

"투자자들, 인터넷 이해 없는 초단기 투자 자제해야"

이선재 / 아이벤처투자 대표이사



인터넷벤처기업인 소위 닷컴기업들의 위기가 장기화되고 있다. 지난 3월초 미국의 첨단기술주 시장인 나스닥 지수가 하락하면서 시작된 인터넷 기업들의 위기가 한국의 코스닥 시장 하락 및 장외시장의 침체로 이어지면서 투자자들의 외면과 적자 지속으로 인터넷기업의 도산과 사업철수로 이어지고 있다. Gartner 그룹은 아시아의 닷

컴들이 4년 안에 85%가 도산 할 것이라는 비관적인 예측을 하기도 한다. 현재 한국의 닷컴기업들이 처하고 있는 상황을 보면 대부분의 기업들이 투자받은 자금을 소진하거나 추가 자금조달에 어려움을 겪고 있으며 적자의 지속으로 향후 수 개월 내에 보유한 자금이 소진될 처지에 놓여 있다.

이와 같이 닷컴기업이 위기에 처한 이유는 여러 가지가 있겠지만 크게는 아래와 같이 분류하여 볼 수 있다.

첫째, 코스닥의 활황에 힘입어 자금조달에 성공한 일부기업의 성공사례만을 좇아 닷컴기업의 본질을 이해하지도 못한 상태에서 초단기투자 및 초단기 이익실현에 집착하는 투자 유행심리가 한 몫을 하였다. 초단기 투기성 투자를 통하여 호황기에 한몫을 챙긴 투자자가 떠난 후에 남은 것은 침체된 증시 및 긴급수혈이 없는 더 이상 생존하기 힘든 한계기업들이었던 것이다.

미국의 뉴욕타임즈는 최근의 인터넷 열풍의 특징을 1800년대 중반 미국의 골드러시와 비교하기도 한다. 다소 과장된 투자성공 사례, 투기에 가까운 열풍, 개인이 소규모로 도전 할 수 있다는 사실, 금맥을 캐면 벼락부자가 되고 금맥을 캐는데 실패하면 고향에도 돌아갈 수 없는 신세 등이 되는 점, 닷컴기업도 초기에 고배수의 편당에 성공하고 좋은 타이밍을 만나 상장되면 벼락부자 대열에 낄다는 점 등 골드러시와 닷컴러시가 유사점이 많다고

보고있다. 그러나 궁극적으로 닷컴러시가 골드러시와 같은 형태가 되어서는 곤란하다고 여겨진다.

둘째, 인터넷 벤처기업들도 수익성이 불분명한 사업모델을 고수하며 광고수입에만 의존하는 단편적인 사업계획에 의존하였다는 데서 어려움을 겪는 근본 이유를 찾아 볼 수 있다. 초기에는 인터넷기업 투자자들에게 1~2년만 기다리면 자체적으로 생존 가능하다는 논리로 자금 조달이 가능하였으나 이제는 우후죽순처럼 생겨난 인터넷기업 중 수익성을 내지 못하는 인터넷기업들에 대한 더 이상의 투자는 곤란하다는 것이 투자자들의 입장이다.

셋째, N세대를 주축으로 한 초기 인터넷 기업 창업자 그룹이 그들의 기업을 자체적으로 수익을 창출하는 기업으로 성장 발전시키기보다는 펀딩에 의한 막대한 자금 즉 외부적인 도움으로 성장하는 데만 주력하였다는 사실이다. 또한 조달된 자금의 대부분을 기술개발보다는 마케팅에 쏟아 부으며 수익모델 개발에 소홀히 하고 추가적인 자금 조달이 안되는 경우에 대비한 전략의 부재를 꼽을 수 있다.

넷째, 인터넷기업에 대한 가치평가를 싸고 서로 다른 해석과 전망이 이루어 짐으로서 기업 가치에 대한 객관적인 근거없이 개별적 판단에 의해 투자가 이루어지고 몇 몇 성공사례가 마치 전체 인터넷기업의 가치 평가 기준으로 작용하여 인터넷 기업에 대한 가치 평가가 거품이라는 논란을 불러오게 되었다는 점이다.

투자자들은 현재로서 수익성을 검증받지 못한 인터넷업체에 대한 추가 투자는 상당히 조심스럽게 행하여야 할 것으로 판단하고 있다. 그러나 디지털 경제시대에 접어든 현재 인터넷경제의 파도는 이미 돌이킬 수 없는 대세라고 판단된다. 온라인 상에서의 치열한 경쟁이 어느 정도 정리되고 나면 초기의 선점효과와 브랜드 파워가 위력을 나타낼 것이며 디지털 재화의 수확체증 법칙으로 볼 때 인터넷 기업들의 미래는 결코 어둡지 않다고 전망된다.

인터넷 업체들은 뒤돌아선 투자자를 다시 끌어들이기 위해서 비즈니스 모델 변경을 포함하여 수익 창출이 가능한 대안을 제시하여야 하며 투자자들에게 장기 비전을 보여 줄 수 있어야 한다. 현 시점에서 인터넷 기업들이 생존을 위하여 그리고 투자자를 유치하기 위하여 고려하여야 할 사항은 다음과 같이 나누어 볼 수 있다.

첫째, 차별화와 전문화된 서비스를 제공할 수 있어야 한다. 특히 B2C의 경우 더 이상 시장 선점의 효과만으로 생존하는데 한계가 있다. 투자자들은 확실한 수익성이 보장되지 않는 한 더 이상 인터넷이라는 이름을 내건다고 자금을 투자하지 않는다. 차별적이고 전문화된 서비스를 지속적으로 제공하기 위해서는 인터넷의 진화 과정에 맞추어 새로운 사업모델을 지속적으로 개발하여야 한다. 인터넷 기업은 전통기업과 달리 사업모델 수정 및 변경이 쉬운 것이 강점이다. 이 강점을 최대한 활용하여야 한다. 특히 모바일 분야 그리고 유료화가 가능한 분야에 대한 집중적인 공략이 필요하다.

둘째, 현금창출력과 수익성이 있는 비즈니스 모델을 개발하여야 한다. 인터넷 사업은 처음 사업을 시작한 5개사가 전체시장의 80%이상을 장악하는 법칙이 있다고 한다.

선두주자가 수확체증과 한계비용체감의 법칙을 통해 모든 것을 독차지 할 수 있는 사업이다. 그러나 잊지 말아야 할 것은 시장선점에 필요한 현금지출이 도달 가능한 현금유입의 수준을 넘어선다면 선점으로 인해 발생 가

능한 미래의 수익이 실현되기도 전에 도산하게 된다. 생존단계에는 수익성이 투자의 중요한 지표가 된다는 사실을 잊어서는 안된다.

인터넷 기업에서 수익을 창출할 수 있는 기술력과 아이디어는 지적재산권으로 보호받을 수 있는 형태가 바람직하다.

셋째, M&A나 전략적 제휴 등을 통한 네트워크를 적극적으로 활용하여야 한다. 인터넷의 고객들은 점차 복잡하고 다양한 서비스를 원하고 있으며 이런 인터넷의 사업환경은 더 많은 인프라에 대한 투자를 요구하고 있다. 이 모든 것을 혼자 해결할 수는 없으며 효율적인 시너지 효과를 위한 파트너 관계 및 네트워크를 구축하여야 한다. 국내의 경우 야후코리아가 MBN, YTN등과 제휴하여 증권, 금융관련 서비스를 제공하고 있는 것이 포털과 콘텐츠업체간의 전략적 제휴를 통한 시너지 창출 사례로 볼 수 있다.

넷째, 투자자에게 위험 감수에 따른 적절한 보상이 이루어 질 수 있는 가격을 제시하여야 한다. 유사 아이디어나 비즈니스 모델을 가지고 고가의 가격을 요구하는 투기장 식의 투자유치는 없어야 하며 확실한 수익구조, 독창적인 아이디어로 승부하여 투자자에게 적절한 수익을 돌려 줄 수 있어야 한다.

최근 인터넷 기업들에 중점 투자하여 왔던 선발 중견 벤처캐피탈들이 인터넷기업들에 대한 투자를 축소 내지 중단하면서 인터넷 및 벤처 위기의 원인이 마치 벤처캐피탈인 것으로 오해되기도 하나 그것은 벤처캐피탈의 속성을 제대로 이해하지 못하는 데서 오는 오해라고 보여진다. 벤처캐피탈은 속성상 투자이익(Capital Gain)을 추구하는 집단이다. 선발 중견 벤처캐피탈들은 일부의 경우 투자한 인터넷기업들의 초기 선점효과에 따른 고평가 및 적기 코스닥 상장 등을 통하여 막대한 투자이익을 회수한 경우도 있으나 대부분의 후발 업체들은 고평가된 인터넷 업체들에 고가로 투자, 대부분의 업체들이 수익성을 창출하지 못하고 있고 투자한 자금의 대부분이 마케팅 비용으로 충당된 후 추가적인 자금을 필요로 하고 있는 상태이다.

그러나 벤처캐피탈들의 입장은 더 이상 인터넷 업체의 브랜드 인지도 향상을 위한 마케팅 비용 충당이 아닌 수익성을 창출하는 업체에만 투자를 하겠다는 입장인 것이다.

지금은 인터넷 기업들의 버블이 어느 정도 견혀 가고 있다고 보여진다. 최근 인터넷기업들의 주가 하락은 초창기의 과열이 진정되는 상황으로 적정수준으로 회귀하는 과정으로 보아야 한다. 인터넷 기업자체가 투자 가치가 있는 상품이라면 벤처캐피탈은 당연히 투자를 계속 할 것이다. 이제는 인터넷 기업들에 대한 옥석가리기가 시작되었다. 인터넷 기업이라는 간판만 가지고는 더 이상 자금을 유치 할 수 없다. 인터넷 기업들은 기업 자체를 수익성이 있는 상품으로 만드는 데 노력을 기울여야 할 것이다. 돈을 벌지 못하는 '인터넷 기업은 생존 의미가 없다(If it doesn't make cents, it doesn't make sense)'는 실리콘밸리의 투자원칙을 되새겨 보아야 한다. 투자자들도 인터넷기업과 인터넷경제에 대한 이해없이 초단기투자에 집착하는 비합리적인 관행을 바꾸어야 한다.

인터넷 기업들은 90년대 중반 등장하여 짧은 기간에 급격한 변화를 경험하고 있다. 선진국 닷컴기업의 진화 과정을 보면 태동기, 고성장기, 경쟁심화기를 거쳐 조정기를 거치는 성장 과정을 밟고 있다. 한국의 경우 인터넷 분야에서 미국 등 선진국에 비하여 약 2년의 차이를 두고 비즈니스 모델이 도입되고 있다.

국내의 인터넷 기업들도 조정과정을 거치면서 신경제의 주류로 정착될 것이다.