

KDB 벤처지수 개발과 시사점

강 맹 수(산업기술리서치센터, maengsoo.kang@kdb.co.kr)

4차 산업혁명에 부응하고 혁신성장 정책의 성공을 위해 혁신 벤처기업에 대한 지원과 육성이 중요하다. 벤처 투자에 관심있는 투자자가 늘어나고 실제로 투자를 받는 기업들이 많아지며 투자를 회수할 수 있는 시장여건이 양호할수록 벤처의 창업과 성장이 활발해지는 선순환이 이루어질 것으로 기대할 수 있다. 따라서 혁신기업의 지원과 육성을 위해서는 벤처 생태계의 투자 상황을 평가하고 모니터링할 수 있는 지표를 개발할 필요성이 있다.

이에 혁신 벤처기업의 성장에 필수적인 요소들을 종합적으로 평가한 KDB 벤처지수를 개발하였다. KDB 벤처지수는 시장에 충분한 투자재원이 유입되고 있는지, 벤처기업에 대한 신규투자가 얼마나 활발하게 이루어지고 있는지, 회수하기 용이한 시장 환경이 구성되고 있는지 등을 평가한다. KDB 벤처지수를 개발하기 위해 블룸버그의 US Startups Barometer를 벤치마킹하고 국내 상황의 특수성을 반영하여 사용할 데이터의 종류와 지수 산출방식, 보조지표 등을 새롭게 정의하였다.

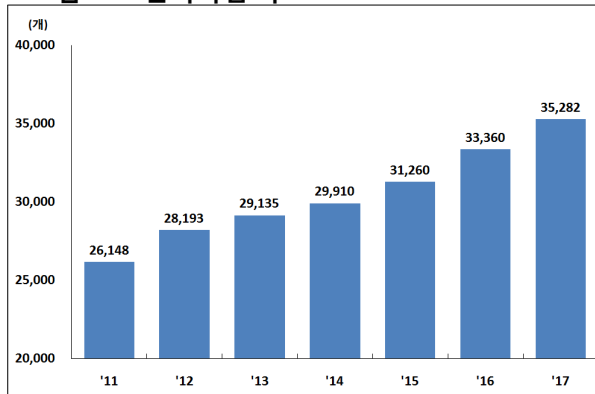
2018년 5월 기준 KDB 벤처지수는 250.3로 전년동기대비 31.8% 증가하였고, 기준시점인 2008년 1월에 비해 약 2.5배 상승하였다. 정부의 혁신성장 정책 추진으로 벤처 생태계의 투자환경이 빠르게 향상되고 있음을 알 수 있다. 또한 보조지수 중 투자재원지수가 가장 빠르게 상승하고 있는 점은 국내 벤처 시장에 충분한 자금이 공급되고 있음을 시사한다.

개발 배경

4차 산업혁명 시대에 국가 경제의 발전과 고용 확대를 위해 혁신 벤처기업의 창업과 성장은 매우 중요하다. 혁신 벤처기업들의 창업이 활발해지고 성장사다리를 성공적으로 올라가려면 벤처 생태계의 활력과 역동성이 향상될 필요가 있다. 역동적인 벤처 생태계는 창업과 실패, 재도전의 선순환 사이클이 원활하게 이루어지는 환경이다. 창업 초기기업부터 소위 죽음의 계곡을 건너고 있는 사업화 단계에 있는 기업들, 실패를 바탕으로 재도전을 하려는 기업들이 성공적으로 시장에 안착하기 위해서는 혁신 벤처기업에 대한 투자와 회수, 재투자로 이어지는 자금시장의 선순환 구조가 확립되어야 한다.

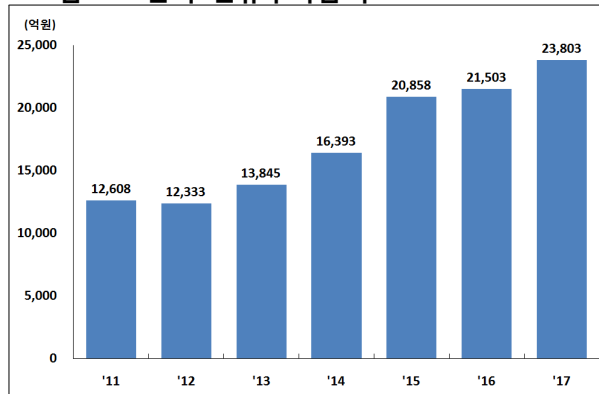
정부도 그동안 벤처 생태계를 활성화시키기 위해 다양한 재정지원 사업을 시행하였다. 정부의 각 부처별로 다양한 창업 지원 프로그램을 시행하고, 정책자금이 마중물이 될 수 있도록 모태펀드와 성장사다리펀드 등을 통한 정책금융 공급이 꾸준히 확대되었다. 2017년에도 중소벤처기업부, 과기정통부 등 7개 부처가 6,158억원 규모의 창업지원 정책을 수립하여 시행하였고, 모태펀드에 대한 정부 출자도 그동안 꾸준히 증가하였다. 이러한 정책적 지원은 국내 벤처기업 수와 벤처에 대한 투자가 지속적으로 증가하는 데 크게 기여하였다.

<그림 1> 벤처기업 수



자료 : 벤처통계시스템

<그림 2> 벤처 신규투자금액



자료 : 한국벤처캐피탈협회

양적으로 크게 성장한 벤처 생태계를 효율적으로 지원하고 육성하기 위해 벤처 생태계의 투자 상황을 쉽게 평가하고 관리할 수 있는 종합지표가 필요하다. 본 연구에서 제안하는 KDB 벤처지수는 현재의 시장 환경이 벤처의 창업과 성장에 얼마나 우호적인지를 측정하는 지표이다. 신규 투자자의 유입이 늘어나고 실제 투자를 받는 기업이 많아지며 회수여건이 양호할수록 벤처 생태계도 활발해질 것으로 기대할 수 있다. 따라서 벤처지수는 혁신 벤처기업의 성장에 필수적인 충분한 투자재원이 시장에 조성되고 있는지, 신규투자가 얼마나 활발한지, 회수여건은 안정적인지를 종합적으로 평가할 수 있어야 한다.

KDB 벤처지수는 블룸버그가 미국 스타트업 생태계의 활력도를 평가하기 위해 개발한 US Startups Barometer를 벤치마킹하였다. 국내외에서 벤처 생태계를 나타내기 위한 여러 시도가 있었으나 그 중에서 블룸버그의 지표가 투자와 회수의 선순환 구조를 나타내기 위한 본 연구의 목적에 가장 부합하다고 판단하였기 때문이다. 국내 상황의 특수성을 반영하기 위해 사용할 데이터와 지표 산출 방식, 보조 지표 등을 새롭게 정의하였다.

국내외 사례 및 개발 방법

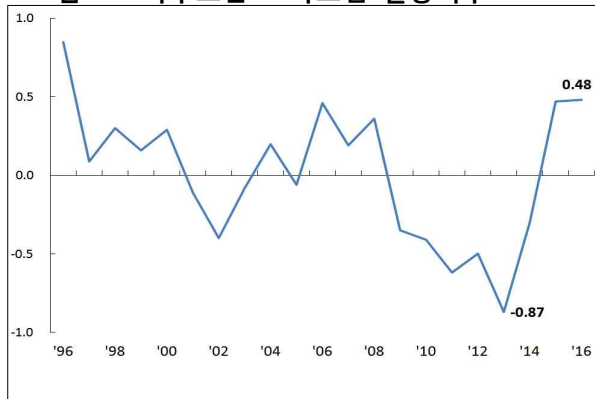
1. 국내외 벤처지수 사례

해외에서 벤처 생태계를 지수화한 대표적인 사례는 미국의 카우프만 스타트업 활동 지수(Kauffman Startup Activity Index)와 블룸버그의 US Startup Barometer가 대표적이다.

카우프만 스타트업 활동지수는 미국의 지역별 창업활동을 지수화하여 나타낸다. 전체 성인 인구 중 신규 창업을 하는 비중, 기회형 창업 비중, 스타트업 밀도를 종합하여 전국 및 지역별로 창업활동이 얼마나 활발한지를 보여준다. 카우프만 스타트업 활동지수는 2008년 금융위기의 영향으로 미국 내 창업활동이 급격하게 악화되어 2013년 -0.87로 최저점을 기록한 이래 현재는 빠르게 회복하고 있다.

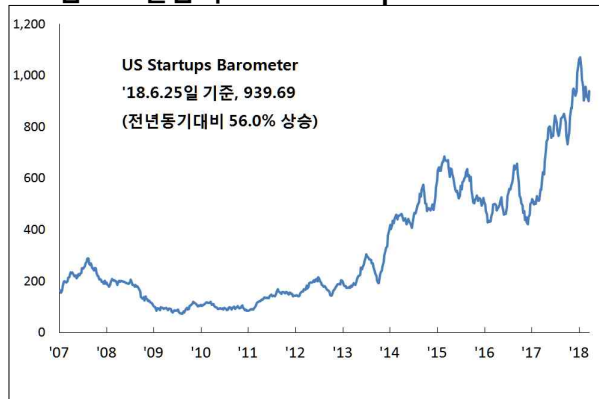
US Startups Barometer는 블룸버그가 2016년 하반기부터 발표하기 시작한 지표로 미국 벤처업계의 전반적인 활력도를 보여준다. 미국의 벤처업계가 전반적으로 불황인지 호황인지를 한 눈에 보여줄 목적으로 신규투자 규모와 회수실적 등을 종합하여 지표를 개발하였다. US Startups Barometer는 여타 지수와 달리 특별한 기준점이 없는 특징이 있다. 통상 기준시점을 100으로 하여 변화율에 따라 지수를 만드는 방식과 달리 세부지표를 합산한 값을 그대로 지수로 활용한다. 따라서 지수값 자체보다 전년동기대비 증가율을 기초로 스타트업의 투자 환경을 판단하는 방식으로 지수를 활용하는 것이 적절하다. 카우프만 스타트업 활동지수와 마찬가지로 2013년부터 빠르게 지수가 상승하고 있다.

<그림 3> 카우프만 스타트업 활동지수



자료 : Kauffman Foundation

<그림 4> 블룸버그 US Startup Barometer

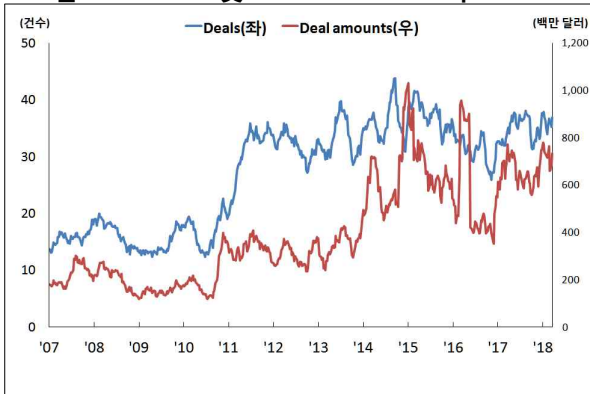


자료 : Bloomberg

카우프만 스타트업 활동지수가 연간 단위로 발표되는 것과 달리, US Startups Barometer는 신규 투자와 회수실적 등을 종합하여 주간 단위로 발표되고 있다. 또한 각 세부 지표들과 종합지수를 동시에 비교할 수 있도록 구성되어 있어 지수 상승과 하락의 원인을 한 눈에 쉽게 파악할 수 있다.

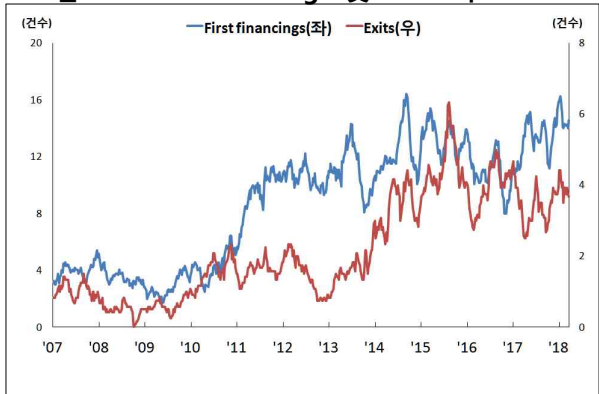
신규 투자를 나타내는 Deals와 Deal amounts는 스타트업에 대한 신규 투자건수와 투자금액이다. 스타트업 생태계가 얼마나 활성화되고 있는지를 나타내는 지표다. 특히 Deal amounts는 대규모 투자가 이루어질 경우 급등하는 모습을 보이는 특징이 있다. First financings은 창업 후 처음으로 외부 투자자로부터 투자를 받은 스타트업의 수이다. 투자자들의 리스크 성향이 증가할수록 상승하는 경향이 있으며 스타트업의 창업 환경이 얼마나 양호한지를 보여준다. Exits는 매각 또는 M&A되거나 IPO에 성공한 스타트업의 수이다. 성공적인 회수실적을 나타내는 지표로서 이러한 성공적인 회수가 많아질수록 투자자의 관심이 늘어나고 신규 투자가 증가하는 선순환을 기대할 수 있다. 주 단위로 집계되는 지표들은 변동성이 지나치게 크기 때문에 12주 평균값으로 변환되어 종합지수에 반영된다.

<그림 5> Deals 및 Deal amounts 지표



주 : 모든 지표는 12주 평균값 적용
자료 : 블룸버그

<그림 6> First Financings 및 Exits 지표



주 : 모든 지표는 12주 평균값 적용
자료 : 블룸버그

국내에서는 벤처 생태계를 나타내는 지수는 없었으나, 2009년 한국벤처투자자한양대 경제연구소와 공동으로 벤처펀드의 투자성과지수를 개발한 사례가 있다. 투자대상이 대부분 비상장주식이기 때문에 성과 평가가 어려워 벤처 투자 시장의 투명성을 제고할 목적으로 개발되었다. 모태펀드에서 자펀드에 출자한 납입액 대비 회수예상액을 지수화한 것으로 현재는 모태펀드 자펀드의 성과 평가를 위한 내부 목적으로만 활용되고 있다.

2. KDB 벤처지수

KDB 벤처지수는 블룸버그의 지수 개발 방법론을 벤치마킹하되 국내 환경을 감안하여 수집 데이터와 산출 주기를 조정하였다. 국내의 경우 벤처 투자 동향과 관련된 통계가 월간 단위로 집계되기 때문에 주간 단위인 미국과 달리 월간 단위로 자료를 취합하고 지수를 산출한다.

KDB 벤처지수 개발을 위해 2007년부터 2018년 4월까지 한국벤처캐피탈협회가 집계하는 벤처투자 통계와 한국거래소가 집계하는 코스닥 신규상장 통계를 활용하였다. KDB 벤처지수는 투자재원지수, 투자실적지수, 회수여건지수의 세 가지 보조지수와 종합지수로 구성하였다. 블룸버그는 투자재원에 대한 고려가 없었던 데 반해, 신규 투자조합 설립건수와 조성금액을 이용하여 투자재원지수를 산출하였다. 투자재원이 늘어날수록 벤처에 대한 투자가 향후 증가할 것으로 기대할 수 있다. 투자실적지수는 국내 신규 투자건수와 금액, 그리고 3년 이하 초기기업에 대한 투자금액을 종합하여 지수화하였다. 투자실적은 실제 벤처기업에 대한 투자가 현재 얼마나 활발하게 이루어지고 있는지를 평가한다. 블룸버그의 경우 주간 단위로 IPO나 M&A에 대한 자료를 취합하였지만, 국내의 경우 벤처투자에 대한 회수실적을 파악할 수 없는 한계가 있다. 따라서 회수여건지수는 성공적인 회수실적을 나타내는 것이 아니라 성공적인 회수를 위해 얼마나 우호적인 시장여건이 형성되어 있는지를 평가한다. 코스닥 시장에서의 신규 상장이 활발해질수록 혁신 벤처기업의 성공적인 회수를 위한 시장여건이 개선된다고 볼 수 있기 때문에 코스닥 신규상장 통계를 종합하여 회수여건지수를 제시하였다.

<표 1> US Startups Barometer와 KDB 벤처지수 비교

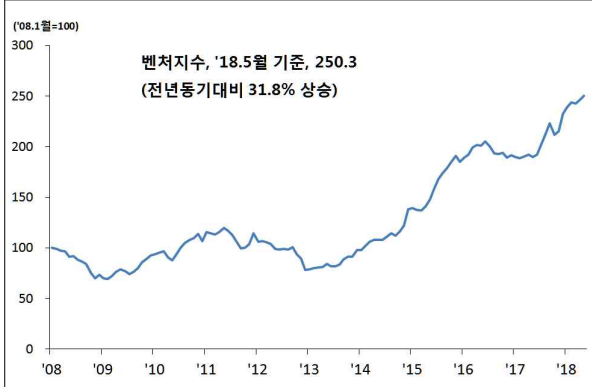
구 분		US Startups Barometer	국내 벤처지수
산출 주기		주간	월간
데이터	투자실적	Deals Deal amounts	신규 투자건수 신규 투자금액
	초기투자	First financings	초기기업 신규 투자금액 (3년 이하)
	투자재원	-	신규 투자조합 설립건수 신규 투자조합 조성금액
	회수여건	Exits	코스닥 신규 상장기업 수 코스닥 신규 상장금액
지수 기준점		없음	2008.1월=100

KDB 벤처지수의 지수화 방법론을 요약하면 다음과 같다. KDB 벤처지수 개발에 사용한 월별 통계 자료들은 계절성으로 인한 변동성을 완화하기 위해 12개월 이동평균을 적용하였다. 각각의 이동평균들을 역사적 변동성으로 나누어 정규화한 후 동일가중으로 합산하여 지수를 산출한다. 다만, 블룸버그와 달리 이용자의 편의를 위해 2008년 1월을 기준인 100으로 삼아 최종 지수를 산출하였다. KDB 벤처지수는 최근 12개월 동안의 벤처 투자 환경을 대표하는 값으로 이해할 수 있다.

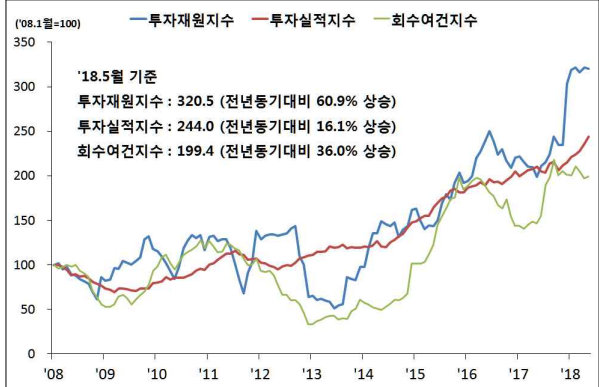
시사점

KDB 벤처지수는 2018년 5월 기준 250.3으로 전년동기대비 31.8% 상승하였다. 현재 벤처 생태계를 둘러싼 시장 환경이 기준연도인 2008년 대비 약 2.5배 더 활발하다고 평가할 수 있다. 미국과 마찬가지로 국내에서도 금융위기의 여파로 2008년부터 2013년 초까지 벤처지수가 100을 중심으로 큰 변화없이 정체되어 있었다. KDB 벤처지수도 카우프만 스타트업 활동지수나 US Startups Barometer와 마찬가지로 2013년부터 상승 추세로 전환되었다. 2016년 하반기부터 2017년 상반기까지 일시 정체되기도 했으나, 정부의 혁신성장정책¹⁾ 추진에 따라 최근 다시 빠르게 상승하고 있는 상황이다.

<그림 7> 국내 벤처지수



<그림 8> 국내 벤처지수 보조지수



투자재원과 투자실적, 회수여건에 대한 보조지수의 변화를 살펴보면 투자재원지수가 가장 빠르게 상승하고 있다. 2018년 5월 기준 투자재원지수는 320.5로 전년

1) 정부는 2017년 11월 2일 확대 경제장관회의를 개최하고 「혁신창업 생태계 활성화 방안」을 발표하였다. 우수인력이 창업에 적극 뛰어들고 벤처투자를 통해 성장하는 혁신창업 국가 실현을 목표로 혁신창업 친화적 환경을 조성하고 벤처투자자금을 획기적으로 증대하며 창업과 투자의 선순환 체계를 구축하기 위한 세부 추진 과제들을 제시하였다.

동기대비 60.9% 상승하였으며 투자실적지수나 회수여건지수에 비해서도 빠르게 상승하고 있다. KDB 벤처지수의 보조지수들을 보면 대체로 투자재원지수가 투자실적지수에 선행하고, 회수여건지수는 후행하는 움직임을 나타낸다. 일반적으로 투자재원이 증가한 후에 실제 투자가 늘어나고, 벤처투자환경이 전반적으로 개선된 다음에 회수여건이 개선되는 경향성을 반영하고 있기 때문으로 판단된다.

KDB 벤처지수와 세부 보조지수의 움직임을 종합할 때, 최근 국내 벤처투자 시장에 투자자금 공급은 충분한 상황임을 알 수 있다. 투자재원이 충분히 공급된 상황이기 때문에 국내 벤처기업에 대한 신규 투자가 향후 빠르게 증가할 것으로 예상할 수 있다. 본 보고서에서 제시한 KDB 벤처지수는 혁신벤처의 성장 환경을 종합적으로 평가할 수 있는 지표로서 벤처 생태계 육성을 위한 기초 자료나 정책 수립의 참고지표로 활용될 수 있을 것이다.