



# Market Watch

Korea Venture Investment Corporation  
Quarterly Journal

20  
2020  
vol.19

모태 출자펀드  
결성/투자/회수 동향

KVIC 벤처펀드  
벤치마크

벤처투자모태조합  
유니콘 및 후보기업 분석

모태 출자펀드 투자  
산업 트렌드

해외 VC 시장  
동향



Korea Venture Investment Corp



**관련 유의사항** KVIC MarketWatch는 벤처투자모태조합 등의 운용 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 양해주시기 바랍니다.

02



모태 출자펀드  
결성/투자/회수 동향

13



KVIC 벤처펀드  
벤치마크

## CONTENTS

2Q 2020  
VOL.19

29



벤처투자모태조합  
유니콘 및 후보기업  
분석

39



모태 출자펀드  
투자 산업 트렌드

43



해외 VC  
시장 동향

  
**Market  
Watch**

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

발행처  
한국벤처투자

발행인  
이영민

문의사항  
marketwatch@kvic.or.kr

서울특별시 서초구  
서초대로45길 16 VR빌딩 5층

편집·기획  
한국벤처투자 www.kvic.or.kr

디자인  
경성문화사





모태 출자펀드  
결성/투자/회수 동향



# Market Watch



해당 보고서는 분기를 기준으로 발간되며,  
이번 호에서는  
**2020년 2분기** 데이터를 분석했습니다.

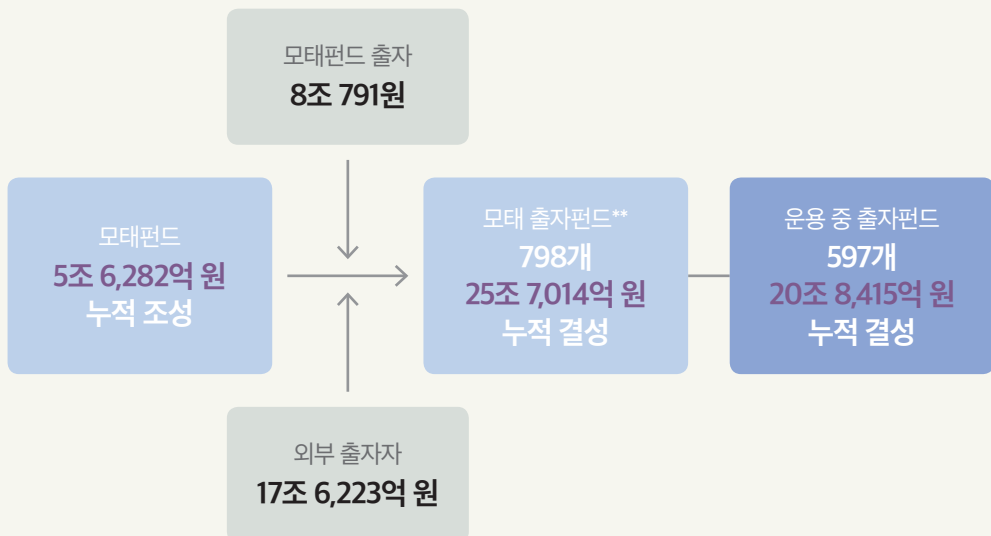


# 모태펀드 개요

2020년 6월 말 현재 벤처투자모태조합(이하 '모태펀드')의 누적 조성재원은 총 5조 6,282억 원이며, 17조 6,223억 원의 외부 출자금을 유치하여 누적으로 25조 7,014억 원 규모, 총 798개의 출자펀드를 결성하였다. 이중 운용 중인 출자펀드는 597개, 20조 8,415억 원 규모이다. 모태펀드 설립 이후 현재까지 798개\*\*의 출자펀드를 통해 6,383개사\*에 총 19조 4,869억 원의 투자가 집행되었다.

그림 1

## 모태펀드 운용 현황



- 전체 투자 실적은 업체 수 중복을 제거한 수치
- 창업투자조합(창투조합), 한국벤처투자조합(KVF), 신기술사업투자조합, 경영참여형사모집합투자기구(PEF), 기업구조조정조합(CRC), 개인투자조합

### 모태펀드 성과

모태펀드에  
5조 6,282억 원을 출자하여  
총 798개, 25조 7,014억 원 규모의  
출자펀드를 조성



### 모태펀드 출자금 대비

승수효과는  
4.6배

# 모태 출자펀드 결성

## 모태 출자펀드 신규 결성 조합(2020년 2분기)

2020년 4~6월 신규 결성 펀드는 총 21개, 5,726억 원 규모이다.

이중 가장 큰 규모로 결성된 펀드는 '키움-유안타 2019 스케일업 펀드(GP: 유안타인베스트먼트)'로 1,250억 규모이다.

표 1

2020년 2분기 신규 결성 모태 출자펀드

(단위: 억 원)

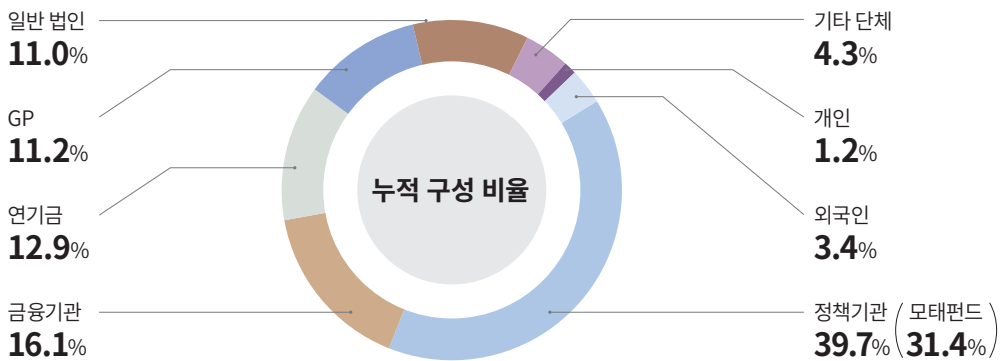
계정	성격	조합명	조합유형	대표 운용사	결성 총액	모태 약정	결성일
중진	M&A	케이티비 2020 르네상스 사모투자 합자회사	PEF	케이티비 프라이빗에쿼티	1,110	360	4.3
중진	스케일업	키움-유안타 2019 스케일업 펀드	KVF	유안타인베스트먼트	1,250	500	4.29
지방	지방기업	BNK 지역균형성장 투자조합	창업투자조합	비엔케이벤처투자	165	80	5.26
지방	지방기업	춘천 중소기업 성장지원 투자조합	KVF	어니스트벤처스	200	120	5.29
청년	청년창업	KT 청년창업DNA 투자조합	창업투자조합	KT인베스트먼트	240	120	5.28
청년	청년창업	엘로우독 도약하다 투자조합	KVF	엘로우독	158	85	6.2
혁신모험	창업초기	키움 뉴히어로 1호펀드	창업투자조합	키움인베스트먼트	300	150	5.25
혁신모험	창업초기	뉴패러다임 혁신스타트업 제3호 개인투자조합	개인투자조합	뉴패러다임 인베스트먼트	60	30	5.29
혁신모험	창업초기	더넥스트유니콘 투자조합	창업투자조합	디티앤인베스트먼트	376	188	6.3
혁신모험	창업초기	인포뱅크 개인투자조합 2호	개인투자조합	인포뱅크	60	25	5.26
혁신모험	창업초기	씨엔티테크 제4호 개인투자조합	개인투자조합	씨엔티테크	34	15	6.1
혁신모험	창업초기	비엔케이 유스타 (BNK U-STAR) 개인투자조합	개인투자조합	울산창조경제혁신센터	40	24	6.1
소재부품 장비	소재부품장비	코오롱 2020 소재부품장비 투자조합	창업투자조합	코오롱인베스트먼트	500	300	5.26
문화	모험콘텐츠	가이아 모험콘텐츠 투자조합	KVF	가이아벤처파트너스	200	150	5.26
문화	모험콘텐츠	HY 상상콘텐츠 투자조합	창업투자조합	하이인베스트먼트	210	158	6.2
관광	관광기업육성	AJ 스마트관광 제2호 투자조합	KVF	에이제이캐피탈파트너스	122	85	5.22
관광	관광기업육성	LH-관광혁신벤처 투자조합	창업투자조합	라이트하우스컴바인 인베스트	102	70	5.29
교육	대학창업	포스텍 홀딩스 5호 투자조합	개인투자조합	포항공과대학교기술지주	40	30	6.29
도시재생	도시재생	더웰스 도시재생 투자조합	창업투자조합	더웰스인베스트먼트	250	200	6.8
해양	해양신산업	BNK-케이엔 해양신산업 투자조합 제1호	KVF	케이엔투자파트너스	155	100	6.12
환경	미세먼지해결	BNK 미세먼지 해결 투자조합	창업투자조합	비엔케이벤처투자	154	100	5.26

모태 출자펀드 출자자 구성(누적)

2020년 6월 현재 모태 출자펀드의 출자자 구성(누적)은 [그림 2], [표 2]와 같다. 모태펀드를 포함한 정책기관이 10조 2,117억 원(39.7%)을 출자하여 가장 큰 비중을 차지하였고, 다음은 금융기관 4조 1,482억 원(16.1%), 연기금 3조 3,216억 원(12.9%) 순인 것으로 나타났다. 2020년 신규 결성된 출자펀드의 경우, 정책기관의 출자규모가 4,204억 원으로 가장 컸으며, GP(1,221억 원)가 그 뒤를 따랐다.

그림 2

모태 출자펀드 출자자 구성 현황(누적) (단위 : %)



출처 | 한국벤처투자

표 2

모태 출자펀드 출자자 구성 현황(2020년 6월, 누적) (단위 : 억 원)

구분	정책기관*	금융기관	연기금	GP	일반 법인	기타 단체	개인	외국인	합계
2020. 6	4,204	1,061	700	1,221	781	261	41	125	8,393
누적	102,117	41,482	33,216	28,889	28,394	11,145	3,058	8,712	257,014

\* 정책기관 중 모태펀드 출자금은 3,999억 원(누적 80,791억 원)

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

출처 | 한국벤처투자



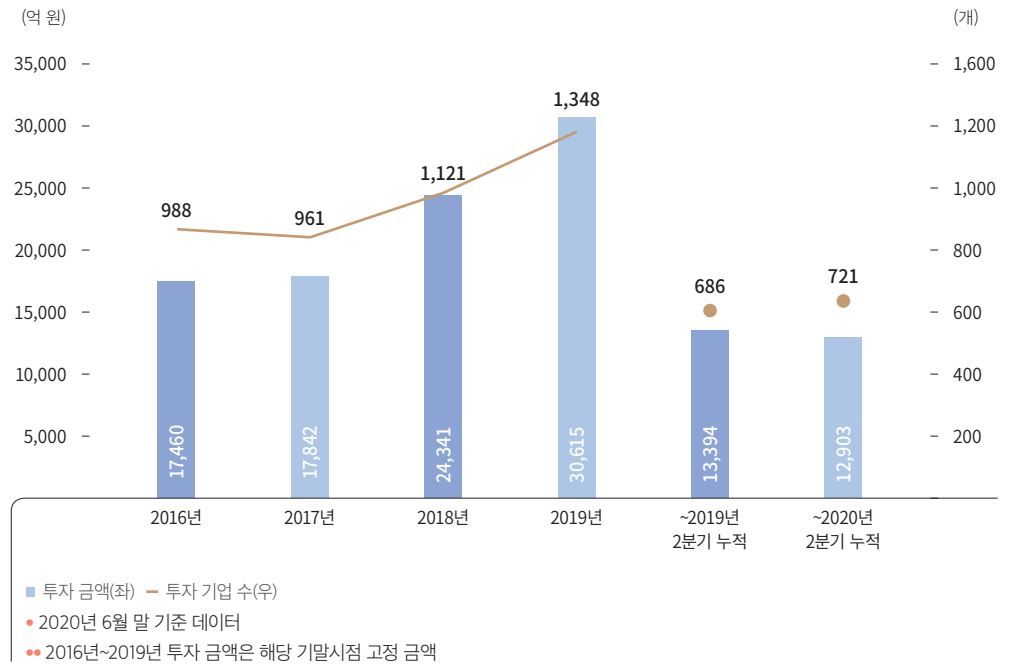
# 모태 출자펀드 투자

## 모태 출자펀드 신규 투자 동향(2020년 2분기, 누적)

2020년 1~6월 동안, 301개 모태 출자펀드가 721개 기업에 총 1조 2,903억 원을 투자했으며, 전년 같은 기간 대비 투자 금액 기준으로 3.7% 감소, 기업 수 기준으로는 5.1% 증가했다.

그림 3

최근 5년간 및 2020년 2분기 누적 투자 추이



출처 | 한국벤처투자

투자 금액 상위 기업 및 업종별 투자 현황(2020년 2분기, 누적)

2020년 1~6월 동안, 모태 출자펀드에서 투자한 전체 투자 건을 살펴보면 평균적으로 1개의 투자 기업당 1.5개 펀드가 17.9억 원을 투자하였으며, 투자 금액 상위 10개 기업은 기업당 평균 158.4억 원의 투자를 유치한 것으로 나타났다.

업종별로는 의료용 물질/의약품 19.6%(2,532억 원), 소프트웨어 16.2%(2,095억 원), 정보서비스 9%(1,156억 원), 전문 서비스 7.6%(978억 원), 도소매업 4.8%(613억 원) 순으로 투자되었다. 투자 유형별로는 우선주 60.3%, 보통주 18.1%, CB 13.3%, 프로젝트 투자 5.8% 등의 비중으로 투자가 이루어졌다.

표 3

2020년 2분기(누적) 모태 출자펀드 투자 금액 상위 10개사 (단위: 개, 억 원)

순위	투자 기업명*	업종 분류	투자 출자펀드 수	투자 금액
1	○○○○○	바이오/의료	1	283
2	인바이츠헬스케어	ICT서비스	1	280
3	○○○○○	바이오/의료	6	151
4	오토텍바이오	바이오/의료	6	128
5	Promis Diagnostics Inc.	바이오/의료	1	126
6	○○○○○	유통/서비스	4	125
7	○○○○○	전기/기계/장비	1	125
8	○○○○○	ICT서비스	1	123
9	○○○○○	ICT서비스	1	122
10	○○○○○	유통/서비스	1	120

출처 | 한국벤처투자

\* 기업에서 공개를 원하지 않는 경우 기업명을 비실명 처리함

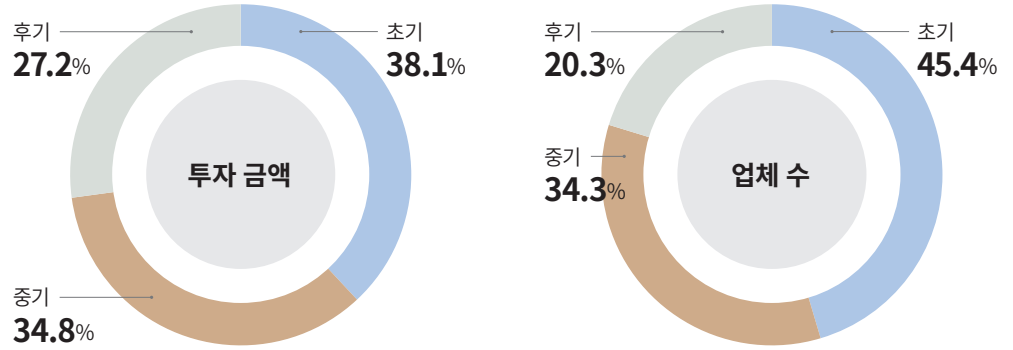
업력별 신규 투자(2020년 2분기 누적)

2020년 1~6월 모태 출자펀드 신규 투자를 업력별로 나누어 살펴보면 창업 후 3년 이내 초기기업에는 4,911억 원(38.1%), 3년 초과 7년 이하인 중기기업에 4,489억 원(34.8%), 창업 후 7년 초과된 후기기업에 3,503억 원(27.2%)이 투자되었다.

반면, 업체 수\* 기준으로 업력별 신규 투자를 살펴보면 초기기업(45.4%), 중기기업(34.3%), 후기기업(20.3%) 순이다.

그림 4

2020년 2분기(누적) 모태 출자펀드 업력별 신규 투자



출처 | 한국벤처투자

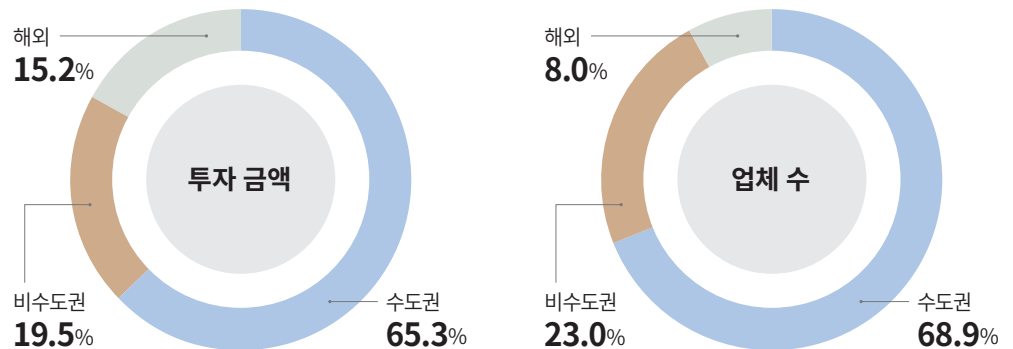
• 총 업체 수 721개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

지역별 신규 투자 및 업종별 신규 투자(2020년 2분기, 누적)

2020년 1~6월 모태 출자펀드 신규 투자를 지역별로 나누어 살펴보면 서울, 경기, 인천을 포함한 수도권 기업에 대한 투자가 8,422억 원(65.3%)으로 가장 많았고, 그 외 비수도권 기업에 대한 투자는 2,521억 원(19.5%), 해외 소재 기업 투자는 1,960억 원(15.2%)인 것으로 나타났다. 이를 더 세부적으로 살펴보면 서울 소재 기업 투자가 5,946억 원으로 가장 큰 비중을 차지하였고, 그 다음은 경기 소재 기업 투자 2,325억 원, 해외 소재 기업 투자 1,960억 원 순이다.

그림 5

2020년 2분기(누적) 모태 출자펀드 지역별 신규 투자



출처 | 한국벤처투자

• 총 업체 수 721개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

2020년 모태 출자펀드 신규 투자 비중이 가장 높은 업종은 바이오/의료 업종으로, 총 3,435억 원이 투자되어 전체 투자 규모에서 26.7%를 차지하였다.

그 다음으로 ICT 서비스 업종 3,322억 원(25.7%), 유통/서비스 1,757억 원(13.6%) 등의 순으로 나타났다. 업체 수 기준으로는 ICT 서비스(27.7%), 바이오/의료(17.0%), 유통/서비스(17.0%) 순이다.

그림 6

2020년 2분기(누적) 모태 출자펀드 업종별 신규 투자



번호	구분	비중(업체)
1	바이오/의료	26.7
2	ICT 서비스	25.7
3	유통/서비스	13.6
4	전기/기계/장비	8.7
5	기타	6.6
6	화학/소재	5.6
7	영상/공연/음반	5.3
8	ICT 제조	5.0
9	게임	2.9

번호	구분	비중(업체)
1	ICT 서비스	27.7
2	바이오/의료	17.0
3	유통/서비스	17.0
4	영상/공연/음반	10.9
5	전기/기계/장비	7.7
6	기타	7.1
7	화학/소재	5.0
8	ICT 제조	4.1
9	게임	3.5

• 총 업체 수 721개(조합 간 업체 수 중복을 제거한 수치)

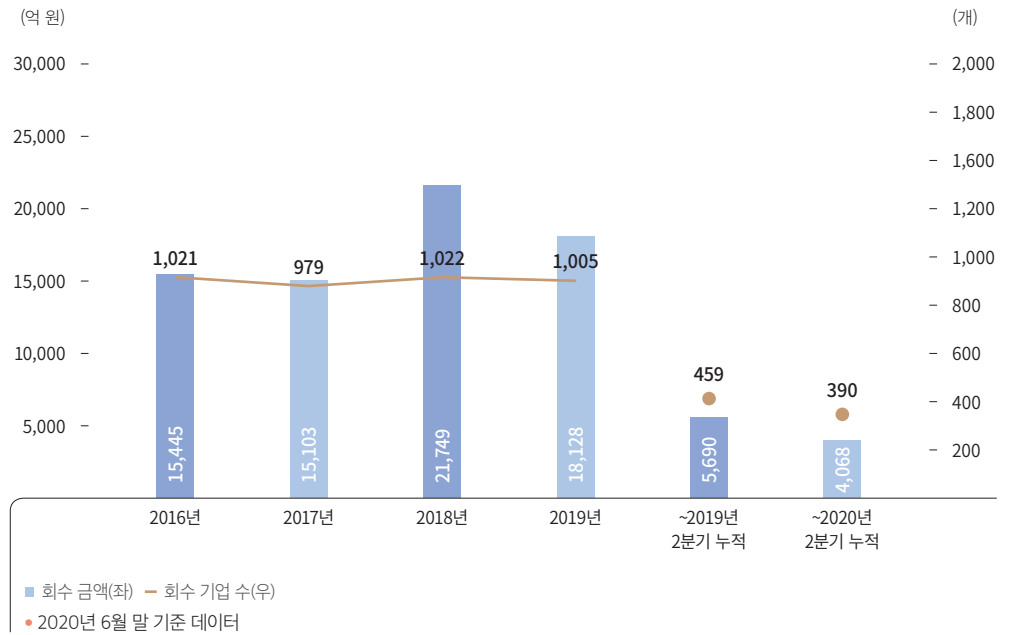
# 모태 출자펀드 회수

## 모태 출자펀드 회수 동향(2020년 2분기)

2020년 2분기에는 244개 모태 출자펀드가 390개 기업에 대해 총 4,068억 원(회수 원금 2,132억 원, 회수 수익 1,936억 원)을 회수하며 투자 원금 대비 1.9배의 회수 수익배수를 기록했다. 전년 같은 기간 대비 회수 규모는 금액 기준으로 28.5% 증가, 기업 수 기준으로는 15.0% 감소하였다.

그림 7

최근 5년간 및 2020년 2분기 누적 회수 추이



## 회수 금액 및 업종별 회수 동향(2020년 2분기)

2020년 2분기 동안, 모태 출자펀드의 각 투자 기업 회수 건 중 최대 회수총액을 기록한 건은 355.6억 원을 회수하였고, 투자 원금 대비 최대 회수 수익배수를 기록한 건은 20.0배를 기록했다. 업종별로는 의료용 물질/의약품 35.4%(1,442억 원), 소프트웨어 8.4%(341억 원), 화학물질/제품 5.5%(223억 원), 영상(프로젝트 포함) 5.5%(222억 원), 전문 서비스 5.4%(221억 원) 순으로 회수가 이루어졌다.

모태 출자펀드 투자 기업 IPO 현황(2020년 2분기)

모태 출자펀드가 투자한 기업 중 2020년 2분기 동안 신규 상장한 기업은 2개 기업으로 나타났다. 2020년 2분기 말 현재 신규 상장을 추진하고 있는 모태 출자펀드 투자 기업은 29개사이다.

표 4

2020년 2분기 모태 출자펀드 투자 기업 신규 상장 현황

(단위 : 억 원)

투자 기업명	시장 구분	기업 설립 연월	상장 연월	공모금액(모집총액)	상장일 시가총액	주요 제품/서비스
젠큐릭스	코스닥	2011. 9	2020. 6	182	1,346	유방암 예후진단 및 폐암/대장암 동반진단 제품/검사 서비스
에스씨엠생명과학	코스닥	2014. 7	2020. 6	306	3,981	세포치료제

출처 | KRX 상장공시시스템

표 5

2020년 2분기 모태 출자펀드 투자 기업 상장 추진 현황

투자 기업명	시장 구분	기업 설립 연월	진행상태	주요 제품/서비스
위더스제약	코스닥	2005. 1	상장 승인	제네릭 의약품
솔트룩스	코스닥	1981. 8	상장 승인	소프트웨어(지식정보검색,마이닝솔루션, 온톨로지기반 시맨틱웹솔루션) 개발/전자기술문서 솔루션
에이프로	코스닥	2000. 7	상장 승인	2차전지 총방전기
티에스아이	코스닥	2011. 7	상장 승인	화학장치시스템, 제약/식품 생산기계(탱크류, 플랜트 등)
더네이처홀딩스	코스닥	2004. 2	상장 승인	라이선스를 통한 가방 및 의류 판매
와이팜	코스닥	2006. 12	상장 승인	모바일용 고효율 전력증폭기
이루다	코스닥	2006. 11	심사 승인	레이저, 고주파 의료기기
원방테크	코스닥	1989. 9	심사 승인	공기조화장치
셀레믹스	코스닥	2010. 11	심사 승인	생명공학 및 의학 검사 및 분석
피플바이오	코스닥	2002. 9	심사 승인	3D MDS(알츠하이머병 혈액 진단)
퀀타메트릭스	코스닥	2010. 11	심사 승인	패혈증 ID/AST, 성병 진단기기
이오플로우	코스닥	2011. 10	심사 승인	인술린주입기, 마이크로펌프, 바이오센서
비나텍	코스닥	1999. 7	심사 승인	수퍼캐패시터
비비씨	코스닥	2008. 6	심사 승인	칫솔용 미세모
브랜드엑스코퍼레이션	코스닥	2007. 8	심사 승인	비디오 커머스
미코바이오메드	코스닥	2009. 3	심사 승인	실시간 유전자 증폭 장비, 자동핵산추출장비 및 진단키트
아이디피	코스닥	2005. 12	심사 승인	컴퓨터 제조, 도소매/소프트웨어 개발
박셀바이오	코스닥	2010. 2	심사 승인	항암면역세포치료제
압타머사이언스	코스닥	2011. 4	심사 승인	압타머 항체치료제
와이더플래닛	코스닥	2010. 7	심사 중	모바일 광고
아데나소프트웨어	코스닥	2016. 8	심사 중	FX마진거래 금융소프트웨어 및 지불솔루션
빅히트엔터테인먼트	코스피	2005. 2	심사 중	음반제작/연예인 매니지먼트
센코	코스닥	2004. 11	심사 중	전기화학식 센서/모듈/단말기 제조
넥스틴	코스닥	2010. 6	심사 중	반도체 검사장비
핑거	코스닥	2000. 12	심사 중	금융SI(모바일뱅킹 개발, APP구축 및 유지보수)
위드텍	코스닥	2003. 12	심사 중	반도체/디스플레이 실시간 초정밀 모니터링 디바이스
큐라티스	코스닥	2016. 7	심사 중	결핵백신, 면역관련 백신 및 치료제
원투씨엠	코스닥	2013. 3	심사 중	스마트 스탬프 및 S/W
알체라	코스닥	2016. 6	심사 중	인공지능기반 AI 및 AR

출처 | KRX 상장공시시스템

• SPAC 합병 제외, 코넥스 → 코스닥 이전상장 포함



## KVIC 벤처펀드 벤치마크



# Market Watch



해당 보고서는 매반기별로 발간되며,  
이번 호에서는  
**2019년 12월 말 기준** 데이터를 분석하였습니다.



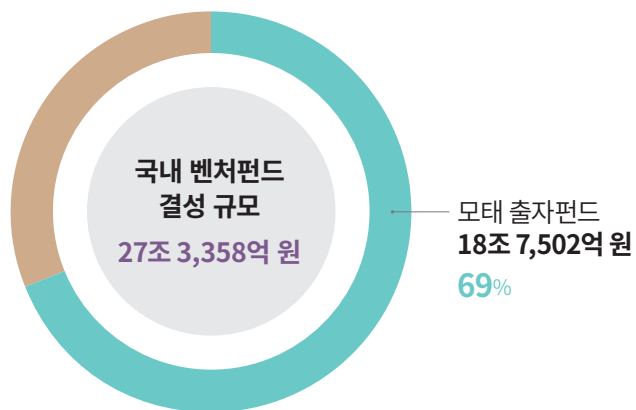
## 벤치마크란?

펀드 운용 성과의 좋고 나쁨을 판단하기 위해서는 펀드의 성과를 비교 대상 자산의 성과와 비교해보는 것이 좋은 방법이다. '벤치마크'란 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 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 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 12월 말)

### 대한민국 대표 '벤처펀드 벤치마크'

한국벤처투자의 'KVIC 벤처펀드 벤치마크'는 우리나라 벤처펀드의 약 69%(2019년 12월 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
- ④ 펀드 결성 규모별 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 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.

\*성과보수 제외, 세전 기준

각 운용사 제출 자료는 제출 시점에 수시로 집계하여 DB에 입력하고, 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 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 벤처 투자 자산에서 일반적으로 발생

# KVIC 벤처펀드 벤치마크

## 국내 벤처펀드 기간수익률과 PME(Public Market Equivalent) 벤치마크

표 1

### 국내 벤처펀드 기간수익률(2019년 12월 말 기준)

	최근 1년*	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체 기간(2005.6.~)**
국내 벤처펀드 기간수익률	9.35%	14.35%	13.49%	11.65%	9.69%	8.72%
(벤처지수)	10.10%	14.40%	14.60%	12.78%	10.91%	9.77%
(문화지수)	3.50%	13.93%	6.67%	5.05%	2.94%	2.46%

- 2019. 1. 1.~2019. 12. 31. 기간(1년)의 벤처펀드 수익률이 9.35%임을 의미함.
- 전체 기간 수익률은 모태펀드의 결성 직후인 2005년 6월 30일부터 2019년 12월 31일까지 기간으로 산정
- 문화지수는 모태펀드 문화, 영화, 과기정통계정에 속한 모태 출자펀드의 수익률이며, 나머지 계정은 벤처지수에 속함  
(문화, 영화계정의 경우 프로젝트 위주의 투자로, 기업 지분 위주로 투자하는 일반 벤처투자자와 다른 성격을 가지기 때문에 별도로 구분함)

표 2

### PME(Public Market Equivalent) 벤치마크(2019년 12월 말 기준)

	최근 1년*	최근 3년	최근 5년	최근 7년	최근 10년	전체 기간(2005.6.~)
KOSPI PME(A)	8.19%	2.68%	2.62%	1.58%	2.40%	3.06%
KOSDAQ PME(B)	-0.49%	1.60%	3.40%	3.50%	2.50%	2.03%
국내 벤처펀드 기간수익률(C)	9.35%	14.35%	13.49%	11.65%	9.69%	8.72%
KOSPI 대비 초과수익(C-A)	1.16%p	11.67%p	10.87%p	10.07%p	7.29%p	5.66%p
KOSDAQ 대비 초과수익(C-B)	9.84%p	12.75%p	10.09%p	8.15%p**	7.19%p	6.69%p

- 2019. 1. 1.~2019. 12. 31. 기간(1년) 동안 벤처펀드에 출자/배분한 동일 금액을 동일시점에 KOSPI 지수에 투자/회수했다면 얻을 수 있는 수익률이 8.19%임을 의미함.
- 2013. 1. 1.~2019. 12. 31. 기간(7년) 동안 벤처펀드가 코스닥시장 PME 대비 8.15%p의 초과수익을 거두었음을 의미함.

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 해당일자가 속한 분기의 중간 시점에 발생하는 것으로 가정한다. (e.g. 2017. 3. 1. 펀드출자→2017. 2. 15. 펀드출자 / 2016.7.5. 수익 배분→2016. 8. 15. 수익 배분으로 가정)

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).

- 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.

## 펀드 결성 연도별 벤치마크

표 3

결성 연도별 투자수익률(2019년 12월 말 기준)

결성 연도	펀드 수	총 약정액(억 원)	Pooled IRR*	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR	최대값	최소값
2004년	6	1,536	5.71%	17.80%	4.95%	0.68%	22.87%	-12.02%
2005년	13	4,810	-0.91%	3.35%	0.33%	-6.89%	16.17%	-25.27%
2006년	18	4,790	2.66%	4.71%	0.42%	-9.33%	37.30%	-16.80%
2007년	31	7,501	2.87%	4.99%	1.25%	-0.72%	34.26%	-28.57%
2008년	25	5,717	11.94%	7.74%	0.24%	-3.38%	61.94%	-17.60%
2009년	61	14,383	4.45%	6.46%	0.33%	-4.95%	42.71%	-23.26%
2010년	31	8,281	4.37%	9.47%	1.45%	-4.44%	23.94%	-28.77%
2011년	38	15,427	9.81%	10.76%	3.68%	-5.76%	60.98%	-22.98%
2012년	17	5,166	12.24%	16.73%	10.06%	5.69%	24.84%	-34.74%
2013년	41	13,142	15.75%	19.13%	10.80%	2.34%	42.53%	-11.68%
2014년	55	22,826	15.45%	19.31%	9.23%	3.62%	106.74%	-10.70%
2015년	60	18,124	9.48%	15.52%	6.01%	-1.98%	32.68%	-21.66%
2016년	69	23,214	16.10%	20.92%	7.24%	-1.59%	55.04%	-25.29%
2017년	98	34,402	8.51%	15.60%	1.81%	-5.16%	NM	NM
2018년	84	29,849	-1.98%	0.90%	-4.51%	-8.97%	NM	NM
2019년	93	26,909	-13.81%	-2.65%	-7.99%	-14.45%	NM	NM

• 2004년에 결성했던 모든 펀드의 2019년 12월 말 기준 연 환산 수익률이 5.71%임을 의미함.

•• NM : 투자 2~3년 이내 시점 최대/최소값은 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/최소값을 산출한다.

• 특정연도에 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 12월 말 기준)

결성 연도	펀드 수	총 약정액(억 원)	전체 투자배수*	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수	최대값	최솟값
2004년	6	1,536	1.35	1.59	1.30	1.03	2.53	0.37
2005년	13	4,810	0.96	1.31	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	2.06	1.41	1.01	0.81	8.50	0.44
2009년	61	14,383	1.23	1.33	1.02	0.77	4.73	0.39
2010년	31	8,281	1.24	1.44	1.06	0.73	2.85	0.11
2011년	38	15,427	1.53	1.49	1.06	0.68	5.93	0.13
2012년	17	5,166	1.60	2.05	1.58	1.32	3.12	0.09
2013년	41	13,142	1.73	1.75	1.35	1.04	2.91	0.45
2014년	55	22,826	1.62	1.74	1.21	1.13	4.53	0.59
2015년	60	18,124	1.31	1.55	1.19	0.92	2.58	0.24
2016년	69	23,214	1.38	1.43	1.17	0.97	2.37	0.47
2017년	98	34,402	1.12	1.21	1.03	0.93	2.73	0.61
2018년	84	29,849	0.98	1.01	0.96	0.93	1.55	0.71
2019년	93	26,909	0.96	1.00	0.98	0.95	1.25	0.62

- 2004년에 결성했던 펀드들이 1원을 투자해서 2019년 12월 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(상위/하위 25% 이내 모든 펀드의 투자배수가 아님).

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

표 5

## 결성 연도별 TVPI(2019년 12월 말 기준)

결성 연도	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	0.01	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%	1.53	0.53	2.06
2009년	61	14,383	93.77%	1.20	0.02	1.23
2010년	31	8,281	97.02%	1.14	0.10	1.24
2011년	38	15,427	93.95%	1.03	0.50	1.53
2012년	17	5,166	98.39%	1.13	0.47	1.60
2013년	41	13,142	97.25%	0.95	0.78	1.73
2014년	55	22,826	95.55%	0.66	0.96	1.62
2015년	60	18,124	95.95%	0.21	1.10	1.31
2016년	69	23,214	91.85%	0.29	1.08	1.38
2017년	98	34,402	81.28%	0.03	1.08	1.12
2018년	84	29,849	63.53%	0.00	0.98	0.98
2019년	93	26,909	26.17%	0.00	0.96	0.96

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

결성 연도별 벤처펀드의 총 DPI, RVPI, TVPI를 산출한다.

펀드 결성 규모별 벤치마크

표 6

결성 규모별 투자수익률 / 투자배수(2019년 12월 말 기준)

펀드 결성 규모	펀드 수	총 약정액 (억 원)	약정액 대비 납입비율	Pooled IRR	상위 25% IRR	중위값	하위 25% IRR
전체 기간 (2005.6.~2019.12.)	740	236,078	81.29%	8.72%	10.88%	0.71%	-6.17%
1,000억 이상	41	58,570	82.23%	12.56%	20.91%	5.53%	-3.69%
500억~1,000억 미만	92	58,349	80.11%	11.81%	11.98%	5.74%	-0.23%
300억~500억 미만	131	45,930	80.22%	7.96%	14.77%	3.07%	-3.73%
200억~300억 미만	156	34,993	79.96%	6.34%	8.12%	-0.72%	-8.33%
100억~200억 미만	276	35,878	84.79%	3.82%	7.73%	0.00%	-6.99%
100억 미만	44	2,357	74.38%	4.35%	10.81%	-1.36%	-6.92%

펀드 결성 규모	펀드 수	총 약정액 (억 원)	약정액 대비 납입비율	전체 투자배수	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수
전체 기간 (2005.6.~2019.12.)	740	236,078	81.29%	1.33	1.32	1.02	0.93
1,000억 이상	41	58,570	82.23%	1.42	1.65	1.19	0.98
500억~1,000억 미만	92	58,349	80.11%	1.44	1.36	1.13	1.00
300억~500억 미만	131	45,930	80.22%	1.27	1.33	1.07	0.96
200억~300억 미만	156	34,993	79.96%	1.25	1.27	0.99	0.89
100억~200억 미만	276	35,878	84.79%	1.15	1.26	1.00	0.89
100억 미만	44	2,357	74.38%	1.22	1.43	0.99	0.92

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

# 참고. 벤치마크별 활용예시

• 활용예시는 독자의 이해를 돕기 위해 작성되었으며, 실제 벤치마크 결과와는 다른 가상의 수치를 사용함

## 국내 벤처펀드 기간수익률 활용

- 국내 벤처펀드 기간수익률과 개별 펀드(운용사별/펀드별)의 운용수익률을 비교하여 성과 평가/보상체계와 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 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 기간수익률은 과거 기간에 따른 국내 벤처펀드의 수익률 정보를 제공한다. 국내 벤처펀드 기간수익률과 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%
美 벤처펀드 벤치마크(기간수익률)	11.08%	8.03%	15.30%	9.04%

PME 벤치마크 활용

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

**Case 1. 투자자산 포트폴리오 구성 시 상장 투자자산 대비 벤처펀드 투자의 기대수익률을 가능해보고 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



펀드 결성 연도별 벤치마크 활용

- 특정 시점에 결성된 벤처펀드의 출자 대비 분배가 진행된 정도, 결성 연도에 따른 벤처펀드의 성과 수준을 파악할 수 있다.
- 투자배수는 잔여 자산이 현재 가치평가금액 수준으로 회수되어 분배를 할 수 있을 때, 투자금의 몇 배를 투자자에게 배분할 수 있는지를 나타내므로 향후 벤처펀드 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. 벤처펀드 성과평가 과정에서 각각 결성 연도가 다른 2개 펀드(ex 2010년/2013년)의 수익률을 현재 시점에서 비교해보고자 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%, 최대값, 최소값 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 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 1

결성 연도	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%

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

결성 연도	전체 투자배수	상위 25% 투자배수	중위값	하위 25% 투자배수	최대값	최소값
2010년	1.19	1.31	1.06	0.80	2.53	0.04
2013년	1.64	1.69	1.38	1.04	3.32	0.59

- DPI(Distribution to Paid-In) : 납입액 대비 기본배 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)

펀드 결성 규모별 벤치마크 활용

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

**Case 1. 벤처펀드 출자 기획과정에서, 출자규모에 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 이상의 규모로 결성된 벤처펀드들의 Pooled IRR은 12.56%로 100~200억 미만의 규모로 결성된 벤처펀드들의 Pooled IRR 3.94% 보다 높으므로, 1,000억 이상의 규모로 결성된 벤처펀드들이 상대적으로 우수한 성과를 냈다고 볼 수 있다.

예시 1

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

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

## 벤치마크 산출시 주요 가정 및 정의

- SI-IRR(Since-Inception Internal Rate of Return) : 최초 펀드 납입시부터 측정 기준시점까지의 연간 수익률로서 최초펀드 납입액, 각 일자별 출자납입액 및 분배액, 미청산 보유 자산의 기말 순자산가치 평가액(NAV)을 현금흐름으로 투입하여 계산한다.
- Pooled IRR : 포트폴리오 내 모든 펀드를 하나의 큰 펀드로 간주하고, 각 시점에 발생한 펀드들의 모든 현금흐름 및 NAV를 합산하여 산출한다.
- end-to-end IRR : 임의로 지정한 시작과 끝 두 시점 사이의 성과를 측정한다. 시작시점에서는 최초펀드 납입액 대신 기초 순자산가치 평가금액(NAV)을 납입액으로 대용한다.
- 결성연도 : 펀드의 법적성립연도이며, 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 합 의 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

$$NAV_s = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_{i-1}}{(1+r)^{i-1}} + \frac{NAV_F}{(1+r)^i}$$

의 등식을 만족하는 r (할인율, %)

NAV<sub>s</sub> : 시작점의 순자산가치

NAV<sub>F</sub> : 끝점의 순자산가치

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

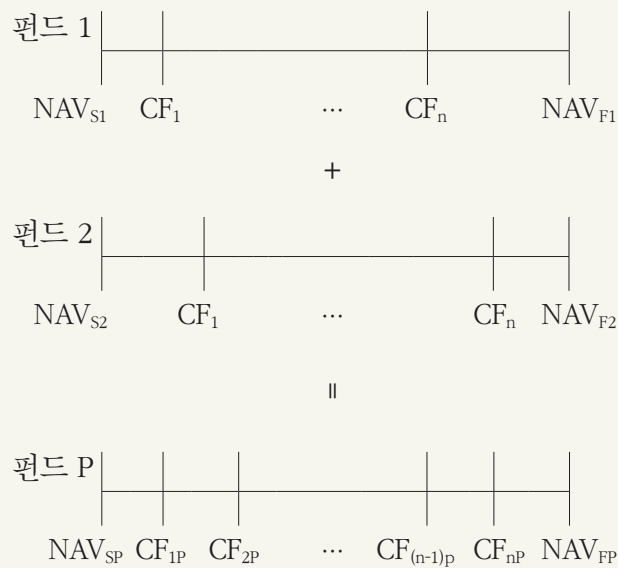
CF<sub>i</sub> : i시점(t<sub>i</sub>)에 발생한 (±)현금흐름

• NAV를 증가(자금 유입)시키는 현금흐름(중간배당, 원금분배)은 양의 값(+), NAV를 감소(자금 유출)시키는 현금흐름(출자금)은 음의 값(-)

t<sub>i</sub> : CF<sub>i</sub>가 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) :  
 $\Sigma$  (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 변환함.  
 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 시점 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.)  $\pm$  CF (at 2017. 2. 15.)  $\pm$  CF (at 2017. 5. 15.)  $\pm$  CF (at 2017. 8. 15.)  
 $\pm$  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 증가 변동률 계산

• 산식 |  $((\text{KOSPI 지수(at 2017. 12. 31)} / \text{KOSPI 지수(at 2016. 12. 31.)} - 1) \times 100\%)$

→ **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

$D_i$  : i시점에 발생한 배분금

$NAV_i$  : i 시점의 순자산가치

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

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

$C_i$  : i시점의 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 |  $-\text{NAV (at 2016. 12. 31.)} \pm \text{Net CF (at 2017. 2. 15.)} \pm \text{Net CF (at 2017. 5. 15.)} \pm \text{Net CF (at 2017. 8. 15.)} \pm \text{Net CF (at 2017. 11. 15.)} + mNAV \text{ (at 2017. 12. 31.)}$ 의 IRR 산출

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



벤처투자모태조합  
유니콘 및 후보기업 분석  
출자펀드 포트폴리오 기업을 대상으로



# Market Watch



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

이번 호에서는  
**2019년 12월 기준** 모태출자펀드 가치평가 결과  
기업 가치가 2천억 원을 상회하는  
비상장 기업의 내용을 담았습니다.



# 벤처투자모태조합 출자펀드 투자 유니콘 현황 분석

## 들어가며

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

미국 시장조사기관 CB Insights가 집계하는 「The Global Unicorn Club」에 따르면 2020년 7월 21일 현재 전 세계적으로 479개의 유니콘 기업이 있으며, 총 기업가치는 1조 4,391억 달러에 달한다. 이중 대한민국 기업은 10개로 무신사, 비바리퍼블리카(토스), 야놀자, 에이프로젠, 엘앤피코스메틱, 옐로모바일, 위메프, 지피클럽, 쿠팡, 크래프톤(구 블루홀)(가나다 순으로 기재)이 있다.

「KVIC MarketWatch」는 벤처투자모태조합 출자펀드 투자 기업 중 유니콘과 유니콘으로 성장하고 있는 후보 기업들의 특징을 반기마다 발표하고 있다.

금번 보고서에서는 반기마다 실시하는 벤처투자모태조합 출자펀드의 2019년 12월 말 기준 가치평가를 바탕으로 국내 투자 기업 중 기업가치가 2천억 원을 상회하며 상장하지 않은 유니콘 및 그 후보 기업 36개사의 기업가치, 투자 금액, 업종, 업력, 매출액 분포를 분석했다. 기업가치 기준으로 크게 세 개의 구간: 2천억 원 이상 5천억 원 미만 집단, 5천억 원 이상 1조원 미만, 1조 원 이상 집단으로 구분해 분석했다.

## 기업가치

지난 반기(2019.06) 대비 2019년 12월 말 기준 유니콘 및 그 후보 기업의 개수가 7개 증가하였으며, 전체 기업가치 합계가 18.5% 상승하였다. 상대적으로 가치가 낮은 2천억 이상 3천억 미만 구간에 6개 기업이 신규 편입됨에 따라 전체 기업가치 평균과 중간값이 각각 4.6%, 20.6% 하락하는 모습을 보였다. 분석 대상인 36개 기업의 기업가치 합계는 24조 2,481억 원으로 기업가치 평균은 6,736억 원, 중간값은 3,233억 원이다.

분석 대상기업은 지난 반기 기준 분석 대상기업 29개 대비 7개 증가한 36개이며, 구체적으로 신규



편입된 기업은 10개, 분석 대상에서 제외된 기업은 3개였다. 지난 반기 기준 기업가치 5천억 원 이상 1조 미만 기업 중 한 기업이 1조원 이상 집단에 신규 편입됨에 따라 1조원 이상 규모 기업 수가 1개 증가, 5천억 원 이상 1조 미만 기업은 1개 감소하였으며(이 이외에도 5천억 원~1조 원 구간의 기업 중 투자 잔액이 모두 회수된 1개 기업이 제외되었고, 2천억 원~5천억 원 구간의 1개 기업이 신규 진입함), 2천억 원~5천억 원의 기업가치를 지닌 기업의 개수는 18개에서 25개로 늘어난 모습을 보여주었다.

2019년 12월 말 기준 기업가치가 1조 원을 상회하는 6개 기업의 기업가치 평균은 약 2.2조 원, 중간값은 1.9조 원으로 지난 반기 대비 각각 7.3%, 34.9% 증가하였으며, 이는 기존 1조원 이상 기업들의 평균 기업가치가 약 4천억 이상 증가한 영향이 크다. 기업가치 5천억 원 이상 1조 원 미만인 5개 기업의 기업가치 평균은 6,930억 원, 중간값은 7,204억 원, 기업가치 2천억 원 이상 5천억 원 미만 25개 기업의 기업가치 평균은 약 2,948억 원, 중간값은 2,868억 원이었다.

표 1

기업가치 분포

(단위 : 개)

기업가치 분류	기업 개수 (▲ 2019년도 반기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임)		
1조 원 이상	6(▲1)		
5천억 원 이상~1조 원 미만	5(▼1)	기업가치 분류	기업 개수
		9천억 원~1조 원	1(-)
		8천억 원~9천억 원	0(▼2)
		7천억 원~8천억 원	2(-)
		6천억 원~7천억 원	0(-)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	25(▲7)	5천억 원~6천억 원	2(▲1)
		4천억 원~5천억 원	4(-)
		3천억 원~4천억 원	5(▲1)
2천억 원~3천억 원	16(▲6)		
총계	36(▲7)		

출처 | 한국벤처투자

표 2

투자기업 기업가치 합계, 평균 값 및 중간값

(단위 : 억 원)

기업가치 분류	기업가치 합계	기업가치 평균	기업가치 중간값
1조 원 이상	134,143.20 (28.7% HoH)	22,357.20 (7.3% HoH)	18,831.50 (34.9% HoH)
5천억 원 이상~1조 원 미만	34,647.30 (Δ24.3% HoH)	6,929.50 (Δ9.1% HoH)	7,203.80 (Δ5.5% HoH)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	73,690.10 (34.7% HoH)	2,947.60 (Δ3.0% HoH)	2,868.00 (6.5% HoH)
전체	242,480.70 (18.5% HoH)	6,735.60 (Δ4.6% HoH)	3,233.40 (Δ20.6% HoH)

출처 | 한국벤처투자

## 투자 금액

분석 대상인 36개 기업에 벤처투자모태조합 등 한국벤처투자가 운영하고 있는 모펀드의 출자펀드에서 2020년 6월 말까지 총 7,157억 원이 투자되었으며, 한 개 기업에 평균적으로 약 199억 원이 투자된 것으로 조사되었다.

기업가치에 따라 분석 대상을 세 그룹으로 나누어 보면 기업가치 1조 원 이상 그룹의 경우 기업 당 투자 금액은 170억 원, 투자 금액 중간값은 98억 원이었으며, 기업가치 5천억 원 이상 1조 원 미만 그룹의 기업 당 투자 금액은 361억 원, 투자 금액 중간값은 365억 원, 기업가치 2천억 원 이상 5천억 원 미만 그룹의 기업 당 투자 금액은 173억 원, 투자 금액 중간값은 137억 원이었다.

기업가치 1조 원 이상 그룹의 경우 기존 기업들의 신규(2020.02~2020.06 기간 동안) 투자 유치 금액은 없었으나, 신규 편입된 기업으로 투자 금액 관련 수치가 소폭 변동하였다. 한편, 5천억 원 이상 1조 원 미만 그룹의 경우, 신규 편입된 1개 기업의 투자 금액이 560억 이상에 달하여 해당 그룹의 전체 투자금 합계(HoH 32.4%), 평균 값(HoH 58.8%), 중간값(HoH 114.9%)을 크게 상승시키는 모습을 보여주었다.

5천억 원 이상 1조 원 미만 그룹의 투자금 평균 및 중간값이 1조 원 이상 그룹의 투자금 평균 및 중간값의 1.1배, 2.8배를 기록하고, 2천억 원 이상 5천억 원 미만 그룹의 투자금 평균 및 중간값의 1.1배, 1.7배를 기록할 정도로 높은 가운데, 유니콘 기업(1조 원 이상 그룹)과 예비 유니콘 기업(2천억 원 이상 5천억 원 미만 그룹)의 투자금 평균 금액은 큰 차이를 보이지 않는 모습을 보여주었다.

표 3

모태펀드 및 기타 모펀드 출자펀드 투자금 합계, 평균 및 중간값

(단위 : 억 원)

기업가치 분류	기업가치 합계	투자금 평균	투자금 중간값
1조 원 이상	1,020.20 (8.5% HoH)	170.0 (△9.6% HoH)	97.5 (△2.5% HoH)
5천억 원 이상~1조 원 미만	1,802.70 (32.4% HoH)	360.5 (58.8% HoH)	365.3 (114.9% HoH)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	4,333.90 (47.8% HoH)	173.4 (6.5% HoH)	137.3 (26.4% HoH)
전체	7,156.80 (36.8% HoH)	198.8 (10.2% HoH)	137.0 (30.5% HoH)

## 업종

한국벤처투자 업종 분류(상세 내용은 본 기사 맨 마지막 페이지 참고)에 따라 투자기업을 산업 및 산업 내 세부 분야로 분석한 결과, 유니콘 및 후보 기업이 가장 많이 탄생한 산업은 ICT 서비스, 바이오/의료, 유통 서비스로 전체 36개 기업 중 ICT 서비스 17개(47.2%), 바이오/의료 7개(19.4%), 유통/서비스 6개(16.7%) 기업이 동 산업을 영위하는 것으로 나타나 3개의 산업이 83.3%를 차지하였다. 신규 진입 기업 10개 중 5개가 ICT/서비스 산업이었으며, 4개 기업이 바이오/의료 산업이었다. 그 외에도 게임, 기타 산업에 각각 2개 기업, ICT 제조, 화학/소재 산업에 각각 1개 기업이 분포하고 있다.

산업 분류의 더 하위 분류인 세부 분야를 살펴보면 소프트웨어 분야에 11개, 정보 서비스 분야에 6개 기업, 도소매업 분야에 4개 기업, 의료용 물질/의약품 분야에 4개, 의료기기 분야에 3개 기업 등이 분포해있다.

표 4

한국벤처투자 산업 분류상 기업 분포

(단위 : 개)

산업 분류	기업 개수(▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임)		
	기업 개수	세부 분야 분류	기업 개수
ICT 서비스	17(▲5)	소프트웨어	11(▲3)
		정보서비스	6(▲2)
ICT 제조	1(▲1)	반도체/전자부품	1(▲1)
유통/서비스	6(▼2)	도소매업	4(▼1)
		전문서비스	2(▼1)
바이오/의료	7(▲4)	의료용 물질/의약품	4(▲2)
		의료기기	3(▲2)
게임	2(-)	게임소프트웨어	2(-)
기타	2(-)	부동산/임대	1(-)
		섬유/의복/가죽	1(-)
영상/공연/음반	0(▼1)	공연/전시/음악	0(▼1)
화학/소재	1(-)	화학물질/제품	1(-)
총계	36(▲7)		

한국표준산업분류상 업종 분포를 살펴본 결과, 총 36개 기업 중 10개 기업이 ‘응용 소프트웨어 개발 및 공급업’에 속해 있으며, ‘데이터베이스 및 온라인 정보 제공업’ 및 ‘그 외 기타 의료용 기기 제조업’에 각각 3개 기업이 분류되었다.

지난 반기와 비교하여 ‘메모리용 전자직접회로 제조업’, ‘물리, 화학 및 생물학 연구개발업’ 및 ‘컴퓨터 시스템 통합 자문 및 구축 서비스업’, ‘포털 및 기타 인터넷 정보 매개 서비스업’, ‘동물용 의약품 제조업’에 속하는 기업이 신규 분석 대상으로 편입되었으며, ‘전기·전자 및 정밀 기기 수리업’, ‘전자상거래 소매 중개업’, ‘음악 및 기타 오디오물 출판업’에 속하는 기업은 기업가치 하락 및 회수 완료 등의 사유로 금번 분석에서 제외되었다.

표 5

한국표준산업분류 상 기업 분포

(단위 : 개)

한국표준산업분류	기업 수*	한국표준산업분류	기업 수
응용 소프트웨어 개발 및 공급업	10(▲3)	시스템 소프트웨어 개발 및 공급업	1(-)
데이터베이스 및 온라인 정보 제공업	3(-)	의료용품 및 기타 의약 관련제품 제조업	1(-)
그 외 기타 의료용 기기 제조업	3(▲2)	의학 및 약학 연구개발업	1(-)
유선 온라인 게임 소프트웨어 개발 및 공급업	2(-)	자동차 임대업	1(-)
전자상거래 소매 중개업	2(▼1)	안경 및 렌즈 소매업	1(-)
그 외 기타 분류 안된 섬유제품 제조업	1(-)	컴퓨터 프로그래밍 서비스업	1(-)
경영 컨설팅업	1(-)	화장품 및 화장품품 도매업	1(-)
메모리용 전자직접회로 제조업	1(▲1)	화장품 제조업	1(-)
물리, 화학 및 생물학 연구개발업	1(▲1)	기타 전문 서비스업	1(-)
컴퓨터 시스템 통합 자문 및 구축 서비스업	1(▲1)	전기·전자 및 정밀 기기 수리업	0(▼1)
포털 및 기타 인터넷 정보 매개 서비스업	1(▲1)	음악 및 기타 오디오물 출판업	0(▼1)
동물용 의약품 제조업	1(▲1)		

• ▲ 지난 반기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임

## 업력

분석 대상인 36개 기업들의 2020년 6월 말 현재 업력 평균은 8.4년으로 지난 2월 말 기준 29개 분석기업 업력의 평균 값에서 변동이 없었다. 기업가치 별로 1조 원 이상 6개 기업의 업력 평균 10.3년, 5천억 원 이상 1조 원 미만 5개 기업의 업력 평균은 9.1년, 2천억 원 이상 5천억 원 미만 25개 기업의 업력 평균은 7.8년이였다. 업력 최솟값은 2년, 최댓값은 23.1년으로 업력 구성이 매우 다양한 것으로 나타났다. 2천억 원~5천억 원 구간의 업력 표준편차는 4.6년으로, 1조 원 이상 집단의 2.9년, 5천억 원~1조 원 미만 집단의 2.4년보다 상대적으로 큰 것으로 나타났다.

표 6

## 2020년 6월 말 업력 현황

(단위 : 년)

기업가치 분류	업력 평균	업력 최댓값	업력 최솟값
	(▲ 지난 온기 분석값 대비 증가한 업력, ▼ 감소한 업력임)		
1조 원 이상	10.3(▲1)	13.4(▲0.5)	6.9(▲0.3)
5천억 원 이상~1조 원 미만	9.1(▼0.9)	12.3(▼2.8)	5.5(▲0.3)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	7.8(▲0.3)	23.1(▲0.3)	2(▲0.3)
전체	8.4(-)	23.1(▲0.3)	2(▲0.3)

출처 | 한국벤처투자

매출액

2019년 말 기준으로 각 사 회계정책에 따라 집계한 매출액을 분석한 결과 분석대상 36개 기업의 평균 매출액은 1,285억 원이었다. 기업가치 1조 원 이상 그룹의 매출액 평균은 약 3,635억 원으로 지난 분석(‘18년 결산 매출액) 대비 22.5% 감소하였으며, 이는 기존 5개 기업들의 매출액 평균이 18년도 대비 17.5% 감소한 영향이 크다. 5천억 원 이상 1조 원 미만인 그룹은 약 2,281억 원으로 기존 기업 및 신규 진입 기업의 매출액이 모두 상승하며(기존 4개 기업 평균 매출액은 75.4% 상승) ‘18년 대비 48.7% 상승하였다. 2천억 원 이상 5천억 원 미만인 그룹은 522억 원으로 지난 분석 대비 28.5% 감소하였는데, 이는 신규 편입 기업들의 평균 매출액이 202억으로 기존 기업들 대비 상대적으로 낮은 영향을 받았다.

표 7

2019년 말 결산 매출액 평균 (단위 : 억 원)

기업가치 분류	매출액 평균
1조 원 이상	3,635.3(Δ22.5% HOH)
5천억 원 이상~1조 원 미만	2,280.5(48.7% HOH)
2천억 원 이상~5천억 원 미만	521.5(Δ28.5% HOH)
전체	1,284.8(Δ18.6% HOH)

출처 | 전자공시시스템(DART) 등

표 8

2019년 말 결산 매출액 분포 (단위 : 개)

매출액 분류	기업 개수(▲ 지난 온기 대비 증가한 개수, ▼ 감소한 개수임)
1천억 원 이상	16(▲3)
5백억 원 이상~1천억 원 미만	1(▼7)
1백억 원 이상~5백억 원 미만	8(▲4)
1백억 원 미만	11(▲7)
전체	36(▲7)

출처 | 전자공시시스템(DART) 등

## 소고

이상 벤처투자모태조합 출자펀드 투자 기업 중 기업가치가 2천억 원을 상회하면서 상장하지 않은 36개 국내 기업에 대해 분석한 결과 유니콘과 후보군에 속한 평균적인 기업은 2020년 6월 말 현재 ICT 서비스를 영위하고 있는 업력 8.4년의 기업으로, 2019년에 1,285억 원의 매출을 일으켰으며 한국벤처투자 출자 모펀드로부터 199억원을 투자받아 6,736억 원의 기업가치를 갖는 것으로 나타났다.

지난 반기와 대비해서는 분석 대상 기업은 7개 증가하였으며, 10개의 신규 기업과 3개의 제외된 기업이 있었다. 기업가치 평균 값은 지난 반기 대비 4.6% 감소, 투자 금액 평균 값은 10.2% 증가, 매출액 평균 값은 18.6% 감소하였다. 업종 분포는 지난 반기와 유사하였으며, ICT 서비스, 바이오/의료, 유통/서비스 3개 분야가 83.3%를 차지하였다.

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

# 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, ICT 제조, 게임, 화학/소재, 영상/공연/음반, 기타

### 산업 내 세부 분야(36개)

의료용 물질/의약품, 의료기기, 의료시설/서비스, 소프트웨어, 정보 서비스, 통신, 도소매업, 전문 서비스, 운수, 교육, 숙박/음식업, 일반기계, 운송 장비/부품, 정밀기기, 전기 장비, 반도체/전자부품, 통신방송 장비, 컴퓨터/주변 장치, 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 9

한국벤처투자 산업 및 산업 내 세부 분야 분류

산업	분야
바이오/의료	의료기기, 의료용 물질/의약품, 의료시설/서비스
ICT 서비스	소프트웨어, 정보서비스, 통신
유통/서비스	도소매업, 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, 영상음향기기
게임	게임소프트웨어, 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





## 모태 출자펀드 투자 산업 트렌드



# Market Watch



해당 보고서는 분기별로 발간되며,  
이번 호에서는  
**2020년 2분기(4~6월)** 데이터를 분석하였습니다.



# 2020년 2분기 산업별 투자 동향

2020년 2분기 모태 출자펀드는 413개(23.3%QoQ)의 기업 및 프로젝트에 총 6,231억 원(5.5%QoQ)을 투자한 것으로 나타났다. 산업별로는 ICT 서비스(1,482억 원, 7.0%QoQ), 바이오/의료(1,450억 원,  $\Delta 22.8\%QoQ$ ) 산업에 속한 기업 및 프로젝트에 1천억 원 이상의 투자가 이루어지며 전체 투자의 47.1%를 차지하였다. 바이오/의료 산업이 전분기 대비 투자규모 하락폭이 가장 크고, 전기/기계/장비 산업이 전분기 대비 194.8% 증가해 가장 큰 상승폭을 보였다. 단일 기업 투자 규모로는 ICT 서비스 산업의 인공지능 업체가 2분기 최고 투자 금액을 유치하였다. 2분기 업체당 평균 투자 금액은 15.1억 원으로 전분기 평균 투자 금액인 17.6억 원 대비 14.2% 감소하였다. 2분기 메가딜(기업당 투자 금액 합계 100억 원 이상)은 6건으로 전분기의 3건 대비 3건 증가하였다.

투자 기업 수가 가장 많은 산업은 8개 분기 연속 ICT 서비스 산업으로 108개의 업체에 평균 13.7억 원( $\Delta 0.7\%QoQ$ )이 투자되었다. 다음으로 유통/서비스 산업에 속한 77개의 업체에 평균 11.2억 원( $\Delta 24.6\%QoQ$ )이 투자되었으며, 바이오/의료 산업의 경우 76개 업체에 평균 19.1억 원( $\Delta 35.1\%QoQ$ )이 투자된 것으로 나타났다.

그림 1

출처 | 한국벤처투자

2020년 2분기 산업별 모태 출자펀드 투자 현황

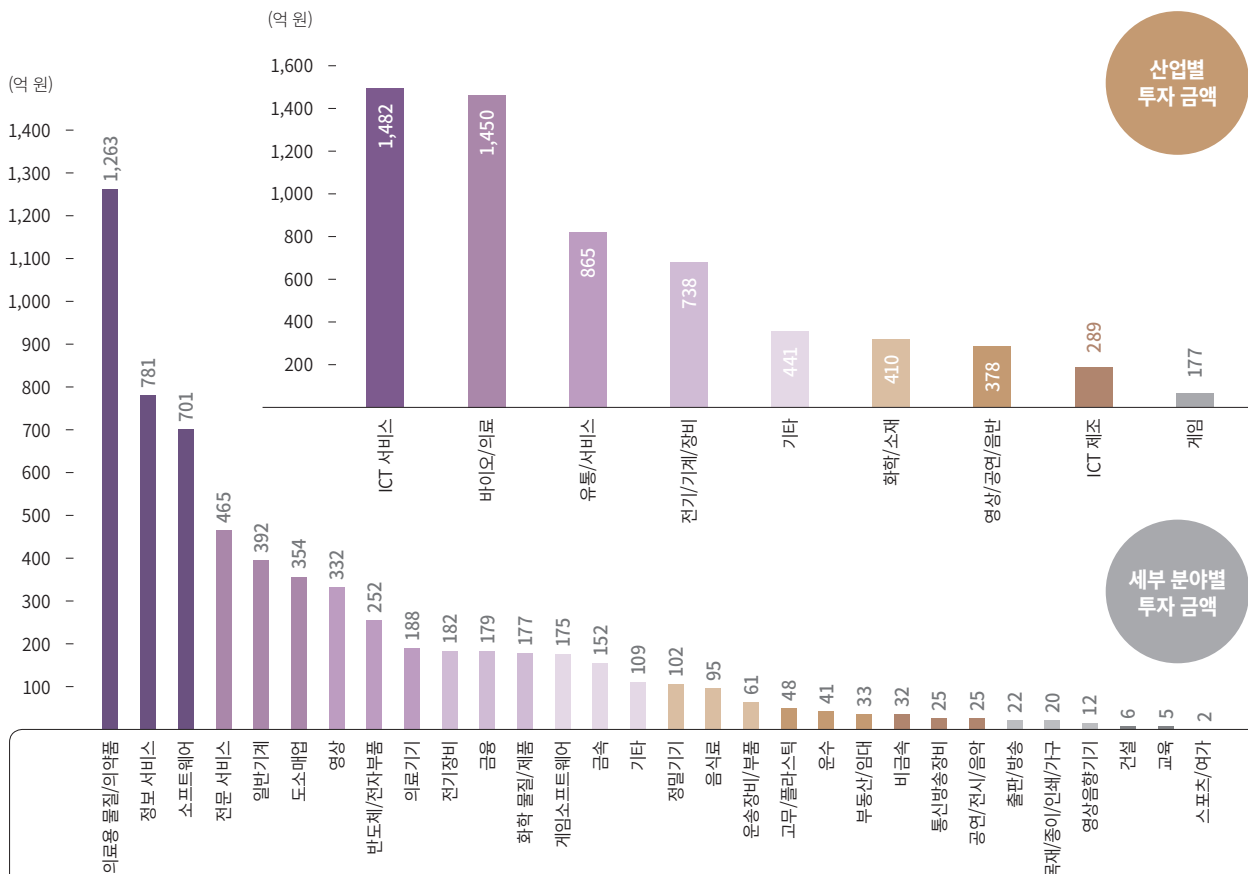


표 1

## 2020년 2분기 모태 출자펀드 산업별 벤처투자 현황

(단위: 억 원, 개)

분류	투자 금액	투자 기업 수	평균 투자 금액
<b>총합계</b>	6231.0	413	15.1
<b>ICT 서비스</b>	1482.3	108	13.7
소프트웨어	701.5	73	9.6
정보서비스	780.8	37	21.1
<b>바이오/의료</b>	1450.4	76	19.1
의료기기	187.8	15	12.5
의료용 물질/의약품	1262.6	61	20.7
<b>유통/서비스</b>	865.1	77	11.2
교육	5.5	3	1.8
도소매업	353.8	36	9.8
운수	41.3	4	10.3
전문서비스	464.5	34	13.7
<b>전기/기계/장비</b>	737.6	34	21.7
운송장비/부품	60.8	3	20.3
일반기계	392.3	14	28
전기장비	182	12	15.2
정밀기기	102.5	5	20.5
<b>기타</b>	441.2	36	12.3
건설	5.5	2	2.8
금융	179.4	17	10.6
기타	108.7	36	3
목재/종이/인쇄/가구	20	2	10
부동산/임대	33	2	16.5
음식료	94.6	5	18.9
<b>화학/소재</b>	409.7	24	17.1
고무/플라스틱	48	6	8
금속	152	4	38
비금속	32.5	2	16.2
화학물질/제품	177.2	12	14.8
<b>영상/공연/음반</b>	378.4	56	6.8
공연/전시/음악	24.5	2	12.3
영상	331.9	49	6.8
출판/방송	22	5	4.4
<b>ICT제조</b>	289.4	17	17
반도체/전자부품	252.4	14	18
영상음향기기	12	2	6
통신방송장비	25	1	25
<b>게임</b>	176.8	13	13.6
게임소프트웨어	174.8	12	14.6
스포츠/여가	2	1	2

표 2

## 2020년 2분기 산업별 주요 투자 KEYWORDS

ICT 서비스	#전자지급결제대행, #빌링시스템, #e-커머스, #스포츠 경기 분석 서비스, #전자책 서비스, #시계열 DBMS 개발 전문기업, #양방향 스트리밍 플랫폼, #PaaS, #ERP 구축 및 유지보수, #클라우드 기반 솔루션 공급, #Cloud MSP, #모바일 세탁서비스, #유아용 제품, #인플루언서 커머스 플랫폼, #On device AI, #엣지컴퓨팅, #인공지능 기반 SaaS, #비즈니스 인텔리전스, #배달서비스 플랫폼, #전기 자전거, #온라인 부동산 거래 플랫폼, #금융 AI 솔루션, #웹소셜 플랫폼
바이오/의료	#줄기세포치료제, #다관절 직관형 복강경 수술 기구, #면역항암제, #알츠하이머 진단 기술, #PROTAC 기술, #항암제, #뇌신경학, #표적형 세포치료제, #동물용 백신 개발, #프로바이오틱스, #바이오센서, #난치성 뇌질환, #펩타이드 신약 개발, #퇴행성뇌질환치료제, #알츠하이머 치료제, #항간질제, #완제의약품, #제2형 당뇨병 신약
유통/서비스	#상조서비스, #소형 가전, #신선식품 배송, #남성 화장품, #AI기반 혈액진단 데이터 플랫폼, #캐쉬백 플랫폼, #소셜커머스, #베트남 이커머스
전기/기계/장비	#레이저 기기, #전기버스, #반도체 세정, #연료전지, #OLED 마스크 인장기, #조선기자재, #유량계측시스템, #공작기계, #배터리 표면검사장비, #광학계 합성 알고리즘, #세라믹히터, #철강 포장 자동화 설비, #조선 수리 사업, #해상풍력 구조물, #해양플랜트, #이차전지 패키징, #이차전지 Degassing 공정, #건식공법 #단결정 하이니켈 양극재
기타	#F&B 착즙주스, #HMR, #약효지속성 의약품, #IP 매매 #IP 라이선싱, #밀키트, #금융상품 판매 중개 플랫폼
화학/소재	#전기/전자용 수지, #마그네슘 실리케이트, #캐슈넛오일, #선박용 소화방재장치, #수소가스용기, #반도체압력 용기, #선박 엔진구조재, #초유 추출물 화장품, #약물 전달체
ICT 제조	#반도체 디자인하우스, #광통신용 트랜시버, #반도체 디자인플랫폼
게임	#모바일 게임, #VR서바이벌 게임, #온라인 VR 게임, #스포츠 배팅 게임소프트웨어



## 해외 VC 시장 동향



# Market Watch



해외 VC 시장 관련 해외 발간 보고서 내용을  
매분기별로 소개합니다.

이번 호에서는  
National Venture Capital Association,  
PitchBook, KPMG, PwC, CB Insights에서 발간한  
**2019년 2분기 보고서** 내용을 담았습니다.



# 미국 벤처캐피탈 시장 동향

(Venture Monitor, 2020년 2분기)

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

## 결성(Fundraising)

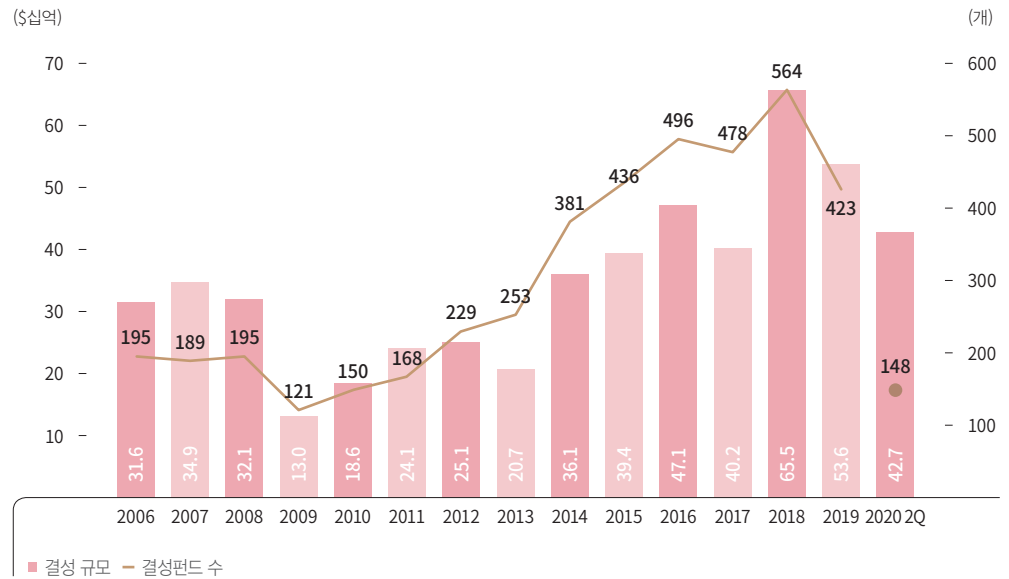
2020년 상반기 총 결성 금액은 427억 달러로 148개 펀드가 결성되었으며 코로나에도 불구하고 펀드 결성 확대 추세는 계속되었다. 1분기에 이어 2분기에도 펀드의 대형화 추세와 주요 LP와의 네트워크를 보유한 대형 VC를 중심으로 펀드가 결성되는 양상을 보였다. 한편 운용사가 처음으로 VC 펀드를 결성(First-time Fundraising)한 건수는 감소 추세를 이어나갔다.

상반기 동안 메가 펀드(Mega-fund, 5억 달러 이상 규모의 펀드)는 총 24개가 결성되었으며, 2019년 한 해 동안 결성된 메가 펀드 개수(23개)를 넘어섰다. LP들이 소수의 탑티어(Top-tier) 운용사에게 자금을 몰아주는 트렌드를 반영하며 상반기 펀드 결성금액 상위 15개 펀드가 전체 펀드 결성금액의 53.16%를 차지하였다. 아울러 상반기 10억 달러 이상 펀드는 8개가 결성되었으며 전체 결성금액의 39.3%를 차지해 역대 최고 수준을 보였다. 2분기 결성된 주요 펀드는 General Catalyst의 23억 달러 규모의 펀드와 Lightspeed Ventures가 각각 8억 9천만 달러 이상 규모로 결성한 세 개의 펀드가 있다.

반면 최초 펀드레이징 건수는 상반기 기준 14건으로 지난 3년간 연평균 83건을 결성한 점을 감안하면 매우 저조한 반기 실적을 나타냈다. 향후 코로나로 인한 불확실성이 계속될 가능성이 높기 때문에 신규 GP들의 펀드 결성 건수는 크게 감소될 전망이다. 한편 미국 VC 펀드의 배분금액에서 출자금액을 차감한 순현금흐름은(Net Cash Flow)는 2011년 이후 처음으로 2019년도에 마이너스 수치를 보였다. 이는 2019년 3분기 기준 자료이므로 2019년 대규모 회수에 따른 추가적인 배분금액을 고려하면 양으로 전환 가능성이 있지만, 향후 마이너스 수치가 지속되면 비전통적 투자자들의 VC 참여도에 영향을 미칠 전망이다.

그림 1

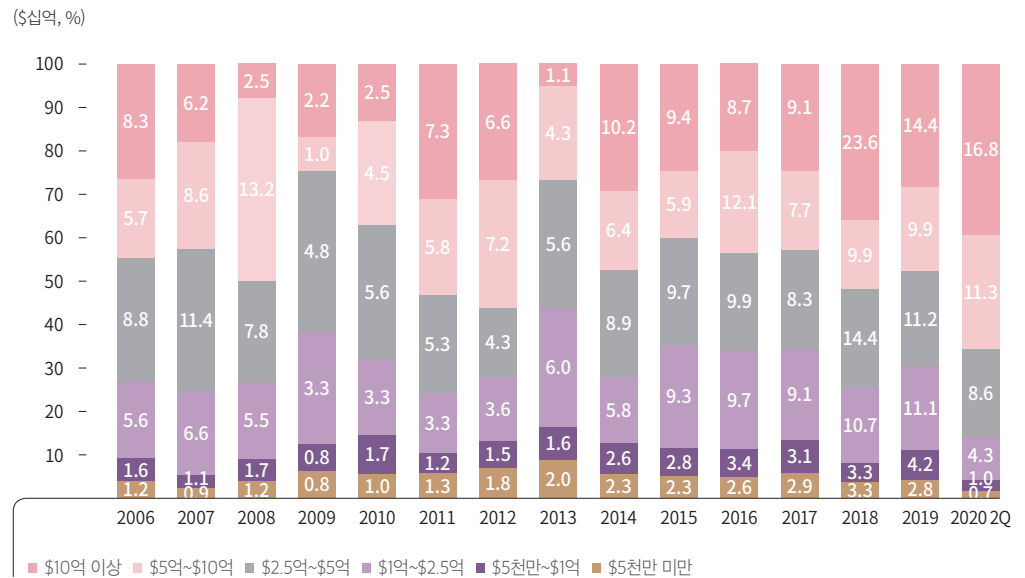
미국 VC 펀드 결성 현황



출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 2

미국 VC 펀드 규모별 결성 현황(규모 합계)



출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 3

최초 펀드 결성 현황(First-time Fundraising)

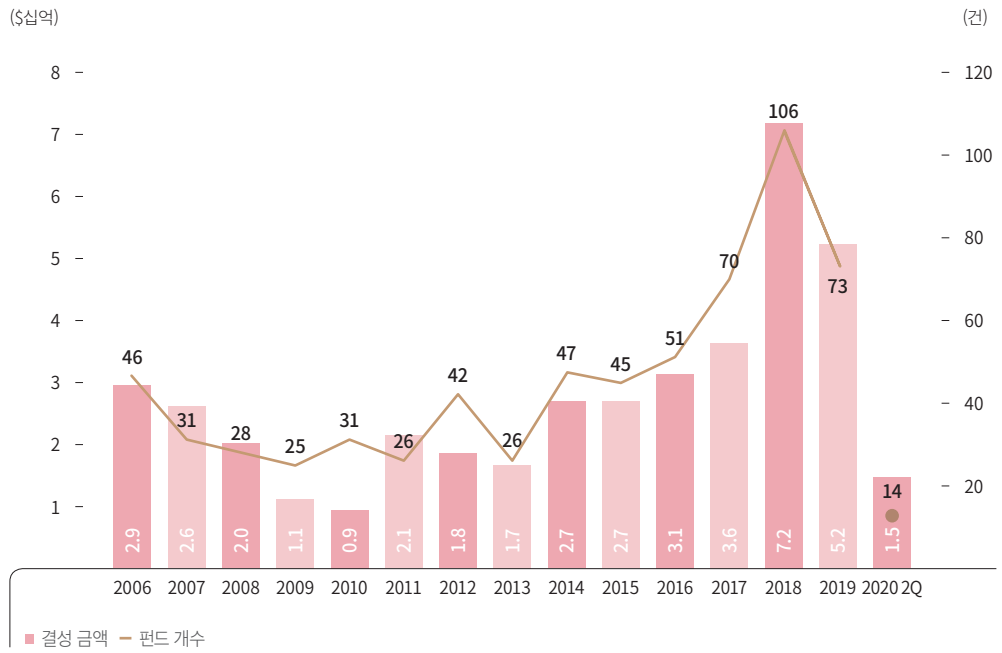
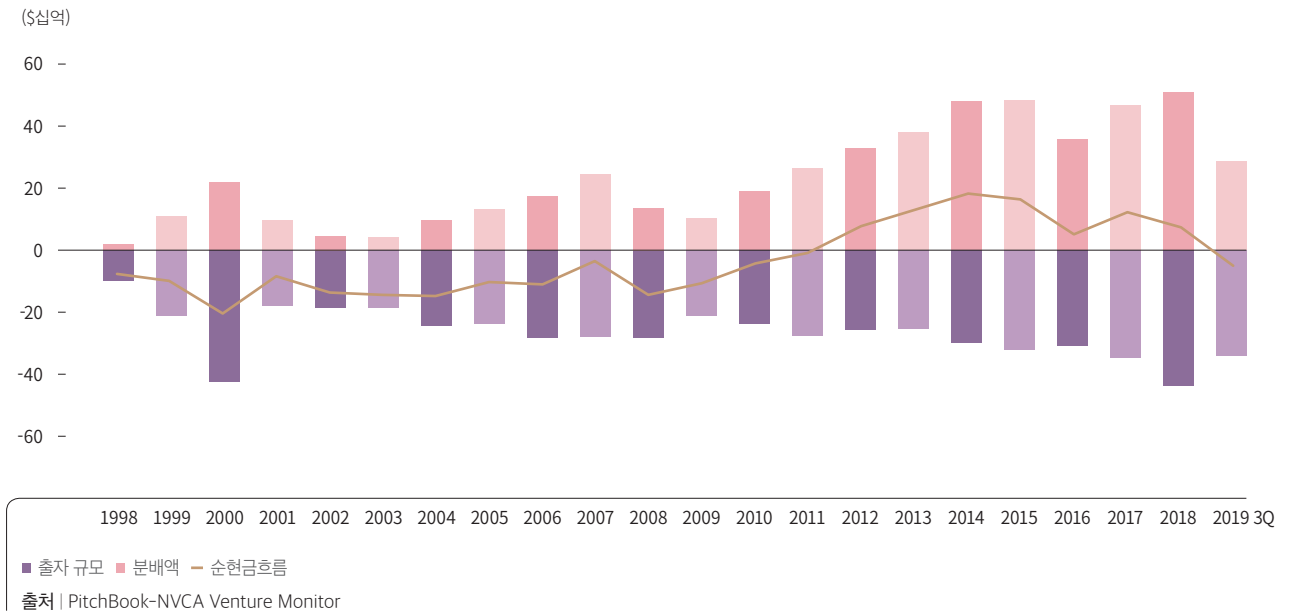


그림 4

미국 VC 순현금흐름





## 투자(Deal)

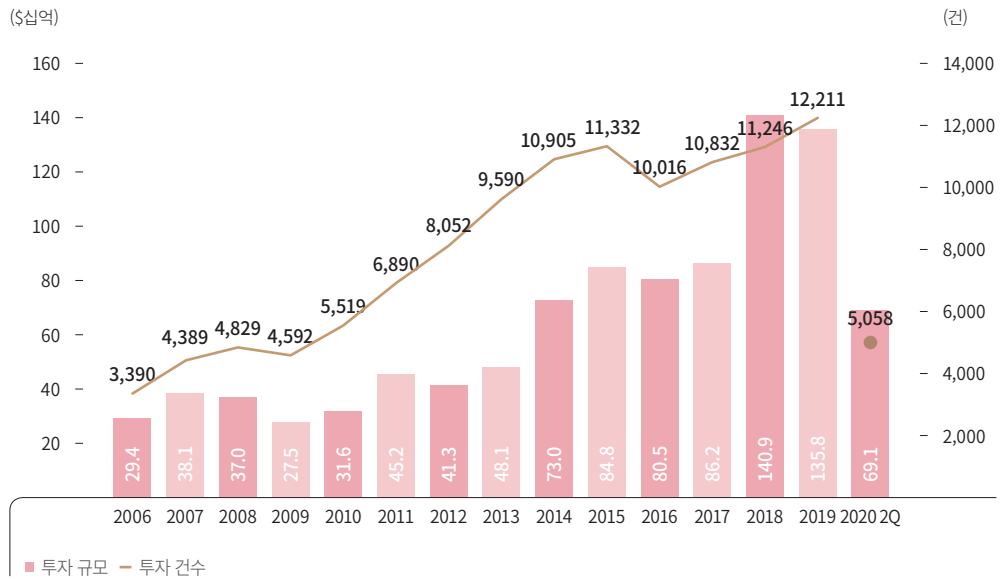
2분기 VC 투자 규모는 총 343억 달러로 작년 동기 대비 4.5% 소폭 감소하였으나, 상승세가 강했던 지난 2년간 분기별 평균 투자 규모 수준(346억 달러)을 유지하였다. 한편 전체 투자 건수는 작년 동기 대비 29.2% 감소, 직전 분기 대비 23% 감소하였다. 특히 엔젤/시드 단계, 초기 단계 투자 건수가 전년 동기 대비 각각 34%, 41% 감소한 반면, 후기 단계 투자 건수는 3% 감소하는데 그쳐 2010년 이후 처음으로 후기 단계 투자 건수가 초기 단계 투자 건수를 상회하였다.

VC 최초 투자 유치 딜 비중이 크게 하락하는 가운데 후기 단계의 메가 딜(Mega-deal, 1억 달러 이상)은 상승세가 강했던 최근 2년 평균 금액을 상회하며 후속투자에 자금이 집중되는 양극화 현상은 1분기에 이어 지속됐다. 2분기 최초 투자 유치(First-financing) 실적은 496건, 17억 달러로 지난 5년간 분기별 평균 건수(813건) 대비 39% 하락하였다. 또한, 총 투자 건수(최초 투자 건수와 VC 후속투자 건수의 합계) 중 최초 투자 건수 비중은 역대 최저치(23%)를 보였다.

한편 2분기에 메가 딜에는 67건, 169억 달러가 투자되어 2분기 전체 투자 금액의 49.1%를 차지하였고, 메가 딜이 가장 활발했던 지난 2년간 분기별 평균 금액 147억 달러도 상회하였다. 소프트웨어, 제약/바이오테크 분야에 상반기 메가 딜 전체 투자 자금의 48.0%가 몰렸다. 이전 추세와 마찬가지로 메가 딜은 후기 단계에서 주로 진행되어 2분기 메가 딜 건수 중 85.1%가 후기 단계였다. 이는 VC들이 위기상황에서 유망하고 안정적인 후기 단계 기업에 후속투자를 진행함으로써 포트폴리오 기업을 관리하는 현상을 반영한다.

그림 5

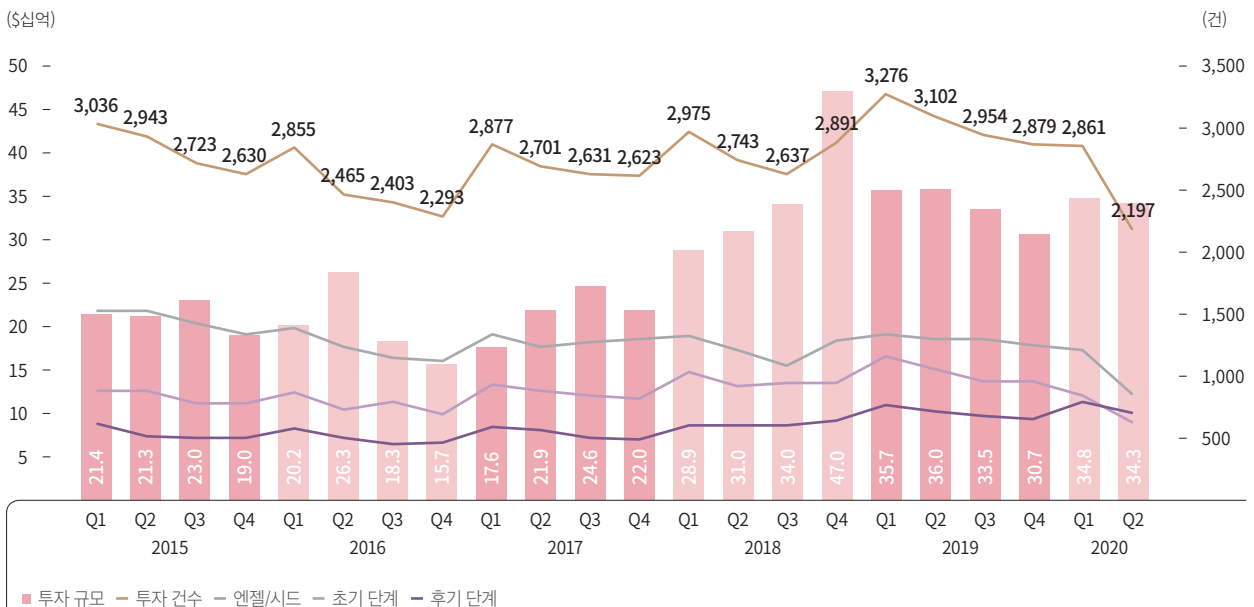
미국 VC 투자 현황



출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 6

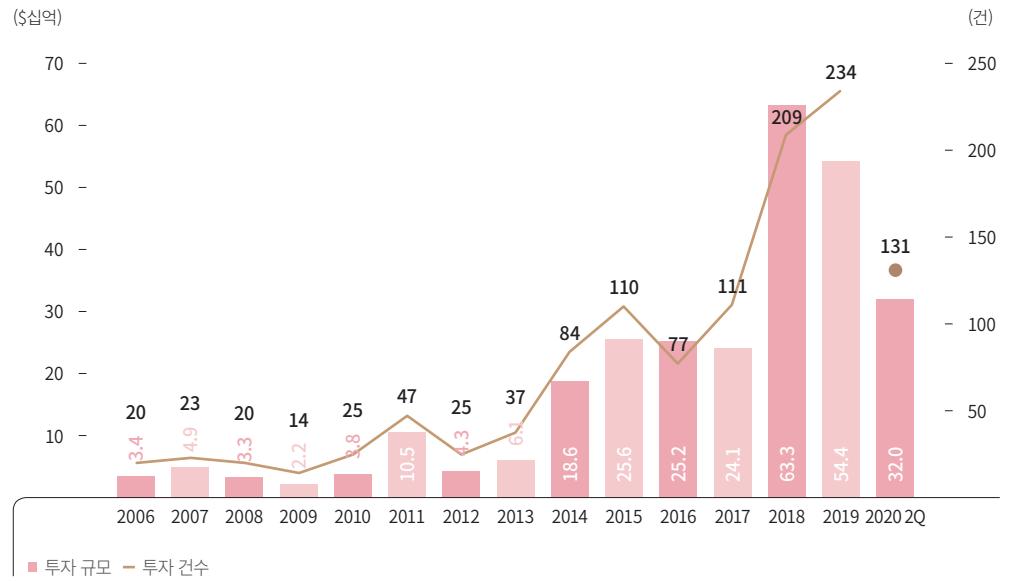
미국 VC 투자 라운드별 현황



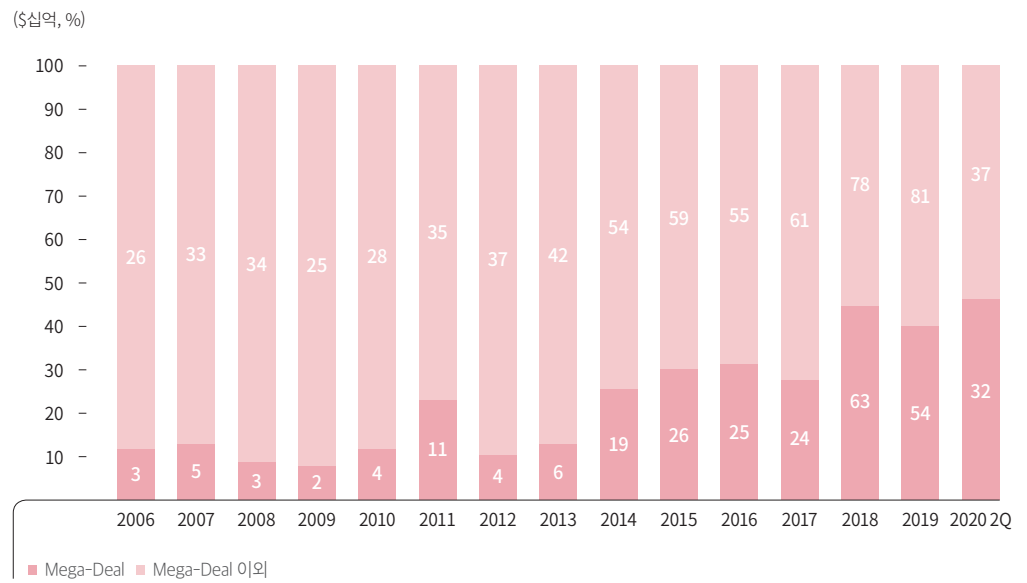
출처 | PitchBook-NVCA Venture Monitor

그림 7

메가라운드 투자 현황



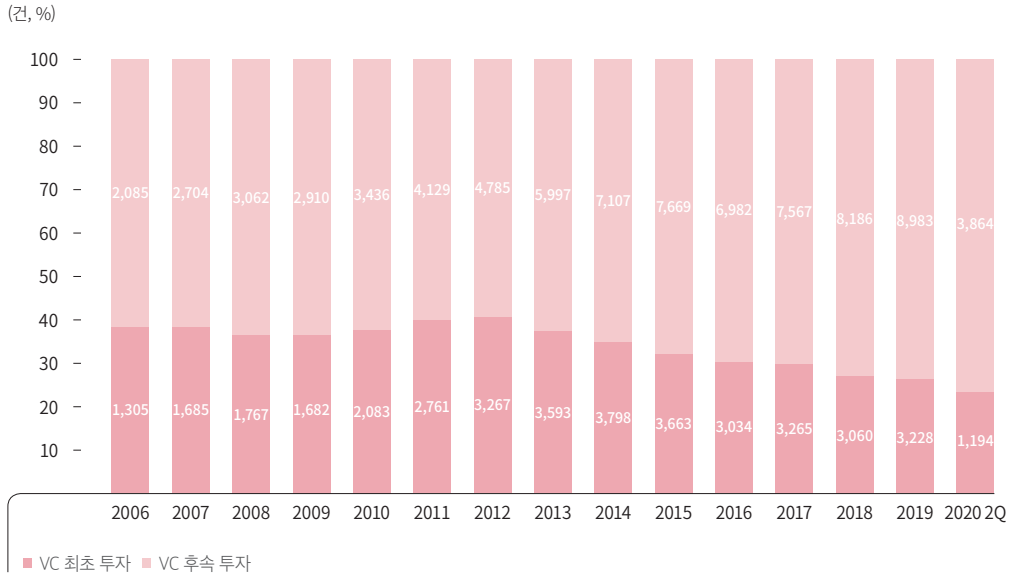
미국 메가 라운드(\$1억 달러 규모 이상) 비중 현황



출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 8

VC 최초 투자 유치 비중 현황



출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

엔젤/시드 투자(Angel/Seed)

2020년 상반기 동안 엔젤/시드 단계에 총 42억 달러, 2,079건의 투자가 진행되었다. 엔젤/시드 투자 건은 추후에 보고되는 경향\*이 있어, 코로나의 영향은 추후 보고되는 건수들도 포함해 종합적으로 판단해야 하지만 지난 두 개 분기 자료에 의하면 시드 단계는 코로나의 영향을 크게 받는 것으로 보인다.

지난 10년 동안 엔젤단계와 시드 단계\*\* 투자는 함께 움직이는 양상을 보였으나, 지난 두 개 분기 동안 시드 단계 투자 건수는 크게 하락하였으며, 코로나로 인해 엔젤 단계와의 격차는 더욱 확대되었다. 엔젤 단계의 투자 건수는 직전 분기 대비 15%(YoY Δ4.4%) 감소하였으나, 시드 단계의 투자 건수는 44.6%(YoY Δ56.8%) 감소해 상승세가 강한 2018~2019년 분기별 평균 투자 건수 659건을 크게 하회한 316건을 보였다. 그러나 엔젤 단계 투자 건수는 548건으로 2018~2019년 분기별 평균 투자 건수 600건 수준을 소폭 하회한 것에 그쳤다. 지난 몇 년간 시드 단계에 비중을 높여온 기관 투자자들이 코로나로 인해 초기 단계보다 성공 가능성이 높은 후기 단계의 포트폴리오 관리에 집중하면서 상대적으로 시드 단계의 투자가 감소한 것으로 보인다. 한편, 건당 투자 규모는 엔젤/시드 단계 모두 오름세이다. 투자 규모 중간값은 50만 달러에서 2020년 상반기 기준 엔젤 단계는 58만 달러로, 시드 단계는 220만 달러로 각각 상승했다.

- 2019년도 오픈 기준 엔젤/시드 단계 투자 건수는 2019년 4Q보고서 기준 4,556건에서 2020년 2Q보고서 기준 5,207건으로 14.3% 추가 보고되었다. 또한 지난 3년간 1분기 실적의 최초 보고 건수와 동분기의 가장 최근 보고 건수를 비교한 결과 최초 보고 건수 대비 56~77% 증가된 건수가 추가 보고되었다.
- 엔젤 단계와 시드 단계를 구분하는 주요 방법은 다음과 같다. 엔젤 단계는 VC, PE 등 기관 투자자들이 참여하지 않고 개인 투자자로 이루어진 투자 단계를 의미한다. 시드 단계는 VC, PE 등 기관 투자자들이 참여하고 50만 달러 이하의 투자 건을 포함한다. 이외 언론 보도자료에서 특정 단계가 명시되어 있으면 그 단계에 포함시킨다.

그림 9

엔젤/시드단계 투자 현황

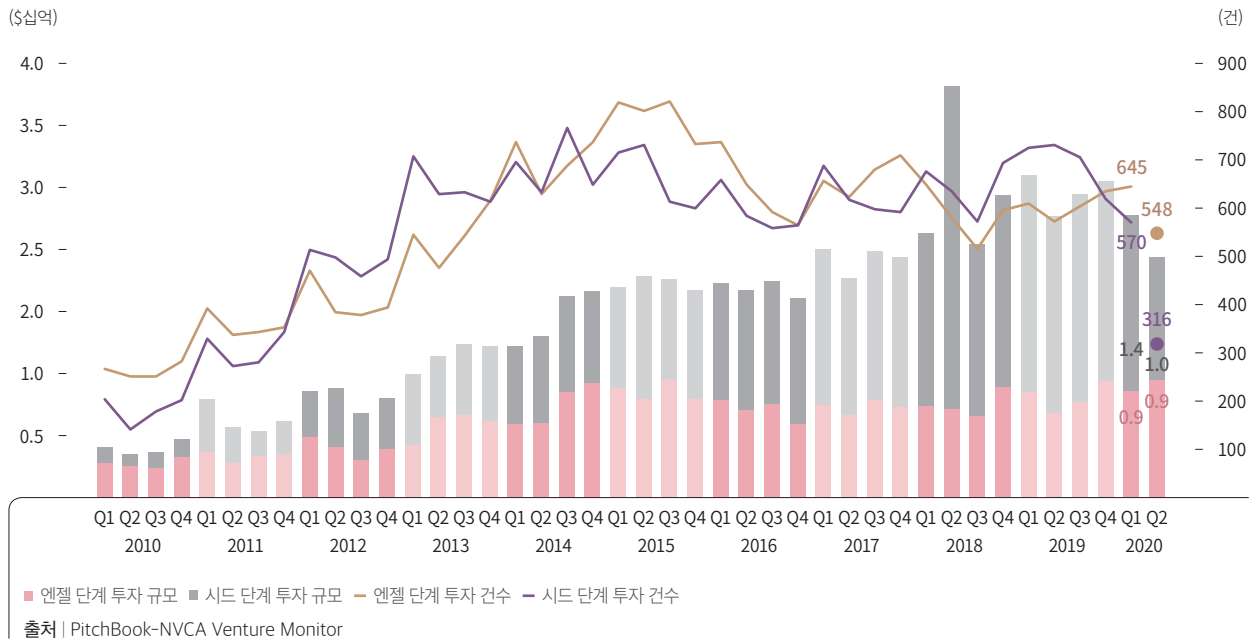
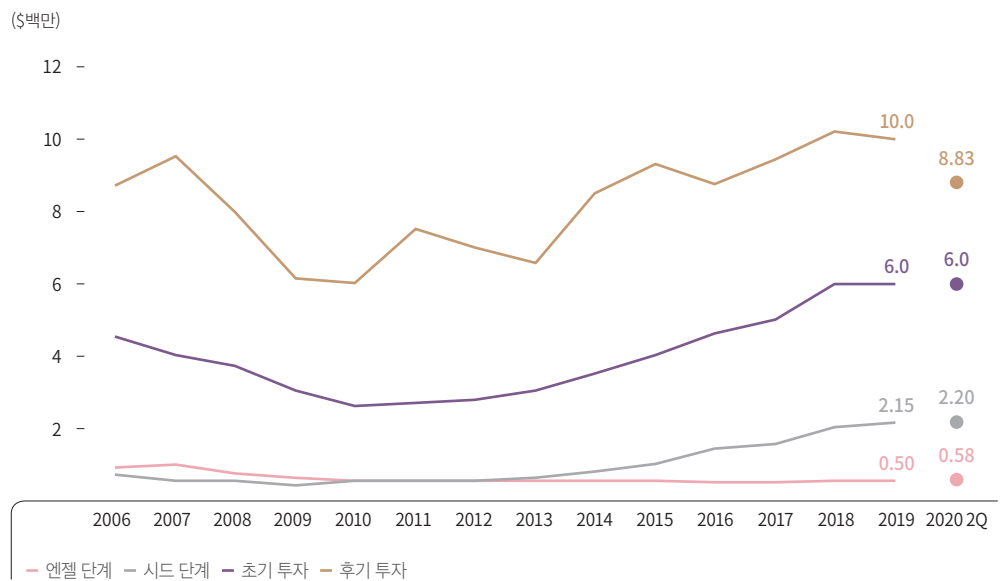


그림 10

투자라운드별 투자 건당 투자 규모 중간값 현황



초기 VC 투자(Early-Stage VC)

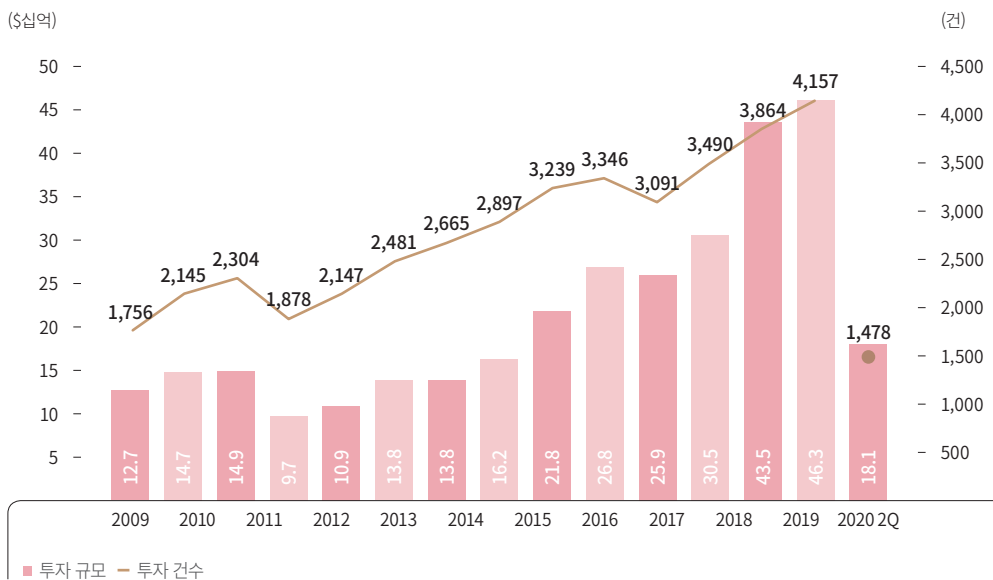
2020년 2분기 초기 단계에 총 630건, 78억 달러가 투자됐다. 이는 상승세가 강했던 2018~2019년 분기별 평균 투자 금액 대비 44.4% 감소한 수치로 20년도 연간 투자 금액은 지난 2년 수준인 400억 달러를 상회하기 어려워 보인다. 셋다운의 직접적인 영향을 받은 2분기는 1분기에 비해 투자 건수가 25.7% 감소하였다. 2020년 연간 투자 건수는 지난 2년에 수치에 비해 25~30% 수준 감소할 것으로 전망된다.

2분기 가장 큰 규모의 딜은 시리즈 B 단계로 4억 35백만 달러 규모의 투자 유치에 성공한 바이오 테크 기업(세포공학 분야) Sana Biotechnology 투자 건이었다. 바이오테크/제약 분야는 다른 업종에 비해 기술의 특수성으로 투자 시 실사 절차가 비교적 까다로운 편임에도 불구하고, 코로나 백신 개발 호재의 영향 때문인지 다른 업종에 비해 투자가 활발했다. 2019년 2분기 기준 초기단계 투자유치 상위 25개 기업 중 10개 기업이 바이오테크/제약 분야였다면, 2020년 2분기 상위 25개 기업 중 16개 기업이 바이오테크/제약 분야였다.

총 투자 건수는 감소하였으나, 건당 딜 규모의 증가는 지속되었다. 총 투자 건수 중 25백만 달러 이상 투자 비중이 15% 수준으로 역대 최고치를 기록하였다. 기업가치(Pre-Money, 중간값)기준도 3천만 달러를 기록하며 상승 추세를 이어나갔다. 한편 후기 단계에 대규모 투자가 집중되면서 메가딜(1억 달러 이상 투자) 중 초기 단계 투자 건수 비중은 18.3%로 14년 이후 최저치를 보였다.

그림 11

미국 VC 초기 투자 현황

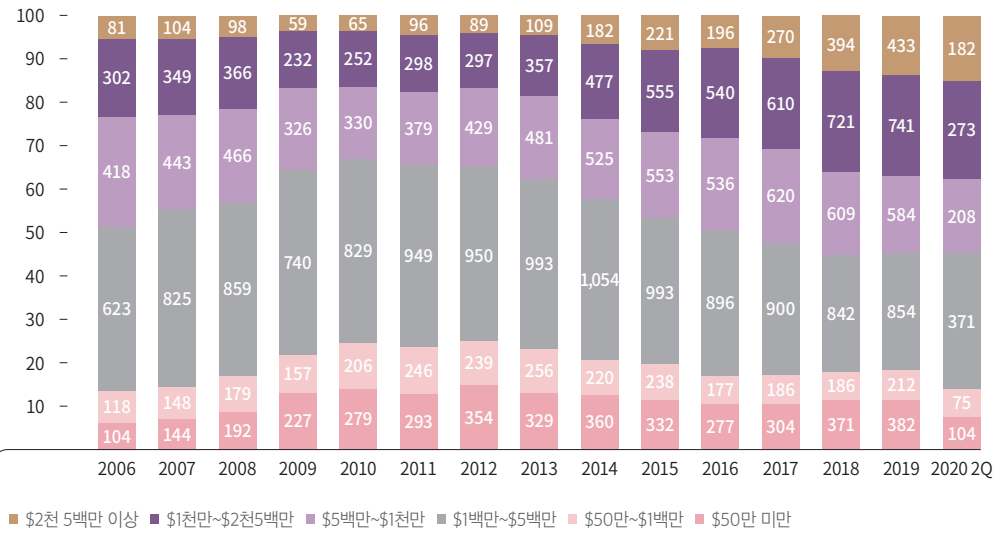


출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

그림 12

초기 단계 투자 규모별 투자 현황(건수 기준)

(건, %)



출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

## 후기 VC 투자(Late-Stage VC)

코로나 이후 둔화된 주식시장의 영향으로 VC 시장 후기단계의 약세가 전망되었다. 그러나 예상과 달리 2020년 상반기 후기 단계 투자는 468억 달러, 1,501건으로 2019년 상반기 투자 금액 대비 11.9% 상승해 역대 최고 상반기 실적을 달성했다. 2020년 2분기 투자 금액은 246억 달러로 15.1%(YoY) 증가하였다.

이처럼 후기 단계에 투자가 증가한 이유는 다음과 같다. 코로나로 언택트 분야의 기술 중심의 벤처기업들이 주목을 받아 투자가 진행된 경우, VC들이 포트폴리오 기업 중 투자규모 비중이 큰 후기 단계 기업들의 지속 경영을 위해 후속 투자를 진행한 경우가 있다. 대표적으로 배달 서비스 분야의 벤처기업인 DoorDash는 코로나로 성장 물결을 타며 상장심사 청구를 2월에 진행했고, 현재까지 8억 달러 자금을 부채/지분 형태로 추가모집했다. 한편 유니콘 핀테크 업체 Brex와 유니콘 숙소 렌탈업체 Vacasa는 재무건전성 약화와 현금흐름 감소에 대비해 각각 1억 5천만 달러, 1억 8백만 달러 투자 유치를 진행했다.

상반기 후기단계 메가딜 건수는 107건을 기록하였으며, 이 추세가 지속될 경우 작년 한 해 기준 175건을 금년도에 초과할 전망이다. IPO를 택하지 않고 사모시장에서 2분기에 추가적으로 자금을 조달한 대표적 기업으로는 Stripe, Robinhood, Waymo, Samsara, DoorDash로 각각 최소 4억 달러 이상씩 조달했다. SpaceX는 360억 달러 이상의 기업가치로 신규 투자 유치에 성공했다. 2019년 3분기 기준 US VC 시장의 미투자자산(Dry Powder)는 1,200억 달러<sup>•</sup>로 추정되며, 이와 같은 충분한 유동 자금이 대규모 딜 진행을 뒷받침해주고 있다. 한편 메가딜 유치에 따른 기업가치 증가 배율은 1.7배로 2019년 1.88배에 비해 소폭 감소했다. 이는 긴급 자금 수혈을 위해 메가 딜이 진행될 경우 이전 라운드와 동일한 가치로 진행된 딜 건수가 증가한 것에 기인한다.

•참조: 'Shadow Capital in Venture Investing-Estimating nontraditional investor participation in VC dealmaking'(Pitchbook, Jun 8,2020)  
이 보고서에 따르면 2019년 3분기 말 기준으로 미국 VC 의 Dry Powder는 1,200억 달러로 예측된다. 지난 3년 연평균 VC의 VC펀드로의 출자금액 평균이 373억 달러임을 감안할 때, 앞으로 3.2년 출자할 자금이 있다고 볼 수 있다.



그림 13

미국 VC 후기 투자 현황

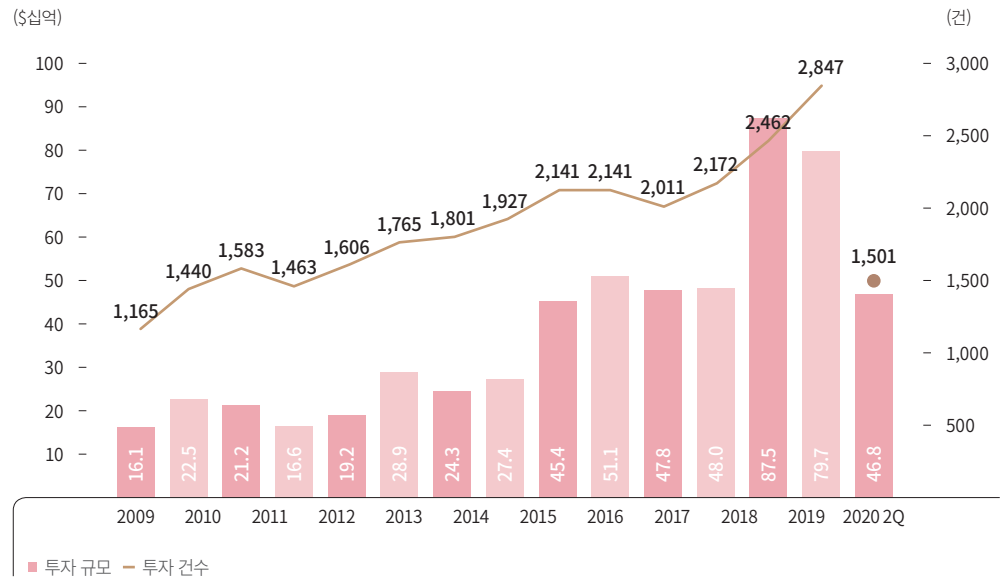
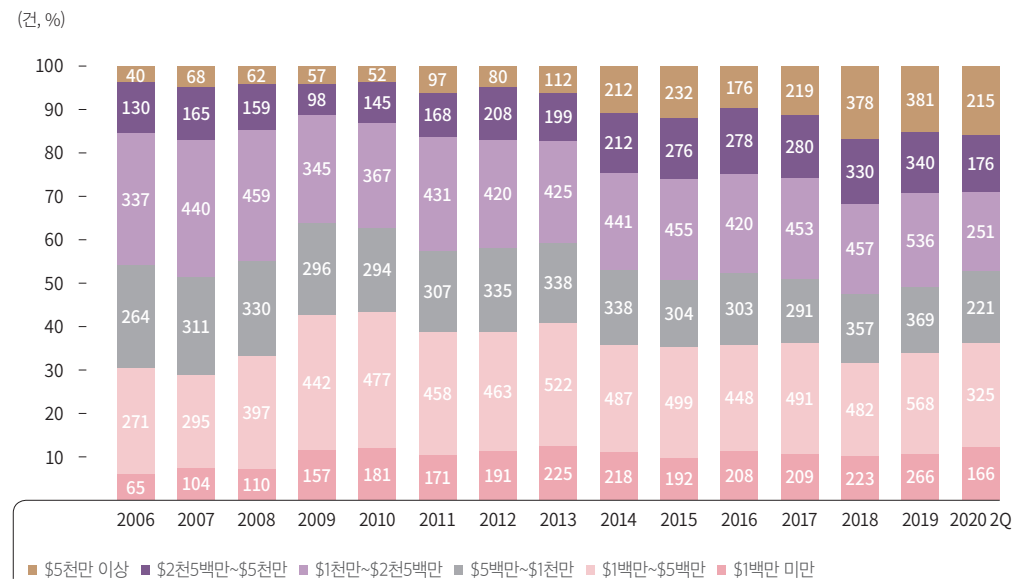


그림 14

후기 단계 투자 규모별 투자 현황(건수 기준)

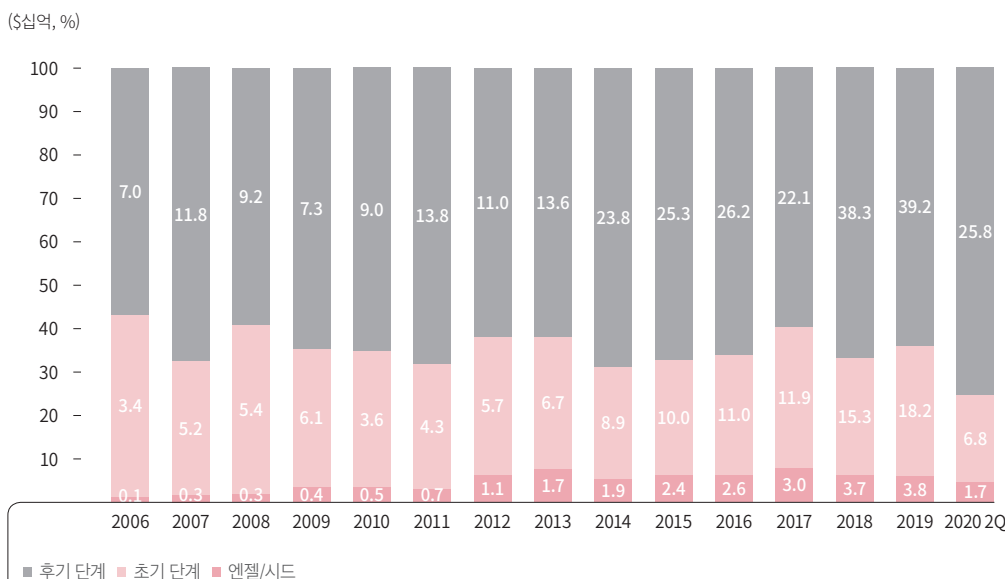
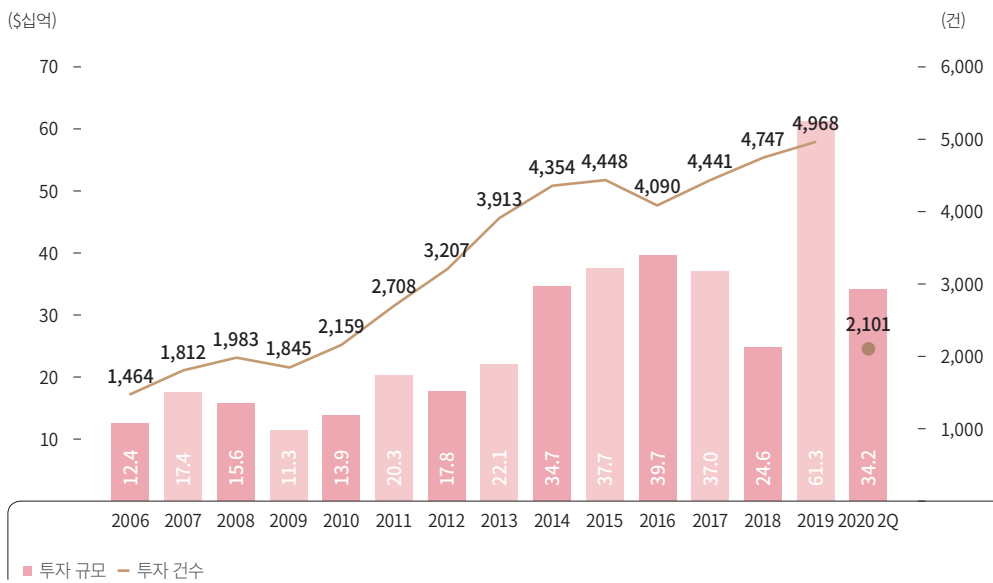


분야별 투자 현황

2020년 상반기 동안 B2B 테크 분야에서 2,101건 342억 달러 규모 투자가 이루어져 2019년 온기 투자 금액의 55.8%를 상반기에 달성하였다. 투자 금액 기준으로 후기 단계 투자가 75.3%를 차지하였으며 2019년 대비 11.3%p 증가했다. 투자 금액의 평균 값은 18.7백만 달러로 전년 대비 28.0% 증가하였고, 투자 기업 가치의 평균 값은 5억 8천만 달러 수준으로 전년 대비 3.18배 증가해 소수의 대규모 딜에 투자가 이루어졌다.

그림 15

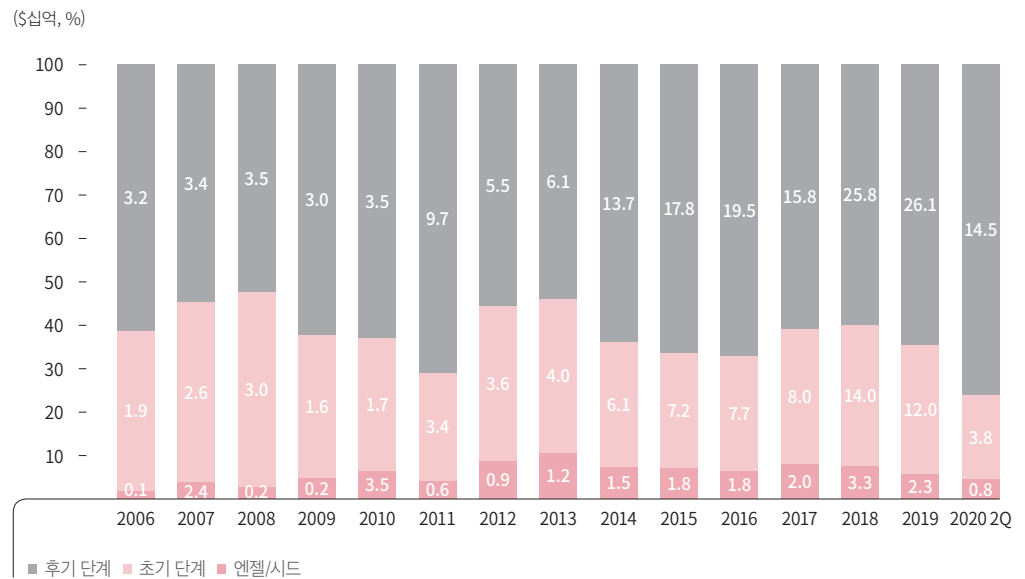
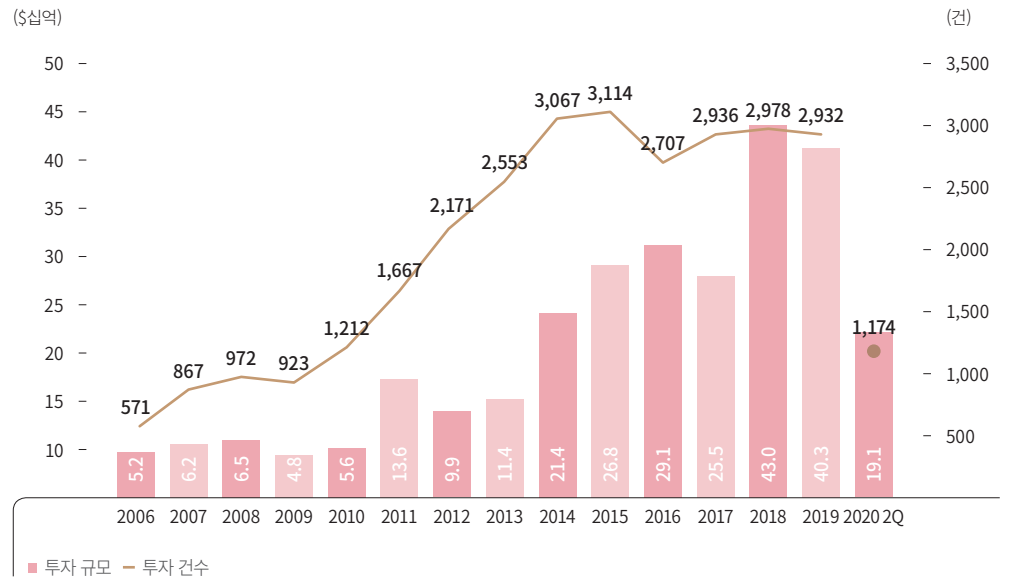
미국 B2B 테크 기업 투자 현황 (상) 연도별 투자 규모 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중



2020년 상반기 동안 B2C 테크 분야에 1,174건 191억 달러 규모 투자가 이루어져 B2B 테크 분야에 비해 약세를 보였다. B2B 테크 분야는 상반기에 2019년 온기 투자 금액의 55.8%를 달성한 반면, B2C는 47.4%에 이르는데 그쳤다. B2B 테크와 유사하게 후기 단계 투자가 75.9%를 차지하는 것으로 나타났으며 이는 2019년 대비 11.2%p 증가한 수치이다. 투자 금액 평균 값은 18.6백만 달러로 전년 대비 13.8% 증가하였고, 투자 기업 가치의 평균 값은 4억 3천만 달러 수준으로 전년 대비 2.18배 증가하였다.

그림 16

미국 B2C 테크 기업 투자 현황 (상) 연도별 투자 규모 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중

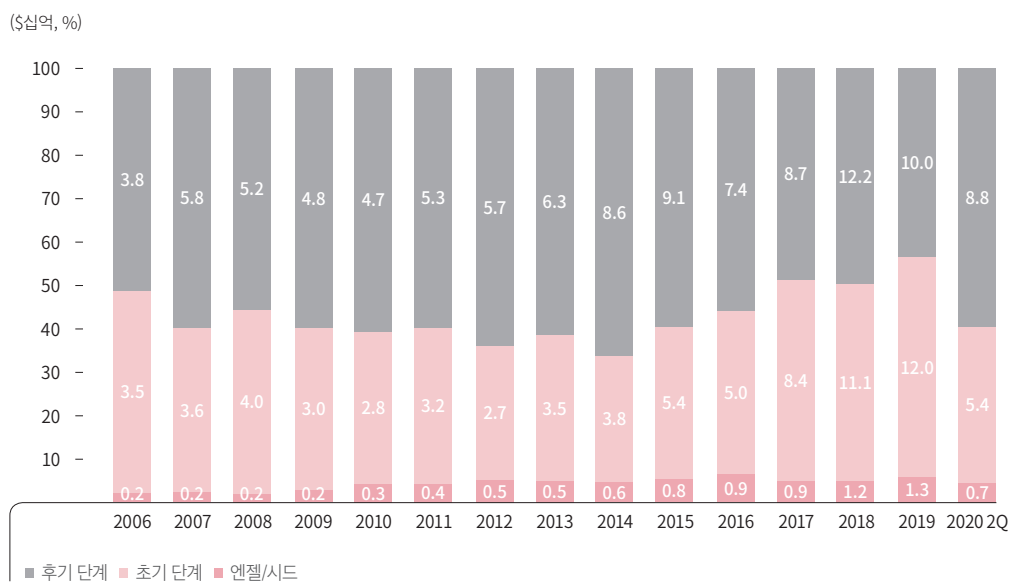
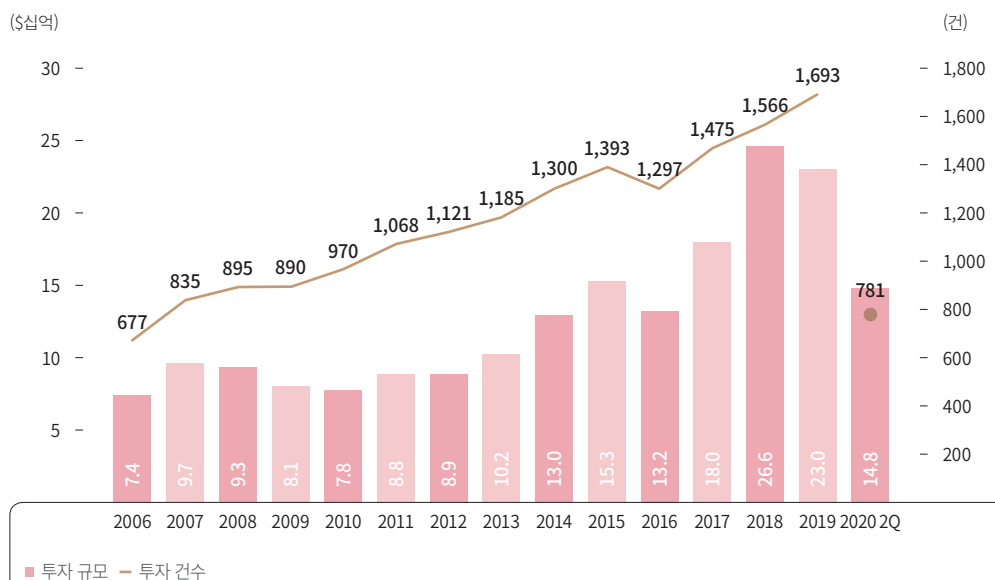


출처 | PitchBook-NVCA  
Venture Monitor

생명 과학 분야에는 상반기 동안 총 148억 달러, 781건이 투자되며 지난 강세를 이어나갔다. 투자 금액 기준으로 후기 단계 투자가 전체 투자금의 59.5%를 차지해 지난해 43.6%에서 크게 상승하였다. 평균 투자 규모는 21백만 달러로 전년 대비 35.2% 증가하였으며, 평균 투자 기업 가치는 144.3백만 달러로 전년 대비 103.7% 증가하였다. 다른 산업 분야와 마찬가지로 생명 과학 분야에도 후기 단계의 대규모 딜에 투자가 집중된 양상이다.

그림 17

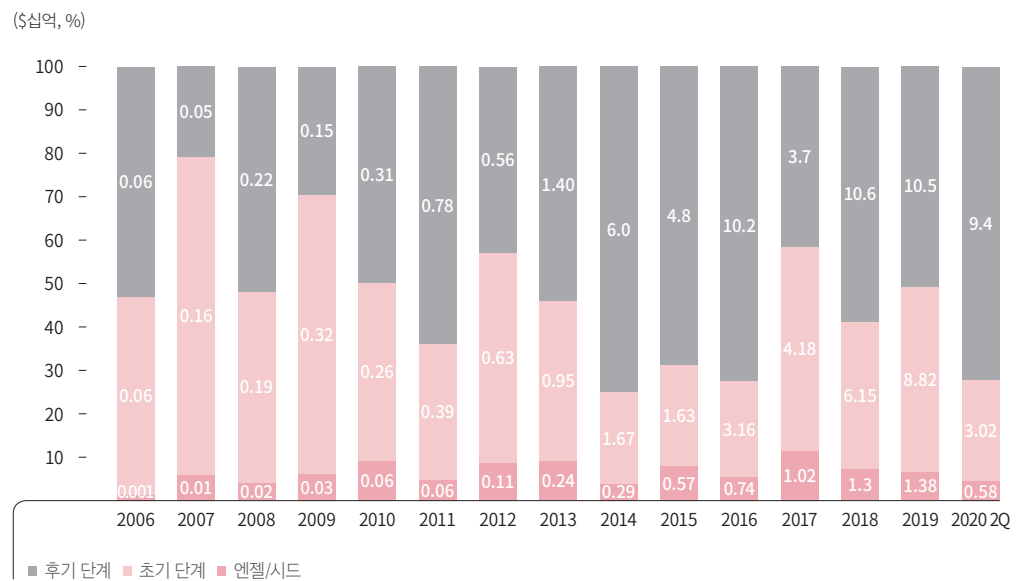
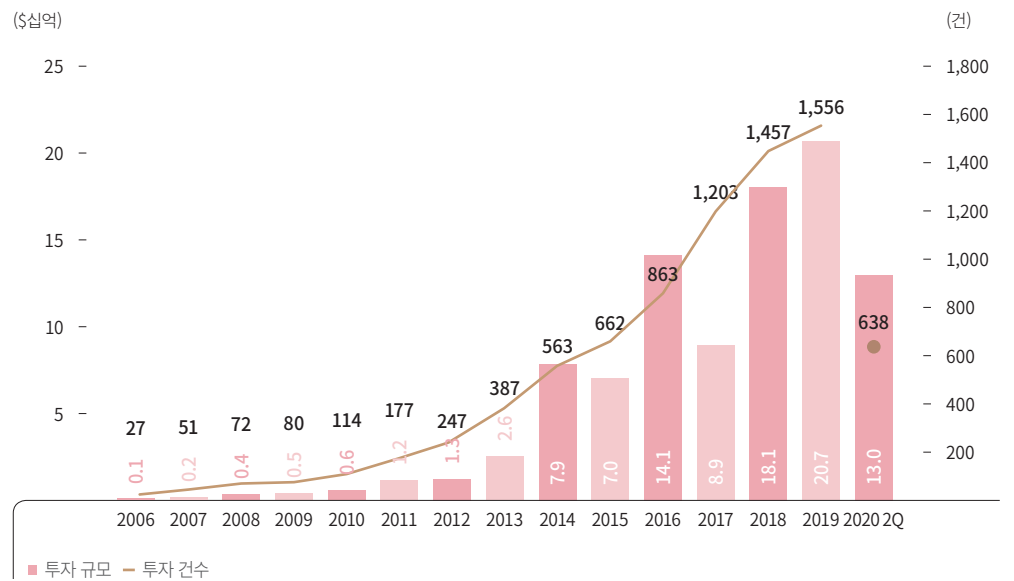
미국 VC 생명 과학 투자 현황 (상) 연도별 투자 규모 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중



인공지능(AI)&머신러닝(ML) 분야도 코로나로 인한 투자 위축 영향이 미미한 것으로 보인다. 상반기 동안 638건의 130억 달러 규모의 투자가 이루어져 2019년 한해 투자 금액의 62.8%를 달성했다. 후기 단계 비중은 72.3%로 지난해 기준 50.7%에 비해 크게 상승하였다. 딜 규모 평균 값은 23.1백만 달러로 지난해 대비 42.1% 상승하였고, 기업가치 중간값은 급격한 증가세를 보이며 작년 대비 122.8% 상승해 후기 단계의 대규모 딜이 주를 이루었다.

그림 18

미국 VC AI&ML 투자 현황 (상) 연도별 투자 규모 (하) 투자 단계별 금액 합계 비중



## VC 시장 내 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)

2020년 상반기 비전통적 투자자 참여 딜 규모 500억 달러, 1,263건으로 강세를 보인 2019년 한 해 금액의 절반 이상을 달성하였다. 2분기 참여 딜 규모는 246억 달러로 지난 2년 분기별 평균 금액 253억 달러에서 소폭 감소한 모습이다. 2008년 금융위기 당시 2009년 비전통적 투자자 참여 딜 규모는 직전년도 대비 28% 감소하였으나, 이번 코로나로 인한 참여 딜 규모의 뚜렷한 감소는 확인되지 않았다. 매력적인 IPO 투자 건의 감소와 투자자에게 우호적인 투자계약 조건들이 오히려 후기 단계 기업에 투자하는 요인이 되었을 가능성이 있다.

특히 CVC 투자자가 총 투자 건수의 26% 딜에 참여하며 역대 최고 참여비율을 보였다. 2분기에는 의미있는 CVC 참여자들이 있었는데, 바로 아마존(Amazon)과 페이스북(Facebook)이다. 아마존은 최근 6월 기후변화와 지속가능경영 관련 테크 기업에 투자하는 20억 달러 규모의 펀드 결성 소식을 전했고, 페이스북은 모바일/소셜 분야에 투자하는 벤처투자 전담 조직을 만들었다.

비전통적 투자자들의 미국 VC에서의 역할은 점점 중요해지고 있다. Pitchbook의 분석<sup>\*)</sup>에 따르면, 기간별 VC 출자 금액과 총 벤처 투자 금액의 차이를 비전통적 투자자들의 투자금이라 가정한다면, 비전통적 투자자들의 투자 금액은 2013년 232억 달러에서 2019년 3분기 974억 달러로 318.9% 증가했다.(이 가정에는 실제 VC 투자 금액이 아닌 출자 금액을 기준으로 본다는 점에서 오차가 있을 수 있다.)

큰 규모의 투자금이 필요한 후기 단계에서는 비전통적 투자자들의 활약이 더 돋보인다. 2019년 비전통적 투자자들이 참여한 후기 단계 평균 투자 규모는 6천만 달러로 이는 비전통적 투자자가 참여하지 않은 투자 건의 4배 수준이다.

- Shadow Capital in Venture Investing—Estimating nontraditional investor participation in VC dealmaking(Pitchbook, June 8,2020)

그림 19

미국 VC 투자 라운드 중 비전통 투자자들의 참여 라운드 현황

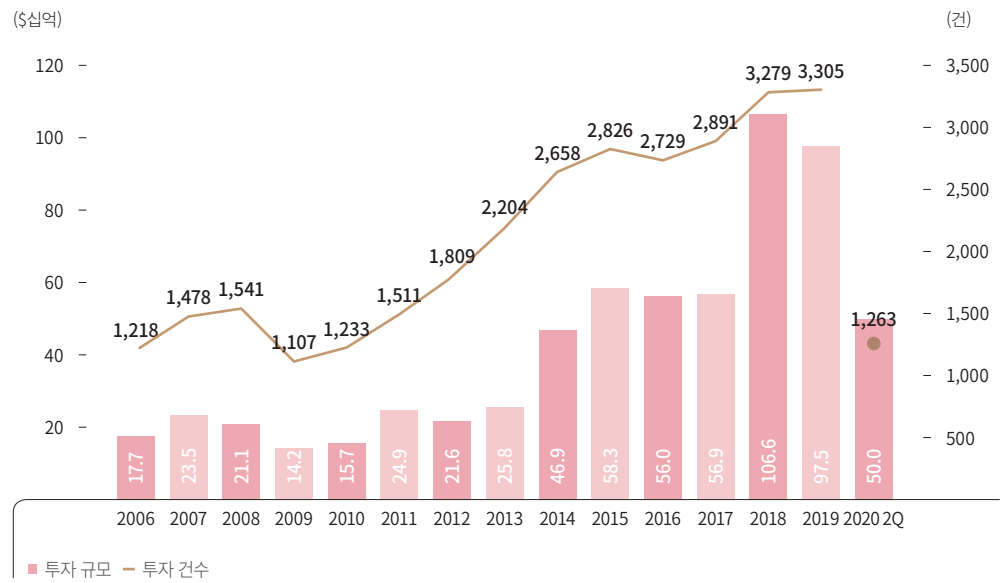


그림 20

미국 VC 투자 라운드 중 CVC 투자자들의 참여 라운드 현황

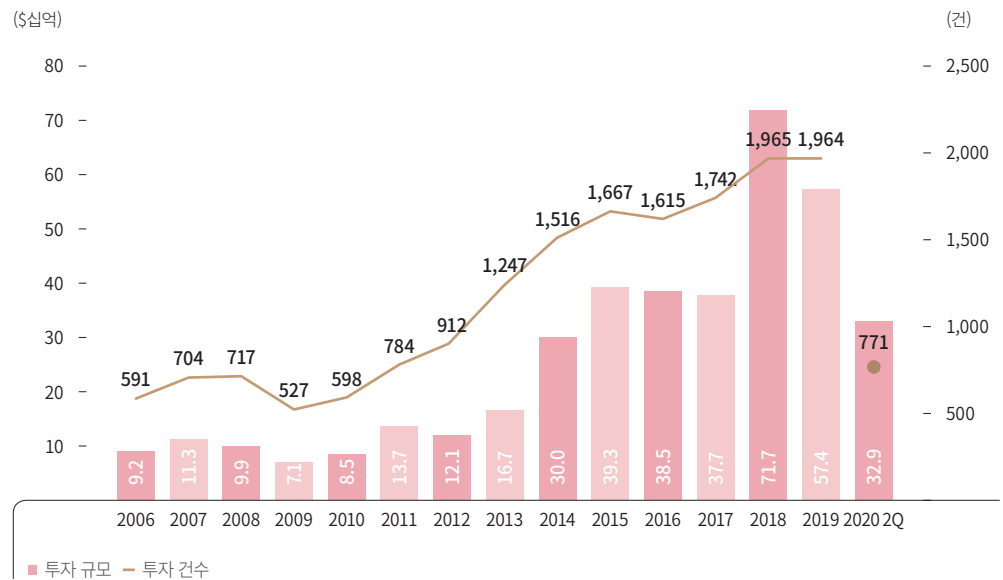
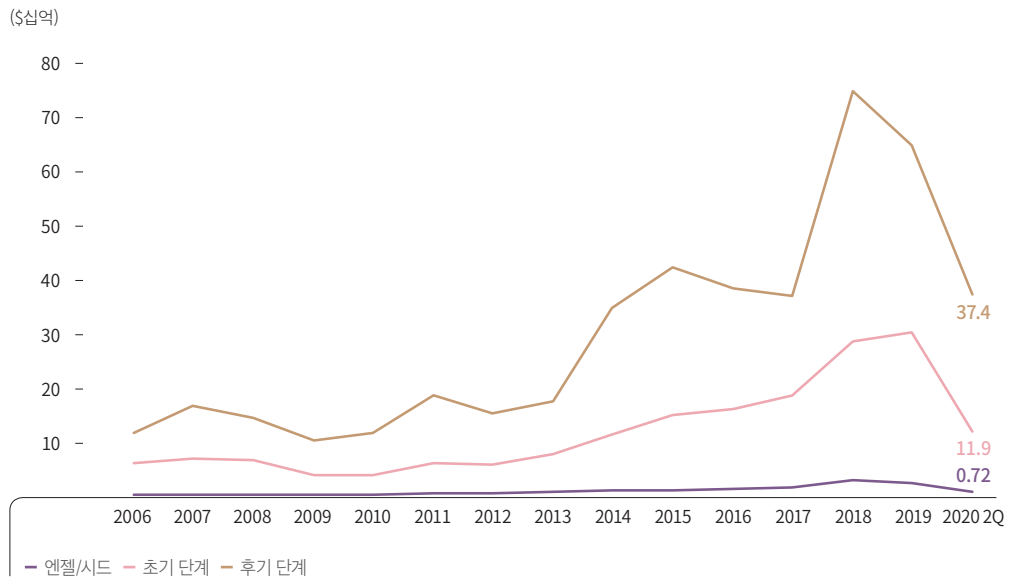


그림 21

투자 라운드별 비전통 투자자 참여 라운드 규모 현황



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 기업가치이다.

2분기 회수 규모는 212억 달러, 147건으로 작년 동 분기 금액 대비 85.3% 감소하였다. 회수 금액 기준으로는 2017년도 분기 평균 회수 금액 수준(245억 달러)으로 회귀하였고, 건수 기준으로도 큰 폭으로 하락해 2011년도 분기 평균 회수 건수 수준(185건)으로 회귀했다. 회수 유동성 약화는 LP들의 출자 참여도 의지를 약화시킬 가능성이 있어 향후 펀드 결성 부진에 영향을 줄 수 있다. 금융 위기가 발생했던 2008년 온기 기준 IPO 건수는 전년 대비 85% 감소해 13건을 기록했다. 2020년 상반기 IPO 건수는 26건으로 2020년 IPO 실적은 연간 80건 이상을 기록한 지난 2년 수준을 크게 하회할 전망이다.

지난 3년간 회수 유형별 금액 비중에서 IPO가 48~74% 수준을 유지하였으나, 2020년 상반기 39.9% 수준을 보였다. 2분기 IPO 건수는 16건으로 1분기 10건 대비 60% 증가하였으나, 직전 연도 동 분기 34건에 비해 크게 감소했다. 그러나 2분기 막바지에 바이오테크가 아닌 다른 업종의 기업 혹은 SPAC이 아닌 직상장을 통한 IPO가 성공하고 신규 상장심사 청구가 증가하는 긍정적인 시그널도 있었다. 예를 들어 6월 초 상장한 온라인 중고차 판매 업체 브룸(Vroom)은 나스닥에 공모가 22달러 상장한 이후 첫날 207% 상승하였고 현재(7/28) 공모가 대비 228% 상승한 주가 수준을 보이고 있다. 이는 주식시장의 회복 및 정부의 재정정책에 따른 효과로 볼 수 있는데, 앞으로도 IPO 시장의 회복세가 지속될지는 더 지켜봐야 한다.



그림 22

미국 VC 투자 기업 회수 현황

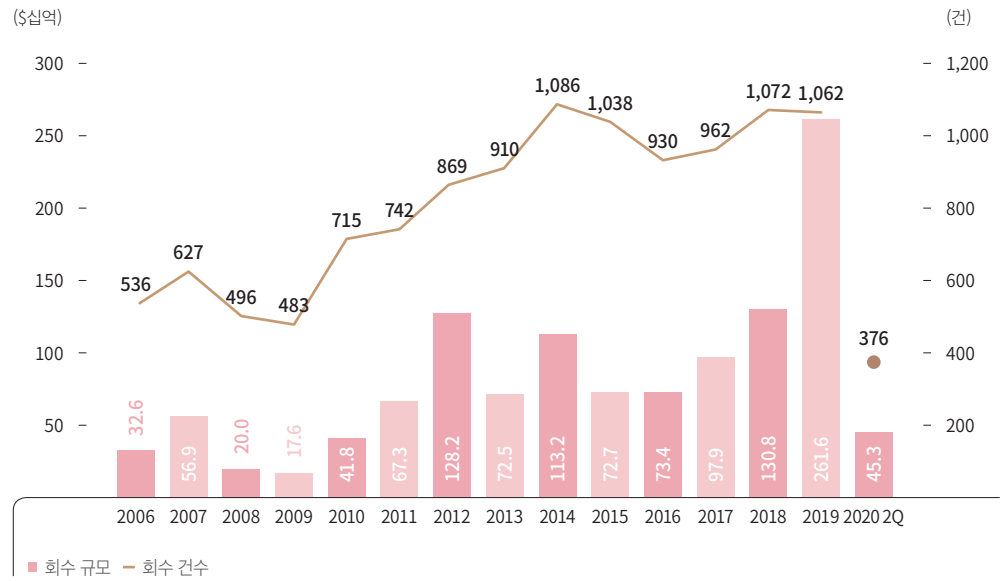
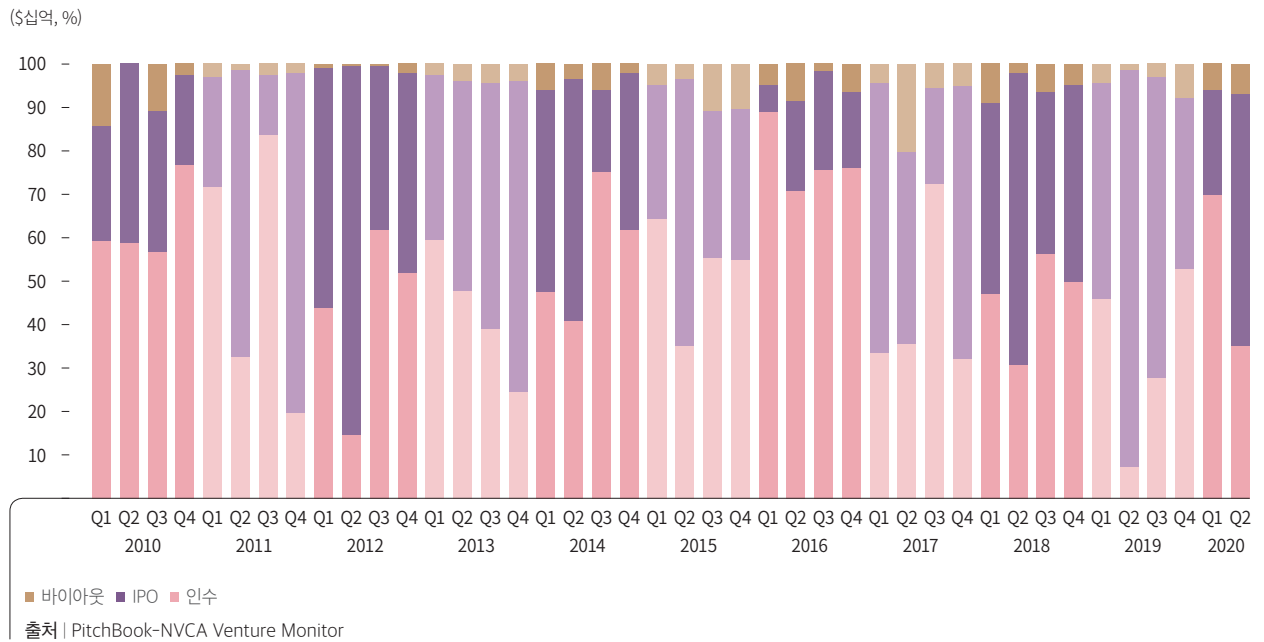


그림 23

미국 VC 투자 기업 회수 유형별 현황(금액 합계 기준, 분기별)



# 유럽 벤처 캐피탈 시장 동향

## (European Venture Report, 2020년 2분기)

• European Venture Report는 PitchBook이 유럽 벤처 캐피탈 시장을 조사·분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

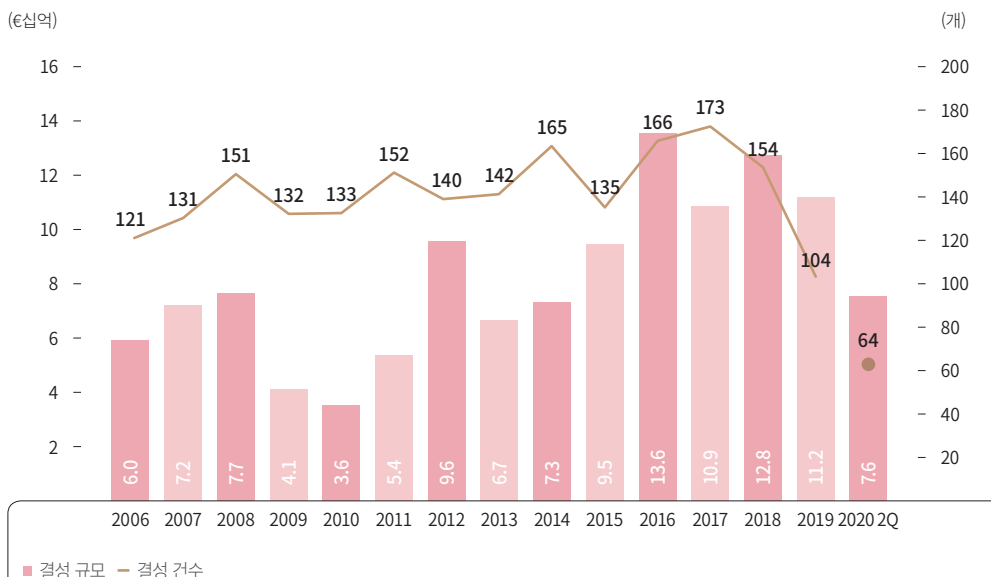
### 결성(Fundraising), 투자(Deal) 및 회수(Exit)

#### 결성

유럽 VC 펀드 결성 시장에 코로나의 영향은 미미한 것으로 분석되었다. 2020년 상반기 유럽 VC 시장에서는 총 76억 유로, 64건의 펀드가 결성되었다. 지난 1분기에 2019년도 연간 결성금액의 44.5%를 달성하며 연초부터 강한 상승세를 보였으며, 이 상승세는 2분기에 이어져 만약 연말까지 이 성장세가 지속될 경우 사상 최대 결성 실적을 보일 전망이다. 하지만 EU의 2020년 연간 GDP가 8.3% 감소될 것으로 전망\*되는 등 코로나로 인한 경제적 둔화가 VC 펀드 결성 상승을 제약할 가능성도 있다. 펀드 결성 금액의 중간값과 평균 값은 각각 91.1백만 유로, 128.4백만 유로로, 작년 대비 각각 13%, 7% 상승한 반면, 1분기 대비 24.1%, 22.8% 감소한 수치를 나타냈다. 2분기에 결성된 가장 규모가 큰 펀드는 5억 유로 규모로 결성된 Cathay Innovation이 결성한 펀드로 프랑스의 성장 테크 기업 투자를 주목적으로 한다. 다른 특징적인 펀드 결성 건은 미국의 Runa Capital이 모스크바에서 결성한 1억 4천만 달러 규모의 Runa Capital III 펀드로 미국 VC들의 유럽 권역의 펀드 결성 트렌드를 보여준다. 미국의 대표적인 VC인 Sequoia Capital은 지난 3월 런던사무소를 개소해 본격적으로 유럽에서의 투자 활동을 시작했다. 이러한 미국 VC들의

그림 1

#### 유럽 VC 펀드 결성 현황



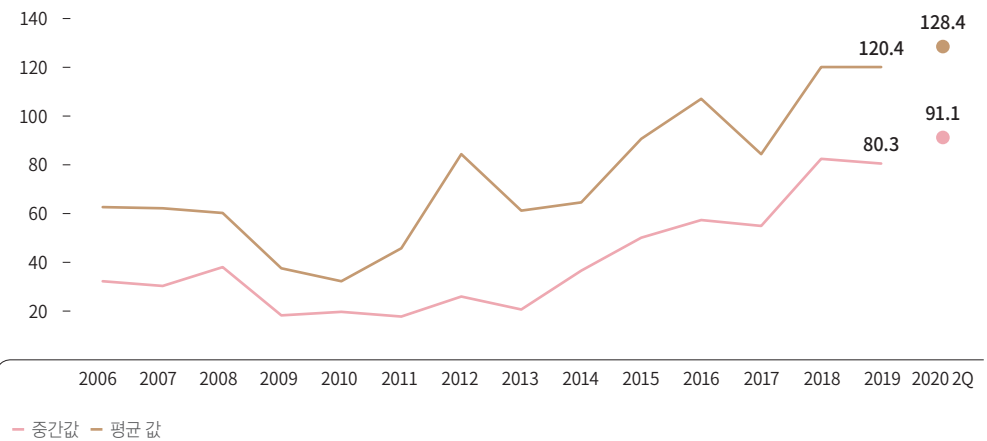
지속적인 관심에 힘입어 향후 유럽 권역의 펀드 결성 확대 추세가 계속될 가능성이 있다. 유럽 권역별 펀드 결성 규모 비중은 영국/아일랜드(31.1%), 프랑스&베네룩스(25%), 이스라엘(18.2%), DACH\*\* (16.5%) 순으로 높았다.

- ‘Summer 2020 Economic Forecast’, European Commission(7 July 2020, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_1269](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_1269))
- DACH: 독일, 오스트리아, 스위스

그림 2

유럽 VC 결성 펀드 규모 평균 값 및 중간값

(€백만)

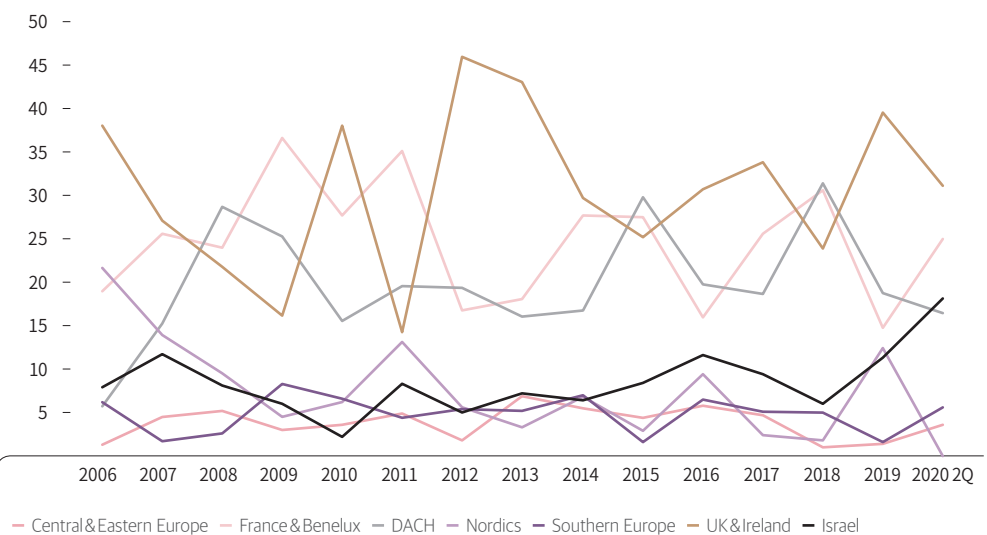


출처 | PitchBook European Venture Report

그림 3

유럽 권역별 펀드 결성 금액 비중 추세

(€백만, %)



출처 | PitchBook European Venture Report

### 투자

2020년 상반기 유럽 VC 시장에서는 총 185억 유로, 2,494건의 투자가 이루어졌으며, 1분기에 이어 대규모 딜에 편중된 투자 흐름과 VC 최초 투자 유치 비중의 감소 추세는 계속되었다. 코로나에도 불구하고 2분기 VC 투자 규모는 역대 세 번째로 높은 분기 성적인 95억 유로를 달성했다. VC 시장의 장기적 관점의 투자, 기술 기반의 기업들의 비중이 높은 특성이 코로나의 영향을 최소화한 것으로 보인다.

대규모 딜의 상승세는 계속되었고, 상반기 25백만 유로 이상의 딜이 전체 투자 규모의 61.2%를 차지하며 역대 최고 수준을 보였다. 아울러 총 투자 금액 중 VC 최초 투자 유치 금액 비중은 6.8%, 총 투자건수 중 VC 최초 투자 유치 건수 비중은 22.2%로 역대 최저 수준을 보임에 따라 VC 투자를 이미 받은 초기/후기 단계에 투자가 집중된 것으로 볼 수 있다. 초기/후기 단계의 투자 규모 중간 값은 지난해 대비 각각 66.7%, 31.8% 증가해 상승추세가 가장 뚜렷했다.

2분기 가장 큰 규모의 투자는 아마존(Amazon)을 리드투자자로 진행된 5억 2,760만 유로 규모의 딜리버루(Deliveroo, 배달서비스 업체) 딜이다. 이 투자는 작년년부터 논의가 되어왔지만, 반독점법 위반 검토로 지연되다 2분기에 투자가 마무리되었다. 2분기의 유럽 권역별 투자 규모를 살펴보면 코로나 이전과 동일하게 영국/아일랜드(36.7%), 프랑스&베네룩스(20.3%), DACH(20.2%) 지역 순으로 가장 많은 투자가 이루어졌다.

그림 4

#### 유럽 VC 투자 기업 현황

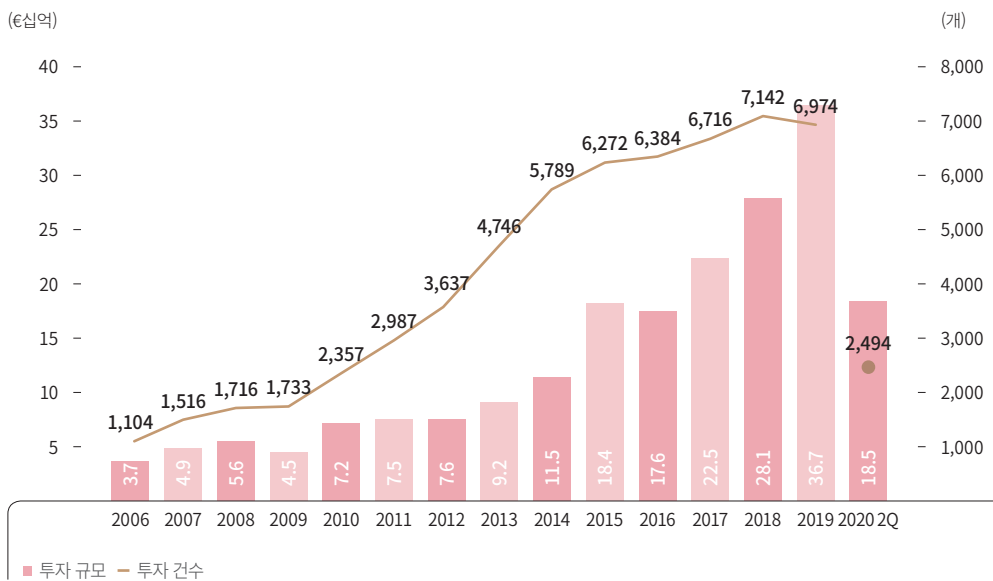


그림 5

투자 규모별 비중 현황(금액 합계 기준)

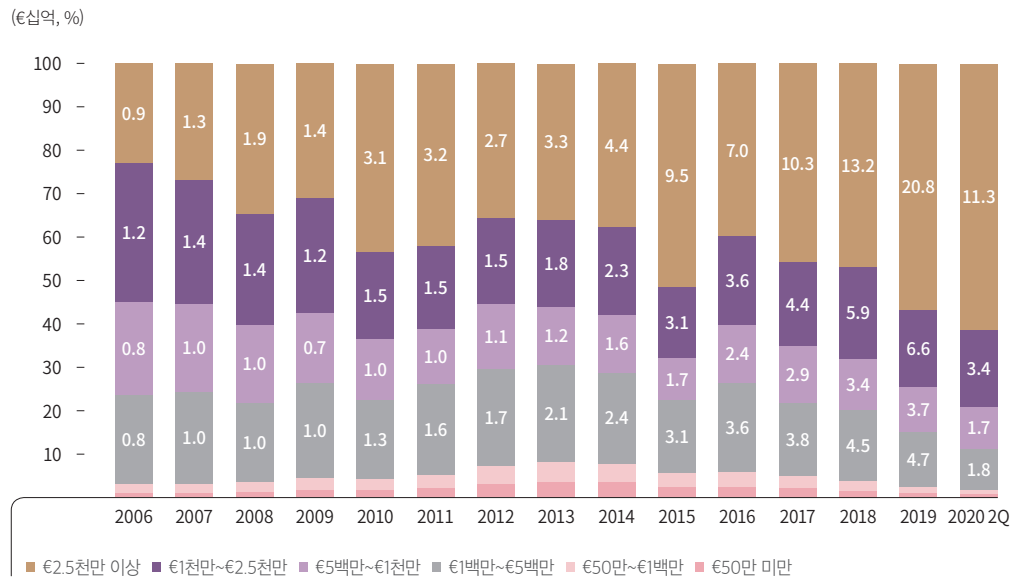
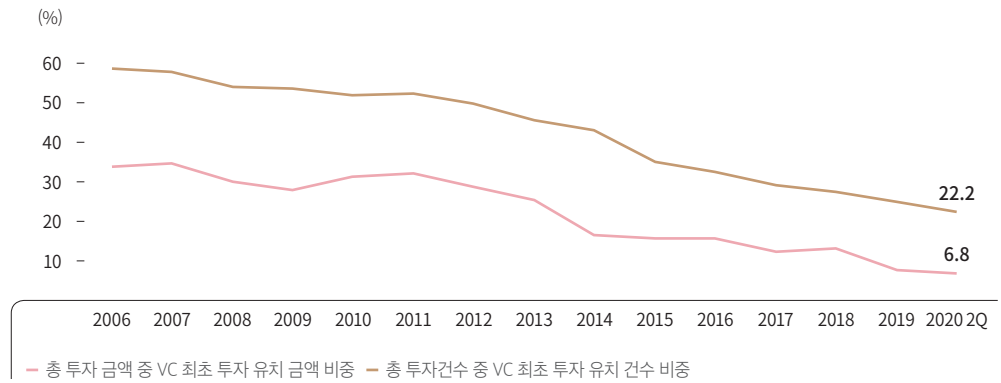
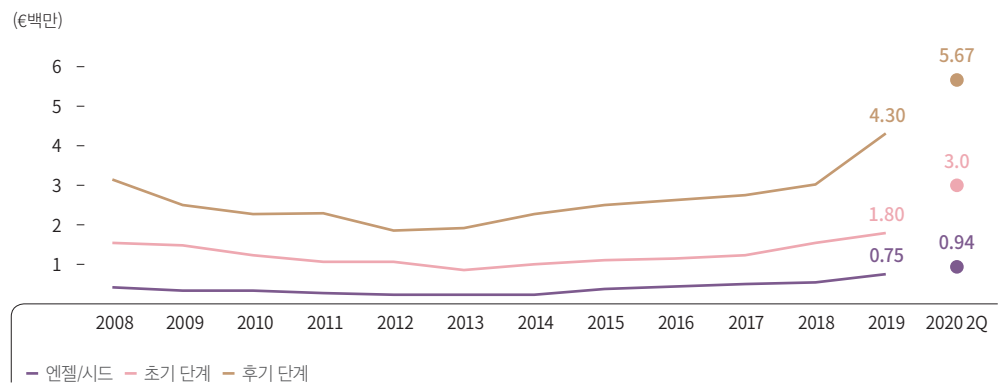


그림 6

유럽 VC 최초 투자 유치 현황(금액, 건수 기준)



투자 단계별 투자규모 중간값



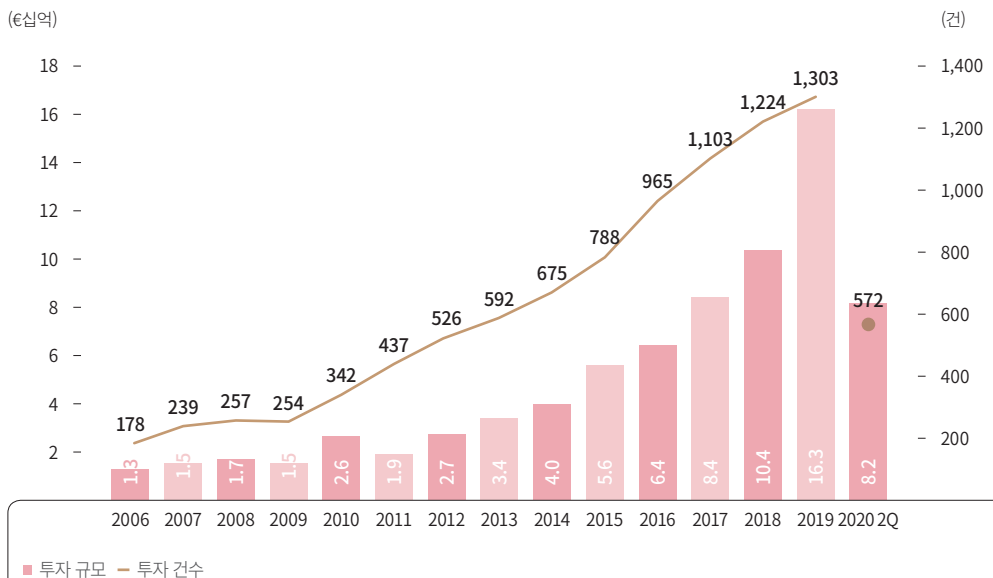
CVC

상반기 유럽 CVC 투자 규모는 82억 유로를 기록해 2019년 연 투자 규모의 절반 수준을 보였다. 2분기 투자 규모는 47.6억 달러로 1분기 대비 39.8% 증가하였다. 코로나의 영향으로 현금흐름 유동성이 크게 약화된 기업들이 벤처투자 비중을 줄일 가능성이 높을 것이라는 예측과 달리, 기술 기반의 벤처시장과 자금의 비유동성을 감안한 장기적인 투자 관점이 코로나에도 불구하고 지속적인 CVC 참여의 동인이 되었다. 주식시장에서도 기술주는 강세를 보였다. 범유럽지수인 Stoxx 600 지수 중 기술기반 기업만으로 산출한 Stoxx Europe 600 Technology 지수는 주가의 회복세를 보인 2분기 시점 최저점 대비 최고점 상승비율이 모든 산업을 포함한 Stoxx Europe 600 지수보다 13.8%p 더 상승하였다.

이처럼 미래 전망이 좋거나 코로나의 영향으로 반사이익을 누리는 분야에 2분기 CVC 참여가 집중되었다. 대표적으로 바이오메트릭스 기술에 기반해 사이버 보안 서비스를 제공하는 이스라엘의 BioCatch에 American Express(NYSE: AXP)의 CVC 등이 1억 3천만 유로를 투자하였다. 사이버 보안 분야는 언택트 수요 증가로 온라인 거래가 확대되며 더 중요해지고 있다. 영국의 사이버보안 업체 Privitar도 HSBC(NYSE: HSBC)와 ABN ARMO(AMS: ABN)의 CVC 등으로부터 77.8백만 유로 규모의 투자를 받았다. 상반기 CVC들은 소프트웨어, 제약/바이오 업종에 주로 투자했으며, 이 비중은 향후 확대될 가능성이 높다.

그림 7

유럽 VC 투자 라운드 중 CVC 투자자 참여 라운드 현황



### 회수

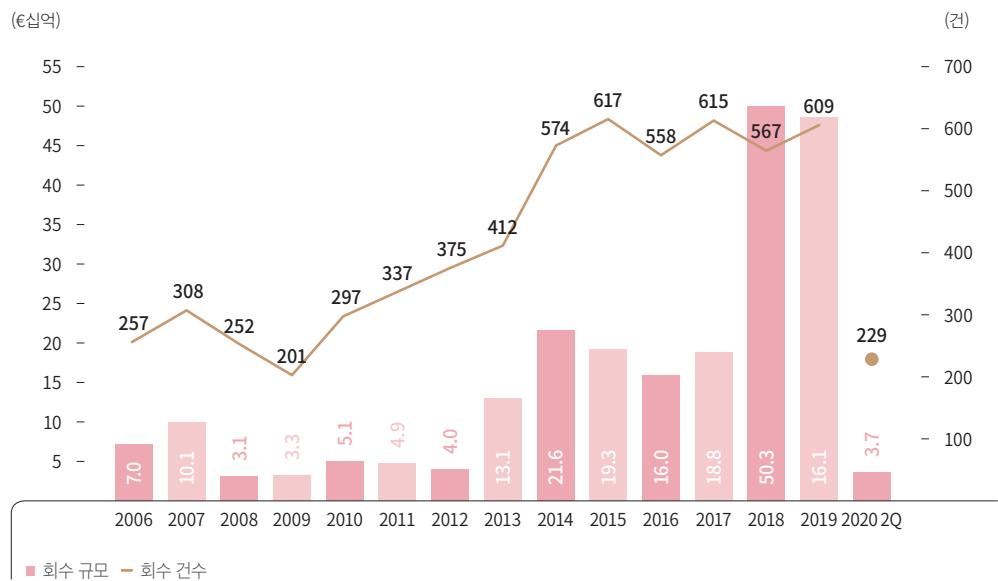
2분기 유럽 VC 회수 실적은 37억 유로로 1분기 7억 3천만 유로 대비 큰 폭으로 상승하였음에도 불구하고, 상반기 종합 실적은 2012년도 수준으로 크게 감소하였다. 상반기 IPO 건수는 11건으로 연간 IPO 14건을 기록한 2009년도로 회귀하였다.

2분기 가장 큰 규모의 회수 건은 10억 유로 규모의 기업가치(Pre-Money)를 인정받은 스위스의 바이오 기업 ADC Therapeutics(NYSE: ADCT, 8/6 기준 Market Cap은 36억 달러)의 IPO 건이다. 대표적인 인수 건으로는 Intel(NASDAQ: INTC)이 자회사 Mobileye를 통해 8억 2천만 유로로 인수한 이스라엘의 모빌리티 서비스 업체 Moovit이 있다. Moovit은 실시간 교통정보를 제공해주는 업체로 대중교통뿐만 아니라 민간 업체와 협력해 공유자전거, 전동킥보드 등의 위치와 정류장 정보들도 제공함으로써 사용자에게 최적의 경로를 보여준다.

코로나의 영향을 적게 받은 업종과 언택트 수혜를 받은 산업의 몇 개의 성공적인 회수 건이 있었으나, 유동성 장세에서 변동성이 심해진 주식시장을 통한 회수가 상승할지는 아직 미지수다.

그림 8

#### 유럽 VC 투자 기업 회수 현황

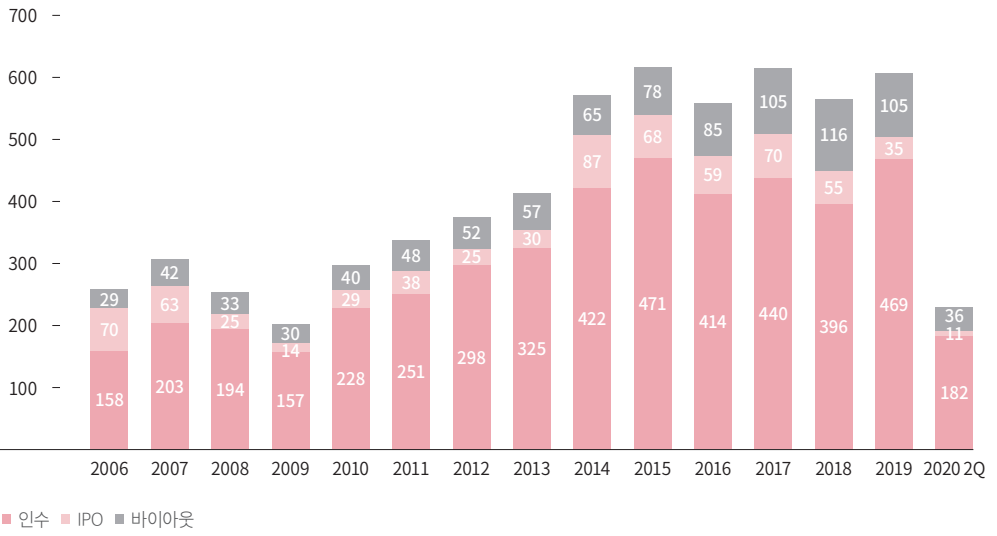


출처 | PitchBook European Venture Report

그림 9

유럽 VC 투자 기업 회수 유형

(건)



출처 | PitchBook European  
Venture Report



# 글로벌 벤처 캐피탈 시장 동향

## (MoneyTree™ Report, 2020년 2분기)

• MoneyTree™ Report는 PwC와 CB Insights가 미국을 포함하여 전 세계 벤처 캐피탈 시장 트렌드를 조사·분석하여 분기별로 발간하는 보고서이다.

### 투자

2020년 2분기 한 개 분기 중 북미 지역 1,479건 총 279억 달러, 아시아 지역 1,348건 총 136억 달러, 유럽 지역 843건 총 73억 달러가 투자되었다. 2020년 2분기 중 가장 큰 규모의 투자를 받은 기업으로는 Zuoyebang, Stripe, Palantir Technologies, Sana Biotechnology, Samsara Networks, DoorDash 등이 있다. 1분기 상위 5개 기업 평균 투자 금액이 11.1억 달러인 반면 2분기 평균 투자 금액은 5억 2천만 달러로 투자 금액이 상당폭 감소했다.

표 1

2020년 2분기 대규모 투자 현황

기업명	지역	산업 분야	투자 규모	투자자
Zuoyebang	중국	온라인 교육	\$750M	Tiger Global Management, Qatar Investment Authority, Sequoia Capital China
Stripe	미국	핀테크	\$600M	Google Ventures, Sequoia Capital, General Catalyst, Andreessen Horowitz
Palantir Technologies	미국	빅데이터 분석	\$500M	Sompo Japan Nipponkoa
Sana Biotechnology	미국	바이오	\$481M	Google Ventures, ARCH Venture Partners, F-Prime Capital
Samsara Networks	영국	IoT	\$400M	Tiger Global Management, Warburg Pincus, General Catalyst
DoorDash	미국	배달	\$400M	Durable Capital Partners, Fidelity Investments, T.Rowe Price

출처 | MoneyTree™ Report

**유니콘**

2020년 2분기 중 미국에서는 VC의 투자를 받은 11개 신규 유니콘 기업이 탄생하였다. 대표적으로 Figma, Postman, Podium 등이 유니콘 기업으로 신규 등록되었다. 아래 표의 기업 및 기업가치는 가장 마지막 투자 라운드 당시의 기업가치 기준이며, 현재 기준 기업 가치 상위 5개 미국의 유니콘 기업을 보여준다. Airbnb는 코로나로 큰 타격을 받아 기존 기업가치 \$35B에서 48.6% 하락한 반면, 핀테크 업체 Stripe는 코로나 속에서 6억 달러 신규 투자 유치에 성공해 이전 라운드 기업 가치 \$35.5B에서 소폭 증가하였다.

**표 2**

**기업가치 상위 5개 미국 유니콘 기업 현황(2020년 2분기)**

기업명	지역	산업 분야	기업가치	투자자
Stripe	캘리포니아	핀테크 -결제	\$36B	Khosla Ventures, Lowercase Capital
SpaceX	캘리포니아	항공 우주	\$36B	Founders Fund, Threshold Venture, Fidelity Investments, Google
Palantir Technologies	캘리포니아	빅데이터	\$20.0B	Founders Fund, In-Q-Tel, REV Venture Partners
Airbnb	캘리포니아	온디맨드 (여행 숙박)	\$18B	Sequoia Capital, General Catalyst Partners, Andreessen Horowitz, Greylock Partners
DoorDash	캘리포니아	온디맨드 (배달)	\$16B	Durable Capital Partners, Fidelity Investments, T.Rowe Price

출처 | MoneyTree™ Report

# 유니콘 기업 현황

(CB Insights, 2020년 07월 21일 기준)

2020년 07월 21일 기준 The Global Unicorn Club에는 28개국에서 배출한 479개의 유니콘 기업이 있으며 총 기업가치가 1조 4,391.3억 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. 우아한형제들이 딜리버리히어로에 인수된 이후 통계에서 제외되었다. 기업가치 100억 달러 이상의 데카콘 기업은 총 26개이며, 미국 13개 기업, 중국 6개 기업, 인도 3개 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 기업 가치 총계
미국	228	672.63
중국(홍콩 포함)	125	444.01
영국	25	67.72
인도	21	76.64
독일	13	25.56
대한민국	10	28.97
브라질	7	16.3
이스라엘	7	9.05
인도네시아	5	24.4
프랑스	5	6.24
스위스	4	4.01
싱가포르	3	19.1
스웨덴	3	9.07
캐나다	3	4.6
일본	3	4.2

출처 | CB Insights

• (KVIC 주) 3개 이상 유니콘 보유 국가 기재



**Market  
Watch**