

Cover Story

「Dish of Apples circa」 일부 발췌

폴 세잔 Paul Cezanne

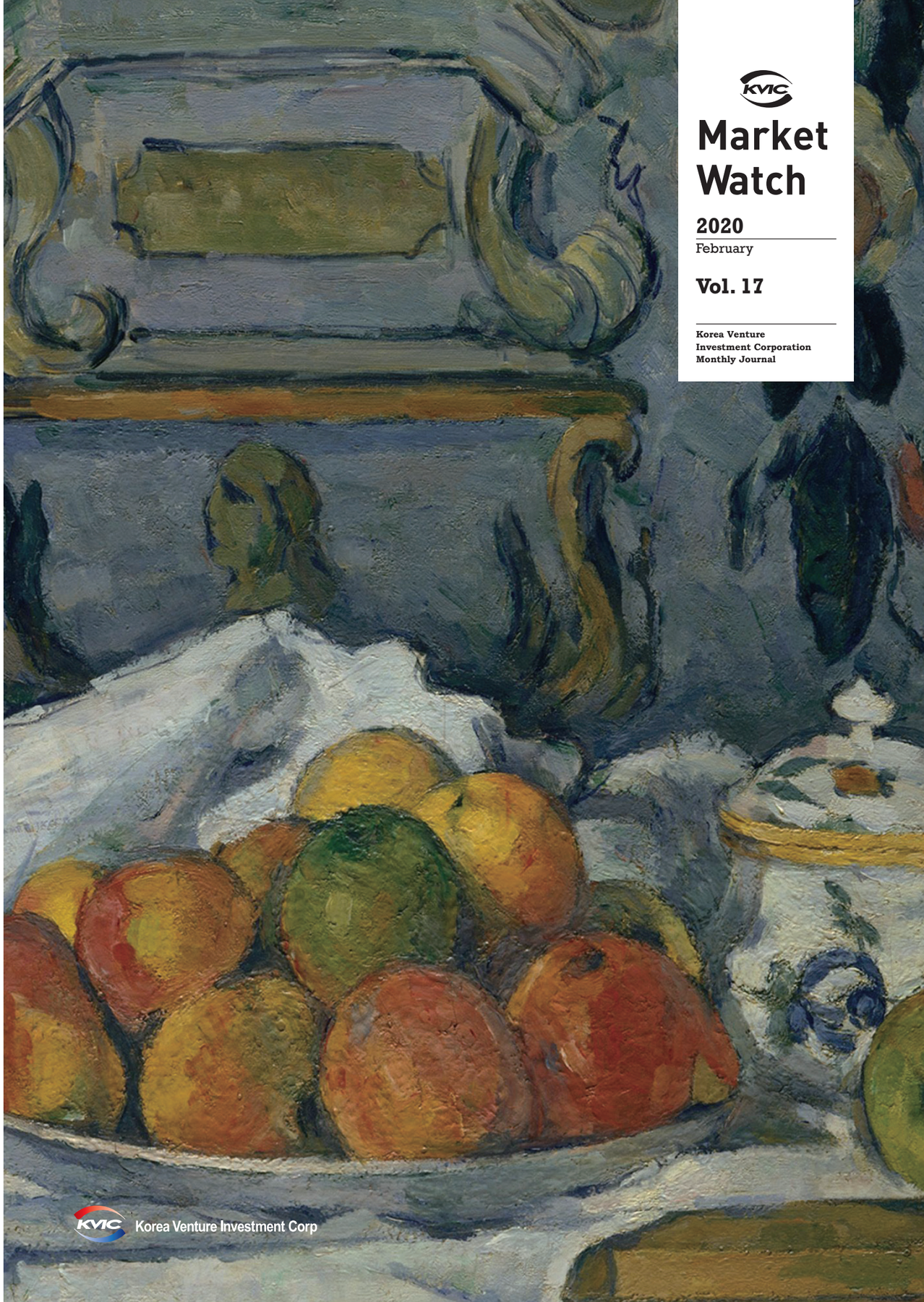
폴 세잔은 인상주의와 플랑드르 미술에 영향을 받은 화가로,
야수파와 입체파의 발전에 기반이 되는 작풍을 구사해
'근대회화의 아버지'로 불린다.

그는 사물 본질의 구조에 집중해
기하학적 형상을 추상적인 색채로 구현해낸
정물화를 그려냈다.
그 중 하나인 이 작품은
전통적으로 사용되던 원근감과 명암을 포기하고
본질인 원과 원통, 원추의 형태를 구현하기 위해
인위적인 명암과 색채를 사용한 것이 특징이다.

한국벤처투자(주)
Korea Venture Investment Corp

www.k-vic.co.kr

Vol.17



KVIC

Market Watch

2020
February

Vol. 17

Korea Venture
Investment Corporation
Monthly Journal

KVIC Korea Venture Investment Corp

Prologue

Cool head, warm heart

"냉철한 머리, 그러나 따뜻한 가슴."

- Alfred Marshall
알프레드 마샬

영국에서 태어나 케임브리지 대학에 입학한 알프레드 마샬은 수학과 물리학을 전공하고 형이상학과 윤리학을 공부했으나, 후에 경제학에 매료되어 경제학자가 되었다. 대학의 경제학 교과서로 불리는 ≪경제학 원리≫를 저술하였으며 13년간 모교의 강단에 섰다. 마샬은 거대기업들이 인권과 윤리를 묵살하고 무분별하게 재력을 독식하는 과정을 보며 기업가들이 중세의 기사처럼 명예와 신의를 중시하고 재력을 얻은 만큼 사회적 책임을 다하는 '경제기사도' 정신을 발휘해야 한다고 주장했다. 무엇보다 빈곤의 해결과 경제 성장은 인간의 삶을 향상시키기 위한 것이지 물질적 진보 자체가 목적이 아님을 강조했다.

KVIC MarketWatch 관련 유의사항

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

2020
February

Vol. 17

KVIC MarketWatch

「**KVIC MarketWatch**」는 민간 주도의 벤처생태계 조성을 목표로 한국벤처투자㈜가 한국모태펀드를 운용하며 쌓아온 시장 정보를 민간과 공유하기 위해 발간하는 월간 저널입니다.

Contents





02 모태 출자펀드 **결성·투자·회수 동향**

13 KVIC 벤처펀드 **벤치마크**

29 **한국모태펀드 유니콘 및 후보 기업 분석**
출자펀드 포트폴리오 기업을 대상으로

39 **해외 VC 시장 동향**

67 모태 출자펀드 **투자 산업 트렌드**

발 행 처 한국벤처투자(주) 서울특별시 서초구 서초대로45길 16 VR빌딩 5층 | **발 행 인** 이영민
편집·기획 한국벤처투자(주) www.k-vic.co.kr | **문 의 사 항** marketwatch@k-vic.co.kr | **디 자 인** 경성문화사

모태 출자펀드
결성·투자·회수 동향

해당 보고서는 매월 발간되며,
이번 호에서는
2020년 1월 데이터를 분석했습니다.

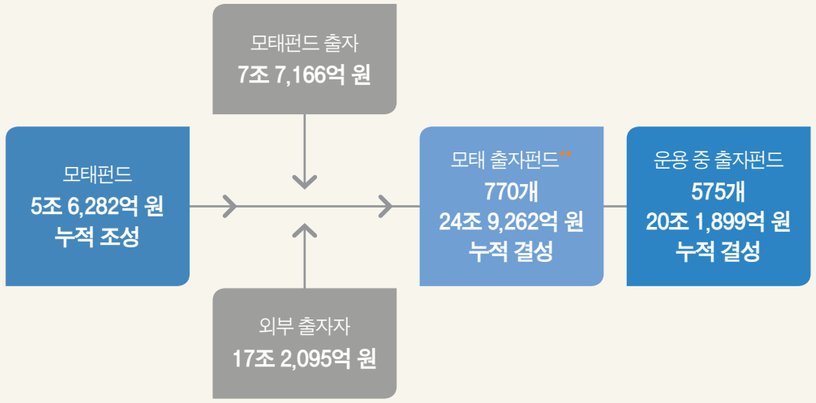


01

모태펀드 개요

2020년 1월 말 현재 한국모태펀드(이하 '모태펀드')의 누적 조성재원은 총 5조 6,282억 원이며, 17조 2,095억 원의 외부 출자금을 유치하여 누적으로 24조 9,262억 원 규모, 총 770개 출자펀드를 결성하였다. 이 중 운용 중인 출자펀드는 575개, 20조 1,899억 원 규모이다. 모태펀드 설립 이후 현재까지 770개**의 출자펀드를 통해 6,063개사*에 총 18조 3,859억 원의 투자가 집행되었다.

그림 1 모태펀드 운용 현황



* 전체 투자실적은 업체 수 중복을 제거한 수치

** 창업투자조합(창투조합), 한국벤처투자조합(KVF), 신기술사업투자조합, 경영참여형사모집합투자기구(PEF), 기업구조조정조합(CRC), 개인투자조합

모태펀드 성과

모태펀드에 5조 6,282억 원을 출자하여 총 770개, 24조 9,262억 원 규모의 출자펀드를 조성 ⇒ 모태펀드 출자금 대비 승수효과는 **4.4배**

02

모태 출자펀드 결성

모태 출자펀드 신규 결성 조합 (2020년 1월)

2020년 1월 신규 결성 펀드는 총 5개, 645억 규모이다.
이 중 가장 큰 규모로 결성된 펀드는
'2019 원익-인탑스 스마트밸류업 성장펀드(GP:원익투자파트너스)'로 310억 규모이다.

표 1 2020년 1월 신규 결성 모태 출자펀드

단위 : 억 원

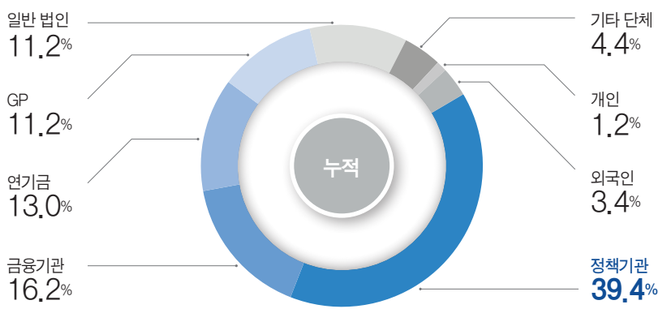
계정	성격	조합명	조합 유형	대표 운용사	결성 총액	모태 약정	결성일
중진	스마트공장	2019 원익-인탑스 스마트밸류업 성장펀드	KVF	원익투자파트너스	310	180	1.31
문화	지역 콘텐츠	디랩 콘텐츠 유니콘 일자리 투자조합 1호	KVF	디랩벤처스	275	150	1.29
교육	대학 창업	빛가람 1호 대학창업 개인투자조합	개인 투자조합	전남대학교 기술지주	40	29	1.9
교육	대학 창업	대학창업 개인투자조합	개인 투자조합	벤처박스 주식회사	10	8	1.6
교육	대학 창업	한양대학교 창업엔진 개인투자조합 2호	개인 투자조합	한양대학교 기술지주회사	10	8	1.9

출처 : 한국벤처투자

모태 출자펀드 출자자 구성 (누적)

2020년 1월 현재 모태 출자펀드의 출자자 구성(누적)은 [그림 2], [표 2]와 같다.
모태펀드를 포함한 정책기관이 9조 8,287억 원(39.4%)을 출자하여 가장 큰 비중을 차지하였고,
다음은 금융기관 4조 386억 원(16.2%), 연기금 3조 2,516억 원(13.0%) 순인 것으로 나타났다.
2020년 신규 결성된 출자펀드의 경우, 정책기관의 출자 규모가 374억 원으로 가장 컸으며,
일반법인(153억 원)이 그 뒤를 따랐다.

그림 2 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(누적)



출처 : 한국벤처투자

표 2 모태 출자펀드 출자자 구성 현황(2020년 1월, 누적)

단위 : 억 원

구분	정책기관	금융기관	연기금	GP	일반 법인	기타 단체	개인	외국인	합계
2020.1	374	70	-	44	153	4	-	-	645
누적	98,287	40,386	32,516	27,813	27,796	10,888	2,989	8,587	249,262

조합원 구분	상세 분류(KVCA 기준 참고)
정책기관	정부, 지자체, 모태펀드, 기타 모펀드
금융기관	은행, 보험, 증권, 기타 금융기관
연기금	연금, 공제회
GP	창투사, 신기술, LLC 등 업무집행조합원
일반법인	영리 목적의 법인
기타단체	협회, 학교 법인, 종교단체, 재단, KIF투자조합, 성장사다리펀드
개인	일반 개인
외국인	외국 소재 개인 및 법인

출처 : 한국벤처투자

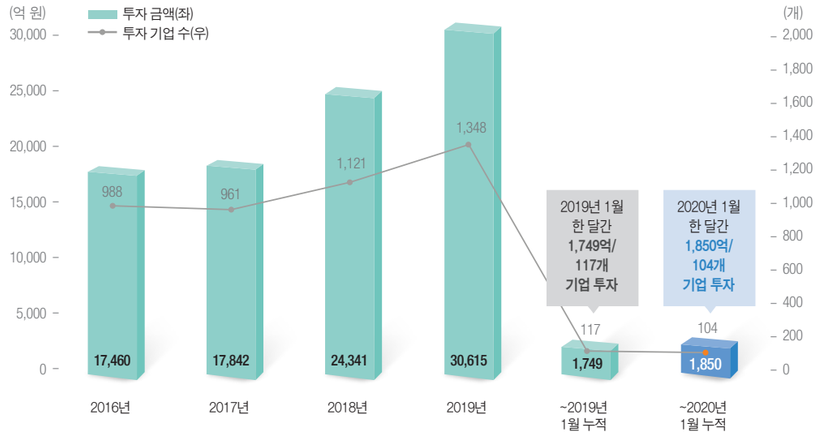
03

모태 출자펀드 투자

모태 출자펀드 신규 투자 동향 (2020년 1월)

2020년 1월 한 달간 87개 모태 출자펀드가 104개
기업에 총 1,850억 원을 투자했으며, 전년 같은 기간 대비 투자 금액 기준으로 5.7% 증가,
기업 수 기준으로는 11.1% 감소했다.

그림 3 최근 5년간 및 2020년 1월 누적 투자 추이



출처 : 한국벤처투자

* 2020년 1월 말 기준 데이터
** 2016~2019년 투자 금액은 해당 기말 시점 고정 금액

투자 금액 상위 기업 및 업종별 투자 현황 (2020년 1월)

2020년 1월 한 달간, 모태 출자펀드에서 투자한 전체 투자 건을 살펴보면
평균적으로 1개의 투자 기업당 1.2개 펀드가 17.8억 원을 투자하였으며,
투자 금액 상위 10개 기업은 기업당 평균 89.1억 원의 투자를 유치한 것으로 나타났다.
업종별로는 의료시설/서비스 15.9%(293억 원), 의료기기 14.8%(273억 원),
소프트웨어 14.7%(272억 원), 의료용 물질/의약품 14.3%(265억 원),
전문 서비스 11.2%(207억 원) 순으로 투자가 이루어졌다.
투자 유형별로는 우선주 70.6%, CB 19.0%,
보통주 5.9%, 프로젝트 투자 4.5%의 비중으로 투자가 이루어졌다.

표 3 2020년 1월 모태 출자펀드 투자 금액 상위 10개사

단위 : 개, 억 원

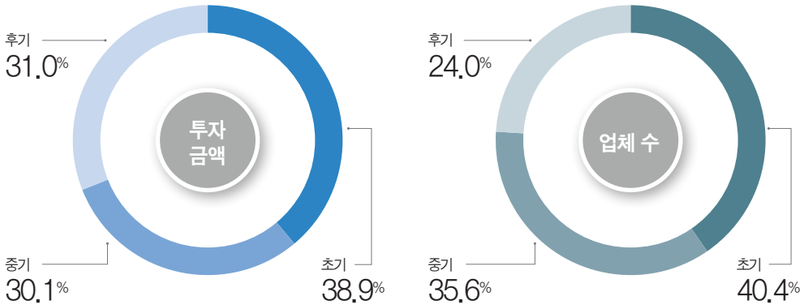
순위	투자 기업명	업종 분류	투자 출자펀드 수	투자 금액
1	OOOOO	의료시설/서비스	1	283
2	OOOOO	의료기기	1	126
3	OOOOO	소프트웨어	4	93
4	OOOOO	전문 서비스	2	80
5	OOOOO	통신방송 장비	1	70
6	OOOOO	반도체/전자부품	1	60
7	OOOOO	의료기기	1	58
8	OOOOO	의료용 물질/의약품	2	40
9	OOOOO	의료용 물질/의약품	2	40
10	OOOOO	전문 서비스	1	40

출처 : 한국벤처투자

업력별 신규 투자 (2019년 1~12월)

2020년 모태 출자펀드 신규 투자를 업력별로 나누어 살펴보면
창업 후 3년 이내 초기기업에는 719억 원(38.9%),
3년 초과 7년 이하인 중기기업에 556억 원(30.1%),
창업 후 7년 초과된 후기기업에 574억 원(31.0%)이 투자되었다.
반면, 업체 수* 기준으로 업력별 신규 투자를 살펴보면
초기기업(40.4%), 중기기업(35.6%), 후기기업(24.0%) 순이다.

그림 4 2020년 1월 모태 출자펀드 업력별 신규 투자



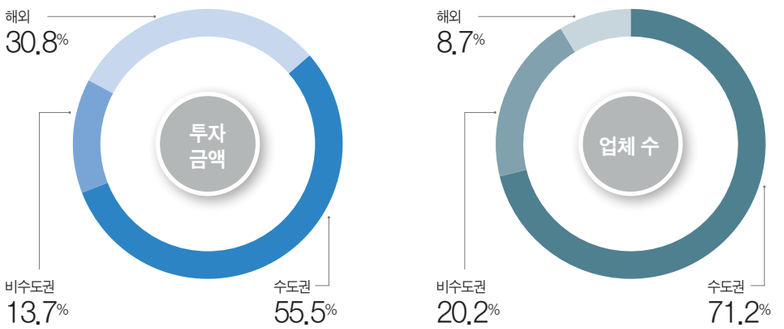
출처 : 한국벤처투자

* 총 업체 수 104개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

지역별 신규 투자 및 업종별 신규 투자 (2020년 1월)

2020년 모태 출자펀드 신규 투자를 지역별로 나누어 살펴보면 서울, 경기, 인천을 포함한
수도권 기업에 대한 투자가 1,027억 원(55.5%)으로 가장 많았고, 그 외 비수도권 기업에 대한
투자는 252억 원(13.7%), 해외 소재 기업 투자는 570억 원(30.8%)인 것으로 나타났다.
이를 더 세부적으로 살펴보면 서울 소재 기업 투자가 733억 원으로 가장 큰 비중을 차지하였고,
그 다음은 해외 소재 기업 투자 570억 원, 경기 소재 기업 투자 277억 원 순이다.

그림 5 2020년 1월 모태 출자펀드 지역별 신규 투자



출처 : 한국벤처투자

* 총 업체 수 104개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

2020년 모태 출자펀드 신규 투자 비중이 가장 높은 업종은
바이오/의료 업종으로 총 832억 원이 투자되어 전체 투자 규모에서 45.0%를 차지하였다.
그 다음으로는 ICT 서비스 업종 366억 원(19.8%),
유통/서비스 265억 원(14.3%) 등의 순으로 나타났다.
업체 수 기준으로는 ICT서비스(26.9%), 바이오/의료(21.3%), 유통/서비스(17.6%) 순이다.

그림 6 2020년 1월 모태 출자펀드 업종별 신규 투자



번호	구분	비중(금액)
1	바이오/의료	**45.0**
2	ICT 서비스	**19.8**
3	유통/서비스	**14.3**
4	ICT 제조	**8.8**
5	영상/공연/음반	**4.6**
6	게임	**2.3**
7	전기/기계/장비	**2.3**
8	화학/소재	**1.7**
9	기타	**1.2**

번호	구분	비중(업체)
1	ICT 서비스	**26.9**
2	바이오/의료	**21.3**
3	유통/서비스	**17.6**
4	영상/공연/음반	**14.8**
5	ICT 제조	**5.6**
6	게임	**4.6**
7	전기/기계/장비	**3.7**
8	화학/소재	**2.8**
9	기타	**2.8**

출처 : 한국벤처투자

* 총 업체 수 104개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

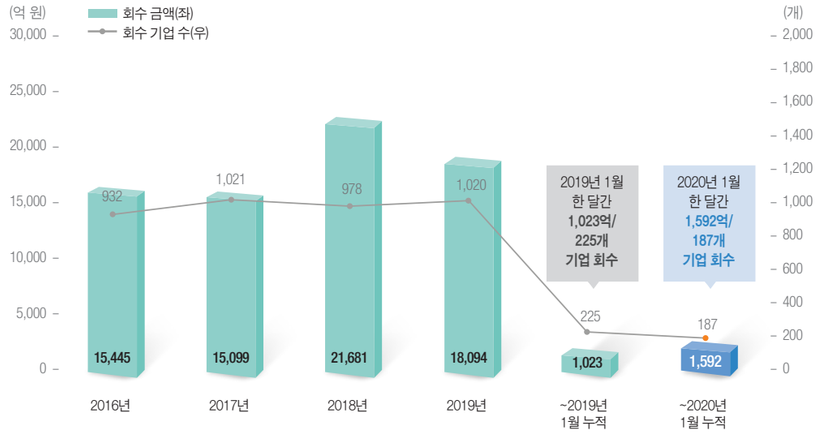
04

모태 출자펀드 회수

모태 출자펀드 회수 동향 (2020년 1월)

2020년 1월 한 달간 146개 모태 출자펀드가 187개 기업에 대해
총 1,592억 원(회수 원금 800억 원, 회수 수익 792억 원)을 회수하며
투자 원금 대비 2.0배의 회수 수익배수를 기록했다.
전년 같은 기간 대비 회수 규모는 금액 기준으로 55.6% 증가,
기업 수 기준으로는 16.9% 감소하였다.

그림 7 최근 5년간 및 2020년 1월 누적 회수 추이



출처 : 한국벤처투자

* 2020년 1월 말 기준 데이터

회수 금액 및 업종별 회수 동향 (2020년 1월)

2020년 1월 한 달간, 모태 출자펀드의 각 투자 기업 회수 건 중 최대 회수총액을 기록한 건은
187.3억 원을 회수하였고, 투자 원금 대비 최대 회수 수익배수를 기록한 건은 15.9배를 기록했다.
업종별로는 의료용 물질/의약품 23.0%(367억 원), 소프트웨어 16.8%(268억 원),
의료기기 11.9%(189억 원), 도소매업 11.5%(184억 원),
운송장비/부품 10.8%(172억 원) 순으로 회수가 이루어졌다.

모태 출자펀드 투자 기업 IPO 현황 (2020년 2월)

모태 출자펀드가 투자한 기업 중 2020년 2월 한 달 동안 신규 상장한 기업은 2개 기업으로 나타났다. 2020년 2월 말 현재 신규 상장을 추진하고 있는 모태 출자펀드 투자 기업은 11개사이다.

표 4 2020년 2월 모태 출자펀드 투자 기업 신규 상장 현황

단위 : 억 원

투자 기업명	시장 구분	기업 설립연월	상장연월	공모금액 (모집총액)	상장일 시가총액	주요 제품/서비스
서남	코스닥	2004. 11	2020.2	109	967	고온초전도 선재
노터스	코스닥	2012. 4	2020.2	102	532	빅데이터 분석, 인공지능, 데이터 품질관리 솔루션

출처 : KRX 상장공시시스템

표 5 2020년 2월 모태 출자펀드 투자 기업 상장 추진 현황

투자 기업명	시장 구분	기업 설립연월	진행 상태	주요 제품/서비스
메타넷엠씨씨	코스닥	1999. 7	심사 승인	Contact Center 아웃소싱 서비스
엔에프씨	코스닥	2012. 4	심사 승인	화장품 원료
압타머사이언스	코스닥	2011. 4	심사 승인	압타머 항체 치료제
에스씨엠생명과학	코스닥	2014. 7	심사 승인	줄기세포 치료제
에이비온	코스닥	2007. 4	심사 중	동반진단 기술 기반 바이오신약
위더스제약	코스닥	2005. 1	심사 중	제네릭 의약품
이루다	코스닥	2006. 11	심사 중	레이저, 고주파 의료기기
와이더플래닛	코스닥	2010. 7	심사 중	모바일 광고
원방테크	코스닥	1989. 9	심사 중	공기조화장치
젠큐릭스	코스닥	2011. 9	심사 중	유방암 예후 진단키트
피에이치파마	코스닥	2015. 9	심사 중	크로스보더 헬스케어 플랫폼

출처 : KRX 상장공시시스템

* SPAC합병 제외, 코넥스→코스닥 이전 상장 포함

KVIC 벤처펀드 **벤치마크**



해당 보고서는 반기별로 발간되며,
이번 호에서는
2019년 6월 말 기준 데이터를 분석하였습니다

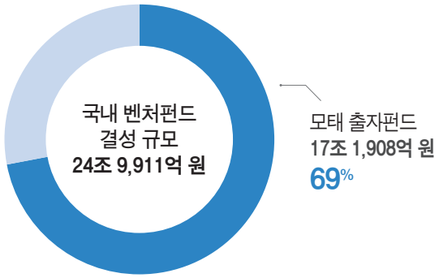
01

벤치마크란?

펀드 운용 성과의 좋고 나쁨을 판단하기 위해서는 펀드의 성과를 비교 대상의 성과와 비교해보는 것이 좋은 방법이다. '벤치마크'란 이처럼 펀드의 성과를 비교·평가하기 위한 기준이 되는 성과 정보로 전체 시장의 특성을 대표할 수 있는 펀드 그룹의 성과 정보를 기반으로 산출한 기준수익률과 같은 개념이다.

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

그림 1 국내 벤처펀드 결성 규모 대비 모태 출자펀드 규모



출처 : 한국벤처투자,
한국벤처캐피탈협회

* 운용 중인 창업투자조합 + 한국벤처투자조합 기준(2019년 6월 말)

대한민국 대표 '벤처펀드 벤치마크'

한국벤처투자㈜의 'KVIC 벤처펀드 벤치마크'는 우리나라 벤처펀드의 약 69%(2019년 6월 말 기준)에 대한 누적 성과 정보가 집계되어 있는 모태펀드 DB를 기반으로, 벤처펀드 성과를 나타내는 대한민국 대표 벤처펀드 벤치마크다.

KVIC 벤처펀드 벤치마크 구성

① 국내 벤처펀드 기간수익률
② PME 벤치마크(KOSPI / KOSDAQ 상장 시장과의 수익률 비교지표)
③ 펀드 결성 연도별 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, 자산 구성 등 자산 배분 계획에 참고
③ 정책 자료 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.

각 운용사 제출 자료는 당사 투자관리본부가 집계하여 DB에 입력하고, 조사분석팀에서 주기적으로 데이터 오류를 재검증한다.

반기 가치평가 자료 반영으로 인해 벤치마크는 기준 시점에서 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 제한 사항

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 벤처 투자 자산에서 일반적으로 발생

02

KVIC 벤처펀드 벤치마크

국내 벤처펀드 기간수익률

표 1 국내 벤처펀드 기간수익률(2019년 6월 말 기준)

	최근 1년*	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체 기간** (2005. 6.~)
국내 벤처펀드 기간수익률	**9.06%**	13.33%	14.36%	10.62%	9.30%	8.85%
국내 벤처펀드 기간수익률 (벤처지수)	10.86%	13.62%	15.83%	11.71%	10.48%	9.92%
국내 벤처펀드 기간수익률 (문화지수***)	-3.01%	11.35%	6.05%	4.39%	2.84%	2.57%

* 2018. 7. 1. ~ 2019. 6. 30. 기간(1년)의 벤처펀드 수익률이 9.06%임을 의미함.
** 전체 기간수익률은 모태펀드의 결성 직후인 2005년 6월 30일부터 2019년 6월 30일까지 기간으로 산정
*** 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 벤처투자와 다른 성격을 가지기 때문에 별도로 구분함)

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

계산의 단순화를 위해 모든 펀드의 현금흐름은 해당 일자가 속한 분기의 중간 시점에 발생하는 것으로 가정한다. (e.g. 2017. 3. 1. 펀드 출자 → 2017. 2. 15. 펀드 출자 / 2016. 7. 5. 수익 배분 → 2016. 8. 15. 수익 배분으로 가정)

* 기간수익률은 장기간의 벤처펀드 수익률 변동 패턴을 보여준다. 대부분 벤처펀드의 존속 기간은 7~10년이므로, 일반적인 벤처펀드의 수익률을 파악하고자 하는 경우 7년, 10년 기간의 수익률을 통해 확인할 수 있다.

PME 벤치마크 (KOSPI / KOSDAQ 상장 시장과의 수익률 비교 지표)

표 2 PME(Public Market Equivalent) 벤치마크(2019년 6월 말 기준)

	최근 1년*	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체 기간 (2005. 6.~)
KOSPI PME(A)	**-10.94%**	0.88%	0.01%	0.87%	2.53%	2.12%
KOSDAQ PME(B)	-11.79%	2.03%	5.28%	5.19%	3.98%	3.12%
국내 벤처펀드 기간수익률(C)	9.06%	13.33%	14.36%	10.62%	9.30%	8.85%
KOSPI 대비 초과수익(C-A)	**20.00%p**	**12.45%p**	**14.35%p**	**9.75%p**	**6.77%p**	**6.73%p**
KOSDAQ 대비 초과수익(C-B)	**20.85%p**	**11.30%p**	**9.08%p**	**5.43%p****	**5.32%p**	**5.73%p**

* 2018. 7. 1.~2019. 6. 30. 기간(1년) 동안 벤처펀드에 출자/배분한 동일 금액을 동일 시점에 KOSPI 지수에 투자/회수했다면 얻을 수 있는 수익률이 -10.94%임을 의미함.
** 2012. 7. 1.~2019. 6. 30. 기간(7년) 동안 벤처펀드가 코스닥시장 PME 대비 5.43%p의 초과수익을 거두었음을 의미함.

PME 벤치마크는 벤처펀드의 현금흐름과 가치 변동, 상장 주가지수의 등락을 반영한 것으로, 벤처펀드의 출자/배분이 발생한 동일 시점에 동일한 금액만큼 상장 주가지수를 사고파는 것으로 가정한 가상의 투자에 대한 수익률이다(KOSPI, KOSDAQ 지수의 단순 기간수익률과는 다르다).

펀드 결성 연도별 벤치마크

표 3 결성 연도별 투자수익률(2019년 6월 말 기준)

결성 연도	펀드 수	총 약정액 (억 원)	Pooled IRR년*	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR	최댓값	최솟값
2004년	6	1,536	**5.71%**	17.80%	4.96%	0.68%	22.87%	-12.02%
2005년	13	4,810	-0.86%	3.66%	0.33%	-6.89%	16.17%	-25.27%
2006년	18	4,790	2.65%	4.71%	0.42%	-9.63%	37.30%	-16.80%
2007년	31	7,501	2.88%	4.99%	1.25%	-0.72%	34.26%	-28.57%
2008년	25	5,717	12.13%	7.74%	0.24%	-3.38%	61.94%	-17.60%
2009년	61	14,383	4.47%	6.46%	0.33%	-4.95%	42.71%	-23.26%
2010년	31	8,281	4.12%	10.27%	1.45%	-6.81%	23.94%	-28.93%
2011년	38	15,427	9.86%	10.29%	4.46%	-5.66%	60.98%	-27.76%
2012년	17	5,166	12.20%	17.16%	11.61%	5.71%	24.19%	-38.58%
2013년	41	13,142	16.33%	20.72%	9.25%	2.94%	42.18%	-11.68%
2014년	55	22,826	16.13%	18.31%	9.22%	2.57%	110.66%	-15.70%
2015년	60	18,124	10.97%	15.49%	6.11%	-1.43%	44.20%	-42.37%
2016년	69	23,214	15.87%	20.05%	6.40%	-2.34%	56.07%	-18.70%
2017년	98	34,402	7.00%	9.29%	-0.10%	-5.17%	NM	NM
2018년	83	29,724	-0.76%	-2.65%	-6.67%	-10.40%	NM	NM
~2019년 6월	17	4,905	-3.85%	-4.52%	-8.03%	-18.12%	NM	NM

* 2004년에 결성했던 모든 펀드의 2019년 6월 말 기준 연 환산 수익률이 5.71%임을 의미함.
** NM : 투자 2~3년 이내 시점 최대/최솟값은 극단치로 유의미하지 않음.
*** 상위/하위 25% IRR : 결성 연도별 펀드들의 수익률이 높은 순으로 4분위수로 나누었을 때, 각 상위/하위 25%에 위치한 펀드의 수익률이다.

각 벤처펀드의 결성일로부터 현재 기준 시점까지의 IRR을 독립적으로 계산한 후, 결성 연도별 4분위수, 중위값, 최대/최솟값을 산출한다.

특정 연도에 결성한 펀드가 당시 결성한 전체펀드(Peer Group) 사이에서 상대적으로 어느 수준에 위치해 있는지 파악할 수 있으므로 시장 전체를 고려한 펀드/운용사의 상대적인 평가에 활용할 수 있다.

표 4 결성 연도별 투자배수(2019년 6월 말 기준)

결성 연도	펀드 수	총 약정액 (억 원)	약정액 가중평균 투자배수*	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수	최댓값	최솟값	표준편차
2004년	6	1,536	**1.35**	1.59	1.30	1.03	2.53	0.37	0.72
2005년	13	4,810	0.96	1.35	1.02	0.73	1.49	0.23	0.40
2006년	18	4,790	1.12	1.29	1.07	0.57	1.85	0.28	0.45
2007년	31	7,501	1.13	1.21	1.05	0.97	2.51	0.12	0.45
2008년	25	5,717	2.06	1.47	1.01	0.78	8.50	0.44	1.71
2009년	61	14,383	1.23	1.33	1.02	0.80	4.73	0.38	0.80
2010년	31	8,281	1.21	1.44	1.05	0.67	3.24	0.11	0.69
2011년	38	15,427	1.51	1.46	1.13	0.72	5.56	0.12	0.97
2012년	17	5,166	1.57	2.00	1.60	1.32	2.77	0.08	0.73
2013년	41	13,142	1.71	1.98	1.43	1.12	3.00	0.49	0.58
2014년	55	22,826	1.58	1.58	1.28	1.09	3.47	0.45	0.71
2015년	60	18,124	1.32	1.46	1.18	0.96	2.64	0.10	0.50
2016년	69	23,214	1.31	1.40	1.12	0.96	2.65	0.65	0.37
2017년	98	34,402	1.08	1.10	1.00	0.94	2.73	0.50	0.29
2018년	83	29,724	1.00	0.98	0.97	0.94	1.57	0.83	0.11
~2019년 6월	17	4,905	0.99	0.99	0.97	0.95	1.65	0.90	0.18

* 2004년에 결성했던 펀드들이 1원을 투자해서 2019년 6월 말 현재 1.35원의 수익을 거둔 상태임을 의미함.
** 상위/하위 25% 투자배수는 결성 연도별 펀드들의 투자배수가 높은 순으로 4분위로 나누었을 때, 각 상위/하위 25%에 위치한 펀드의 투자배수다.

각 벤처펀드의 결성일로부터 현재 기준 시점까지의 투자배수를 독립적으로 계산한 후, 결성 연도별 4분위수, 중위값, 최대/최솟값을 산출한다.

표 5 결성 연도별 TVPI(2019년 6월 말 기준)

결성 연도	펀드 수	총 약정액 (억 원)	약정액 대비 납입 비율	DPI	RVPI	TVPI
2004년	6	1,536	100.00%	1.35	0.00	1.35
2005년	13	4,810	94.66%	0.96	0.01	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%	1.54	0.52	2.06
2009년	61	14,383	93.77%	1.19	0.03	1.23
2010년	31	8,281	97.02%	1.14	0.08	1.21
2011년	38	15,427	93.95%	0.99	0.53	1.51
2012년	17	5,166	98.39%	1.05	0.52	1.57
2013년	41	13,142	97.25%	0.87	0.84	1.71
2014년	55	22,826	95.49%	0.59	1.00	1.58
2015년	60	18,124	92.99%	0.15	1.17	1.32
2016년	69	23,214	87.18%	0.24	1.07	1.31
2017년	98	34,402	67.26%	0.02	1.06	1.08
2018년	83	29,724	39.62%	0.00	1.00	1.00
~2019년 6월	17	4,905	18.19%	0.00	0.99	0.99

* 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(잔여 자산)의 가치를 나타냄
*** TVPI(Total Value to Paid-In) : 납입액 대비 총 가치(TVPI = DPI + RVPI)

결성 연도별 벤처펀드의 총 DPI, RVPI, TVPI를 산출한다.

참고 벤치마크별 활용 예시

1 국내 벤처펀드 기간수익률 활용

- 국내 벤처펀드 기간수익률과 개별 펀드(운용사별/펀드별)의 운용수익률을 비교하여 성과 평가/보상 체계와 연계하거나, 자산 배분에 참고할 수 있다. (운용사 선정 및 펀드 위험관리 등 활용)
- 국내 벤처펀드 기간수익률의 역사적 추이 분석을 통해 벤처투자 시장의 거시 동향, 타 자산군과의 상관관계 등을 검토할 수 있다. (정책 및 연구 목적 활용)
- 벤처펀드 출자/투자자가 벤처펀드 투자 수익과 위험에 대한 기대 수준을 설정하도록 도와줄 수 있다.

Case 1 **투자 포트폴리오 다각화 목적으로 7년 정도의 투자 기간으로 벤처펀드에 투자하려고 할 때, 무위험자산 대비 국내 벤처펀드의 평균적인 위험 프리미엄이 어느 정도인지 파악하고자 하는 경우**

→ 국내 벤처펀드 기간수익률은 과거 기간에 따른 국내 벤처펀드의 수익률 정보를 제공한다. 국내 벤처펀드 기간수익률(7년)과 국고채 수익률을 비교하여, 국내 벤처펀드 투자의 평균적인 위험 프리미엄을 예측해 볼 수 있다.

예시 1

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체 기간 (2005. 6.~)
국내 벤처펀드 기간수익률	4.13%	7.52%	9.19%	**8.12%**	7.78%	7.53%

Case 2 벤처펀드를 위탁운용할 운용사 선정 과정에서 과거 펀드 운용 실적을 평가항목으로 포함하려고 할 때, 기준이 되는 수익률을 설정하고자 하는 경우

→ 국내 벤처펀드 기간수익률의 기간별 수익률을 참고하여, 각 운용사의 운용 기간에 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 기간수익률을 활용하여 외국 벤처투자 시장이나 출자기관과의 수익률을 비교할 수 있다.

예시 2

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 10년
국내 벤처펀드 기간수익률	4.13%	7.52%	9.19%	**7.78%**

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

2 PME 벤치마크 활용

- 상장 시장과 벤처펀드 수익률의 직관적 비교를 할 수 있다.
- 벤처펀드 기간수익률과 PME의 수익률 차이로 상장 시장 대비 벤처펀드의 초과수익을 가늠할 수 있다.
- 출자/투자자의 자산 배분 의사결정에 도움을 줄 수 있다.

Case 1 투자자산 포트폴리오 구성 시 상장 투자자산 대비 벤처펀드 투자의 기대수익률을 가늠해 보고 싶은 경우

→ PME 벤치마크는 국내 벤처펀드의 출자/배분이 발생한 동일 시점에 동일 금액만큼 상장 시장에 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 1

	최근 1년	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체 기간 (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	**0.23%p**	**4.65%p**	**4.13%p**	**1.59%p**	**2.22%p**
KOSDAQ 대비 초과수익(C-B)	-3.93%p	-0.72%p	**2.08%p**	**1.36%p**	**0.36%p**	**0.78%p**

3 펀드 결성 연도별 벤치마크 활용

- 특정시점에 결성된 펀드의 출자 대비 분배가 진행된 정도, 결성 연도에 따른 펀드의 성과 수준을 파악할 수 있다.

- 투자배수는 잔여 자산이 현재 가치평가 금액 수준으로 회수되어 분배를 할 수 있을 때, 투자금의 몇 배를 투자자에게 배분할 수 있는지를 나타내므로 향후 펀드 포트폴리오의 잠재적인 수익을 파악할 수 있다.

- 투자배수는 신속하고 쉽게 운용 성과를 파악할 수 있으며, 비율로 표현되기 때문에 다양한 규모의 투자를 비교해볼 수 있다.

Case 1 **펀드의 성과평가 과정에서 각각 펀드 결성 연도가 다른 2개 펀드(ex 2010년 / 2013년)의 수익률을 현재 시점에서 비교해 보고자 할 때, 각 펀드가 해당 결성 연도에 생긴 평균적인 벤처펀드에 비해 상대적으로 얼마나 성과를 내었는지 알고 싶은 경우**

→ 결성 연도별 벤치마크는 결성 연도별 국내 벤처펀드의 수익성지표(IRR, 투자배수)에 대한 상위 25%, 중위값, 하위 25%, 최댓값, 최솟값 정보를 제공한다. 이를 활용하여 해당 펀드의 결성 연도를 고려한 상대적 성과를 서로 비교해 볼 수 있다. 또한, 특정 연도에 결성한 펀드가 현재 시장에서 어느 정도의 가치로 평가받고 있는지 파악할 수 있으므로, 향후 잠재적인 회수 가능 금액을 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 시장 평균 대비 상대적으로 우수한 성과를 냈다고 볼 수 있다.

예시 1

결성 연도	Pooled IRR	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR	최댓값	최솟값
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%

결성 연도	약정액 대비 납입 비율	DPI	RVPI	TVPI
2010년	97.02%	0.81	0.37	1.18
2013년	97.25%	0.53	1.11	1.65

결성 연도	약정액 가중평균 투자배수	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수	최댓값	최솟값	표준 편차
2010년	1.19	1.31	1.06	0.80	2.53	0.04	0.52
2013년	1.64	1.69	1.38	1.04	3.32	0.59	0.61

* DPI(Distribution to Paid-In) : 납입액 대비 기분배 금액
** RVPI(Residual Value to Paid-In) : 납입액 대비 잔여 자산 가치
*** TVPI(Total Value to Paid-In) : 납입액 대비 총 가치(TVPI = DPI + RVPI)

벤치마크 산출 시 주요 가정 및 정의

- SI-IRR(Since-Inception Internal Rate of Return) : 최초 펀드 납입 시부터 측정 기준 시점까지의 연간 수익률로서 최초 펀드 납입액, 일자별 출자납입액 및 분배액, 미청산 보유 자산의 기말 순자산가치평가액(NAV)을 현금흐름으로 투입하여 계산한다.

- Pooled IRR : 포트폴리오 내의 모든 펀드를 하나의 큰 펀드로 간주하고, 각 시점에서 발생한 펀드들의 모든 현금흐름 및 NAV를 합산하여 산출한다.

- end-to-end IRR : 임의로 지정한 시작과 끝 두 시점 사이의 성과를 측정한다. 시작시점에서는 최초 펀드 납입액 대신 기초 순자산가치 평가금액(NAV)을 납입액으로 대용한다.

- 결성 연도 : 펀드의 법적 성립 연도이며, 펀드의 첫 번째 Closing, 혹은 첫 번째 Capital Call 시점과 같거나 그 이후다.

- 투자배수(= TVPI, Total Value to Paid-In) : 출자금 대비 누적 배분금 + 잔여 가치 합의 비율로 펀드 전체 성과를 측정한다. (e.g. 수익배수 1.5 → 1을 투자해 0.5의 투자 초과수익을 거둠)

- 4분위수 : 연도별 개별 펀드를 성과 순으로 4그룹으로 나눌 때, 그 기준값을 1~4분위수로 표시한다.

- 중위값 : 연도별 개별 펀드를 성과 순으로 일렬로 세웠을 때, 그 중앙에 위치한 값이다.

- 최대 / 최솟값 : 연도별 개별 펀드를 성과 순으로 일렬로 세웠을 때, 최대 / 최솟값이다.

별첨 1 end-to-end Pooled IRR

end-to-end IRR : 시작 시점에서 종료 시점까지 출자하고 배분한 금액과 잔여 자산의 순현재가치를 0으로 만드는 할인율

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

의 등식을 만족하는 r(할인율, %)

NAV_S : 시작점의 순자산가치

NAV_F : 끝점의 순자산가치

* NAV(Net Asset Value) = 재무상태표 상 순자산 + 투자자산 평가액 - 투자자산 장부가액

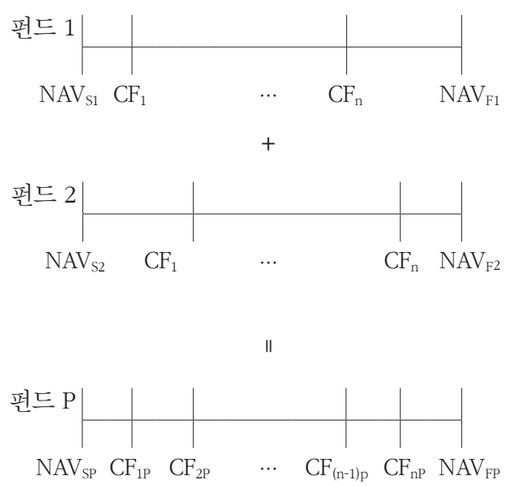
CF_i : i시점(t_i)에 발생한 (±)현금흐름

* NAV를 증가(자금 유입)시키는 현금흐름(중간배당, 원금 분배)은 양의 값(+), NAV를 감소(자금 유출)시키는 현금흐름(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**(2017년 12월 말 기준 최근 1년 수익률의 경우)

➡ 1단계 : 2016. 12. 31. 및 2017. 12. 31. 기준 각 모태 출자펀드 가치평가 금액에서 기 배분액을 차감한 펀드 보유 잔여 자산의 가치(NAV)를 합산

• 2016. 12. 31. 및 2017. 12. 31. 시점의 모태 출자펀드 순자산 가치 총합(NAV) :
Σ (2016. 12. 31. 및 2017.12. 31. 기준 각 모태 출자펀드 평가액 - 기 배분액)

➡ 2단계 : 2017. 1. 1. ~ 12. 31. 기간에 발생한 모태 출자펀드의 출자(-) 및 배분(+) 현금흐름을 취합하여 분기별 기중현금흐름으로 변환

• 방법 : 2017. 1. 1. ~ 3. 31.사이 발생한 출자/배분 현금흐름의 발생 일자를 2. 15.로 변환, 2017. 4. 1. ~ 6. 30.사이 발생한 출자/배분 현금흐름의 발생 일자를 5. 15.로 변환, 2017. 7. 1. ~ 9. 30. 사이 발생한 출자/배분 현금흐름의 발생 일자를 8. 15.로 변환, 2017. 10. 1. ~ 12. 31.사이 발생한 출자/배분 현금흐름의 발생 일자를 11. 15.로 변환. 이 경우 1년 총 4번의 중간현금흐름이 발생(1~3월 → 2. 15. / 4~6월 → 5. 15. / 7~9월 → 8. 15. / 10~12월 → 11. 15.)

➡ 3단계 : 위 4번의 현금흐름과 시작/종료 시점의 NAV값을 활용하여 end-to-end Pooled IRR 산출 (2017. 1. 1.에 기초 NAV만큼 투자(-)하고 2017. 12. 31.에 기말 NAV만큼 회수(+)한다고 가정)

• 산식 : - NAV(at 2016. 12. 31.) ± CF(at 2017. 2. 15.) ± CF(at 2017. 5. 15.) ± CF(at 2017. 8. 15.) ± CF(at 2017. 11. 15.) + NAV(at 2017. 12. 31.)의 IRR 산출

별첨 2 PME(Public Market Equivalent)

e.g. **KOSPI PME 계산**(2017년 12월 말 기준 최근 1년의 경우)

➡ 1단계 : 2017. 12. 31. 기준 과거 1년간 KOSPI 지수 종가 변동률 계산

• 산식 : ((KOSPI 지수(at 2017. 12. 31.) / KOSPI 지수(at 2016. 12. 31.) - 1) × 100%)

➡ 2단계 : 벤처펀드 기간수익률에서 계산한 2017. 1. 1. ~ 2017. 12. 31. 기간의 출자(-) 및 배분(+) 현금흐름과 반기별 NAV, KOSPI 지수를 활용하여 시점별 배분금(DPME) 및 수정 NAV(mNAV) 산출

• 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 종가 C_i : i 시점의 출자금

➡ 3단계 : 위 배분금과 출자금 합을 순현금흐름으로 활용하여 end-to-end Pooled IRR 값 산출(2017. 1. 1.에 기초 NAV만큼 투자(-)하고 2017. 12. 31.에 기말 mNAV만큼 회수(+)한다고 가정)

• 산식 : - NAV(at 2016. 12. 31.) ± Net CF(at 2017. 2. 15.) ± Net CF(at 2017. 5. 15.) ± Net CF(at 2017. 8. 15.) ± Net CF(at 2017. 11. 15.) + mNAV(at 2017. 12. 31.)의 IRR을 산출

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

한국모태펀드 유니콘 및 후보 기업 분석

출자펀드 포트폴리오 기업을 대상으로



모태 출자펀드 투자 기업 중 기업가치가 높은 기업의 특징을 분석해 반기별로 소개합니다.

이번 호에서는 2019년 6월 기준
모태출자펀드 가치평가 결과 기업가치가 2천억 원을 상회하는 비상장 기업의 내용을 담았습니다.

01

한국모태펀드 출자펀드 투자 유니콘 현황 분석

들어가며

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

미국 시장조사기관인 CB Insights가 집계하는 The Global Unicorn Club에 따르면 2020년 2월 20일 현재 전 세계적으로 452개의 유니콘 기업이 있으며, 총 기업가치는 1조 3,299억 달러에 달한다. 이 중 대한민국 기업은 10개로 무신사, 비바리퍼블리카(토스), 야놀자, 에이프로젠, 엘앤피코스메틱, 옐로모바일, 위메프, 지피클럽, 쿠팡, 크래프톤(구 블루홀)(가나다 순으로 기재)이 있다.

유니콘 기업에 대한 전 세계적 관심이 높아지는 가운데 KVIC MarketWatch는 한국모태펀드 출자펀드 투자기업 중 유니콘과 유니콘으로 성장하고 있는 후보 기업들의 특징을 반기마다 발표하고 있다.

금번 보고서에서는 반기마다 실시하는 한국모태펀드 출자펀드의 2019년 6월 말 기준 가치평가를 바탕으로 국내 투자 기업 중 기업가치가 2천억 원을 상회하며 상장하지 않은 유니콘 및 그 후보 기업 29개사의 기업가치, 투자 금액, 업종, 업력, 매출액 분포를 분석하였다.

기업가치

지난 온기('18.12) 대비 2019년 6월 말 기준 유니콘 및 그 후보 기업의 전체 기업가치 합계가 2.5% 증가하였다. 구간별 기업가치의 평균과 중간값은 지난 온기 대비 유지되거나 증가한 모습을 보여주었다. 분석 대상인 29개 기업의 기업가치 합계는 20조 4,685억 원으로 기업가치 평균은 7,058억 원, 중간값은 4,072억 원이었다. 분석 대상 기업을 기업가치에 따라 세 그룹으로 나누어 살펴보면, 2019년 6월 말 기준 기업가치가 1조 원을 상회하는 5개 기업의 기업가치 평균은 약 2.1조 원, 중간값은 1.4조 원이었다. 기업가치 5천억 원 이상 1조 원 미만인 6개 기업의 기업가치 평균은 7,624억 원, 중간값은 7,623억 원, 기업가치 2천억 원 이상 5천억 원 미만 18개 기업의 기업가치 평균은 약 3,040억 원, 중간값은 2,693억 원이었다.

지난 온기 대비, 전체 분석 대상 기업은 31개에서 29개로 2개 기업이 줄어든 가운데, 기업가치가 1조 원을 상회하는 기업 개수는 5개로 유지되었고, 기업가치 5천억 원 이상 1조 원 미만인 기업은 5개에서 6개로 1개 기업 증가, 2천억 원~5천억 원의 기업가치를 지닌 기업의 개수는 21개에서 18개로 줄어든 모습을 보여주었다.

표 1 기업가치 분포

단위 : 개

기업가치 분류	기업 개수(▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임)		
1조 원 이상	5(-)		
5천억 원 이상~1조 원 미만	6(▲1)	기업가치 분류	기업 개수
		9천억 원~1조 원	1(▲1)
		8천억 원~9천억 원	2(-)
		7천억 원~8천억 원	2(▲2)
		6천억 원~7천억 원	0(▼1)
		5천억 원~6천억 원	1(▼1)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	18(▼3)	4천억 원~5천억 원	4(-)
		3천억 원~4천억 원	4(▲2)
		2천억 원~3천억 원	10(▼5)
총 계	**29(▼2)**		

출처 : 한국벤처투자

표 2 기업가치 합계, 평균 및 중간값

단위 : 억 원

기업가치 분류	기업가치 합계	기업가치 평균	기업가치 중간값
1조 원 이상	104,223.2 (-0.2%HoH)	20,844.6 (-0.2%HoH)	13,957.3 (0.0%HoH)
5천억 원 이상~1조 원 미만	45,744.6 (34.9%HoH)	7,624.1 (12.4%HoH)	7,623.2 (25.1%HoH)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	54,716.8 (-10.9%HoH)	3,039.8 (4.0%HoH)	2,693.1 (8.8%HoH)
전 체	**204,684.6 (2.5%HoH)**	**7,058.1 (9.5%HoH)**	**4,072.1 (30.3%HoH)**

출처 : 한국벤처투자

투자 금액

분석 대상인 29개 기업에 한국모태펀드 등 한국벤처투자가 운용하고 있는 모펀드의 출자펀드에서 2020년 2월 말까지 총 5,233억 원이 투자되었으며, 한 개 기업에 평균적으로 약 180.5억 원이 투자된 것으로 조사되었다.

기업가치에 따라 분석 대상을 세 그룹으로 나누어 보면 기업가치 1조 원 이상 그룹의 경우 기업당 투자 금액은 188억 원, 투자 금액 중간값은 100억 원이었으며, 기업가치 5천억 원 이상 1조 원 미만 그룹의 기업당 투자 금액은 227억 원, 투자 금액 중간값은 170억 원, 기업가치 2천억 원 이상 5천억 원 미만 그룹의 기업당 투자 금액은 163억 원, 투자 금액 중간값은 109억 원이었다.

기업가치 1조 원 이상 그룹의 경우 지난 온기와 비교하여 분석 대상 기업에 변화가 없었으며 투자금 합계, 평균, 중간값이 지난 분석 결과와 동일하였다. 반면, 5천억 원 이상 1조 원 미만 그룹의 경우, 금번 가치평가 기준으로 해당 그룹에 신규 편입된 3개 기업의 투자 금액 평균이 371억 원에 달하여 해당 그룹의 전체 투자금 합계(1,362억 원, 167.5%HoH), 평균(227억 원, 122.9%HoH), 중간값(170억 원, 66.7%HoH)을 크게 상승시키는 모습을 보여주었다.

5천억 원 이상 1조 원 미만 그룹의 투자금 평균 및 중간값이 1조 원 이상 그룹의 투자금 평균 및 중간값의 1.2배, 1.7배를 기록하고, 2천억 원 이상 5천억 원 미만 그룹의 투자금 평균 및 중간값의 1.4배, 1.56배를 기록할 정도로 높은 가운데, 유니콘 기업(1조 원 이상 그룹)과 예비 유니콘 기업(2천억 원 이상 5천억 원 미만 그룹)의 투자금 평균과 중간값은 큰 차이를 보이지 않는 모습을 보여주었다.

표 3 모태펀드 및 기타 모펀드 출자펀드 투자금 합계, 평균 및 중간값

단위 : 억 원

기업가치 분류	투자금 합계	투자금 평균	투자금 중간값
1조 원 이상	940.0 (0.0%HoH)	188.0 (0.0%HoH)	100.0 (0.0%HoH)
5천억 원 이상~1조 원 미만	1,362.0 (167.5%HoH)	227.0 (122.9%HoH)	170.0 (66.7%HoH)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	2,931.3 (7.9%HoH)	162.9 (25.9%HoH)	108.6 (67.1%HoH)
전 체	**5,233.3 (25.7%HoH)**	**180.5 (34.3%HoH)**	**105.0 (23.9%HoH)**

출처 : 한국벤처투자

업종

한국벤처투자 업종 분류(상세 내용은 본 기사 맨 마지막 페이지 참고)에 따라 투자 기업을 산업 및 산업 내 세부 분야로 분석한 결과, 유니콘 및 후보 기업이 가장 많이 탄생한 산업은 ICT 서비스, 유통/서비스로 전체 29개 기업 중 ICT 서비스 12개(41.4%), 유통/서비스 8개(27.6%) 기업이 동 산업을 영위하는 것으로 나타났다. ICT 서비스 및 유통/서비스에 속한 기업의 개수와 비중이 지난 온기에 비해서도 증가(17개, 54.8%→20개, 69%)하는 모습을 보여주었다. 그 외에도 바이오/의료 산업에 3개 기업, 게임 산업에 2개 기업, 기타 산업에 2개 기업, 영상/공연/음반 및 화학/소재 산업에 각각 1개 기업이 분포하고 있다.

산업 분류의 더 하위 분류인 세부 분야를 살펴보면 소프트웨어 분야에 8개, 도소매업 분야에 5개, 정보 서비스 분야에 4개 기업, 전문 서비스 분야에 3개 기업이 분포해 있다. 지난 온기와 비교하여 섬유/의복/가죽 분야에 속하는 1개 기업이 신규 분석 대상으로 편입된 점 이외에 산업 분포 측면에서 특이한 점은 발견되지 않았다.

표 4 한국벤처투자 산업 분류상 기업 분포

단위 : 개

산업 분류	기업 개수(▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임)		
		세부 분야 분류	기업 개수
ICT서비스	12(▲1)	소프트웨어	8(-)
		정보 서비스	4(▲1)
유통/서비스	8(▲2)	도소매업	5(-)
		전문 서비스	3(▲2)
바이오/의료	3(▼2)	의료용 물질/의약품	2(▼2)
		의료기기	1(-)
게임	2(▼2)	게임 소프트웨어	2(▼2)
기타	2(▲1)	부동산/임대	1(-)
		섬유/의복/가죽	1(▲1)
영상/공연/음반	1(-)	공연/전시/음악	1(-)
화학/소재	1(▼2)	화학물질/제품	1(▼2)
총 계	**29(▼2)**		

출처 : 한국벤처투자

한국표준산업분류상 업종 분포를 살펴본 결과, 총 29개 기업 중 7개 기업이 '응용 소프트웨어 개발 및 공급업'에 속해 있으며, '데이터베이스 및 온라인 정보 제공업' 및 '전자상거래 소매 중개업'에 각각 3개 기업이 분류되었다. '유선 온라인 게임 소프트웨어 개발 및 공급업'에 2개 기업, 그 밖의 14개 업종에 각각 1개 기업씩 분류되어 있다.

지난 온기와 비교하여 '경영 컨설팅업', '그 외 기타 분류 안 된 섬유제품 제조업', '전기·전자 및 정밀 기기 수리업' 및 '컴퓨터 프로그래밍 서비스업'에 속하는 기업이 신규 분석 대상으로 편입되었으며, '의약용 화합물 및 항생물질 제조업' 및 '전기용 기계·장비 및 관련 기자재 도매업'에 속하는 기업은 상장 및 회수 완료 등의 사유로 금번 분석에서 제외되었다.

표 5 한국표준산업분류상 기업 분포

단위 : 개

한국표준산업분류	기업 수*	한국표준산업분류	기업 수
응용 소프트웨어 개발 및 공급업	7(-)	음악 및 기타 오디오물 출판업	1(-)
데이터베이스 및 온라인 정보 제공업	3(-)	의료용품 및 기타 의약 관련 제품 제조업	1(-)
전자상거래 소매 중개업	3(▲1)	의학 및 약학 연구개발업	1(▼1)
유선 온라인 게임 소프트웨어 개발 및 공급업	2(▼2)	자동차 임대업	1(-)
경영 컨설팅업	1(▲1)	전기 · 전자 및 정밀 기기 수리업	1(▲1)
그 외 기타 분류 안 된 섬유제품 제조업	1(▲1)	컴퓨터 프로그래밍 서비스업	1(▲1)
그 외 기타 의료용 기기 제조업	1(-)	화장품 및 화장용품 도매업	1(-)
기타 전문 서비스업	1(-)	화장품 제조업	1(▼2)
시스템 소프트웨어 개발 및 공급업	1(-)	의약용 화합물 및 항생물질 제조업	0(▼1)
안경 및 렌즈 소매업	1(-)	전기용 기계 · 장비 및 관련 기자재 도매업	0(▼1)

출처 : 한국벤처투자

* ▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임

업력

분석 대상인 29개 기업들의 2020년 2월 말 현재 업력 평균은 8.4년으로 나타났다. 기업가치 별로 1조 원 이상 5개 기업의 업력 평균 9.3년, 5천억 원 이상 1조 원 미만 6개 기업의 업력 평균은 10년, 2천억 원 이상 5천억 원 미만 18개 기업의 업력 평균은 7.5년이었다. 업력 최솟값은 1.7년, 최댓값은 22.8년으로 기업업력이 매우 다양한 것으로 나타났다. 첫 번째, 두 번째 분석과 마찬가지로 금번 분석에서도 업력 최댓값과 최솟값의 차이는 기업가치가 큰 구간일수록 줄어들었다.

2019년 6월 말 기준으로 업력을 분석한 지난 분석과 대비하여 2020년 2월 말 기준 분석 대상 기업들은 평균적으로 '젊어진' 모습을 보여주었다. 또한, 시간이 흐르면서 기업이 성장한다는 가정 하에 기업가치 1조 원 이상 구간의 기업들의 업력이 가장 클 것으로 예상할 수 있지만, 지난 온기와 마찬가지로 금번 분석 결과에서도 1조 원 이상의 기업들이 5천억 원 이상~1조 원 미만 구간의 기업들보다도 평균적으로 '젊은' 모습을 보여주어 업력과 기업가치가 반드시 비례하는 것은 아님을 보여주었다.

표 6 2020년 2월 말 업력 현황

단위 : 년

기업가치 분류	업력 평균	업력 최댓값	업력 최솟값
	(▲ 지난 온기 분석값 대비 증가한 업력 / ▼ 감소한 업력임)		
1조 원 이상*	9.3(▲0.7)	12.9(▲0.7)	6.5(▲0.7)
5천억 원 이상~1조 원 미만	10.0(▼0.9)	15.1(▲0.7)	5.2(▼1.5)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	7.5(▼1.7)	22.8(▲0.7)	1.7(▼1.7)
전 체	**8.4(▼1.0)**	**22.8(▲0.7)**	**1.7(▼1.7)**

출처 : 한국벤처투자

* 해당 그룹 내 분석 기업은 지난 온기 분석 시와 동일하며 증가한 업력(▲0.7)은 2019년 6월 말 이후 2020년 2월 말까지의 기간 경과를 의미함

매출액

2018년 말 기준으로 각 사 회계정책에 따라 집계한 매출액을 분석한 결과 분석 대상 29개 기업의 평균 매출액은 1,579억 원이었다. 기업가치 1조 원 이상 그룹의 매출액 평균은 약 4,692억 원, 5천억 원 이상 1조 원 미만인 그룹은 약 1,533억 원, 2천억 원 이상 5천억 원 미만인 그룹은 730억 원으로 나타났다. 29개 기업 중 5억 원 미만의 매출을 기록하는 기업도 존재하였고, 매출액이 1조 원을 넘는 기업도 존재하여 지난 분석과 마찬가지로 매출액의 분포가 넓은 모습을 보여주었다.

지난 온기 분석 대상인 31개 기업의 2018년도 말 결산 매출액과 비교하여, 금번 분석 대상인 29개 기업의 2018년도 말 매출액 평균은 평균적으로 감소한 모습을 보여주었다.

표 7 2018년 말 결산 매출액 평균

단위 : 억 원

기업가치 분류	매출액 평균
1조 원 이상	4,691.6 (0.0% HOH)
5천억 원 이상~1조 원 미만	1,533.2 (-28.3% HOH)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	729.8 (-14.5% HOH)
전 체	**1,579.1 (-6.1% HOH)**

출처 : 전자공시시스템(DART) 등

표 8 2018년 말 결산 매출액 분포

단위 : 개

매출액 분류	기업 수 (▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임)
1천억 원 이상	13(▼3)
5백억 원 이상~1천억 원 미만	8(▲1)
1백억 원 이상~5백억 원 미만	4(-)
1백억 원 미만	4(-)
전 체	**29(▼2)**

출처 : 전자공시시스템(DART) 등

소고

이상 한국모태펀드 출자펀드 투자 기업 중 기업가치가 2천억 원을 상회하면서 상장하지 않은 29개 국내 기업에 대해 분석한 결과 유니콘과 후보군에 속한 평균적인 기업은 2020년 2월 말 현재 ICT 서비스업을 영위하고 있는 업력 8.4년의 기업으로, 2018년에 1,579억 원의 매출을 일으켰으며 한국벤처투자 출자 모펀드로부터 180.5억 원을 투자받아 7,058억 원의 기업가치를 갖는 것으로 나타났다.

지난 온기와 대비해서는 분석 대상 기업은 2개 감소하였으며, 기업가치 평균값은 9.5%, 투자금 평균값은 34.3%만큼 증가한 것을 알 수 있었다. 업종 분포는 지난 온기와 유사한 모습을 보여주었다. 업력 평균은 전체적으로 1년 감소하였으며 매출액 평균은 6.1% 감소하였다.

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

02

참고

한국벤처투자 업종 분류 기준 소개

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

산업(9개)

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

산업 내 세부 분야(36개)

의료용 물질/의약품, 의료기기, 의료시설/서비스, 소프트웨어, 정보 서비스, 통신, 도·소매업, 전문 서비스, 운수, 교육, 숙박/음식업, 일반기계, 운송 장비/부품, 정밀기기, 전기 장비, 반도체/전자부품, 통신방송장비, 컴퓨터/주변장치, 영상·음향기기, 게임 소프트웨어, 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 9 한국벤처투자 산업 및 산업 내 세부 분야 분류

산업	분야
바이오/의료	의료기기, 의료용 물질/의약품, 의료시설/서비스
ICT 서비스	소프트웨어, 정보 서비스, 통신
유통/서비스	도·소매업, 전문 서비스, 운수, 교육, 숙박/음식업
전기/기계/장비	일반기계, 운송 장비/부품, 정밀기기, 전기 장비
ICT 제조	반도체/전자부품, 통신방송 장비, 컴퓨터/주변 장치, 영상·음향기기
게임	게임 소프트웨어, 스포츠/여가
화학/소재	화학물질/제품, 금속, 비금속, 고무/플라스틱
영상/공연/음반	영상, 출판/방송, 공연/전시/음악
기타	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, KPMG, PwC, CB Insights에서 발간한 2019년 온기 보고서 내용을 담았습니다.

01

미국 벤처캐피탈 시장 동향

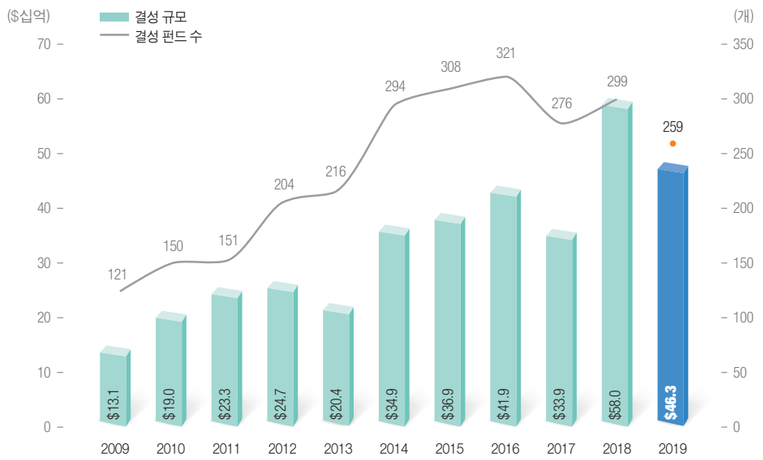
(Venture Monitor, 2019년 온기)

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

결성 (Fundraising)

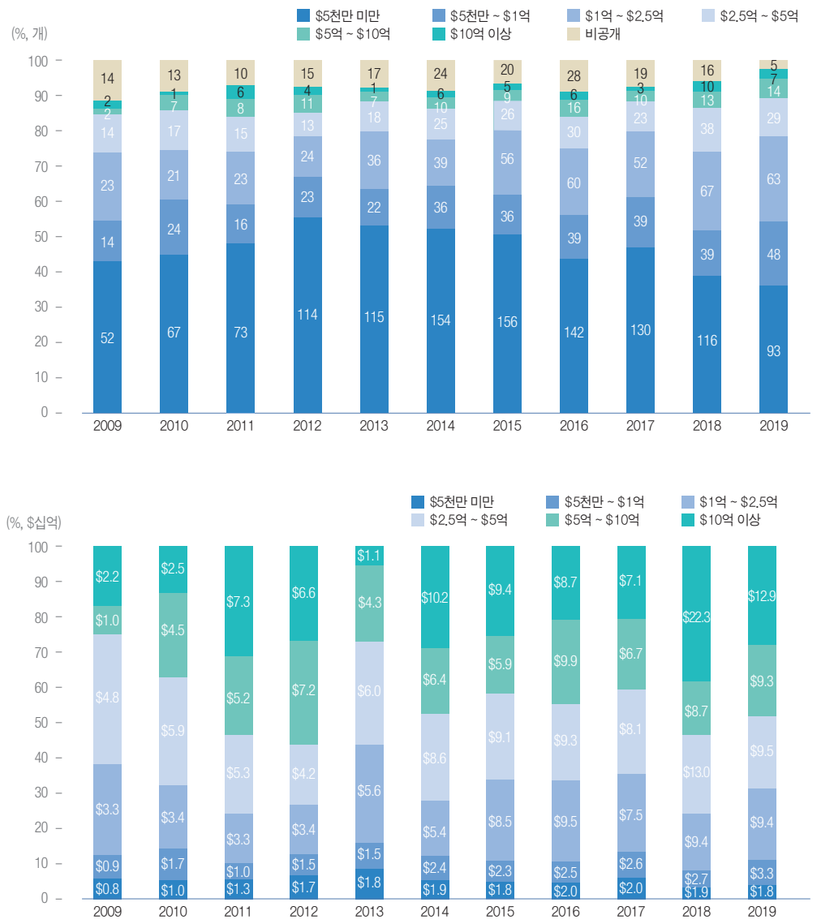
2019년 한 해 동안 259개 펀드가 463억 달러 규모로 결성되었다. 이는 역대 최고 수준인 '18년도 결성 금액 대비 20.2% 하락한 규모이나, 두 번째로 높은 금액이다. 트랙레코드가 좋은 운용사에게 기관투자자가 출자를 집중하는 경향이 짙어지면서 펀드 규모의 중간값은 지난 10년 중 가장 높은 7.8억 달러 수준을 보였다. 한편, 5천만 달러를 하회하는 마이크로펀드의 결성 건수는 2011년도 이후 최저치로 하락했다. 이는 라운드별 기업가치 상승세가 가팔라짐에 따라 펀드 규모 확대가 필요해졌기 때문이다. 미국 VC시장의 일반적인 펀드 규모는 5천만 달러~2.5억 달러로 전체 펀드 건수의 43%를 차지하며, 이 비중은 최근에 완만한 증가세를 지속하고 있다. 지난 10년 동안 초기 단계 건별 투자 규모와 기업가치(pre-value)의 중간값은 2.5배~3.5배 상승하였다. 또한, 5억 달러 규모를 초과하는 메가 펀드는 총 21개가 결성되었다. 이는 VC가 동일기업에 투자 라운드별 후속투자를 여러 번 진행함에 따라 펀드 결성 규모가 커지는 트렌드를 반영한다. '19년에 가장 큰 규모로 결성된 펀드는 TCV(Technology Crossover Ventures)의 IT 인프라 및 소비자 인터넷 기업에 투자하는 것을 목표로 결성된 3.2조 규모의 펀드다.

그림 1 미국 VC펀드 결성 현황



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 2 미국 VC펀드 규모별 펀드 현황 (상) 개수 (하) 규모 합계

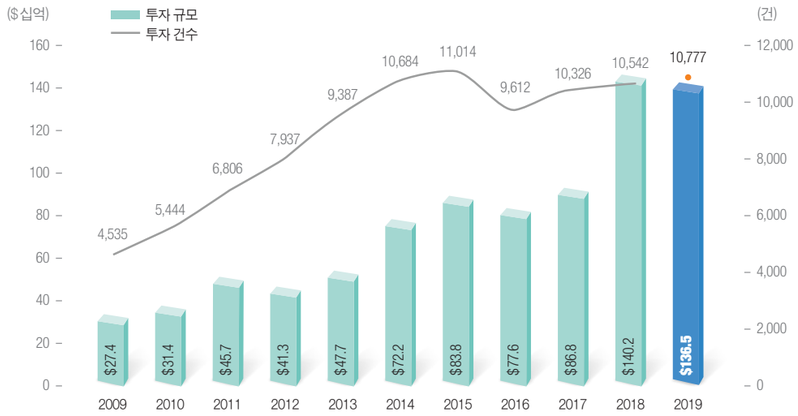


출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

투자(Deal)

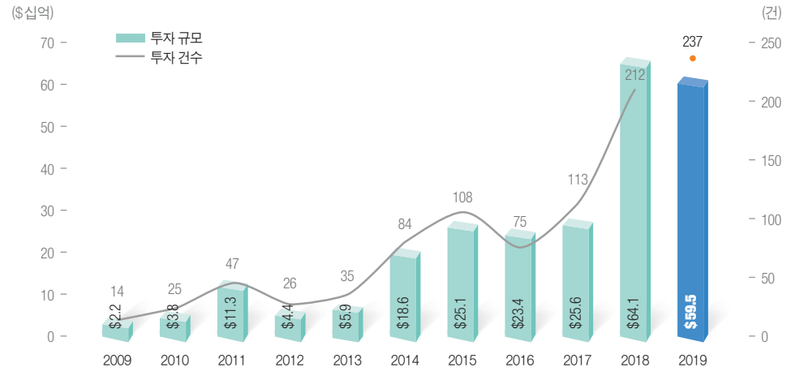
2019년 동안 10,777건의 1,365억 달러 규모의 투자가 이루어져 2018년 수준을 유지하였다. 1억 달러 규모 이상의 메가 딜은 237건을 기록하며 2018년 대비 11.8% 증가하였다. 유니콘 기업에는 총 426억 달러, 155건의 투자가 진행되었다. 전체 투자 금액 중 31.2%, 총 투자 건수 중 1.4%가 유니콘 기업에 투자되었다.

그림 3 미국 VC투자 현황



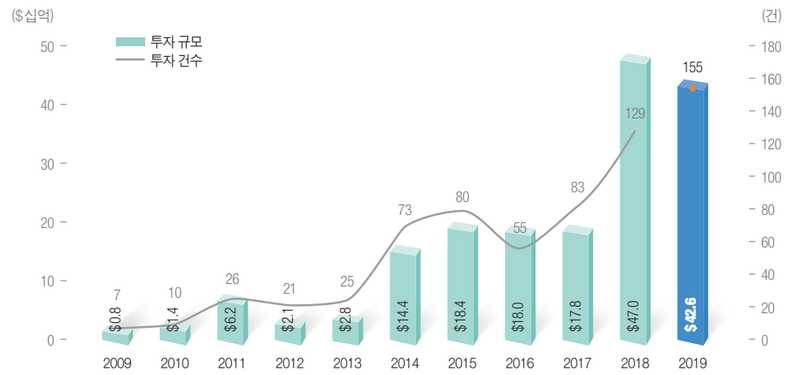
출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 4 미국 메가 라운드($1억 달러 규모 이상) 현황



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 5 유니콘 투자 현황

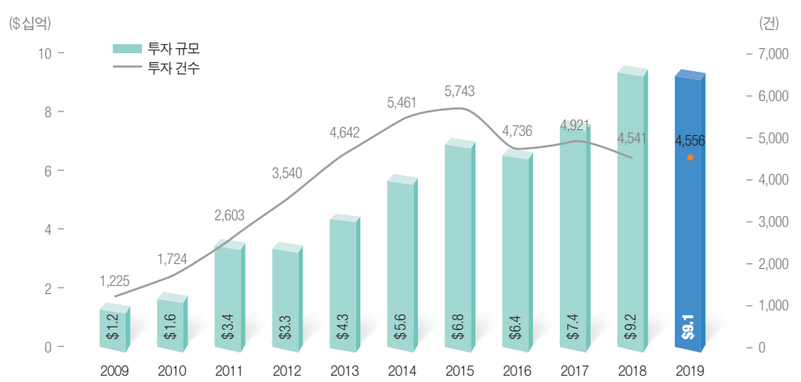


출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

엔젤/시드 투자 (Angel/Seed)

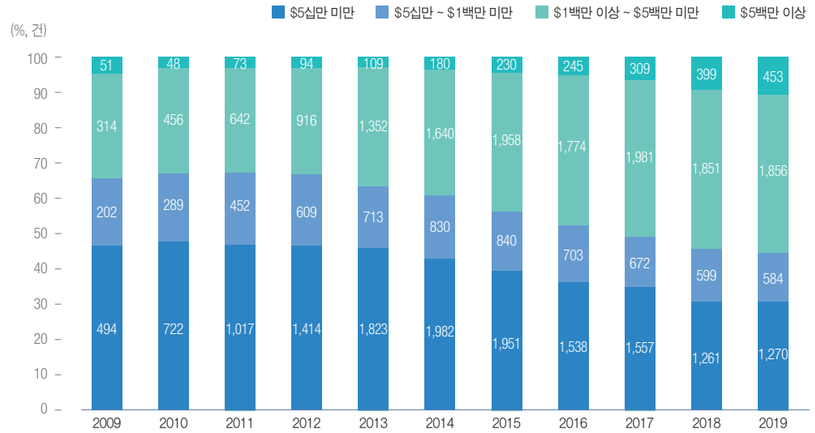
2019년 한 해 동안 엔젤/시드 단계에 총 91억 달러가 투자되었다. 엔젤/시드 단계 투자는 연말 이후 추가 보고되는 경향이 있어, 추가금액을 고려하면 '19년 총 투자금액은 100억 달러를 상회할 가능성이 있다. AWS와 같은 클라우드 서비스 및 크라우드 펀딩의 활성화, 벤처기업 대상 대출 등 벤처기업이 활용할 수 있는 전략적· 재무적 자원이 풍부해짐에 따라 창업가들의 초기 투입비용이 절감되었다. 아울러 창업 후 VC투자를 받는 시점이 2012년 1.5년에서 2019년 2.9년으로 늦어졌으며, 투자 시점 기업가치도 상승 추세에 있다. 5년 전에는 1백만 달러 미만의 투자 건수가 총 투자 건수의 60% 이상을 차지하였으나, '19년에는 해당 비율이 45%까지 감소하였다.

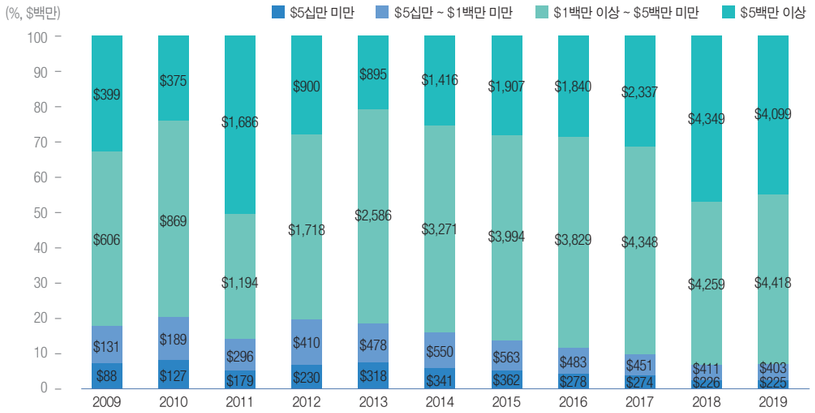
그림 6 미국 엔젤/시드 분기별 투자 현황



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 7 엔젤/시드 투자 규모별 투자 현황 (상) 건수 (하) 규모 합계





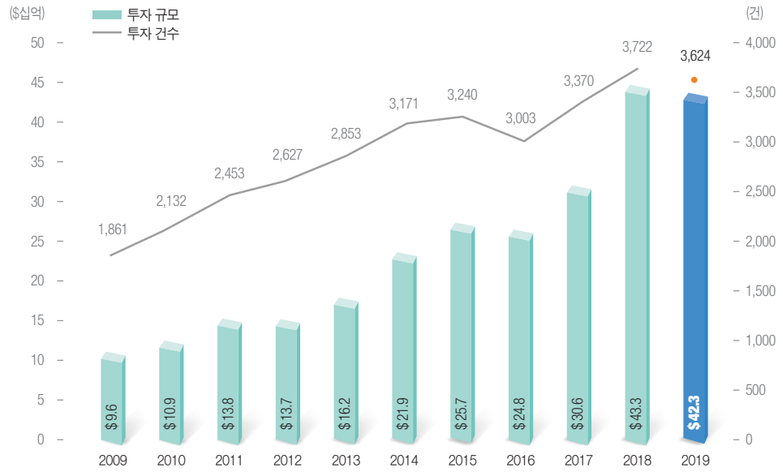
출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

초기 VC 투자 (Early-Stage VC)

초기 VC 투자 단계에는 총 423억 달러가 투자되었으며, 이는 사상 최고치를 달성한 2018년과 비슷한 수준이다. 엔젤 시드 단계의 딜 건수가 감소 추세에 있는 것과 대비해 초기 단계 딜 활동은 오름세를 유지하고 있다. 건당 딜 규모도 상승 추세에 있다. 2019년 동안 1억 달러(mega-round) 이상 투자는 초기 시장 투자 금액의 23% 수준을 차지하였다. 초기 단계에서 10건 중 1건은 25백만 달러 이상, 10건 중 5건은 5백만 달러 이상 투자되는 가운데, 5백만 달러 이상 투자 건수의 비중은 지속적으로 상승하는 모습을 보이고 있다. 이러한 추세는 최근 업계의 'Blitzscaling' 전략을 반영한다. 이는 'blitz' (기습) + 'scaling' (확장)의 합성어로 VC의 투자를 바탕으로 기업이 단기 수익성에 구애 받지 않고 엄청난 속도로 기업 규모를 키우고 시장을 장악하는 전략이다. 조사*에 따르면 '08년도~'15년도에 초기 단계에서 1억 달러 이상을 받은 기업 중 15%가 IPO에 성공한 반면, 그렇지 못한 기업은 2%의 성공률을 보였다. 이러한 메가 라운드 투자의 이점에 힘입어 초기 단계의 투자금액이 상승하는 추세는 계속될 가능성이 있다.

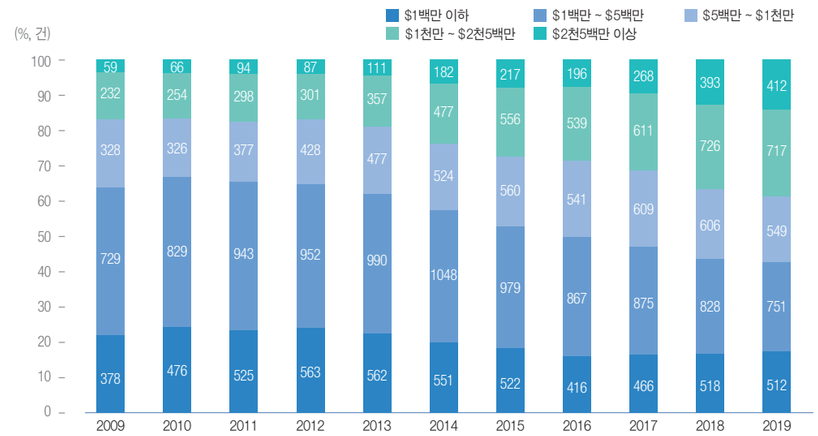
* PitchBook 기사 "Is bigger better? Early mega-rounds help startups on key targets" By James Thorne, December 12, 2019

그림 8 미국 VC 초기 투자 현황



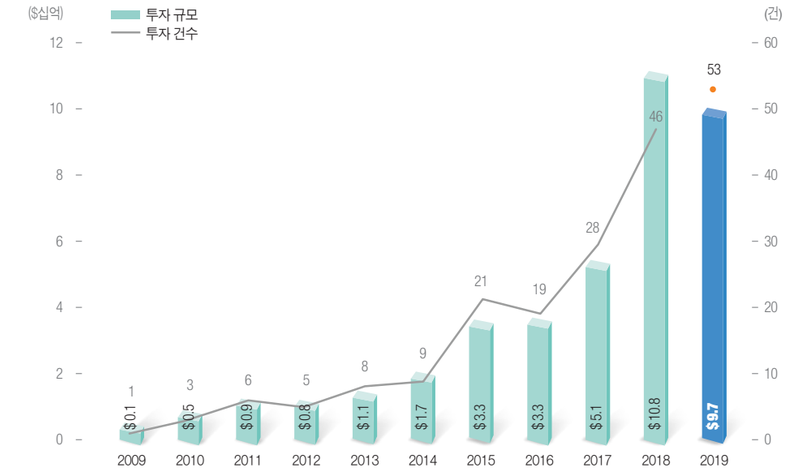
출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 9 초기 단계 투자 규모별 투자 현황(건수 기준)



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 10 미국 VC 초기 단계 메가 라운드($1억 달러 규모 이상) 현황

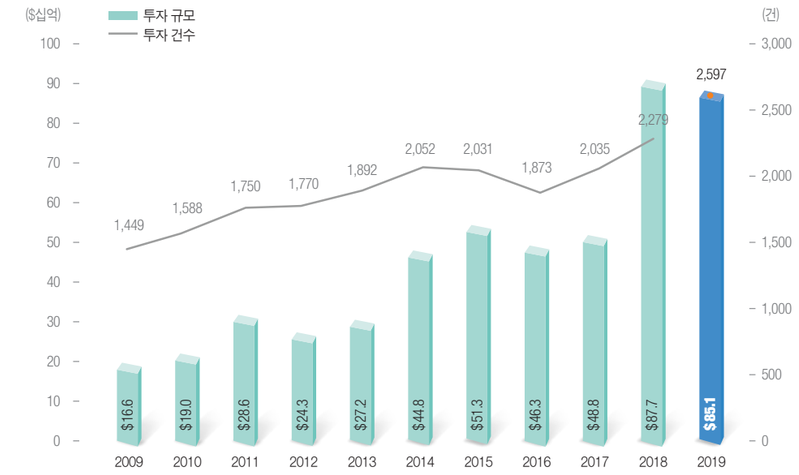


출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

후기 VC 투자 (Late-Stage VC)

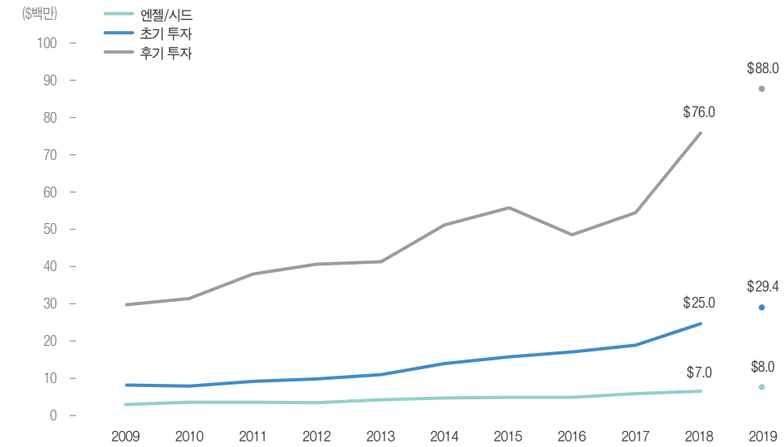
2019년에는 후기 단계에 총 2,597건, 851억 달러 투자가 이루어졌다. 투자금액 기준 2018년 수준을 유지하였으며, 건수 기준으로는 역대 최고치다. 한편, VC 투자자는 전년 대비 대량 지분 인수에 조심스러운 모습을 보였다. 상반기에 상장한 Uber와 Slack의 주가가 기대에 못 미쳤고, WeWork가 상반기에 상장을 철회하였다. 또한, 유니콘 기업 Postmates, Zume등이 대량 해고를 단행하면서 후기 단계의 너무 높은 기업가치에 대한 우려가 확대되었다. 2019년 건별 투자 규모의 중간값은 전년 대비 9.5% 감소한 10.4백만 달러였다. 건별 투자 규모 상위 75% 규모도 32백만 달러로 전년 대비 8.6% 감소했다. 반면 투자 기업의 pre-money 기업가치의 중간값은 88백만 달러로 전년 대비 16% 증가하였으며, 가파른 상승세를 보였다.

그림 11 미국 VC 후기 투자 현황



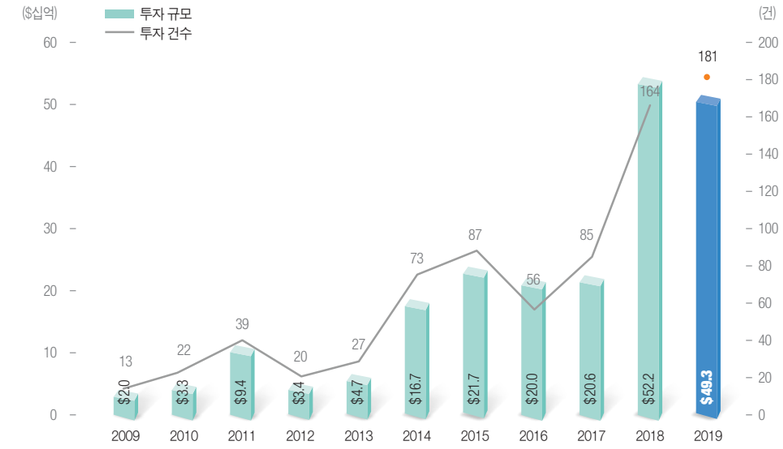
출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 12 투자 단계별 기업가치(pre-value) 중간값



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

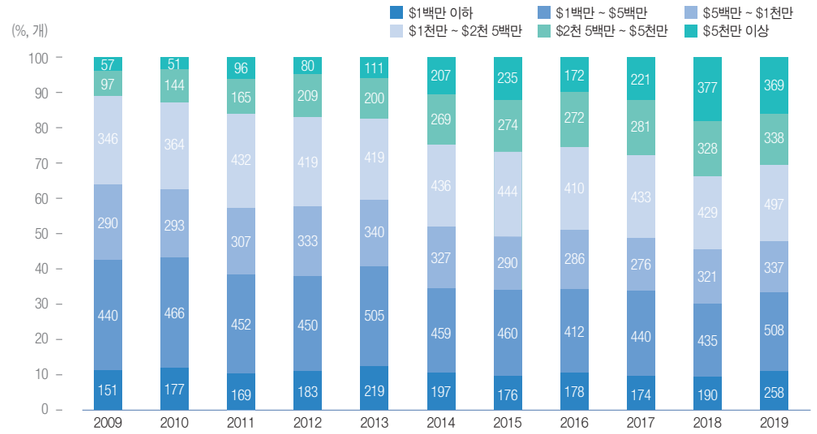
그림 13 미국 VC 후기 단계 메가 라운드($1억 달러 규모 이상) 현황

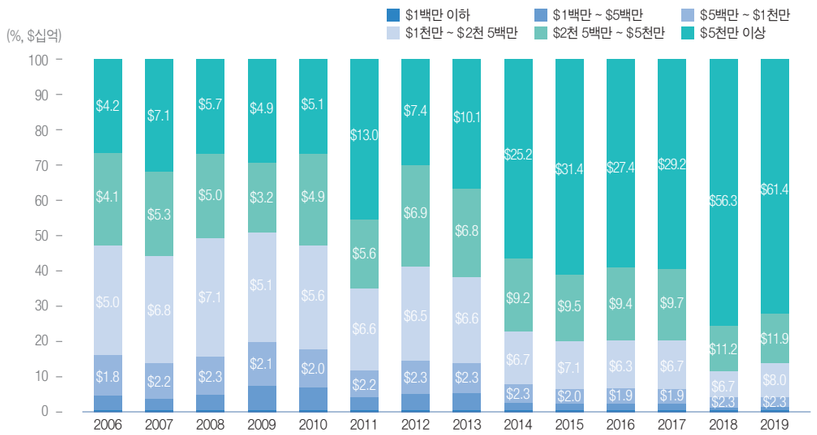


출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

초기 단계와 마찬가지로 후기 단계에서도 메가 라운드 투자 건수의 상승세가 강화되고 있다. 총 181건, 490억 달러의 메가 라운드 투자가 진행되었다. 지속되는 금리 하락에 비전통적 투자자(CVC, PE 등)가 VC업계에 관심을 가지면서 메가 라운드 참여도가 높아졌다. 전체 건수 중 85%의 투자 건에 비전통적 투자자가 참여하였다.

그림 14 미국 VC 후기 투자 규모별 현황 (상) 건수 (하) 규모 합계



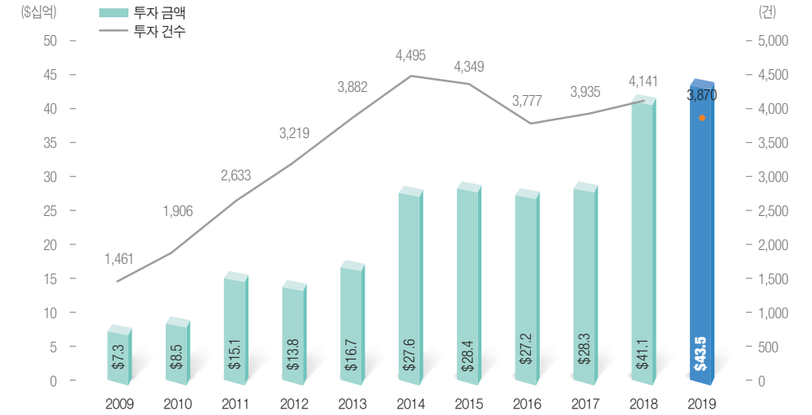


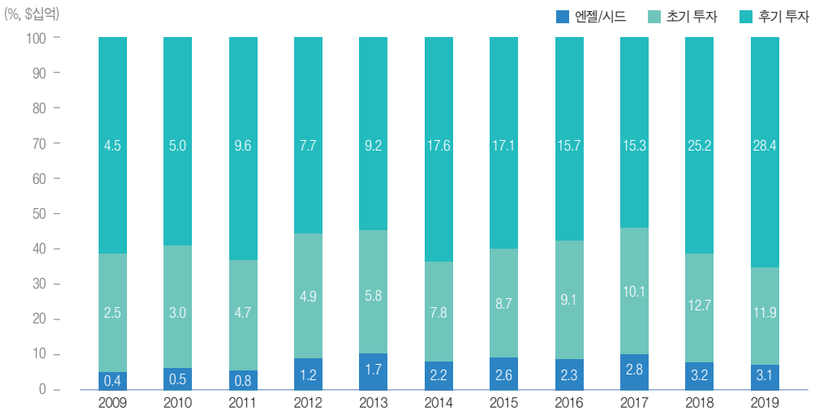
출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

분야별 투자 현황

2019년 한 해 동안 소프트웨어 분야에 3,870건의 435억 달러 규모 투자가 이루어졌다. 총 투자 금액은 지난 10년 중 최고치를 경신하였다. 투자 금액 기준으로 후기 투자가 65.4%를 차지하는 것으로 나타났다.

그림 15 미국 VC 소프트웨어 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중

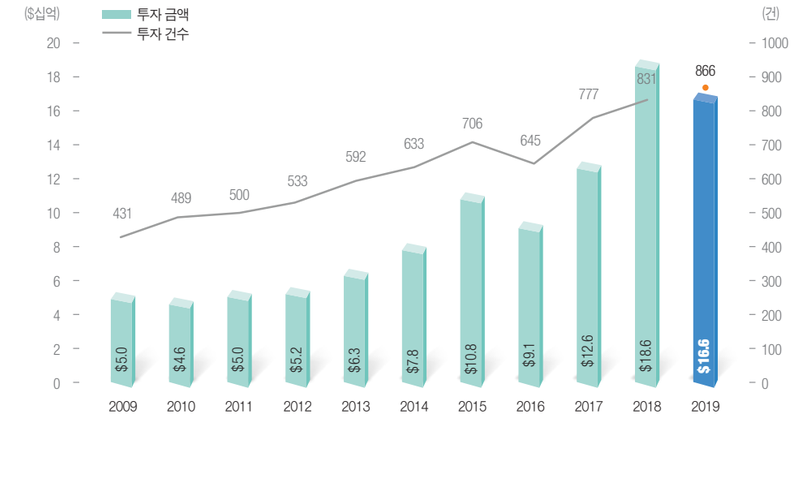


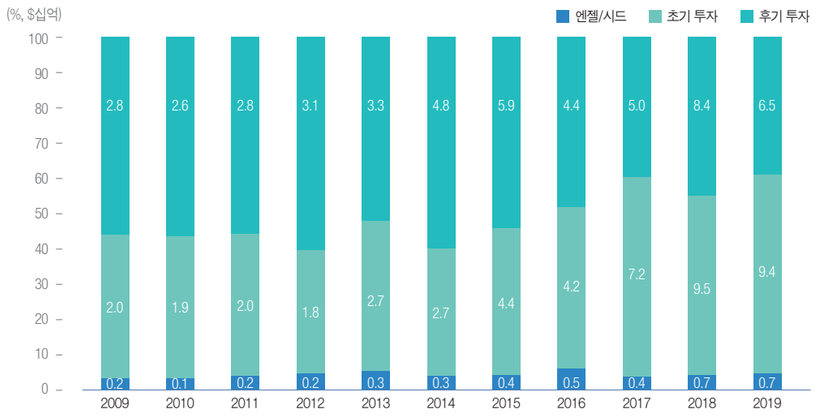


출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

제약/바이오테크 분야에는 2019년 한 해 동안 866건의 166억 달러 규모의 투자가 이루어졌다. 투자는 주로 초기 투자 단계에서 금액 기준으로 94억 달러가 투자되어 56.7% 비중을 차지하였다.

그림 16 미국 VC 제약/바이오테크 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중

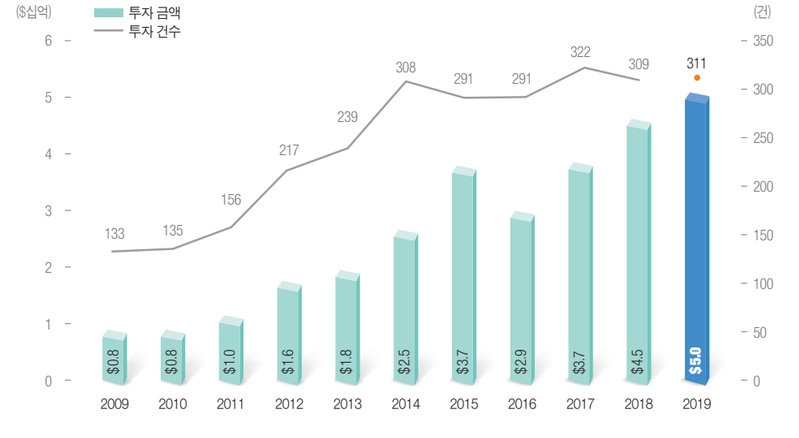


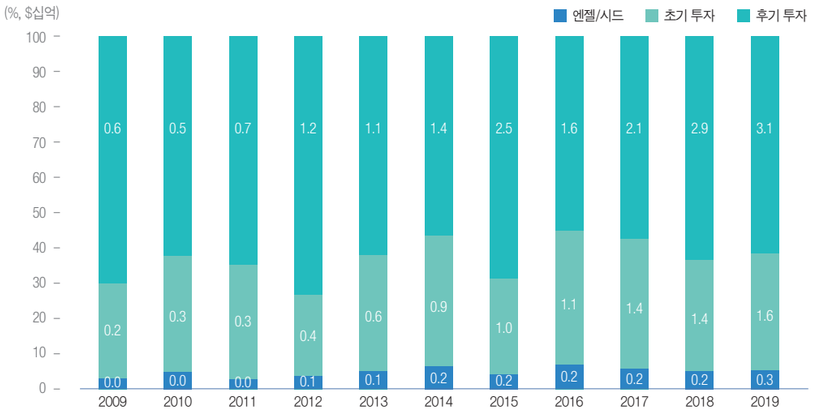


출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

사이버 보안 분야에서는 311건의 50억 달러 규모의 투자가 이루어졌으며, 지난 10년간 가장 많은 투자 금액을 달성하였다. 투자는 후기 투자 단계에서 31억 달러가 투자되어 61.7%의 비중을 차지하였다.

그림 17 미국 VC 사이버보안 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중

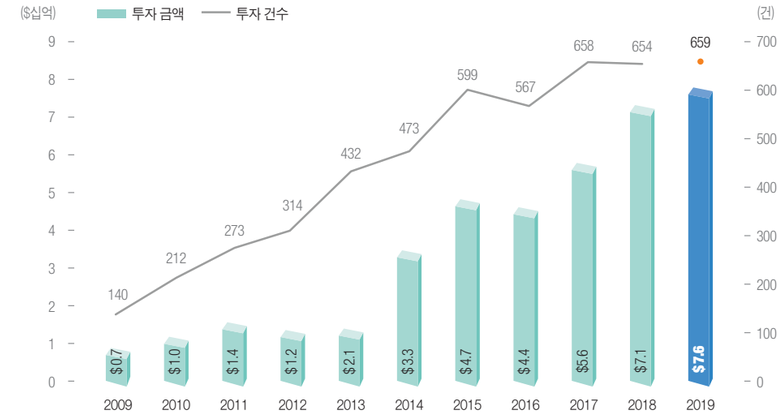


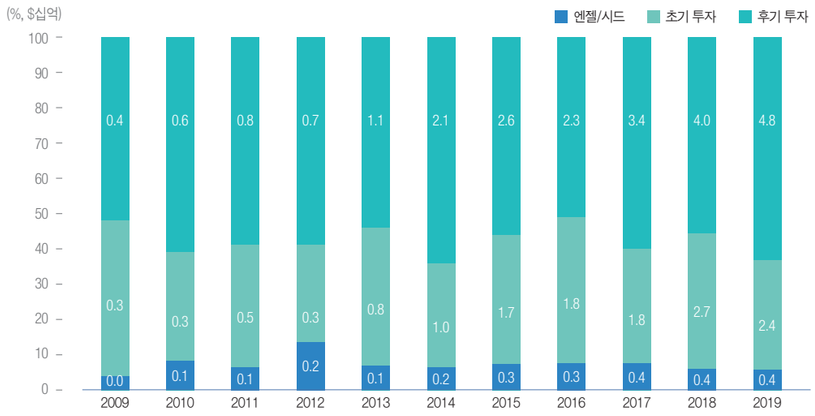


출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

헬스테크 분야에는 2019년 한 해 동안 659건의 76억 달러 규모의 투자가 이루어져 지난 5년 동안 투자 금액 기준 연평균 18% 성장하였다. 투자는 주로 후기 투자 단계에서 금액 기준으로 48억 달러가 투자되어 63.2% 비중을 차지하였다.

그림 18 미국 헬스테크 분야 투자 현황 (상) 연도별 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중





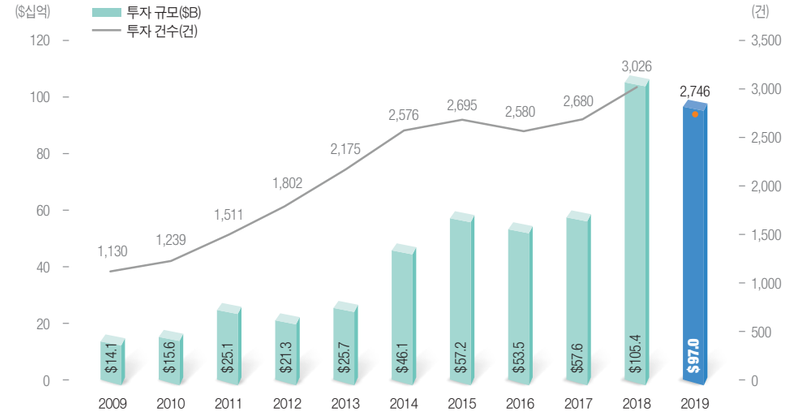
출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

VC 시장 내 투자자들 (Alternative VC)*

* (KVIC 주) PitchBook은 보고서에서 nontraditional investors로 CVC, PE, Tourist를 나열하고 있다. 이중 Tourist는 VC, CVC, growth, 엑셀러레이터/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.)

2년 연속 비전통적 투자자가 참여한 딜 규모가 거의 1,000억 달러를 상회하면서 비전통적 투자자들의 VC 산업 내 입지가 강화되었다. 10년 전까지만 해도 1,000여 개에 불과하던 비전통적 참여 기관들이 현재 2,100여 개로 증가하였다. 2019년 전체 딜 건수 중 25.5%에 비전통적 투자자들이 참여하였고, '09년도부터 '18년도까지 연평균 참여 딜 건수가 11.5% 증가하였다. 비전통적 투자자들이 참여한 딜 중 엔젤/시드 단계는 17.1%로 비전통적 투자자들은 대부분 초기 및 후기 단계에 투자를 집중하는 모습을 보였다.

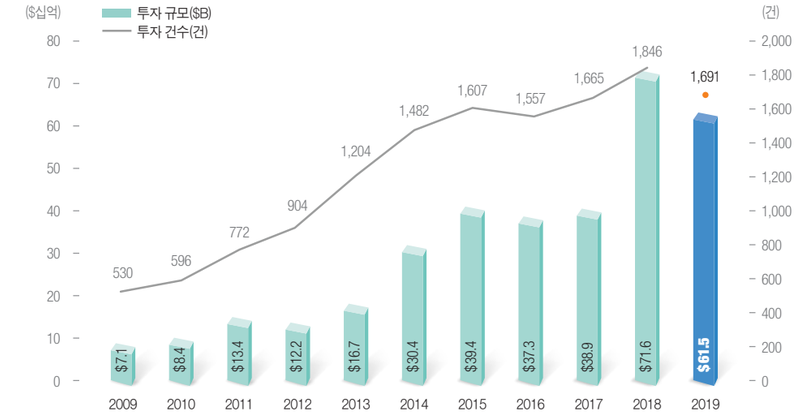
그림 19 미국 VC 투자 라운드 중 비전통 투자자들의 참여 라운드 현황



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

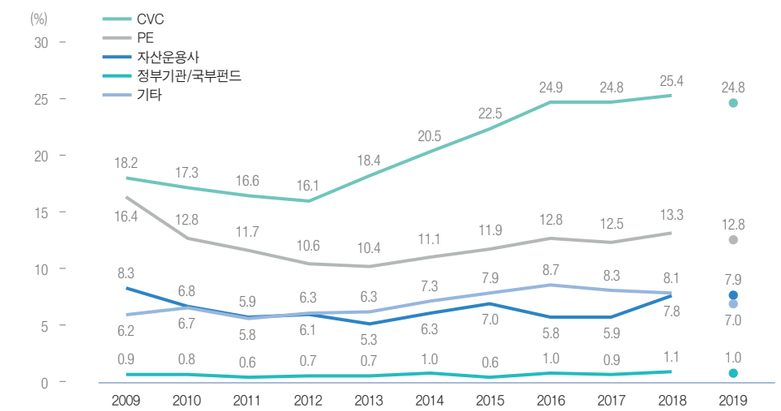
비전통적 참여자 중 CVC의 활약이 뚜렷했다. 지난 4년간 CVC가 참여한 딜 건수는 전체 딜 건수의 대략 25%를 차지한다. 2019년에는 CVC에 의해 21개의 펀드가 결성되었다. 이중 7개가 1억 달러 이상의 규모로 결성되었다. 비전통적 투자자들 중 뮤추얼펀드와 헤지펀드는 큰 펀드 규모를 바탕으로 VC 시장 내 투자 트렌드에 영향을 주며 큰 딜들을 진행해 왔다. 예를 들어 18년도에 결성된 헤지펀드 운용사 Tiger Global Management의 37억 달러 규모의 펀드는 19년도에 40건의 투자를 진행했으며 이중 16건이 1억 달러를 상회하는 메가딜이었다.

그림 20 미국 VC 투자 라운드 중 CVC 투자자들의 참여 현황



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 21 미국 VC 투자 라운드 중 비전통 투자자들의 참여 비중(건수 기준)



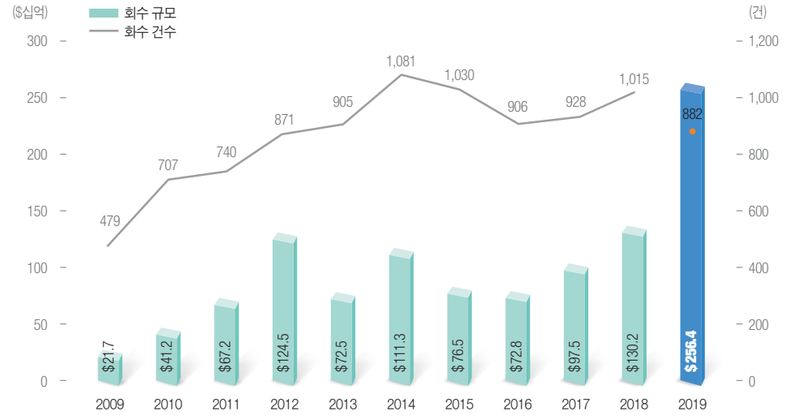
출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

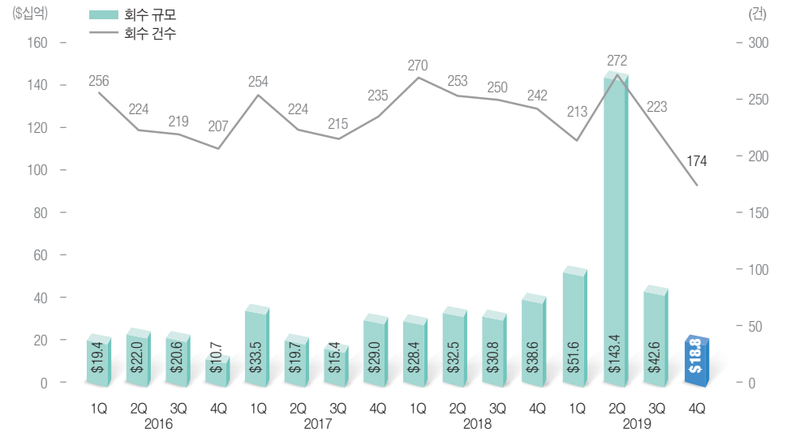
회수(Exit)

* 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 기업가치다.

2019년은 미국 VC 생태계 회수 시장에 기록적인 한 해였다. 사상 최대치인 2,564억 달러, 882건 회수를 달성하였다. 2분기 Uber, Pinterest, Slack, Zoom 등의 대규모 회수가 상승을 견인하였다. 회수금액이 향후 펀드 결성과 투자 재원으로 투입되면서 앞으로 벤처 생태계 순환에 기여할 전망이다.

그림 22 미국 VC 투자 기업 회수 현황 (상) 연도별 (하) 분기별





출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

한편 상반기 IPO에 성공한 일부 기업들의 주가가 지지부진해지면서 하반기 회수 시장은 급격히 둔화되었다. 순이익, 영업현금흐름 등 재무적 지표가 저조하며, 손익분기점에 이르기 위한 뚜렷한 비전이 없는 기업들의 주가가 상장한 이후에 하락하였다. 이에 시장 참여자들은 비상자사들의 높은 기업가치에 의문을 갖기 시작하였다. 이전 투자 라운드에서 기업가치가 많이 상승한 기업들은 추가 상승 기대치가 낮아지면서 상장에 어려움을 겪기도 했다.

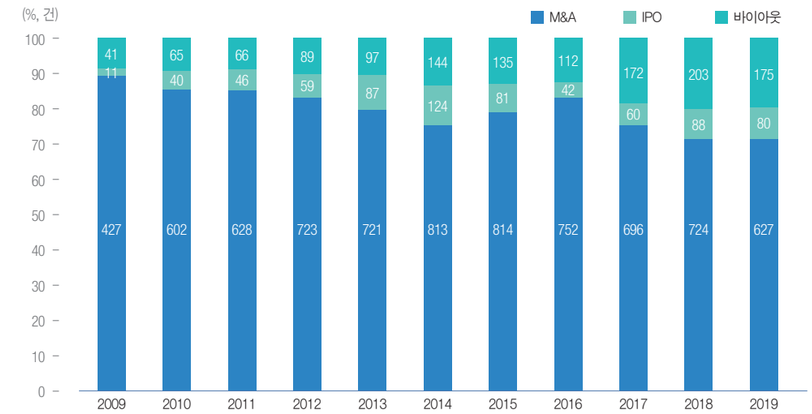
2019년 상반기 테크 분야 IPO 실적이 둔화되면서 4분기 주목을 받은 IPO 분야는 헬스케어 분야였다. IPO건 13개 중 9개가 헬스케어 분야였으며, 이는 전체 금액의 69.2%를 차지하였다. 대표적으로 임상단계의 바이오테크 업체인 Vir Biotechnology, Viela Bio 그리고 Progyny가 있다.

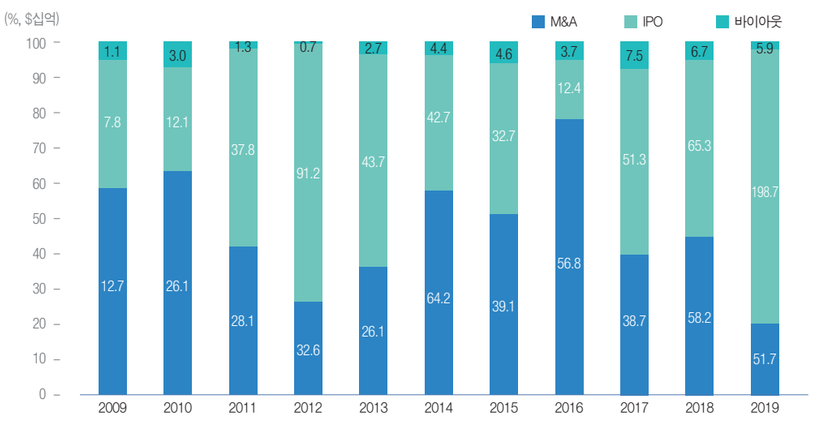
그림 23 미국 VC 투자 기업 회수 규모별 현황 (상) 건수 (하) 금액 합계



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 24 미국 VC 투자 기업 회수 유형별 현황 (상) 건수 (하) 금액 합계 기준





출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

02

유럽 벤처캐피탈 시장 동향

(European Venture Report, 2019년 온기)

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

결성(Fundraising), 투자(Deal) 및 회수(Exit)

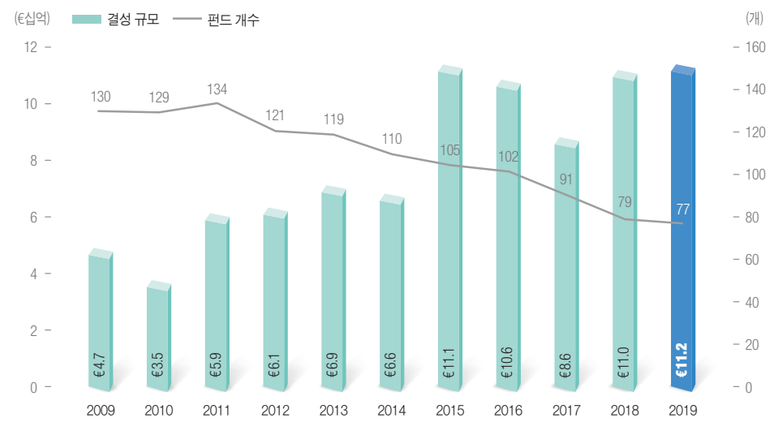
결성

2019년 유럽에서는 총 112억 유로 규모의 77개 펀드가 결성되었다. 지난 5년 동안 연간 펀드 결성 규모의 평균액은 100억 유로를 상회하였다. 결성 규모가 1억 유로 이상인 펀드가 총 결성 건수의 53.4%를 차지한다. 이는 2014년 대비 30.1%p 증가한 규모다. 한편 1억 유로 이상의 대형 펀드 결성 선호로 인해 결성 펀드의 개수는 감소 추세이다. 대형 펀드를 선호하는 여러 이유 중 하나는 운용사(GP)가 한 기업의 여러 라운드에 후속투자하는 운용 전략을 펼치기 때문이다.

2019년 한 해 동안 UK와 아일랜드 지역에서의 펀드 결성 활동이 가장 활발하였다. UK와 아일랜드 지역에서의 펀드 결성 규모 전체의 41%(46억 유로)를 차지하였다. 그 다음으로 DACH* 지역이 16.9%(19억 유로)를 차지하였다. 지난 5년간 누적 펀드 결성 규모는 UK/아일랜드(30.4%), DACH(23.0%), 프랑스/베네룩스(22.9%) 순으로 높았다.

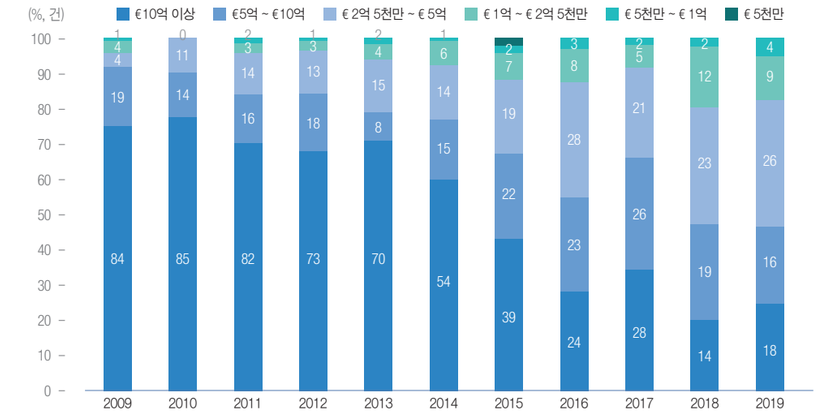
* DACH : 독일, 오스트리아, 스위스

그림 25 유럽 VC 펀드 결성 현황



출처 : PitchBook European Venture Report

그림 26 유럽 VC 펀드 규모별 결성 현황(건수 기준)



출처 : PitchBook-NVCA Venture Monitor

투자

2019년 투자 규모는 전년 대비 큰 폭으로 성장해 324억 유로를 달성했다. 전체 딜 금액 중 59.4%를 차지하는 25백만 유로 이상의 딜 건수는 271건으로 전년 대비 36.2% 증가하면서 총 투자 규모의 상승을 견인했다.

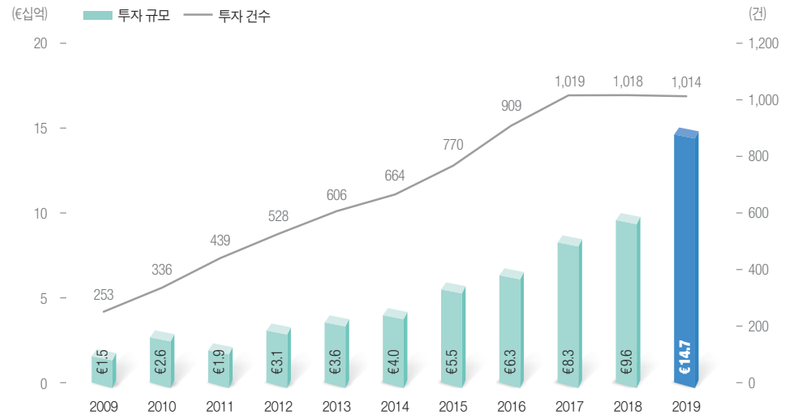
초기 단계 투자 시장도 성장하는 모습을 나타냈다. 3년 연속 초기 단계 투자 규모가 엔젤/시드 단계 규모를 추월하였다. 한편 최초 투자유치금액도 상당 폭 증가하였다. 2019년도 딜 건당 최초 투자 유치 금액은 5년 전 대비 2.6배 증가해 2백만 유로 규모이다. 기업들이 개인투자자보다 기관투자자를 선호하는 현상과 적은 초기 투입비용으로 경영할 수 있는 스타트업 환경의 조성이 준비된 기업들이 높은 투자금을 유치하는 데 영향을 주었다. 2019년 4분기 유럽 내 최대 규모의 딜은 리투아니아의 최초 테크 기반 유니콘인 빈티드(Vinted)다. 1억 2,800만 유로를 투자받았으며, 주요 사업은 온라인 중고 거래 서비스이다.

미국의 VC는 유럽에 전년대비 54.9% 증가한 166억 유로를 투자하였다. 이는 미·중 무역전쟁이 가중되면서 중국에 대한 투자가 감소한 영향과 아울러 유럽의 벤처 생태계가 일정한 수준 이상으로 성숙한 현상에 기인한다. 2019년 가장 큰 딜은 아마존을 필두로 진행된 5.2억 유로 규모의 딜리버루(Deliveroo) 투자다. 딜리버루는 영국의 배달 서비스 플랫폼으로 유럽 주요 도심, 홍콩, 싱가포르 등을 포함해 200여 개 지역에서 운영되고 있다.

CVC

유럽 내 CVC 투자 규모는 8년 연속 증가해 작년 대비 53.1% 증가한 147억 유로를 기록했다. CVC 투자 금액 중 38.2%가 소프트웨어에 투자되었으며, 특히 유럽 내 핀테크 업체에 대한 투자가 확대되었다. 전통 금융기관은 전략적 투자의 일환으로 핀테크 스타트업에 투자함으로써 기술에 따른 금융계 지각 변동에 대응한다. 예를 들어 스페인의 대형 금융기관인 Banco Santander은 CVC인 Santander InnoVentures를 설립해 스웨덴의 모바일 카드 리더기 서비스 업체 아이제틀(iZettle)에 투자하였고, 이 기업은 이후 페이팔(Paypal)에 인수되었다. 기존 스타트업들도 빠르게 변화하는 시장 속에서 자신의 위치를 지키기 위해 CVC로서의 역할을 한다. 예를 들어 10년 전 설립된 미국의 대표적인 유니콘 스타트업 스트라이프(Stripe)는 핀테크계의 AWS를 지향하는 Rapyd, 디지털은행 Monzo에 각각 9천만 유로, 1.2억 유로를 투자하였다.

그림 27 유럽 VC 투자 라운드 중 CVC 투자자 참여 라운드 현황

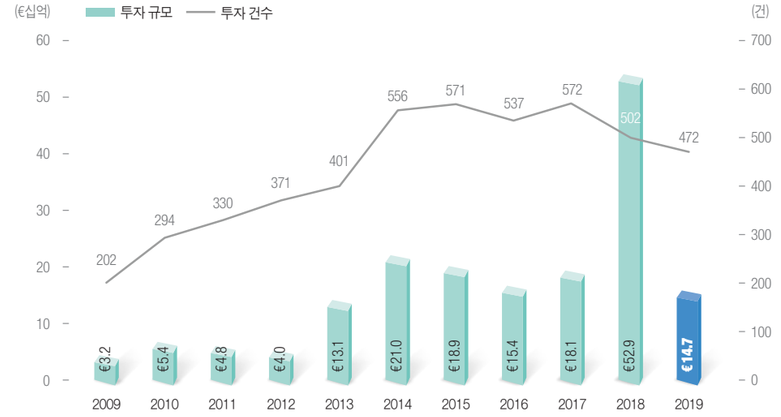


출처 : PitchBook European Venture Report

회수

2019년 회수 실적은 147억 유로, 472건으로 작년 대비 상당한 폭으로 감소하였다. 작년과 달리 스포티파이(Spotify), 아디옌(Adyen) 등 이례적으로 큰 회수 건이 없었기 때문에 작년 대비 회수 금액이 72%나 감소하였다. 미국의 위워크(WeWork)가 상장에 실패하면서 벤처기업의 기업가치의 진실성 여부가 논란이 됨에 따라 불확실한 상황에서 VC 회수 활동이 미미해진 것으로 보인다. 전체 건수 중 43%를 차지한 소프트웨어 분야의 회수 활동이 가장 활발했다. 2019년 가장 규모가 큰 회수 건은 독일의 바이오엔텍(BioNTech) 상장이며, 총 29억 유로가 회수되었다.

그림 28 유럽 VC 투자 기업 회수 현황



출처 : PitchBook European Venture Report

03

글로벌 벤처캐피탈 시장 동향

(MoneyTree™ Report, 2019년 4분기)

* MoneyTree™ Report는 PwC와 CB Insights가 미국을 포함하여 전 세계 벤처캐피탈 시장 트렌드를 조사·분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

투자

2019년 4분기 한 개 분기 중 북미 지역 1,432건 총 242억 달러, 아시아 지역 1,381건 총 135억 달러, 유럽 지역 842건 총 71억 달러가 투자되었다. 2019년 4분기 중 가장 큰 규모의 투자를 받은 기업으로는 One97 Communication, Greensill, Bright Health, Chime, ironSource 등이 있다. 2019년 한 해 동안 가장 큰 규모의 투자를 받은 기업은 Chehaoduo, Grab, OneWeb, Beike Zhaofang, Cruise Automation 순이며, Softbank Group이 5건 중 4건의 투자에 참여하였다.

표 1 대규모 투자 현황

2019년 4분기

기업명	지역	산업 분야	투자 규모	투자자
One97 Communication	인도	온라인 커머스, 지급결제 서비스	$1.0B	Ant Financial Services Group, Discovery Capital, Softbank Group
Greensill	영국	핀테크 -공급망금융	$655M	Softbank Group
Bright Health	미국	헬스케어	$635M	Bessemer Venture Partners, New Enterprise Associates, Redpoint Ventures
Chime	미국	핀테크	$500M	Access Techonology Ventures, Coatue Management, Menlo Ventures
ironSource	이스라엘	광고 플랫폼 서비스	$430M	CVC Capital Partners

출처 : MoneyTree™ Report

유니콘

2019년 4분기 중 미국에서는 VC의 투자를 받은 17개 신규 유니콘 기업이 탄생하였다. Uber의 상장으로 JUUL Labs가 미국 비상장 기업 중 가장 높은 기업가치를 보유한 기업이다. WeWork는 IPO에 실패하면서 상위 기업 리스트에서 제외되었다. 아래의 기업가치는 가장 마지막 투자 라운드 당시의 기업가치를 기준으로 한다.

표 2 상위 기업 가치 미국 유니콘 기업 현황

2019년 3분기

기업명	지역	산업 분야	기업 가치	투자자
JUUL Labs	캘리포니아	전자제품	$50B	Coatue Management, D1 Capital Partners, Tiger Global Management
Stripe	캘리포니아	핀테크 -결제	$35.3B	Khosla Ventures, Lowercase Capital
Airbnb	캘리포니아	e-커머스	$35B	Sequoia Capital, General Catalyst Partners, Andreessen Horowitz
SpaceX	캘리포니아	항공 우주	$33.3B	Founders Fund, Threshold Venture, Fidelity Investments, Google
Palantir Technologies	캘리포니아	빅데이터	$20.0B	Founders Fund, In-Q-Tel, REV Venture Partners

출처 : MoneyTree™ Report

04

유니콘 기업 현황(CB Insights, 2020년 02월 18일 기준)

2020년 02월 18일 기준 The Global Unicorn Club에는 27개국에서 배출한 450개의 유니콘 기업이 있으며 총 기업가치가 1조 3,224.9억 달러에 달하는 것으로 집계되었다. 대한민국의 유니콘으로 CB Insights에 등재되어 있는 기업은 총 10개다. 등재된 기업으로는 쿠팡, 크래프톤(구 블루홀), 옐로모바일, 위메프, 비바리퍼블리카(토스), 무신사, 엘앤피코스메틱, GP클럽, 야놀자, 에이프로젠이 있다. 우아한 형제들이 딜리버리히어로에 인수된 이후 통계에서 제외되었다. 기업가치 100억 달러 이상의 데카콘 기업은 총 23개이며, 미국 11개 기업, 중국 6개 기업, 인도 2개 기업, 인도네시아, 싱가포르, 영국, 브라질에 각각 1개 기업이 있는 것으로 집계되었다.

표 3 국가별 유니콘 기업 개수 및 기업가치 총계

단위 : 개, $십억

국가	유니콘 기업 개수	유니콘 기업가치 총계
미국	**219**	629.44
중국(홍콩 포함)	**112**	400.59
영국	**24**	58.15
인도	**20**	69.22
독일	**12**	25.02
대한민국	**10**	28.97
브라질	**7**	16.3
이스라엘	**7**	9.45
프랑스	**5**	6
인도네시아	**5**	24.4
스위스	**4**	4.01
호주	**3**	5.24
일본	**3**	4.2
캐나다	**2**	3.1
콜롬비아	**2**	2.15
싱가포르	**2**	15.6
남아프리카공화국	**2**	2.58

출처 : CB Insights

* (KVIC 주) 2개 이상 유니콘 보유 국가 기재

모태 출자펀드
투자 산업 트렌드

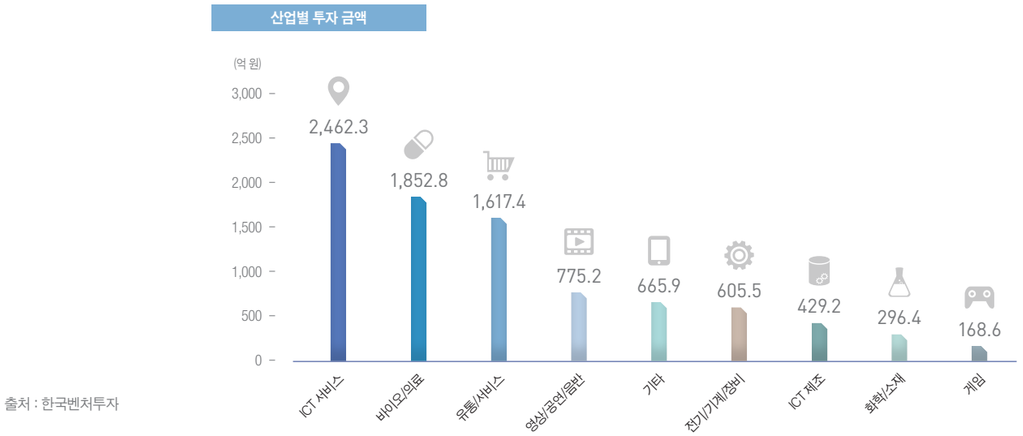


01

2019년 4분기 산업별 투자 동향

2019년 4분기 모태 출자펀드는 443개(8.1%QoQ)의 기업 및 프로젝트에 총 8,873억 원(10.4%QoQ)을 투자한 것으로 나타났다. 산업별로는 ICT 서비스(2,462억 원, 3.6%QoQ), 바이오/의료(1,853억 원, -13.8%QoQ), 유통/서비스(1,617억 원, 17.9%QoQ) 산업에 속한 기업 및 프로젝트에 1천억 원 이상의 투자가 이루어지며 전체 투자의 66.9%를 차지하였다. 단일 기업 투자 규모로는 의류 OEM 업체가 4분기 최고 투자 금액을 유치하였다.

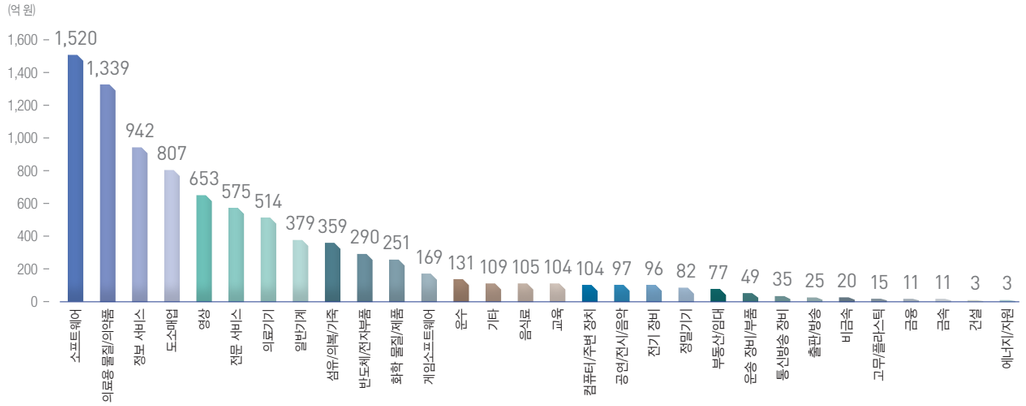
그림 1 2019년 4분기 산업별 모태 출자펀드 투자 현황



출처 : 한국벤처투자

세부 분야별 투자 금액

출처 : 한국벤처투자



4분기 업체당 평균 투자 금액은 20억 원으로 전분기 평균 투자 금액인 19.3억 원과 유사한 수준을 기록했다. 4분기 메가딜(기업당 투자 금액 합계 100억 원 이상)은 16건으로 전분기의 9건 대비 7건 증가(77.8%QoQ)하였다.

투자 기업 수가 가장 많은 산업은 6개 분기 연속 ICT 서비스 산업으로 116개의 업체에 평균 21.2억 원(1.1%QoQ)이 투자되었다. 다음으로 유통/서비스 산업에 속한 102개의 업체에 평균 15.9억 원(-21.5%QoQ)이 투자되었으며, 바이오/의료 산업의 경우 71개 업체에 평균 26.1억 원(11.5%QoQ)이 투자된 것으로 나타났다.

표 1 2019년 4분기 모태 출자펀드 산업별 벤처투자 현황

단위 : 억 원, 개

분류	투자금액	투자기업 수	평균 투자금액
총합계	**8,873.3**	**443**	**20.0**
바이오/의료	**1,852.8**	**71**	**26.1**
의료기기	514.2	26	19.8
의료용 물질/의약품	1,338.6	48	27.9
ICT 서비스	**2,462.3**	**116**	**21.2**
소프트웨어	1,520.1	83	18.3
정보 서비스	942.2	41	23.0
유통/서비스	**1,617.4**	**102**	**15.9**
교육	104.4	5	20.9
도·소매업	807.5	50	16.1
운수	130.9	8	16.4
전문 서비스	574.6	42	13.7
영상/공연/음반	**775.2**	**68**	**11.4**
공연/전시/음악	97.3	12	8.1
영상	652.9	53	12.3
출판/방송	25.0	4	6.3
기타	**665.9**	**25**	**26.6**
기타	108.8	6	18.1
건설	3.0	1	3.0
금융	10.9	2	5.5
부동산/임대	76.6	3	25.5
섬유/의복/가죽	358.6	4	89.7
에너지/자원	2.5	1	2.5
음식료	105.5	8	13.2
전기/기계/장비	**605.5**	**36**	**16.8**
운송 장비/부품	48.5	5	9.7
일반기계	379.0	17	22.3
전기 장비	96.0	8	12.0
정밀기기	82.0	7	11.7
화학/소재	**296.4**	**17**	**17.4**
고무/플라스틱	15.0	1	15.0
금속	10.9	2	5.5
비금속	19.6	1	19.6
화학물질/제품	251.0	13	19.3
게임	**168.6**	**11**	**15.3**
게임 소프트웨어	168.6	11	15.3
ICT제조	**429.2**	**19**	**22.6**
반도체/전자부품	290.5	16	18.2
컴퓨터/주변 장치	103.7	1	103.7
통신방송 장비	35.0	2	17.5

출처 : 한국벤처투자

* 기업 수 합계는 중복 제거 수치

표 2 2019년 4분기 산업별 주요 투자 KEYWORDS

분류	키워드
바이오/의료	#마이크로바이옴 치료 #미생물 발효 바이오 신소재 #피부암 진단 장비 #신약개발 #항암백신 #CAR-T 면역항암치료제 #생물학적 제제 #급속냉각마취의료기기 #합성의약품 #체외면역진단 시스템 #폐암 진단 키트 #체외진단기기 #분자진단 #혈당측정기 #동물용 백신 #안질환 치료제 #약물 전달체 #암 진단 키트 #임플란트 #레이저현미경 #디지털 PCR #필러 제조 #난치성 신경질환 치료제
ICT 서비스	#전자책 플랫폼 #중고거래 플랫폼 #모바일 비디오 스트리밍 #주거 정보 공유 플랫폼 #오디오 스트리밍 플랫폼 #고객관리 솔루션 #사무실 정보 플랫폼 #치보험 청구 검증 #앱디자인 툴 #Ad-network 사업 #인터넷 신문 #영상 판독 #ADAS 솔루션 #뇌영상 분석 솔루션 #토지 거래 플랫폼 #핀테크 #B2C 챗봇 #제조 공정 분석 AI #공유 캘린더앱 #보안 솔루션 #데이터 익명화 솔루션 #시야장애 개선 디지털 치료 #로봇 자동화 솔루션 #배달 서비스 플랫폼 #라이브챗 세일즈 솔루션 #부동산 담보 대출 플랫폼 #로보어드바이저 #공유 공간 플랫폼 #교육 커뮤니케이션 솔루션
유통/서비스	#여성의류 온라인 판매 #산업 데이터 예측 솔루션 #의류 정기렌탈 서비스 #e-스포츠 교육 #특허 관리 및 수익화 서비스 #명품 이커머스 #생체현미경 #이커머스 플랫폼 #물류 중개 서비스 #비디오 커머스 #숙박운영 솔루션 #모바일 잠금화면 광고 플랫폼 #아이웨어 #물류대행 서비스 #바이오 실험 장비 개발 #애슬레저 의류 #모빌리티 플랫폼 #독서모임 커뮤니티 #보안 솔루션 #이사업체 중개 플랫폼
기타	#의류 OEM #공유 오피스 #공유 아파트 #칫솔모 #애슬레저 의류 #음료류 제조 #크래프트 맥주
영상/공연/음반	#드라마 제작 #매니지먼트업 #영화 제작 #웹베이스 콘텐츠 제작
전기/기계/장비	#공기청정기 필터 #친환경 발전시스템 #디스플레이 모니터링 디바이스 #2차 전지 제조 설비 #실내 서빙 로봇 #초정밀 제조장비 #지능형 트랙터
ICT 제조	#전장제품 #반도체 공정 소모품 #메모리 반도체 #웨이퍼 #스마트 미터링 #반도체 식각 소모품
화학/소재	#반도체/디스플레이 소재 #LED 소재
게임	#게임 퍼블리싱 #실시간 예측 스포츠 게임

출처 : 한국벤처투자