

# 금융산업 동향 및 전망 : 벤처캐피탈 및 PEF

박 용 린

금융산업실 연구위원

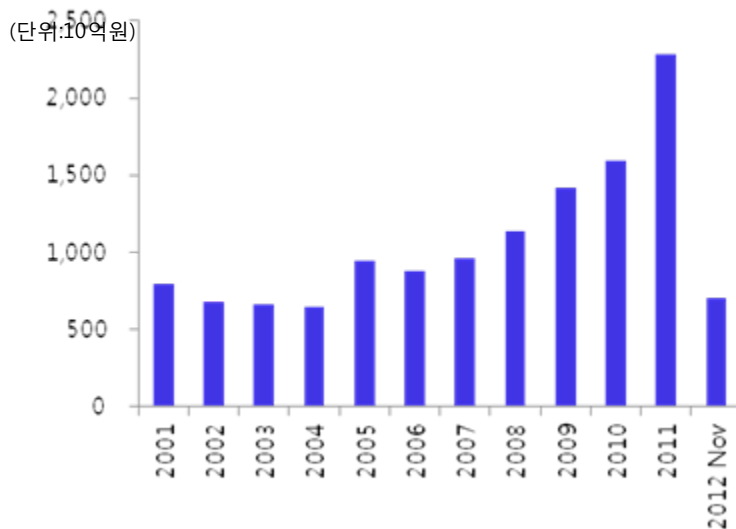


# VC 시장 : 자금모집

## ❖ 2013년 VC 시장은 2012년 자금모집의 대폭적인 감소에서 회복세 예상

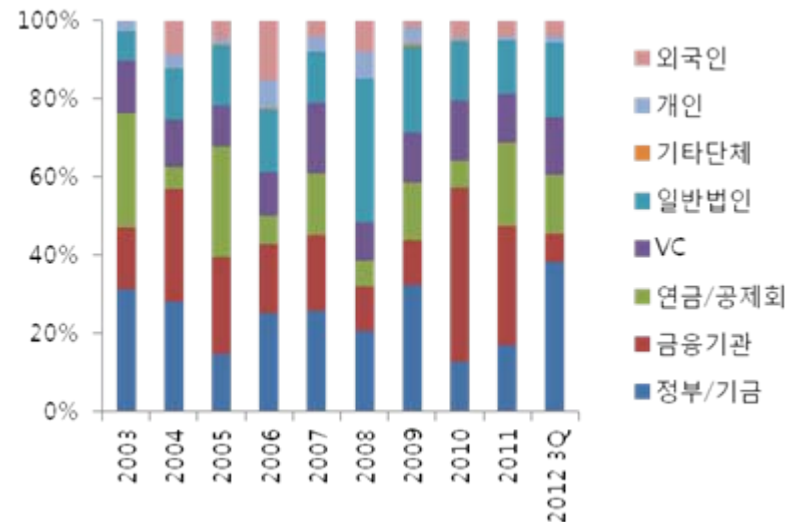
- 2012년은 총 7,075억 원의 VC 조합이 결성되어 2011년 결성액 2조 2,841억원 대비 50% 급감
  - 과거 수년간 출자기관의 지속적 출자액 확대에 따라 VC 시장 과잉 유동성 우려로 출자 축소
- 2013년 VC 결성 규모는 2012년 대비 다소 증가한 1조 1천억 원 이상 예상

연도별 VC 자금모집



자료: 한국벤처캐피탈협회

연도별 자금모집액 LP 별 분포

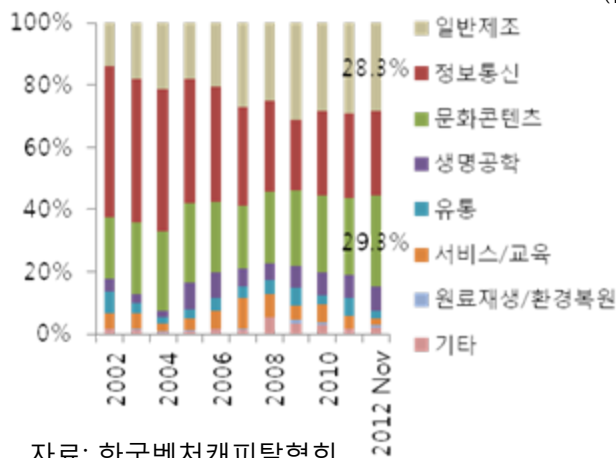


자료: 한국벤처캐피탈협회

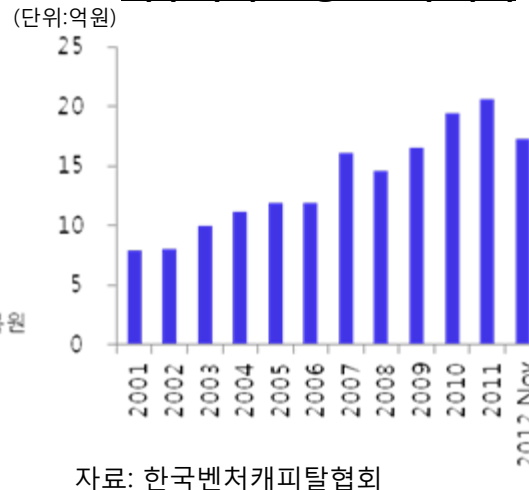
# VC 시장 : 투자

- ❖ 2010년 이후 누적 조합결성액이 4조 5,815억원으로 충분한 시장 유동성으로 인한 투자 valuation의 상승과 딜소싱 문제
- ❖ 상대적으로 투자규모가 크면서 투자 위험도가 낮은 투자의 비중이 증가하는 추세
  - 2012년 업종별로는 문화콘텐츠, 일반제조, 정보통신 순이며 상대적으로 투자규모가 크면서 투자 위험도가 낮은 일반제조업의 비중이 증가
  - 2012년 후기기업 투자 비중은 44.8%로서 Growth capital 또는 Pre-IPO 비중 확대

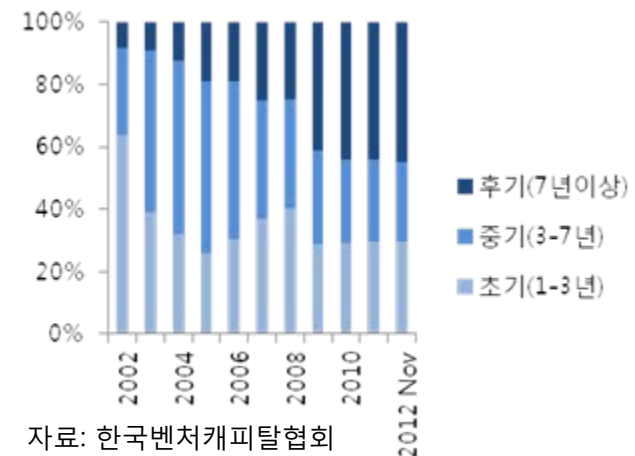
연도별 업종별 투자비중



피투자기업 당 VC 투자액



연도별 업력별 투자 비중



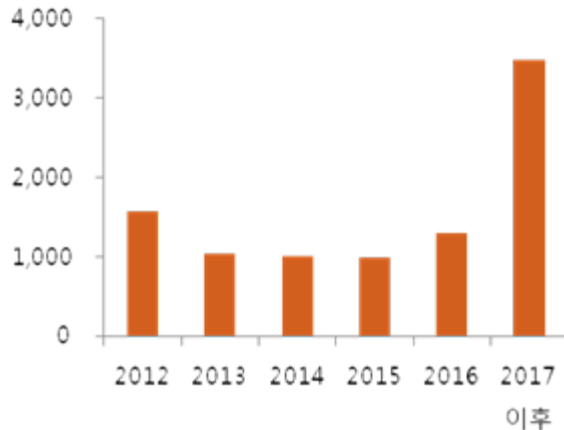
# VC 시장 : 회수 (1)

## ❖ 2012년 이후 VC 조합 신규 결성액의 증가세는 완화되고 있으나 회수시장 침체가 지속

- 향후 2014 이후 VC 조합 만기도래 물량은 총 6조 7,633억원 수준
- 2012년 코스닥 IPO 시장은 최근 수 년중 최악의 시장 상황을 기록하였으며 회수시장의 IPO 의존도도 심화
- 2013년 KONEX의 출범과 M&A Info-Market의 정착이 기대되나 활성화에는 시일이 소요될 것으로 예상
- 중장기적 대안 회수시장으로서 세컨더리 시장의 육성이 절실

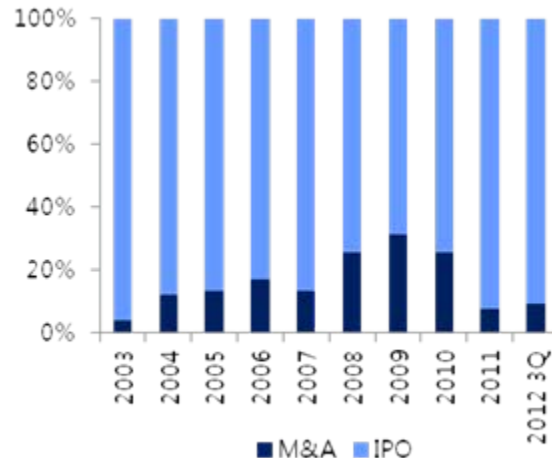
연도별 VC조합 만기금액

(단위:10억원)



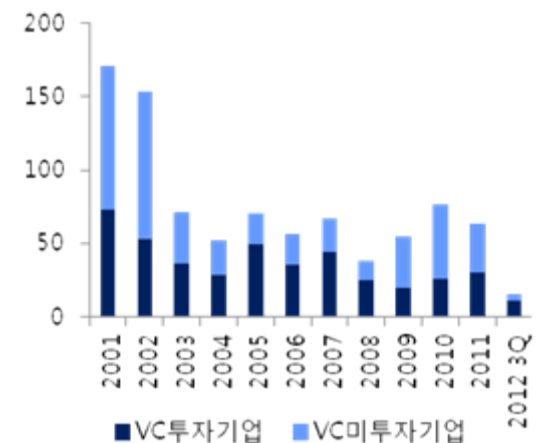
자료: 한국벤처캐피탈협회

국내 회수시장 별 비중



자료: 한국벤처캐피탈협회

국내 코스닥 연도별 IPO 건수



자료: 한국벤처캐피탈협회

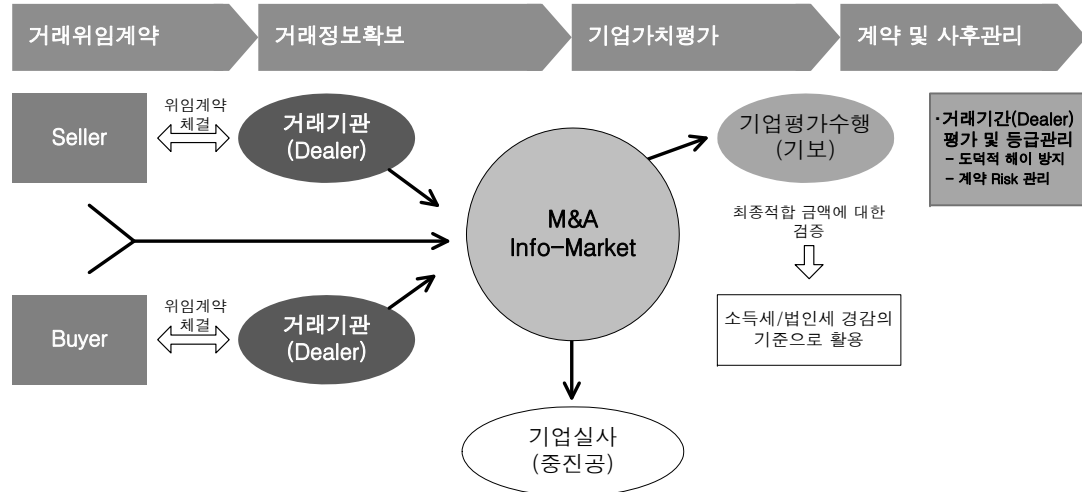
# VC 시장 : 회수 [2]

## ❖ KONEX

- 중소·벤처기업에 대한 증시를 통한 자금조달과 엔젤투자 및 VC의 회수시장 역할
- 전문투자자 및 VC, 엔젤투자자 중심의 시장으로 시장유동성의 조기 확보 필요
- VC 투자의 조기 회수는 가능하나 조기 회수와 시장 유동성 부족에 따라 코스닥 IPO 대비 회수 밸류에이션의 하락 예상

## ❖ M&A Info-Market

- 중소·벤처기업이 M&A의 대상 또는 주체가 되는 시장으로서 M&A 자문사간 네트워크 형성과 이를 통한 딜플로우 확보, 및 M&A Info-Market의 체계적 지원이 특징
- 역량있는 자문사 및 우량 매수·도 기업의 적극적인 참여를 통한 critical mass의 확보가 관건



## ❖ 창업초기 기업 투자 활성화를 위한 VC 생태계 활성화

- 일부 선두 VC를 중심으로 PEF 시장에 진출
- 펀드규모의 대형화로 관리보수 중심의 수익이 매력
- 초기 투자의 공백을 메워줄 초기투자 전문 VC, 신생 VC, 엔젤투자자 육성 등 벤처생태계 뿐만 아니라 VC 생태계의 활성화도 필요

## ❖ 세컨더리 시장의 활성화

- IPO와 M&A 회수시장의 동시 침체 극복이 절실
- 향후 2014 이후의 6조 원대의 VC 투자의 회수가 예정

## ❖ VC 전문 인력의 확보와 대표 펀드매니저 제도의 개선

- 결성펀드 수 및 펀드별 평균 결성 금액 증가로 인한 투자 규모의 증가추세로 초기투자 기피
- 숙련된 심사역 확보 노력 및 대표 펀드매니저 제도의 개선

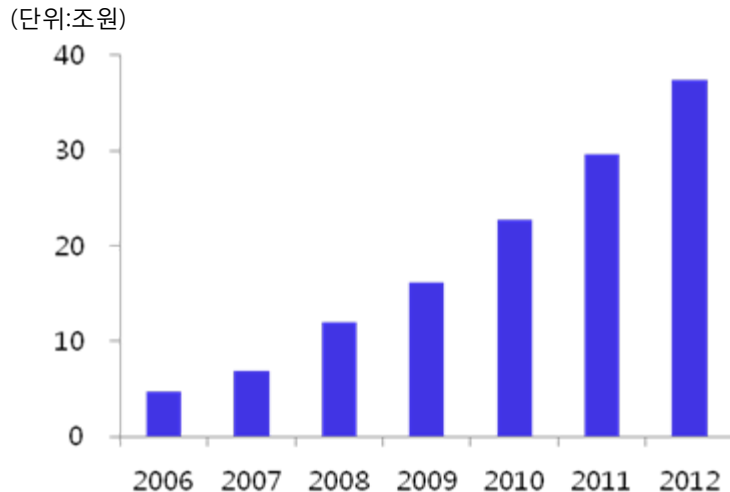
## ❖ 해외진출과 해외 투자역량의 배양

# PEF 시장 : 자금모집

## ❖ 2013년 PEF 시장은 PEF 결성액 기준으로 2012년 대비 완만한 성장세가 이루어질 것으로 예상

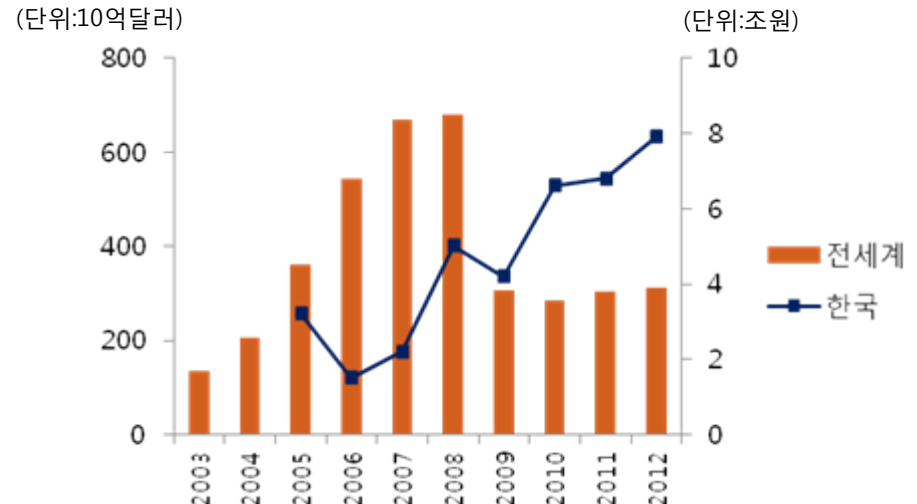
- 2012년 11월 말 현재 총 214개, 약정액 기준 총 37조원의 PEF가 결성되어 누적 약정 총액 뿐만 아니라 연도별 자금모집도 지속적인 상승세 기록 중
- 2013년 자금모집은 국민연금의 중소·중견 Corporate Partnership 출자와 정책금융공사 출자 등 성장의 기조는 유지될 것으로 예상되나 기존 펀드의 낮은 소진률과 연관되어 전년 대비 완만한 수준의 성장 예상

연도별 PEF 약정액



자료: 금융감독원

연도별 PE 자금모집 추이

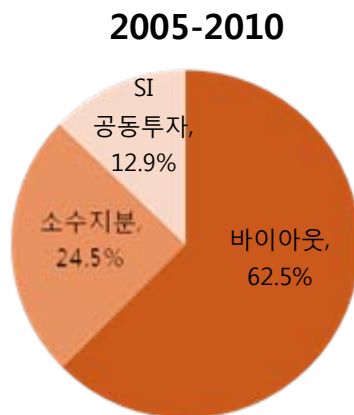


자료: 금융감독원, Preqin

# PEF 시장 : 투자 (1)

- ❖ 바이아웃 목적의 도입 취지와 관계 없이 바이아웃 뿐만 아니라 소수지분 (minority stake), SI와의 구조조정 관련 파트너쉽 등 다양한 투자 진행
- ❖ 선도 PEF의 경우 주로 경영지배형의 전형적인 적극적(active) 바이아웃 딜을 추구
  - 제도 도입 초기 일부 PEF의 경우 전형적인 PE 투자보다는 메자닌, 상장기업 소수 지분 취득 등 소극적(passive) 운용전략을 구사하였으나 점차적으로 투자 역량 축적 중
  - 최근 VC 배경을 가진 GP의 시장 진입으로 Growth Capital 및 메자닌 투자 증가

투자금액 기준 투자 방식



자료: 자본시장연구원



자료: 자본시장연구원

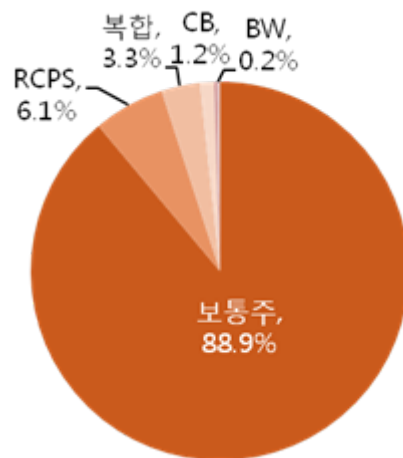


# PEF 시장 : 투자 (2)

- ❖ 투자 대상으로는 보통주가 절대적인 비중을 차지하나, 투자위험을 낮추고 회수를 용이하게 하기 위해 메자닌에 대한 투자도 상당수 차지
  - 전환사채(CB), 신주인수권부사채(BW), 상환전환우선주(RCPS) 등
  - 트랙레코드의 축적과 LP 선호에 부응하기 위한 GP의 위험 기피에 기인
  - 또한 최근 VC 배경을 가진 GP의 시장 진입에 의한 Growth Capital 투자방식으로서의 메자닌 투자도 증가

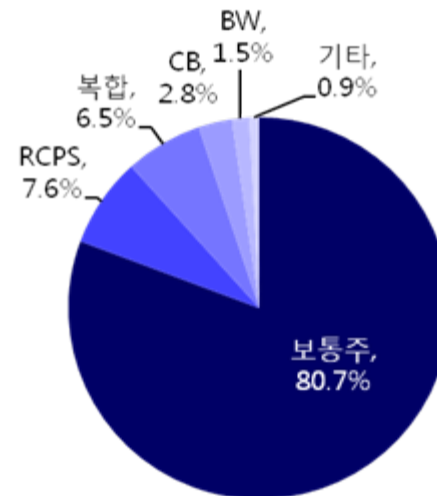
투자금액 기준 투자수단 분포

2005-2010



자료: 자본시장연구원

2005-2012



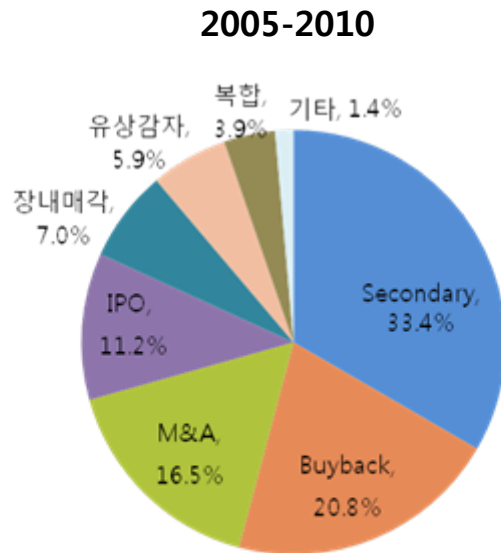
자료: 자본시장연구원

# PEF 시장 : 회수

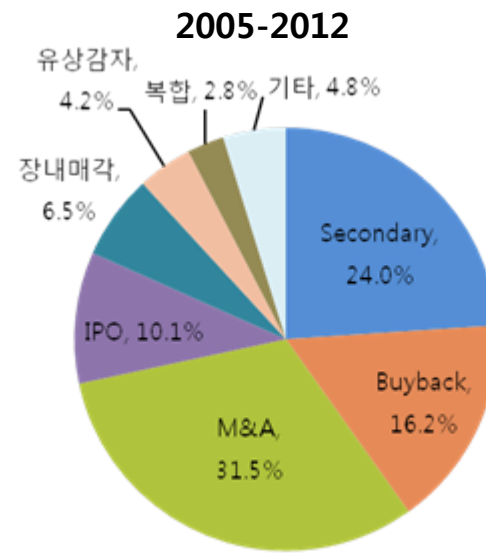
## ❖ 2012년까지 회수된 투자 중 M&A, IPO 및 Secondary에 의해 회수된 딜은 금액 기준 66% 수준으로 장내매각, 환매(buyback), 유상감자 등의 비중이 상대적으로 높음

- 2010년까지의 M&A, IPO, Secondary 합계는 61%로서 전통적 회수방식의 비중 증가
- PEF의 전형적 회수시장 외의 다양한 회수시장의 존재는 긍정적 측면도 있으나 가치제  
고의 유인도 저하 (미국의 경우 M&A, IPO 및 Secondary는 각각 48%, 16%, 22%로 총  
86% 정도 차지)

투자금액 기준 회수유형 분포



자료: 자본시장연구원



자료: 자본시장연구원

# PEF 시장 : 기타 주요 이슈

## ❖ 다양한 LP의 PEF 출자

- 기타 연금 및 공제회의 역할 강화와 대학 등을 포함한 재단과 기금의 참여
- 금융회사와 일반기업이 PEF LP로서 차지하는 비중은 장기적으로 감소 예상

## ❖ 전통적 회수시장의 활성화

- 전형적인 회수방법으로서의 M&A, IPO 및 Secondary 비중의 증가와 개별 회수시장의 활성화가 중요
- 향후 바이아웃과 비상장사 투자의 증가로 전통적인 회수방식의 비중 증가 예상

## ❖ 해외투자 역량의 배양

- 국내 우량 딜플로우 부족 극복과 매력적인 해외투자 기회 포착
- 해외 딜발굴, 가치제고, 회수 역량 및 외환 관련 위험관리 역량 배양 필요

## ❖ 지속가능한 수익률을 위한 가치제고

- 다양한 기업운영의 실무 경험(operation background)을 가진 전문인력의 확보가 중요

## ❖ GP 및 LP의 투자 관행 및 태도의 개선

- GP 내부의 성과보상 및 key-man clause의 준수를 통한 선관의무 강화
- 옵션부 투자의 자제를 통한 진정한 의미의 PEF 운용
- LP의 보수적인 PEF 운용 희망에 따른 하방 리스크의 최소화 관행