

중간회수 촉진을 위한 펀드 출자지분 유동화 방안

2013. 7. 3.

자본시장연구원
기업정책실장
김 갑 래
klkim@kcmi.re.kr



목 차

KCMI
KCMI
KCMI

- 1 국내 회수시장 고찰
- 2 해외 세컨더리 마켓 상황
- 3 투자조합 지분 유통시장 활성화의 필요성
- 4 제도개선 방향
- 5 제도도입 효과

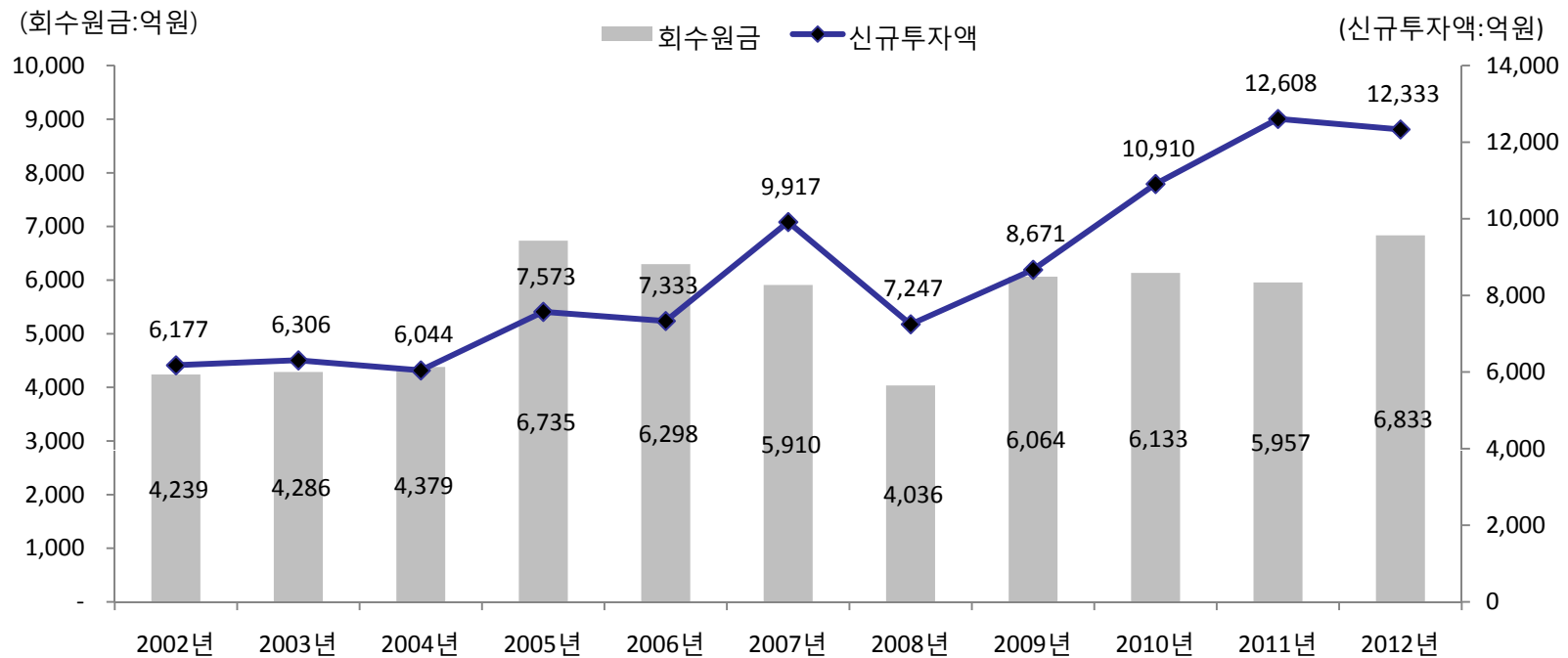


- ❖ 광의의 세컨더리 마켓(Secondary Market)은 기발행된 금융투자상품이 유통되는 시장(Aftermarket)을 의미하지만,
- ❖ 본 연구에서의 세컨더리 마켓은 VC(Venture Capital)를 포함한 사모펀드(PEF: Private Equity Fund)의 조합원 지분 또는 포트폴리오 회사 지분이 유통되는 시장을 의미함
 - 세컨더리 마켓은 i) 펀드 유한책임조합원의 지분을 거래하는 LP지분 유통시장과 ii) 펀드가 보유한 투자대상(포트폴리오) 기업의 지분을 유통하는 구주 유통시장으로 구분됨
 - 금융 선진국에서 세컨더리 마켓의 대부분을 차지하는 LP지분 유통시장은 국내에 전무한 상태
 - 해외 세컨더리 마켓에서 구주 유통시장 대비 LP지분 유통시장 비중은 2011년 기준 약 93.5%에 이름

❖ 국내 벤처투자의 연도별 회수금액은 2005년 최대 규모를 기록한 이후 지속적으로 축소 또는 정체 상태임

➤ 2005년 940건(6,735억)에서, 2012년 562건(6,833억) 규모로 축소

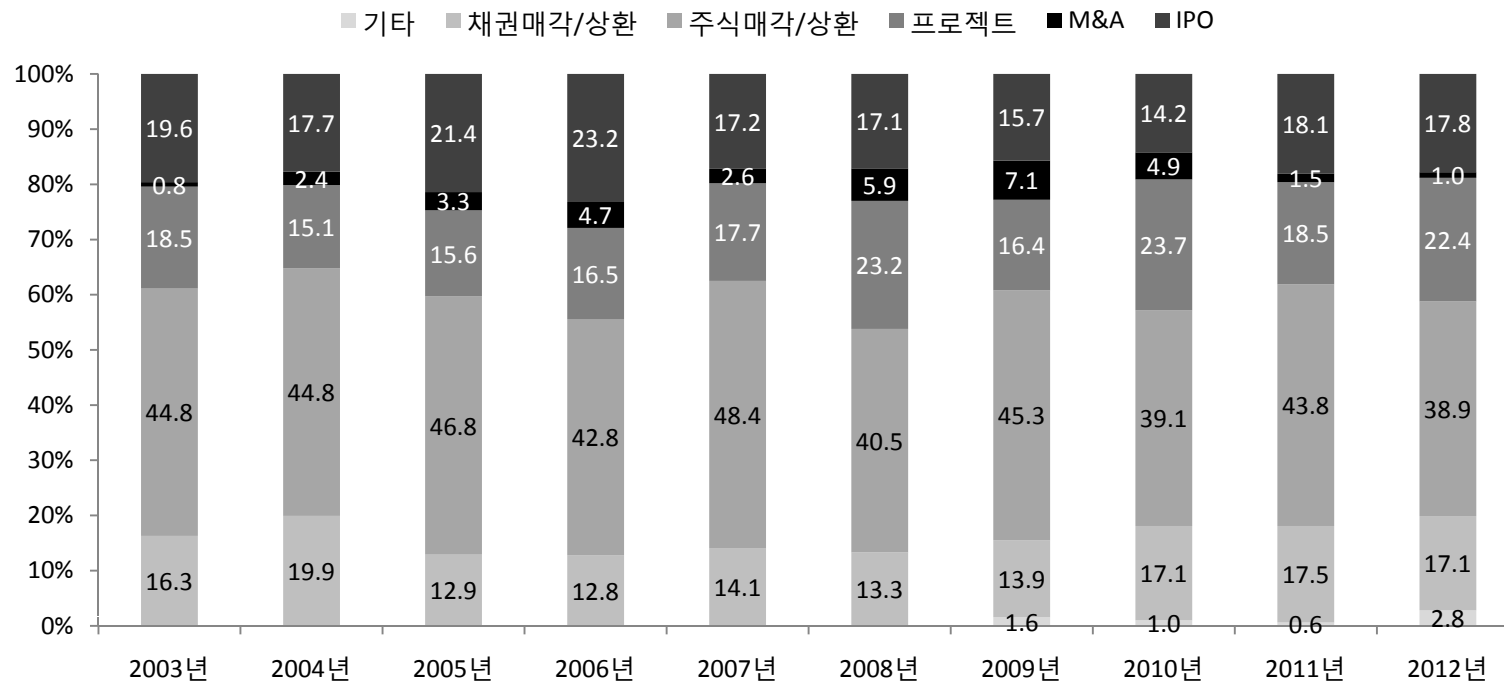
< 연도별 신규투자 및 회수현황 >



자료: 한국벤처캐피탈협회

- ❖ 성공적인 회수 유형이라 할 수 있는 기업공개(IPO) 및 인수합병(M&A) 규모는 전체 회수금액의 20%에 미치지 못하고 있음
 - 기업공개(IPO)(17.8%)에 의한 회수가 인수합병(M&A)(1.0%)보다 매우 높은 비중을 차지하는 특징을 보임

< 회수유형별 비중 >

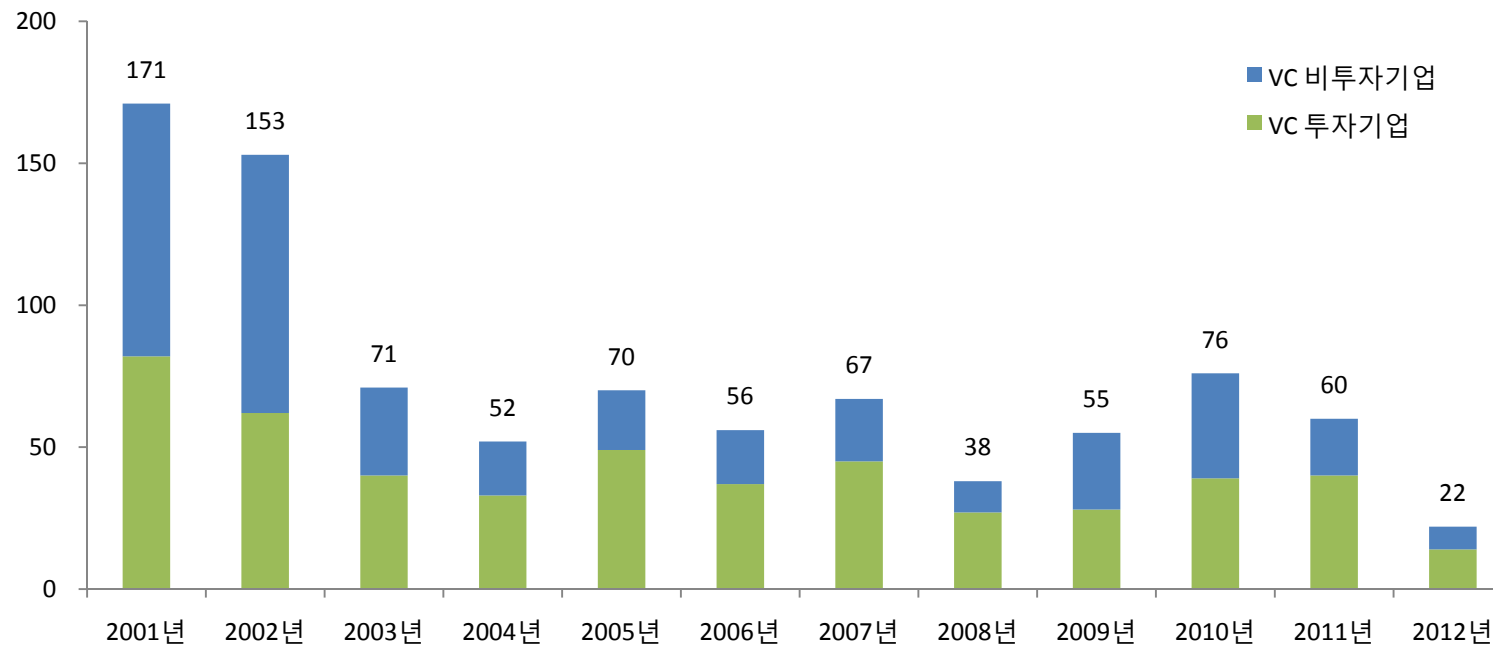


자료: 한국벤처캐피탈협회

❖ 2012년도 코스닥 신규 상장은 22건에 불과함

- 국내시장은 기업공개(IPO)가 주요 회수 수단임에도 불구하고 국내 코스닥 시장의 신규 상장 규모는 심각하게 위축되는 상황임

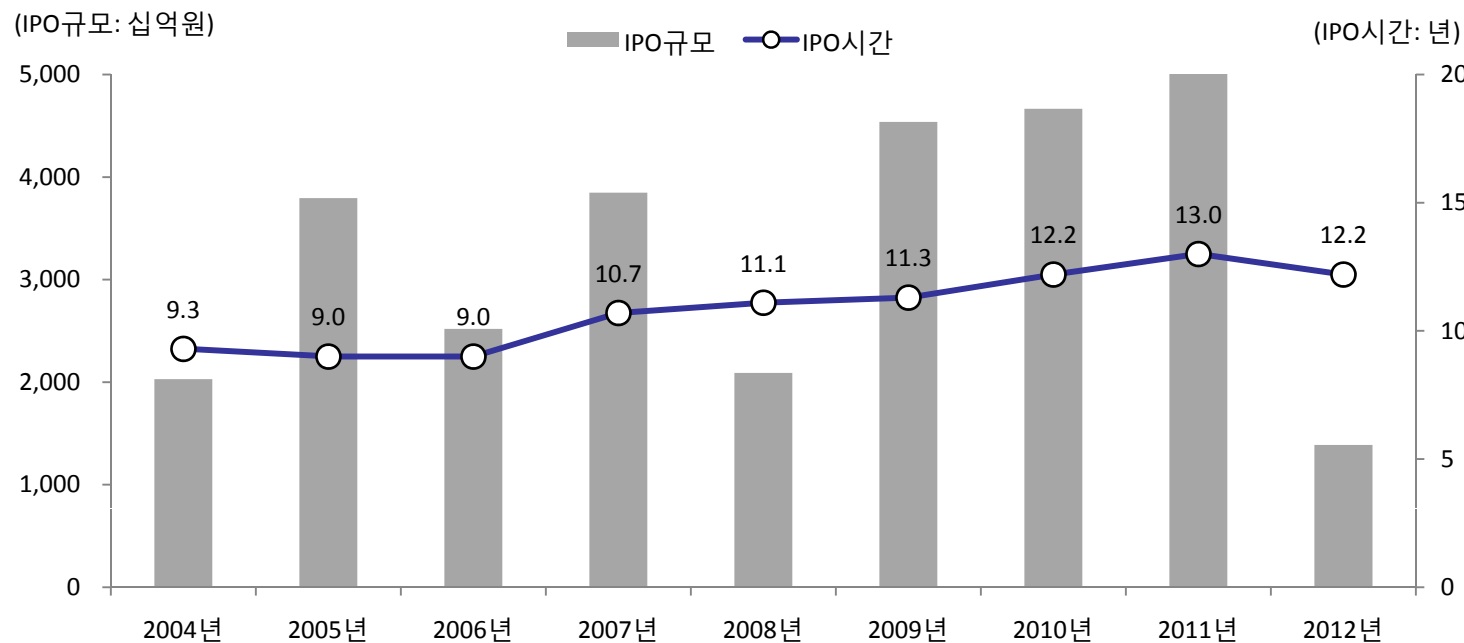
< 국내 코스닥 연도별 IPO 건수 >



자료: 한국벤처캐피탈협회

- ❖ 회사설립 후 IPO까지의 평균 소요시간은 12.2년이 걸리며, 그 중에서 VC 투자기업은 11.3년, 미투자 기업은 13.9년으로 추산됨

< IPO까지의 소요시간 및 IPO 규모 >



주 : IPO규모는 VC투자자와 비VC투자자의 IPO valuation을 의미함
IPO시간은 VC투자기업과 VC미투자기업 전체를 의미함

자료: 한국벤처캐피탈협회

❖ 국내 세컨더리 펀드는 Secondary Direct 유통을 목적으로 함

- 초기 세컨더리 펀드의 성공적인 성과를 바탕으로 국내 세컨더리 펀드의 신규 결성은 지속되는 양상임
- 2012년 말 현재 10개 펀드에서 총 3,600억 원 운용

< 국내 세컨더리 펀드 결성 현황 >

(단위 : 개, 억 원)

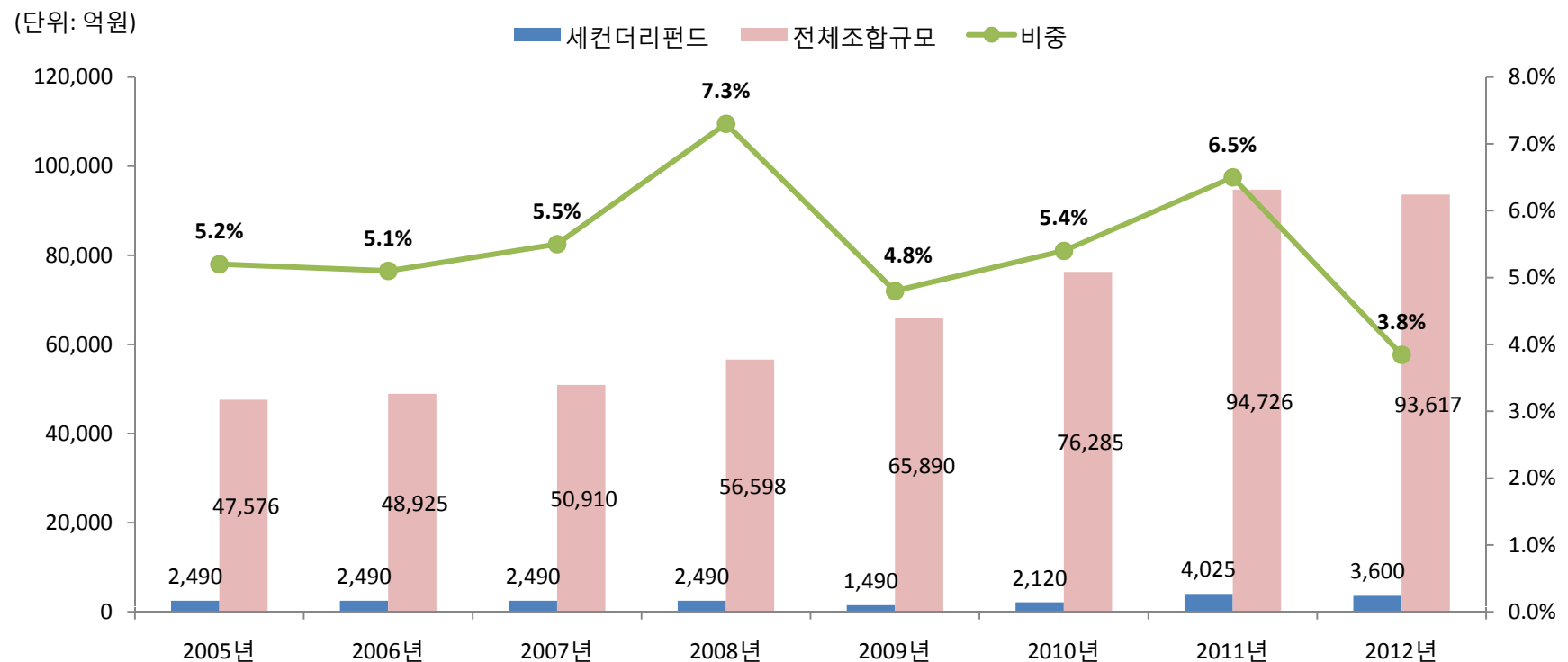
구분		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
등록	수	1	1	2	1	-	-	-	-	3	4	2
	금액	500	300	500	1,190	-	-	-	-	630	1,905	765
말소	수	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-	1
	금액	-	-	-	-	-	-	-	1,000	-	-	1,190
운영	수	1	2	4	5	5	5	5	2	5	9	10
	금액	500	800	1,300	2,490	2,490	2,490	2,490	1,490	2,120	4,025	3,600

자료: 한국벤처캐피탈협회

❖ 2012년 말 현재 전체 조합 규모 대비 세컨더리 펀드 비중은 3.8% 수준

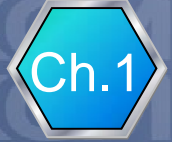
➤ 적정 세컨더리 펀드 비중은 10%~15% 수준 (AltAsset Report(2002))

< 전체 조합규모 대비 세컨더리 펀드 비중 >



자료: 한국벤처캐피탈협회

국내 회수시장 상황이 주는 시사점



국내 상황

국내 상황

- ✓ 코스닥 시장 IPO 침체 등 국내 벤처투자 회수시장 침체
- ✓ 투자회수 수단의 다양성 부족 (IPO 시장에 비해 M&A 시장이 활성화되어 있지 못함)
- ✓ VC 펀드 투자기간의 단기화와 창업기업의 IPO 기간 장기화로 인해 투자기간과 회수기간간의 mismatch 발생



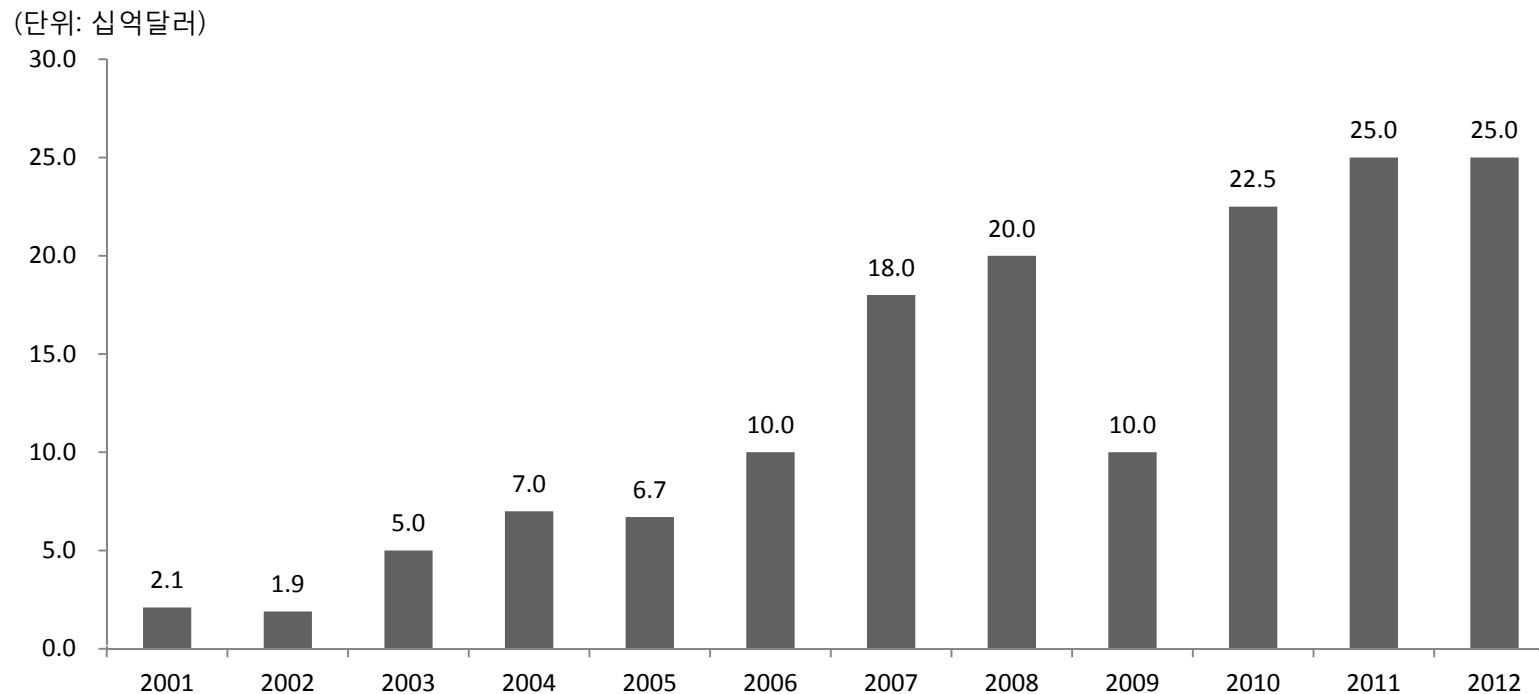
시사점

- ✓ 현재 국내 투자회수 시장 규모 및 기능으로는 창조경제 정책을 통해 초기 창업 벤처기업에 투자된 자금의 투자회수 수요를 충족하기 어려움
- ✓ IPO, M&A 시장 활성화와 병행하여 제3의 대안인 세컨더리 마켓 활성화에 대한 논의 필요

❖ 글로벌 세컨더리 시장 규모는 과거 10년간 계단식 성장 지속

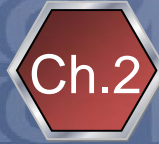
- 세컨더리 시장의 기회투자적(opportunistic) 성향
- 성장의 원동력은 은행, 보험산업 및 주요 연기금의 참여임

< 글로벌 세컨더리 시장 규모 추이 >



자료: Capital Dynamics

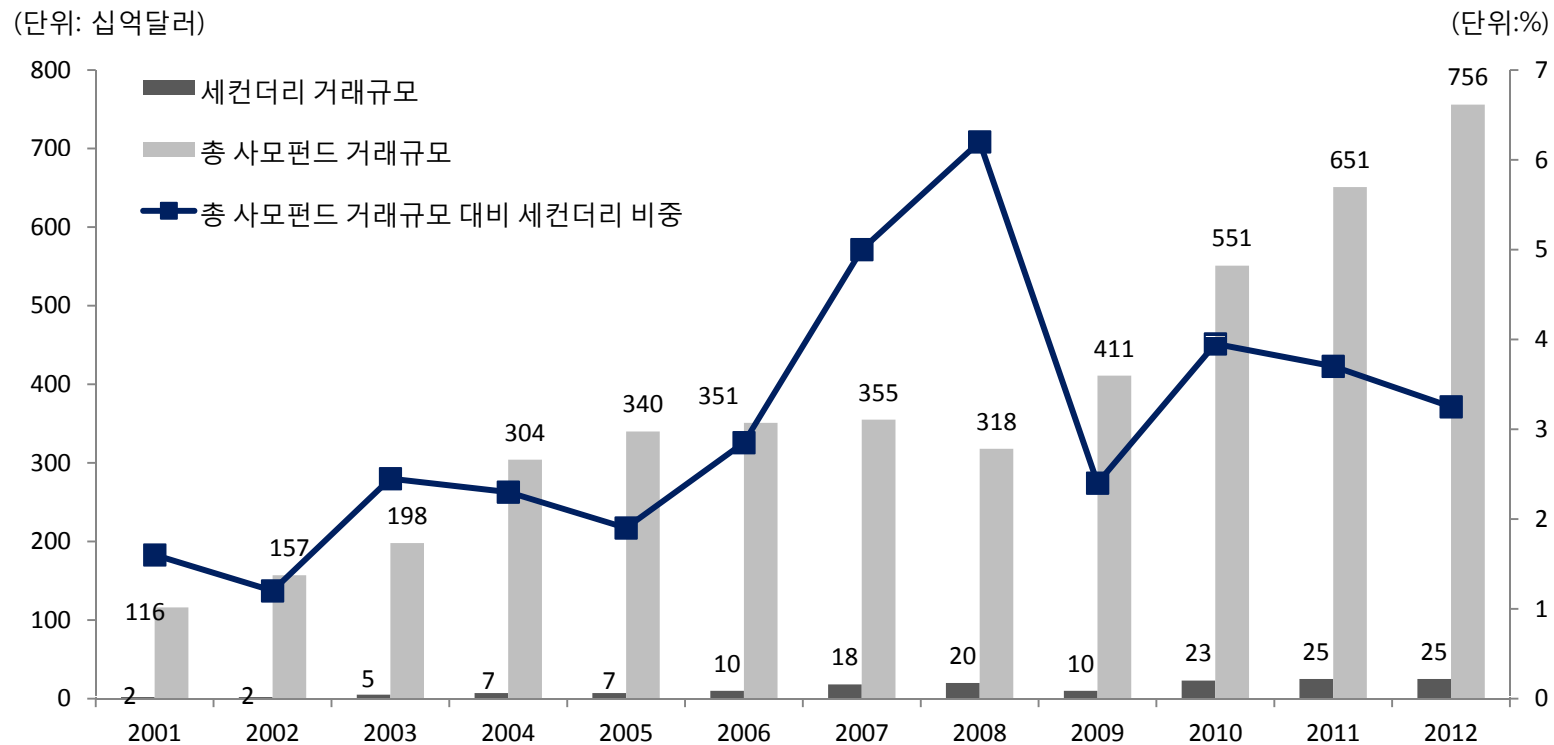
해외 LP 지분 세컨더리 마켓 II



해외 상황

- ❖ 세컨더리 시장이 전체 사모시장(미국과 유럽)에서 차지하는 비중은 평균 3%~4% 수준임

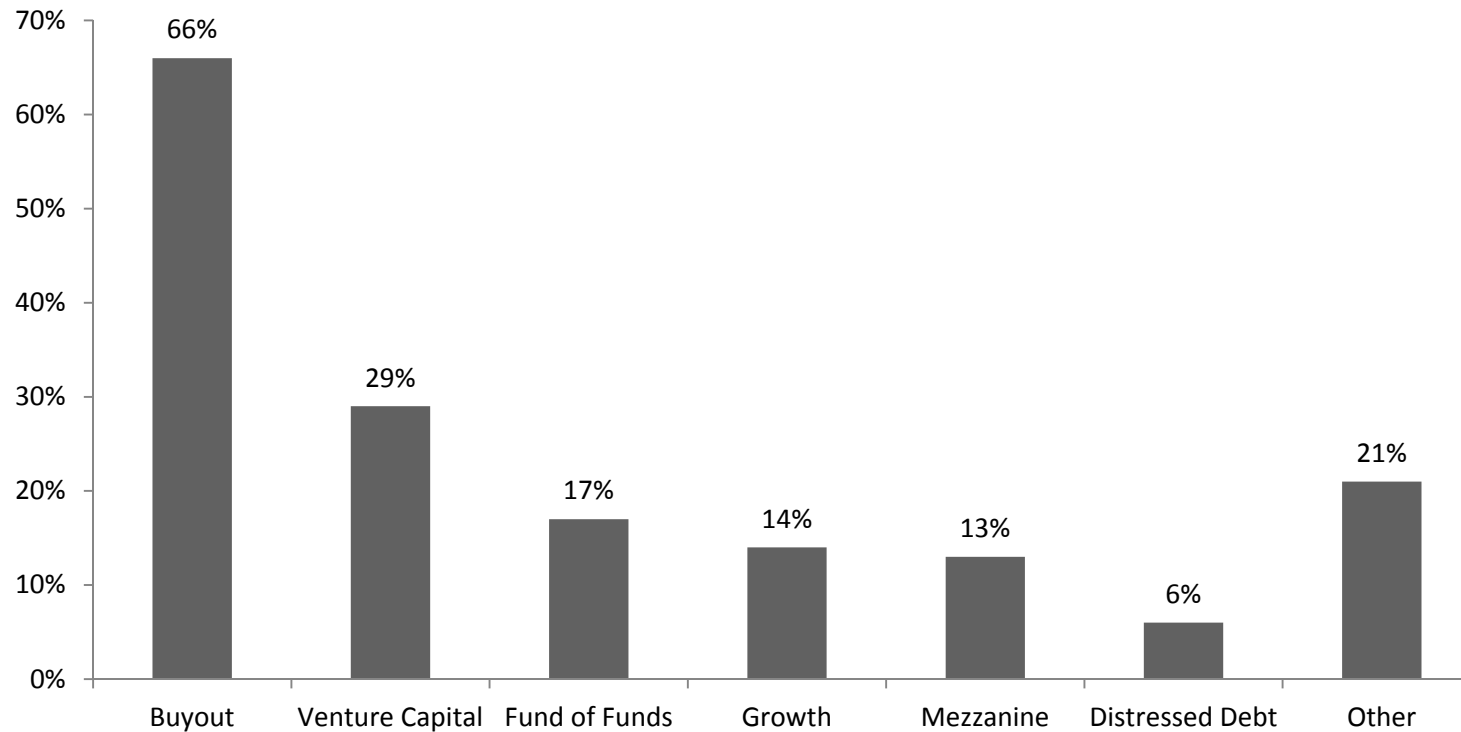
< 전체 사모펀드 대비 세컨더리 펀드의 규모 및 비중 >



자료: Capital Dynamics

- ❖ 전체 세컨더리 시장에서 벤처투자 유형의 비중은 일반사모펀드(buyout)의 40% 수준을 유지하고 있음

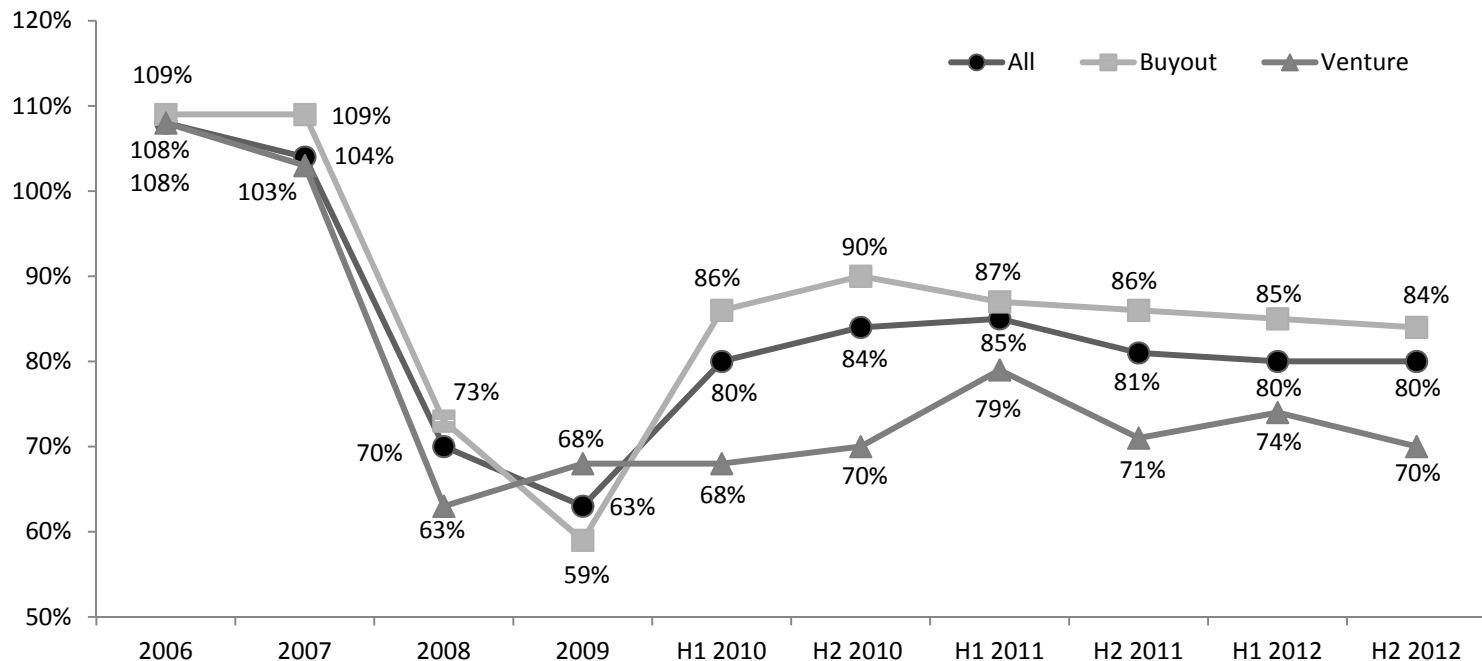
< 세컨더리 시장에서 펀드 매도자의 유형별 선호 비중 >



자료: Preqin

- ❖ 세컨더리 펀드의 시장가격(market pricing)은 시장 상황에 따라 높은 변동성을 보이나 평균 20% 정도의 discount를 기록함
 - 금융위기 직후를 제외하고는 벤처펀드가 일반사모펀드(buyout)에 비해 15% 이상 높은 discount를 보이고 있음

< 벤처 및 바이아웃의 세컨더리 펀드 가격결정 추이 >

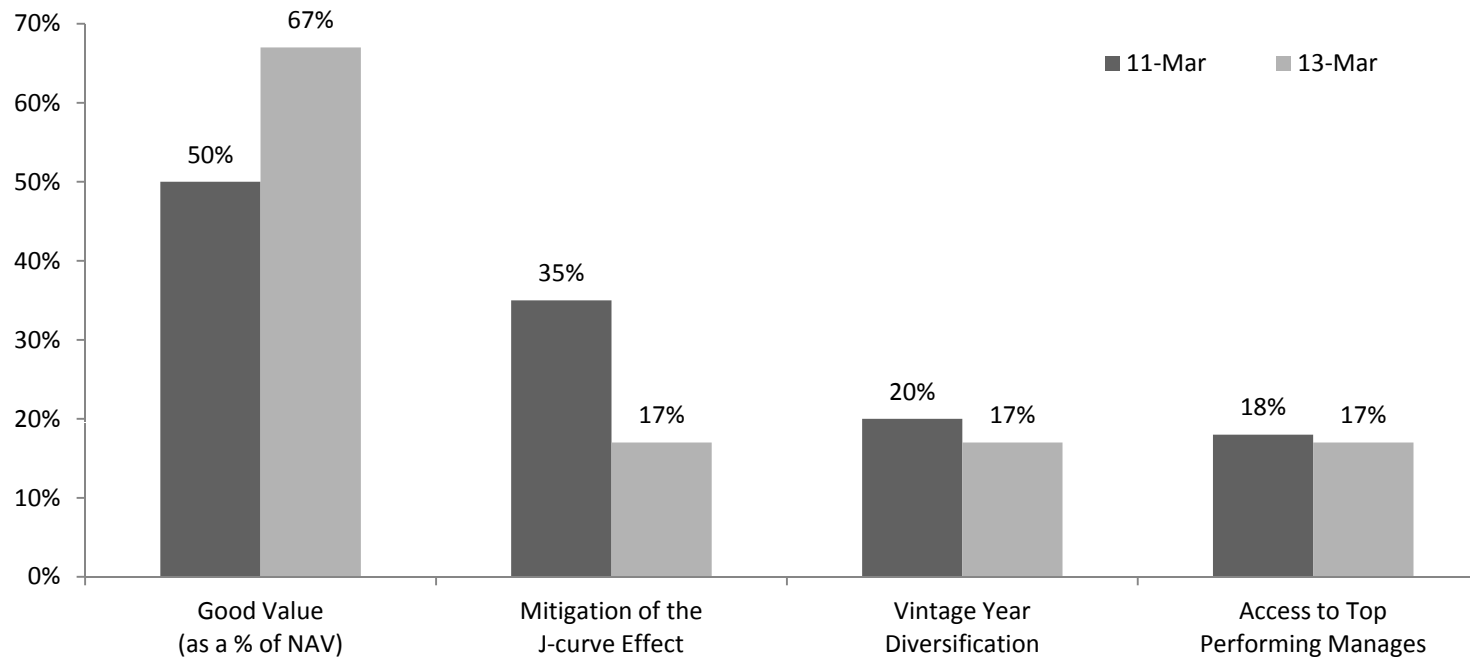


자료: Capital Dynamics

❖ 최근 주요 LP의 세컨더리 시장 참여 동인은 위험분산 차원에서 수익률 제고로 변화되는 추세임

➤ 위기의 상시화(new normal) 기조에 따라 세컨더리 펀드를 포함하여 사모펀드의 투자시계는 보다 장기화되는 추세임

< 세컨더리 시장 수요측면(펀드 매수자)의 주요 고려사항 변화 >

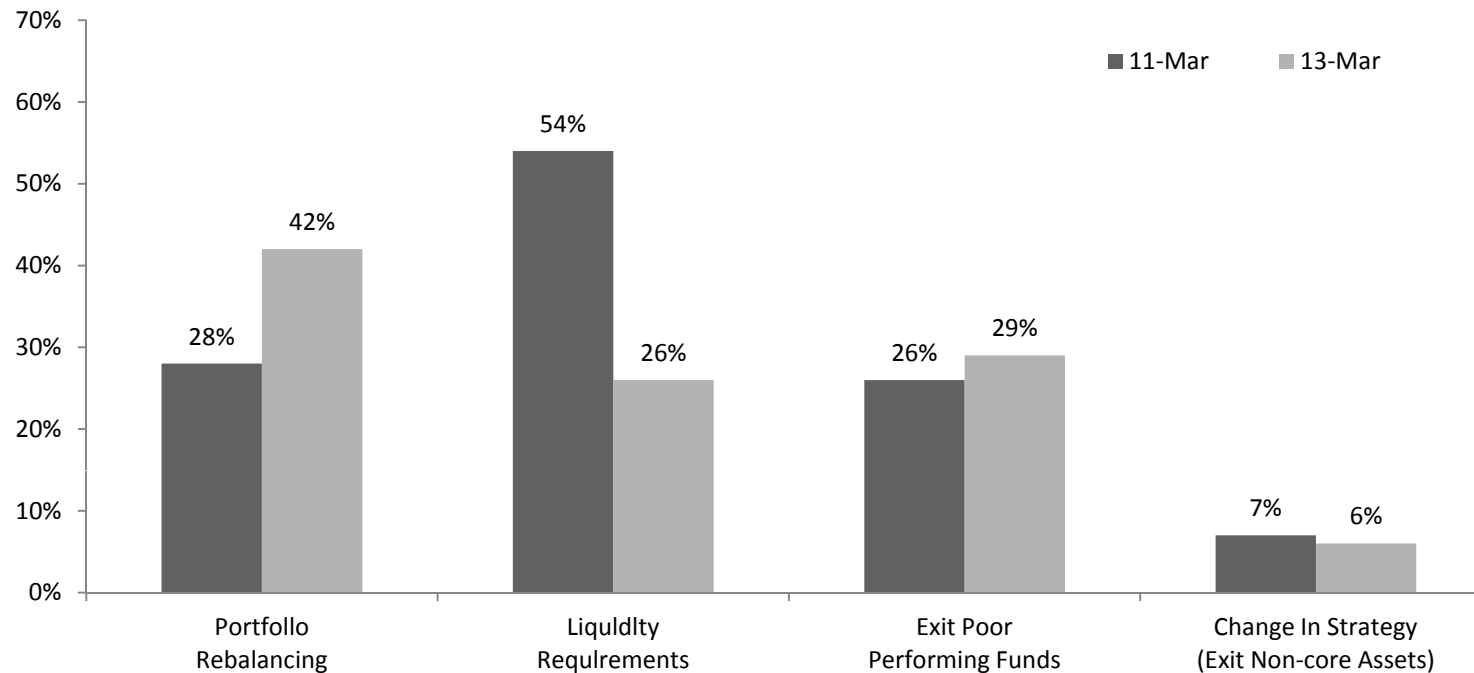


자료: Preqin

❖ 세컨더리 펀드의 주요 매도인 단기적 유동성 확보의 필요성은 감소 하는 추세임

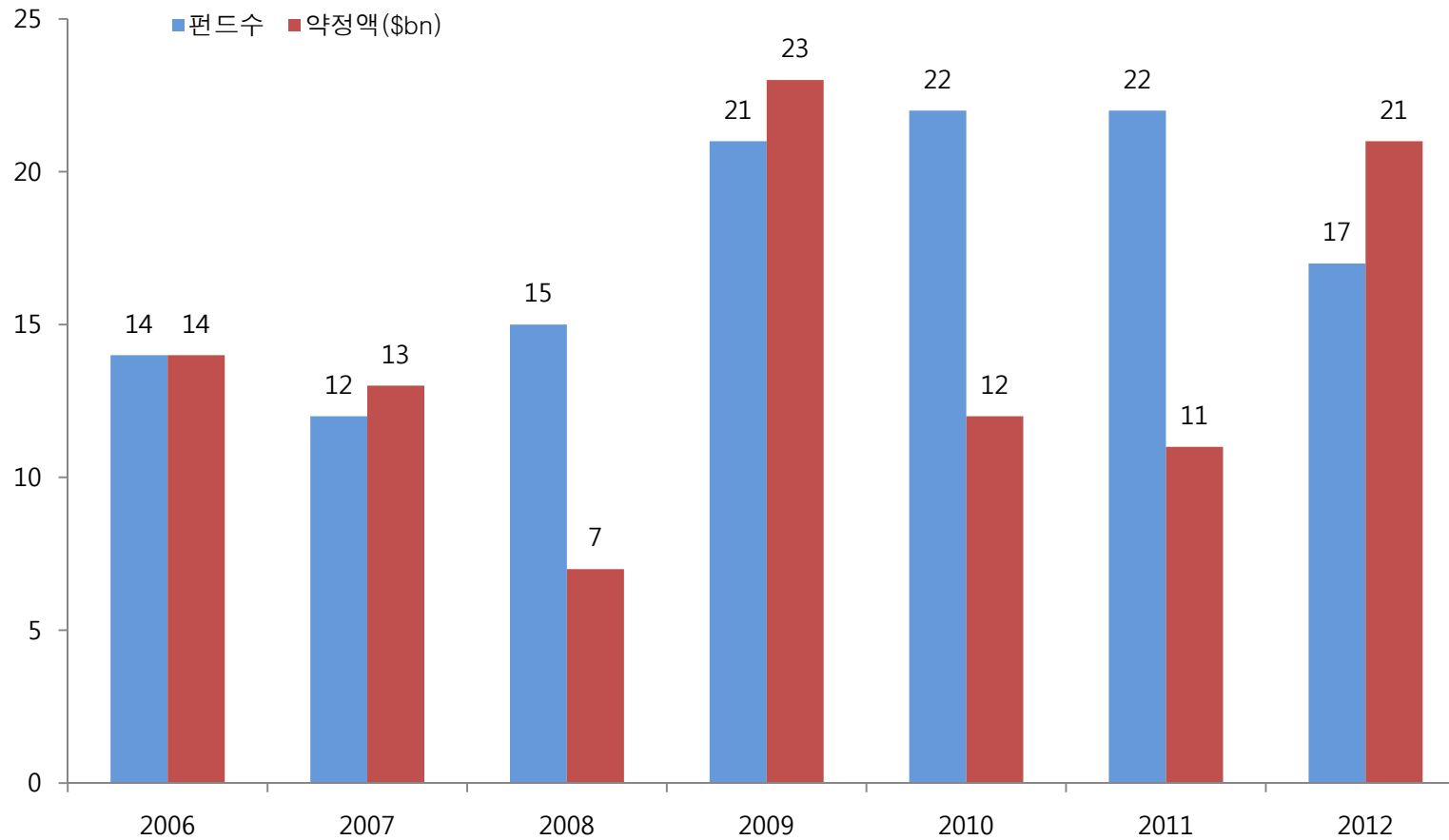
➤ 금융위기의 장기화에 따른 포트폴리오 조정의 필요성 증대

< 세컨더리 시장 공급측면(펀드 매도자)의 주요 고려사항 변화 >



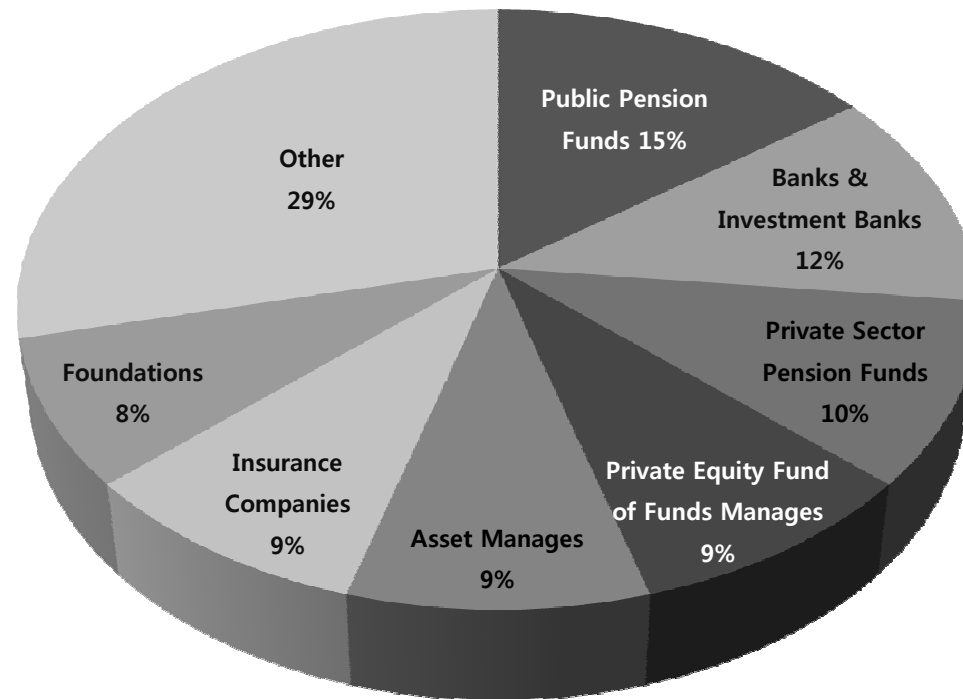
자료: Preqin

❖ 세컨더리 시장 성장에 따라 세컨더리 펀드의 결성규모도 증가



자료: Preqin

< 세컨더리 마켓의 잠재적 매도인 유형별 비중 >



자료: Preqin

- ❖ 최근 서베이에 의하면, 향후 세컨더리 시장의 가장 주요한 매도주체는 공적연기금 (public pension)이 될 것으로 예상

❖ 2000년대 이후 미국을 위시한 글로벌 시장에서 LP지분 세컨더리 마켓이 성장한 원인은 다음과 같음

- 국제 금융시장이 추세적으로 급변하고 예측이 어려워짐에 따라 글로벌 기관 투자자들의 포트폴리오 재조정(Portfolio Rebalancing)의 수요가 높아짐
- 주식시장의 급락에 따라 기관투자자들이 보유한 상장지분 가치와 비상장지분 가치와의 비율을 조정해야 할 필요성이 커짐 (Denominator Effect)
- 금융위기 이후 볼커룰, 바젤 III 등 규제강화로 인해 상업은행(CB)들이 위험자산인 PE 지분을 대규모 매각함으로써 시장 확대
- 사모펀드 산업의 발전과 투자운용전략 다양성 확대로 인해 세컨더리 마켓이 PE 시장 투자자들의 PE 자산의 유동성, 운용의 유연성, 위험관리의 수요를 충족시켜 줌

1. 조합 출자지분에 대한 유동성 제공 필요성

- ❖ VC 출자자산 처분 필요성이 있을 때 국내에 거래할 수 있는 시장이 부재
 - 국내 VC 시장 투자자들은 포트폴리오 재조정, 규제 변화, 투자전략의 변화, 투자자 현금 필요에 따른 자산처분 등 다양한 이유로 인하여 보유 펀드 지분 유동화 필요성 발생
- ❖ 따라서 VC 시장에 다양한 시장 참여자를 유도하기 위해서는 조합 출자지분에 대한 유동성 제공이 필요

2. 사인간 폐쇄적인 출자 지분 거래의 제도화

- ❖ 국내 전문화된 세컨더리 마켓이 존재하지 않아 투자조합 지분거래가 폐쇄적인 사인간 거래로만 이루어져 거래의 효율성 저해
- ❖ 투자조합 지분거래를 활성화시키기 위해서는 전문 펀드 도입 등으로 체계화된 시장 조성이 필요

< 국내 연도별 사인간 조합지분 거래규모 >

(단위 : 억원)

년도	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
거래금액	388	178	290	377	558	154	236	246

자료 : 한국벤처캐피탈협회

3. 펀드 운용기간 장기화 필요성

- ❖ 한국 VC의 경우 특히 초기 조합의 경우 설립에서 IPO시까지 걸리는 기간(12년이상)에 비해 조합의 운영기간(7년 또는 8년)이 짧아 동일한 GP에 의한 지속적인 지원이 쉽지 않음
- ❖ 2013년 이후 매년 약 1조원 규모의 펀드가 청산예정이며 이 펀드가 한꺼번에 청산될 경우 시장에 혼란을 초래할 수 있으므로 이를 완화시켜 줄 필요가 있음
 - 해외시장의 경우에도 VC 펀드 지분을 매입하는 세컨더리 펀드의 주요 타겟은 투자가 거의 이루어지고 난 후 해산이 얼마 남지 않은 조합임 (Tail-end)

< 연도별 만기예정조합 수 및 결성금액(문화펀드 제외) >

연도	2013	2014	2015	2016	2017	2018
조합수	40	39	27	48	34	33
결성금액	10,316	9,957	6,402	10,779	11,044	7,370

자료 : 한국벤처캐피탈협회

(단위 : 억원)

< 창업초기펀드 연도별 해산 현황 >

연도	2013	2014	2015	2016	2017	2018
조합수	3	1	2	13	5	5
결성금액	510	100	459	1,370	550	560

자료 : 한국벤처캐피탈협회

(단위 : 억원)

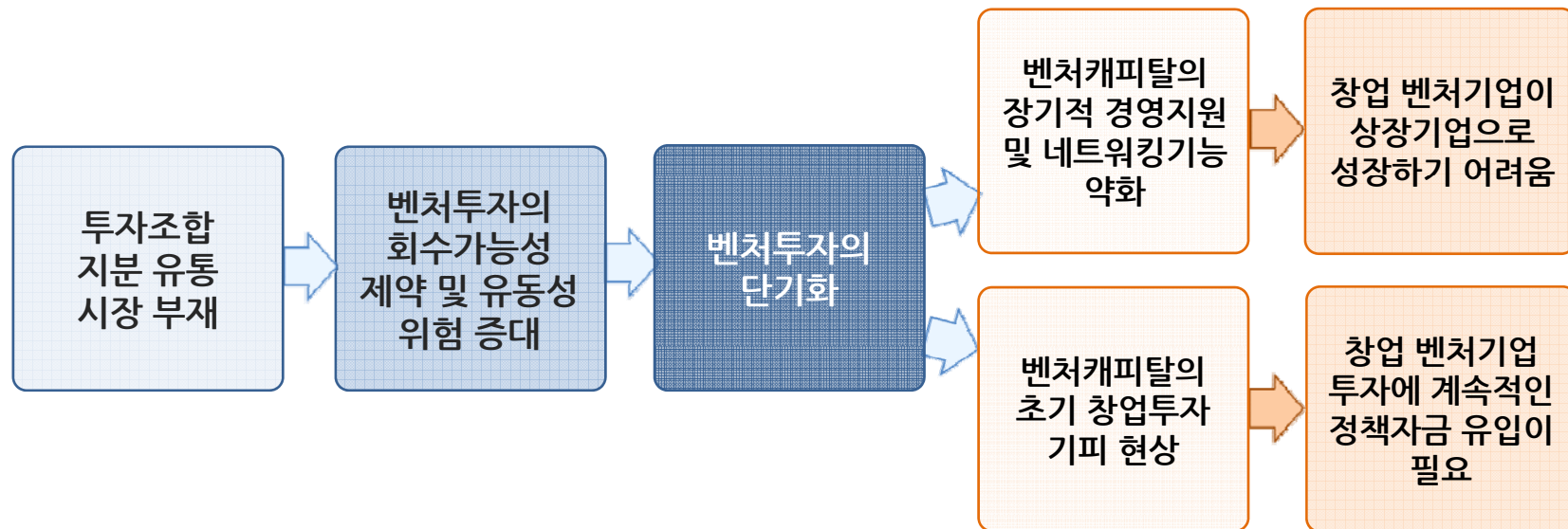
중간회수시장 부재로 인한 국내 VC 펀드의 투자기간 단기화



필요성

- ❖ 국내 VC 투자 생태계에서 중간회수시장의 부재는 국내 VC 투자의 회수가능성을 제약함으로써 투자자들이 투자를 꺼리게 되고 투자기간을 단기화시키는 요인으로 작용

< 중간회수시장 부재의 악영향 >



- ❖ 결국 VC 펀드 중간회수 시장의 조성 없이 창업지원 정책자금만을 유입하는 경우 벤처 투자 단기화 현상을 극복하지 못하여 창조경제 정책자금의 i) 기업 성장사다리 기능이 약화되고, ii) 민간 부문의 초기 창업기업 투자를 견인하는 마중물 역할을 하기 어려움

4. 연기금의 자산종류 다각화

- ❖ 연기금이 기존의 벤처펀드에 대한 출자 이외에, 투자기간이 상대적으로 짧고 수익률이 높은 세컨더리 투자에 참여 함으로써 투자 자산종류(Asset Class)가 다각화됨
 - 추세적으로 금융 환경이 복잡다변해지고 저금리 기조가 지속됨에 따라, 연기금이 투자 자산종류를 다각화하여 포트폴리오 위험관리를 하면서 수익률을 제고할 필요성이 증대됨
 - 해외 시장에서 글로벌 연기금은 매우 적극적으로 세컨더리 투자를 하고 있으며 투자를 확대하고 있음

5. 높은 GP 지분을 해소

- ❖ 국내의 경우 GP의 출자비율이 해외 1%내외, 법상 최소 1%에 비해 매우 높은 편이며, 이는 펀드 규모 대형화 및 추가 펀드 결성에 대한 부담으로 작용

〈 연도별 만기에정조합 수 및 결성금액(문화펀드 제외) 〉

(단위 : 억원)

년도	2007	2008	2009	2010	2011	2012
결성총액	9,852	6,698	12,364	15,428	19,121	7,895
GP출자액	1,473	890	1,690	2,206	2,830	1,367
비율	15.0%	13.3%	13.7%	14.3%	14.8%	17.3%

자료 : 한국벤처캐피탈협회

6. 창조경제 생태계 내에서 중간 회수시장의 필요성

- ❖ 창조경제 생태계에서 중간회수시장 역할을 하는 세컨더리 마켓을 활성화 시키지 않고서는 창업기업 자금조달 확대 및 엔젤투자 육성 정책의 효과를 제고하기 어려움
 - 모험자본의 선순환 측면에서 Secondary 마켓은 Primary 마켓을 견인하는 역할을 함
 - 중간회수시장의 부재는 국내 투자자들이 초기 창업기업 투자 및 엔젤투자를 꺼리는 원인으로 작용하여 정부 정책자금의 마중물 역할을 기대하기 어려움
 - 세컨더리 마켓은 비상장기업 기업가치에 대한 평가시장을 조성하여 창조경제 자본의 효율적 배분기능을 향상시킴
 - 해외 금융선진국에서는 세컨더리 마켓이 추세적으로 증가하고 있으며, 창업기업 육성정책과 맞물려 자금 선순환을 위한 세컨더리 마켓의 역할이 증대됨

❖ 단기 시장수요

- 신규 조합 구성을 목적으로 하는 창투사의 기존 조합 출자 지분 인수
- 해산을 앞둔 조합 중 지속적인 지원이 필요한 초기기업을 포트폴리오로 가지고 있는 조합 또는 2~3년 이내 투자회수(exit)가 가능한 포트폴리오를 가지고 있는 조합의 만기 연장을 목적으로 LP지분 인수

❖ 장기 시장수요

- 창조금융 자금을 통한 투자조합 설립 증가, 연기금 펀드 투자 확대, 민간 부문 PEF 시장 확장, 금융투자업자의 새로운 수익 모델로서 중개기능(Secondary Market Investment Banking) 강화 등으로 펀드지분 유통시장 형성

VC 펀드 출자지분 유동화에 있어서의 제도적 제약 요인 I

Ch.4

제도개선 방향

1. LP 지분의 양도성 제약

- ❖ 합자조합인 VC 펀드의 유한책임조합원(LP) 지분의 양도에 있어 민법상의 조합에서와 같이 조합원 전원의 동의를 얻도록 함으로써 i) LP 지분의 양도성이 제약되고, ii) 거래비용이 증가하며, iii) 세컨더리 마켓의 형성이 어려움
 - 미국의 표준합자조합법(Uniform Limited Partnership Act)에 따르면 조합계약에 반하지 않는 한 조합원은 출자지분의 재무적 권리(Transferable Interests)를 자유롭게 양도할 수 있음
 - 미국의 벤처투자조합계약은 통상적으로 유한책임조합원(LP)이 업무집행조합원(GP)의 동의만 얻으면 출자지분을 양도할 수 있게 함
 - 국내 상법은 "유한책임조합원의 지분은 조합계약에서 정하는 바에 따라 양도할 수 있다"고 규정함으로써 LP 지분의 양도성을 제도적으로 보장 (제86조의7제2항)
 - 중소기업창업 지원법상의 창투조합은 본질적으로 합자조합임에도 불구하고 상법상 합자 조합 규정이 아닌 민법상 조합에 관한 규정을 준용함으로써 LP 지분의 양도성이 제약되고, VC 펀드 출자지분 유통시장 조성이 어려워짐
 - 현재 합자조합 지분의 유통에 관해 적용되는 법조항이 애매모호하고 유권해석이 거의 없는 점에서 합자조합 지분 거래의 불확실성이 높고 예측가능성이 낮음

2. 모태조합 세컨더리 펀드 출자 근거규정 부재

- ❖ 모태조합이 세컨더리 펀드에 출자하여 VC 펀드 지분 유통시장 활성화를 위한 촉매제 역할을 하는 것이 필요하지만 법적 근거가 부재
 - 모태펀드가 VC 펀드 지분을 매입하는 세컨더리 펀드에 출자하기 위해서는 벤처육성 관련법상 투자조합이 투자할 수 있는 대상에 VC 펀드(창투조합 등) 조합원 지분을 포함시킬 필요가 있음
 - 모태조합의 출자 대상인 세컨더리 펀드의 법적 형태로 기존의 한국벤처투자조합(KVF)을 활용하는 것이 현실적으로 제도 도입비용을 최소화시키는 방안으로 사료됨
 - 그러나 벤특법 제4조의3제5항은 중소기업창업투자조합이나 신기술사업투자조합에 대한 신규 출자(primary)만을 한국벤처투자조합의 사업 목적으로 규정하고 투자조합의 기발행 지분의 매입(secondary)을 사업 목적으로 규정하고 있지 않아 한국벤처투자조합이 세컨더리 펀드 기능을 하기 어려움

제도개선 방향 1 : LP 지분 양도성 개선

제도개선 방향

LP 지분의 양도성 제약

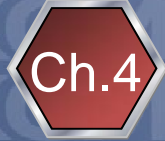
벤처육성 관련법을 개정하여 해당 법상의 투자 조합이 합자조합의 형태를 취하는 경우 관련법에서 규정한 것 외에는 “상법 중 합자조합에 관한 규정을 준용” 하도록 규정

중소기업창업투자조합 등의 표준규약을 개정하여 유한책임조합원 지분 양도에 있어 조합원 전원의 동의가 아닌 업무집행조합원의 동의만을 얻도록 함

LP 지분 양도성 개선의 효용

- ✓ 벤처관련 투자조합의 LP 지분양도에 있어 GP의 동의만 얻도록 함으로써 합자조합 LP지분의 양도성을 확보하고 세컨더리 마켓 형성의 법적 인프라 제공
- ✓ 해외 VC 펀드 규약은 LP지분 양도에 있어 통상 GP의 동의만을 얻도록 한다는 점에서 국내 VC 펀드의 국제적 정합성과 경쟁력을 제고
- ✓ 자본시장법상 사모투자전문회사는 무한책임사원의 동의만 있으면 유한책임사원은 지분을 양도할 수 있으며, 합자조합 형태의 PEF도 조합계약에 따라 LP 지분 양도가 가능하다는 점에서 자본시장법상의 사모 집합투자기구와 벤처관련법상의 투자조합간의 규제차익을 해소

제도개선 방향 2 : 모태조합의 세컨더리 펀드 출자



제도개선 방향

모태조합 출자
근거규정 부재

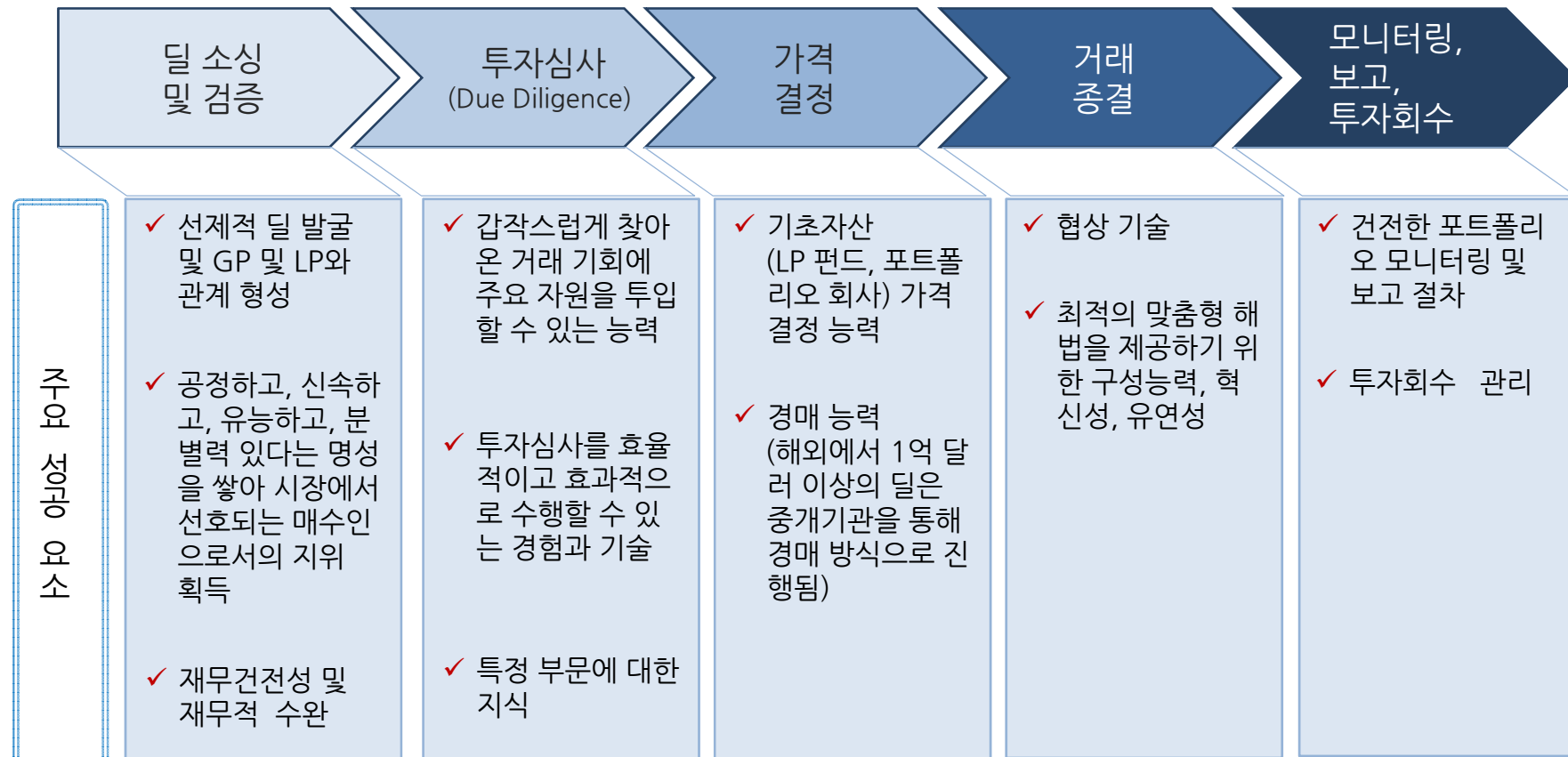
벤처관련법상 투자조합 조합원 지분의 매입을
한국벤처투자조합의 사업 목적에 추가하여 모태
조합이 출자할 세컨더리 펀드의 근거규정 마련
(벤처법 제4조의3제5항 개정)

모태조합 세컨더리 펀드 출자의 효용

- ✓ 국내 LP 지분 세컨더리 마켓이 조성되어 있지 않은 현 시점에서, 모태조합의 세컨더리 펀드 출자는 민간 부문이 세컨더리 마켓을 조성하기 위한 제도적 비용과 사업 모델의 불확실성을 완화시켜 주는 역할을 함
- ✓ 모태조합이 출자한 세컨더리 펀드는 세컨더리 마켓에 유동성을 공급하고, 좋은 운용성과를 내게 되면 민간 펀드의 세컨더리 마켓 진입을 유도하는 마중물 역할을 함

세컨더리 투자 성공 요건

< 세컨더리 투자 단계별 주요 성공 요소 >



자료: Alex Sao-Wei Lee, Private Equity Secondary Funds and their Competitive Strategies, 2003

❖ 모태조합은 상술한 주요 성공 요소를 갖춘 GP가 조성하는 세컨더리 펀드에 출자하는 것이 바람직

1. GP 지분 매입효과

- ❖ 신규조합 결성이 가능한 역량을 가지고 있으나 높은 출자지분으로 인해 자금의 여유가 없는 GP의 지분을 매입해줄 경우, 신규 조합 결성이 가능해 짐에 따라 결국 벤처투자시장 활성화로 이어짐

2. 해산 도래 예정조합 지분 매입의 효과

- ❖ 2~3년내 자금회수가 가능한 자산을 보유하고 있거나 GP의 지속적인 build-up이 필요한 창업 기업을 포트폴리오로 하는 청산기가 도래한 조합의 LP 지분을 매입한 후 해당 조합의 운영기간을 연장시켜 주는 경우
 - 자산을 공정가치로 인수해야 하는 GP의 부담 완화
 - 대부분의 조합의 경우 GP가 공정가치로 잔여자산을 인수해야 하는 규약상 조항이 있음. 매년 3~4천억대의 잔여자산이 남을 경우 GP가 이를 현실적으로 인수하기 힘들에 따라 시장의 신뢰에 악영향을 끼침
 - 안정적으로 지원을 받아야 하는 초기기업의 경우 지속적인 지원이 가능함에 따라 초기기업 육성에 대한 목적 달성
 - 포트폴리오 회사 구주 인수를 전문으로 하는 세컨더리 펀드에 인수될 경우 동 펀드들은 buy and hold 전략을 주로 구사하기 때문에 투자대상 기업이 지속적인 지원을 받기 어려움
 - 조합 만기시 처분을 원하는 LP의 지분이 유동화 됨에 따라 시장의 유동성 제공 목적 달성 및 원하는 시점에 유동화가 가능하다는 신뢰에 따라 시장으로의 추가 자금 유입이 가능
 - 투자회수 기회의 확대는 해외 LP 들의 국내 투자조합 투자를 유인

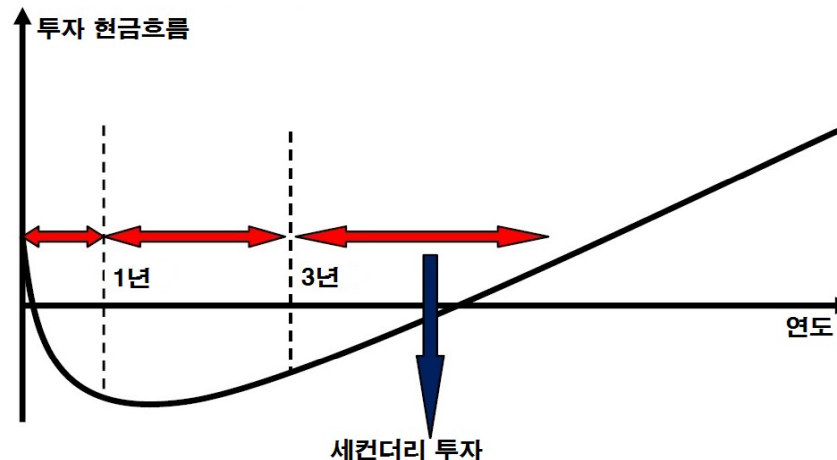
시장참여자의 수요 대응효과: Buy Side

제도도입 효과

Buy Side

- ✓ 펀드투자자의 투자기간 단축을 통한 조기 자금회수 수요에 대응
- ✓ 펀드투자자의 다양한 펀드 지분 포트폴리오 구성 수요에 대응
- ✓ 펀드투자자의 펀드 지분 저가매입 수요에 대응
- ✓ 펀드투자자의 J 커브 완화 수요에 대응

< 세컨더리 투자의 J 커브 완화 효과 >



자료: James Pitt, Entering the Private Equity Market Funds of Funds

- ❖ 세컨더리 거래를 통해 3년 이상된 펀드의 지분을 매입하게 되면 펀드 투자 초기의 마이너스 수익을 줄일 수 있음

Sell Side

- ✓ 펀드투자자의 조기 이익실현 등을 위한 자산 유동화 수요에 대응
- ✓ 펀드투자자의 성과관리 수요에 대응
- ✓ 펀드투자자의 편중위험 등 투자 위험관리 수요에 대응
- ✓ 펀드투자자의 자산관리 비용 감축 수요에 대응
- ✓ 펀드투자자의 자산배분 전략 유연성 수요에 대응

금융 부문 효과

- ✓ 국내 모험자본투자 초기 국면에서 회수시장 공백을 메움
- ✓ IPO, M&A 시장과 상호 보완적으로 발전함으로써 국내 투자회수 시장의 다양화에 기여
 - IPO, M&A 시장과 상호 보완적으로 발전
- ✓ 엔젤 및 VC 투자자가 활성화된 세컨더리 마켓을 통해 포트폴리오 구성, 자금회수 등에 관한 다양한 투자전략 구사 가능
- ✓ 기업의 발전단계별 다양한 투자자의 수요에 대응
 - 엔젤투자자-벤처캐피탈-브리지금융-일반투자자간의 지분이동, 벤처투자자의 투자회수, 전략적 투자자 진출, 벤처기업 창업주 및 직원의 지분유동화를 도움
- ✓ 벤처캐피탈의 조기실적과시(Grand Standing) 현상을 완화



투자조합 지분 유통시장의 창조경제 기여효과 II

Ch.5

제도도입 효과

실물경제 부문 효과

- ✓ 초기단계 기업 투자에 대한 중간회수의 길이 열려 초기 창업벤처기업에 대한 투자확대
 - 유망한 창업기업에 대해 아이디어 단계부터 과감한 자금 및 경영지원을 할 수 있는 여건 조성
- ✓ VC 펀드 운용기간이 장기화됨으로써 벤처캐피탈의 투자대상 창업기업에 대한 지원(멘토링, 네트워킹)을 장기화 시킬 수 있으며 투자회수 위험을 경감시킴
- ✓ 기업의 핵심기술 및 영업전략 유출 방지, 경영권 안정, 부당한 주주간섭 배제 등을 위해 기업공개를 꺼리는 비상장기업이 세컨더리 사모시장에서 지분 유동화를 할 수 있도록 함



정책자금의 마중물 효과

- ✓ VC 부문 정책자금으로 구성된 투자조합의 투자기간을 보다 장기화하고 경영지원 기능 등을 강화함으로써 창업기업의 성공가능성을 높이고 다양한 자금회수의 기회를 통해 이익을 실현한 후 다시 유망한 창업기업에 재투자 할 수 있는 루트가 열리면 민간부문의 창업초기 기업에 대한 투자가 확대되고 창업기업의 성공가능성도 증대됨