

벤처기업에 대한 정부 지원 '어떻게 이뤄지나'

조세감면 등 간접지원부터 융자지원까지 다양 ... 민간투자 보완이 최대 목적

디지털콘텐츠 산업에 있어 2004년 갑신년은 어떤 한 해가 될 것인가? 우선 외부적인 요인만 살펴볼 때 올해는 국내 디지털콘텐츠 업계에 새로운 기회의 한 해가 될 수 있을 것으로 보인다. 여전히 경기는 어렵고, 경쟁도 치열하지만 적어도 정부 지원만큼은 전년에 비해 더욱 늘어날 전망이다. 하지만 정부의 지원이 어떤 방식으로 이뤄지는지, 이를 받기 위해서는 어떻게 해야 하는지 등은 알기가 쉽지 않다. 이 글에서는 벤처기업을 위한 정부의 투자에는 어떠한 것이 있고, 기준은 어떻게 되는지에 대해 개략적으로 살펴보고, 다음 호에서는 정부의 지원을 어떻게 받을 것인가에 대해 게재하겠다.

글 / 신중훈 기자

벤처기업에 대한 자금지원을 위해 정부는 다양한 형태의 프로그램을 운영하고 있다.

우리나라는 지난 1990년대 이후 대기업위주의 지원 정책에서 벗어나 벤처기업에 대한 지원을 점차 늘려왔다. 이러한 지원은 정부의 산업기반 조성 및 금융기관, 중소기업 유관기관을 통한 자금지원, 보증지원 등의 방법으로 추진된다.

특히 정부의 지원은 전통적인 금융기관으로부터 자금조달이 어렵고 담보가 부족한 초기단계 기업이나 기술기반형 기업들이 우선적으로 혜택을 받게 되는데, 정부의 벤처투자 활성화 방안으로는 벤처투자를 위한 경제적 환경이나 제도개선과 같은 간접 지원방식과 정부가 벤처캐피탈이나 벤처기업에 자금공급을 지원하는 직접 지원방식이 있다.

조세 감면 등 간접 지원이 우선

정부차원에서 벤처기업을 간접적으로 지원하는 주요방식으로는 조세 감면, 지적재산권 보호, 투자회수시장의 활성화, 스톡옵션 부여 등을 들 수 있다.

우선 조세 감면은 조세제도의 정비를 통해 이루어진다. 대표적인 예로 이중과세의 문제를 들 수 있는데 벤처투자조합이 투자를 시행할 때 과세를 하고 다시 투자회수시 자본이득에 대한 과세를 하는 것은 이중과세로 투자자의 투자의욕을 감소시킨다. 우리나라는 이러한 이중과세를 막기 위해 조세특례제한법을 통해 벤처캐피탈회사, 벤처캐피탈 투자자, 엔젤(개인) 및 엔젤조합에 대한 조세지원을 실시하고 있다.

지적재산권 보호의 경우 벤처기업의 핵심 자산에 대한 보호라는 측면에서 매우 중요한 사안 가운데 하나다. 이에 정부는 지난해 온라인디지털콘텐츠산업발전법에 대한 개정안을 통해 지적재산권 보호를 강화하고 있으며, 올해부터 이러한 내용이 본격 적용될 예정이다.

또 원활한 투자회수를 통한 유동성확보는 벤처투자자의 자본이익 측면뿐만 아니라, 벤처기업에 대한 재투자의 선순환 구조 확보 측면에서 매우 중요한 요소이다. 투자자의 가장 일



어떻게 지원할지나

반적인 투자회수 방식은 장외시장이나 제3시장에 기업공개(IPO)를 통한 방식이라 할 수 있는데 이때 정부의 규제는 벤처캐피탈의 자금회수에 어려움을 주기도 한다. 예컨대 등록후 매각제한제도(lock-up) 등이 단적인 예라 할 수 있는데 이는 긍정적인 측면과 부정적인 측면을 동시에 갖고 있어 적절한 개선방안이 고려돼야 할 것이다.

마지막으로 스톡옵션의 경우 회사가 그 임직원들에게 일정량의 회사주식을 발행당시 가격으로 취득할 수 있는 권리를 부여하는 일종의 인센티브 제도로 많은 벤처기업들이 사용하는 방법 가운데 하나다. 따라서 정부는 지난 98년부터 스톡옵션에 대한 범위 확대 및 세제혜택 등을 통해 벤처기업이 원활하게 우수인력을 확보할 수 있도록 간접 지원하고 있다.

직접 지원방식, 투자부족 보완 목적에서 출발

벤처기업투자를 위한 경제적 환경 및 제도 등 간접적인 지원방식 이외에도 세계의 각 국가들은 벤처 투자활성화를 위해 직접 지원프로그램을 도입해 운영하고 있다. 직접 지원방식은 정부가 공공펀드를 조성해 벤처투자자금을 직접 공급하거나 정부보증을 통해 투자를 촉진하는 것을 말하는데, 이러한 직접 지원방식으로는 정부의 지분투자, 정부의 융자, 융자보증, 지분투자보증, 투자가 규제 등이 있다.

정부가 직접 지원방식의 VC프로그램을 운영하는 것은 공공의 이익과 투자부족의 보완이라는 두 가지 목적에서 출발한다. 즉 정부의 벤처캐피탈 프로그램은 단순한 수익률보다 더 높은 수준의 사회적 수익률을 발생시킨다는 것으로, 단순한 자본이득 이외에 고용창출과 산업의 장기성장에 필요한 핵심기술개발 등 국가경제 차원에서 공공이익을 창출하는 점 등을 예로 들 수 있다. 또 정부는 직접적인 자금조달을 통해 중소기업에 대한 투자부족을 보완하는데, 특히 창업초기단계기업이나 기술형 벤처기업의 경우 금융기관이나 민간의 투자기피성향이 강하기 때문에 이러한 지원이 적용된다.

이러한 정부의 벤처캐피탈 프로그램 지원방식을 세분화하면 지분투자방식의 경우 정부가 민간벤처캐피탈에 자금을 공급하고 벤처캐피탈은 자체적인 심사를 통해 벤처기업에 지분을 참여하는 방식으로 자금을 제공하는 간접 지분투자방식과 정부가 자체적인 공공펀드를 조성해 벤처기업에 직접 투자하는 방식이 있다.

우리나라에서는 벤처기업에 대한 보다 많은 지원을 위해 정부가 출자하는 투자조합 투자 가이드라인을 통해 창업초기기업에 대해 펀드의 일정비율 이상 투자를 의무화하고 있다. 이외에도 정보통신부와 중소기업청은 인큐베이팅 전문투자조합, 지방기업전문조합 등 특화펀드를 결성해 운영함으로써 상대적으로 민간투자자들이 기피하는 부문의 투자부족을 보완하는데 노력하고 있다.

융자지원, 적정수준의 실패율 고려

정부의 융자지원 프로그램을 통해 벤처기업은 시중금융기관에 비해 더 유리한 조건으로 자금을 공급받게 된다. 정부의 대출은 일반금융기관에 비해 금리혜택, 장기융자, 실패시 채무면제 등의 이점을 가지고 있다. 하지만 정부 대출프로그램의 단점은 항상 기업부도의 위험에 노출돼 있어 실패시 정부의 재정상태를 악화시킬 수 있다. 따라서 정부는 대출지원 프로그램에 있어 상환기간, 대출한도, 이자율, 실패율 등에 대한 기준을 두고 있다.

우선 상환기간에 있어서는 정부는 벤처기업의 특성을 감안, 장기간의 상환유예기간을 적용하고 있으며, 대출한도에 있어서는 프로젝트에 필요한 금액의 일정비율로 제한하고 있다. 이것은 기업으로 하여금 일정비율의 위험을 부담해 도덕적 해이 문제를 해소하기 위한 것이다.



정부용자의 이자율은 시장이자율에 비해 낮게 책정해 중소기업에 실질적인 도움을 주는 것이 중요한 목적이지만, 이자율이 지나치게 낮을 경우에는 오히려 민간 금융기관의 프로그램 참여를 유도하기 어렵게 된다. 따라서 자금의 수요나 공급측면에서 적절한 이자율 책정이 중요하며, 우리나라 정부는 평균 6~7% 정도의 금리를 적용하고 있다.

또한 정부의 대출프로그램은 민간 부문에서는 감당하기 어려운 수준의 높은 실패율을 고려한다. 만약 실패율이 지나치게 낮다면, 이것은 정부의 대출지원이 전혀 자금의 추가적인 역할을 하고 있지 못함을 의미하고, 반면 실패율이 지나치게 높다면 대출 프로그램을 통한 정부의 손실이 커져 프로그램의 효율성이 떨어질 수 있기 때문이다.

용자보증, 위험부담 줄이고 수혜기업 늘려

정부의 용자보증지원 프로그램은 시중금융기관이 일정 자격을 갖춘 벤처기업에 자금을 융자하는 경우 정부가 채무불이행시 대출손실금의 일부를 보증하는 제도이다. 정부의 용자보증제도는 직접적인 정부 용자지원에 비해 정부의 지출이 크게 절감될 뿐만 아니라, 다수의 기업이 수혜를 받을 수 있다는 장점이 있다. 아울러 용자기관은 채무불이행에 따른 손실위험을 낮출 수 있게 된다.

정부 용자보증 프로그램은 크게 두 가지 유형으로 나뉘는데, 정부가 중소기업에 대출을 담당하는 시중은행에 대리인을 파견, 보증기업의 선별 등을 통해 직접 보증업무를 수행하는 방식과 용자보증은 일반금융기관, 정부유관기관에 이루어지고 정부가 다시 이들 기관을 재보증하는 형태가 있다.

용자보증에 있어 정부의 보증은 대략 대출손실의 50~75% 정도인 부분보증이 일반적이며, 나머지 50~25%의 손실에 대해서는 용자기관이 부담하게 된다. 이는 용자기관의 책임을 강화시켜 도덕적 해이를 방지하기 위한 것이다.

또 정부의 용자보증은 용도에 따라 선별적으로 이루어지는데, 대부분 고정자산이나 운전자본에 대해서는 보증을 하지만 채무상환용도의 경우에는 용자보증 대상에서 제외한다.

용자 보증과 별도로 일부 국가들에서는 지분투자에 대한 손실보증을 통해 민간부문의 지분투자를 유도하고 있다. 일반적으로 민간투자가는 흔히 고위험에 상응하는 높은 기대수익률을 요구하게 되는데, 민간 벤처캐피탈은 보통 지분투자에 대해 30~50% 정도의 성공수익률을 전망하고 있다. 따라서 실패 기업까지 고려한 전체적인 포트폴리오 목표수익률은 20~30% 정도가 된다.

정부의 지분투자 보증프로그램의 개념은 포트폴리오 수익률이 정부보증에 의해 어느 정도 보증된다면, 포트폴리오 목표수익률은 같은 수준으로 유지하면서 개별투자에 대한 성공수익률을 낮출 수 있다는 것이다. 하지만 이러한 지분투자 보증제도는 현재 일부 국가에서 도입했을 뿐 보편적이지는 않은 상황이다.

정부지원, 성장단계별로 차별화돼

정부의 벤처캐피탈 프로그램은 기업 성장단계나 기술의 특성에 따라 각기 다르게 설정된다. 기업의 성장단계별로 크게 창업기업과 성장단계, 성숙단계 등으로 나눌 수 있는데, 금융지원도 기업의 단계별 특성에 맞게 이루어져야 하기 때문이다. 정부측면에서 가장 역점을 두고 있는 것은 초기단계기업과 기술형 벤처기업에 대한 금융지원이다. 이들 기업에 대한 원활한 투자 없이는 성장단계에서의 기업성공률도 크게 낮아지기 때문이다.

하지만 대부분의 국가에서 중견기업이나 전통기업에 비해 창업초기단계나 기술벤처기업



벤처기업에 대한

prism

평가원어평

에 대한 투자가 제대로 이루어지고 있지 못한 실정이며, 이는 우리나라도 마찬가지다. 이들 기업에 대한 민간의 투자기피는 투자성과분석 수익률이 평균이하로 낮는데 기인한다. 그러나 일단 국내 벤처캐피탈시장이 일정수준의 임계규모로 성장하고 투자경험이 축적되면, 이들 기업에서도 높은 수익률을 기대할 수 있다. 따라서 정부는 초기기업에 대한 금융지원을 통해 시장을 활성화시키는 기능을 수행할 수 있다.

투자가 규제 완화 추세

정부는 벤처투자조합 출자나 벤처기업 직접 투자를 투자자의 유형에 따라 선별적으로 허용한다. 예를 들어 연기금이나 보험회사의 경우 벤처투자를 제도적으로 금지하거나 높은 세율을 통해 제한하기도 한다. 이들의 벤처투자를 제한하는 근거는 벤처투자가 지나치게 고위험을 수반하므로 불특정 다수로부터 형성된 자금을 보호한다는 측면에서이다. 그러나 이와 같은 투자가 규제는 벤처투자자금의 공급을 제한한다는 문제점이 있어 최근에는 벤처투자에 대한 규제를 완화하고 있는 추세다.

미국 정부는 1970년대 중반 이후 침체된 경제를 회복하고 벤처기업 투자를 촉진하기 위해 1979년 연기금의 벤처캐피탈에 대한 투자를 허용하도록 종업원퇴직소득보장법을 완화했다. 이 조치를 통해 현재 미국은 벤처투자에서 연기금이 매우 큰 비중을 차지하고 있다. 이외에도 호주, 핀란드, 이탈리아, 일본, 아일랜드 등이 법률개정을 통해 은행 및 연기금의 벤처투자를 허용하고 있다.

우리나라의 경우 정부는 국민연금법 시행령 개정(2001년 3월)을 통해 국민연금이 벤처투자조합에 출자할 수 있는 법적 근거를 마련했고, 국민연금 운용계획을 변경(2001년 7월)을 통해 2002년부터 벤처투자조합에 출자하고 있다.

하지만 향후 국민연금 주식관련 투자의 지속적인 증가가 예상됨에 따라 기존의 거래소에 국한된 투자로는 주식운용 부분의 위험분산에 한계가 있다. 따라서 국민연금의 벤처투자는 주식관련 투자대상을 확대시켜 위험분산 효과를 기대할 수 있을 것이다.

효율적 지원방안 지속적 개발해야

지금까지 벤처기업에 대한 정부의 자금지원 프로그램을 유형별로 나누어 분류하고, 프로그램 운영시 고려되는 사항에 대해 살펴보았다.

다시 한번 이를 정리하면 정부의 프로그램은 크게 간접지원방식과 직접지원방식으로 나뉜다. 먼저 간접지원방식에는 벤처기업 및 투자자에 대한 조세혜택, 지적재산권 보호, 투자회수시장 활성화, 스톡옵션 부여 등이 있다. 직접지원방식의 유형에는 지분투자나 융자프로그램처럼 정부가 직접 자금을 공급하는 방식과 융자보증 및 지분투자 손실보증과 같이 보증을 통해 민간투자를 유도하는 방식이 있다.

그러나 정부의 직접지원 방식은 그 운영과정에서 사회적 비용을 유발할 소지가 높다. 예컨대 정부의 직접지원 프로그램을 통해 오히려 비효율적인 기업에 자금이 공급되는 역선택의 문제와 수혜업체 및 중계투자기관의 도덕적 해이의 문제가 발생할 수 있기 때문이다. 또한 정책집행과정에서 많은 행정비용을 발생시키고 정부의 직접지원이 민간의 투자를 방해할 수도 있다.

따라서 정부의 자금지원 프로그램은 공공성과 시장실패의 보완이라는 측면에서 다양한 사항들에 대해 고려해야 하며, 지원 대상 및 단계별로 효율적인 지원 방안을 지속적으로 개발해야 할 것이다. 

