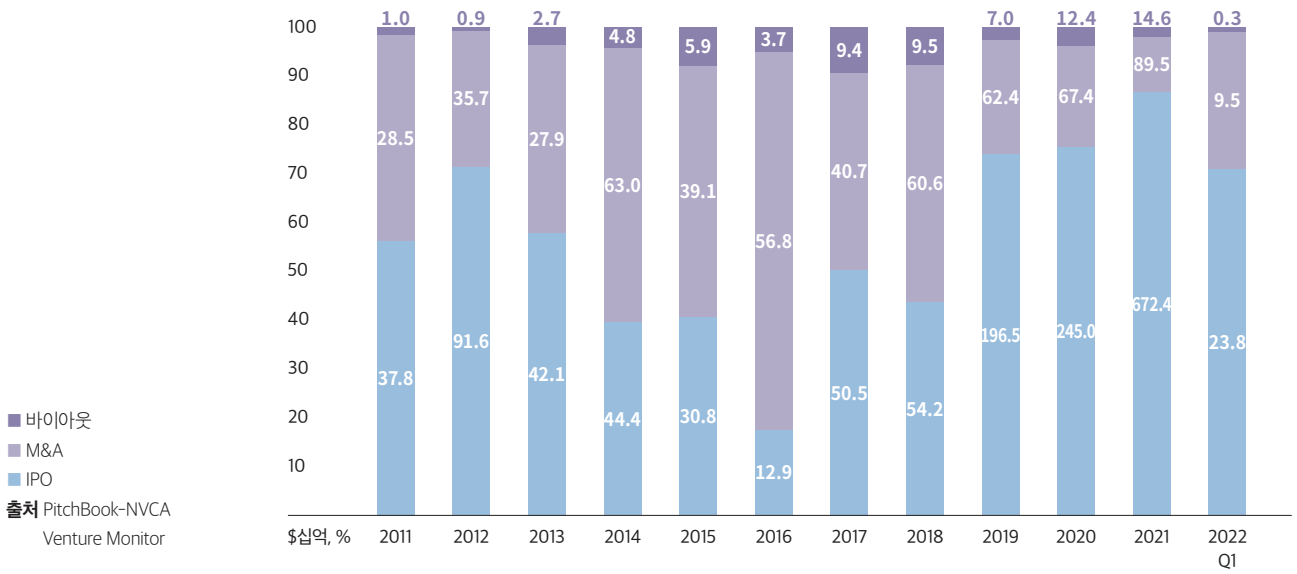
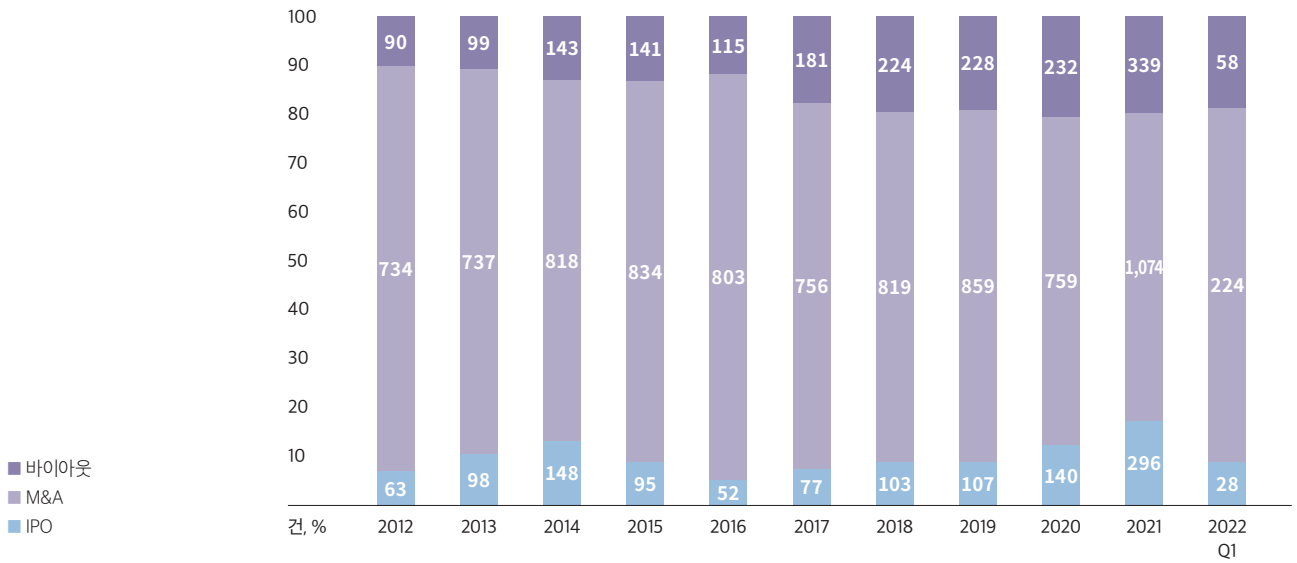


그림 29 – 미국 VC 회수 유형별 비중: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



02

유럽 벤처캐피탈 시장 동향

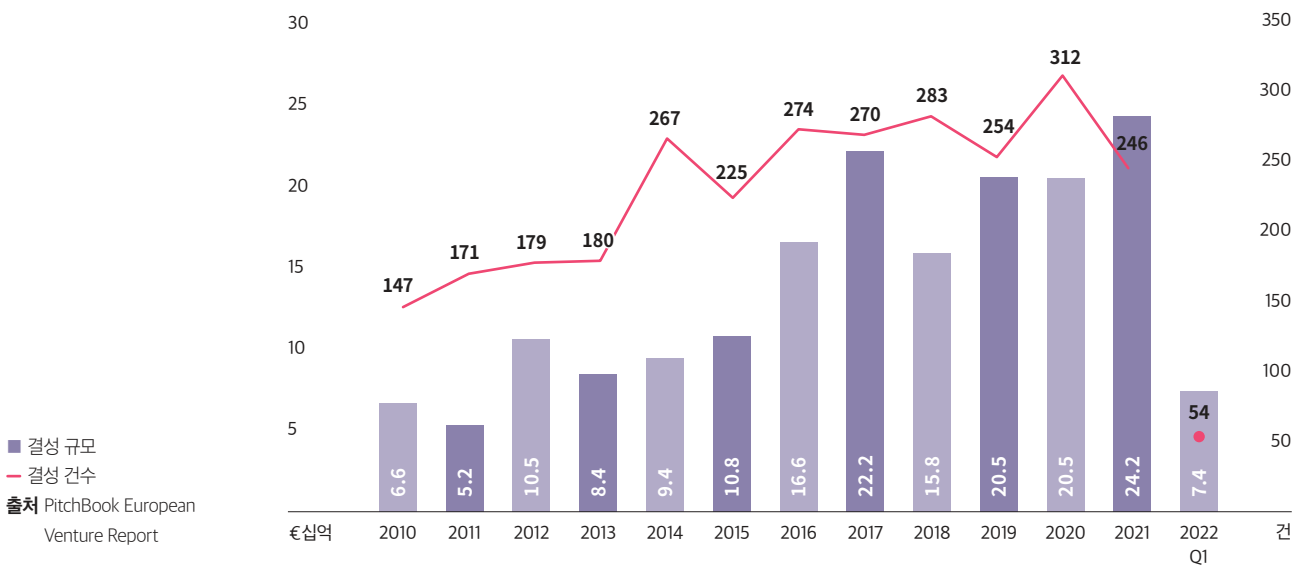
(European Venture Report, 2022년 1분기)

결성(Fundraising)

* European Venture Report는 PitchBook이 유럽 벤처캐피탈 시장을 조사 분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

2022년 1분기 유럽에서는 74억 유로의 54개 펀드가 결성되면서 전년 동기 34억 유로의 결성총액보다 118% 증가한 자본을 조달하며 작년의 좋은 흐름을 이어나갔다. 결성총액 측면에서는 최근의 성장세가 유지되었으나 결성펀드 수는 작년의 추세를 이어나가지 못했는데, 만약 지금의 펀드 결성속도가 올 한 해 유지된다면 2013년 이후 가장 적은 수의 연간 펀드 결성 수를 기록할 가능성이 크다.

그림 1 — 유럽 VC 펀드 결성 현황



펀드 결성총액의 증가와 결성 수의 감소는 펀드의 대형화를 암시하는데, 작년에도 크게 성장했던 펀드의 규모가 2022년 1분기에는 평균 1억 4,430만 유로, 중간값 8천450만 유로를 기록하며 지속적으로 대형화되고 있다.

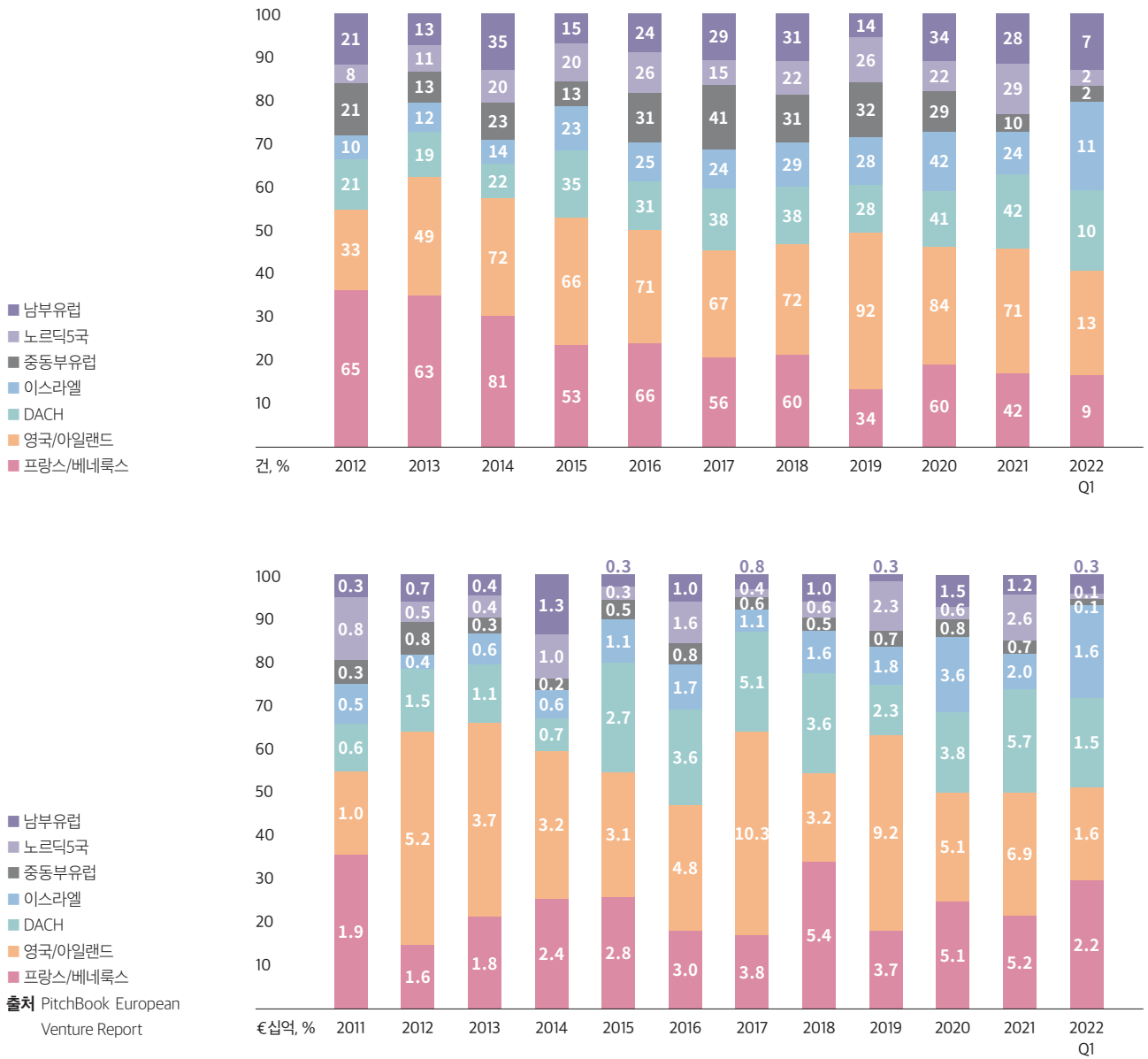
그림 2 — 유럽 VC 펀드 결성 규모 중간값과 평균값



올 1분기에 결성된 펀드 중 주목할 만한 펀드는 약 10억 유로 규모로 결성된 LSP(Life Science Partners) VII 펀드로서, 동 펀드는 유럽계 생명과학 VC 회사 LSP가 글로벌 투자 그룹 EQT(STO: EQT)에 합병되어 '22년도에 탄생한 EQT Life Science가 운영하고 있다.

지역별로는 2022년 1분기 VC 펀드 결성총액의 대부분이 프랑스/베네룩스, 영국/아일랜드, DACH(독일, 오스트리아, 스위스) 지역에서 조달되었는데, 각각 22억 유로, 16억 유로, 15억 유로를 기록하였다. 2022년에는 펀드 결성 활동이 대부분 이런 성숙된 생태계에서 발생할 것으로 예측되는데, 이런 지역에 속한 GP는 기존의 인프라, 전문성, 네트워크 및 좋은 트랙-레코드를 보유하고 있으며 다수의 펀드를 운용하고 있다. 특히 작년 한 해 성공적인 회수로 인해 분배된 자금이 올해 다시 재투자될 것으로 예상됨에 따라 기존 펀드 매니저들의 펀드 결성에 기여할 것으로 보인다.

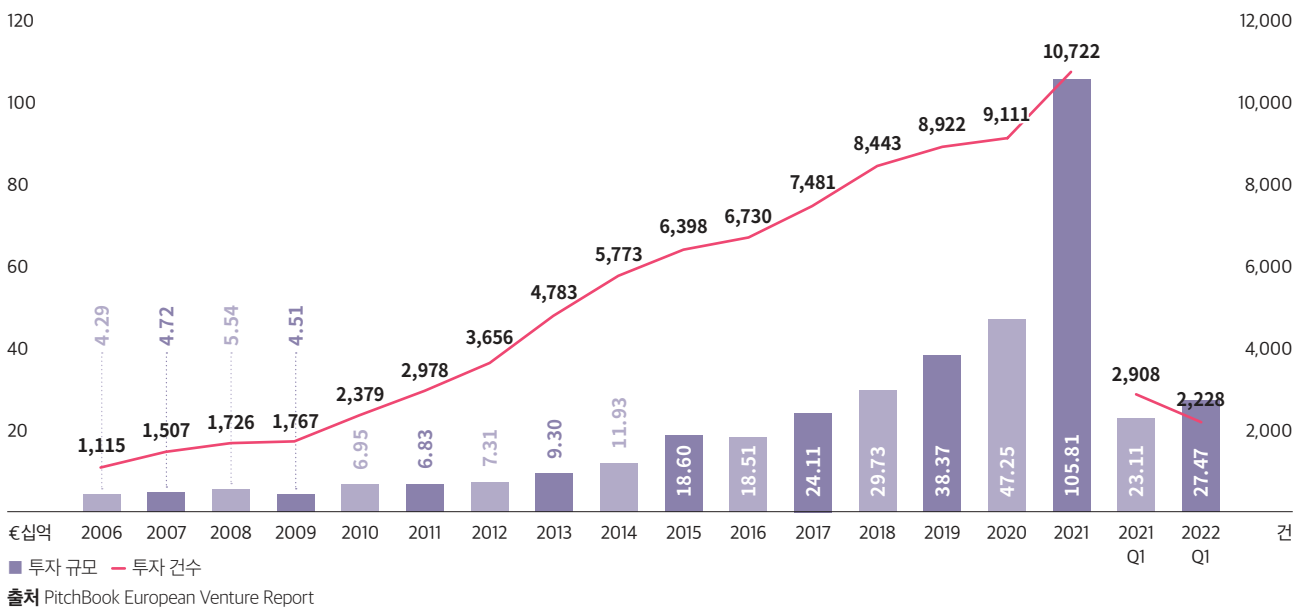
그림 3 — 유럽 지역별 VC 펀드 결성 현황: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



투자(Deal)

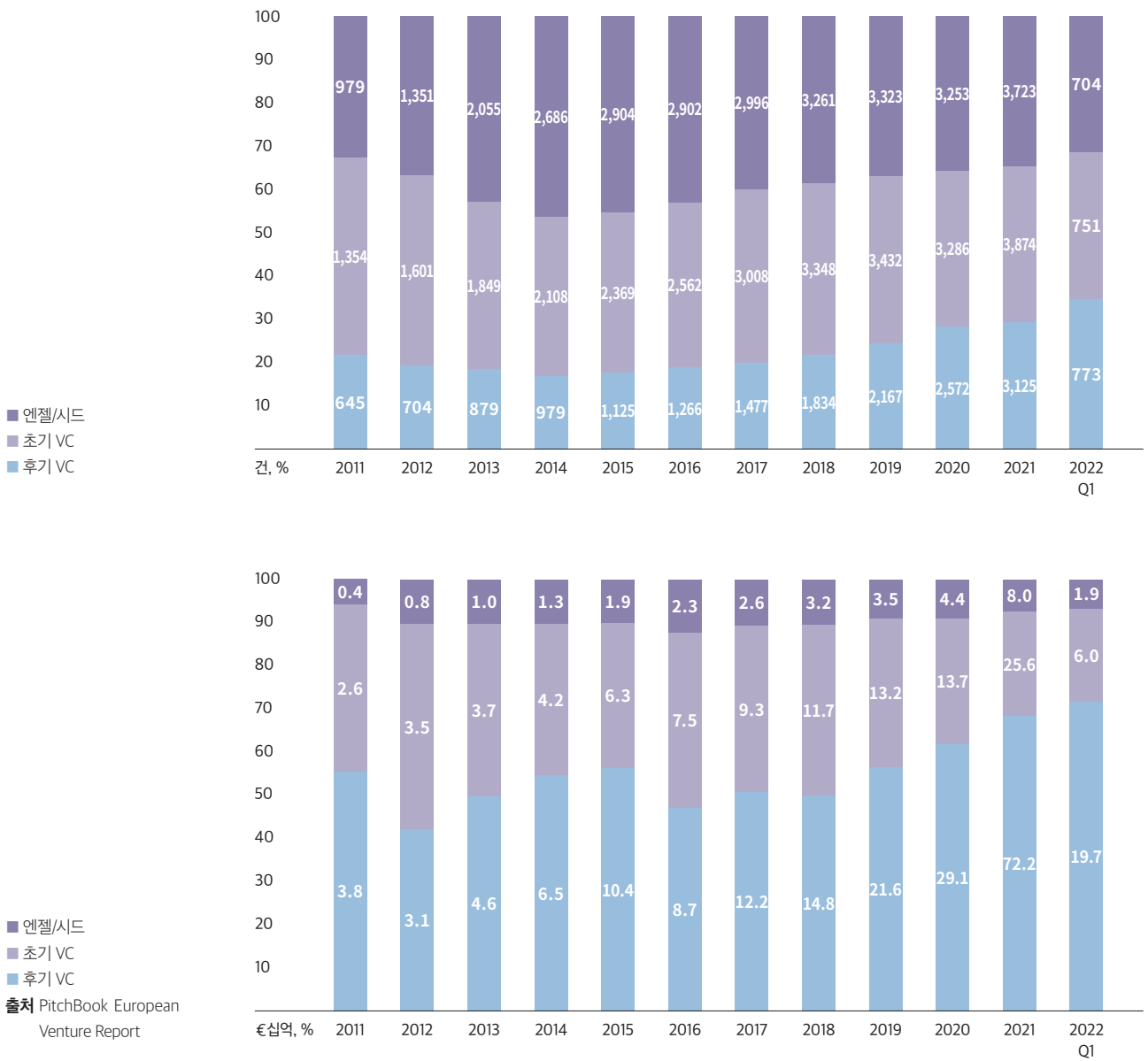
2022년 1분기 유럽에서 2,228건의 275억 유로가 투자되며, 기록적인 한 해를 보낸 작년의 흐름을 이어나갔다. 올 한 해 지금과 같은 투자 추세가 이어질 경우 2년 연속 연간 투자금액 1,000억 유로 이상이 달성될 것으로 예측된다. 특히 인플레이션 압박으로 인한 금리 인상에도 불구하고 인상적인 투자 실적을 보여줬다. 그러나 팬데믹이 미친 경제적 효과가 서서히 드러나고 유럽 전역에 걸쳐 생활물가가 급증하며 우크라이나 침공이 계속 불확실성을 야기함에 따라 남은 한 해를 쉽사리 예측하기는 어려울 것으로 보인다.

그림 4 — 유럽 VC 투자 현황



최근 들어 지속적으로 성장하는 후기 VC 투자는 2022년 1분기에도 유럽 VC 투자 생태계를 주도했는데, 전체 투자금액의 71.6%에 해당하는 197억 유로가 이 후기 단계에 투자되었다. 여기에는 유럽 지역의 VC 생태계가 성숙해짐에 따라 대규모의 자본을 가진 다양한 글로벌 및 비전통적 투자자들이 기여한 바가 컸다.

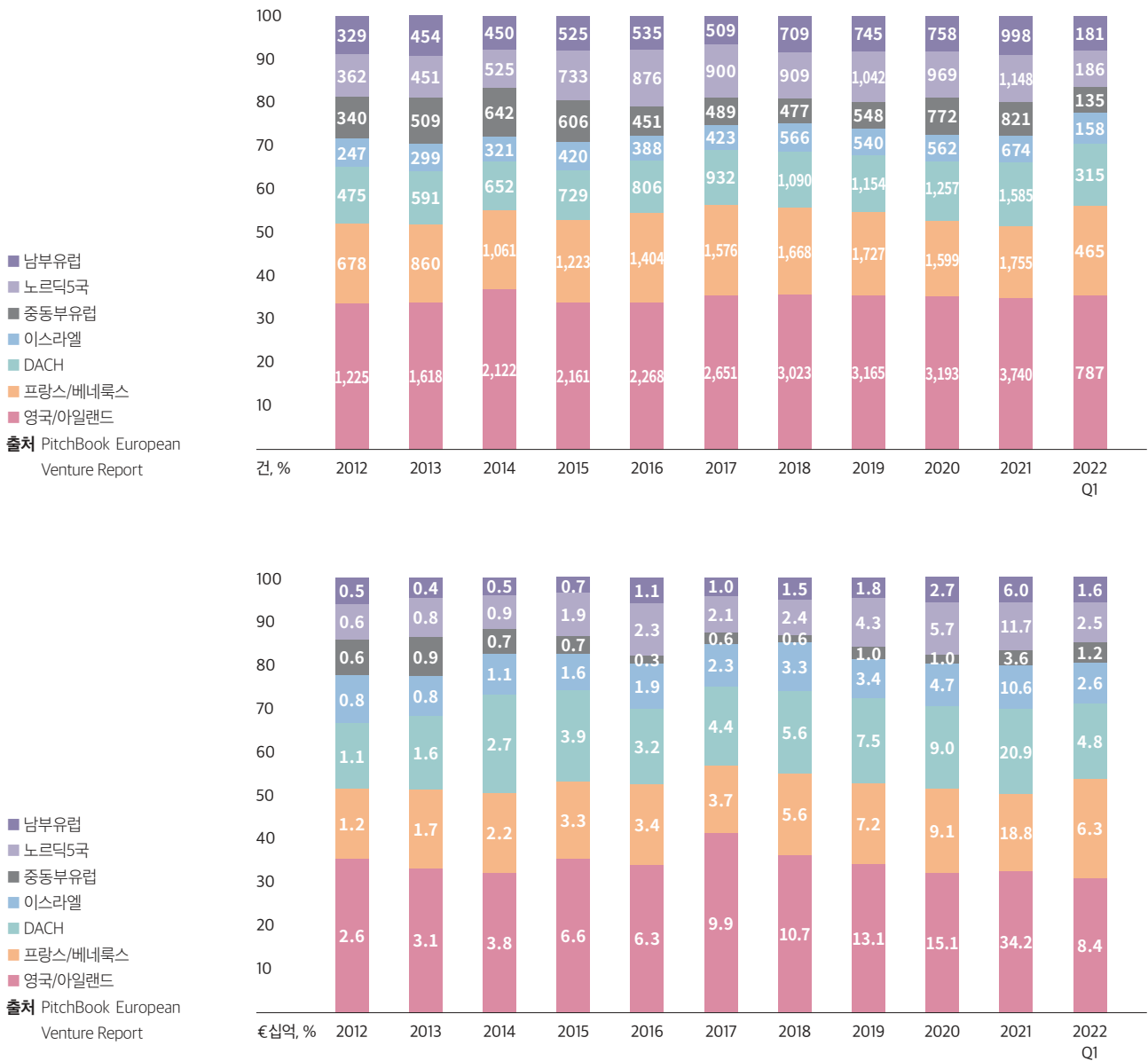
그림 5 — 유럽 VC 단계별 투자 현황: 건수(상)/금액(하)



2022년 1분기는 또한 높은 기업가치를 지닌 스타트업에 대한 투자를 주목할 만한데, 한 예로 런던에 본사를 둔 핀테크 대기업 Checkout.com은 1분기에 8억 8,380만 유로의 라운드를 345억 유로의 기업가치로 마감하였다. 동사는 런던에 소재한 스타트업 중 가장 기업가치가 높은 회사 중 하나이며, 유럽의 선도적인 결제 전문 기업으로서 미국의 Stripe와 유사하다. Checkout.com과 같은 핀테크 분야의 기업들이 최근 유럽 VC 생태계의 주요 부문으로 자리 잡고 있는데, EU 전역을 대상으로 한 금융서비스의 플랫폼화로 인해 전자상거래, 은행, 암호화폐, 블록체인, 외환, 투자 등의 기회가 점차 증가하고 있다. 핀테크 분야에서 주목할 만한 기업은 프랑스의 프리랜서 및 중소기업을 위한 온라인 결제회사인 Qonto가 39억 유로의 기업가치로 4억 8,600만 유로를 조달하였고, 이탈리아의 후불 결제 서비스 공급 업체인 Scalapay가 6억 9,500만 유로의 기업가치로 4억 3,890만 유로를 조달하였으며, 덴마크의 은행인 Lunar가 17억 유로의 기업가치로 2억 8,000만 유로를 조달하였다.

지역별로 보면, 영국/아일랜드 지역이 유럽 전체 투자금액의 30.7%에 해당하는 84억 유로의 투자를 유치하며 2022년 1분기에서 유럽에서 가장 많은 VC 투자를 유치한 지역이 되었다. 다음으로 프랑스/베네룩스 및 DACH 지역이 각각 63억 유로와 48억 유로의 투자 실적을 보여주었다.

그림 6 — 유럽 지역별 VC 투자 현황: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



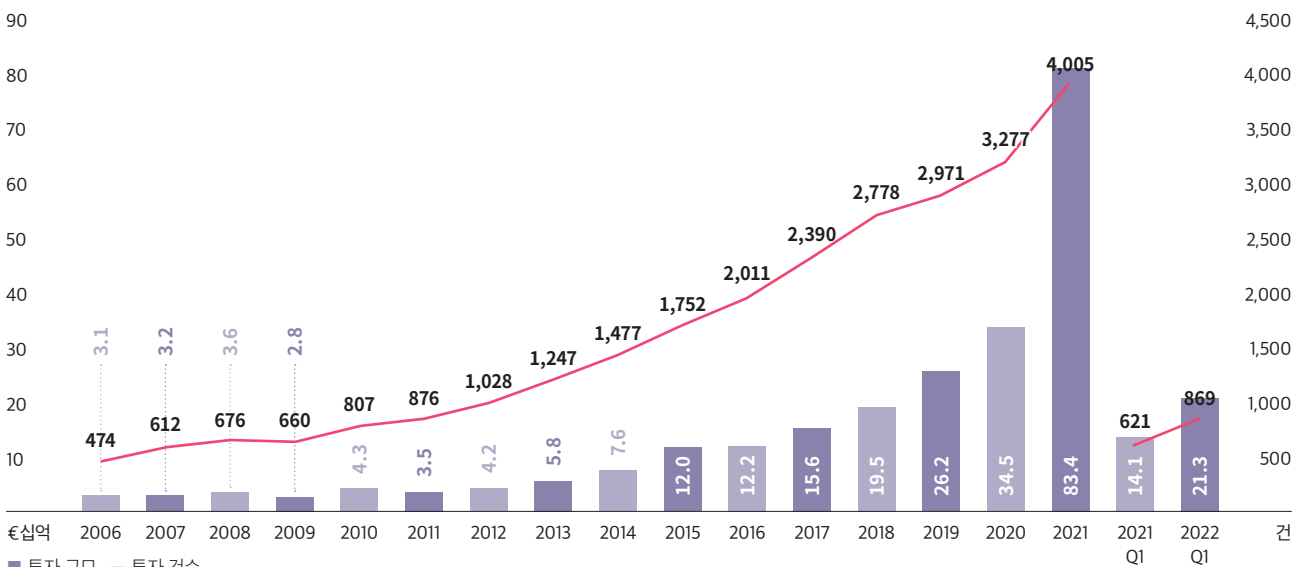
VC 시장의 비전통적 투자자들(Alternative VC)*

* (KVIC 주) PitchBook은 보고서에서 nontraditional investors로 CVC, PE, Tourist를 나열하고 있다. 이 중 Tourist는 VC, CVC, growth, 액셀러레이터/인큐베이터, SBIC, 엔젤이 아닌 모든 종류의 투자자를 통칭한다고 밝히고 있다. ("Tourist" includes any investor type that is not VC, CVC, growth, accelerator/incubator, SBIC or angel.)

최근 몇 년간 투자은행, PE, 헤지펀드, 연기금, 국부펀드, CVC 등 비전통적 투자자들이 유럽 VC 생태계 내 투자를 주도하고 있는 가운데, 2022년 1분기 역시 비전통적 투자자들은 869건의 213억 유로의 거래에 참여하며 여전히 시장을 주도하고 있는 모습을 보여주었다. 이번 분기에서 비전통적 투자자들이 참여한 거래 중 주목할 만한 것은 Blackstone이 주도한 공급망 자동화 전문기업인 RELEX Solutions를 45억 유로의 기업가치로 5억 유로의 라운드를 마감한 것을 들 수 있다. 미국에 본사를 둔 Blackstone은 부동산, PE, 헤지펀드, 크레딧, 보험 등 다양한 사업을 영위하며 약 8,810억 달러의 운용자산(AUM)을 보유한 전 세계적으로 가장 큰 자산운용사 중 하나이다. 동 라운드는 라운드의 규모, 기업가치 및 참여 투자자의 구성이 VC 라운드라기보다 PE 또는 M&A 라운드의 특성과 더 유사하다. 이처럼 최근 몇 년 사이 유럽 시장에서도 VC 라운드의 기업가치 및 투자금액이 놀라울 정도로 성장함에 따라 VC, PE, M&A 간 경계선이 점차 흐릿해지고 있다.

이처럼 유럽 VC 생태계에 참여하는 비전통적 투자자들의 폭이 확장되면서 유럽의 스타트업들은 정기적으로 역외투자(cross-border) 및 비전통적 투자자들의 투자를 유치하고 있다. 한 예로, 2022년 1분기에 오스트리아 비엔나에 기반을 둔 에듀테크 기업인 GoStudent는 27억 유로의 기업가치로 3억 유로의 투자를 유치하였다. 이 라운드에는 네덜란드의 IT 대기업인 Prosus의 CVC인 Prosus Ventures가 주도했으며, Deutsche Telekom (ETR: DTE), SoftBank's (TKS:9984) Vision Fund 2, Tencent Holdings (HKG: 00700), Dragoner Investment Group, Left Lane Capital, Coatue Management 등 다양한 다국적 및 비전통적 투자자들이 참여하였다.

그림 7 — 유럽 VC 투자 라운드 중 비전통적 투자자들의 참여 라운드 현황

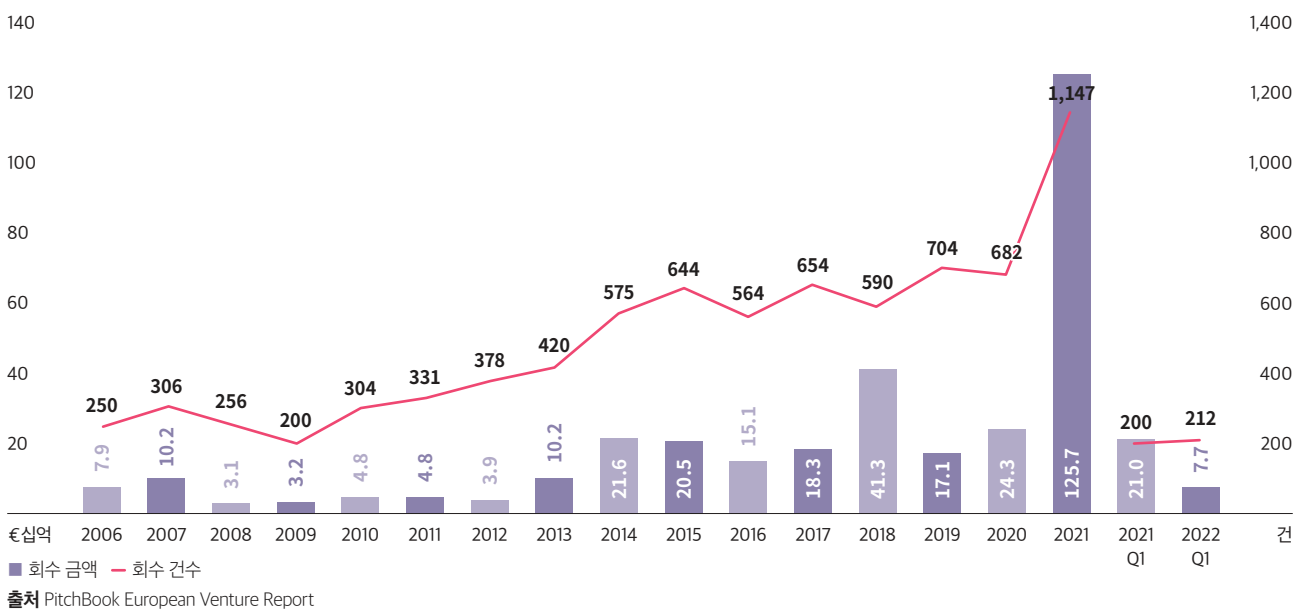


출처 PitchBook European Venture Report

회수(Exit)

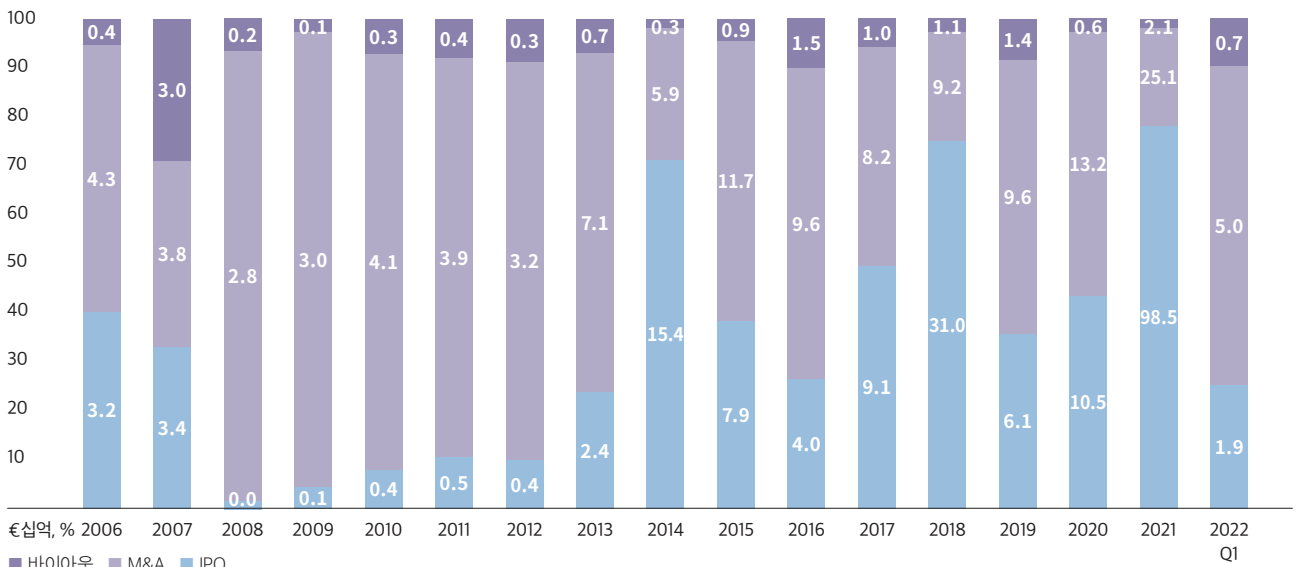
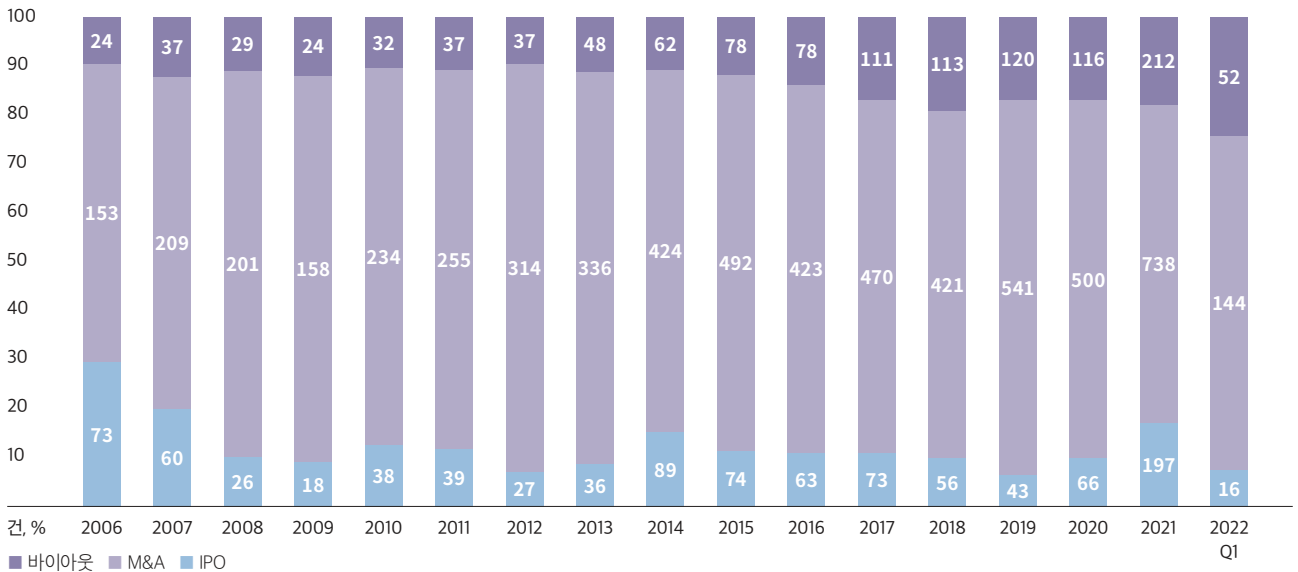
2022년 1분기 유럽 VC 시장에서는 총 212건의 77억 유로가 회수되면서 전년 대비 성장이 둔화된 모습을 보였다. 현재의 추세가 올 한 해 이어질 경우, 올해 회수금액은 전년 대비 77.5%로 하락할 것으로 예상된다. 여기에는 2022년 상장 시장의 부진으로 인해 IPO를 통한 회수가 어려워졌고, 나아가 공급망 이슈와 무역 마찰, 타이트한 노동시장 등 인플레이션 압박에 따른 주요국의 금리 인상으로 경기가 하강 국면에 진입한 것이 크게 영향을 끼친 것으로 보인다.

그림 8 — 유럽 VC 회수 현황



작년 한 해 197건의 IPO를 통해서만 985억 유로가 회수되면서 IPO가 전체 회수 활동을 주도하였으나, 올 1분기의 경우에는 16건의 IPO만이 발생하였다. 이 추세대로라면, 올해의 IPO를 통한 회수 건수는 2019년 이후 최저치를 기록할 가능성이 크다. 2022년 1분기 가장 큰 회수는 네덜란드 소재의 디지털 미디어 플랫폼 회사인 아제리온(AMS: AZRN)이 SPAC 상장(Europan FinTech IPO Company 1)을 통해 9억 8,500만 유로의 기업가치로 상장된 것이다. SPAC상장을 통한 회수는 전통적인 IPO 외에 스타트업들이 상장 시장에 접근할 수 있는 대체 수단으로서, Euronext Amsterdam은 유럽 내 테크 기업들을 위한 선도적인 SPAC상장 거래소 중 하나로 입지를 다지고 있다.

그림 9 — 유럽 VC 회수 유형별 현황: 건수(상)/금액(하) 합계 기준



출처 PitchBook European Venture Report

03

글로벌 벤처캐피탈 시장 동향

(State of Venture Report 2022년 1분기)

투자

* State of Venture Report는 CBInsights가 미국을 포함하여 전 세계 벤처캐피탈 시장 트렌드를 조사 분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

2022년 1분기 동안 세계적으로 총 8,835건의 1,439억 달러가 투자되었다. 투자 건수 및 투자금액 모두 전년 동기의 7,933건의 1,342억 달러에 비해서는 성장하였으나, 최근 3분기 동안의 성장추세는 이어나가지 못했다. 지역별 VC 투자를 살펴보면, 2022년 1분기 동안 미국이 3,261건의 712억 달러, 아시아가 2,875건의 363억 달러, 유럽이 1,863건의 268억 달러, 캐나다가 225건의 40억 달러, 라틴아메리카&캐리비안이 238건의 30억 달러, 호주가 158건의 18억 달러, 아프리카가 170건의 9억 달러를 기록하였다.

올 1분기의 메가-라운드 실적은 총 364건의 736억 달러를 기록하며, 전년 동기의 356건의 808억 달러에 비해 감소하였다. 또한 2020년 3분기부터 5분기 동안 지속된 분기별 성장이 멈추게 되었다. 올 1분기의 평균 투자금액은 전년도에 비해 감소한 2,100만 달러를 기록하였으나 중간값은 전년도와 같은 500만 달러를 유지하였다. 여전히 미국이 188건의 393억의 메가-라운드로 시장을 지배하였고, 아시아가 85건의 160억 달러, 유럽이 67건의 137억 달러, 캐나다가 11건의 24억 달러, 라틴아메리카&캐리비안이 7건의 14억 달러, 호주가 5건의 7억 달러, 아프리카가 1건의 1억 달러의 메가-라운드 실적을 기록하였다.

표 1 — 글로벌 투자 유치 상위 10개 기업(2022년 1분기)

기업명	지역	산업 분야	투자 규모(\$십억)	투자자
Altos Labs	미국	헬스케어	3.00	ARCH Venture Partners
Checkout.com	영국	인터넷	1.00	DST Global, Insight Partners, Blossom Capital, Management, Endeavor 등
Securonix	미국	인터넷	1.00	Vista Equity Partners, Eight Roads Ventures, Volition Capital
Flexport	미국	인터넷	0.94	Andreessen Horowitz, MSD Partners, DST Global, Founders Fund, SoftBank Group
Getir	터키	모바일&통신	0.77	Mubadala Investment Company, Sequoia Capital, Tiger Global Management 등
Bolt	에스토니아	모바일&통신	0.71	Fidelity Investments, Sequoia Capital, G Squared, Ghisallo 등
Swiggy	인도	모바일&통신	0.70	Invesco, ARK IMPACT, Alpha Wave Global, Prosus Ventures, Qatar Investment Authority
1Password	캐나다	인터넷	0.62	ICONIQ Growth, Accel, Lightspeed Venture Partners, Tiger Global Management 등
Cross River Bank	미국	금융	0.62	Andreessen Horowitz, Eldridge, Battery Ventures, Hanaco Ventures, T. Rowe Price
RELEX Solutions	핀란드	인터넷	0.57	Blackstone

출처 CB Insights State of Venture Report Q1 2022

유니콘

2022년 1분기에는 113개의 기업이 새로운 유니콘이 되면서 5분기 연속 분기별 신규 유니콘 탄생 수 100개 이상을 달성하였다. 이에 2022년 1분기 기준 전체 유니콘 기업 수는 1,070개사가 되었다. 지역별로 보면, 2022년 1분기 동안 신규 유니콘은 미국에서 67개, 유럽에서 20개, 아시아에서 19개, 캐나다에서 3개, 라틴아메리카&캐리비안 및 호주에서 각각 2개씩 나타났다. 2022년 1분기 기준 지역별 전체 유니콘 수는 미국 559개, 아시아 312개, 유럽 139개, 라틴아메리카&캐리비안 29개, 캐나다 19개, 호주 8개, 아프리카 4개로 확인되고 있다.

2022년 1분기 기준 비상장 기업 중 기업가치가 가장 높은 기업은 중국의 ByteDance(\$1,400억), 미국의 SpaceX(\$1,003억), 미국의 Stripe(\$950억) 등의 순으로 나타나며 이전 분기와 동일하게 나타났다. 이번 1분기에 새롭게 유니콘 기업이 된 기업 중 기업가치가 가장 높은 비상장 기업은 미국의 인터넷 기업 Miro(\$175억), 핀란드의 인터넷 기업 RELEX Solutions(\$57억), 프랑스의 모바일&통신 기업 Qonto(\$50억) 등의 순으로 나타났다.

회수

2022년 1분기 총 2,983건의 M&A, 143건의 IPO, 21건의 SPAC 상장을 통한 회수 거래가 발생하였는데, M&A는 기존의 성장추세를 이어가는 데 성공하였으나, IPO 및 SPAC 상장은 전년도에 비해 크게 감소하는 모습을 보여주었다.

2022년 1분기 기준, 각 회수 유형별로 주목할 만한 회수 거래는 다음과 같다. 먼저, M&A의 경우 호주의 모바일&통신 기업인 Axicom이 27억 달러에 Australia Tower Network에 의해 M&A된 것과 브라질의 인터넷 기업인 2TM이 22억 달러에 Coinbase에 의해 M&A된 것, 그리고 아랍에미리트의 인터넷 기업인 Magnati가 19억 달러에 Brookfield Business Partners에 의해 M&A된 사례 등이 있다. 다음으로, IPO의 경우 한국의 LG에너지솔루션이 983억 달러 규모의 IPO에 성공하였고, 중국의 반도체 기업인 ASR Microelectronics가 108억 달러, 그리고 중국의 반도체 기업인 SICC가 56억 달러의 IPO에 성공한 것 등을 들 수 있다. 마지막으로, SPAC 상장의 경우 미국의 전자제품 기업인 SES가 36억 달러, 미국의 인터넷 기업인 Forge Global이 20억 달러, 그리고 미국의 인터넷 기업인 Sonder가 19억 달러 규모의 SPAC 상장에 성공한 것 등이 주요 사례이다.

04

유니콘 기업 현황

(CB Insights, 2022년 5월 13일 기준)

* CB Insights에 등재되지 않았지만, 2월 중기부가 추가로 발표한 유니콘 기업으로서 티몬, 직방, 당근마켓, 빗썬코리아, 기업명을 비공개한 1개사가 있다. 이들까지 포함하면 2022년 5월 16일 기준으로 국내에는 총 18개의 유니콘 기업이 존재한다.

2022년 5월 13일 기준 The Global Unicorn Club에는 47개국에서 배출한 1,113개의 유니콘 기업이 있으며, 총 기업가치가 3조 7,174억 달러에 달하는 것으로 집계되었다. 대한민국의 유니콘으로 CB Insights에 현재 등재된 기업은 총 13개*이며 이들의 기업가치는 총 286억 달러에 달한다. 등재된 기업으로는 토스(74억 달러), 옐로모바일(40억 달러), 마켓컬리(33억 달러), 위메프(23억 4,000만 달러), 무신사(22억 달러), 버킷플레이스(14억 달러), 리디(13억 3,000만 달러), GP클럽(13억 2,000만 달러), 엘앤피코스메틱(11억 9,000만 달러), 쏘카(10억 7,000만 달러), 에이프로젠(10억 4,000만 달러), 야놀자(10억 달러), 두나무(10억 달러)가 존재한다.

기업가치가 100억 달러 이상인 데카콘 기업은 총 57개이며, 미국에 소재한 기업이 32개, 중국에 소재한 기업이 12개(홍콩 포함), 영국에 소재한 기업이 4개, 인도에 소재한 기업이 2개, 그리고 호주, 독일, 인도네시아, 스웨덴, 터키, 바하마(Bahamas), 세이셸(Seychelles)에 각각 1개가 존재한다.

표 1 — 국가별 유니콘 기업 개수 및 기업가치 총계

(단위 : 개, \$십억)

국가	유니콘 기업 개수	유니콘 기업가치 총계
미국	587	1955.2
중국(홍콩 포함)	174	678.6
인도	65	192.7
영국	43	191.9
독일	29	75.1
프랑스	24	56.0
이스라엘	20	38.4
캐나다	19	49.2
브라질	17	40.1
한국	13	28.6
싱가포르	13	20.8
스웨덴	8	62.5
호주	8	54.4
인도네시아	6	28.0
네덜란드	6	19.8
멕시코	6	16.4
스위스	6	11.3
아일랜드	5	9.1
일본	5	7.8
노르웨이	5	5.7
핀란드	4	12.5
터키	3	15.8
벨기에	3	9.0
콜롬비아	3	7.4
스페인	3	5.1
아랍에미리트	3	5.1

* (KVIC 주) 3개 이상 유니콘 보유 국가 기재 출처 CB Insights





모태 출자펀드 투자 산업 트렌드

해당 보고서는
매 분기별로 발간되며,
이번 호에서는 2022년 1분기(1~3월) 데이터를
분석하였습니다.

01

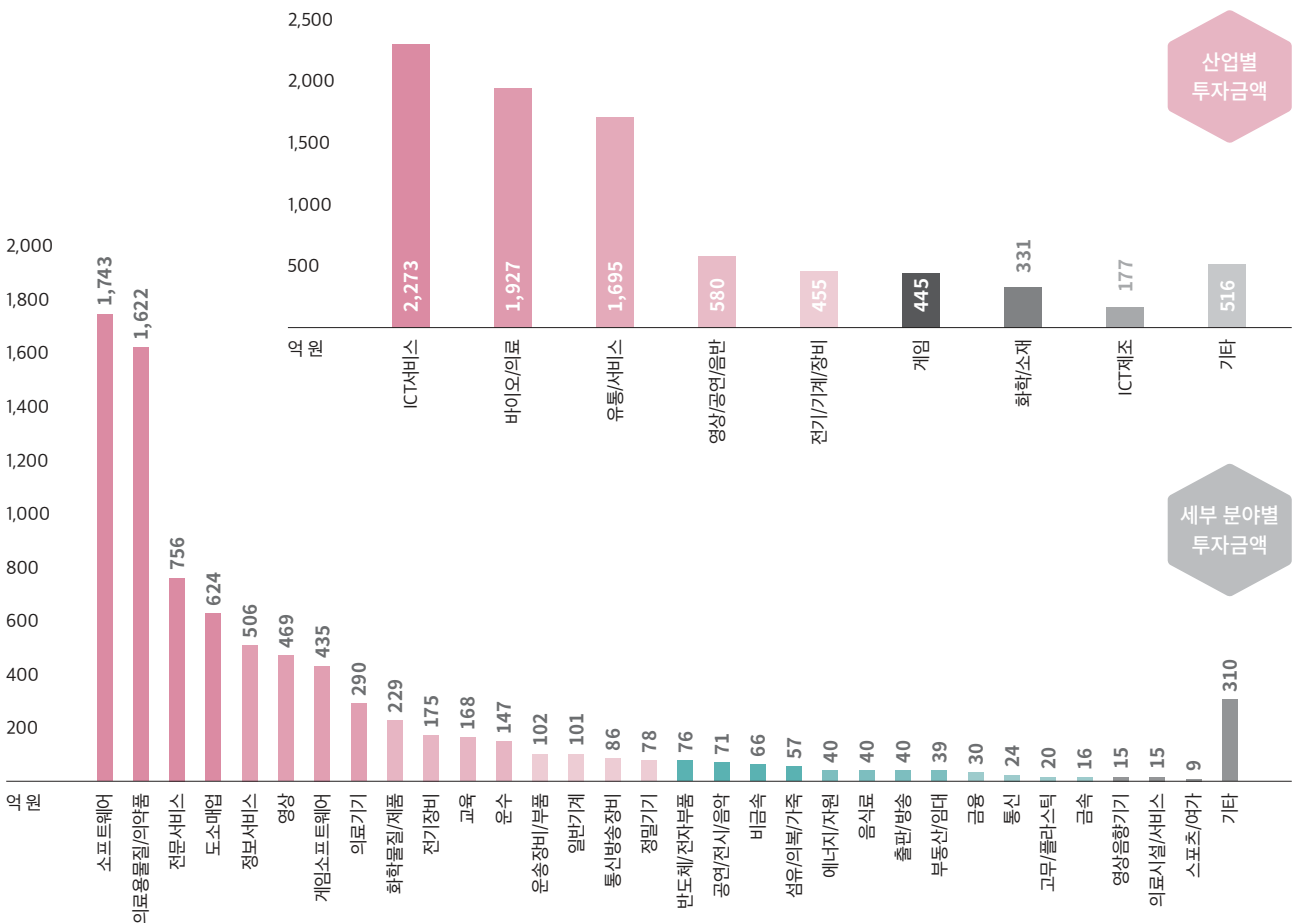
2022년 1분기 산업별 투자 동향

2022년 1분기 모태 출자펀드는 423개(-13.3% YoY)의 기업 및 프로젝트에 총 8,400억 원(+5.4% YoY)을 투자한 것으로 나타났다. 기업당 평균 투자금액은 '21년 이래 증가 추이를 보여 왔으며, 당기에는 19.9억 원으로 전년 동기 대비 21.6% 상승하였다.

산업별로는 ICT서비스(2,273억 원, +28.8% YoY)가 유일하게 2천억 원 이상 투자가 이루어졌으며, 다음으로 바이오/의료(1,927억 원, -3.3% YoY), 유통/서비스(1,695억 원, +30.5% YoY)가 계속해서 상위권에 링크되었다. 세 업종에 투자된 금액은 전체 금액의 70.2%로 높은 비중을 차지했다. '19년 이래 상기 세 업종 투자 비중의 합은 전체 금액의 60%를 항상 상회했다.

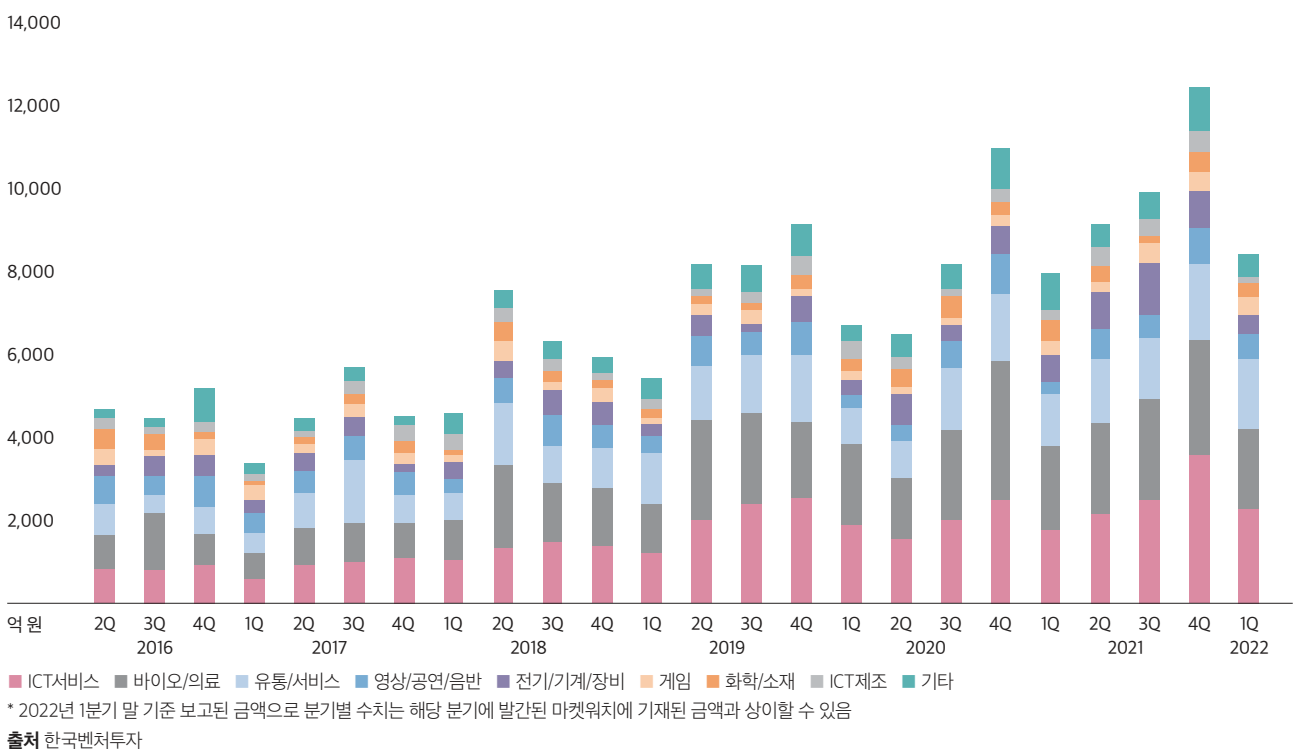
세부적으로는 소프트웨어(1,743억 원, +42.1% YoY), 의료용물질/의약품(1,622억 원, -8.6% YoY), 전문서비스(756억 원, +35.5% YoY) 순이었다. 소프트웨어나 의료용물질/의약품의 경우 최근 5년간 항상 상위권을 기록해왔다.

그림 1 - 2022년 1분기 모태 출자펀드 투자 현황



기업당 평균 투자금액은 19.9억 원으로 전년 동기 대비 약 4억 원이 증가하였다. 평균 투자금액이 가장 높은 업종은 바이오/의료로 업체당 평균 투자금액이 전년 동기 대비 15.7% 증가한 27.1억 원을 기록했고, 다음으로 게임이 전년 동기 대비 20.3% 증가한 23.4억 원으로 2위를 기록했다. 영상/공연/음반의 경우 지난 5년간 업체당 평균 투자금액이 가장 낮은 순위를 기록해왔다. 1분기 메가딜(기업당 투자금액 합계 100억 원 이상)은 10건으로 전년 동기 대비 동일한 건수를 기록했다. 메가딜 중 건수 기준으로는 의료용물질/의약품이 6건으로 가장 많았고, 단일금액으로는 골프공 제조 기업이 200억 원 이상의 투자 유치에 성공했다.

그림 2 — 산업별 모태 출자펀드 투자 추이



지난 5년간 산업별 투자 규모 추이를 분기 기준 시계열로 살펴보면 ICT서비스, 바이오/의료, 유통/서비스 분야가 타 산업 대비 가장 큰 비중을 차지했음을 알 수 있다. 2016년 이래 해당 비중은 꾸준한 증가세를 보였고, 2022년 1분기는 70.2%를 기록했다.

표 1 — 2022년 1분기 모태 출자펀드 산업별 벤처투자 현황

(단위 : 억 원, 개)

분류	투자금액	투자기업 수	평균 투자금액
총 합계	8,400	423	19.9
ICT서비스	2,273	124	18.3
소프트웨어	1,743	89	19.6
정보서비스	506	33	15.3
통신	24	2	12.0
바이오/의료	1,927	71	27.1
의료용물질/의약품	1,622	56	29.0
의료기기	290	14	20.7
의료시설/서비스	15	1	15.0
유통/서비스	1,695	83	20.4
전문서비스	756	36	21.0
도소매업	624	37	16.9
교육	168	5	33.6
운수	147	5	29.4
영상/공연/음반	580	47	12.4
영상	469	41	11.4
공연/전시/음악	71	5	14.3
출판/방송	40	1	40.0
전기/기계/장비	455	25	18.2
전기장비	175	9	19.4
운송장비/부품	102	3	34.1
일반기계	101	8	12.6
정밀기기	78	5	15.5
게임	445	19	23.4
게임소프트웨어	435	18	24.2
스포츠/여가	9	1	9.5
화학/소재	331	15	22.1
화학물질/제품	229	10	22.9
비금속	66	1	66.3
고무/플라스틱	20	2	10.0
금속	16	2	8.0
ICT제조	177	11	16.1
통신방송장비	86	3	28.7
반도체/전자부품	76	7	10.9
영상음향기기	15	1	15.0
기타	516	28	18.4
기타	310	9	34.5
섬유/의복/가죽	57	4	14.2
에너지/자원	40	4	10.1
음식료	40	6	6.7
부동산/임대	39	3	12.9
금융	30	2	15.2

* 기업 수 합계는 중복 제거 수치
출처 한국벤처투자

표 2 — 2022년 1분기 산업별 주요 투자 KEYWORDS

ICT서비스	#채용매칭 #온라인 중고장터 #부동산O2O #시설 안전점검용 자율비행드론 솔루션 #SI기반 수술지원 소프트웨어 #디지털광고 성과측정 솔루션 #SI기반 e스포츠 코칭플랫폼 #자동차 보안솔루션 #블록체인 미들웨어 플랫폼 #오픈마켓 마케팅 플랫폼 #음성합성 AI #커머스 마케팅 자동화 솔루션 #부동산 플랫폼 #자율주행 시뮬레이터 #비상장사 주주관리SaaS #가상화폐거래소 #3D 디자인/소스 공유 오픈플랫폼 #부동산 거래 플랫폼
바이오/의료	#황반변성치료제 #뇌신경학 관련 신약 #MBP 기반 NK세포치료제 #치매 조기진단 솔루션 및 치료제 #항암치료제 #pDOS플랫폼 기반 저분자 화합물 신약 #자폐증 치료제 #NGS기반 암 조기진단 #RNA 유전자 치환 치료제 #안과질환 치료제 #UniStac 기반 신약 #IL-2 면역항암제 #SI기반 신약후보물질 발굴 #저분자 혈관질환 치료제 #항암 바이러스 치료제 #마이크로바이옴 CDMO #급속냉각 마취기기 #혈전제거 의료기기 #비접촉식 수면 진단/분석 #트로마츠 구강케어 도구 #경도인지장애 디지털 치료제 #디지털 헬스케어 서비스 #난치성 뇌질환 및 항암제
유통/서비스	#SI기반 설비진단 #레저/액티비티 증개플랫폼 #생활용품 기획/판매 #C2C커머스플랫폼 #렌터카 OTA #패션마켓 플랫폼 #간편식 구독서비스 #반려동물 자가검진 키트 및 비문인식 솔루션 #영유아 아동복 유통플랫폼 #해외 브랜드 의류 병행수입 #유아동 온라인 교육 콘텐츠 플랫폼 #AI교육 #온라인 코딩교육 #운송주선 #차량 호출서비스 #새벽배송 및 풀필먼트 #공유킵보드
영상/공연/음반	#영화제작 및 배급 #웹툰제작 및 유통 #영화 및 드라마 제작
전기/기계/장비	#가전부품 #전기자동차 제조 #위성발사서비스 #2차전지 및 반도체 자동화설비
게임	#웹게임 #모바일게임 #테마파크 콘텐츠 제작
화학/소재	#2차전지 분리막코팅 #리튬배터리용 음극재 및 고체전해질 #반도체 및 2차전지 소재 #OLED 디스플레이용 소재 #화장품 유리용기
ICT제조	#VR용 햅틱 센서 #OLED FMM
기타	#골프공 제조 #비건치즈

