

엔젤의 유형과 엔젤자금 유치 벤처기업의 성향 분석

Analysis of Tendency on Venture Company Invested by Angel & Angel Style

김서균(S.K. Kim)
이상미(S.M. Lee)

기업정보화팀 연구원
기업정보화팀 선임연구원, 팀장

최근의 코스닥 시장의 붐과 함께 개인투자자들의 벤처기업에 대한 투자가 본격적으로 이루어지고 있다. 특히 주요 엔젤클럽의 투자설명회를 통해 초기 단계의 벤처기업에게 많은 자금이 투자되고 있는데, 본 고에서 '97년부터 '99년 9월까지 투자설명회를 통해 엔젤들로부터 자금을 유입한 49개 벤처기업을 대상(벤처캐피탈 자본을 제외한 순수 엔젤자금)으로 벤처기업의 성향에 대해 분석해 보았다.

I. 서론

1. 연구의 목적

IMF 이후 시장 금리인하에 따른 유동자금의 증가와 폭발적으로 벤처기업 창업이 증가함에 따라 국내에서도 창업단계의 벤처기업에 투자하는 개인투자자들이 급속히 증가하고 있다. 특히 '99년도 이전에는 엔젤이라는 개인투자자의 용어 자체가 생소했지만, '99년에 접어들면서 코스닥시장의 활성화와 정부차원의 중소기업 육성책이 붐을 이루자, 기술력에 바탕을 둔 벤처기업에 투자하는 개인투자자들의 활동이 활발히 진행되기 시작했다.

이러한 현상들은 코스닥시장에 등록된 몇몇 정보통신관련 벤처기업들의 주가가 거래소시장에 상장된 대기업 주식의 주가와 맞먹을 정도로 상승하고 있고, 단기간에 높은 투자수익을 올리는 투자가가 종종 발생하고 있기 때문이다. 이는 개인투자자들의 투자 방법으로 코스닥 등록 이전 기업의 주식을 싼 가격에 인수하여 등록 후 높은 가격으로 매도하는

투자형태에 연유된다. 벤처기업 투자에 대한 붐은 자연스럽게 기술력을 갖춘 초기기업의 증가와 이러한 기업을 찾는 돈 많은 투자가의 결합에 의해 조성되었다고 볼 수 있다.

하지만 개인투자자들은 기업을 분석할 수 있는 능력이나 정보획득, 사업동향에 대해 전문적인 지식을 갖추지 못하기 때문에 자연스럽게 엔젤클럽을 통한 투자가 이루어지기 시작했다.

벤처기업들 역시, 벤처캐피탈이나 은행권으로부터 자금을 유치하기 위해서는 일정 정도의 기업규모나 매출, 담보력 등이 뒷받침되어야 하지만 벤처기업들에게는 이러한 것을 충족시켜줄 만한 여력이 없는 상태이다. 그렇기 때문에 높은 위험을 감수하는 공격적인 투자가인 엔젤을 통해 사업에 필요한 자금을 조달하려는 경향이 짙어지고 있다.

국내 엔젤활동은 '97년부터 시작했지만 본격적인 투자활동이 이루어진 것은 '99년 이후로 투자연혁은 짧지만, 시간이 지남에 따라 투자규모가 증가되고 있는 상태이다. 그러나 투자기간이 짧은 이유

도 있겠지만, 엔젤자금을 유치한 벤처기업에 대한 성향분석은 미미한 실정이다. 그러므로 본 고에서는 국내 엔젤들의 행태와 엔젤들로부터 엔젤자금을 유입한 벤처기업의 성향을 분석해 봄으로써 향후 엔젤과 엔젤자금 유치 희망기업에게 방향을 제시하고자 한다.

2. 연구의 범위 및 분석방법

1999년 12월 현재, 공식적으로 16개 엔젤클럽이 운영되고 있으며, 그 중에서 전국적으로 가장 활발하게 운영되고 있는 엔젤클럽은 서울엔젤, 경기엔젤, 기보엔젤, 스마트21엔젤, 무한엔젤클럽으로 창립 이후 지속적인 활동을 보여주고 있다. 그리고 이들 5개 엔젤클럽은 폐쇄형 클럽이 아닌 투자를 희망하는 모든 사람을 회원으로 받고 있는 개방형 엔젤클럽들이다. 따라서 본 고에서는 이들 5개 주요 엔젤클럽의 회원들이 투자한 기업들을 대상으로 투자현황을 분석해 보았다.

일반적으로, 창투사와 같은 벤처캐피탈들은 기업 선정에서부터 자금투자까지 기간이 보통 1개월에서 2개월 정도 된다. 그러나 엔젤클럽을 통한 엔젤자금 유치는 투자설명회를 개최한 후, 평균 2개월~3개월이 지나야 엔젤 투자자들로부터 자금유입이 완료되므로, '97년 6월 이후부터 '99년 9월까지 투자가 완료된 기업을 대상으로 분석을 실시하였다.

벤처기업에 대한 자료는 각 엔젤클럽으로부터 업체 명단을 입수하여, 기업별로 최고 경영자나 투자담당자들에게 전화 인터뷰를 통해 투자유치 금액 및 투자관련 자료를 입수하였다. '99년 9월까지 5개 엔젤클럽으로부터 투자유치를 받은 기업은 49개 기업에 약 333억 원 정도의 엔젤자금을 받았으며 대부분 정보통신관련 벤처기업들이었다. 또한 투자설명회를 통해 자금을 유치할 때, 개인투자자뿐만 아니라 벤처캐피탈도 투자에 참여하고 있지만, 본 고에서는 벤처캐피탈의 투자자금을 제외한 순수한 개인투자자들의 자금만을 대상으로 분석하였다.

II. 엔젤의 정의 및 유형

1. 엔젤의 정의

엔젤(angel)이란 창업 또는 창업 초기(start-up)의 단계에 있는 벤처기업들에게 기술력이나 사업성을 보고 필요한 자금을 공급해주는 개인투자자들을 엔젤이라 칭한다.

이러한 엔젤들은 투자대상기업이 위험은 높으나, 시장성이 매우 높은 벤처기업들에게 자금을 투자하여 일정기간이 지난 후 코스닥에 등록될 때 주식을 매각함으로써 커다란 수익을 올리려 한다.

원래 엔젤은 미국의 브로드웨이에서 유래된 말로써, 돈이 없어 공연이 무산될 위기에 처한 오페라 공연에 투자가가 나타나 자금을 공급해 줌으로써 공연이 성공으로 끝나, 이를 천사라고 언급한 것이 계기가 되었다. 이것이 실리콘밸리로 건너가 돈 많은 개인이 창업초기에 있는 기업을 대상으로 투자함으로써 엔젤이라는 말이 유행하게 되었다[1].

그러나, 미국의 엔젤과 우리나라의 엔젤은 투자 특성에 따라 약간 차이가 있다. 미국 엔젤의 경우,¹⁾ 특정분야에서 성공한 그룹이 자신의 경험이나 전문분야에서 사업성을 판단하여 소수(10명 내외)의 사람들이 투자하는 형태를 갖추고 있으나, 우리나라 엔젤의 경우, 고위험을 안고 적극적인 투자를 지향하는 다수(수십~수백 명)의 투자자들이 엔젤투자설명회에 참석한다.

이러한 것을 보면, 미국의 엔젤 투자는 대부분 폐쇄형 형태로 운영되고, 한국의 엔젤 투자는 개방형 형태로 운영되고 있는 것을 알 수 있다.

2. 엔젤의 유형

일반적으로 엔젤의 유형은 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있다[2].

첫째, 리드 엔젤(Lead Angel)로 대부분 창업경험

주 1) 미국의 엔젤은 Accredited Investor라 하고, 영국의 엔젤은 Business Angel이라고 하며, 우리나라에서는 Angel Investor라고 함.

사업 경험	높음	부(口)의 극대화 추구형 엔젤	기업가형 엔젤
	낮음	수입 추구형 엔젤	법인형 엔젤
		낮음	높음
투자활동 (투자횟수 및 투자규모)			

(그림 1) 엔젤의 유형 및 특성

이 있는 50세 전후의 성공한 은퇴 경영자로서 벤처 기업 지원에 주도적인 역할을 하고 있으며 풍부한 자금, 경영경험 및 기술평가 능력 등을 보유하고 있어 비상근이사로 참여하기도 한다. 하지만 우리나라에서는 30~40대의 젊은층을 중심으로 한 전/현직 회사원을 중심으로 투자가 활발히 이루어지고 있다.

둘째, 서포트 엔젤(Support Angel)로 전문지식을 가지고 창업자를 지원하는 변호사, 회계사, 컨설턴트 등의 전문직 종사자 또는 벤처기업의 주변 동료를 가리킨다. 이들 역시 간접적인 지원을 하나 자기자금을 투자하기도 한다.

이러한 엔젤의 유형을 엔젤의 사업경험 측면이나 투자횟수 및 투자규모와 같은 투자활동 측면에 따라 살펴보면 (그림 1)과 같이 4가지 형태의 엔젤로 분류할 수 있다[3].

먼저, 기업가형 엔젤(Entrepreneur Angels)은 가장 왕성한 투자활동과 다양한 사업활동을 통해 많은 경험을 가지고 있는 비공식 투자자(informal investor)라고 볼 수 있다. 이러한 기업가형 엔젤은 다른 유형의 엔젤보다도 투자횟수나 투자규모면에서 훨씬 높고, 상대적으로 부유한 특성을 지니고 있다. 또한 사업경험에 있어서 많은 경험을 가지고 있기 때문에 투자한 기업에 대해 적절한 컨설팅을 제공하는 조언자 역할을 하기도 하고, 수익을 얻는 목적도 있지만, 자기만족이나 재미(fun)에 의해 투자하는 경우도 있다.

둘째, 법인형 엔젤(Corporate Angels)은 개인이라기보다는 투자를 전담하는 기업이라고 볼 수 있다. 투자횟수나 규모와 같은 투자활동 면에서는 대부분의 개인투자자보다는 높지만, 사업의 경험 측면에서

는 낮은 편이다. 하지만 자신들이 투자하는 기업의 운영에 대해 보조적인 역할을 수행하기도 한다. 또한 향후의 투자수준을 증가시키는 요소로 경영자와의 적극적인 관계형성을 가장 중요한 요소로 여기고 있다. 이러한 법인형 엔젤은 궁극적으로 수익극대화를 위해 투자하고 있다.

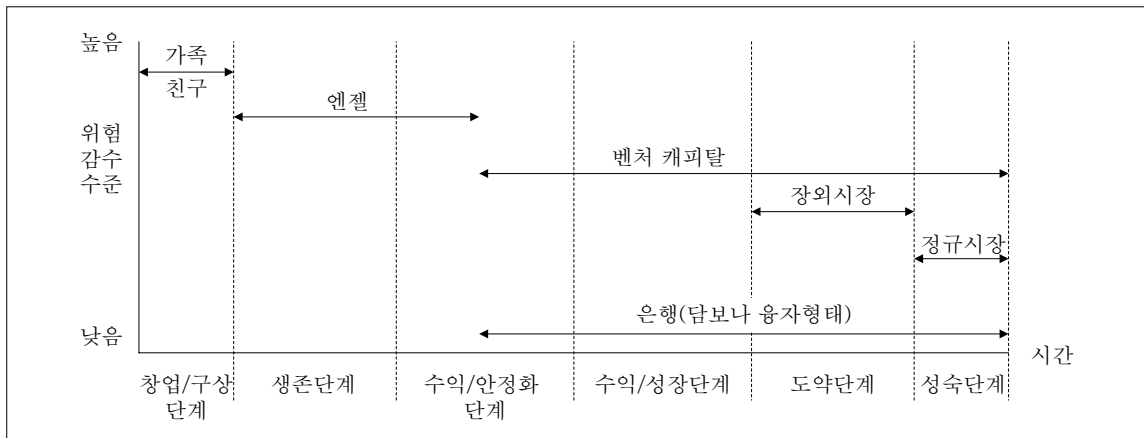
셋째, 수입 추구형 엔젤(Income Seeking Angels)은 투자활동 측면이나 사업경험 측면에서 낮은 편이고 최근 3년 동안에 2~3회 정도의 투자경험이 있는 개인투자자를 칭한다. 다른 엔젤만큼 부유하지는 않지만 벤처기업에 투자할 정도의 부를 가지고 있다. 또한 이들은 수익추구뿐만 아니라 초기 벤처기업에 취업을 위해 투자하는 성격도 지니고 있다.

넷째, 부의 극대화 추구형 엔젤(Wealth Maximising Angels)은 투자활동 측면에서는 낮은 편이지만 사업경험이 풍부한 부유층 투자자들이다. 또한 이들 역시 투자의 궁극적 목적은 수익극대화를 추구하고 있다.

현재, 국내에서 활동하는 엔젤들은 약 4,700여 명 정도로 추산하고 있는데, 많은 수의 엔젤들이 엔젤클럽에 중복가입하는 경우가 많아 실제수치는 이보다 훨씬 적을 것으로 판단된다. 또한 우리나라의 엔젤들은 대부분 수입 추구형 엔젤에 해당된다고 볼 수 있다. 이는 ETRI 기술경제연구부 산업지원정책팀의 조사결과에서도 이를 뒷받침하고 있는데, 설문조사에 의하면 개인당 평균 4개 기업에 투자하고 있고, 개인 재산의 27.3%까지 벤처투자에 사용할 의향이 있으며, 안정성보다는 수익성에 더 큰 비중을 두고 있고, 신주인수를 통한 수익극대화를 선호하고 있다 [4]. 또한 사업경험 측면에서 과거 사업체 경영을 한 투자자보다는 전/현직 회사원이 많은 것으로 조사되었다. 한마디로 말해, 우리나라 엔젤들은 직접적인 경영참여보다는 KOSDAQ 등록을 통한 수익극대화를 추구하는 순수투자가 입장인 것을 알 수 있다.

3. 벤처기업 성장단계와 투자자 유형

벤처기업의 성장단계와 투자자들의 유형을 살펴보면 (그림 2)와 같이 나타난다[5].



(그림 2) 기업성장단계와 투자자 유형

첫째, 창업/구상단계에 있는 기업들은 사업아이디어를 구상하거나 회사설립 및 연구개발하는 단계로써 사업에 대해 구체성이 다소 떨어지고 고객확보의 문제와 제품이나 서비스의 문제점을 안고 있다. 또한 조직구조 면에서도 경영자가 모든 권한을 가지고 있으면 공식적인 전략이나 시스템이 구체화되어 있지 않다. 이 단계에서의 자금조달은 주로 경영자의 가족이나 친구, 경영자의 예금으로부터 조달된다. 개인투자자들도 사업에 대한 잠재성의 확신이 없기 때문에 자금투자에 수동적인 면을 가지고 있다.

둘째, 생존단계에 있는 기업들은 기업성장에 대한 확신은 다소 떨어지지만 가시화된 주요 생산품목이 있고 기업생존에 대한 확신이 있는 기업들이다. 이 단계에서의 자금조달은 가족이나 친구, 예금을 통해 조달하고 높은 위험을 감수하는 엔젤들로부터 기업경영 자금을 조달받게 된다. 또한 기업의 규모가 작고, 수익에 대한 확신이 없기 때문에 벤처캐피탈의 투자가 거의 이루어지지 않는 것이 일반적이다.

본 고에서 조사한 49개 기업 중 약 80%에 해당하는 39개 기업이 최근 5년 안에 설립되었고 특히, 32.7%에 해당하는 16개 기업이 1998년에 설립된 것으로 나타나 생존단계 또는 수익안정화 초기단계 기업인 것으로 조사되었다. 그리고 생존단계에 있는 기업에 대해 벤처캐피탈들의 참여가 거의 없는 것이 일반적인 현상이지만, 전체 49개 엔젤자금 유치기

업의 약 71.4%인 35개 기업에 창투사와 같은 벤처캐피탈 자본이 투자된 것으로 조사되었다. 이것은 벤처캐피탈들이 일정 수준에 도달한 기업에게만 투자한다는 기존의 틀을 깨고 창업초기에서부터 기업공개 직전인 도약/성숙단계까지 전 범위에 걸쳐 투자한다는 사실을 발견할 수 있다.

셋째, 수익/안정화 단계에서는 시장에서 제품이 성공할 수 있을 정도의 기업규모가 형성되고, 평균 이상의 수익을 획득하며, 조직구조도 틀을 갖추게 되며, 다음 단계로 가기 위해 현금 유동성에 많은 관심을 가지게 된다. 이 단계에서의 자금조달은 엔젤뿐만 아니라 벤처캐피탈, 은행 등으로부터 자금을 조달받게 된다. 엔젤들로부터 자금을 유입하는 것보다는 기업가치나 성장성을 인정한 벤처캐피탈로부터 그리고 소액담보 형태의 은행자금으로부터 투자자금이 유입된다.

넷째, 수익/성장 단계에서는 성장을 지속화하기 위해 좀 더 전략적인 사업계획과 제품 및 기업통제에 대한 시스템화가 이루어지는 단계이다. 이를 잘 극복하게 되면 도약단계로 진입하게 되고, 실패하면 수익/안정화 단계로 돌아가게 된다. 이 단계에서의 자금조달은 주로 벤처캐피탈과 은행권으로부터 유입하게 된다. 은행권으로부터 자금조달을 받는 것은 담보대출 형태이고 충분한 규모의 자금은 아니다. 그렇기 때문에 벤처캐피탈을 통한 자금조달이 주요

원천이 되고 있다. 자금조달뿐만 아니라 경영에 대한 컨설팅 및 사업에 대한 가이드라인을 제시하기도 한다.

다섯째, 도약단계에서는 경영자, 현금관리, 비용 통제 등이 가장 중요한 요소가 되고, 주주들에 의해 경영진이 교체되기도 한다. 이 단계에서의 자금조달은 벤처캐피탈이 가장 주된 원천이 되고, 벤처캐피탈리스트들은 도약단계의 기업에게 가장 많은 투자를 하게된다. 또한 제3시장이나 코스닥시장과 같은 장외시장을 통해 자금을 조달할 수 있게 된다.

여섯째, 성숙단계에서 기업이 가장 중요시하는 것은 급속한 성장에 따른 재무적 이익의 통제와 강화, 중소기업 이점 유지, 기업가 정신 등이 있다. 또한 자사에 적합한 재무분석, 전략수립이 가능한 시스템 구축이 필수적이다. 이 단계에서의 자금조달은 벤처캐피탈, 은행, 정규시장으로부터 충분한 자금조달이 가능하다.

III. 전국 엔젤클럽의 현황

1997년 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」의 제정으로 벤처기업에 대한 개인투자 지원제도가 도입이 되어 엔젤클럽 및 엔젤조합이 설립하게 되었다.

이러한 엔젤투자는 개인이 직접투자하는 방식과 개인투자조합에 출자하는 간접투자방식을 병행하고 있으며 최근의 코스닥시장 활성화와 벤처기업에 대한 투자자들의 관심이 고조됨에 따라 국내 엔젤활동이 본격화되어 클럽의 결성 및 투자금액이 점차 증가되고 있는 추세이다. 전국의 엔젤클럽 현황을 살펴보면 다음과 같다[2, 6].

<표 1>의 전국 엔젤클럽 현황을 보면, '99년 말 현재 전국에 16개 엔젤클럽이 공식적으로 운영되고 있다(비공식적으로 40여 개의 엔젤클럽이 운영중). 각 지역별로 1개 이상의 엔젤클럽이 결성되어 운영되고 있으며, 서울지역의 경우, 7개의 엔젤클럽들이 활발히 운영되고 있다. 서울지역이 다른 지역보다 많이 운영되고 있는 이유는 우선, 돈 많은 투자자들이 서울지역에 밀집되어 있고, 또한 투자대상기업

<표 1> 전국 엔젤클럽 현황

지역	엔젤클럽명	결성일	회원 수
서울	서울엔젤클럽	1999. 2	2,000명
	기보엔젤클럽	1999. 3	319명
	스마트21엔젤클럽	1999. 6	1,000명
	무한엔젤클럽	1997. 5	99명
	승실대학교	1998. 5	100명
	한국발명엔젤클럽	1999. 6	55명
	서강엔젤클럽	1999. 3	12명
부산	항도엔젤클럽	1999. 3	100명
	부산테크노엔젤클럽	1998. 7	58명
인천	인천엔젤클럽	1999. 12	150명
대구	대구, 경북엔젤클럽	1999. 11	72명
	미래엔젤클럽	1997. 5	22명
대전	대덕엔젤클럽	1997. 8	50명
경기	경기엔젤클럽	1999. 5	580명
충북	충북엔젤클럽	1998. 5	31명
춘천	좋은엔젤클럽	1999. 12	60명

인 벤처기업의 70% 이상이 서울 및 경기지역에 분포하고 있기 때문에 자연스럽게 서울을 중심으로 엔젤클럽이 결성되어 운영되고 있다. 또한 '99년을 기점으로 하여 각 지역별로 엔젤클럽들의 결성이 활발히 진행되고 있는데, 이는 IMF 이후 경기가 어느 정도 안정세를 찾고 있고, 코스닥시장 활성화가 본 궤도에 진입함으로써 해서 부동산이나 금융기관을 통한 재테크 수단보다는 유망 중소기업에 투자하여 수 배~수십 배의 투자수익을 거두려는 투자자들이 증가하고 있기 때문이다. 무한엔젤클럽이나 대덕엔젤클럽이 '97년에 처음으로 결성되어 운영되고 있지만, 가장 활발히 운영되고 있는 클럽은 대한상공회의소 주최의 서울엔젤클럽으로 회원 수에서나 투자기업에 있어서도 상당히 진취적으로 운영되고 있다.

현재 각 지역별로 클럽이 결성되어 운영되고 있지만, 투자가나 투자기업의 한계로 인하여 적극적으로 운영되고 있지 못한 실정이다. 또한 서울지역의 엔젤클럽들은 대부분 개방형 형태로 엔젤클럽이 운영되고 있지만, 지방의 소규모 엔젤클럽은 폐쇄형으로 운영되고 있는 클럽이 많아, 엔젤투자의 활성화에 저해요인으로 작용하고 있다.

그리고 지방 벤처기업들을 육성하기 위하여, 지

방자치단체와 결합하여 신생 엔젤클럽들이 지속적으로 결성되고 있으나, 지역경제의 활성화 측면에서 본다면, 지방 대도시를 중심으로 좀 더 활발하게 엔젤클럽들이 결성되어야 하고, 보다 적극적인 투자가 이루어져야 할 것이다.

IV. 엔젤자금 유치 벤처기업의 성향

1999년 9월까지 5개 주요 엔젤클럽으로부터 투자유치를 받은 기업은 49개 기업에 약 333억 원 정도의 엔젤자금을 받았으며 대부분 정보통신관련 벤처기업들이었다. 또한 투자설명회를 통해 자금을 유치할 때, 엔젤뿐만 아니라 벤처캐피탈도 투자에 참여하지만, 본 고에서는 벤처캐피탈의 투자자금을 제외한 순수한 개인투자자들의 자금만을 대상으로 분석하였다.

<표 2>의 기업별 투자유치 금액 현황을 보면, 전체 49개 기업 중 약 30.6%에 해당하는 15개 기업이 1억 원 이상 3억 원 미만의 엔젤자금을 유치 받은 것을 알 수 있다. 약 2/5에 해당하는 22개 기업이 3억 미만의 소액 자금을 유치한 이유는 기업 업력(history of company)이 2~3년 정도의 신생기업들로 구성되어 있으며, 창업 또는 창업 초기 기업인 이들은 우선 개발기술 자금이나 회사 운영을 위한 자금이 필요한 시기이기 때문에 소규모 자금을 필요로 하고, 또한 초기 자금이 적게 드는 S/W업체이거나 인터넷 관련업체들로 구성되어 있기 때문이다. 그러나 약 28.5%에 해당하는 14개 기업은 엔젤들로부터 10억 이상 중규모의 투자자금을 유치하였다. 이러한 기업들은 기업업력이 5년 이상으로 초기단계를 벗어나 수익/안정화 단계에 진입하려는 기업들로서 국내/외 판로 개척 및 마케팅 활동 등과 같은 시장개척비용이 가장 많이 필요로 하는 업체들로 구성되어 있다. 또한 투자유치 금액의 규모가 코스닥시장의 활성화와 정보통신 관련기업에 대한 기대심리 상승으로 인해 점차 규모가 증가되고 있고, 창업을 하려는 기업들도 투자유치 금액을 증가시켜 초기부터 공격적인 경영을 취하려 하고 있다.

<표 2> 기업별 투자유치 금액 현황

투자유치금액	기업 수	비율(%)
5천만 원 미만	4	8.2
5천만 원 이상~1억 원 미만	3	6.1
1억 원 이상~3억 원 미만	15	30.6
3억 원 이상~5억 원 미만	6	12.3
5억 원 이상~10억 원 미만	7	14.3
10억 원 이상~15억 원 미만	8	16.3
15억 원 이상~20억 원 미만	2	4
20억 원 이상	4	8.2
합 계	49	100

<표 3> 업종별 기업현황

업종별	기업 수	비율(%)	
정보통신	S/W	14	28.6
	정보기기	3	6
	통신기기	5	10.2
	부품	6	12.2
	인터넷 관련	7	14.3
기타	환경 관련	1	2
	의료/생명 관련	9	18.5
	기타	4	8.2
합 계	49	100	

<표 3>을 보면, 엔젤들로부터 투자받은 기업 대부분이 고부가가치 산업인 정보통신 및 생명관련 벤처기업들로 구성되어 있다. 특히 투자받은 기업 중 약 71.3%에 해당하는 35개 기업이 정보통신 관련 기업으로 나타나, 엔젤들의 주된 투자대상기업이 정보통신 벤처기업인 것을 알 수 있다. 이는 21세기 산업의 원동력을 정보와 지식관련 산업이 주류를 이룰 것이라는 시각과 최근의 코스닥시장 활성화가 엔젤들로 하여금 정보통신 관련기업에 투자하기만 하면, 수 배에서 수십 배까지 이익을 볼 수 있다는 기대심리를 심어주었기 때문이다. 특히 투자기업의 1/3에 해당하는 28.6%의 S/W기업들이 투자받았다. S/W기업은 정보통신기기 및 부품업체보다 적은 투자비용으로 커다란 수익을 거둘 수 있으며, 인터넷의 급속한 보급으로 인해 인터넷 관련기업과 더불어 고수익을 낚는 업종으로 인식되고 있고, 정부차원에 서도 21세기 선도산업으로 S/W업체와 인터넷 관련

업체를 정책적으로 육성하려는 데 기인한다고 볼 수 있다. 이러한 정보통신 벤처기업에 대한 투자는 미국의 실리콘밸리를 보면 알 수 있다[7].

1998년 한 해 동안 투입된 벤처자본의 약 1/3에 가까운 45억4천8백30만 달러가 소프트웨어 및 정보기술 부문에 투자되었다. 이 부문에 대한 투자 실적은 1997년보다 57%나 늘어난 것으로, 인터넷 관련 기술 및 서비스 업계에 대한 투자 열기가 여전히 지속되고 있음을 나타내고 있다. 특히, 인터넷 관련 요소기술뿐만 아니라 인터넷을 이용한 전자상거래, 정보서비스를 비롯한 응용서비스 업계에 대한 투자가 1998년에 크게 활성화되고 있고 향후 정보통신 벤처기업에 투자가 지속적으로 증가할 것으로 전망하고 있다.

또한 정보통신 벤처기업뿐만 아니라 투자가 중점적으로 이루어지고 있는 분야가 의료 및 생명관련 업체에 대한 투자이다. 비록 현재 투자된 업체는 약 18.5%에 해당하는 9개 기업뿐이지만, 정보통신 관련 업체와 함께 21세기 엔젤시장을 주도할 업종이 바로 의료/생명관련 벤처기업이다. 의료/생명분야가 수익성을 거두기 위해서는 장기적인 투자가 필요한데, 우리나라의 엔젤들은 2~3년 안에 수익을 거두려는 단기 지향적 투자가 많이 있어 의료/생명분야의 투자가 적극적으로 이루어지지 않고 있다. 하지만 벤처기업에 대한 엔젤들의 투자가 어느 정도 안정기(향후 3~5년)에 접어들면 투자기간을 5~7년으로 잡는 중장기투자전략을 형성하는 투자그룹이 생겨 본격적인 투자가 이루어질 전망이다.

<표 4>의 투자기업별 설립년도 현황을 살펴보면, 전체 49개 기업 중 약 80%에 해당하는 39개 기업이 최근 5년 안에 설립된 것을 알 수 있다. 특히, 32.7%에 해당하는 16개 기업이 1998년에 설립된 것으로 나타나, IMF 이후 설립된 정보통신관련 벤처기업들에 많은 엔젤들이 투자한 것을 알 수 있다. 엔젤들의 투자성향이 안정성 위주보다는 불확실성이 높은 벤처기업에 투자하려는 위험 선호도 경향이 높은 것을 알 수 있다. 일반적으로 벤처캐피탈들은 중·장기 성숙단계에 있는 기업에 투자하려는 경향이

<표 4> 투자기업별 설립년도 현황

기업 설립년도	기업 수	비율(%)
1989년	1	2.1
1990년	2	4.1
1991년	0	0
1992년	3	6.1
1993년	1	2.1
1994년	3	6.1
1995년	6	12.2
1996년	6	12.2
1997년	8	16.3
1998년	16	32.7
1999년	3	6.1
합계	49	100

질고, 엔젤들은 초기단계에 있는 벤처기업을 선호하고 있다는 것을 알 수 있다.

IMF 이후, 기업의 구조조정으로 인해 정보통신 분야에서 기술력이 있는 연구원 및 대기업 종사자들이 대거 창업한 경우가 많고, 정부의 정책이 대기업 위주의 경제정책에서 기술력을 갖춘 중소기업 육성으로 경제정책이 변화됨에 따라 IMF 이후 벤처기업의 설립이 대폭 증가하게 되었다. 이와 맞물려, 많은 엔젤들이 기술력은 있으나, 자금력이 부족한 초기단계 기업에 투자함으로써 고수익을 창출하려고 하고 있다.

일반적으로 엔젤자금은 초기 벤처기업에 투자한 모험자본으로 고부가가치를 창출하는 첨단기업에 투자가 이루어지는 속성을 잘 나타내고 있다는 것을 알 수 있다. 또한 우리나라뿐만 아니라 미국 엔젤의 경우도 초기 벤처기업에 약 56%를 투자하고 있고, 영국과 캐나다 역시 약 30% 엔젤 투자가 초기 벤처기업에 투자하고 있다[8].

<표 5>의 엔젤자금을 유치한 기업들의 코스닥 등록 예정일을 살펴보면, 약 40.8%에 해당하는 20개 기업이 2001년 상반기에 코스닥 등록을 목표로 하고 있다. 그리고 22.4%에 해당하는 11개 기업이 2000년 하반기에 코스닥을 목표로 하고 있어, 2001년 전후에 약 63%의 기업들이 코스닥 등록을 목적으로 엔젤자금을 유치받은 것을 알 수 있다. 이렇듯

<표 5> 투자기업별 코스닥 등록예정 현황

코스닥 등록예정일	기업 수	비율(%)
2000년 상반기	4	8.2
2000년 하반기	11	22.4
2001년 상반기	20	40.8
2001년 하반기	9	18.4
2002년	5	10.2
합 계	49	100

엔젤자금을 유치한 벤처기업들이 코스닥 등록을 가능하면 빨리 진행시키려는 이유는 무엇보다도 코스닥 등록을 통한 주식차액을 얻으려고 하는 것이다. 이러한 주식차액은 개인투자자들로부터 자금유입시 상당한 이점을 제공해 주기 때문에 코스닥의 조기등록은 기업의 입장에서나 투자가의 입장에서나 양자 모두에게 이득이 될 것으로 판단되어 코스닥 등록을 서두르는 경향이 있다.

우리나라 엔젤들은 엔젤자금을 회수하는 방법으로 코스닥 등록을 통한 기업공개 시 주가상승을 통한 차액획득을 가장 중요시하기 때문에 기업입장에서도 엔젤들로부터 보다 쉽게 자금을 유치하려는 방편으로 조기 코스닥 등록을 추진하려는 경향이 있다[9].

<표 6>의 투자유치기업의 설립 이후 코스닥 등록 예정까지 기간을 살펴보면, 전체 기업중 42.8%에 해당하는 21개 기업들이 창업 후 3년 내에 코스닥에 등록하려는 것으로 나타났다. 특히, 83%에 해당하는 41개 기업이 창업 후 6년 이내에 기업을 공개하려고 해, 엔젤로부터 자금을 투자받은 대부분의 기업들이 가능하면 빨리 코스닥에 등록하려는 것을 알 수 있다.

이는 엔젤들이 조기 코스닥 등록을 통한 빠른 자금회전과 고수익을 얻고 싶어하는 특성을 보여주고 있고, 또한 투자설명회를 통해 엔젤들로부터 자금을 유치 받으려는 벤처기업들이 빠른 시일 내 코스닥에 등록될 수 있다는 것을 보여 주어, 엔젤 투자가들로부터 엔젤자금을 원활히 유치하려는 의도가 내포되어 있다.

그리고, 코스닥에 등록된 다른 업종의 기업과는 달리, 엔젤로부터 투자받은 벤처기업은 대부분 정보

<표 6> 창업 이후 코스닥 등록 예정기간

창업이후 기간	기업 수	비율(%)
3년 이내	21	42.8
4년~6년 이내	20	40.8
7년~10년 이내	6	12.3
11년 이후	2	4.1
합 계	49	100

통신이나 생명공학과 같은 고부가가치를 창출하는 산업이기 때문에 다른 산업에 비해 코스닥에 조기 등록되는 것을 알 수 있다. 또한 뉴 밀레니엄의 영향으로 시장환경의 분위기나 고부가가치 산업에 대한 개인투자자들의 기대심리가 벤처기업들로 하여금 하루빨리 코스닥 등록을 재촉하는 요인으로 작용하고 있다. 그런데, 우리나라의 벤처기업들이 코스닥 등록까지는 걸리는 시간은 설립 후 약 11.4년이 소요되는 것으로 나타났고, 일반 기업의 경우 17.8년이 소요되는 것으로 나타났다[10]. 그러나 본 고의 조사에 따르면, 엔젤투자자로부터 투자를 받은 벤처기업들 중 약 83%에 해당하는 41개 기업이 설립 후 6년 안에 코스닥 등록을 희망하고 있다.²⁾ 이는 정보통신 벤처기업의 경우, 일반 벤처기업보다 코스닥 등록에 걸리는 기간이 짧은 이유도 있지만, 조기 코스닥 등록이 가능하다는 것을 보여줌으로써, 엔젤투자자로부터 원활히 자금을 유치하려는 방편으로 사용하고 있는 것을 알 수 있다.

<표 7>의 엔젤자금 유치기업의 지역별 현황을 살펴보면, 전체 49개 기업 중 69.4%에 해당하는 34개 기업이 서울에 위치해 있고, 18.4%인 9개 기업이 경기도에 위치해 있어 자금유치 기업의 수도권 집중화가 두드러지게 나타나고 있다. 이러한 수도권 집중화가 발생한 이유는 조사 대상 엔젤클럽들이 수도권에 위치한 이유도 있지만, 투자가의 대부분이 수도권에 거주하고 있고, 자금과 정보면에서 가장 활발히 움직이고 있는 것 역시 수도권이기 때문이다. 또한 첨단 벤처기업 대부분이 본사는 서울에 두고

2) 중기청의 내부 자료에 따르면, 정보통신 관련기업의 코스닥 등록기간은 설립 후 약 7년 정도 소요된다고 함.

<표 7> 엔젤자금 유치기업의 지역별 현황

지역별	기업 수	비율(%)
서울	34	69.4
경기	9	18.4
대전	4	8.2
인천	1	2
전북	1	2
총 계	49	100

연구소는 지방에 두는 경우가 많아, 벤처기업의 수도권 집중화가 증대될 것으로 보인다.

대전지역의 경우, 연구단지를 중심으로 한 벤처기업이 많아, 4개 기업이 엔젤자금을 유치한 것으로 나타났다. 지역경제의 활성화를 위해서는 무엇보다도 지방자치단체가 적극적으로 나서 엔젤클럽 결성 및 엔젤자금의 지방 벤처기업 투자가 적극적으로 이루어지도록 해야 할 것이다.

비록 조사대상 엔젤클럽이 수도권 위주로 분포되어 있지만, 지방 엔젤클럽의 경우, 본격적인 활동이 이루어지지 못하고 있고, 활동을 하더라도 폐쇄형 형태로 운영되고 있기 때문에 지역경제 활성화 측면에서 적극적인 참여가 요구되고 있다.

<표 8>의 엔젤자금 유치기업의 벤처캐피탈 자본 참여를 살펴보면, 약 71.4%인 35개 기업이 창투사와 같은 벤처캐피탈 자본이 투자된 것으로 나타났다. 일반적으로 엔젤들은 창투사와 같은 벤처캐피탈 자본이 참여한 벤처기업을 선호하는데, 이러한 이유는 벤처캐피탈이 자본참여를 할 때, 해당 벤처기업의 기술력이나 시장성 등을 면밀히 조사하여 투자하기 때문에, 벤처기업에 대한 정확한 분석력이 부족한 엔젤들로서는 벤처캐피탈 자본이 참여한 업체를 선호하는 경향이 뚜렷이 나타나고 있다. 또한 (그림 2)의 기업성장단계와 투자가 유형에서 나타난 것처럼 일반적으로 벤처 캐피탈들이 일정 수준에 도달한 기업에게만 투자한다는 기존의 틀을 깨고 창업초기에서부터 기업공개 직전인 도약/성숙단계까지 전 범위에 걸쳐 투자한다는 사실을 발견할 수 있다.

조사대상기업의 전화 인터뷰를 통해 알아본 결과, 벤처캐피탈 자본이 투자되지 않은 기업들도 대부분

<표 8> 벤처캐피탈 자본참여 여부

자본참여 여부	기업 수	비율(%)
참여	35	71.4
비참여	14	28.6
총 계	49	100

벤처캐피탈의 자본참여를 희망하고 있다고 밝혔다. 창투사들과의 기회만 주어진다면, 일정 정도의 금액을 투자 받고 싶어하는 기업들이 상당수 있었다.

일반적으로 벤처캐피탈들은 초기 벤처기업보다는 일정정도의 규모가 갖추어진 성장단계 기업을 선호한다고 하지만, 최근의 상황을 볼 때, 설립된 지 얼마 되지 않는 기업도 기술력과 시장성만 있다고 한다면 투자를 주저하지 않는다는 것을 알 수 있다.

엔젤자금의 경우, 초기단계 기업에 투자하고, 벤처캐피탈의 경우 성장단계 기업에 주로 투자한다는 일반적인 속성을 벗어나, 창투사들과 같은 벤처캐피탈들이 초기 단계부터 코스닥 등록 직전 단계의 기업까지 전 단계에 걸쳐 투자를 실시하고 있어, 향후에는 엔젤자본과 벤처캐피탈 자본이 혼합되어, 엔젤자금이 엔젤클럽을 통해 투자되는 것이 아닌 벤처캐피탈을 통해 투자가 이루어질 것으로 전망된다.

V. 결론

이상과 같이 엔젤들로부터 엔젤자금을 유입한 벤처기업의 성향을 요약하면 다음과 같다. 첫째, 설립년도가 짧은(2~3년) 기업들은 3억 미만의 소액자금을 유치(45%)하였고, 5년 이상인 기업들은 10억 이상의 중규모 자금을 유치(28.5%)하였다. 이러한 결과는 기업의 성장하면 할수록 시장개척비용이 증가하는 이유도 있겠지만, 기업 업력이 길수록 코스닥 등록이 빨라지므로 투자자들의 기대심리 상승으로 인해 자금규모가 증가되는 현상을 보여주고 있다.

둘째, 투자유치 기업 대부분이 고부가가치 산업인 정보통신과 생명관련 벤처기업으로 구성되어 있다. 특히 71.3%에 해당하는 35개 기업이 정보통신 관련기업이고, 그 중 S/W와 인터넷 관련기업이 주

류를 이루고 있다. 이것은 적은 투자비용으로 높은 수익을 거둘 수 있고, 정부차원에서 21세기 선도산업으로 S/W와 인터넷 관련업체를 적극적으로 육성한 이유이기도 하다.

셋째, 투자기업의 업력을 살펴보면, 전체의 80%에 해당하는 39개 기업이 최근 5년 안에 설립되었고 특히 32.7%에 달하는 16개 기업이 1998년에 설립되어 IMF 이후 정보통신관련 벤처기업 창업이 붐을 이룬 것을 알 수 있고, 투자가의 성향도 안정성보다는 불확실성이 높은 초기기업에 투자하여 고수익을 올리려는 성향이 강한 것으로 나타났다.

넷째, 코스닥 등록 예정일을 보면, 63%에 해당하는 31개 기업이 2001년을 전후로 코스닥 등록을 희망하고 있으며, 창업 후 코스닥 등록 예정기간을 살펴보다더라도 전체 49개 기업 중 41개(83%)가 창업 후 6년 이내에 코스닥 등록을 희망하고 있다. 이는 엔젤들이 기업공개 시 주가상승으로 인한 차액획득을 가장 중요시 여기기 때문에 기업입장에서 엔젤들로부터 보다 쉽게 자금을 유치하려는 방편으로 조기 코스닥 등록을 추진하려는 경향이 있기 때문이다.

다섯째, 지역별 현황을 살펴보면, 약 88%가 수도권권을 중심으로 한 기업에 투자가 이루어져 수도권 집중화 현상이 두드러졌다. 물론 조사대상 엔젤클럽이 수도권에 위치한 이유도 있지만 투자가, 자금, 정보 등의 수도권 집중과 벤처기업 역시 서울에 본사를 두고 연구소는 지방에 두는 경우가 많기 때문이다. 또한 지방 엔젤클럽의 활동이 미진한 이유도 수도권 집중화를 초래한다고 볼 수 있다.

여섯째, 벤처캐피탈의 참여여부를 보면, 71.4%에 해당하는 35개 기업들이 이미 창투사와 같은 벤처캐피탈의 자본을 유입한 상태이고, 벤처캐피탈 자본이 참여되지 않은 기업들도 가능하다면, 자본참여를 희

망하고 있는 것으로 나타났다. 또한 일반적인 투자속성을 벗어나, 창투사들과 같은 벤처캐피탈들이 초기 단계부터 코스닥 등록 직전 단계의 기업까지 전 단계에 걸쳐 투자가 이루어지고 있는 것을 알 수 있다.

코스닥시장의 활황과 정보통신 관련기업에 대한 투자분위기가 고조되자, 엔젤들의 활동이 적극적으로 이루어지고 있지만, 소위 묻지마 투자가 많이 일어나고 있다. 이러한 투자로 인해 피해가 속출하고 있기 때문에 엔젤들도 벤처기업에 대한 무조건적인 투자보다는 업체에 대해 자세한 정보를 입수하고 가능하면 자신이 알고 있는 분야에 대해 투자가 이루어져야 할 것이다. 또한 엔젤자금을 유치하려는 벤처기업들도 무조건적인 자금 유입보다는 실질적으로 기업경영에 필요한 자금만을 조달해야 할 것이다.

참고문헌

- [1] *Business Angels (a Guide to Private Investing)*, Colorado Capital Alliance, Inc, 1998.
- [2] 엔젤 투자 가이드, 중소기업청, 1999. 8.
- [3] Patric Coveney, Karl Moore, *Business Angels (Securing Start-Up Finance)*, John Wiley & Sons, 1998.
- [4] 김주성, 양영석, 국내 엔젤투자자의 현황 및 투자성향 조사, ETRI, 2000. 1.
- [5] Churchill, Neil C, Mastering Enterprise 8: 6th Phases of Company Growth, *Financial Time*, 20 Jan. 1997.
- [6] 김서균, 전국엔젤클럽 현황, ETRI, 1999. 12., <http://ican.etri.re.kr/kace-net>
- [7] 미국의 벤처캐피탈 투자동향 분석, 해외소프트웨어지원센터, 1999. 3.
- [8] *Informal Venture Capital*, Harrison and Mason, 1996.
- [9] 송중호, 엔젤 투자가 실태조사 결과 분석, 중소기업청 보도자료, 1999. 10. 8.
- [10] 코스닥시장 벤처기업 동향 및 특징 분석, KOSDAQ 보도자료, 1999. 10. 10.