

# 벤처기업과 벤처투자

조해성 / (재)유리벤처장학회 이사

1997년 12월 3일 우리 나라는 국제 금융기관으로부터 거액의 긴급 차입금을 받게 되었다. 그 이후 우리는 흔히 예기되는 'IMF 시대'를 맞게 되었고 "과연 우리의 경제 상황이 왜 이런 지경에 이르렀는가?" 그리고, "이 경제 난국을 극복하고 한시라도 빨리 이러한 상황에서 탈피하여 다시 일어서기 위해서는 어떠한 길을 선택하여야 하는가?"에 대한 답을 찾기 시작하였다. 그 결과 우리는 60년대 이후부터 최근까지 선진국 시장에서 이미 성숙 단계에 돌입한 표준화된 기술을 도입하여 이를 개량하고, 소 품종 대량생산 방식에 의해 생산한 제품을 수출하는 '캐취업형' 성장 전략을 추진하여 왔고, 이것이 90년대에 들어 더 이상 먹혀들지 않게 됨에 따라 이러한 경제 문제에 봉착하게 되었다는 것을 알게 되었다. 이에 따라, 급격한 환경 변화, 눈부신 기술 혁신에 적응하여 순발력과 아이디어 및 기업가 정신으로 무장한 기술집약형 벤처기업을 활성화함으로써 높은 수익성과 고부가가치 창출, 고비용-저효율 문제의 해결이라는 성과와 함께 우리 산업의 새로운 활로를 모색하고 산업구조의 활력을 되찾는 것이 필수적이라는 것을 알게 되었다.

국내외를 막론하고 벤처기업들이 겪는 가장 큰 애로사항 중 하나는 자금난이다. 미국은 80년대 후반부터 90년대 초까지 일본의 공략에 밀려 산업의 공동화, 탈공업화가 우려될 정도로 산업의 경쟁력이 취약했었다. 그러나, 최근 들어서는 벤처기업들의 활약에 힘입어 이러한 상황은 재 역전되었다. 이러한 미·일 산업경쟁력의 재 역전에 자극 받아, 영국, 캐나다, 일

본, 이스라엘, 독일, 프랑스 등 주요 국들도 벤처기업의 중요성을 재인식하여 이들의 육성에 만전을 기하는 등 벤처기업의 육성이 세계적인 붐을 이루고 있다. 그런데 미국의 경우 벤처기업이 잘 발전할 수 있었던 것은 높은 창의적 기술력과 벤처기업에 대한 풍부한 자금조달이 원동력인 것으로 분석되고 있다. 특히 벤처기업에 대한 이 같은 풍부한 자금조달에 있어서 전통적인 벤처캐피탈 못지 않게 개인 투자가에 의한 비공식 벤처 캐피탈인 엔젤의 기여가 매우 컸던 것으로 평가되고 있다.

## 그럼 우리 나라의 현 상황은 어떠한가?

H기업은 흔히 예기되는 벤처기업이다. 사장인 A군은 아직 대학생으로 지난 8월달에 동료 11명과 함께 자본금 6천만원으로 사업을 시작하였다. 이들은 대학 창업 동아리 활동을 하다가 뜻을 같이하여 사업을 시작하게 된 것이다. A군과 그 친구들은 디자이너와 프로그래머들로 구성되어 있고 자신들의 전공 및 관심 분야인 인터넷을 이용한 마케팅 및 유통분야의 사업을 전개해 나가고 있고 인터넷이라는 미디어를 이용한 새로운 상품 홍보 방법을 개발하여 성공을 거두고 있다. 이들은 창업한지 한달 만에 자본금을 4배 이상 부풀렸고, 현재는 주식의 프리미엄이 1000%가 넘는다.

최근 들어서 우리는 H기업과 비슷한 사례를 종종 신문이나 방송을 통하여 접할 수 있다. 사실 이러한 상황은 2년 전만 해도 거의 찾아볼 수 없던 경우이다. 그 당시만 해도 벤처란 굉장히 위험한 것으로 판

단되어 투자를 꺼리는 것은 물론이고 주위의 누가 벤처기업을 운영하거나 벤처기업에서 일을 한다고 하면 격정부터 했었다. 그러나 지금은 상황이 180도로 변했다. 누가 벤처기업을 한다고 하면 그 사람의 투지와 능력을 높이 평가하고 부러워하는가 하면 모 신문사의 광고에서는 코스닥을 모르는 주부를 세상물정 모르는 시대에 뒤떨어진 사람 정도로 치부하고 있다. 그리고 모두들 좋은 벤처기업에 투자하려고 혈안이 되어 있는데 어디다 투자해야 좋을지를 몰라 두리번거리고 있다.

우리 주변에서 벤처에 대한 투자가 얼마나 활성화되었는지를 알 수 있는 사실들은 몇 가지를 들 수가 있다. 그 중에서 가장 충격적인 것은 인터넷 주식공모이다. 98년 8월 G사가 인터넷 주식공모를 통하여 9억 9천만 원의 증자를 성공시킨 후 인터넷 주식공모는 급속도로 확산되었다. 현재까지 약 50개 가까운 회사들이 인터넷 주식 공모를 통하여 자금을 조달하였고 그 자금 규모는 약 300억에 달한다. 또한 현재 인터넷 주식 공모를 추진하고 있거나 조만간 시행하려는 업체만 해도 20~30개가 넘는다. D사의 인터넷 주식 공모의 경우는 특이사항이 없다. 9억 5천만 원에 해당하는 자금 공모가 단 1분 30초만에 끝난 것이다. 기업의 입장에서 이러한 인터넷 주식공모는 더할 나위 없이 좋은 자금 유치 수단이다. 일반인들을 대상으로 하여 손쉽게 자금을 유치할 수 있고, 10억 미만일 경우에는 금융감독기관에 신고할 필요도 없으며, 코스닥 등록 1년 내의 유무상 증자 규제에서도 제외되기 때문이다.

다음으로는 국내의 벤처 캐피탈이라고 얘기되는 창업투자사와 벤처 투자조합의 성장을 들 수가 있다. 중소기업청의 발표에 따르면 올해 13개의 창업 투자사와 43개의 벤처 투자조합이 새로이 생겨났다고 한다. 이들 벤처캐피탈은 10월까지 벤처기업에 5,364억 원을 신규 투자했으며, 이는 98년 2,168억 원에 비해서는 2.5배가 증가한 것이다. 벤처투자조합 결성잔

액도 지난 87년 제도가 도입된 이래 처음으로 1조 원을 돌파했다. 이에 따라 벤처캐피탈의 공급기반이라 할 수 있는 벤처 투자재원은 지난해 보다 32%가 늘어난 2조 7,000억 원을 기록했고, 자금지원방식도 97년 51%에 불과한 투자비중이 75%로 늘어나 융자중심의 자산운용에서 탈피하는 모습을 보였다. 이들 벤처캐피탈이 투자한 벤처기업의 경력은 3년 이하의 창업초기 기업이 76.7%를 차지했다. 또 업종별로는 정보통신 및 전기·전자분야가 34.3%, 기계·금속분야가 23.7%의 순으로 나타났다.

또 하나의 주목할 만한 현상은 대기업의 벤처투자 참여이다. 삼성, 현대, LG, SK의 국내 4대 그룹은 각각 가지고있는 막강한 자본력과 국내 및 해외 네트워크를 이용하여 정보통신 벤처 위주의 투자를 해 나갈 것으로 보인다. 먼저 삼성의 경우 삼성전자·삼성전기 등 전자소그룹내 주요 계열사가 200억 원을 공동출자, 삼성벤처투자란 창투사를 설립하면서 벤처 투자 업무에 본격적으로 뛰어들었고, 삼성 그룹내의 종합상사인 삼성물산에서는 자체 벤처 투자팀인 골든 게이트팀을 통하여 이미 6개 업체에 약 46억 원 가량을 투자하고 계속적인 우수 벤처기업 발굴에 나선 상태이다. LG의 경우는 지난 96년 7월 LG전자와 LG전선 등이 자본금 300억 원을 출자해 설립한 LG 창업투자를 통하여 지난해부터 각각 100억 원짜리 IT전문펀드를 잇따라 결성하며 인터넷, 정보통신, 부품을 중심으로 투자를 본격화하고 있다. LG창투는 올해에만 약 70억 원의 순이익을 예상하고 있다. 지난 97년 4월 설립, 현대종합금융을 주축으로 자본금 300억 원으로 설립된 현대기술투자 역시 최근에 다음커뮤니케이션 등과 공동으로 100억 원짜리 인터넷벤처기업 전용 투자조합을 결성한 데 이어 정통부와 공동으로 150억 원대 IT펀드를 결성하는 등 본격적인 펀드 결성과 벤처투자에 나섰다. SK그룹은 간접투자 형태로 벤처캐피탈 시장공략에 나섰다. 이미 SK텔레콤이 투자회사인 스틱과의 공동투자를 통해 IT전문 창투사

인 스틱IT벤처투자를 설립했으며 최근에는 SK상사가 창투사인 인터베스트에 35%를 출자 본격 영업에 들어갔다. 대기업 계열사들 중 특히 종합 상사들의 활동이 두드러지는데 이는 정부의 재벌 해체 정책으로 말미암아 기존의 사업 추진 방식에 문제가 생기자 새로운 대안으로써 벤처기업과의 제휴를 추진하고 있는 것으로 보인다. 이들 종합상사들은 벤처기업에 대한 직·간접적인 투자 후 경영, 마케팅 지원을 행하거나, 기술 개발은 벤처기업, 마케팅은 종합상사라는 역할 분담을 통하여 시너지를 창출하고 있다.

지금까지 살펴 본 것과 같이 현재 우리 나라에서는 벤처기업들에 대하여 엔젤투자자, 기관투자자, 대기업 등 사회 전반에 걸친 대대적인 투자 및 산업 구조의 개편이 진행되고 있다. 그러나, 이러한 변화가 급격히 진행되다 보니 몇 가지 문제점들도 동시에 발생하고 있다. 그 중 가장 심각한 것이 개인 투자자들의 무분별한 투자이다. 특히, 앞에서 예를 들었던 인터넷 주식공모의 경우를 살펴보면 회사 가치의 평가능력이 없는 투자자들이 다른 사람의 말이나 떠도는 소문을 듣고, 또는 회사에서 제시하는 자료만을 근거로 충분한 검토도 거치지 않은 채 투자를 하는 경우가 많이 있다. 투자에 대한 책임은 개인이 지는 것이다. 그러므로 투자를 하기 전에 충분히 그 회사의 상황 및 회사로부터 제공받은 자료의 신뢰성을 검토하는 것은 투자자가 투자 전에 반드시 행해야 할 단계이며 이를 소홀히 함으로써 발생하는 불이익은 고스란히 자신에게 돌아오게 된다. 회사가 제시하는 비전 및 미래가치 그리고 상장 계획 등은 단지 회사의 희망사항일 뿐 그 실현 가능성은 벤처기업인 만큼 그다지 높지가 않다. 그럼에도 불구하고 현재에는 일부 벤처기업들이 벤처라는 붐을 타고 인기에 편승하여 높은 주식 가격을 형성하고 있는 것이 사실인 듯 하다. 그에 대한 증거로 주식시장의 역 버블 현상을 들 수 있겠다. A사와 B사는 거의 같은 종류의 제품을 생산해 내는 회사이다. 이 중 A사는 주식시장에 B사는 코스

닥시장에 상장되어 있다. 주가는 A사 보다 B사가 약 1.3~1.5배 정도로 높다. 그런데 문제는 실제로 회사 내용을 보았을 때 A사 쪽의 매출액 및 경영 실적이 B사보다 훨씬 좋다는데 있다. 지금 주식 시장을 보면 이러한 회사들을 종종 볼 수 있다. 이러한 현상은 상장 회사와 비상장 회사 사이에서도 찾아볼 수 있다. 이렇듯 미래가치에 대한 평가가 고평가된 회사들의 숫자가 상당한 것으로 파악되고 있다.

벤처기업의 입장에서도 문제점은 발생한다. 물론 쉽게 투자자의 투자를 유치할 수 있다는 것은 사업을 행하는 입장에서 큰 도움이 된다. 그러나, 엔젤 투자의 경우 어떤 사람들이 투자를 하는지 알 수 없기 때문에 종종 악의를 가진 투자자를 만나 회사 경영에 어려움을 겪는 경우도 발생한다. 블랙 엔젤이라 불리는 이러한 순수하지 못한 의도의 개인 투자자들은 여러 가지 경우가 있다. 경영 실무에 어두운 엔지니어 출신의 벤처기업 경영자에게 투자와 함께 경영자문을 해주겠다고 접근하여 기업 비밀을 유출해 나가는 경우, 투자자로 가장하고 벤처기업 사업계획서를 얻은 후 이를 도용하는 경우, 친인척을 임원으로 채용해 줄 것을 요구하는 경우, 경영권을 노리고 접근하는 경우 등이다. 이러한 블랙 엔젤에 의한 피해를 줄이기 위해선 투자자의 신용에 대한 검증 과정이 필요하다.

지금까지 살펴본 바와 같이 IMF 시대 시작 이후의 벤처 투자 붐은 바람직한 면과 함께 부작용도 가지고 있다. 이러한 문제점들을 해결하면서 장기적으로 우리나라 산업의 발전을 위해, 그리고, 진정한 벤처기업 및 벤처 투자의 활성화를 위해 나아가야 할 방향을 제시해 보자.

첫째, 벤처기업을 경영하는 기업가들은 기술 개발 및 이윤 추구 등 기업 본업에 충실하여야 한다. 물론 최근 들어 고학력, 고기술을 가지고 있는 젊은 창업자가 외롭고도 긴 시간을 노력과 인내로 지낸 후 건실한 기업을 키워 성공하는 사례가 늘어나고 있다.

이는 매우 바람직한 현상으로 보인다. 그러나 일부 기업가의 경우 회사의 가치를 과장하거나 홍보에 치중하여 기업을 채테크의 수단으로 사용하는 경우가 있어 문제를 발생시키고 있다. 이는 장기적으로 투자자들의 투자 기준을 혼란시켜 최악의 경우 현재 활성화되기 시작한 벤처 투자 붐 전체를 냉각시킬 수 있는 가능성마저도 가지고 있다.

둘째, 투자자들은 투자 전문성을 확보할 수 있어야 한다. 현재의 벤처 투자를 보면 인기에 편승한 투자가 많은 것으로 판단된다. 특이나 엔젤의 경우 더욱 심각한데, 이는 아직까지 엔젤 네트워크가 성숙되지 못하였기 때문인 것으로 판단된다. 벤처기업을 평가·발굴하는 데는 상당한 전문성이 요구된다. 주로 기술기반의 기업들이 많이 있고, 회사의 장기적인 발전 방향 및 수익 가치를 평가할 수 있어야 하기 때문이다. 미국의 경우는 엔젤을 구분하는 방법 중에 리드 엔젤과 보조 엔젤로 구분하는 방식이 있다. 리드 엔젤이란 기술기반의 기업을 평가할 수 있는 능력을 가지고 비상근 임원으로 경영에 참여하여 기업의 성공 가능성을 높이고 스스로 투자 리스크를 줄인다. 보조 엔젤의 경우는 리드 엔젤이 투자하는 벤처기업에 따라서 투자를 하고, 자신들의 네트워크 및 지식을 사용하여 벤처기업을 지원한다. 따라서, 리드 엔젤의 역할이 매우 중요하며, 이들은 주로 과거에 사업을 성공적으로 수행한 경험을 가진 전문성을 충분히 확보한 사람들이다. 미국의 경우에도 수적으로 리드 엔젤보다는 보조 엔젤이 훨씬 더 많다. 그러나 우리나라의 경우 리드 엔젤의 수가 절대적으로 부족하며, 그 전문성 및 평가능력도 부족한 형편이다. 이를 해결하기 위해서는 조직화된 투자가 필요하다. 각 분야의 전문지식을 가진 사람들이 모여 함께 평가를 행함으로써 투자 리스크를 줄이고, 장기적인 전문성을 확보하는 것이 필요하다.

셋째는 정부의 지원이다. 정부의 지원 정책은 특정 기업에 대한 직접적인 지원보다는 일반적인 벤처산

업 인프라의 구축에 초점이 맞추어져야 한다. 기업이 성장하기 위해서는 몇 가지 단계를 거치게 된다. 이러한 단계를 거치면서 기업은 그에 필요한 자금 역시 확보하여야 하는데 이를 위해선 제도적인 뒷받침이 필요하다. 또한, 기업이 시장 경제에 적응할 수 있도록 각종 규제를 완화하는 한편 세계화를 지향할 수 있는 방안을 마련하는데 중점을 둔 지원이 필요할 것이다.

마지막으로 주식시장이 안정적으로 발전하도록 하기 위한 시장 이해 관계자들의 노력이 필요하다. 우리나라에서는 1986년 유망 중소기업에 대하여 직접 금융의 기회를 제공하기 위해 '중소기업의 주식시장 거래 활성화를 위한 시장조직화 방안'을 마련하였고, 이에 따라 1987년 4월 1일부터 한국증권업협회 주관 하에 장외시장을 개설했다. 그러나 장외 시장은 제 기능을 발휘하지 못하고 있다가 1996년 7월에 경쟁 매매방식에 의한 자동 전산 매매 결제 방식을 갖춘 장외시장으로서 코스닥 시장을 개설했다. 코스닥 시장은 올 들어 사상 유례없는 성장을 하고 있다. 지난해 일평균 거래대금이 55억원에 그쳤으나, 4월 644억원, 5월 1,503억원, 6월 2,322억원, 10월 4,121억원으로 늘어났다. 이러한 코스닥 시장이 빠르게 성장하기 위해선 모든 등록기업의 가치가 제대로 평가되어 투자기관 및 투자자들의 투자자금 회수와 채테크의 장을 제공할 수 있어야 한다. 그러나, 정보통신, 전자, 인터넷 등 분야의 기업 주식의 일부가 해당 기업과 기관 투자자들의 과점화된 정보를 이용한 높은 가격관이나 일반인들에 대한 과장된 기업 가치 홍보 등에 의하여 거품(bubble)화 되는 경향이 있다. 이는 단기적으로 특정 기업이나 특정 기관 투자자들에게 이득을 줄 수 있으나 장기적으로는 시장의 건전한 발달로 많은 이익을 얻을 수 있는 기회를 스스로 줄이는 일이 되어 궁극적으로는 다른 사회 구성원은 물론 자기 자신에게도 피해를 주게 된다. 지금까지 벤처기업 투자에 대한 상황 및 의견을 두서없이

적어보았다. 우리 나라의 벤처 산업은 지난 2년간 양적으로나 질적으로나 많은 성장을 이룬 것이 사실이라 생각되지만, 벤처산업이 계속적인 빠른 변화를 겪게되는 과정에서 그 결과는 아무도 알 수가 없다. 우

리는 이 결과가 국가적인 차원에서 우리에게 바람직한 결과가 되도록 장기적인 안목을 가지고 노력해 나가야 할 것이다.

회원사 소식

## 한국후지쯔, 토목계산 전문패키지 FCENA 국내 공급

한국후지쯔(대표이사 안경수)는 지난 11월 29일 일본후지쯔FIP(주)의 전문토목계산 패키지 FCENAS리리즈의 국내판매를 위하여 안경수 사장과 일본후지쯔FIP(주) 이케타사장이 국내판매 공급계약체결을 했다. FCENAS리리즈는 10종의 패키지로 구성되며, 이 중 COSTANA(사면안정계산)과 DECALTO (압밀침하계산), RAINPAL-2(흙막이계산), 지진응답해석을 위한 LIQUEUR(액상화판정)의 4종이 지난 12월 1일 1차 출시됐다.

FCENAS는 일본의 토목분야에서 약 5,000sets의 판매실적을 보인 제품으로 국내 건설, 토목, 엔지니어링 분야 등에 적용되며, 연엔지니어링사를 통해 국내에 판매할 예정이다.

제품의 특징을 보면, COSTANAK(사면안정계산)는 완벽한 Windows용으로 최소안전율 (복합지반사면이나 SCP가 설치된 사면, 역지말뚝이나 쓰일내일링 및 앵커보강된 사면 등에서의 원호활동 및 복합활동 사면의 안전율 해석), 모델단계에서 임의원호에 대한 안정율계산, 최대 역지력계산, 점착력과 내부 마찰간의 역계산, 수위고려(수위선, 등수압선, 기본수면법의 잔류수위 자동설정), 사면활동 중심점의 자동추적, 앵커의 필요정착길이 계산 등 다양한 설계기능을 갖춘 프로그램이다. DECALTO(압밀침하계산)는 점토층, 사질층, 이탄층의 압밀침하계산을 위한 windows 용 설계시스템으로서 e법, Mv법, Cc법의 다양한 계산기능을 갖추고 있으며 ,windows 상의 편리한 사용성과 출력기능을 이용한 고품질의 효율적 설계가 가능한 1차원 압밀침하계산 프로그램이다. COSTANA와 연계(압밀도, 압밀기간)해서 계산할 수 있다. LIQUEUR(지진응답해석 및 액상화판정)는 중복반사이론(SHAKE에 기반)에 의한 지진 응답해석으로 액상화예측 및 판정까지를 일괄적으로 해석 할 수 있는 시스템이다. 풍부한 설계기준과 계산기능이 망라되어 WINDOWS의 특징을 충분히 활용함과 동시에 조작성을 강화하여 고품질의 설계가 가능하며, 지진응답해석과 액상화 판정을 독자적으로 계산할 수 있다. RAINPAL-2(탄소성법에 의한 흙막이계산)는 대규모 굴착에 따른 흙막이 구조물을 하중중분법에 의한 탄소성기법에 대한 프로그램으로서, 계산모델은 탄소성B법, C법을 사용하여 근압깊이의 반복계산, 앵커의 텐션계산, 재탄성의 유무, 지반개량에 의한 초기변형량계산, 예측계산, 역계산(계측변위에 따른 최적지반소프링계산), 콘크리트 구조의 한계상태 설계계산(균열고려) 등의 기능을 가지고 있다.

※문의 : 한국후지쯔 제조사업부 CCCE팀 전광렬 부장 (☎ 3787-5991)