

---

**민간이 끌고 정부가 밀어주는  
역동적 벤처투자 생태계 조성 방안**

---

2022. 11. 4.

관계부처 합동

# 역동적 벤처투자 생태계 조성 방안(요약)

## 1 벤처투자시장 진단

### □ (최근 동향) 최근 대내외 경제 리스크로 인해 벤처투자 심리 위축

- 벤처투자는 상반기까지 역대 최고 실적을 보였으나, 글로벌 긴축, 3高(금리·환율·물가) 등 경제 여건 급변으로 투자심리 위축

- 확충된 투자 여력\*에도 불구하고 복합적인 경제 리스크로 벤처 캐피탈(VC)이 투자를 연기하여 3분기 벤처투자는 큰 폭으로 감소\*\*

\* '17~'21년 정부 모태펀드 출자 + 민간 출자 → '17~'21년 벤처펀드 결성 29.8조원/  
'22년 1~3분기 펀드결성 추이(조원) : ('22.1Q) 2.7 → ('22.1~2Q) 4.5 → ('22.1~3Q) 7.1

\*\* 전년 동분기 대비 증감(억원) : ('22.1Q) +8,929 → ('22.2Q) +58 → ('22.3Q) △8,388

- 국내 증시 하락에 따른 상장(IPO) 연기로 재투자재원 회수도 곤란

### □ (시장 구조) 민간 벤처투자 유인구조 부족으로 자생적 성장 제약

- 정부 지원으로 생태계 외연은 확장\*되었으나, 벤처펀드의 약 2/3\*\*가 모태펀드 등 정책금융 출자를 받아 결성되는 등 자생적 기반 부족

\* 국내 벤처캐피탈 총 자산운용규모(AUM) 추이(조원) : ('15) 141 → ('17) 204 → ('21) 412

\*\* '21년도 전체 벤처펀드 9.2조원 중 정책금융 출자를 받아 결성된 펀드는 5.9조원(약 64%)

- 정책 모펀드, 민간 모펀드가 함께 민간자본을 유입하는 해외 벤처 선진국의 투자 생태계와 대조(미국 등 7개국, 민간 모펀드 22개 조성)

- 해외 VC 투자\*는 정체, 투·융자 복합 선진 벤처금융기법도 미흡

\* 해외 VC 글로벌펀드의 국내 투자액(억원) : ('19) 1,173 → ('20) 1,094 → ('21) 804

## 2 정책대응 방향

- 1 (투자활력 촉진) 경기둔화 전망 속에서도 벤처·스타트업에 성장자금이 적시 공급될 수 있도록 투자활력 지원책 마련

- 2 (민간자본 유입확대) 민간 투자역량을 확대하고, 정부가 뒷받침하는 국내 민간자본 유인체계 설계를 통한 투자 생태계 자생력 강화

- 해외 자본이 활발히 유입되는 글로벌 벤처투자시장 조성

- 3 (선진 벤처금융기법 도입) 스타트업의 투자유치 애로를 고려한 투자·융자 혼합형 자본공급 확대, 펀드 운용사의 자율성 강화

### 3 정책방향 및 핵심전략

<b>정책 방향</b>	민간이 끌고 정부가 밀어주는 <b>역동적 벤처투자 생태계 조성</b>			
<b>성과 목표</b>	<b>연간 8조원대의 벤처펀드 결성 생태계로 성장</b> ( '17~'21년 평균 6조원 → '22~'26년 평균 8조원)			
<b>핵심 전략</b>	<b>1</b> 경기 불확실성에 대응한 벤처투자 활력 지원	<b>2</b> 국내 민간자본 유입 확대를 위한 민간 벤처모펀드 조성	<b>3</b> 글로벌 자본 유치 확대	<b>4</b> 선진적인 벤처금융기법 도입

#### [전략 1] 경기 불확실성 대응을 위한 벤처투자 활력 지원

##### 1 벤처투자 인센티브 강화

- **(투자목표 연계 인센티브)** 모태펀드 출자를 받은 벤처펀드가 투자를 신속히 집행토록 **운용사 인센티브 제공**(→ '22년 선정 펀드부터 적용)
  - 인센티브 지급 기준인 **투자목표비율\*** 이상을 투자하는 경우,
    - \* 기준 투자목표비율(%) : (결성일로부터 만 1년) 40 → (~만 2년) 70 → (~만 3년) 90
    - ① 운용사의 펀드 운용경비 성격인 **관리보수**를 추가로 지급하고,
    - ② **성과보수** 지급 우대 및 ③ 모태펀드 출자사업 선정 시 가점 부여
- **(신주투자 인센티브)** 전체 투자의 60% 이상 창업·벤처기업의 신주 투자 시, 운용사 **추가성과보수**(모태펀드 수령 초과수익의 20%, '22년말~)
- **(우선손실충당 확대)** 손실 발생 시, 민간출자자에 우선하여 **모태펀드가 손실을 충당하는 비율 상향**(모태펀드 출자금의 10% → 15%, '22년말~)
- **(관리보수 기준 개선)** 투자금액에 비례하여 **관리보수**를 받도록 지급 기준을 개선하여 결성초기(3년내) 펀드의 신속한 투자 유도('22년말~)

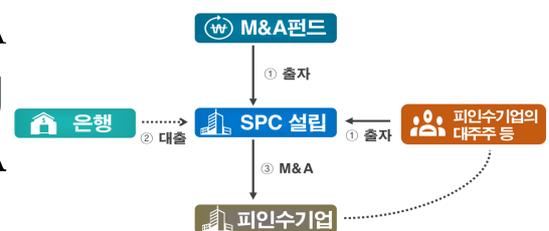
## ② 중·소형 VC 펀드결성 지원 확대

- **(루키리그 확대)** 정부 모태펀드의 루키리그 출자분야 확대\*, 투자 대상을 운용사가 제안하는 '민간제한형 루키리그\*\*' 신설('23년~)
  - \* (현행) 창업초기 → (확대) 창업초기, 청년, 특화 산업분야 등
  - \*\* 중소형 VC가 전문성을 갖고 있는 특정 산업분야 등을 주목적 투자로 제안 가능
  - ※ 루키리그란 특정 업력(등록 3년 이내)·운용자산 규모(총운용자산 500억원 미만) 수준을 모두 충족한 벤처캐피탈만 제한적으로 참여 가능한 모태펀드 출자 분야
- **(차등 출자)** 운용사의 결성·운용 능력을 고려하여 모태펀드 정책출자 비율을 중·소형 펀드는 높게, 대형펀드는 낮게 출자('23년~)
  - ※ 루키리그 적용 출자 분야 및 일부 분야 등은 제외

## ③ 중간회수시장 활성화 (사모펀드 연계, M&A 규제 개선)

- **(벤처세컨더리 사모펀드 조성)** 중간회수 활성화를 위해 세컨더리 벤처펀드에 출자하는 사모펀드 1조원 조성(~'27년, 모태펀드 출자)
  - ※ 세컨더리벤처펀드란 다른 벤처펀드가 보유한 창업·벤처기업의 구주를 매입(일반세컨더리펀드)하거나 벤처펀드의 LP 지분을 거래(LP지분유동화펀드)하는 펀드
- **적격사모펀드\***가 **벤처펀드 출자**를 통해 창업·벤처기업에 투자하는 경우, 적격사모펀드의 **벤처기업 주식 양도차익 비과세 적용 검토**
  - \* 적격사모펀드란 사모펀드 중 일정 요건(매년 1회 이상 결산·분배, 금전으로 위탁받아 금전으로 환급)을 충족하는 사모펀드(소득세법시행령 제26조의2)
  - ※ 현행 : 적격펀드가 사모펀드를 통해 벤처기업 투자 시, 벤처기업 주식 양도차익 비과세
- **(M&A규제 개선)** 상장법인을 통한 합병이 용이하도록 M&A 목적 벤처펀드의 경우, **상장법인 투자를 대폭 허용**(現 최대 20%)

- **(M&A투자 활성화)** 중소·벤처 M&A 활성화를 위해 M&A 벤처펀드의 **특수목적회사(SPC) 설립 및 M&A 이해당사자\*의 SPC 지분 참여 허용**



- \* (예시) 피인수기업의 임원, 대주주를 참여시켜 위험분담에 따른 책임경영, 안정적 기업 가치 제고를 지원(단, 벤처펀드 최소 지분은 60% 이상 유지)
- **(벤처투자펀드 운용정보시스템)** 벤처펀드의 **운용현황·성과** 등을 펀드 출자자가 쉽게 관리 가능한 **정보시스템 구축**('22년말)

## [전략 2] 국내 민간자본 유입 확대를 위한 민간 벤처모펀드 조성

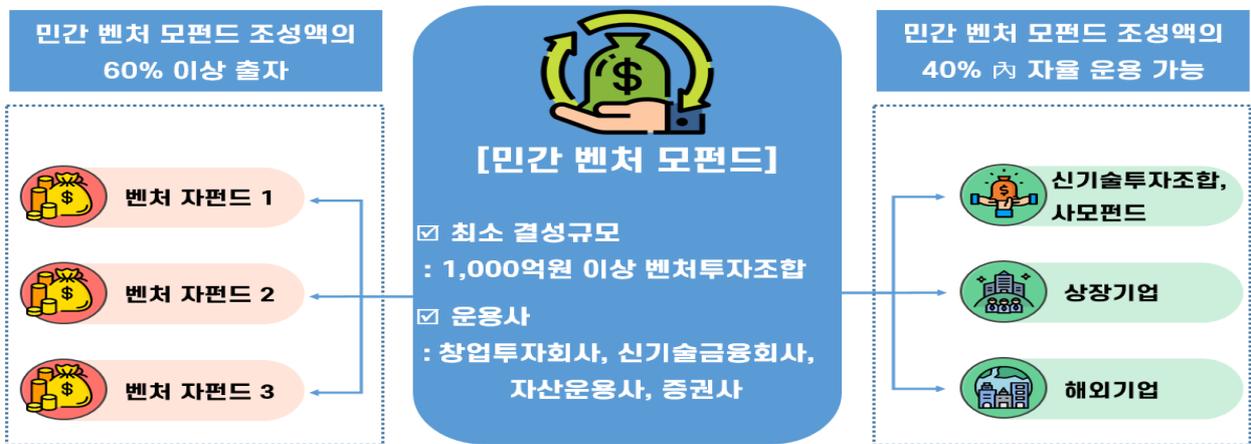
### 1 민간 벤처모펀드 조성 기반 마련

- **(개념)** 민간 출자금을 모집하여 창업·벤처기업 투자 목적의 개별 펀드에 출자하는 민간형 재간접펀드(Fund of funds)

- 운용 안정성이 높고, 수익성 중심의 자펀드 출자 방식으로 손실 위험을 분산할 수 있어 민간 자본 유입 유인이 높음

※ **해외 민간 벤처모펀드 7개국 22개** : 미국 12개, 중국 5개, 캐나다·영국·독일·사우디아·브라질 각 1개 / **한국 없음** [’21.11월 Preqin (Private Equity Intelligence) 조사]

#### < 민간 벤처모펀드의 자펀드 포트폴리오 구성 및 운용구조(안) >



- **(조성 활성화)** 모펀드 출자·운용·회수 단계별 세제 인센티브 마련, 모펀드 출자자 지분 유동화 지원(모펀드 전용 LP지분유동화펀드 조성)

#### < 민간 벤처모펀드 조성 활성화를 위한 세제 인센티브 >

- ① **(출자단계)** 법인 출자 세액공제(직접 출자당기분 5%+ 추가분 3% 또는 상생협력기금 출연을 통한 간접 출자출연금의 10%) 및 개인 출자(출자액의 10%) 소득공제 검토
- ② **(운용단계)** 민간 벤처모펀드 운용사\*(창업투자회사, 신기술금융업자, 자산운용사, 증권사)가 모펀드에 제공하는 자산 관리·운용 용역에 대한 부가가치세 면제 검토  
\* 공동 운용사의 경우 벤처모펀드의 자펀드 출자분에 한하여 면제
- ③ **(회수단계)** 개인 및 민간 벤처모펀드 운용사\*가 모펀드 출자로 취득한 창업·벤처기업 지분의 양도차익 비과세 검토  
\* 창업투자회사, 신기술금융업자 및 부가적으로 참여하는 공동운용사에 한정

### 2 민간 벤처모펀드와 정부 모태펀드 기능 정립

- **(민간 벤처모펀드)** 수익 극대화 운용전략에 따라 민간 출자 수요와 투자 수익성이 높은 분야를 중심으로 투자
- **(정부 모태펀드)** 청년창업·여성, 창업초기, 지역 등 시장 과소투자 영역과 초격차 산업 등 정책적 지원 필요성이 높은 분야를 뒷받침

## [전략 3] 글로벌 자본 유치 확대

### 1] 국내 유망 스타트업의 해외자본 유치 및 글로벌 진출 지원

- **(해외VC 글로벌펀드)** 누적 8조원('21년말 4.9조원) 이상 조성(~'23년말)  
※ 글로벌펀드란 해외 VC가 해외 출자자를 모집하여 조성한 펀드  
(→ 모태펀드가 출자할 경우, 최소 모태펀드 출자액 이상 국내 벤처스타트업에 투자)
- **(공동 정책펀드)** 중동, 유럽 지역 정책펀드 운용기관, 국제기구 등의 공동출자펀드 확대 조성 및 벤처·스타트업 해외진출 협력 강화

### 2] 해외-국내 VC 간 글로벌 네트워크 강화

- **(투자거점)** 미국, 아시아 중심 해외 VC 네트워크를 유럽, 중동 등으로 확장하기 위해 '코리아 벤처창업 투자센터' 확대('21. 3개 → '23. 4개)
- **(VC IR)** 국내 VC가 투자한 기업을 해외 VC에게 소개하는 포트폴리오 IR을 추진하여 국내·외 VC 간 교류 및 투자협력 도모('23년~)

### 3] 해외 VC-모태펀드 협업을 통한 대규모 후속 해외투자 유치

- 유니콘 가능성이 높은 특정 국내 스타트업(Single portfolio)에 대규모 후속투자하는 해외 VC 「**글로벌 유니콘 프로젝트펀드\***」 신설  
\* 해외 VC가 특정기업(Single portfolio)에 대규모 후속투자 목적으로 글로벌 출자자를 모집하여 결성하는 프로젝트펀드(→ 정부 모태펀드도 출자자로 함께 참여)

## [전략 4] 투자시장 선진화를 위한 선진 벤처금융기법 도입

### 1] 조건부 지분전환계약(Convertible Note) 도입 (초기투자 지원)

- 기업가치 산정이 어려운 초기 기업에 먼저 대출을 하고, 기업가치가 책정되는 후속투자 유치 시 지분전환이 가능한 전환사채 발행

### 2] 투자조건부 융자제도(Venture Debt) 도입 (초기투자 이후 지원)

- 금융기관은 융자 담보로 신주인수권을 받고, 스타트업은 후속 투자금으로 대출을 상환하는 투자조건부 융자제도 도입

### 3] 금융기관 차입을 활용한 레버리지 투자 허용 (후기투자 지원)

- 벤처펀드가 금융기관의 차입이 가능한 투자목적회사(SPC)를 설립 하고, 차입재원을 대규모 후속투자로 활용할 수 있는 투자수단 마련  
※ 현행 벤처펀드는 사모펀드와 달리 대출을 통한 레버리지 투자가 허용되지 않음

# 순 서

I. 벤처투자 생태계 현황과 진단 .....	1
1. 그간 벤처투자 생태계의 성과 .....	1
2. 벤처투자시장 진단 및 정책대응 방향 .....	2
II. 정책방향 및 핵심전략 .....	5
III. 세부 추진방안 .....	6
1. 경기 불확실성 대응을 위한 벤처투자 활력 지원 .....	6
2. 국내 민간자본 유입 확대를 위한 민간 벤처모펀드 조성 ....	9
3. 글로벌 자본 유치 확대 .....	13
4. 투자시장 선진화를 위한 선진 벤처금융기법 도입 .....	15
IV. 향후 추진계획 .....	17

# I. 벤처투자 생태계 현황과 진단

1

## 그간 벤처투자 생태계의 성과

### ① 정부 지원·육성 정책으로 벤처투자 생태계에 활력을 제고

- 벤처기업특별법('97년), 벤처투자법('20년) 제정 등 제도적 지원, 모태펀드('05년)를 통한 시장조성 등으로 벤처투자 생태계 발전
- 민간자본의 유입증가\*, 벤처캐피탈(VC)의 축적된 투자경험\*\*, 혁신 스타트업의 꾸준한 증가\*\*\* 등 창업·벤처 생태계 인프라도 성장

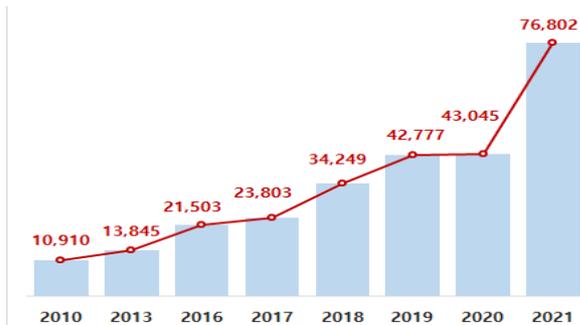
\* 벤처펀드 중 모태자펀드 비중(%) : ('17) 73.7 → ('21) 43.5(△30.2%p)

\*\* 국내 벤처캐피탈 총 자산운용규모(AUM) 추이(조원) : ('15) 14.1 → ('17) 20.4 → ('21) 41.2

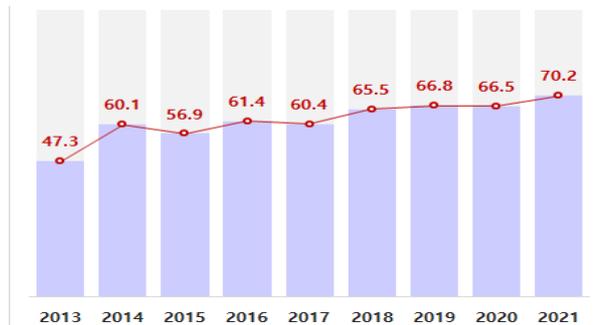
\*\*\* 국내 기술창업기업 추이(만개) : ('17) 19.9 → ('19) 22.1 → ('21) 24.0

- 정부 모태펀드가 민간 자금의 마중물이 되어 민간 자본의 유입을 증가시키면서 벤처투자가 역대 최고('21년 7.7조원)를 기록

< 벤처투자 추이 ('10~'21, 억원) >



< 벤처펀드 민간출자자 비중 ('13~'21, %) >



### ② 벤처투자 증가는 벤처·스타트업 성장과 일자리 창출의 성과 시현

- 벤처투자 활성화로 유니콘기업\*이 지속 증가하고 兆단위의 글로벌 기업공개(IPO), M&A 출현 등\*\* 벤처 생태계의 국제 경쟁력도 향상

\* 韓 유니콘기업(개) : ('17) 3 → ('18) 6 → ('19) 10 → ('20) 13 → ('22.6) 23

\*\* 쿠팡(뉴욕증권거래소상장), 우아한형제들(4조원대M&A), 하이퍼커넥트(2조원대M&A)

- 벤처·스타트업은 우리 경제의 혁신동력으로 기능하면서 대기업보다 많은 일자리\*\*를 창출하는 등 성과를 시현

\* 벤처기업 81.7만명 > 4대그룹 합계 69.8만명(벤처기업정밀실태조사, '20년말)

\*\* '22.1 고용증가율(전년동기비) : 벤처투자 유치기업 40.5% > 벤처기업 9.6% > 고용보험가입자 3.3%

### 1 [최근 동향] 대내외 경제 리스크로 인해 벤처투자 심리 위축

- **(투자)** 상반기까지 역대 최고 실적을 보였으나, 글로벌 긴축, 3高(금리·환율·물가) 등 경제 여건 급변으로 투자심리 위축

- 확충된 투자 여력\*에도 불구하고 복합적인 경제 리스크로 벤처 캐피탈(VC)이 투자를 연기하여 3분기 벤처투자는 큰 폭으로 감소\*\*

\* '17~'21년 정부 모태펀드 출자 + 민간 출자 → '17~'21년 벤처펀드 결성 29.8조원/  
'22년 1~3분기 펀드결성 추이(조원) : ('22.1Q) 2.7 → ('22.1~2Q) 4.5 → ('22.1~3Q) 7.1  
\*\* 전년 동분기 대비 증감(억원) : ('22.1Q) +8,929 → ('22.2Q) +58 → ('22.3Q) △8,388

현장의 목소리

“상반기 전망된 3高(고환율, 고금리, 고물가) 악재가 가시화되고, 스타트업들의 기업가치도 하락하고 있어 VC업계는 올해 벤처투자는 적기가 아니라 판단”

- **(펀드결성)** 올해 3분기까지 증가세\*를 유지 중이나, Top-tier VC와 달리 신생 또는 중소형 VC는 펀드결성이 어려운 양극화\*\*가 뚜렷

\* '22년 펀드결성 동향(조원, 전년 동기비) : (1Q) 2.7(69%) → (2Q) 1.8(41%) → (3Q) 2.6(0.6%)  
\*\* 대형 VC로 출자 쏠림 가속화 : 1천억원 이상 펀드의 규모 비중 ('18.1~9) 25% → ('22.1~9) 41%

현장의 목소리

“최근 기관 출자자들이 보수적으로 출자하면서 향후 우수한 트랙 레코드를 가진 대형 운용사 중심으로 펀드결성이 되는 승자독식 구조 심화될 것”

- **(회수)** 국내 증시 하락\*으로 국내 유니콘기업, 유망 스타트업은 상장을 연기하고 있고, 재투자를 위한 VC투자 회수는 어려운 실정

\* KOSPI 지수(p) : (22.1) 2,989 → ('22.3) 2,695 → ('22.7) 2,452 → (22.9) 2,169  
KOSDAQ 지수(p) : (22.1) 1,039 → ('22.3) 937 → ('22.7) 803 → (22.9) 696

- 최근 5년간 펀드결성은 2배 이상으로 급증했으나, 중간회수펀드는 부족\*하여 '투자-회수-재투자'의 선순환에 한계

\* ('17~'21년) 결성 벤처펀드 약 29.8조원 중 세컨더리펀드 결성 약 1.7조원(비중 약 5.7%)

현장의 목소리

“최근 증시 상황이 악화되다보니 공모시장의 자금모집 기대치가 낮아져 비바리퍼블리카(Toss), 무신사 등은 내년 IPO 계획을 연기 또는 재수립”

### [정책대응] 경기 불확실성 대응을 위한 벤처투자 활력지원

- ✓ 벤처투자 촉진을 위한 투자 인센티브 강화, 중·소형 VC 펀드결성 지원, 중간회수시장 활성화 등 투자 촉진책 마련

## ② [시장 구조] 국내·외 민간자본 유인구조 부족

- **(민간자본 유입)** 지난 5년간 대규모 예산\* 지원으로 벤처 생태계 외연은 확장되었으나 **민간자본의 자생적 유입 역량은 낮은 수준**
  - \* '05~'21년 모태펀드 출자 정부예산 7.3조원의 약 2/3(4.8조원)가 '17~'21년에 투입
  - 국내 민간 투자자의 비상장 투자정보 부족, 안전자산 선호 등으로 **전체 벤처펀드의 약 2/3\***가 모태펀드 등 **정책금융 출자로 결성**
    - \* '21년도 전체 벤처펀드 9.2조원 중 정책금융 출자를 받아 결성된 펀드는 5.9조원(약 64%)
  - 정책 모펀드, **민간 모펀드**가 함께 민간자본을 유입하는 **해외 벤처 선진국**의 투자 생태계와 **대조**(미국 등 7개국, 민간 모펀드 22개 조성)
- **(글로벌 투자유치)** 스타트업의 스케일업, 글로벌 시장 진출에 해외 VC의 투자가 효과적이거나 **글로벌 자본유입은 정체\***
  - \* 벤처펀드의 외국인 출자자 규모(비중) : ('20) 648억원(0.9%) → ('21) 831억원(0.9%)  
/해외 VC 글로벌펀드의 국내 투자액(억원) : ('19) 1,173 → ('20) 1,094 → ('21) 804
  - 해외 VC들은 **국내 유망 스타트업의 투자정보가 부족**하고, 국내 VC와의 네트워크가 약해 **글로벌 대형자본 유입에 제약**
- **(투자제도)** 기업가치 측정과 대출이 어려운 **초기 비상장 스타트업**에 대한 **투자·융자 복합금융제도가 취약**하여 효과적 지원이 제약
  - 중·후기 단계 창업·벤처기업 중 **스케일업 가능성이 높은 기업**의 지속적인 성장을 지원하는 **대규모 후속투자 수단도 부족**

### [정책대응] 민간이 끌고 정부가 밀어주는 **역동적 벤처투자 생태계 조성**

- ✓ 그간 축적된 생태계의 역량을 바탕으로 **민간 벤처모펀드**를 조성하여 민간 유동자금의 벤처투자시장 유입 촉진
- ✓ 글로벌 대형 자본 유치를 위한 **글로벌펀드 조성 확대**, **국내·외 VC 간 네트워크 강화**를 통한 벤처·스타트업 해외 진출 지원 강화
- ✓ 스타트업의 투자유치 애로를 고려한 투자·융자 혼합형 자본공급 확대, 운용사 자율성 강화 등 **선진 벤처금융기법 도입**으로 투자 효과 제고

## [참고] 글로벌 경제 동향 및 미국 벤처투자시장 현황

- (글로벌경제) 코로나로 풀린 유동성, 공급망 교란으로 인한 인플레이션 압박, 미국발 금리인상, 증시 하락 등 글로벌 경기 침체 지속

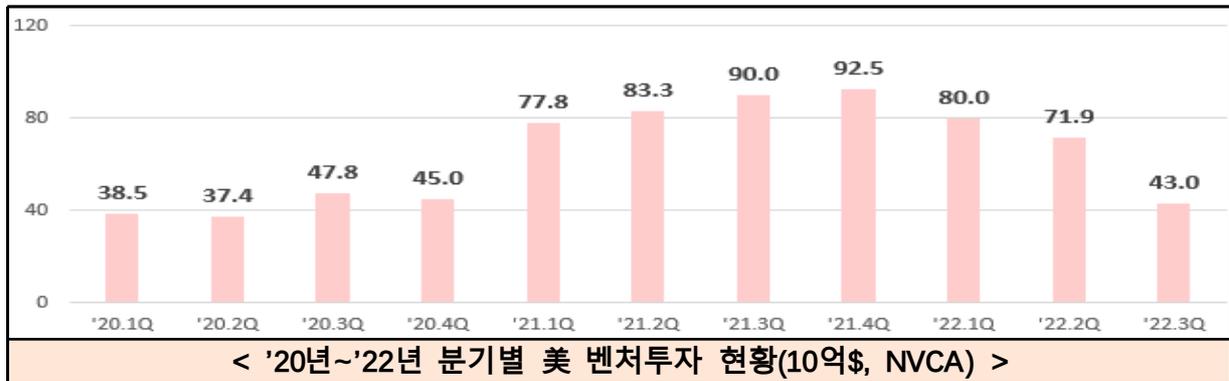
※ 美 소비자물가지수 : ('22.1) 278.80 → ('22.3) 283.72 → ('22.5) 289.11 → ('22.9) 296.17

美 기준금리(%) : ('22.3) 0.50 → ('22.5) 1.00 → ('22.6) 1.75 → ('22.9) 3.25

美 나스닥 지수 : ('21.12) 15,645 → ('22.3) 14,221 → ('22.6) 11,029 → ('22.9) 10,576

- (벤처투자) 경기 불확실성 장기화로 VC는 투자를 관망, 3분기는 전년 동기 대비 절반 이상(△52.2%) 대폭 급감

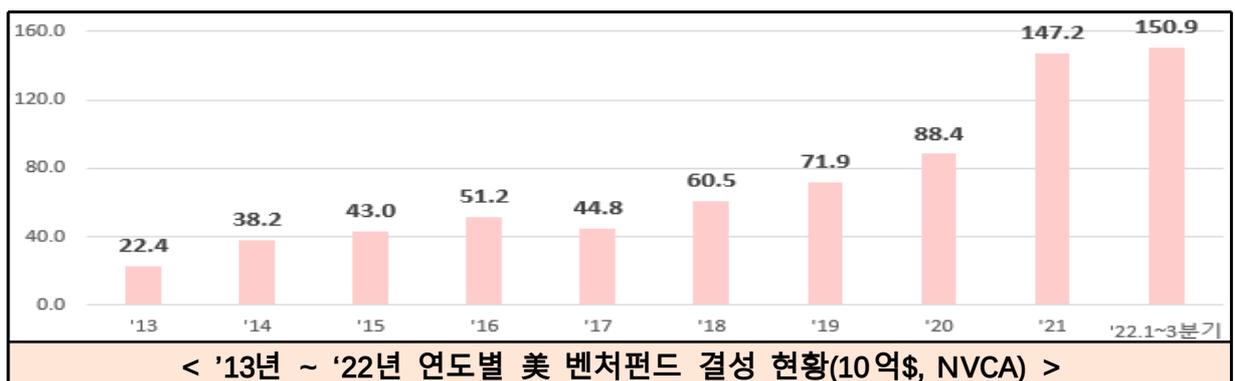
\* 美 벤처투자(10억\$, NVCA) : ('21.1Q) 77.8 → ('21.2Q) 83.3 → ('21.3Q) 90.0 → ('21.4Q) 92.5 → ('22.1Q) 80.0 → ('22.2Q) 71.9 → ('22.3Q) 43.0



- (벤처펀드) '22년 3분기 누적 1,509억\$의 벤처펀드가 결성되면서, 역대 최대였던 '21년 결성실적(1,472억 달러)을 조기에 경신

- 다만, 이는 '21년도 하반기에 출자되어 '22년도에 펀드가 결성된 이월효과 영향일 가능성이 높음(출자 후 펀드결성 시차 평균 12.4개월)

➔ 특히, '22년 3분기 회수실적이 부진해(14.0억\$, 23분기 만에 최저) 내년 이후 펀드결성에 어려움을 겪을 가능성



## II. 정책방향 및 핵심전략

정책  
방향

민간이 끌고 정부가 밀어주는 **역동적 벤처투자 생태계** 조성

성과  
목표

연간 **8조원대**의 벤처펀드가 결성되는 생태계로 성장  
( '17~'21년 평균 6.0조원 → '22~'26년 평균 **8.0조원** )

핵심 4대 전략

추진 과제

1

경기 불확실성 대응  
벤처투자 활력 지원

- 1 벤처투자 촉진을 위한 투자 인센티브 강화
- 2 중·소형 VC 펀드결성 지원
- 3 중간회수시장 활성화(사모펀드 연계, M&A 규제개선)

2

국내 민간자본  
유입 확대를 위한  
민간 벤처모펀드 조성

- 1 민간 벤처모펀드 조성 기반 마련
- 2 민간 벤처모펀드와 정부 모태펀드 기능 정립

3

글로벌 자본  
유치 확대

- 1 유망 스타트업의 해외자본 유치 및 글로벌 진출 지원
- 2 해외-국내 VC 간 글로벌 네트워크 강화
- 3 유망 스타트업의 대규모 후속 해외투자 지원

4

선진 벤처금융기법  
도입

- 1 조건부 지분전환계약 도입
- 2 투자조건부 용자제도 도입
- 3 벤처펀드의 레버리지 후속투자 허용

### Ⅲ. 세부 추진방안

#### 전략 1 경기 불확실성 대응을 위한 벤처투자 활력 지원

##### 1 벤처투자 촉진 인센티브 강화

##### '23년 모태펀드 출자 계획

- ◆ **[출자규모]** 숏부처 기준 7,095억원\* 출자 → 약 1.5조원 이상 펀드 조성  
\* '23년 정부 예산편성안 기준(국회 심의 이후 출자규모 변동 가능)
- ◆ **[주요 출자분야]** 중기부(초격차, 청년·여성, 글로벌, 중간회수, 창업초기 등), 문체부(K-콘텐츠, 스포츠), 환경부(미래환경), 복지부(백신·제약, 복지서비스), 과기부(우주신산업), 국토부(국토교통), 교육부(대학창업), 해수부(해양신산업)
- ◆ **[출자일정]** 신속한 펀드결성을 위해 '22.12월, '23.2월 각각 1, 2차 공고

- **(투자목표 연계 인센티브)** 투자목표비율\*을 달성한 모태자펀드 운용사에 대한 투자 인센티브 적용(→ '22년 선정 펀드부터 적용)

\* 기준 투자목표비율(%) : (결성일로부터 만 1년) 40 → (~만 2년) 70 → (~만 3년) 90

- 투자목표비율 초과달성 시, 초과분의 1%를 관리보수로 지급
- 투자목표비율 달성 시, 기준수익률(성과보수 지급기준) 0.5%p 하향
- 목표비율 달성 운용사의 차년도 출자사업 선정 우대 가점 부여

##### < 모태자펀드 투자목표 연계 인센티브 패키지 >

구 분		인센티브(안)	적용시기
보수체계	관리보수	투자목표 초과 달성분의 1%를 관리보수로 추가 지급	'22.下~
	성과보수	투자목표 달성 시 성과보수 지급 기준수익률 0.5%p 하향	
출자우대	평가방식	차년도 모태펀드 출자사업 운용사 선정 우대 가점	'22년말~

- **(신주투자 인센티브)** 전체 투자의 60% 이상 창업·벤처기업의 신주 투자 시, 운용사 추가성과보수(모태펀드 수령 초과수익의 20%, '22년말~)
- **(우선손실충당 확대)** 손실 발생 시, 민간출자자에 우선하여 모태펀드가 손실을 충당하는 비율 상향(모태펀드 출자금의 10% → 15%, '22년말~)

- **(관리보수 기준 개선)** 투자금액에 비례하여 관리보수를 받도록 지급 기준을 개선하여 결성초기(3년내) 펀드의 신속한 투자 유도('22년말~)

< 모태펀드 출자사업 관리보수 지급기준 개선(안) >

기 존	개 선(안)
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 관리보수 지급기준</li> <li>- 결성일로부터 3년 내 : <u>조합 약정총액</u> × 결성규모 적용요율</li> <li>- 결성일로부터 3년 이후 : 투자한 금액 × 결성규모 적용요율</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 관리보수 지급기준</li> <li>- 결성일 이후(결성연차 구분 없음) : (투자한 금액 × 결성규모 적용요율) + (조합 약정총액 × 1%*)</li> <li>* 중소형 VC 등은 탄력 적용 검토</li> </ul>

※ 개선(안) 지급기준 중 “조합 약정총액×1%”는 결성 3년 이후부터 미적용

**2] 중소형 VC 펀드결성 지원 확대**

- **(루키리그 확대)** 정부 모태펀드의 루키리그 출자분야 확대\*, 투자 대상을 운용사가 제안하는 ‘민간제한형 루키리그\*\*’ 신설('23년~)

\* (현행) 창업초기 → (확대) 창업초기, 청년, 특화 산업분야 등

\*\* 중소형 VC가 전문성을 갖고 있는 특정 산업분야 등을 주목적 투자로 제안 가능

※ 루키리그란 특정 업력(등록 3년 이내)·운용자산 규모(총 운용자산 500억원 미만) 수준을 모두 충족한 벤처캐피탈만 제한적으로 참여 가능한 모태펀드 출자 분야

- **(차등 출자)** 운용사의 결성·운용 능력을 고려하여 모태펀드 정책 출자 비율을 중소형 펀드는 높게, 대형펀드는 낮게 출자('23년~)

※ 루키리그 적용 출자 분야 및 일부 분야 등은 제외

**[참고 : 최근 5년간 1천억원 이상 대형 벤처펀드 결성 현황]**

- 최근 '22.9월 누적 기준 1,000억원 이상 대형펀드 비중은 4년 전('18년) 대비 16.0%p 증가한 약 41.0%로, 대형 VC들의 대형펀드로 출자가 쏠리는 구조

< 최근 5년간 1~9월 1,000억원 이상 대형펀드 결성 현황 (단위: 억원, %) >

구 분	'18.1~9		19.1~9		'20.1~9		'21.1~9		'22.1~9		합 계	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중	금액	비중
전 체	21,654	100.0	24,905	100.0	30,075	100.0	54,304	100.0	70,517	100.0	201,455	100.0
1,000억원 이상	5,407	25.0	5,610	22.5	10,471	34.8	12,938	23.8	28,892	41.0	63,318	31.4

### 3 중간회수시장 활성화 (사모펀드 연계, M&A 규제 개선)

- **(벤처세컨더리 사모펀드 조성)** 중간회수 활성화를 위해 세컨더리 벤처 펀드에 출자하는 사모펀드 1조원 조성(~'27년, 모태펀드 출자)

※ 모태펀드 출자조건(예시) : 최소 1천억원이상 결성, 결성금액 60% 이상의 회수전용 (세컨더리, M&A 등) 벤처펀드 지분 매입

- 모태펀드 우선손실충당, 콜옵션 등 민간 출자자 인센티브 적용
- 적격사모펀드\*가 벤처펀드 출자를 통해 창업·벤처기업에 투자하는 경우, 적격사모펀드의 벤처기업 주식 양도차익 비과세 적용 검토

\* 적격사모펀드란 사모펀드 중 일정 요건(매년 1회 이상 결산·분배, 금전으로 위탁받아 금전으로 환급)을 충족하는 사모펀드(소득세법시행령 제26조의2)

※ 현행 : 적격펀드가 사모펀드를 통해 벤처기업 투자 시, 벤처기업 주식 양도차익 비과세

#### [참고 : 사모펀드의 벤처투자 자금유입 현황]

- 사모(私募)펀드시장은 기업 등의 장기 자금 운용 수단으로 폭넓게 활용되나, 벤처·스타트업 특화 투자 비중은 상대적으로 낮은 측면\*

\* 벤처특화사모펀드(코스닥벤처, 창업·벤처 PEF)는 전체 사모펀드(322.5조원)의 약 1.9%(6.1조원)에 불과

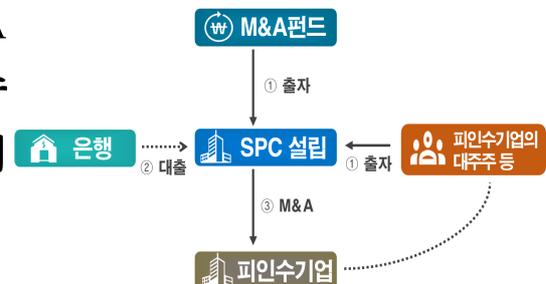
< 사모펀드 수탁고 현황 ('21년말, 조원, 출처 : 금융투자협회, 금융감독원) >

사모펀드 (A+B)	일반사모펀드*(A)		기관전용사모펀드(B)	
	계	코스닥벤처	계	창업·벤처
322.5	207.5	4.2	115.0	19

\* 증권펀드+혼합펀드 기준

- **(M&A규제 개선)** 상장법인을 통한 합병이 용이하도록 M&A 벤처 펀드의 상장법인 투자(現 최대 20%) 대폭 허용(벤처투자법 개정, '22년말)

- **(M&A투자 활성화)** 중소·벤처 M&A 활성화를 위해 M&A 벤처펀드의 특수 목적회사(SPC) 설립 및 M&A 이해 당사자\*의 SPc 지분 참여 허용 (벤처투자법 개정, '22년말)



\* (예시) 피인수기업의 임원, 대주주를 참여시켜 위험분담에 따른 책임경영, 안정적 기업가치 제고를 지원(단, 벤처펀드 최소 지분은 60% 이상 유지)

- **(벤처투자펀드 운용정보시스템)** 벤처펀드의 운용현황·성과 등을 펀드 출자자가 쉽게 관리 가능한 정보시스템 구축('22년말)

1 민간 벤처모펀드 조성 기반 마련

1. 민간 벤처모펀드 개요

- **(개념)** 민간 출자금을 모집하여 창업·벤처기업 투자 목적의 개별 펀드에 출자하는 민간형 재간접펀드(Fund of funds)
- **(해외현황)** 글로벌 벤처 선진국들은 ‘정책 모펀드’와 ‘민간 모펀드’가 공존하는 두터운 투자 Pool을 갖춰 민간자본 유입이 활발
  - ※ **해외 민간 벤처모펀드 7개국 22개** : 미국 12개, 중국 5개, 캐나다·영국·독일·사우디·브라질 각 1개 / **한국 없음** [‘21.11월 Preqin (Private Equity Intelligence) 조사]
  - **우리나라도** 민간 펀드 비중이 높아지는 상황\* 속에서 축적된 투자 경험을 바탕으로 **민간 모펀드가 조성되는 투자 생태계로 변화 필요**
    - \* 순수 민간 벤처펀드 비중(%) : **(‘17) 16.6 (08조원) → (‘21) 36.0 (3.3조원)**
    - \*\* 국내 벤처캐피탈 총 자산운용규모(AUM) 추이(조원) : **(‘15) 14.1 → (‘17) 20.4 → (‘21) 41.2**
- **(필요성)** 운용 안정성이 높고, 수익성 중심의 자펀드 출자 방식으로 손실위험을 쉽게 분산할 수 있어 **민간 자본 유입 유인이 높음**
  - **(운용 안정성)** 전문성, 펀드 운용능력이 높은 대형 VC 또는 자산운용사 등이 모펀드를 운용하므로 민간 출자자 모집이 용이
  - **(수익성)** 정부 재원없이 조성되어 정책목적 투자 의무 규제\*를 적용받지 않아 **수익성 중심의 자펀드 포트폴리오를 자율 구성**
    - \* 예시 : 정부 모태펀드 출자를 받은 경우 각 주목적 분야에 최소 60% 이상 투자 의무
  - **(위험 분산)** 복수의 자펀드에 출자하는 재간접펀드 성격상 **분산투자 효과를 극대화**하여 출자자의 손실위험이 낮아짐



“유니콘·데카콘 기업을 육성하기 위해 더 많은 시중 민간자금이 벤처투자로 흘러와야 하며, 민간자본의 저수지 역할을 할 민간 모펀드 도입이 시급”

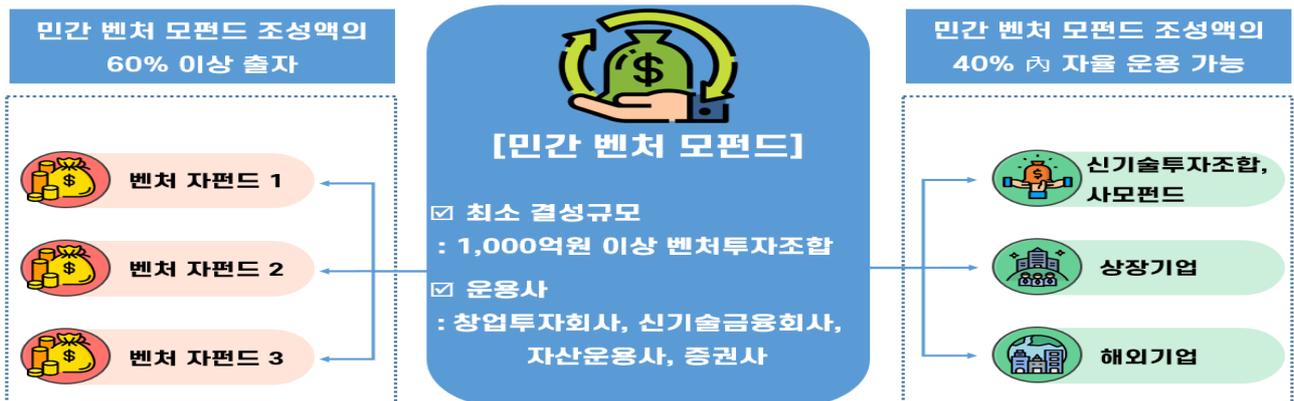
## 2. 민간 벤처모펀드 제도화 방안

- **(주목적 투자)** 총 운용자산의 60% 이상을 벤처투자조합(子펀드)에 출자
  - 모펀드 존속기한은 **최소 5년 이상**(현행 벤처투자법령상 벤처펀드와 동일)
- **(최소 결성규모)** 모펀드별 **최소 1,000억원 이상**
  - ※ '21년 벤처펀드 중 1천억원 이상 순수 민간펀드 수 : 3개(총 펀드결성 404개의 1% 미만)
  - 시장의 결성추이·능력 등을 종합 고려하여 향후 상향조정 검토
- **(운용사)** 창업투자회사, 신기술금융업자, 자산운용사, 증권회사<sup>공동운용</sup>
  - 대규모 펀드운용 경험과 역량, 출자자 모집능력을 보유한 **대형 창업투자회사, 자산운용사\*** 등은 벤처모펀드 **단독 운용 가능**
    - \* 단, 자산운용사의 경우, 법이 정하는 적격요건을 갖춘 경우에 한하여 단독 운용 가능
  - **자산운용사·증권사**는 창업투자회사 등과 모펀드 **공동 운용도 가능**
    - ※ (자산운용사) 창업투자회사 등록 3개 / (증권사) 신기술사업금융업 등록 24개사('22.7월)
- **(운용 자율성)** 원금 손실 최소화, 수익성 중심의 자펀드 포트폴리오 운용이 가능하도록 상장주식 보유 등 **펀드운용 자율성 확대**

### < 민간 벤처모펀드 투자 및 운용 자율성 확대 주요 검토(안) >

구분	자율성 확대 내용
투자 자율	① 출자의무(총 운용 자펀드 60% 이상 출자)를 준수할 경우, 상장주식 보유 제한 없음(최대 40%까지 보유 가능) ② 신기술사업투자조합, 사모집합투자기구(PEF) 출자 허용
모펀드 운용 편의	① 모펀드 운용사가 자펀드 운용사로 활동 가능(모펀드 출자 가능) ※ 단, 위험 분산을 위해 일정 비율 이상 출자 시, 출자자 동의 필요 ② 자펀드에 출자한 모펀드를 출자자 1인으로 산정

### < 민간 벤처모펀드의 자펀드 포트폴리오 구성 및 운용구조(안) >



### 3. 민간 벤처모펀드 활성화 방안

#### □ (세제 인센티브) 모펀드 출자·운용·회수 단계별 세제 혜택 마련 검토

※ 벤처모펀드는 관리보수가 모펀드와 자펀드에 각각 발생하는 이중부담이 있어 도입 초기 세제 인센티브와 같은 제도적 지원 필요

#### ○ (출자) 법인 출자 세액공제 및 개인 출자 소득공제 등 검토

- 법인 직접 출자 세액공제 : [법인의 모펀드 출자액의 60%' 또는 '창업·벤처기업 실투자액' 中 큰 금액]×5%+[투자 증가분\*]×추가 3%

\* 창업벤처기업 투자 증가분 = (출자 당해연도 투자금액) - (직전 3년 평균 투자금액)

- 법인 간접 출자 세액공제 : 상생협력기금(법인 출연)이 중소·벤처 상생지원 목적 민간 벤처모펀드에 출자 시, 법인 출연금 × 10%

- 개인 소득공제 : 개인 출자자의 모펀드 출자액 × 10%

#### ○ (운용) 민간 벤처모펀드 운용사(창업투자회사, 자산운용사, 증권사 등)가 모펀드에 제공하는 자산 관리·운용용역의 부가가치세 면제 검토

\* 공동 운용사의 경우 벤처모펀드의 자펀드 출자분에 한하여 면제

#### ○ (회수) 개인 및 민간 벤처모펀드 운용사\*가 모펀드 출자로 취득한 창업·벤처기업 주식·지분 양도차익 비과세 검토

\* 창업투자회사, 신기술금융업자 및 부가적으로 참여하는 공동 운용사에 한정

#### □ (지분 유동화) 모펀드 출자자의 용이한 지분 유동화를 위해 모태 펀드를 통한 '모펀드 전용 LP지분유동화펀드' 조성

### 2 민간 벤처모펀드와 정부 모태펀드 기능 정립

#### □ (민간 벤처모펀드) 수익 극대화 운용전략에 따라 민간 출자 수요와 투자 수익성이 높은 분야 중심으로 자율 투자

○ 신규 비즈니스모델 발굴, 혁신 스타트업 인수·합병, 전략적 제휴 등 중견기업, 선배 벤처의 전략적 투자목적 모펀드 조성도 기대

#### □ (정부 모태펀드) 청년창업·여성, 창업초기, 지역 등 시장 과소투자 영역과 초격차 산업 등 정책적 지원 필요성이 높은 분야를 뒷받침

**[참고] 해외 민간 모펀드 현황**

□ 프레킨\* (Preqin) 데이터베이스에 등록된 벤처투자를 위주로 하는 민간 벤처모펀드는 총 22개로 파악(‘21.11월 기준)

\* 프레킨 (Preqin, Private Equity Intelligence) : 런던에 본사를 둔 비상장주식투자, 사모펀드, 벤처캐피탈, 헤지펀드 등에 대한 전문 재무 데이터베이스 관리 회사

- 이 중 미국이 12개로 가장 많으며, 중국이 5개(홍콩 2개 포함), 캐나다·영국·사우디·독일·브라질이 각각 1개씩 보유
- 22개 벤처 모펀드의 평균 운용자산은 33.5억\$(중위값은 16억\$), 자펀드는 평균 15.5개 운용(청산완료된 자펀드 제외)

< 국가별 민간 벤처모펀드 현황 (출처 : 프레킨) >

국가	모펀드	총운용 자산(M\$)	평균운용 자산(M\$)	자펀드	국가	모펀드	총운용 자산(M\$)	평균운용 자산(M\$)	자펀드
미국	12	60,394	5,033	251	캐나다	1	2,000	2,000	29
중국	3	4,821	1,607	18	홍콩	2	2,000	1,000	11
영국	1	1,900	1,900	12	브라질	1	539	539	2
독일	1	987	987	8	사우디	1	1,067	1,067	10

- 대부분 글로벌 벤처캐피탈로 초기~후기·세컨더리 투자 등 다양한 운용전략 구사, 해외지사를 통한 투자 포트폴리오를 글로벌화

< 해외 민간 벤처모펀드명 (출처 : 프레킨) >

국가	모펀드(기관)명	국가	모펀드(기관)명
미국	Franklin Park	중국	Hengxu Capital
	Greenspring Associates		Redbud Capital
	Top Tier Capital Partners		Emerald Hill Capital Partners
	SVB Capital		Unicom Capital Partners
	TrueBridge Capital Partners		Yinke Venture Capital
	Fisher Lynch Capital	캐나다	Terallys Capital
	Legacy Venture	영국	VenCap International
	Knightsbridge Advisers	사우디	Jada
	NGP Capital	독일	Next47
	Darwin Ventures	브라질	Spectra Investments
	Health Evolution Partners	* 모펀드 소재국가는 운용기관 본사 소재지 기준	
	Renaissance Venture Capital Partners		

□ 글로벌 VC인 세콰이아캐피탈에서는 전통적 펀드 운용전략에서 벗어난 새로운 모펀드 구조 운용전략 발표(‘21.10월)

- 만기가 없는 개방형·에버그린\* 펀드 형태의 모펀드를 조성, 투자 기업의 지분을 장기 보유하고, 출자자의 환매도 허용

\* 개방형·에버그린 : 펀드는 별도 만기가 없고, 출자자는 중도 환매가 가능

\*\* 자펀드는 종전의 벤처펀드와 동일하게 존속기간이 있는 폐쇄형 (Closed-End) 구조 유지

### 전략 3

## 글로벌 자본 유치 확대

### 1 국내 유망 스타트업의 해외자본 유치 및 글로벌 진출 지원

- **(해외VC 글로벌펀드)** 해외투자 유치, 벤처·스타트업의 해외 진출을 지원하는 **글로벌펀드\***를 **누적 8조원**('21년말 4.9조원) 이상 조성(~'23년말)

\* 해외 VC가 운용하는 모태펀드 출자 펀드로, 투자기업 중 11개사가 유니콘 기업으로 성장

※ 글로벌펀드란 해외 VC가 해외 출자자를 모집하여 조성한 펀드

(→ 모태펀드가 출자할 경우, 최소 모태펀드 출자액 이상 국내 벤처·스타트업에 투자)

- 미국 중심에서 **중동, 유럽** 등으로 **글로벌펀드 조성을 확대**하여 **해외 출자자 다변화** 및 국내 벤처·스타트업 진출 지원

#### < 글로벌펀드 운영현황('21년말 기준) >



- **(공동 정책펀드)** 중동, 유럽 지역 정책펀드 운용기관, 국제기구 등의 공동출자펀드 확대 조성 및 벤처·스타트업 해외진출 협력 강화

기 존		
구분	주요 출자기관	규모
한-프랑스 ('19)	프랑스 공공투자은행	1,200억원
한-핀란드 ('19)	핀란드 산업투자, 유럽투자기금	5,800억원
한-아시아 개발은행 ('20)	핀란드 외교부, 세계은행 기후투자기금, 노르딕개발기금	720억원



확 대	
지역	협력
영국, 독일, 중동, 캐나다, 미주개발은행 등	공동펀드 조성, 스타트업 IR, VC 교류 등

#### [참고 : 중동 및 유럽 글로벌펀드 조성 현황]

- **(중동)** '21년 글로벌펀드 선정을 통해 선정된 중동 지역 'Bedaya Fund(중동 VC Shorooq Partners 운용)' \$49.6M(한화 595억원) 결성
- **(유럽)** '19~'21년 글로벌펀드 약 0.7조원 규모 결성 완료(운용사: 프랑스 1개사, 스웨덴 1개사), '22년도 약 1.1조원 이상 추가결성 예정(운용사 : 프랑스 3개사)

## 2 해외-국내 VC 간 글로벌 네트워크 강화

- **(투자거점)** 미국, 아시아 중심 해외 VC 네트워크를 유럽, 중동 등으로 확장하기 위해 **코리아 벤처창업 투자센터 확대**(‘21년 3개 → ‘23년 4개)
  - \* 미국 실리콘밸리(‘13.8월), 중국 상해(‘14.6월), 싱가포르(‘15.9월) → 유럽(‘23년내) 추가
- **(VC IR)** 국내 VC가 투자한 기업을 해외 VC에게 소개하는 **포트폴리오 IR**을 추진하여 국내·외 VC간 교류 및 투자협력 도모(‘23년~)
  - ※ 코리아 벤처창업 투자센터를 통한 현지 IR 및 해외 VC 국내 초청 등
- **(기업 IR)** 해외진출 희망 스타트업을 현지로 파견하여 해외진출기업 네트워킹, VC 멘토링 등을 지원하는 ‘글로벌 Jump-up 프로그램’ 운영
  - ※ 비대면 온라인 IR을 통한 사전 기업-VC 매칭으로 해외투자 유치 성과 제고

## 3 해외 VC-모태펀드 협업을 통한 대규모 후속 해외투자 유치 지원

- **(글로벌 유니콘 프로젝트펀드)** 유니콘 가능성이 높은 특정 국내 스타트업 (Single portfolio)에 대규모 후속투자하는 해외 VC 프로젝트펀드\* 신설
  - \* 해외 VC가 특정기업(Single portfolio)에 대규모 후속투자 목적으로 글로벌 출자자를 모집하여 결성하는 프로젝트펀드(→ 정부 모태펀드도 출자자로 함께 참여)
- 프로젝트펀드 운용사인 해외 VC가 기존에 투자한 국내 유망 스타트업 또는 ‘한국벤처투자(KVIC)’ 추천기업 중 발굴·선정
  - \* 모태펀드가 출자한 글로벌펀드를 운용 중인 해외 VC 중 10개사가 참여의사 피력

프로젝트 투자사례	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ [우아한형제들] 美, Altos벤처스 '13년 66억원 투자(글로벌펀드) → '18년 프로젝트펀드 설립, 370억원 후속투자 → '18년 유니콘 등재</li> <li>▪ [당근마켓] 美, Strong벤처스, '16년 6억원 투자(글로벌펀드) → '18년 프로젝트펀드 설립, 170억원 후속투자 → '21년 유니콘 등재</li> <li>▪ [클래스101] 美, Strong벤처스, '15년 0.4억원 투자(글로벌펀드) → '19년 프로젝트펀드 설립, 100억원 후속투자 → '19년 미국, '20년 일본 진출</li> </ul>
-----------	---

**전략 4**

**투자시장 선진화를 위한 선진 벤처금융기법 도입**

**1 조건부 지분전환계약(Convertible Note) 도입 [창업초기 투자 지원]**

□ 기업가치 산정이 어려운 초기 기업에 먼저 대출을 하고, 기업가치가 책정되는 투자유치 시 지분전환이 가능한 전환사채 발행

- 투자유치에 실패하더라도 원금과 이자가 보장되므로 투자자 입장에서 초기 창업기업에 대한 투자결정이 상대적으로 쉬운 방식

<b>사채계약 체결</b>	☑ 계약기간 내 투자유치하는 경우 → <b>전환사채 발행</b>
	☑ 계약기간 내 투자유치 없는 경우 → <b>원금+이자 지급</b>

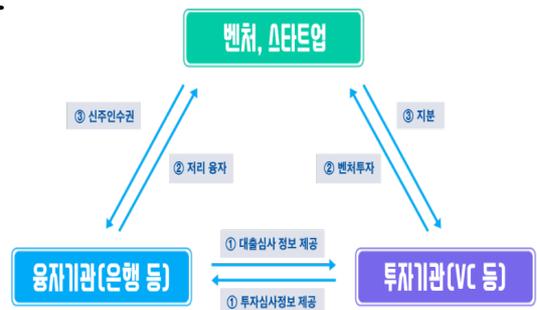
< 조건부지분전환계약-조건부지분인수계약 비교 >

구분	조건부지분전환계약 (Convertible Note)	조건부지분인수계약 (Simple Agreement for Future Equity)
대상	혁신 창업 벤처기업 (주로 초기기업 중심으로 활용)	
성격	계약+채권형 투자방식 (전환사채 인수권+사채)	계약+지분형 투자방식 (만기·이자가 없는 지분 인수권)
전환시기	후속투자 유치 시 책정된 기업가치에 따라 전환가격 설정	후속투자 유치 시 책정된 기업가치에 따라 지분가격 설정
수익비교	원금이자 보장이 가능하여 상대적으로 中위험-中수익 구조	후속투자가 없을 경우, 원금보장이 어려워 상대적으로 高위험-高수익 구조

**2 투자조건부 용자제도(Venture Debt) 도입 [초·중기 기업 투자 지원]**

□ 초·중기 단계의 스타트업이 후속투자를 받기 전까지 금융기관 대출을 통해 자금애로를 해소

- 금융기관은 신주인수권\*을 부여받고, 후속 투자금으로 대출을 상환받음



\* 신주인수권을 부여받는 만큼 저리용자가 가능하며, 용자·대출상환이 벤처투자와 상호 연동되도록 VC와 금융기관간 심사 정보를 교환

- 정책용자를 통해 투자조건부 용자 전용자금을 500억원 규모로 시범 운영(중소벤처기업진흥공단) 후, 他 공적기금 및 민간 금융기관으로 확산

< 투자조건부 용자(美), 신주인수권부사채(韓), 전환사채(韓) 비교 >

구 분	투자조건부 용자 (Venture Debt)	신주인수권부사채 (Bond with Warrant)	전환사채 (Convertible Bond)
대상	벤처투자 유치기업 (Series A 단계 이상)	모든 일반기업	
방식	일반 용자방식 (용자기관)	사채 + 신주인수권 (채권시장)	신주로 전환이 가능한 사채 (채권시장)
신주 인수권	별도 신주인수권 계약 체결 (용자계약과 별개)	유사 개념으로 신주인수권 증권(분리형BW) 존재	신주인수권 개념 X (용자금액 자체가 신주로 전환)
규모	통상 용자금액의 1~2% 수준 (협상으로 지분희석 최소화)	용자금액의 100% 수준	
용자& 상환	벤처투자와 동시 또는 직후 용자 후속 벤처투자 유치 시 상환	-	
기타	투자기관-용자기관간 강한 네트워크·신뢰관계 존재	신주인수권과 채권은 서로 별개로 존속	신주 전환시 채권 소멸

③ 벤처펀드의 레버리지 투자 허용 [중·후기 기업 스케일업 투자 지원]

- 벤처펀드가 금융기관의 차입이 가능한 투자목적회사(SPC)를 설립하고, 차입재원을 대규모 후속투자로 활용할 수 있는 투자수단 마련

※ 현행 벤처펀드는 사모펀드와 달리 대출을 통한 레버리지 투자가 허용되지 않음

- 벤처펀드가 100% 출자한 투자목적회사(SPC)의 금융기관 차입을 보증하는 '투자매칭 보증 프로그램'을 통해 활성화 지원(기술보증기금)

< 벤처펀드의 투자목적회사 설립 및 투자매칭 보증 프로그램 절차 >

절차도	단계	주요 내용
	①	펀드의 투자 집행
	②	투자목적 SPC 설립 (100% 출자)
	③	보증신청
	④	투자목적회사 요건검토, 피투자기업 기술평가, 보증서 발급
	⑤	대출 실행
	⑥	매칭 후속투자 집행
	⑦	회수 후, 대출 원금 상환

## IV. 향후 추진계획

정책 과제	부처	시행시기
<b>전략 1. 경기 불확실성 대응 벤처투자 활력 지원</b>		
① 벤처투자 촉진 인센티브 강화		
▶ 투자목표 연계 인센티브 확대 적용	중기부	'22년.하~
▶ 신주투자 인센티브 및 우선손실충당 확대	중기부	'22년말~
▶ 관리보수 기준 개선 및 적용	중기부	'22년말~
② 중·소형 VC 펀드결성 지원 확대		
▶ 중·소형 VC 전용 루키리그 확대 및 민간제안형 루키리그 신설	중기부	'23년.상~
▶ 펀드 규모별 차등 출자	중기부	'23년.상~
③ 중간회수시장 활성화(사모펀드 연계, M&A 규제 개선)		
▶ 벤처세컨더리 사모펀드 조성 및 활성화 지원	중기부, 금융위	'23년~
▶ 벤처펀드 출자목적 사모펀드의 출자자 세제혜택(소득세법시행령 개정)	중기부, 기재부	'23년초~
▶ M&A 규제 개선 및 투자 수단 다양화(벤처투자법 개정)	중기부	'22년말
▶ 벤처투자펀드 운용정보 시스템 구축	중기부	'22년말
<b>전략 2. 국내 민간자본 유입 확대를 위한 민간 벤처모펀드 조성</b>		
① 민간 벤처모펀드 조성 기반 마련		
▶ 민간 벤처모펀드 제도화(벤처투자법령 개정)	중기부	'22년말
▶ 민간 벤처모펀드 세제혜택(조세특례법·부가가치세법시행령 개정) 및 조성 지원	중기부, 기재부, 금융위	'23년초
② 민간 벤처모펀드와 정부 모태펀드 기능 정립		
▶ 창업초기, 초격차, 청년·여성, 글로벌 분야 등 모태펀드 출자	중기부	'22년말~
<b>전략 3. 글로벌 자본 유치 확대</b>		
① 국내 유망 스타트업의 해외자본 유치 및 글로벌 진출 지원		
▶ 해외자본 유치를 위한 글로벌펀드 조성 확대	중기부	계속
▶ 해외투자기구와의 공동 정책펀드 조성	중기부	'23년~
② 해외-국내VC 간 글로벌 네트워크 강화		
▶ 코리아 벤처창업 투자센터 확대	중기부	~'23년말
▶ 기업 IR, 국내-해외VC 간 포트폴리오 IR 추진	중기부	'23년~
③ 해외VC-모태펀드 협업을 통한 대규모 후속 해외투자 유치 지원		
▶ 「글로벌 프로젝트펀드」 신설 및 유망기업 추천 등	중기부	'23년~
<b>전략 4. 투자시장 선진화를 위한 선진 벤처금융기법 도입</b>		
① 조건부지분전환계약 도입(벤처투자법 개정)	중기부	'22년말~
② 투자조건부 용자제도 도입(벤처투자법 개정)	중기부	'22년말~
③ 펀드의 레버리지 후속투자 허용(벤처투자법 개정)	중기부	'22년말~