

별첨

민간이 주도하는 투자 생태계 조성을 위한  
**벤처투자 활력 제고 방안**

2023. 10. 5.

**중 소 벤 처 기 업 부**

# 순서

I . 추진배경 .....	1
II . 추진전략 .....	2
IV . 세부 추진과제 .....	3
1. 도전적 벤처투자 유인책 강화 .....	3
2. 시장 친화적인 모태펀드 운용 .....	5
3. 벤처캐피탈 관리 감독체계 고도화 .....	7
V . 추진일정 .....	9

# I. 추진배경

## ◆ 벤처투자 시장은 정상적인 성장 추세선에 근접하며 회복 기미

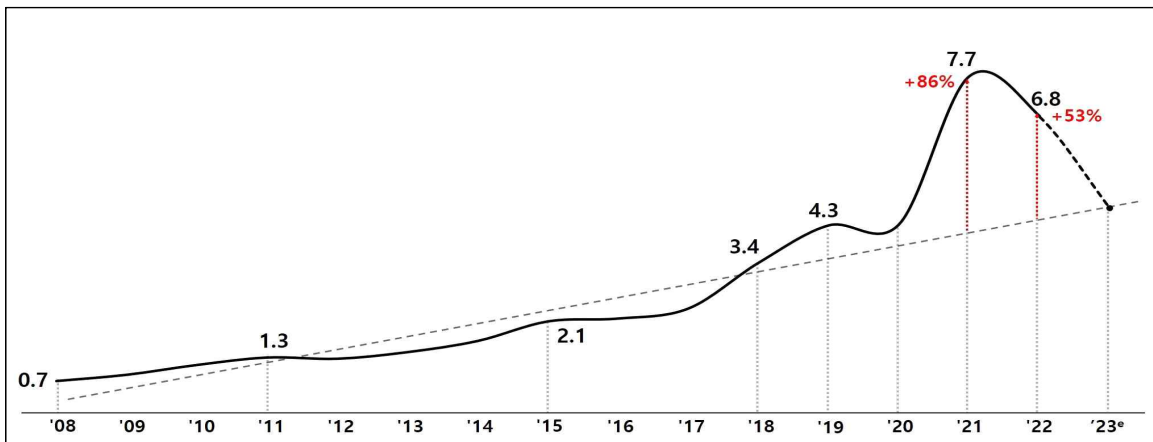
- '23년 상반기 벤처투자는 2.2조원\*을 기록, 이례적으로 급증했던 '21~'22년보다는 낮았지만 장기 성장 추세선에는 근접

\* 창업투자회사 및 벤처투자조합의 투자 실적

- 특히 비대면·바이오 등 일부 업종에 대한 투자 편중\*이 완화되면서 다양한 분야별로 균형있는 성장세를 이어갈 것으로 기대

\* 창업투자회사 등의 '21~'22년 투자액(14.4조원)은 통상적 수준(8.6조원)을 5.9조원 초과했으며, 그 중 81%인 4.8조원이 비대면·바이오 관련 업종에 집중

< 최근 15년간('08~'22) 벤처투자 현황(단위 : 조원) >



\* 창업투자회사 · 벤처투자조합 실적에 대한 상세 분석 결과

## ◆ 벤처투자 시장의 회복세를 가속화하기 위한 모멘텀 필요

- 다만, 고금리 및 글로벌 긴축재정의 영향 등으로 민간의 벤처펀드 출자가 감소하면서, 벤처캐피탈 업계는 출자자 모집에 애로
- 출자자 모집이 어려운 상황에서 벤처캐피탈이 더 적극적인 자금 유치에 나설 수 있는 환경을 조성할 필요

⇒ 벤처캐피탈 업계가 벤처투자 회복에 공격적으로 나설 수 있도록, 자율성 보장과 규율 정비 등 투자 활성화 분위기를 조성

## Ⅱ. 추진전략

비전

**벤처캐피탈이 주도하는 투자생태계 조성**

기본  
방향

- ◆ 도전적인 벤처투자 활성화 분위기 조성
- ◆ 모태펀드 등 벤처투자 정책을 민간 중심으로 전환
- ◆ 출자자 등 시장이 신뢰하는 업계 관행 정착

추진  
전략  
및  
과제

### ① 도전적 벤처투자 유인책 강화

- ① 모태펀드 루키리그 개편
- ② 모태자펀드 관리보수 기준 개선
- ③ 벤처투자 촉진 인센티브 강화

### ② 시장 친화적인 모태펀드 운용

- ① 모태펀드 출자전략위원회(출자 분야별 자원배분 등) 도입
- ② 모태자펀드 사후관리 의견수렴 강화
- ③ 한국벤처투자의 책임경영 및 성과중심 보상 강화

### ③ 벤처캐피탈 관리 감독체계 고도화

- ① 벤처투자 제재 양정 기준 체계화
- ② 벤처캐피탈 사회적 책임 강화
- ③ 벤처캐피탈 관리·감독 기반 확충

### Ⅲ. 세부 추진과제

#### 1 도전적 벤처투자 유인책 강화

◆ 벤처캐피탈이 적극적인 투자에 나설 수 있는 환경을 조성하고, 신규 플레이어 진입 등 시장 경쟁은 촉진하여 투자 역동성 제고

##### 1 모태펀드 루키리그 개편

- **(현행)** 모태펀드 루키리그\*는 신생 VC의 투자시장 진입과 새로운 분야에 대한 도전적인 투자를 촉진하기 위해 도입
  - \* 업력 3년 이내, 운용자산 500억원 미만의 벤처캐피탈 전용 제한경쟁 트랙
  - 다만 도입취지와는 달리 기존의 VC가 활발히 활동해온 분야에 대해 일부 예산을 할당하는 보조성 정책으로 운영된 한계
  - 매년 루키리그 출자비율\*이 일관되지 않아 예측가능성도 저하
  - \* 모태펀드 출자액 중 루키리그 출자비율(%) : ('20) 11 → ('21) 6 → ('22) 5 → ('23) 15
- **(개선)** 신생 VC의 시장 진입과 안착을 돕기 위한 루키리그 개편
  - **(분야제한)** 루키 VC들이 도전적 투자 대상·방식 등\*을 직접 제안
    - \* 터프 테크(리스크가 높지만 성공할 경우 파급효과가 큰 기술), 그린 테크, 지역 투자 등 투자가 미진한 분야와 같이 도전적인 투자 대상을 루키 VC가 제안
  - **(출자비중)** 원칙적으로 매년 출자액의 10% 이상 출자
    - \* 다만, 수요가 낮거나 적합한 VC가 없는 경우에는 10% 미만 출자 가능
  - **(자격확대)** 요건(업력, 자산규모)을 최근 현실에 맞게 확대하되, 졸업제 도입 및 격년제 참여 허용\* 등을 통해 쏠림현상 방지
    - \* 루키리그 선정 시 차년도 루키리그 참여 불가(2년뒤 출자사업은 참여 가능)

##### < 모태펀드 루키리그 확대 개편(안) >

	현행	개선
출자비중	기준 부재	매년 최소 10% 이상 출자
자격요건	업력 3년 이내	업력 5년 이내
	운용자산규모(AUM) 500억원 미만	AUM 1,000억원 미만
졸업제	없음	누적 300억원 모태펀드 출자 지원 이후에는 참여 제한
격년제 참여	매년 루키리그 참여 가능	루키리그 선정연도 2년뒤 참여 가능

## 2 공격적인 투자가 합리적으로 대우받도록 관리보수 기준 개선

- (현행) 상장과정에서 회계기준 변경으로 부채가 확대되는 사례 등에 투자결정의 합리성을 따지지 않고 **확일적인 관리보수 삭감 기준 적용**

※ 스타트업은 초기 사업확장, 자금유치 과정에서 **자본잠식**에 머무르게 되는 사례 多

▣ (사례 1) 코스닥 상장 시 회계기준이 변경되어, 기존에 자본으로 인식되던 RCPS(상환전환우선주)가 부채로 전환 → 부채 증가로 자본잠식 시 관리보수 삭감

▣ (사례 2) 자본잠식된 기업의 유의미한 후속투자 유치 후에도 관리보수 삭감 지속

- (개선) 회계기준 변경에 따른 부채 확대는 감액평가에서 제외하는 등 감액평가 기준을 재설정하여 **관리보수가 삭감되지 않도록 개선**

※ 모태펀드 자펀드 관리보수 감액평가 가이드라인 전면 개정 ('23.下)

	현행	개선
회계기준 변경	코스닥 상장 성공시, 상환전환우선주 투자는 감액평가	코스닥 성공 시, 상환전환우선주 투자는 감액평가에서 제외
감액평가 복구	자본잠식 이후 후속투자 유치를 통한 감액평가 복구 불인정	후속투자 유치를 통한 감액평가 복구가 가능하도록 산출기준 개선

## 3 벤처투자 촉진 인센티브 강화

- (현행) 신규 벤처펀드 결성을 위한 출자자(LP) 모집이 어려워 VC업계는 기존에 조성된 펀드의 투자집행 속도를 늦추는 경향

- 투자 촉진을 위해 '23년 선정된 모태 자펀드는 투자촉진 인센티브가 적용되었으나, '22년 말까지 조성된 펀드는 인센티브 미적용

- 투자 회복세 모멘텀이 동력을 받기 위해서는 충분한 투자여력이 있는 '21~'22년 결성펀드의 '23년 투자집행을 끌어내는게 관건

- (개선) '21~'22년 결성된 펀드가 '23년 1년간 투자소진 목표\* 달성 시, '24년 출자사업 우대 및 출자비율(10%p)·관리보수(0.2%p) 요율 상향

\* 예시 : '21~'22년 결성펀드의 '23년 투자액이 일정 비율 이상인 경우 →  
 ['21년 결성펀드] 결성액의 30%, ['22년 결성펀드] 결성액의 40%

## 2 시장 친화적인 모태펀드 운용

◆ 모태펀드 출자 및 자펀드 관리, 제도 전반을 민간전문가 등 벤처투자 시장과 긴밀히 소통하며 투명하게 운영

### 1 모태펀드 출자전략위원회 도입

- (현행) 모태펀드 출자계획을 매년 정부 중심으로 결정하여 공고시점(매년 초)에 공개하여, 업계의견 수렴 및 예측가능성 제공 미흡
  - 장기적인 출자전략 설정, 제조업 투자기회 및 ICT 등 특정분야에 대한 투자분야 쏠림에 대한 고려와 안배도 부족
- (개선) 민간 전문가 중심 '모태펀드 출자전략위원회\*'를 신설하고 출자분야, 자원배분 등 모태펀드 출자전략을 수립 후 공개
  - \* 벤처·스타트업계, 대학·연구소 등 전략 산업 분야별 국내 최고 수준의 전문가로 구성
  - 매년 반기별로 국내·외 투자동향 검토 및 모태펀드 중점 출자분야 설정 등을 논의하고, 그 결과를 공개하여 투자방향을 제시

### 2 모태자펀드 중요 결정사항에 대한 의견수렴 강화

- (현행) 모태자펀드의 중요 규약 위반사항\*에 대한 제재(관리보수 삭감 등)가 보수적으로 결정되고, 충분한 소명기회 부여도 미흡
  - \* 대표펀드매니저 핵심운용인력 변경, 투자의무비율 미달성, 피투자기업 영업정지 상태 여부
  - 자펀드 사후관리 담당기관(KVIC)은 책임성 문제에 대한 우려로 인해 매뉴얼 안에서 수위가 높은 처분을 내리는 경향도 존재
- (개선) 관리보수 삭감 등과 같은 중요 사후관리 사항은 민간 전문가 등으로 구성된 '모태펀드 사후관리위원회'를 통해 심의
  - 중요 사후관리 사항 해당여부를 자펀드 사후관리 담당자가 1차 검토 후 안전을 상정하고, 위원회 의결을 통해 처분

### ③ 한국벤처투자의 책임경영 및 성과중심 보상 강화

- **(현행)** 한국벤처투자(KVIC)는 15년간 약 40조원 규모의 벤처펀드 출자·관리를 맡아오며 벤처투자시장을 주도하는 공공기관으로 성장
  - 모태펀드 확대 등에 따라 역할·권한이 강화된 만큼 시장 눈높이에 맞는 책임성 담보와 전문성에 기반한 성과창출이 요구
- **(개선)** 금융 관련 공공기관 최초로 '책무구조도\*'를 도입하여 임원별 책무를 명확히 하고, 부서별 성과에 기반한 보수체계도 강화
  - \* 금융회사 임원이 담당하는 직책별로 책무 배분 내역을 기재한 문서로 싱가포르, 홍콩, 영국에 이어 한국도 금융회사의 책무구조도 도입방안 발표(금융위, '23.6월)
  - **(책임경영)** 각 본부 관장 임원별로 내부통제 책임을 배분한 책무구조도 작성, 책무 위반 등 발생 시 상응하는 책임 부담
    - 대표이사는 책무구조도 작성 등을 포함한 총괄 책임의무를 부여 받고, 책무구조도는 이사회 심의·의결을 통해 확정

< 한국벤처투자 책무 구조도(안) >

직 위	지정 책무
경영지원실장	미투자자산 운용, 재무관리
펀드운용1본부장 펀드운용2본부장	모태펀드 운용계획수립, 출자사업 공고, 결성 및 출자, 조합원 총회, 자펀드 사후관리
혁신투자본부장	엔젤/일자리/R&D매칭펀드 투자집행, 기술기업첫걸음 자펀드 사후관리
글로벌성장본부장	글로벌모펀드 출자 및 자펀드 결성·사후관리
준법서비스본부장	준법성 심사, 준법감시인 업무 등

대표이사 (최종 책임자)

- **(성과보수)** 모태펀드 수익률과 연동하여 지급해온 성과보수 지급 체계를 국정과제 목표 달성, 업계 만족도 등 중심으로 개편
  - 본부를 관할하는 임원급의 직위 등을 정비하고, 성과보수를 부서별로 차등하여 보상하도록 개편



### 3

## 벤처캐피탈 관리 감독체계 고도화

◆ 벤처투자법 제정('20.2월)으로 마련된 법률적 기반 아래, 확대된 투자 생태계 외연에 걸맞는 보다 공정하고 체계적인 관리감독 체계 구축

### 1 벤처투자 제재 양정기준 체계화

- (현행) 벤처투자법령 상 법령위반에 대한 제재기준\*이 포괄적이며, 처분 수위에 대한 별도 양정기준이 부재하여 일관된 처분 곤란

\* 창업투자회사 등록 및 관리규정 상 법령위반에 대한 처분은 '경고 또는 시정명령' 등

- (개선) 체계적인 양정기준을 마련하여 일관성 있는 처분 부과

- (양정기준) 위반행위 유형별로 경중, 고의·과실 및 시정 여부 등을 종합 고려하는 합리적이고 구체적인 제재 양정기준\* 마련

\* 업계 의견을 수렴하여 '23.10월 중 발표 예정

#### < (예시) 창업투자회사 제재 양정기준(안) >

고시 제재기준	위반행위	제재기준에 대한 양정		
		위반 유형		제재양정
경고 또는 시정명령	상출제 소속회사 투자	계도기간 ('20.8.12.~'21.8.11.) 내 취득	위반 해소	주의*
			위반 지속	시정명령
		계도기간 이후 취득	위반 해소	주의 또는 경고
			위반 지속	시정명령
	계열회사 지분 소유	등록 전 보유		불처분
		등록 후 신규 편입	위반 해소	주의 또는 경고
			위반 지속	시정명령
		조합 자금차입	선관주의 의무 이행 관련	
선관주의 의무 이행과 무관	위반 해소		주의 또는 경고	
			위반 지속	시정명령

\* 처분은 아니나 경각심 부여 목적으로 부과, 처분과는 달리 공시의무 등 미발생

- (재심의) 벤처투자법 시행 이후 3년간('20.8~'23.7월) 내려진 제재처분에 대한 재심을 원하는 운용사에 대해 재심의위원회 개최

※ 양정기준 발표('23.10월) 후 '23년 연말까지 한시적으로 접수

→ 새로운 양정기준에 따라 일괄 재심의 및 처분 변경

## ② 모태자펀드 규약에 비밀유지서약 추가 등 VC의 사회적 책임 강화

- **(현행)** 벤처투자 생태계 성장과 VC의 영향력 확대에 따라 VC에도 보다 높은 사회적 책임 준수가 요구되는 상황
    - 투자과정에서 알게된 기업비밀 유지 등 법령으로서 일괄 강제하기는 어렵지만, 사회적으로 지속 요구되는 책임 존재
- ▣ (사례 1) 협회 내부통제기준 및 ESG 투자 운영규정은 있으나, '16년 이후 개정 無
  - ▣ (사례 2) 투자과정에서 취득한 정보를 활용, ①유사 아이템 창업, ②이전 직장 포트폴리오 및 투자검토 기업 정보를 활용해 투자, ③개인적으로 투자
- **(개선)** VC 내부통제 가이드라인(예시 : 임직원의 비밀유지서약)을 업계 스스로 마련토록 유도하고, 가이드라인 준수 시 인센티브 부여
    - (인센티브) 가이드라인 성실 준수 VC 명단 공시, 모태펀드 출자사업 우대 및 제재처분 정상참작 사유로 고려
    - (비밀유지서약) 모태 자펀드는 개별기업마다 NDA를 체결하도록 원칙적으로 권고\*하고, 최소한 포괄적 비밀유지서약\*\*을 체결토록 의무화
- \* NDA를 의무 체결하는 VC는 모태펀드 출자사업 우대 등 인센티브 제공
- \*\* 피투자기업 사업모델을 다른기업에 제공하거나, 스스로 사업화하는 행위 등을 제한하도록 조합규약에 포괄적으로 서약하고, 비밀 누설 시 출자사업 참여제한 등 페널티 부여

## ③ 벤처캐피탈 관리·감독 기반 확충

- **(현행)** VC 수는 양적으로 대폭 성장\*했으나, 관리·감독 전담인력 및 인프라는 부족하여 내실있는 검사·감독이 곤란
  - \* 창투자(개사) : ('18) 133 → ('22) 231 / 창업기획자(개사) : ('18) 136 → ('22) 418
  - 벤처투자 전문성과 경험을 갖춘 민간전문가 풀(Pool)도 부족
- **(개선)** 벤처투자 관리·감독 전담조직을 설치, 외부 전문가 풀 확충
  - (전담조직) 투자관리감독과 內 '벤처투자전담감독팀'을 설치
    - 한국벤처투자는 모태펀드 자펀드 관리·감독에 집중
  - (민간 전문가) 변호사, 회계사 등 전문성을 보유한 양질의 외부 전문가 풀을 엄선, 검사 등에 활용

## IV. 향후 추진계획

정책 과제	일 정
<b>① 도전적 벤처투자 유인책 강화</b>	
① 모태펀드 루키리그 개편	'23.12월
② 모태자펀드 감액평가 가이드라인 개정	'23.10월
③-1. 모태펀드 출자사업 인센티브 적용	'24.1월
③-2. 모태펀드 자펀드 관리보수 인센티브 적용	'24.1월
<b>② 시장 친화적 모태펀드 운용</b>	
① 모태펀드 출자전략위원회 도입 및 운영	'23.12월
② 모태펀드 자펀드 사후관리위원회 도입	'24.2월
③-1. 한국벤처투자 책무구조도 도입	'24.下
③-2. 한국벤처투자 성과 중심 보수체계 도입	'24.上
<b>③ 공정하고, 일관적인 관리·감독 체계 마련</b>	
①-1. 벤처투자 제재 양정기준 마련	'23.10월
①-2. 변경된 양정기준에 기반한 재심의	'24.上
②-1. 벤처캐피탈 내부통제 가이드라인 마련	'23.12월
②-2. 모태펀드 출자사업 우대	'24.1월
②-3. 모태자펀드 규약에 운용사 등의 비밀유지서약 추가	'24.1월
③-1. 벤처투자전담감독팀 신설	'23.10월
③-2. 벤처캐피탈 검사 민간전문가 풀 확충	'23.12월