

자본 투자유치 전략 및 방안

LG 벤처투자 상무이사 박 기 호

자본투자 유치 전략 및 방안

2005. 4.

LG 벤처투자
박 기 호

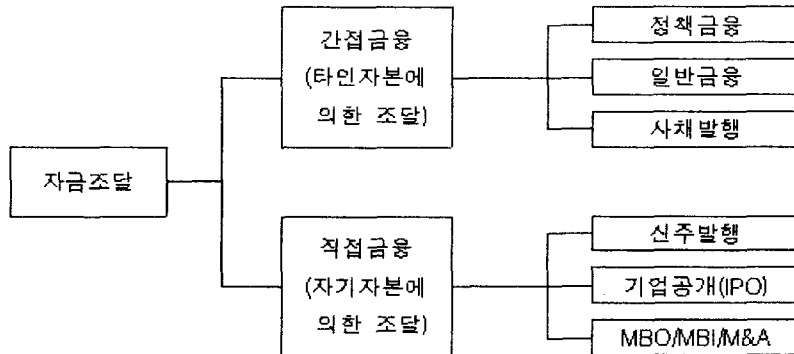
Pkh-2005/03

목 차

1. 자금조달 방법	3
2. 창업투자회사(Venture Capital)	4
3. 투자 선호기업	5
4. 사업계획서 작성 (유의사항)	8
5. 기업가치 분석	10
6. 상장 적정 기업규모 ?	11
7. 투자유치 절차	13
8. 기대 수익	14
9. 최근 투자경향	16

Pkh-2005/03

1. 자금조달 방법



- 사채발행 : 전환사채, 신주인수권부사채
- 신주발행 : 보통주, 우선주
- IPO : Initial Public Offering (최초상장)
- MBO/MBI : Management Buyout/Buyin

3

Pkh-2005/03

2. 창업투자회사

1. 벤처사업을 발굴/평가하고 전문적으로 투자하는 회사
2. 창업/중기/Pre-IPO까지 광범위하게 비상장기업에 투자
3. **재원** : 창업투자조합 (5-7년)을 결성하여 투자
4. **국내** : 100여 개사 활동 중
 - 활발한 활동회사 : 20개사 수준
 - 해외 대형사들도 활동 : 칼라일, 소프트뱅크, 자프코, 인텔, H&Q, CDIB 등
5. **특징**
 - 단순 투자자가 아닌, 신뢰할 수 있는 파트너 (partner with friendship)
 - 투자 + 지원/마케팅 + 경영지원
 - 경험 있는 분야에 대한 투자선호
(투자 유지시 해당분야에 관심이 높은 창업투자회사 사전조사 필수)
(벤처기업의 충분한 설명과 노력이 필요)
 - Network 및 reputation 중시
(너무 많은 VC 접촉시 문제점 : 3~4개 적함)
 - 최소 50%이상의 수익기대 사업에 투자
(high risk)

4

Pkh-2005/03

3. 투자 선호기업

1. 규모있는 시장을 공략하는 기업
2. 내부에 핵심역량(Intellectual properties 등) 보유기업
3. 최근 수출지향적 기업선호
4. 기업내용 대비 투자조건 적정 기업
5. 투자수익 실현이 조합 기한 내 실현 가능기업 (2-4년 선호)
6. 경영자 능력 및 vision 명확 기업
7. 지분구성, 사업모델, 기업연혁이 단순한(simple)한 기업
8. 명확한/단순한 회수방법 제시 기업
9. 차세대 성장유망 산업에 속하는 기업

3. 투자 선호기업 (미국)

Strong Management Team

- track record and experience
- can "make it happen" and grow the company
- focused, flexible
- personal integrity
- people skills
- congruence of goals with investors
- complementary skills

Attractive Industry Characteristics

- market is large : min \$100~150 million, national or international scope and growing rapidly
- industry influx : the internet in 1994, health care, communications
- no dominants player, small number of competitors;low fixed costs
- low power in channels
 - . Customers have low power
 - . Buyers are fragmented
 - . No large volume buyers
 - . Customers have high switching costs
 - . Producers are critical to buyers' inputs
 - . Suppliers have low power
 - . Few substitutes
 - . Large barriers to entry through high scale threshold, brand switching costs, proprietary know-how and restricted distribution channels

(from Wharton MBA)

3. 투자 선호기업 (성공동인)

	수익률
1. Capable of sustained intense effort	64%
2. Thoroughly familiar with market	62%
3. At least ten times return in five years	50%
4. Demonstrated leadership in the past	50%
5. Evaluates and reacts to risk well	48%
6. Investment can be made liquid	44%
7. Significant market growth	43%
8. Track record relevant to venture	37%
9. Articulates venture well	31%
10. Proprietary protection	29%

(* 미국 사례)

7

Pkh-2005/03

4. 사업계획서 작성 (유의사항)

1. **사업의 내용을 정확히/쉽게 기술할 것**
 - 보는 사람(검토자)의 입장에서 작성할 것.
(“이해하고 신뢰하는 만큼 투자한다.”)
 - 서술식 사업계획서가 검토자 입장에서 이해가 상대적으로 용이
 - 가급적, 전달하고자 하는 사항은 요약형태로 초반부에 명확히 전달
2. **내부인력 중심 작성**
 - Best-worst 중 Best 제시
3. **사실(fact)을 명확히 기술**
 - 사실은 실사(due-diligence)과정에서 대부분 서류로 증명이 요구.
 - 자본금 증자연역, 인력 관련, 기술 관련 상세기술
4. **시장을 정확히 기술할 것.**
 - 객관적 자료에 근거한 현황 및 추정자료 제시
 - 경쟁사에 대한 면밀한 분석 : 국내 외 (기술사항 명확히 비교)
 - 추정 시장점유율(market share)에 대한 근거

8

Pkh-2005/03

4. 사업계획 작성 (유의사항)

5. 장기 자금흐름 예측

- 금회 자금조달을 포함 이후의 자금조달 계획
- 이후 기업가치의 변화 추정 필요
- 기업가치가 증가하는 것은 단순 시계열적 변화가 아닌, 정확한 risk의 축소 및 기업의 성장단계가 변화함을 의미
- 차기 자금조달시 까지의 세분화된 현금흐름

6. 매출추정의 정확성 및 객관성 제시

- 단가, 원가분석, 수익, 고객별

7. 현금흐름 분석

- 현금유입 vs 현금유출 항목에 따른 흐름분석 (월, 분기단위)
- 사업성공을 위한 총 투자자금 산정 : ROE 개념이해 필요

8. Risk factor 및 해결방안 제시

- SWOT 분석 : 특히 weakness, threat에 대한 대안 제시

9. 약어 등 전문용어에 대한 appendix를 붙여서 보는 사람의 이해를 높일 것.

9

Pkh-2005/03

5. 기업가치 분석

1. 기업가치의 의미 : 투자 배수의 의미 파악 필요

예 : 자본금 1억/10배 유치 > 자본금 5억 5배 유치 → 10억 < 25억

2. 현재 우리 회사의 가치가 얼마인가가 핵심

배정 지분과 유지금액은 기업가치 의미

10% 지분배정 및 10억 조달 = 10억/10% = 100억의 가치 의미

더불어 미래에 과연 어느 수준의 가치로 투자 수익이 발생할 것인가
지속적 증가는 지분의 지속적 희석 의미 (공모 포함)

3. 기업가치(Market Capitalization)=발행주식 수 * 주가

4. 산출 방법

- 주요 Multiples 활용이 일반적
 - . PER (주가수익배수)
 - . PSR (매출배수)
 - . Others (기타 자산, 현금흐름분석 등)

10

Pkh-2005/03

6. 상장 적정 기업규모?

- 투자회수 방법 : 상장이 대표적
- 상장을 통한 투자자에 회수방안 제시시 계획의 적정성 파악 중요

(단위 : 백만원)

구분	등록신청 직전년도 실적			자본금 공모전	설립후 승인시 소요기간
	매출액	경상이익	순이익		
평균-전체 (117개)	31,909	3,303	2,552	3,529	9
평균-벤처기업 (81개)	25,237	2,569	2,111	2,766	8
평균-일반기업 (36개)	46,549	4,959	3,519	5,204	12

심사 승인기업
기준 항목별
최대 최소

구분	(단위)	최대	최소
매출액	(백만원)	326,765	3,090
경상이익	(백만원)	56,524	595
순이익	(백만원)	36,739	436
자본금	(백만원)	37,480	910
설립후 예심청구시 소요기간 (년)		33	2

* 2002 기준

11

Pkh-2005/03

6. 상장 적정기업 규모?

자본금규모별

	2002년		2003년	
	개수	비율	개수	비율
-10억	9	4.4%	5	6.2%
10-20억	90	43.9%	25	30.9%
20-30억	54	26.3%	29	35.8%
30-40억	29	14.1%	12	14.8%
40-50억	11	5.4%	5	6.2%
50-100억	10	4.9%	3	3.7%
100-1000억	2	1.0%	2	2.5%
1000억-		0.0%		0.0%
계	205	100.0%	81	100.0%

설립경과별

	2002년		2003년	
	개수	비율	개수	비율
-3년	26	12.7%	2	2.5%
3-5년	61	29.8%	31	38.3%
5-10년	71	34.6%	32	39.5%
10년-	47	22.9%	16	19.8%
계	205	100.0%	81	100.0%

12

Pkh-2005/03

7. 투자유치 절차

투자업체 서류제출	진행단계	진행내용
사업개요 제출/설명	상 담	자금필요시점으로 최소 수개월전 준비/착수 전화 : 지인소개 아닌 경우 지양 직접내방 : 핵심인력 동행 회사방문 : 가급적 선 방문후, 회사방문 유도 (초기 인상 매우 중요)
	예비검토 (1주)	계획사업의 개략적 검토 본심사 여부결정 (예비심사 통과시 본심사 승인가능성 높음)
사업계획 제출 (요청서류 제출)	본심사 (3~4주)	투자사업 설명회 : 철저한 준비필요 경영능력, 기술성, 시장성, 경제성 등 검토 투자여부심사(투자심사위원회) (심사역의 사업/기술에 대한 이해 및 경영자에 대한 신뢰가 투자승인여부 핵심) (해외 벤처캐피탈경우 4개월이상)
	투자계약 (~1주)	투자계약조건 협의 및 계약제결 (표준화된 계약서) (* buyback, IPO의무 주의)
	투 자	계약내용에 따른 투자 (투자결정후 집행까지는 1주일 정도 소요) (정관 등 정비 필요)

13

Pkh-2005/03

8. 기대수익

단계	단계별 정의	기대수익(IRR)
씨앗	Capital to prove a concept	80%
창업	Capital to complete product development and initial marketing	60%
1단계	Capital to initiate full scale manufacturing and sales	50%
2단계	Working capital for the initial expansion of a company that is producing and shipping and has accounts receivables	40%
3단계	Capital for a firm with increasing sales that is at least BEP	30%
연결(bridge)단계	Capital used by a company that will go public in 6 months to a year	20%

14

Pkh-2005/03

8. 기대수익 (미국)

구 분	씨앗/창업단계	1차	2차~3차	성장단계	LBO
설립 연수	0년	0~1년	1~3년	3~5년	10~50년
제품개발 정도	아이디어	시제품	1세대 제품	2~3세대 제품	성숙제품
매출규모	없음	\$1백만	\$1~5백만	\$5~20백만	\$20~750+ 백만
성장률	0%	폭발적	50~100%	20~50%	10%
순이익	적자	적자	손익분기	소규모 이익	안정적 이익 /CF
경영진	창업자/ 핵심엔지니어	창업자/ 전문경영인	전문경영인	전문경영인	전문경영인
상장여부	상장 전	상장 전	상장 전	상장 전/상장	상장
소요자금	\$0.2~0.5백만	\$1~2백만	\$2~5백만	\$5~10백만	\$50~60백만
VC 기대 수익률 (년복리)	70+%	60~70%	50~60%	40~50%	30~40%
투자금액 대비 회 수금 배수 (투자 5년 기준)	14배	10배	7.5배	6배	4배

15

Pkh-2005/03

9. 최근 투자동향

1. 투자업종

- 성장성있는 부분에 관심
- 시장의 변화 방향을 담고 있음 : 향후 2~3년 후에 쏠림
- 매출시현 기업에 투자 상대적 집중
- 코스닥 상장 기업의 포화
- 등록이후 주목 받을 수 있는 기업에 관심 집중

2. 투자규모

- 벤처캐피탈회사 : 선택과 집중전략 확대
- 1회성 투자보다는 지속성 투자를 통한 성장전략
- VC간 차별화 : 소액-초기, 대규모-중기이후

3. 투자이후의 관계중시

- 투자관리 및 투자업체에 대한 투자이후 지원(value adding)에 관심

16

Pkh-2005/03

9. 최근 투자 동향

4. 검증된 경영능력, 제품 reference, 특허, 매출실적 등 상대적 중시

- 2차 증자(second-stage)이후, 실적과 검증된 결과로 투자유치에 나서야 성공

5. 투자회수 기간

- 투자 후 2~4년 범위내 회수 목표
- 최근 장기펀드의 출범 및 유동화 펀드의 설립으로 유망 장기투자 확대

6. 투자분위기

- 보수적 : 00년초의 bubble 경험에 대한 강한 자성
- 초기 차세대 우량기업에 대한 투자 분위기 재고, 활성화까지는 다소 시간 필요
- 투자 + 지원 병행 : 투자 이후 지원방안 재고
- VC의 자금확보 활발 (03년 이후) : 적극적 투자
- 정부의 강한 벤처육성 정책 및 코스닥의 활성화 조짐으로 투자분위기 개선