

4. 벤처캐피탈 및 PE

〈글로벌동향〉

- ◆ 2018년 3/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 자금모집은 소폭 감소한 반면 PE의 자금모집은 증가
- ◆ 2018년 3/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 및 PE(바이아웃) 신규투자는 전분기대비 감소세
- ◆ 2018년 3/4분기중 미국 벤처캐피탈 및 PE 신규투자는 성장세

〈국내동향〉

- ◆ 2018년 3/4분기중 국내 벤처캐피탈 자금모집과 신규투자는 정부의 정책자금 확대에 힘입어 모두 성장세
- ◆ 2018년 3/4분기중 벤처캐피탈 회수시장에서 IPO와 M&A의 비중 격차는 전분기대비 확대
- ◆ 2018년 3/4분기중 PEF 자금모집은 증가하였으나 신규투자는 다소 위축

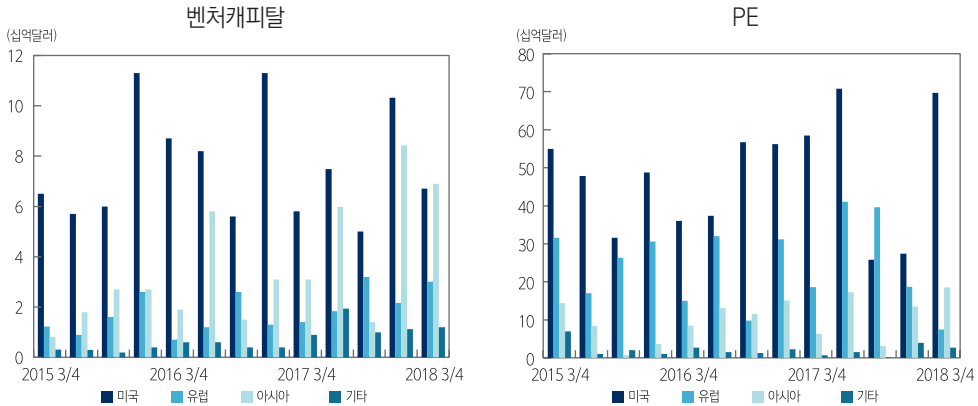
가. 글로벌동향

1) 개관

- 2018년 3/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 자금모집은 소폭 감소한 반면 PE의 자금모집은 증가
 - 2018년 3/4분기 글로벌 벤처캐피탈 자금모집은 GP가 기존 결성된 펀드 운용에 집중함에 따라 178억달러를 기록하며 전분기대비 19.3% 감소
 - 그럼에도 불구하고 3분기 누적 자금모집 규모는 500억달러를 초과하며 자금모집의 견조세를 유지하였으며 1억달러 이상의 펀드가 전체의 40%를 초과하며 대형화 지속
 - 유망 기술기업에 대한 투자 확대 및 경제성장에 대한 기대감 등으로 인해 아시아 지역의 자금모집 규모(69억달러)는 미국 지역(67억달러)을 처음으로 상회
 - 3/4분기 글로벌 PE 자금모집은 대체투자에 대한 선호 지속으로 984억달러를 기록하며 전분기대비 54.8% 증가
 - 특히 기술 부문에 대한 잠재적인 투자기회가 계속해서 증가하고 있는 것에 기인하여 기술 부문에 초점을 맞춘 펀드결성이 확대

- 상위 10개의 펀드결성 금액이 전체의 55%를 차지하며 소수의 대형 GP들을 중심으로 자금모집이 집중되는 추세 지속

글로벌 벤처캐피탈/PE 자금모집 지역별 추이



자료: Preqin

□ 2018년 3/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 및 PE(바이아웃) 신규투자는 전분기대비 감소세

— 3/4분기 글로벌 벤처캐피탈 신규투자 금액(건수)은 7.3% 소폭 감소한 688억달러 (3,894건)를 기록하며 전분기와 유사한 수준을 기록

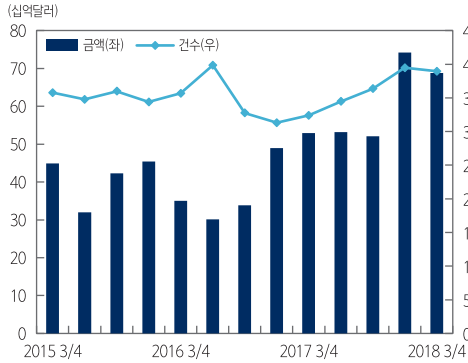
- 미·중 무역분쟁 지속 등에도 불구하고 중국의 벤처투자는 상대적으로 강세를 보임에 따라 규모 기준 상위 10건의 신규투자 중 6건이 중국에서 이루어지며 초대형 거래를 주도
- 업력별로는 주로 후기단계 기업에 대한 투자가 두드러졌으며 업종별로는 인터넷, 통신, 소프트웨어 등 기술기업에 대한 투자가 약 60%를 기록하며 대부분을 차지

— 3/4분기 글로벌 PE(바이아웃) 신규투자 금액(건수)은 GP간 치열한 경쟁이 지속됨에 따라 전분기대비 28.2% 감소한 929억달러(1,205건)을 기록

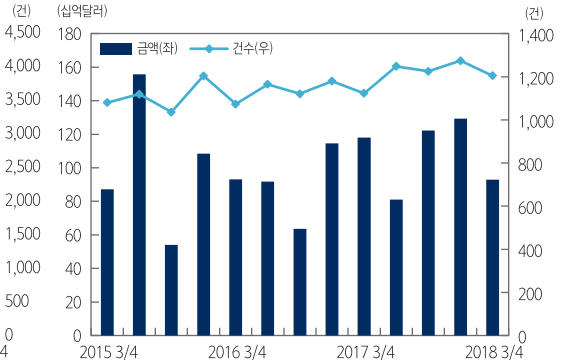
- 미국(37.6%) 및 유럽(27.8%) 지역의 신규투자는 감소한 반면 아시아 지역은 41.1% 증가
- 최근 기업가치의 고평가 현상으로 인한 투자경쟁 심화 현상으로 인해 add-on 투자 전략을 적극적으로 활용함에 따라 전체 거래의 41%를 기록

글로벌 벤처캐피탈/PE(바이아웃) 투자건수 및 금액

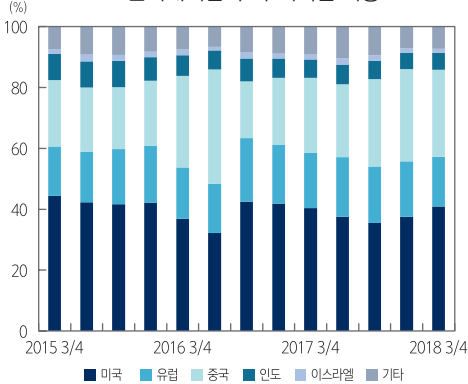
벤처캐피탈 투자건수 및 금액



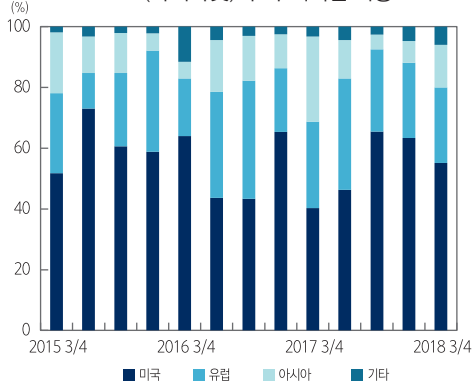
PE(바이아웃) 투자건수 및 금액



벤처캐피탈 투자 지역별 비중



PE(바이아웃) 투자 지역별 비중



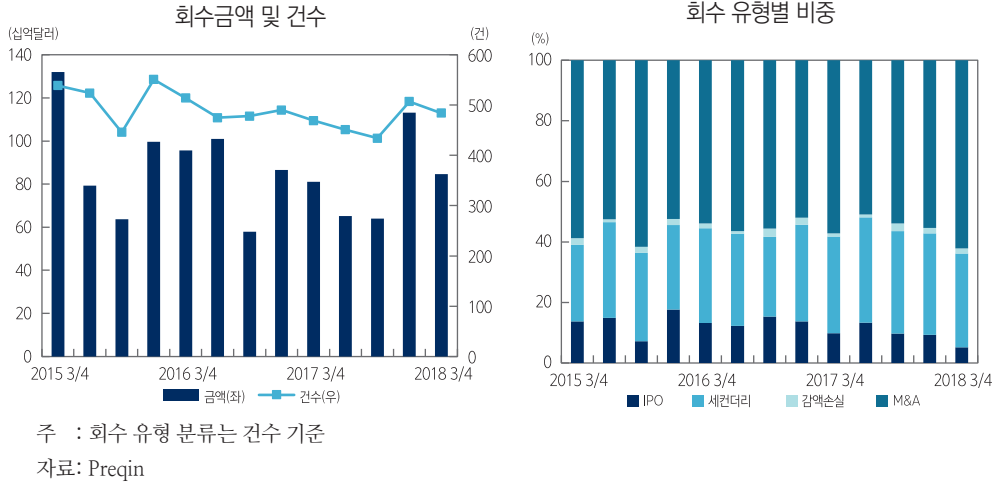
주 : 지역별 분류는 VC의 경우 투자건수, PE(바이아웃)의 경우 투자금액 기준

자료: Preqin

□ 2018년 3/4분기중 글로벌 PE의 회수 규모는 최근 높은 투자수익률을 얻기 쉽지 않은 환경으로 인해 소폭 감소

- 3/4분기 글로벌 PE 회수시장은 전분기대비 25.2%(4.5%) 감소한 846억달러(484건)를 기록
- 최근 자금유입의 확대와 GP간 경쟁심화로 과거와 같이 지속적으로 고수익을 창출하기 어려워짐에 따라 회수 시장이 다소 침체
 - 유형별로는 IPO(-46.8%) 및 세컨더리(-11.8%)를 통한 회수는 감소한 반면 대규모 기술기업의 구조개편을 위한 M&A가 적극적으로 이루어짐에 따라 M&A(7.1%)는 확대

글로벌 PE(바이아웃) 회수 현황

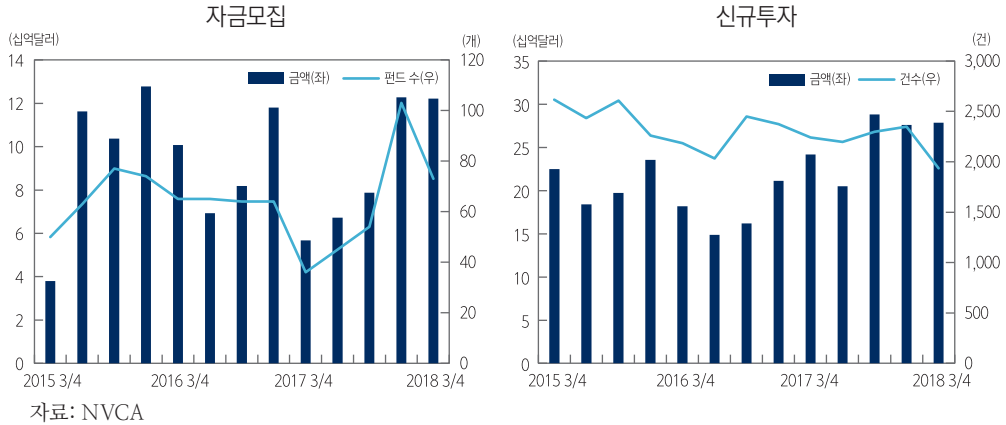


2) 미국 벤처캐피탈 시장

□ 2018년 3/4분기중 미국의 벤처캐피탈 자금모집과 신규투자는 모두 성장세 유지

- 3/4분기 벤처캐피탈 자금모집은 대형 기관투자자의 적극적인 출자 지속으로 전분기와 거의 유사한 122억달러(73개)를 기록
 - 평균 펀드결성 규모는 큰 폭으로 증가하였으며 5억달러 이상 규모의 펀드 결성이 전체의 40.3%를 기록
 - 소형 벤처펀드와 비교하여 대형 벤처펀드 수익률의 약진이 두드러짐에 따라 LP들은 펀드의 대형화를 선호하는 추세
- 3/4분기 벤처캐피탈 신규투자는 후기단계에 대한 대규모 투자가 급증함에 따라 278.6억달러(1,937건)를 기록하며 역대 최고치를 기록
 - 동분기 유니콘에 대한 누적 투자금액은 192.3억달러를 기록하며 최고치를 경신
 - 벤처투자 규모의 대형화가 지속됨에 따라 규모에 따른 투자자 간 경쟁이 심화되고 있으며 벤처투자 기업의 밸류에이션 또한 높아지고 있는 추세
 - 그리하여 최근 스타트업 기업의 자본력 수준이 계속해서 확대되며 시장규모의 경쟁 우위를 확보

미국 벤처캐피탈 자금모집 및 투자 추이



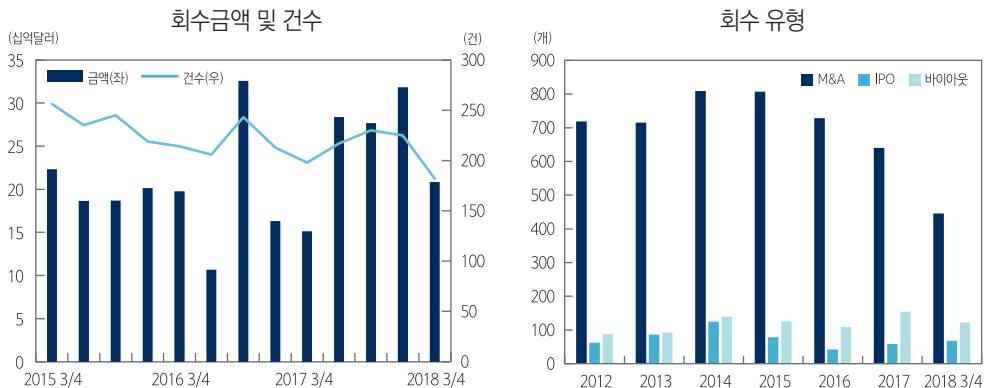
□ 2018년 3/4분기중 미국 벤처캐피탈 회수 규모는 기업의 추가적인 성장자본 조달 수요로 회수를 지연시킴에 따라 감소

— 3/4분기 벤처캐피탈 회수금액은 208.6억달러(182건)를 기록하며 전분기대비 34.5%(−19.1%) 감소

• 유형별 회수 비중은 IPO가 50.3%, M&A가 49.1%를 기록

— 지난 7월 미국 하원에서 공모시장에서 중소기업들의 자금조달을 지원하기 위해 관련 규제를 완화하는 내용을 담은 JOBS 3.0을 통과시킴으로써 향후 귀추가 주목

미국 VC 회수 현황



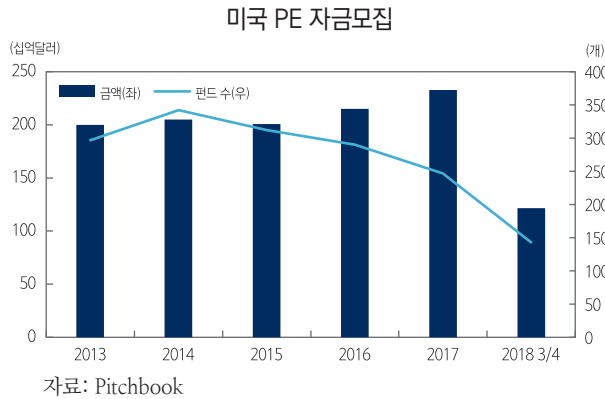
주 : 회수유형의 경우 건수 기준

자료: NVCA

3) 미국 PE 시장

□ 2018년 3/4분기중 미국 PE의 자금모집은 1,214.4억달러(143개)로 둔화

- 계속해서 증가하고 있는 dry powder(미소진 약정액)의 소진 압력과 소수 GP에 대한 자금집중 현상 심화로 자금조성 환경이 다소 침체
 - 규모별로는 1억달러 이상 5억달러 이하 규모의 중형펀드의 결성이 크게 확대되었으며 PE 유형별로는 성장자본에 대한 펀드결성이 증가
- 최초 결성펀드(first time fund)의 비중은 13.3%로 점진적 증가세를 보임
 - 이러한 현상은 LP에게 특화된 전략 또는 시장우위를 선점할 수 있는 기회를 제공하고 최근 후속펀드(follow on fund) 보다 높은 수익성을 나타내고 있는 것에 기인

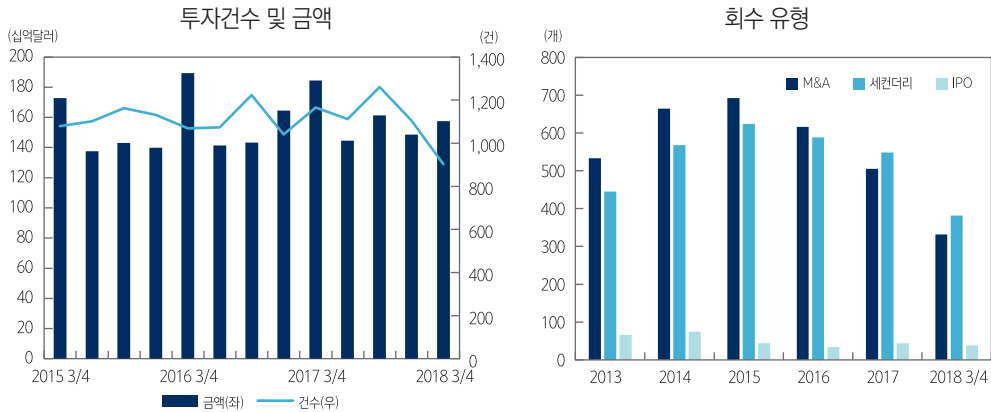


□ 2018년 3/4분기중 미국 PE 신규투자 및 회수규모 모두 증가세를 기록

- 3/4분기 미국 PE의 신규투자는 축적된 dry powder(미투자자금)을 소진하기 위해 적극적으로 투자에 나서면서 전분기대비 6.1%(+18.4%) 증가한 1,576억달러(902건)를 기록
- 최근 법인세 인하를 통해 기업들의 현금보유가 더욱 증가하면서 기업들의 시장가치가 상승함에 따라 투자자 간 경쟁 심화가 지속
 - 그리하여 PE들은 대규모 투자를 단행하거나, 투자기업의 비핵심자산을 처분하는 전략을 수행
- 3/4분기 미국 PE의 회수규모는 942억달러(207건)로 전분기대비 소폭 상승

- 건수는 전분기대비 26.6% 감소하였으나 HCR ManorCare(71억달러), Varsity Brands(25억달러) 등 10억달러 이상 대형 규모의 회수를 통해 증가세를 견인
- 유형별 회수 비중으로는 세컨더리가 49.3%로 가장 높았으며 M&A 45.4%, IPO 5.3%순을 기록

미국 PE 투자규모 및 회수 현황



주 : 회수 유형의 경우 건수 기준

자료: Pitchbook

나. 국내동향

1) 벤처캐피탈 시장

□ 2018년 3/4분기중 국내 벤처캐피탈 자금모집과 신규결성 조합수는 정부의 정책자금 확대에 힘입어 모두 증가

— 3/4분기 벤처캐피탈 자금모집은 전분기대비 77.3% 증가한 7,467억원을 기록

- 정책기관을 통한 출자는 27.0%로 확대된 반면 민간출자자 비중은 64.7%로 소폭 감소

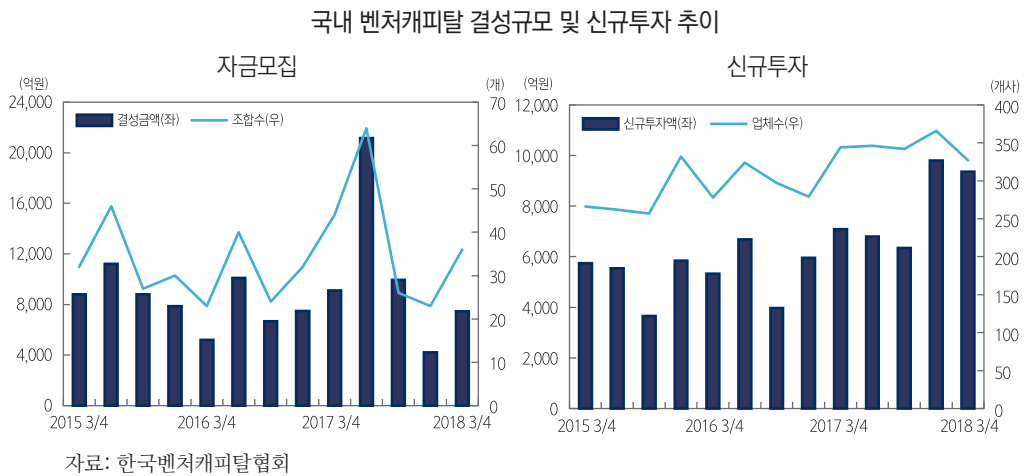
— 동분기 벤처캐피탈 신규결성 조합수는 전분기대비 56.5% 증가한 36개를 기록

- 정부의 대규모 정책자원의 투입을 통해 창업초기 투자와 성장을 지원하기 위한 펀드 결성이 확대

- 대형 벤처캐피탈의 경우 벤처조합을 성공적으로 결성 완료한 반면 업력이 짧고 규모가 작은 중소형 벤처캐피탈의 경우 벤처조합 결성에 어려움을 겪고 있어 자금모집 시장 내 쏠림현상이 심화

□ 2018년 3/4분기중 벤처캐피탈 신규투자 또한 정부 주도의 벤처생태계 조성 정책에 힘입어 견조한 성장세를 나타냄

- 3/4분기 벤처캐피탈 신규투자 금액은 9,362억원을 기록하였으며 누적 금액은 2.6조 원으로 집계되어 역대 최고치를 경신
 - 정부의 적극적인 벤처·창업 육성정책의 영향으로 벤처투자 규모 등 외형적인 측면에서 빠르게 성장
 - 모든 업종별로 투자금액이 전년대비 증가한 가운데 바이오·의료 분야에 대한 투자금액은 6,271억원으로 약 144% 대폭 증가하며 투자집중 현상을 보임
- 동분기 신규투자 기업 수는 전분기대비 10.7% 감소한 327개사를 기록
 - 투자기업 수는 감소하였으나 투자규모의 증가로 인해 평균 투자규모 또한 최대치를 기록



□ 2018년 3/4분기중 벤처캐피탈 회수시장에서 IPO와 M&A의 비중 격차는 전분기대비 확대

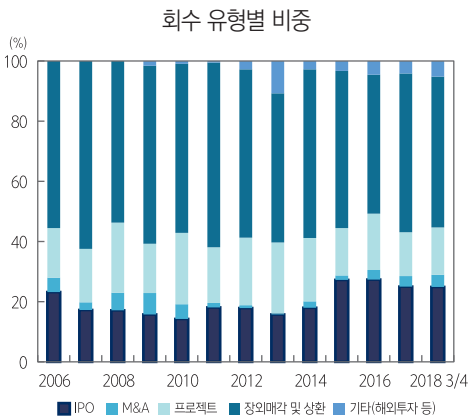
- 3/4분기 IPO와 M&A 비중은 각각 24.9%, 4.0%를 차지하며 두 비중 간 격차가 전분기 대비 4.0%p 축소

- 정부의 벤처지원 정책 등으로 회수시장 또한 활성화되고 있는 것으로 나타나 회수규모는 전년대비 54.5% 증가
 - 업종별로는 바이오·의료와 정보통신기술(ICT) 등 신산업 분야에 대한 회수규모가 확대되어 전체의 절반에 가까운 것으로 집계
- 회수금액 9,160억원 중 장외매각 및 상환을 통한 회수비중이 50.1%로 가장 높으며 IPO 24.9%, 프로젝트 15.8% 순
- IPO를 통한 회수규모가 전년대비 약 2배 가까이 증가하였으며 이는 최근 바이오 기업들의 성공적인 IPO로 인해 회수시장에 긍정적인 분위기가 조성된 것에 기인

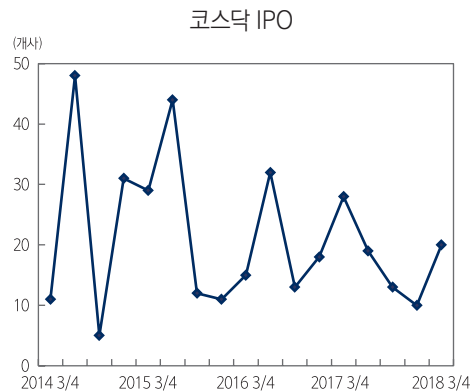
□ 2018년 3/4분기중 코스닥 IPO는 코스닥 벤처펀드로 인한 자금유입 등의 영향으로 비교적 견조한 증가세를 나타냄

- 3/4분기 코스닥 IPO는 전분기대비 2배 증가한 20개사로 집계
 - 회계감리 이슈, 미·중 무역분쟁 지속 등으로 인한 주식시장의 부진에도 불구하고 중소형 기업들의 IPO는 비교적 활발
 - 특히 최근 바이오 분야 기업들의 높은 수익률 시현과 기술특례상장 제도의 활용 등으로 인해 바이오 업종의 IPO가 증가
- 상반기 코스닥 IPO 중 벤처캐피탈 투자를 받은 기업이 차지하는 비중은 전체의 51.2%를 기록하며 전분기대비 확대

국내 벤처캐피탈 회수시장 추이



자료: 한국벤처캐피탈협회



2) PEF 시장

□ 2018년 3/4분기중 PEF의 총 출자약정액은 연기금 등 기관투자자들이 대체투자를 통한 수익률 확보를 위해 출자가 확대되며 성장세를 기록

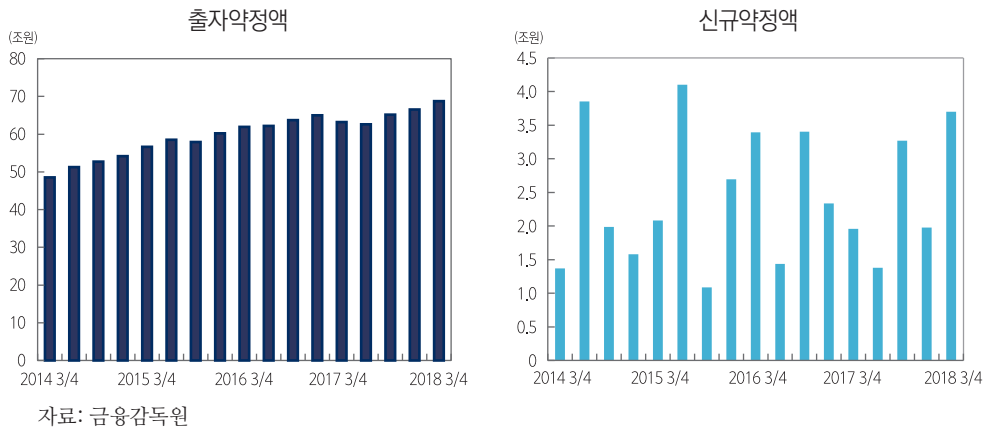
— 3/4분기 총 출자약정액은 전분기대비 3.5% 증가한 68.8조원을 기록

- 국민연금, 기관투자자의 스튜어드십 코드 도입으로 인한 주주환원정책의 강화 기조와 사모펀드 규제 개편의 추진에 따라 PEF 시장의 우호적 분위기가 조성
- 국민연금, 사학연금 등 주요 기관투자자들의 출자 규모가 계속해서 확대되고 있어 블라인드 펀드 형태로 일부 소수 대형 GP를 중심으로 한 출자사업을 계속해서 진행

— 동분기 신규약정액은 3.7조원을 기록하며 전분기대비 87.1% 증가

— 사모펀드 운용규제가 완화되면서 독립계 GP 이외에도 신규 수익확보를 위해 금융계열 소속 증권사들 또한 출자에 적극적으로 참여

국내 PEF 자금모집 추이



□ 2018년 3/4분기중 PEF 신규투자자와 회수는 다소 침체된 양상을 보임

— 3/4분기에는 대기업들이 계열사를 중심으로 사업구조 재편을 진행함에 따라 PEF 신규투자 및 회수는 다소 주춤

- 최근 미국 등 해외 PEF의 투자경쟁이 심화되면서 KKR, TPG 등 글로벌 주요 PE들이 아시아 지역에서 인력 확충 등을 통해 사업영역을 확장함에 따라 국내 시장에서 적극적으로 투자를 집행

- 국내 PEF 또한 투자규모가 점차 증가함에 따라 부동산 등 투자영역을 확대하고 해외 시장 진출을 모색
- 동분기 주요 PEF 신규투자로는 투자기업의 가치상승을 극대화시키기 위한 애드온 전략을 활용하여 한앤컴퍼니가 캐나다 마그나인터내셔널 사업부문을 약 1조 4,000억원에 인수함
- 주요 회수거래로는 MBK파트너스의 오렌지라이프 지분 59.15%을 신한금융지주에 약 2조 3,000억원에 매각함
- 그간 투자기업들의 양호한 실적에도 불구하고 업황 불황 등과 같은 부정적 전망으로 매각이 성사되지 못한 거래들이 향후 매각될 가능성이 높을 것으로 판단

연구위원 박용린 (02-3771-0830, yrpark@kcmi.re.kr)

선임연구원 안유미 (02-3771-0869, woops67@kcmi.re.kr)

벤처캐피탈 및 PE 주요 이슈: 최근 5년간 주요 섹터별 글로벌 스타트업 생태계 현황

□ 최근 Startup Genome과 GEN(Global Entrepreneurship Network) 공동으로 “Global Startup Ecosystem Report 2018”을 발표(2018년 10월)

- Startup Genome은 스타트업의 성공률 제고와 스타트업 생태계 성과의 개선을 위해 전세계 30여개국의 관련 정부 및 민간기구와 협력하여 스타트업 생태계 평가모형을 개발하는 연구기관이며 GEN은 창업자, 투자자 연구자, 정책당국, 지원기구 등을 포괄하는 국가간 공동 프로젝트와 프로그램을 운영
- 보고서는 최근 급격히 확산되고 있는 4차 산업혁명 관련 하부섹터별 성장, 투자, 주요 추세 등을 조사·발표
 - 스타트업 투자는 2017년 1,400억달러 이상이 투자되었으며 글로벌 스타트업 생태계의 2015년~2017년 가치창출 규모는 2.3조달러 규모로 추산

□ 보고서의 조사 결과 투자건수 기준으로 첨단제조·로보틱스, 첨단농업기술, 블록체인, 인공지능(AI)·빅데이터가 성장섹터로, 바이오텍, 건강·생명과학, 핀테크, 사이버보안, 클린텍, 에드텍이 성숙섹터로 나타난 반면 애드텍, 게임, 디지털미디어는 축소섹터로 나타남

4차 산업혁명 섹터별 스타트업 생태계 현황

(단위: %)

	하부섹터	창업초기 투자 건수 증가율 ^{주)}	회수건수 증가율 ^{주)}	전체 스타트업 비중('17, '18 2년간)	창업건수 연평균증가율 (‘08-’16)
성장 섹터	첨단제조·로보틱스	189.4	229.6	1.3	15.3
	첨단농업기술	171.4	114.3	0.6	14.3
	블록체인	162.6	222.9	1.5	17.9
	인공지능·빅데이터	77.5	188.3	5.0	12.9
성숙 섹터	바이오텍	57.2	75.0	1.8	-5.7
	건강·생명과학	56.2	119.4	6.8	-0.3
	핀테크	38.9	136.3	7.1	6.8
	사이버보안	35.4	133.3	0.7	4.6
	클린텍	25.4	58.1	2.1	-9.7
	에드텍	7.9	168.5	2.8	7.4
	애드텍	-34.5	85.9	3.3	-6.9
축소 섹터	게임	-27.2	109.3	4.8	-4.2
	디지털미디어	-27.1	78.7	20.4	-2.3

주 : 증가율은 '12년, '13년 2년 대비 '16년 '17년의 2년 간 투자 및 회수 건수의 증가율임

자료: Startup Genome & GEN, Global Startup Ecosystem Report 2018

— 이하에서는 이러한 12개 하부섹터별 주요 동향과 그 동인에 대하여 간략히 정리함

4차 산업혁명 섹터별 스타트업 생태계 현황

	하부섹터	관련 분야	주요 동향 및 동인
성장섹터	첨단 제조 · 로봇틱스	IoT 산업로봇 3D 프린팅 첨단 소재	- IoT는 빅데이터 및 인공지능과 결합 시 기계 간 의사소통 - 산업로봇은 비정형적인 모호한 업무 수행 방향으로 진화 3D 프린팅은 탄소섬유 등 첨단기술 산업용 소재로 적용 확산
	첨단 농업 기술	형질전환 작물 디지털 농업 수자원 관리	- 디지털화 및 자동화에 있어 타 산업 대비 상대적으로 지체 - 주로 기업벤처캐피탈(CVC)에 의한 투자가 진행 - IoT와 5G를 통한 스마트 농업 및 관련 애플리케이션의 개발
	블록 체인	산업 전반의 기반기술로 작용	- 저비용으로 금융거래의 안전 및 정확성 확보가 가능한 블록체인 의 등장으로 중개기관의 신뢰를 바탕으로 한 기존 금융중개 모델에 근본적 변화가 예상 - 또한, world-computers 또는 web 3.0으로 불리는 분산 컴퓨팅 플랫폼의 등장으로 중앙 서버의 필요성이 없어지며 이러한 블록 체인 플랫폼 상에서 작동하는 분산 애플리케이션, 분산화된 데이터 보관 등의 방향으로 진화 - 블록체인 기업이 채굴된 가상화폐를 매각하여 자금을 조달하는 ICO(initial coin offering)의 사례 다수 등장
	인공지능 · 빅데이터	인공지능 빅데이터	- 머신러닝 기술개발을 위한 고정비가 이미 지출되어 있어 다양한 산업에 가장 광범위한 영향을 미치며 확산 중 - 머신러닝과 빅데이터 분석을 위한 오픈소스 툴킷의 등장으로 인공지능 및 빅데이터 분석의 한계비용 하락
성숙섹터	바이오텍	바이오의약	머신러닝 · 빅데이터를 활용한 데이터 기반 제약(digiceutical)
	건강 · 생명과학	혁신의료기술 디지털헬스	- 유전체학에서의 인체 염기서열 분석비용의 급속한 하락 - 유전자편집 기술의 발전, 바이오물질 등 의료기구의 소형화
	핀테크	로보어드바이저 바이오메트릭스	- 블록체인, 인공지능 · 빅데이터 관련 기술에 기반 - 가상화폐와 기반 기술인 블록체인의 확산은 핀테크를 통해 금융 기관 중심의 전통적 금융중개 모형에 큰 영향 - 생물학적 · 행태적 바이오메트릭스 등 인식기술의 채택 - 기술기반 기업의 금융업 진출
	사이버 보안	정보 · 네트워크 보안, 재해복구	- 데이터 양 및 처리능력의 급증, IoT의 발전으로 사이버 범죄로 인한 사회적 비용의 증가로 사이버 보안의 필요성 증가 - 인공지능, 머신러닝, 블록체인 등의 기반기술 발전에 의존
	클린텍	스마트그리드 에너지보관 등	- 범국가적 환경보존 노력으로 인한 재생에너지의 수용 확대 - IoT와 에너지의 수렴으로 인한 스마트 도시
	에드텍	교육 SW	교육 SW의 확산 및 사회적 교육, 인공지능 기반 서비스
축소섹터	에드텍	광고 · 마케팅	인공지능 · 빅데이터로 인한 표적 마케팅 및 다양한 매체의 등장
	게임	가상현실(VR) 증강현실(AR)	- 차세대 게임으로서의 VR/AR/MR 기술의 확산 - 게임 제작기업의 종합 엔터테인먼트 기업으로의 확장
	디지털 미디어	스마트폰 AR/VR 기기 로봇 드론 등	3D 프린팅 등으로 인한 시제품 제작비의 감소 - 웨어러블, AR/VR, IoT 기기의 확산

자료: Startup Genome & GEN, Global Startup Ecosystem Report 2018