

## 4. 벤처캐피탈 및 PE

### 〈글로벌동향〉

- ◆ 2018년 2/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 자금모집은 큰 폭으로 증가한 반면 PE의 자금모집은 소폭 감소
- ◆ 같은 기간중 글로벌 벤처캐피탈 신규투자는 증가한 반면 PE(바이아웃)는 전분기와 유사한 수준
- ◆ 같은 기간중 미국 벤처캐피탈 신규투자는 소폭 감소하였으며 PE 시장은 전반적으로 위축

### 〈국내동향〉

- ◆ 2018년 2/4분기중 국내 벤처캐피탈 자금모집과 신규결성 조합수 모두 감소세를 지속하였으나 신규투자는 역대 최고치를 경신
- ◆ 같은 기간중 벤처캐피탈 회수시장에서 IPO와 M&A의 비중 격차는 전분기대비 축소
- ◆ 같은 기간중 PEF 자금모집과 신규투자 모두 성장세 유지

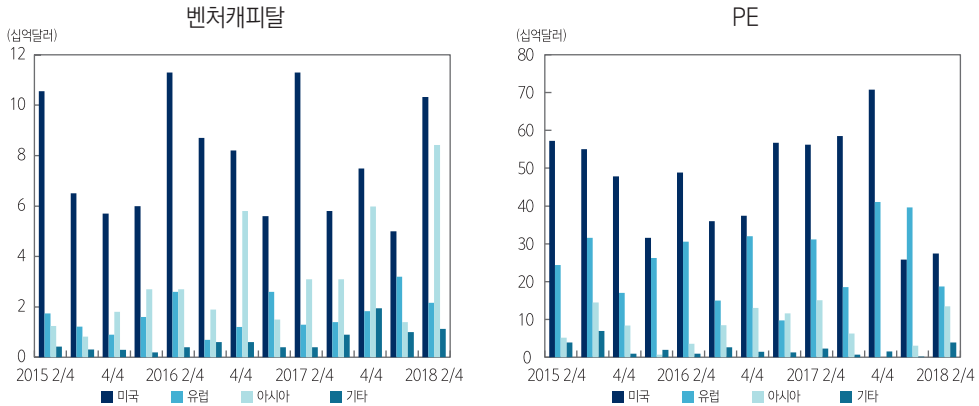
## 가. 글로벌동향

### 1) 개관

- 2018년 2/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 자금모집은 큰 폭으로 증가한 반면 PE의 자금모집은 소폭 감소
  - 2018년 2/4분기 글로벌 벤처캐피탈 자금모집은 220억달러로 전분기대비 2배 이상 증가
    - 미국과 아시아 지역이 급증한 가운데 특히 아시아 지역은 전분기대비 6배 증가한 84억달러를 모집하며 사상 최고치를 기록
  - 2/4분기 글로벌 PE 자금모집은 636억달러를 기록하며 전분기대비 7.4% 소폭 감소
    - 아시아 지역이 4배 이상 증가하여 135억달러를 기록하였으나 유럽 지역이 52.8% 감소한 187억달러를 기록하며 두 지역간 격차가 축소

- 자금모집 유형별로는 바이아웃의 감소세가 지속되는 반면 성장자본에 대한 자금모집은 대형펀드 중심으로 성장

글로벌 벤처캐피탈/PE 자금모집 지역별 추이



자료: Preqin

□ 2018년 2/4분기중 글로벌 벤처캐피탈 신규투자는 성장세를 보였으며 PE(바이아웃)는 전 분기와 유사한 수준

— 2/4분기 글로벌 벤처캐피탈 신규투자 금액(건수)은 43.3% 증가한 740억달러(3,686건)를 기록하며 최고치를 경신

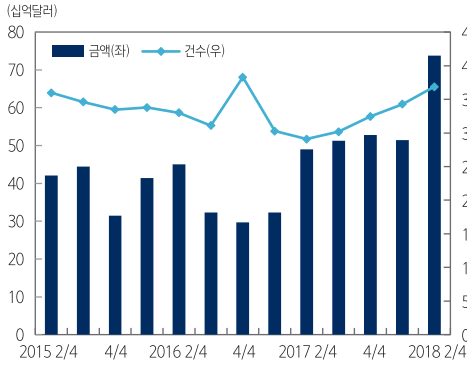
- 후기단계 기업에 대한 투자가 더욱 확대됨에 따라 투자규모의 대형화 추세가 지속되었으며, 혁신기술에 대한 투자 증가로 글로벌 핀테크 투자규모 또한 역대 최고치를 기록
- 미국과 중국의 신규투자가 전분기대비 증가세를 보였으며 특히 중국의 경우 정부 지원에 힘입어 초대형 스타트업의 설립이 지속적으로 확대되는 추세

— 2/4분기 글로벌 PE(바이아웃) 신규투자 금액(건수)은 1,182억달러(1,149건)로 전분기와 유사한 수준

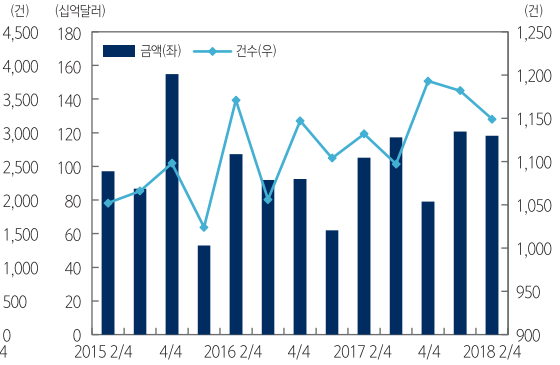
- 유럽 지역은 감소한 반면 미국과 아시아 지역을 중심으로 신규투자가 확대되었으며 이에 따라 미국의 신규투자 비중이 전체의 약 70%를 기록하며 대부분을 차지
- 업종별 투자는 헬스케어 및 IT 분야에 집중

글로벌 벤처캐피탈/PE(바이아웃) 투자건수 및 금액

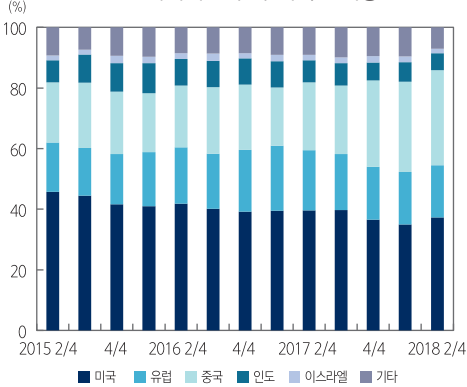
벤처캐피탈 투자건수 및 금액



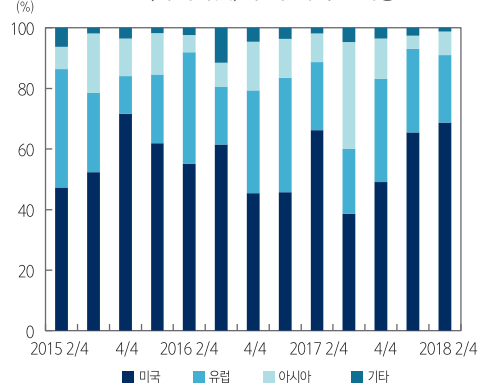
PE(바이아웃) 투자건수 및 금액



벤처캐피탈 투자 지역별 비중



PE(바이아웃) 투자 지역별 비중



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

자료: Preqin

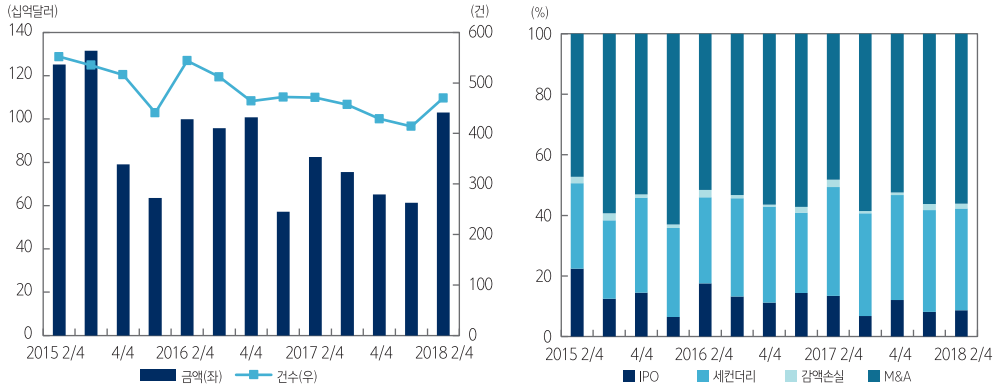
□ 2018년 2/4분기중 글로벌 PE의 회수규모와 건수 모두 증가세로 전환

— 2/4분기 글로벌 PE 회수규모는 전분기대비 68.2%(13.5%) 증가한 1,030억달러(470건)를 기록하며 IPO 및 세컨더리, M&A 유형의 회수가 모두 확대

- M&A 회수 비중이 전체의 56.2%로 가장 높으며, 세컨더리가 33.6%, IPO가 8.7%로 그 뒤를 이음

— 가장 큰 규모의 회수거래는 상장폐지(public-to private)를 통해 약 69억달러를 회수한 BMC Software, Inc가 차지

글로벌 PE(바이아웃) 회수 현황



주 : 회수 수단 분류는 건수 기준

자료: Preqin

## 2) 미국 벤처캐피탈 시장

□ 2018년 2/4분기 중 미국 벤처캐피탈 자금모집은 성장세를 유지하였으나 신규투자는 소폭 감소

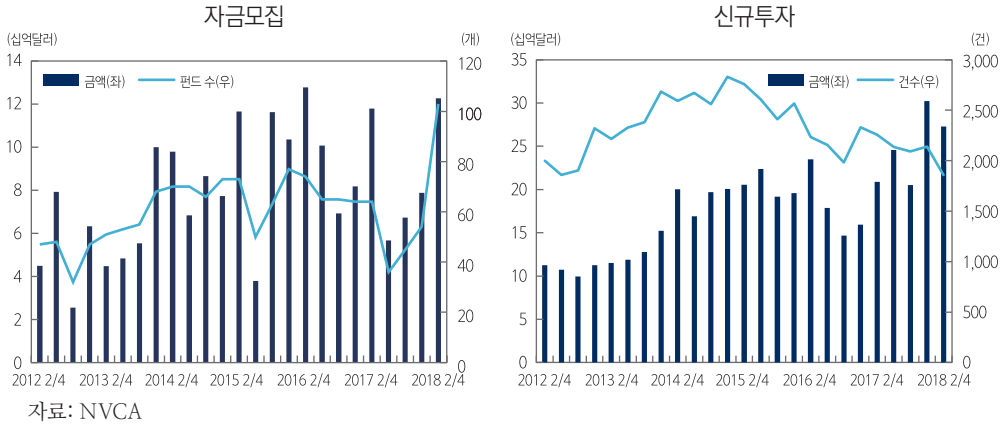
— 2/4분기 벤처캐피탈 자금모집은 122.8억달러(103개)로 전분기대비 64.2%(52.4%) 증가

- 10억달러 이상의 메가펀드의 결성은 꾸준히 감소한 반면 1억~5억달러 규모의 중형 펀드의 결성은 빠르게 증가
- 최근 angel/seed 단계 기업의 지속적인 밸류에이션 상승으로 펀드결성 규모가 더욱 확대

— 2/4분기 벤처캐피탈 신규투자는 272.8억달러(1,859건)을 기록하며 전분기대비 9.7%(-13.0%) 소폭 감소하였으나 대형화 추세는 여전히 지속

- 대형 규모의 벤처투자에 대한 CVC의 참여가 지속적으로 확대됨에 따라 전체 신규 투자 중 CVC의 비중이 약 50%를 차지하며 최고치를 기록
- 업종별로는 소프트웨어에 대한 투자가 전체의 40% 이상으로 여전히 강세를 보였으며, 생명과학 분야에 대한 대형투자가 그 뒤를 이음

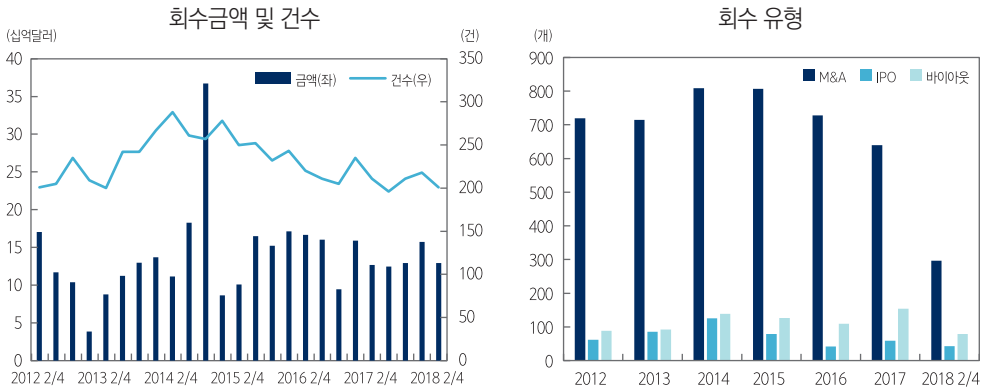
미국 벤처캐피탈 자금모집 및 투자 추이



□ 2018년 2/4분기중 미국 벤처캐피탈 회수실적은 전분기대비 감소세로 전환

- 2/4분기 벤처캐피탈 회수금액은 129.4억달러(201건)를 기록하며 전분기대비 17.7%(-7.8%) 감소
  - IPO 회수가 증가하였음에도 불구하고 M&A 회수의 규모와 건수 모두 감소한데 기인
- 회수규모 및 회수까지의 소요기간 장기화 추세에 따라 세컨더리 거래와 SPAC 설립과 같은 대안 시장이 점차 활성화

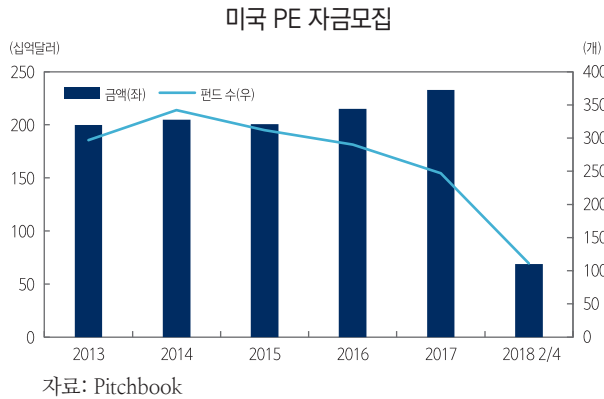
미국 VC 회수 현황



### 3) 미국 PE 시장

#### □ 2018년 2/4분기중 미국 PE의 자금모집 규모는 3분기 연속 감소세를 보임

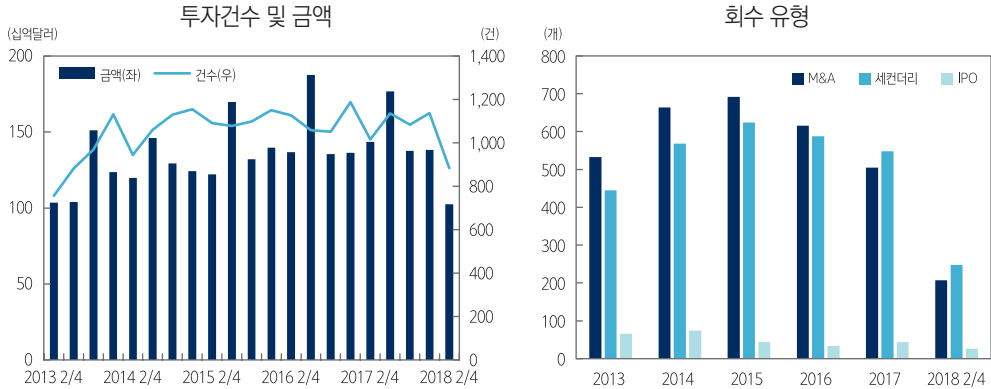
- 2/4분기 PE 자금모집은 321억달러(56개)로 전분기대비 12.4%(1.8%) 감소
  - 50억달러 이상의 메가펀드 결성은 크게 감소한 반면 1억달러 미만의 소형펀드의 결성은 증가
  - 많은 대형 LP들이 공동투자를 확대하고 있으며 이는 운용보수를 줄이기 위한 하나의 전략으로 판단됨
- 펀드결성의 평균 소요기간은 12.9개월로 이전보다 단축되었으며 이는 실적이 우수한 GP를 확보하기 위한 LP간의 경쟁이 치열해진 것에 기인



#### □ 2018년 2/4분기중 미국 PE 신규투자 및 회수시장이 모두 위축

- 2/4분기 미국 PE의 신규투자 규모는 1,025억달러(883건)로 전분기대비 25.8% (22.3%) 감소
  - 업종별로는 B2B 분야가 여전히 강세를 보였으며 헬스케어 및 금융서비스 분야에 대한 투자가 전분기대비 증가
- 2/4분기 미국 PE의 회수규모는 380억달러(233건)로 감소세를 지속
  - 회수 규모의 중위값은 지속적으로 우상향 추세를 보이며 동분기 약 2.3억달러를 기록하며 최고치를 기록
  - 회수 유형별로는 세컨더리를 통한 회수(건수 기준)가 꾸준히 증가세를 보이며 전체의 54%를 차지하였으며 M&A가 40%, IPO가 6% 순을 기록

미국 PE 투자규모 및 회수 현황



주 : 회수 유형의 경우 건수 기준  
 자료: Pitchbook

나. 국내동향

1) 벤처캐피탈 시장

□ 2018년 2/4분기중 국내 벤처캐피탈 자금모집과 신규결성 조합수 모두 감소세를 지속

— 2/4분기 벤처캐피탈 자금모집은 전분기대비 57.6% 감소한 4,212억원을 기록하였으나 상반기 약 1.4조원 이상의 자금을 모집하며 성장세 유지

- 상반기 벤처펀드 출자자 중 민간출자자 비중이 67.4%를 차지하며 출자가 확대

— 동분기 벤처캐피탈 신규결성 조합수는 전분기대비 11.5% 감소한 23개를 기록

- 세컨더리 펀드, 창업초기 펀드 등 특화 펀드의 결성이 이어졌으며, 대형규모의 펀드 결성은 다소 주춤

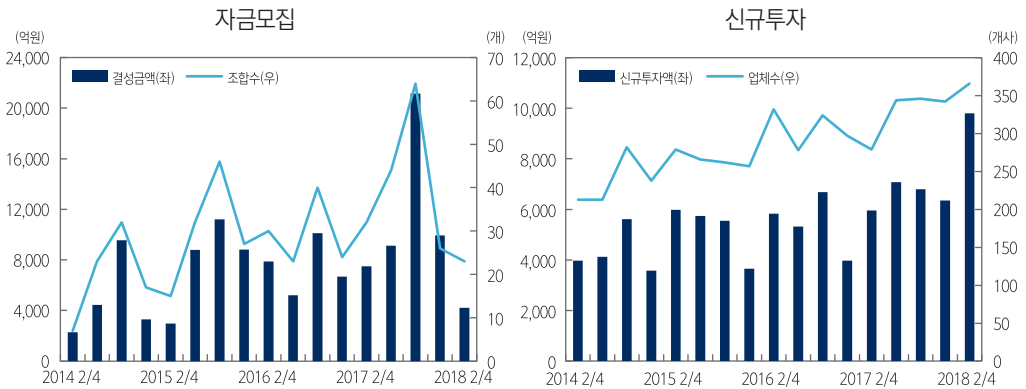
□ 2018년 2/4분기중 벤처캐피탈 신규투자 금액 및 기업수 모두 사상 최고치를 경신

— 정부의 창업·벤처 지원정책이 이어지며 벤처투자에 대한 긍정적 분위기가 조성됨에 따라 신규투자 금액은 전분기대비 54.4% 증가한 9,801억원을 기록하며 대폭 확대

- 업종별로는 바이오/의료 분야에 대한 투자가 급증하며 전체의 25.6%를 차지하였으며, 그 뒤를 ICT서비스 21.9%, 유통·서비스 16.9% 순

- 벤처캐피탈이 창업기업의 성장촉진과 데스벨리를 극복하기 위한 투자에 집중하면서 중기기업에 대한 투자를 대폭 확대하며 36.0%(금액 기준)을 차지하였으며 후기기업 34.1%, 초기기업 29.9%를 기록
- 동분기 신규투자 기업수는 전분기대비 7.0% 증가한 366개사로 최고치를 기록
- 투자잔액 또한 지속적으로 증가하여 현재 3,881개의 기업에 잔액은 약 8.4조원으로 집계

국내 벤처캐피탈 결성규모 및 신규투자 추이

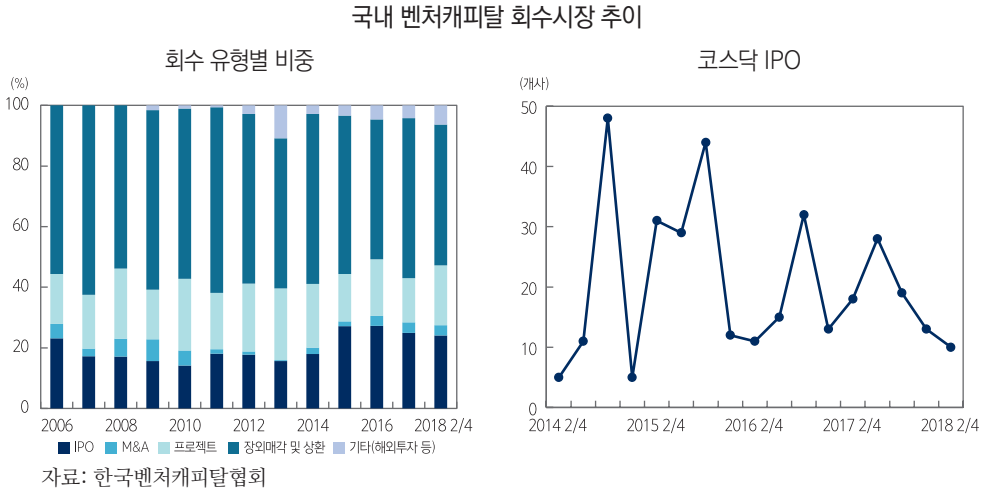


자료: 한국벤처캐피탈협회

- 2018년 2/4분기중 벤처캐피탈 회수시장에서 IPO와 M&A의 비중 격차는 전분기대비 축소
  - 2/4분기 IPO와 M&A 비중은 각각 24.1%, 3.4%를 차지하며 두 비중간 격차가 전분기대비 4.0%p 축소
  - 2/4분기까지의 회수금액 5,858억원 중 장외매각 및 상환을 통한 회수비중이 46.5%로 가장 높게 나타났으며 IPO 24.1%, 프로젝트 19.4% 순
  
- 2018년 2/4분기중 코스닥 IPO는 미·중 무역분쟁 여파 등으로 인한 상장연기로 둔화세를 보임
  - 2/4분기 코스닥 IPO는 전분기대비 3개사가 감소한 10개사로 다소 위축
    - 상반기 코스닥 벤처펀드의 수익률 부진과 미·중 무역분쟁 여파 등으로 IPO 시장으로 자금유입이 둔화
    - 상대적으로 공모규모가 작은 중소형 기업 중심의 IPO가 이루어짐



— 상반기 코스닥 IPO 중 벤처캐피탈 투자를 받은 기업이 차지하는 비중은 전체의 47.8%를 기록하며 전년동기대비 감소세



## 2) PEF 시장

□ 2018년 2/4분기중 PEF의 총 출자약정액은 대체투자에 대한 선호가 지속되며 견조세 유지

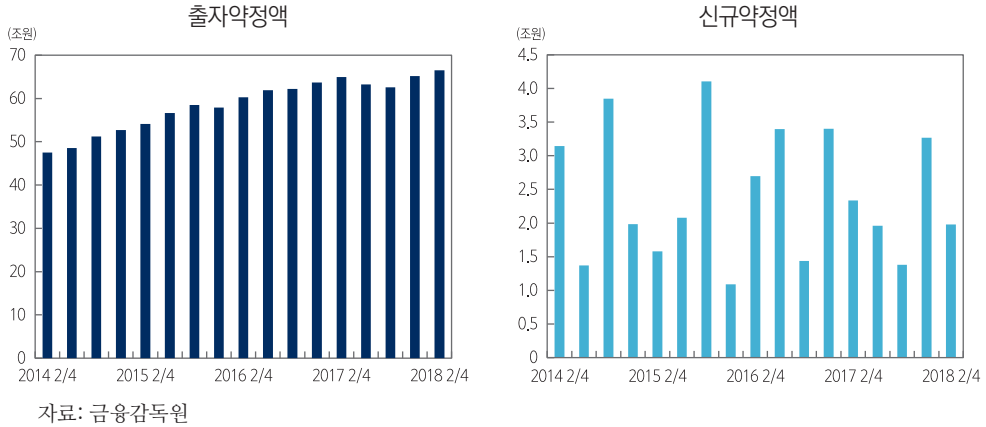
— 2/4분기 총 출자약정액은 2.0% 증가한 66.5조원을 기록

- GP와 LP간 네트워크 구축을 통한 다양한 수익원 확보를 위해 금융회사들의 PEF에 대한 출자가 점차 증가하는 추세
- 일부 대형 GP를 중심으로 운용구조가 재편되고 있는 가운데 최근 캐치업 제도(성과보수가 지급되기 전 수준의 수익에 대해서도 GP와 LP가 수익을 일부 공유하는 제도) 도입으로 중소형 GP간의 경쟁이 점차 심화되는 양상

— 동분기 신규약정액은 1.98조원을 기록하며 전분기대비 39.5% 감소

- 중소형 규모의 펀드 위주로 결성되었으며 특히 3천억원 규모의 성장자본에 특화된 PEF, 인프라에 투자하는 소형 PEF, 5개의 창업벤처전문 PEF가 결성된 것이 특징

국내 PEF 자금모집 추이



□ 2018년 2/4분기중 PEF 신규투자자와 회수는 활발하게 진행

- 2/4분기 국내 M&A 시장에서 PEF의 거래가 차지하는 비중은 약 80%에 육박하며 확대를 지속
  - 5월 한국·미국·일본이 참여한 컨소시엄이 SPC 설립을 통해 도시바메모리를 약 20조원 규모로 바이아웃 한 거래가 압도적으로 주도한 반면 그 외의 3천억원~5천억원대의 중대형 거래는 다소 주춤
  - KKR, 베어링PEA 등 글로벌 PEF들의 투자가 계속해서 활발하게 이루어짐
- 하반기 예정된 대규모 자금모집 계획을 앞두고 기존에 보유하고 있는 포트폴리오의 회수를 서두르고 있는 상황
  - 높은 회수 실적을 통해 트랙레코드를 축적시켜 향후 신규 펀드결성시 유리한 위치를 선점하기 위한 GP들의 전략으로 판단됨

연구위원 박용린 (02-3771-0830, yrpark@kcmi.re.kr)

선임연구원 안유미 (02-3771-0869, woops67@kcmi.re.kr)

벤처캐피탈 및 PE 주요 이슈: 해외 Private Equity 운용사의 ESG 투자 현황

- 2005년 UN에 의해 PRI(Principles of Responsible Investment)가 발표되면서 이른바 ESG(Environment, Social and Governance) 투자가 글로벌 운용업계에서 주목을 받으며 확산 중
  - ESG 투자는 환경적(Environmental), 사회적(Social), 지배구조(Governance) 요인을 투자운용 및 의사결정 과정에 반영하는 투자체제
    - 현재 글로벌 투자운용업계 운용자산의 1/4 이상인 20조달러(AUM)가 ESG 투자의 대상으로 추산
    - ESG는 UN과 IFC(International Finance Corporation), Swiss 정부 공동으로 2005년 발표한 “Who Cares Wins” 보고서에서 처음 사용되고 UNEP FI(United Nations Environment Programme Finance Initiative)에서 발간한 Freshfield 보고서에서 자본시장과의 연계성이 구체화
  - ESG 투자 원칙이 공포된 2005년 이전부터 SRI(Socially Responsible Investment) 투자가 존재하고 있었으나 SRI 투자가 윤리적 기준에 의해 특정 투자대상을 제한하는 방식인 반면 ESG 투자는 ESG 투자 기준이 실제 투자 성과와 직·간접적 연관성을 가짐
    - ESG 투자의 새로운 고려 요인들은 기존 재무적 투자 분석에서는 포함되지 않았으나 투자 성과와 투자 분석에서 유의미한 것으로 이해됨
  - 도입 초기 기관투자자는 ESG 투자 수용에 미온적이었으나 ESG 투자 기준을 반영한 투자 운용이 일종의 선관의무(fiduciary duty)로 인식되면서 빠르게 확산 중
  - 한편, 2000년 GRI(Global Reporting Initiative)로 ESG 관련 기업공시 기준이 채택되며 현재 전세계 대기업의 80% 이상이 GRI 기준을 채택
  
- 해외 PE 운용사의 경우 개별 운용사의 UN PRI 지지 뿐만 아니라 각국 주요 PE 협회나 지원기관을 중심으로 별도의 ESG 기준 채택을 통해 PE 산업에 적합한 추가적 기준을 채택

- 미국의 American Investment Council(구 PEGCC), 영국 BVCA, PRI-ERM 공동 ESG 지침 등
- PE 운용사는 투자기업으로부터 ESG 현황에 대한 자료수집 및 분석 후 이를 출자자들에게 보고하는 구조로 ESG 투자를 실행하는 중

□ PE 운용사에게 있어서 ESG 투자는 일반적으로 다음과 같은 PE 투자와 연계 (INDSEAD(2014))

- (Environmental) 환경 효율적이고 환경의 지속가능성과 연관된 제품 및 서비스 개발을 통한 가치창출 (예: KKR의 Green Portfolio Program, Carlyle의 EcoValuScreen)
- (Social) 개발, 노동, 보건, 안전 등을 통한 투자기업 이해관계자에 대한 영향력 관리(예: Actis의 우간다 전력배송업체인 Umeme 투자, Abraaj의 Regimanuel Gray 투자)
- (Governance) 예: 투자기업의 일반적 지배구조(PE의 기존 핵심 투자모형)과 반뇌물, 반부패 및 환경·사회 분야 ESG 투자의 성과 검토 등을 위한 지배구조 정립(예: Permira's Netafim 투자 등)

□ 전세계 주요 PE 운용사들의 ESG 수용 정도는 아직까지 높지 않으나 향후 점진적으로 확산될 것으로 예상

- 2017년 CapitalDynamicst사의 서베이 결과는 다음과 같음
  - ESG 투자를 수용하는 이유는 ESG 투자의 수익률에 대한 영향(28%)
  - ESG 투자 실행으로 인한 EBITDA와의 연관성을 측정하고 경험함(36%)
  - 투자 전 대상기업의 ESG 검토를 통하여 인수 제시가를 낮춘 경험이 있음(54%)
  - 가치제고를 위해 향후 ESG 기준을 확대 적용할 예정(76%)
- 현재 전세계 주요 출자자들이 ESG 기준 적용을 운용사에게 요구하고 있어 PE의 ESG 투자는 빠르게 확산 중

— PE 운용사들은 특히 social 측면은 가치제고에, governance 측면은 위험관리에 활용할 것으로 예상

□ 국내 PEF의 경우 아직까지 ESG 투자 원칙의 수용 및 실행에 관한 적극적 논의는 없으나 국내에서 기업가치 제고를 위한 실천수단으로서의 ESG 투자의 효용성이 입증될 경우 향후 ESG 투자는 국내에 빠르게 성장할 가능성

— 한편, ESG 투자의 확산은 ESG 관련 기업정보의 공시 등 기업의 정보 제공과 이에 대한 운용사의 체계적 분석, 그리고 기존 투자체계와의 통합적 운용이 가능해질 때 확산될 것으로 전망

— PE에서의 ESG 확산은 국내 투자운용업 전반에 걸친 ESG 투자 확산과 밀접한 관련