

4. 벤처캐피탈 및 PE

〈글로벌동향〉

- 2018년 1/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 및 PE 자금모집은 모두 감소
- 1/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 및 바이아웃 PE의 신규투자는 견조한 성장을 유지한 반면 회수 시장은 4분기 연속 감소
- 2018년 1/4분기중 미국 벤처캐피탈 자금모집과 신규투자는 모두 증가한 반면 PE 시장은 위축

〈국내동향〉

- 2018년 1/4분기중 국내 벤처캐피탈 자금모집과 신규투자는 전분기보다 감소
- 1/4분기중 벤처캐피탈 회수시장에서 IPO와 M&A의 비중 격차는 전분기대비 더욱 확대
- 2018년 1/4분기중 PEF의 자금모집은 연기금 등의 출자 확대로 증가세로 전환

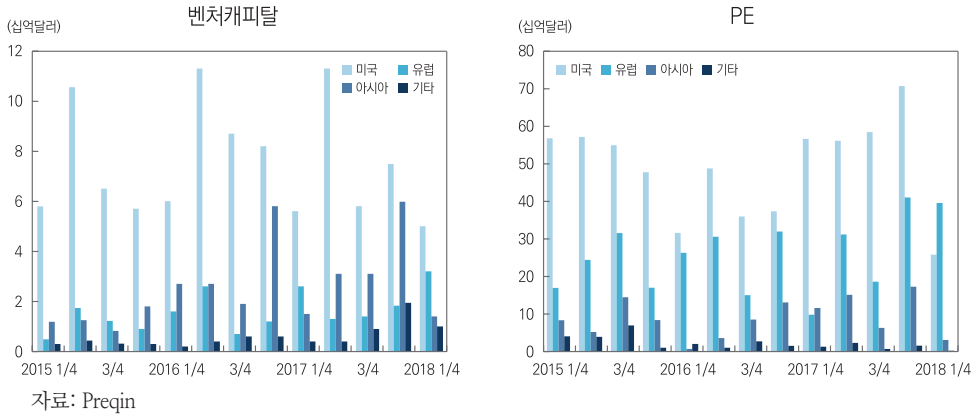
가. 글로벌동향

1) 개관

□ 2018년 1/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 및 PE의 자금모집은 모두 감소

- 2018년 1/4분기 글로벌 벤처캐피탈 자금모집은 106억달러로 전분기대비 38.5% 감소
 - 유럽 지역은 74.9% 증가하였음에도 불구하고 미국 및 아시아 지역이 각각 33.2%, 76.6% 감소
- 1/4분기 글로벌 PE 자금모집은 687억달러를 기록하며 전분기대비 47.4% 감소
 - 전지역이 모두 감소세를 보인 가운데 특히 아시아와 미국이 각각 82.0%, 63.5% 큰 폭으로 감소
 - 유럽 지역에 대한 자금유입이 꾸준히 지속되어 처음으로 미국을 상회하며 전체 자금모집 시장의 57.7%를 점유
 - 일부 대형 GP가 운용하는 펀드에 자금모집이 집중하는 현상이 지속됨에 따라 상위 10개 PE에 모집된 자금규모가 전체의 약 60%를 차지

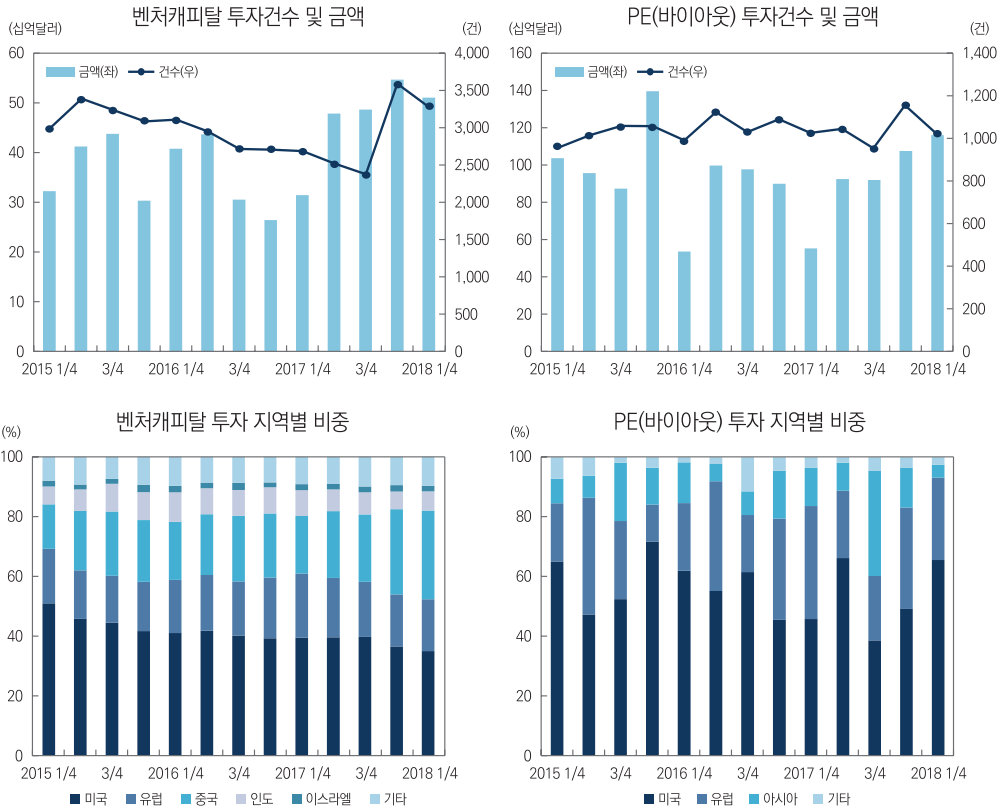
글로벌 벤처캐피탈/PE 지역별 자금모집



□ 2018년 1/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 및 PE(바이아웃) 신규투자는 전분기와 유사한 수준을 유지

- 1/4분기 글로벌 벤처캐피탈 신규투자 금액(건수)은 510억달러(3,269건)를 기록하며 전분기대비 6.6%(-8.8%) 소폭 감소하였으나 1분기 기준 최고치를 기록
 - 미국에 대한 신규투자 비중은 지속적으로 감소하고 있는 반면 중국은 계속해서 확대되며 두 지역의 비중 간 격차가 크게 축소
 - 중국의 IT산업 육성 정책의 일환으로 벤처투자에 대한 세제지원 확대 등으로 인해 대규모 투자가 촉진
 - 동분기 벤처캐피탈의 핀테크 투자금액은 최대치를 기록하였으며 자금유치 규모도 대형화 추세
- 1/4분기 글로벌 PE(바이아웃) 신규투자 금액(건수)은 전분기대비 7.9%(-12.0%) 증가한 1,160억달러(1,023건)를 기록
 - 아시아 지역이 큰 폭으로 감소한 반면 미국이 전분기대비 43.9% 증가하며 성장세를 견인
 - PE간 경쟁심화 현상에 따른 자산가치 상승 압력이 지속되며 평균 바이아웃 투자규모 또한 확대

글로벌 벤처캐피탈/PE(바이아웃) 투자현황

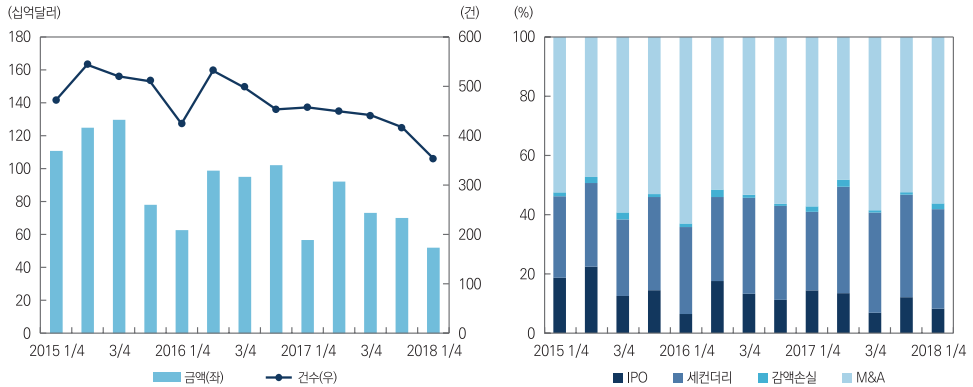


주 : 지역별 분류는 VC의 경우 투자건수, PE(바이아웃)의 경우 투자금액 기준
 자료: Preqin

□ 2018년 1/4분기중 글로벌 PE의 회수시장은 4분기 연속 감소하며 시장 위축이 지속

- 1/4분기 글로벌 PE 회수규모는 520억달러(354건)로 전분기대비 25.6%(-14.9%) 감소
 - 주로 북미 지역에서 대형규모의 M&A 거래가 회수시장을 주도
- 회수 유형별로는 감액손실은 전분기대비 75% 증가한 반면 IPO, 세컨더리, M&A 모두 감소세를 기록

글로벌 PE(바이아웃) 회수 현황



주 : 회수 수단 분류는 건수 기준

자료: Preqin

2) 미국 벤처캐피탈 시장

□ 2018년 1/4분기중 미국 벤처캐피탈 시장은 자금모집과 신규투자 모두 견조한 성장세 지속

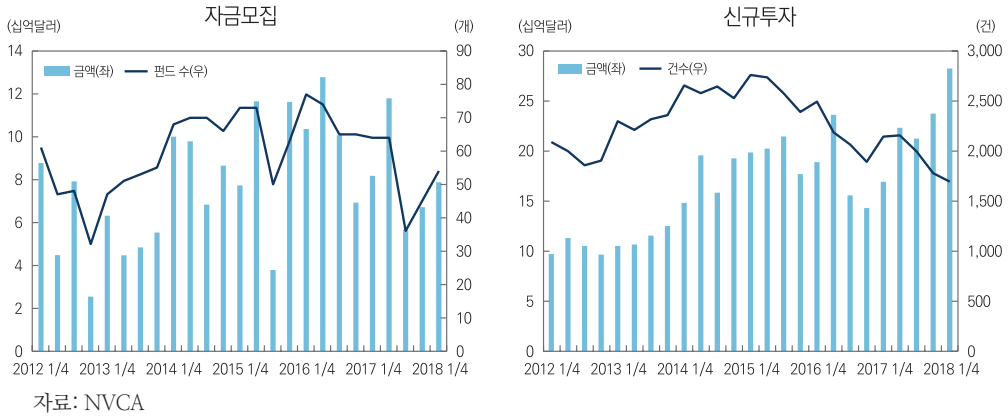
— 1/4분기 벤처캐피탈 자금모집은 78.8억달러(54개)로 전분기대비 17.2%(20%) 증가

- 특정 지역 혹은 틈새 전략에 초점을 두고 초기기업에 투자하는 마이크로 펀드에 대한 결성이 확대되며 2015년 이후 처음으로 전체 펀드의 50% 비중을 차지

— 1/4분기 벤처캐피탈 신규투자자는 282.4억달러(1,693건)을 기록하며 전분기대비 18.9%(+4.8%) 증가

- 일부 유니콘 혹은 대형규모의 후기단계 기업을 중심으로 투자가 계속해서 이루어짐에 따라 angel/seed 단계의 투자기업 수는 최근 몇 년간 꾸준히 감소
- 업종별로는 소프트웨어에 대한 투자 비중이 39.6%로 여전히 우위를 유지하고 있는 가운데 생명과학에 대한 투자가 빠르게 확대되어 25.6%의 비중을 차지하며 뒤를 이음

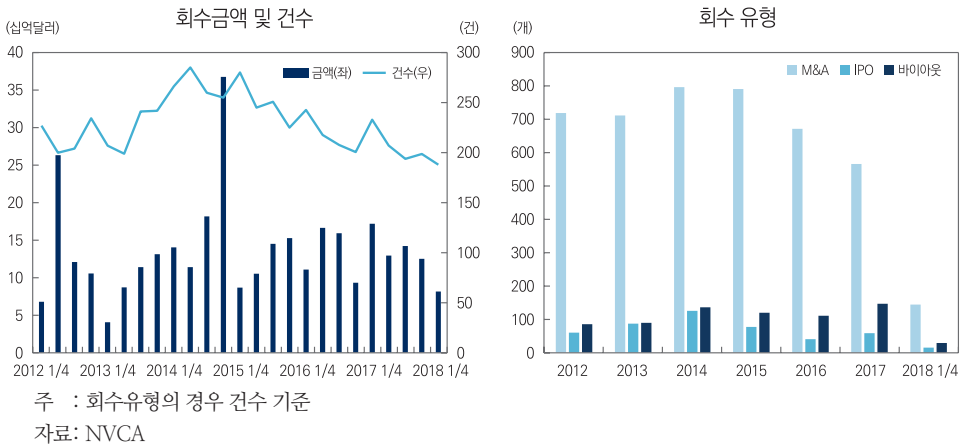
미국 벤처캐피탈 자금모집 및 투자



□ 2018년 1/4분기중 미국 벤처캐피탈 회수실적은 전분기대비 감소

- 1/4분기 벤처캐피탈 회수금액은 81.3억달러(188건)를 기록하며 전분기대비 35.6%(-6.0%) 감소
 - 소형기업의 M&A가 주로 이루어짐에 따라 M&A는 소폭 증가하였으나 IPO 및 바이아웃 유형은 감소
 - 동분기 주요 회수로는 Dropbox가 7.6억달러 규모로 뉴욕증시에 성공적으로 상장
- IPO 규모의 대형화와 창업(투자) 후 회수까지의 소요기간이 증가하고 있어 중간 회수 시장인 세컨더리가 계속해서 성장

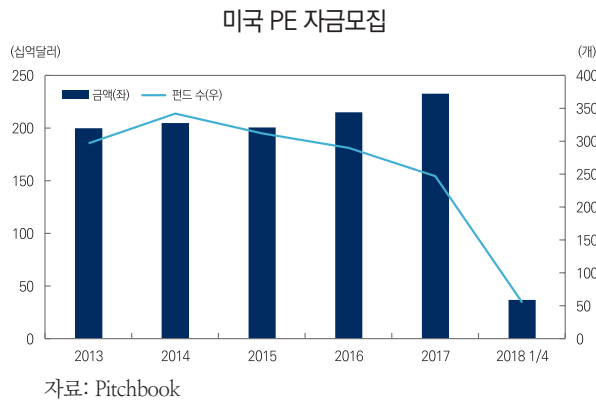
미국 VC 회수 현황



3) 미국 PE 시장

□ 2018년 1/4분기중 미국 PE의 자금모집은 전분기대비 감소세로 전환

- 1/4분기 PE 자금모집은 366.3억달러(55개)로 전분기대비 32.5%(-12.7%) 감소
 - 동분기 10억달러 이상의 메가펀드 결성은 감소한 반면 5억달러 미만의 중소형 펀드 및 공동투자(co-investment) 펀드 결성이 차지하는 비중 확대
- GP간 운용능력의 차별성이 심화되고 있는 가운데 LP들은 검증된 소수의 GP에 출자하는 흐름 지속

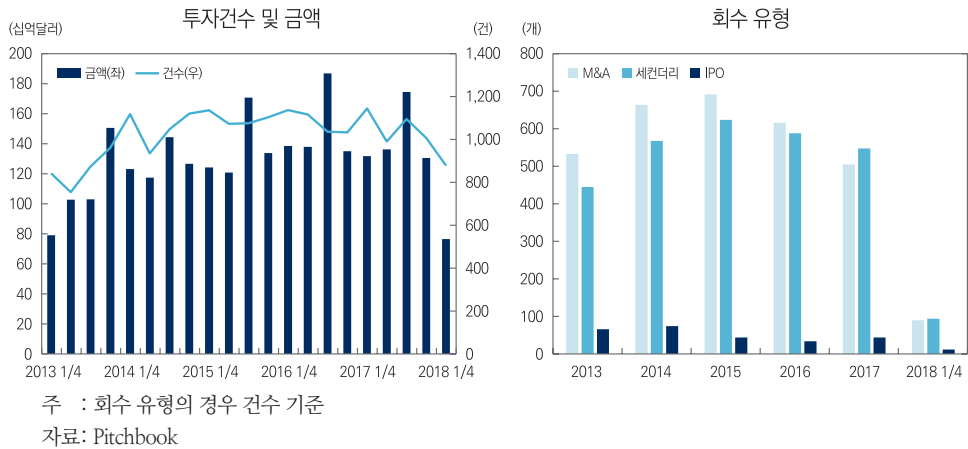


□ 2018년 1/4분기중 미국 PE 신규투자과 회수시장 모두 큰 폭으로 감소

- 1/4분기 미국 PE의 신규투자 규모는 766억달러(881건)로 전분기대비 41.3%(12.8%) 감소
 - 지난 몇 년간 지속되어 온 자산가치 고평가 현상으로 신규 투자처 발굴이 어려워지자 기존 포트폴리오에 추가 투자하는 후속투자(add-on) 전략이 보편화되며 동분기 전체 바이아웃 투자의 70%를 차지하며 최고치를 기록
 - 5억달러 미만의 중소형 규모의 투자가 확대되었으며, 업종별로는 B2B 분야에 대한 투자가 여전히 강세를 보인 가운데 IT 분야에 대한 투자가 전분기대비 증가
- 1/4분기 미국 PE의 회수규모는 366억달러(196건)로 전분기대비 43.0%(27.1%) 감소
 - M&A 실적은 감소한 반면 주식시장의 변동성에도 불구하고 IT 업종의 IPO 실적은 전분기대비 개선

- 지난 몇 년간 세컨더리를 통한 회수가 꾸준히 증가함에 따라 세컨더리 비중이 48%를 기록하며 M&A 회수 비중을 상회

미국 PE 투자규모 및 회수 현황



나. 국내동향

1) 벤처캐피탈 시장

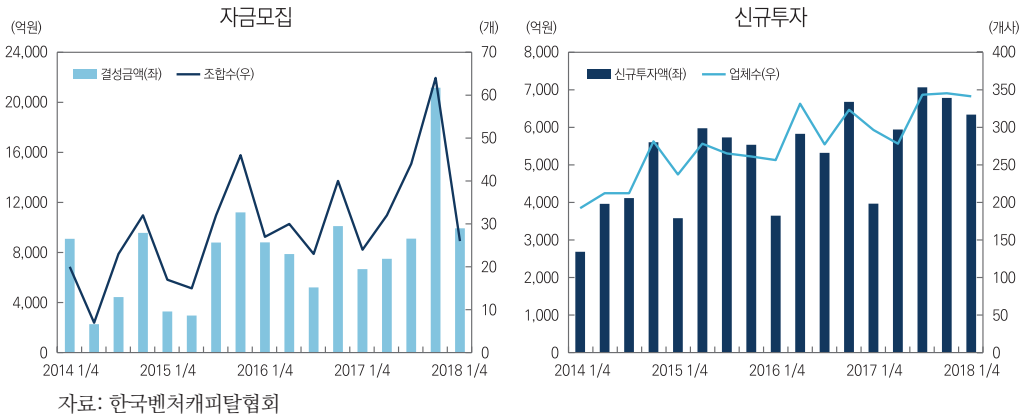
□ 2018년 1/4분기중 국내 벤처캐피탈 자금모집과 신규결성 조합수는 전분기 최고치를 기록한 기저효과로 인해 감소세로 전환

- 1/4분기 벤처캐피탈 자금모집은 전분기대비 53.0% 감소한 9,934억원을 기록
 - 1분기 자금모집의 계절적 요인과 전분기 역대 최고치를 기록한 것에 따른 기저효과로 인해 감소세로 전환하였으나, 역대 1분기중 가장 높은 수치의 자금모집을 기록
- 동분기 벤처캐피탈 신규결성 조합수는 전분기대비 59.4% 감소한 26개를 기록
 - 신규결성 조합의 출자자 유형별로는 금융기관 및 연금/공제회의 출자가 전분기대비 확대
 - 소형규모의 펀드 위주로 결성된 가운데 1천억원 이상의 대형펀드는 2개 결성되었으며 해당 펀드는 주로 해외 투자에 집중할 계획

□ 2018년 1/4분기중 벤처캐피탈 신규투자 금액 및 기업수 모두 전분기대비 소폭 감소

- 1/4분기 벤처캐피탈 신규투자 금액은 6.6% 감소한 6,348억원을 기록하였으나 이는 역대 1/4분기 기준으로는 가장 높은 수치
 - 신규결성 펀드에 대한 자금유입이 지속되면서 투자잔액 또한 사상 최고치를 경신
 - 업종별로는 문화콘텐츠를 제외한 모든 업종에 대한 투자금액이 증가한 가운데 ICT 서비스 분야에 대한 투자가 여전히 강세를 보였으며, 바이오/의료 분야에 대한 투자가 급증
 - 업력별로는 후기기업 투자비중이 34.6%로 가장 높았으며 초기기업이 31.0%로 소폭 감소
- 동분기 신규투자 기업수는 전분기대비 2개사 감소한 342개사를 기록

국내 벤처캐피탈 결성규모 및 신규투자



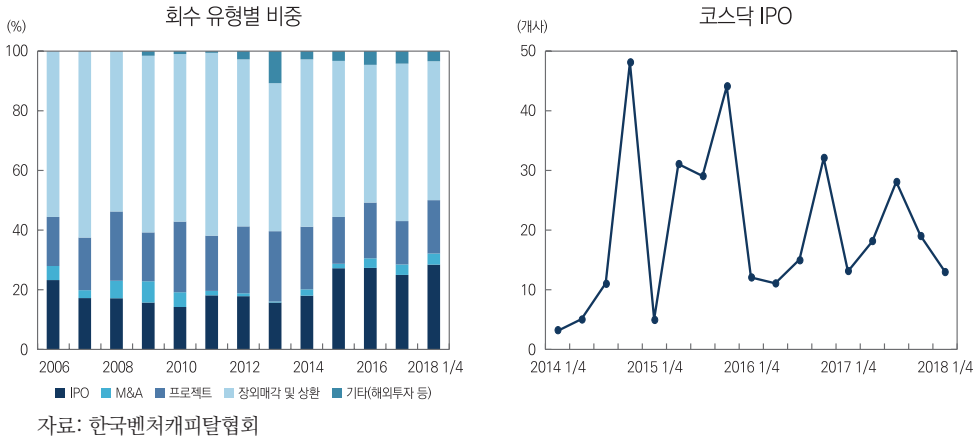
□ 2018년 1/4분기중 벤처캐피탈 회수시장에서 IPO와 M&A의 비중 격차는 전분기대비 확대

- 1/4분기 M&A 비중이 전분기대비 0.2%p 증가한 3.7%를 기록하였으나 IPO 비중이 3.5%p 증가한 28.4%를 기록하며 M&A와 IPO간 비중 격차가 확대
- 1/4분기 회수규모는 2,547억원을 기록하였으며, 유형별 회수비중으로는 장외매각 및 상환이 46.6%, IPO 28.4%, 프로젝트 17.9% 순을 기록

□ 2018년 1/4분기중 코스닥 IPO는 정부의 코스닥 활성화 정책 발표로 인해 양호한 실적을 기록

- 1/4분기 코스닥 IPO는 13개사로 전년동기대비 유사한 수준을 기록
 - IPO 시장이 상장요건 완화 등 정부 정책의 영향으로 우호적인 분위기를 보임에 따라 양호한 실적을 기록
 - 바이오 및 IT 업종 위주로 상장하였으며, 코넥스에서 코스닥으로 이전 상장한 기업은 4개사를 기록
 - 상장예비심사청구서를 제출한 대기업들의 상장이 예고되어 있어 코스닥 IPO 시장의 견조세가 지속될 것으로 전망
- 벤처캐피탈 투자를 받은 기업의 IPO 수는 7개로 전체의 53.8%를 기록하며 전분기대비 소폭 감소

국내 벤처캐피탈 회수시장



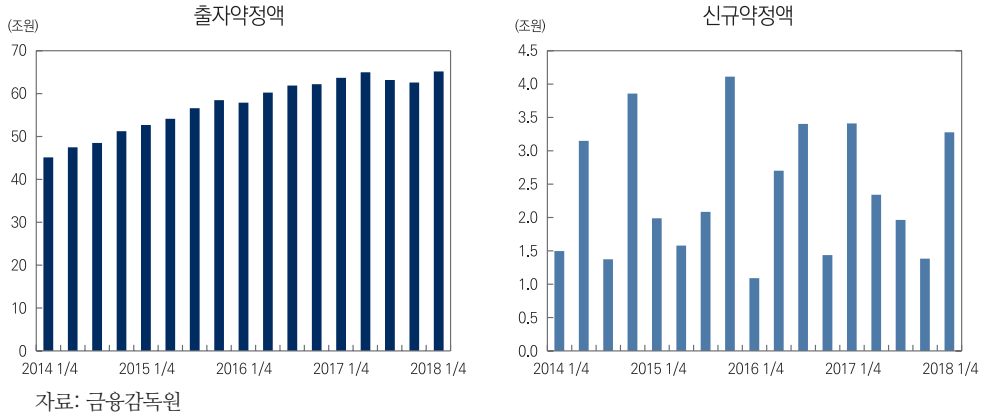
2) PEF 시장

□ 2018년 1/4분기중 PEF의 자금모집은 연기금 등의 출자 확대로 증가세로 전환

- 1/4분기 총 출자약정액은 4.2% 증가한 65조 1,896억원을 기록하였으며, 이는 연기금 등이 대형 PEF에 대한 출자를 확대한 것에 기인
 - 축적된 미투자자금(dry powder)으로 인해 신규 출자를 크게 확대시키지 못하는 대신 세컨더리 펀드 등 출자 영역을 다양화시켜 대체투자에 대한 선호를 이어가는 추세
- 동분기 신규약정액은 3조 2,740억원을 기록하며 전분기대비 137% 대폭 증가

- 약 6,800억원 규모의 대형 블라인드 펀드가 결성된 것이 특징이며, 약 4,000억원 규모의 기업재무안정 PEF 및 소형규모 위주의 창업·벤처전문 PEF가 5개 설립

국내 PEF 자금모집



연구위원 박용린 (02-3771-0830, yrpark@kcmi.re.kr)
 선임연구원 안유미 (02-3771-0869, woops67@kcmi.re.kr)

벤처캐피탈 및 PE 주요 이슈: 국내 PEF 시장 현황과 평가

□ 금융감독원은 2017년 국내 PEF 시장 현황에 대한 공식적인 집계 자료를 발표(「2017년중 PEF 동향 및 시사점」 금융감독원 보도자료 2018. 4. 18)

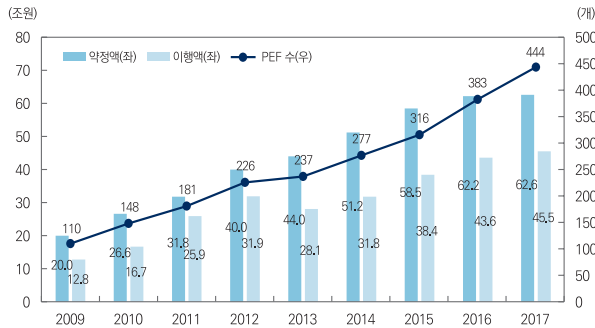
— 2017년 신규 자금모집은 2016년 대비 0.5조원 증가한 9.9조원 수준으로 2014년 이후 성장이 정체되는 모습이나 PEF 설립·운용 규제완화로 인한 무한책임사원(GP)의 활발한 신규진입과 신설 PEF의 증가가 이어짐

- 신규자금모집(조원): ('14)9.8 → ('15)10.2 → ('16)9.4 → ('17)9.9
- GP 증가(개): ('14)16 → ('15)5 → ('16)23 → ('17)19
- 신설 PEF(개): ('14)71 → ('15)76 → ('16)109 → ('17)135

— 이는 따라, PEF의 평균규모는 하락하고 있으며 신규 설립되는 PEF의 상당수도 프로젝트 PEF

- 신규 설립 PEF 중 프로젝트 PEF 비중(%): ('14)74.6 → ('15)65.8 → ('16)70.6 → ('17)75.6
- PEF 평균규모의 하락에는 '17.1월 도입된 소규모 창업벤처전문 PEF도 기여
- 블라인드 PEF와 달리 프로젝트 PEF는 GP가 사전에 정한 투자대상에 대하여 유한책임사원(LP)이 출자를 결정
- 또한, 국내 PEF의 존속기간의 경우 5년 미만의 경우가 68.5%를 차지하고 있어 투자금 소진을 위한 투자기간이 없는 프로젝트 PEF의 성격이 반영되고 있음

국내 PEF 주요 현황



자료: 금융감독원

- 한편 전체 GP 수의 증가 뿐만 아니라 전업GP의 숫자와 비중이 지속적으로 증가
- 전업GP수·비중(%): ('14)82(50.6) → ('15)94(56.3) → ('16)115(60.5) → ('17)138(66.0)
 - PEF 운용의 특성상 운용 자율성, 운용실적에 따른 인센티브, 운용 전문역량이 필수적임을 고려할 때 PEF 시장의 성장과 발맞추어 전업GP의 비중이 높아지는 것은 긍정적인 현상으로 판단
 - 다만, 신규 진입하는 전업GP가 기존 GP 운용경험을 갖춘 인력의 독립인지 여부에 따라 긍정적 효과의 범위가 결정
- 최근 국내 PEF 시장의 역동성은 시장규모 자체의 성장이라기보다는 규제완화에 기인한 시장참여자의 증가가 큰 특징
- 2015년 이후 지속적인 PEF 시장 규제완화로 인한 GP의 지속적 신규진입과 이로 인한 경쟁촉진은 시장발전을 위해 바람직한 방향임
 - '15.10월 사전등록제에서 설립 후 2주 이내의 사후보고제로의 전환, 복층 SPC의 허용, 전략적투자자의 SPC 투자 허용, 금융전업그룹인 상호출자제한집단에 대한 PEF 투자회사의 의결권 행사 허용 및 처분의무 완화
 - '16.12월 상시적 기업구조조정을 위한 기업재무안정 PEF의 상설화
 - '17.1월 창업벤처기업에 운용자산의 50% 이상을 투자하는 창업벤처전문 PEF 도입
 - '17.12월 전문사모운용사의 PEF 업무집행사원 등록 간소화, 창투사의 창업벤처 전문 PEF의 설립 허용, 전환우선주 등 PEF 투자 가능자산 범위 확대
- 반면 프로젝트 PEF 중심 시장구조의 지속은 국내 PEF 시장의 지속적인 양적·질적 성장을 위한 GP-LP 간 관계 정립이 과거에 비해 크게 개선되지 않았음을 의미
- 프로젝트 PEF가 다수를 차지하는 현실은 GP의 운용역량에 대한 신뢰 부족과 상대적으로 짧은 투자기간을 선호하는 LP측 입장을 반영
 - 한편, 이는 투자기회의 부족으로 인해 GP가 블라인드 펀드 운영에 부담을 갖기 때문일 수도 있으며 2014년 이후 신규 자금모집이 정체를 보이고 있는 것과 연관

- 향후 국내 PEF 시장이 초과수익률 제공을 통해 핵심적인 대체투자 수단으로서 지속적인 성장이 이루어지기 위해서는 선두권 GP 수준의 운용역량이 시장 전반으로 확산되고 LP-GP간 신뢰가 제고될 필요