

연구노트

## 지방 중소·벤처기업의 창업·성장을 위한 벤처캐피탈의 활용

변필성\*

**요약:** 벤처캐피탈은 자금조달의 제약을 받지만 성장잠재력이 높은 중소·벤처기업을 발굴하며, 직접투자형태로 자금을 공급하고, 투자자금 회수시 최대 수익 실현을 위해 해당 기업의 가치가 극대화될 수 있도록 성장을 집중적으로 지원한다. 본고는 이러한 벤처캐피탈의 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원 기능을 성장잠재력 높은 지방 중소·벤처기업의 창업·성장과 그것을 통한 지역경제발전 추구에 지역별로 안정적으로 활용할 수 있는 방안을 모색하고자 하였다. 그러한 모색의 일환으로서 영국의 RVCF를 고찰하여 우리나라에 대한 정책적 시사점을 논의하였다. 또한 벤처캐피탈 기능과 지역경제발전을 개념적으로 고찰하였고, 벤처캐피탈 기능의 국내 지방기업 창업·성장 추구에의 활용도 살펴보았다.

**주요어:** 벤처캐피탈, 지방 중소·벤처기업의 창업·성장, RVCF

### 1. 서론

2000년대 중반 이후 비수도권 시·도가 기업지원 기관(예: 테크노파크), 민간투자자, 벤처캐피탈 회사 등과의 공동출자를 통해 지방기업 중소·벤처기업 전문 벤처캐피탈 투자조합을 결성하고 벤처캐피탈 회사가 해당 투자조합을 전담 운용해오고 있는 사례가 늘어나고 있다.

벤처캐피탈 투자조합 및 회사를 비롯한 벤처캐피탈<sup>1)</sup>은 담보능력 부족, 그리고 신규 기술 및 아이디어에 기반을 둔 고수익 고위험 사업의 수행으로 인해 민간금융기관으로부터 자금공급(즉 대출)을 받기 힘들지만 성장잠재력은 높은 창업초기/성장기 중소·벤처기업을 발굴하여 자금을 투자한다. 자금투자는 기업의 주식 또는 전환사채 등을 매입함으로써 이루어진다. 또한 투자자금 회수시 최대수익 실현이라는

목표를 달성할 수 있도록 자금투자를 받은 기업의 가치를 극대화시키기 위해 해당 기업의 성장을 집중적으로 지원한다는 점에서도 벤처캐피탈은 다른 금융기관과 차별성을 가지며, 존재가치를 갖는다.

벤처캐피탈의 이러한 특성 및 기능을 고려했을 때, 비수도권 시·도에서 나타나고 있는 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합의 결성 및 운용은 벤처캐피탈의 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원 기능을 활용하여 역내 유망 중소·벤처기업의 창업·확장 투자를 활성화시키고 해당 기업의 성장을 도모하며, 더 나아가 지역경제를 발전시키려는 노력이라고 볼 수 있다. 최근 들어 정부도 한국모태펀드<sup>2)</sup>를 통해 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합에 출자함으로써 벤처캐피탈 기능을 지방기업 창업·성장 추구에 활용할 수 있는 여건을 조성해오고 있다.

그런데 비수도권 시·도에서 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합의 결성 및 운용 사례가 늘어나고 있

\* 국토연구원 연구위원

는 것과 동시에, 국내 벤처캐피탈 투자의 수도권 집중도 지속되고 있다. 실제로 2009년 중에 벤처캐피탈이 집행한 신규투자 8671억원의 66.5%가 수도권에서 이루어진 것으로 나타났다. 이러한 수도권 비중은 2008년의 75.9%(2008년 전국에서 집행된 신규투자 총액: 7247억원)보다 낮아진 것이지만, 여전히 벤처캐피탈 투자에 있어 수도권과 지방간에 격차가 크다는 점을 보여준다. 또한 이러한 수도권으로의 집중은 벤처캐피탈 투자의 성장지역 및 기술혁신거점의 지리적 집중 경향(Harrison & Mason 2000; Florida & Kenney 1988)이라고 볼 수 있으나, 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원이라는 벤처캐피탈 기능이 수도권 중소·벤처기업에게 편중되는 문제를 내포한다. 따라서 이러한 문제를 완화시키기 위한 정부 및 공공부문의 조정 역할이 필요하다고 볼 수 있다. 외국의 경우, 특정 지역에서의 편중을 완화하면서 벤처캐피탈의 기능을 지역별로 안정적으로 활용할 수 있도록 제도적 기반을 정부가 조성하고 있다(예: 영국의 Regional Venture Capital Fund; 이하, RVCF).

이러한 맥락에서 지방기업의 창업·성장과 그것을 통한 지역경제발전 추구에 벤처캐피탈의 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원 기능을 효과적으로 활용할 수 있는 방안, 특히 특정 지역에 편중될 위험을 줄이면서 지역별로 안정적으로 활용할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다. 본고는 그러한 방안 모색의 일환으로서 영국정부 및 공공부문이 결성에 참여하고 운용을 지원하는 지역기업 전문 벤처캐피탈 투자조합인 RVCF를 고찰하고, 그 정책적 시사점도 논의하고자 한다.

또한 본고는 벤처캐피탈 기능과 지역경제발전을 개념적으로 고찰하고, 벤처캐피탈 기능의 국내 지방기업 창업·성장 추구에의 활용도 살펴보고자 한다. 그럼으로써 지방기업의 창업·성장과 그것을 통한 지역경제발전을 위해 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원이라는 벤처캐피탈 기능을 활용할 필요가 있고, 더 나아가 비수도권에서 안정적으로 활용

할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있음을 재차 강조하고자 한다.

## 2. 벤처캐피탈 기능과 지역경제발전

앞서 간략히 제시하였듯이, 벤처캐피탈은 다음과 같은 전문적 기능을 수행한다.

첫째, 유망 중소·벤처기업에의 자금공급기능이다. 담보능력 부족, 신규 기술 및 아이디어에 기반을 두고 전개하는 사업의 위험성으로 인해 민간금융기관이 자금공급을 기피함에 따라 자금조달의 제약(equity gap)에 직면하지만 성장잠재력은 높은 중소·벤처기업에게 투자수익 극대화라는 목표 하에서 자금을 투자한다.

중소·벤처기업, 특히, 창업초기/성장기 중소·벤처기업은 대체로 신규 기술 및 아이디어와 같은 무형 자산에 토대를 두고 사업을 전개하지만, 무형자산은 가치를 산정하기 어려워 담보로서 기능하기 힘들다(손동원 2006; Heger *et al.* 2005). 그리고 신규 기술 및 아이디어에 기반을 두고 전개하는 사업은 성장잠재력이 높더라도 실패의 위험성이 높다는 문제와 함께, 자금공급주체에게 정보 비대칭성(information asymmetry)과 그에 따른 관리·감독비용(agency costs)을 초래할 수 있다는 문제도 갖는다. 이러한 상황에서는 민간금융기관이 유망 중소·벤처기업에 대해 대출을 기피하게 된다(Heger *et al.* 2005). 그러나 벤처캐피탈 회사 및 투자조합은 민간금융기관이 대출을 기피하는 유망 중소·중소벤처기업에게 특화되어 있는 자금공급기관이며, 담보대출이 아닌 주식 또는 전환사채 매입 등 직접투자의 형태로 자금을 공급한다. 따라서 자금이 투자된 기업의 가치를 극대화시켜 투자자금 회수시 최대수익을 실현하려고 한다.

둘째, 유망 중소·벤처기업 성장지원 기능이다. 벤처캐피탈 회사 및 투자조합은 투자자금 회수시 수익의 극대화라는 목표를 달성하기 위해, 자금이 투자된

기업의 성장을 집중적으로 지원한다. 무엇보다도 기업의 성장에 필요한 전문적인 지식 및 경험을 보유한 주체들(예: 회계법인, 법무법인, 경영컨설팅 회사, 헤드헌터, 시장조사기관 등)과 자금을 투자한 벤처캐피탈 회사 및 투자조합까지 포괄하는 기업지원 네트워크를 제공한다. 그리고 자금을 투자받은 기업은 그러한 기업지원 네트워크로부터 기업성장에 필요한 다양한 자원을 공급받을 수 있다. 예를 들어, 관련 산업 부문 및 시장에 대한 정보, 사업계획 및 전략에 대한 평가·자문을 받을 수 있고, 그리고 인력 또는 고객 및 부품공급업체도 알선받을 수 있다.

셋째, 유망 중소·벤처기업 발굴기능이다. 이미 기술했듯이, 기업에의 자금공급 및 성장지원이 투자수의 극대화 목표에 근거해서 이루어지므로, 벤처캐피탈 회사 및 투자조합은 성장잠재력이 높은 중소·벤처기업 발굴에 전문화될 수밖에 없다. 다만, 벤처캐피탈은 성장잠재력은 높지만 신규 기술 및 아이디어에 기반을 두고 사업을 전개하는 기업에의 투자가 갖는 위험성 및 불확실성을 최소화시키기 위해, 다양한 정보와 자원을 구득할 수 있는 네트워크를 토대로 유망기업을 발굴한다. 또한 벤처캐피탈의 유망기업 발굴 기능뿐만 아니라 자금공급(투자)·성장지원 기능도 다양한 주체들과 구축한 네트워크를 근거로 이루어진다(Zook 2004).

벤처캐피탈의 이러한 유망 중소·벤처기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원 기능은 지역경제발전에 기여할 수 있다. 성장잠재력이 높은 기업을 발굴하고 자금 및 각종 자원을 공급하여 해당 기업의 창업·확장투자를 활성화시키고 성장을 집중적으로 지원함으로써 해당 지역에서 고용창출, 소득증가, 경제 활성화 등과 같은 이득을 창출할 것이다. 특히, 자금이 투자된 유망기업에의 성장지원은 해당 기업이 신규 기술 및 아이디어를 성공적으로 사업화시킬 수 있게 하고, 지역에서의 혁신 창출·확산의 가속화와 지역경제발전에도 이바지할 것이다.

요컨대, 벤처캐피탈의 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원 기능은 지방에서 성장잠재력 높은

중소·벤처기업의 창업·성장과 그것을 통한 지역경제발전이라는 목표 추구에 활용할 필요가 있다. 앞서도 기술했듯이, 벤처캐피탈의 자금공급기능은 성장잠재력이 높더라도 중소·벤처기업이 빈번히 직면하게 되는 자금조달 제약을 완화시키고 해당 기업의 창업·확장투자 활성화에 기여할 수 있다. 또한 벤처캐피탈의 유망기업 발굴기능 및 자금이 투자된 기업에 대한 성장지원기능은 그 자체로서 가치가 있으며, 그간 지방에서 조성되고 확충되어온 산학연 협력 거점 및 네트워크의 기업지원기능과 연계하여 지역내 유망기업 발굴·집중지원체제 구축에 일조할 수 있다. 아울러 벤처캐피탈의 기업지원 네트워크상에 위치한 생산자서비스업체(특히, 수도권 소재 서비스업체)에 지방의 유망기업을 연계시키는 계기를 마련할 수도 있다.

### 3. 벤처캐피탈 기능의 지방 중소·벤처기업 창업·성장에서의 활용

국내 지방 중소·벤처기업 창업·성장을 추구함에 있어 벤처캐피탈의 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원 기능 활용을 고찰하기 위해, 벤처캐피탈 회사 및 투자조합 투자의 수도권과 지방 비중을 살펴보고자 한다. 벤처캐피탈이 투자대상 기업을 발굴하여 투자하고 자금 회수시 최대 수익을 실현하기 위해 집중적으로 해당 기업의 성장을 지원한다는 점을 고려한다면, 투자의 특정지역으로의 집중은 벤처캐피탈 기능 활용의 해당 지역으로의 집중을 의미할 수 있다.

표 1은 국내 벤처캐피탈이 집행한 연도별 신규투자의 수도권과 지방의 비중(2001~2009년)을 보여주고 있다. 최근 들어 지방의 비중이 높아져 왔지만, 벤처캐피탈의 신규투자에서 수도권이 차지하는 비중이 2009년말 현재 약 2/3이므로 수도권 집중이 지속되고 있다. 또한 2001~2009년의 신규투자 누적총계에

표 1. 국내 벤처캐피탈의 수도권과 지방에서의 연도별 신규투자

	수도권		지방		전국 금액(억 원)
	금액(억 원)	구성비	금액(억 원)	구성비	
2001년	7624	85.5%	1289	14.5%	8913
2002년	5458	88.4%	719	11.6%	6177
2003년	5743	91.1%	563	8.9%	6306
2004년	5397	89.3%	647	10.7%	6044
2005년	6354	83.9%	1219	16.1%	7573
2006년	6287	85.7%	1046	14.3%	7333
2007년	7479	75.4%	2438	24.6%	9917
2008년	5501	75.9%	1746	24.1%	7247
2009년	5765	66.5%	2906	33.5%	8671
총계(2001~2009년)	55608	81.6%	12573	18.4%	68181

자료: 한국벤처캐피탈협회(2007a, p.40; 2007b, p.33; 2009, p.47)의 내용을 활용해서 정리함

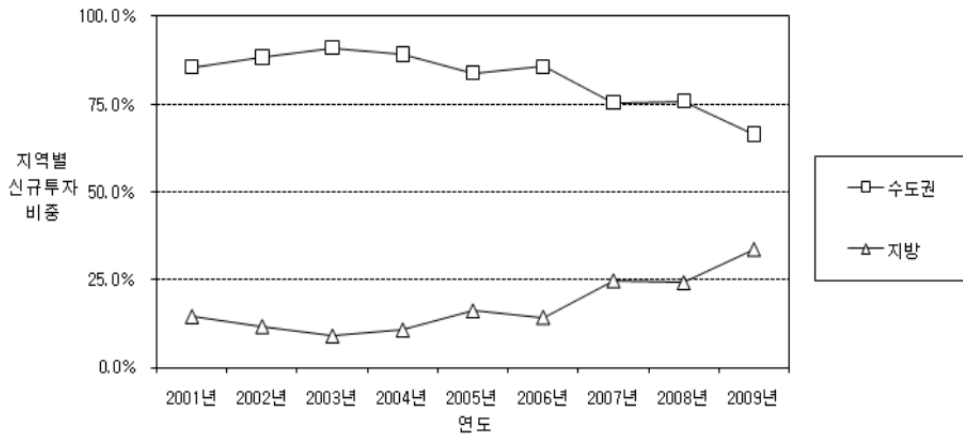


그림 1. 국내 벤처캐피탈의 연도별 신규투자: 수도권과 지방의 비중

서 수도권의 비중은 81.6%나 된다(표 1).

벤처캐피탈 회사 및 투자조합의 신규투자에서 나타나는 수도권 집중은, 벤처캐피탈이 투자수익 극대화를 추구한다는 점을 고려하면, 자연스러운 현상이라고 볼 수 있다. 앞서도 언급했듯이, 벤처캐피탈 투자는 성장지역이나 또는 기술혁신 거점에 집중하는 경향이 강하다.<sup>3)</sup> 그런데 국내 벤처캐피탈 회사 및 투자조합 투자의 수도권 집중은 벤처캐피탈 기능 활용

의 수도권 편중 가능성이 높음을 의미한다.

따라서 그러한 수도권 편중 위험을 완화하고, 지방에서 벤처캐피탈의 유망 중소·벤처기업 발굴·자금 공급(투자)·성장지원 기능을 활용하여 지방기업의 창업·성장과 지방경제발전을 안정적으로 추구할 수 있는 여건을 마련하기 위해서는 정부 및 공공부문의 조정역할이 필요하다. 실제로 영국정부는 창업초기 중소·벤처기업에 대한 벤처캐피탈 투자가 South

East를 비롯한 영국의 성장지역에 집중하는 문제를 완화시키기 위해, 2000년대 초반에 잉글랜드 9개 Region<sup>4)</sup> 각각에 초점을 맞추는 아홉 개의 Regional Venture Capital Fund 결성에 민간부문과의 공동출자를 통해 참여하였다(Harrison & Mason 2000; Mason & Harrison 2003).

국내에서의 정부 및 공공부문 조정역할과 관련해서는, 중소기업창업 및 진흥기금의 출자를 통해 정부가 결성한 한국모태펀드가 지방기업 전문 벤처캐피

탈 투자조합에 출자해옴으로써 지방의 유망기업 창업·성장 추구에 벤처캐피탈 기능을 활용할 수 있는 기반을 확충해오고 있음을 제시할 수 있다.

그러나 한국모태펀드의 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합에의 출자규모는 아직 미미하다. 실제로 한국모태펀드는 2006년에서 2009년까지 4년 동안 결성된 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합 15개 중 12개 투자조합 결성약정금액 2140억원의 약 31.9%에 해당하는 683억원을 출자하였지만(표 2), 이러한 출자구

표 2. 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합과 한국모태펀드의 출자

투자조합	결성연도	결성약정금액(억 원)	한국모태펀드 출자(억 원)	투자대상 지역	비고
바이오토피아 벤처조합	2006	110	50	충북	(재)충청북도지식산업진흥원 출자 참여
부산전략산업투자조합	2006	111	50	부산	(재)부산테크노파크 출자 참여
충남경기상생중소기업펀드(1차)	2006	250		경기·충북	경기도와 충청남도 출자 참여
전남농수산기업투자조합	2006	100		전남	전라남도 출자 참여
제주투브벤처투자조합	2006	50	25	제주	제주특별자치도 출자 참여
대덕이노폴리스특허기술 사업화투자조합	2006	800	150	대덕특구	대전시 출자 참여
HTIC광주전략산업투자조합	2007	80	40	광주	(재)광주테크노파크 출자 참여
전북전략산업투자조합	2007	110	48	전북	(재)전북테크노파크 출자 참여
충남경기상생중소기업펀드(2차)	2007	250		경기·충북	경기도와 충청남도 출자 참여
충청북도-KTIC경제특별도펀드	2008	250	60	충북	충청북도 출자 참여
E&N-강원바이오메디칼 벤처투자조합1호	2008	100	24	강원	강원도 출자 참여
전남그린에너지펀드	2009	76	36	전남	전라남도 출자 참여
그린부울경전략산업투자 조합 제1호	2009	100	50	부산·울산·경남	(재)부산정보산업진흥원 출자 참여
충청북도-SVVC경제특별도펀드 제2호	2009	250	100	충북	충청북도 출자 참여
BK동남광역경제권전략산업 투자조합 제1호	2009	103	50	부산·울산·경남	(재)부산테크노파크 출자 참여. 지역기업과 부산테크노파크 등이 출자해서 설립한 창업투자회사 BK인베스트먼트가 업무집행조합원임
총계		2140	683		

출처: 한국벤처캐피탈협회(2007a, pp. 35-36; 2007b, pp. 17-18, pp. 28-29; 2008, p.23, pp. 31-32; 2009, pp. 41-43), 그리고 <http://www.k-vic.co.kr> 등의 인터넷 자료를 토대로 저자가 집계·정리함

모는 한국모태펀드가 2009년 1년 동안 신규 결성 벤처캐피탈 투자조합(지방기업 전문 투자조합 포함)에 출자한 3904억원(한국벤처캐피탈협회 2009, pp.43-44)의 20%에도 미치지 못한다. 요컨대, 한국모태펀드의 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합 출자는 지방의 유망기업 창업·성장을 위한 벤처캐피탈 기능 활용의 기반 확충보다는 국내 벤처캐피탈 부문 육성책의 틀 내에서 이루어지고 있다고 볼 수 있다.

물론 한국모태펀드가 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합에의 출자를 확대하고, 그것을 위한 재원을 확충할 필요는 있다.<sup>5), 6)</sup> 그러나 한국모태펀드는 주도로 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합을 결성해서 출자하는 것이 아니라 투자조합으로부터 출자 신청을 받아 적격 투자조합을 선정해서 출자를 수행한다. 따라서 한국모태펀드의 출자대상으로 선정되는 지방기업 전문 투자조합이 지방내 일부 지역에 편중될 수 있다. 그리고 대내외 경제적 환경의 변화로 인해 지방기업 전문 투자조합 결성이 정체되거나 감소할 경우에는 한국모태펀드의 해당 투자조합에 대한 출자가 부진해질 수 있다.

따라서 벤처캐피탈 기능을 활용하여 성장잠재력 높은 지방기업의 창업·성장을, 특정지역에의 편중 위험은 줄이면서 지역별로 안정적으로 추구할 수 있는 기반을 마련하기 위해서는, 영국의 RVCF와 같이, 우리나라에서도 모든 단위지역(예: 시·도)에서 정부 및 공공부문이 민간부문과 공동으로 출자하는 지방 중소·벤처기업 전문 벤처캐피탈 투자조합을 결성·운영할 필요가 있다.

#### 4. 영국의 RVCF 결성 및 운용

영국정부는 개별 지역내 중소·벤처기업의 창업·확장 투자를 활성화시킬 목적으로 2002년부터 지역기업 전문 벤처캐피탈 투자조합인 RVCF 결성에 참여하였다. 그리고 RVCF는 각 지역내 유망 중소·벤처

기업을 발굴하여 담보대출이 아닌 직접투자 형태로 자금을 공급하고 성장지원을 통해 기업의 가치를 극대화시켜 최대수익을 실현한다는 벤처캐피탈의 고유기능을 수행함으로써 지역경제기여도가 클 것으로 예상되는 유망 중소·벤처기업의 투자를 활성화시키고 해당 기업을 육성해오고 있다. 이러한 RVCF의 결성 및 운용을 살펴보면 다음과 같다.

##### 1) RVCF의 결성

영국정부와 민간부문의 출자, 그리고 Regional Development Agency(이하, RDA)의 지원을 토대로, 잉글랜드 9개 Region별로 RVCF가 하나씩 2002~2003년에 결성되었고 2015년까지 운용될 예정이다(Mason & Harrison 2003; The Secretary of State for Trade and Industry *et al.* 2007).<sup>7)</sup> 영국정부가 지역기업 전문 벤처캐피탈 투자조합의 결성에 참여한 것은 벤처캐피탈 부문에 의한 투자가 Greater London 및 South East와 같은 성장지역 및 기술혁신중심지에 집중되는 문제를 완화시키기 위함이다(Harrison & Mason 2000; Mason & Harrison 2003).

영국정부부처(당시 Department of Trade and

표 3. 영국 RVCF 현황

RVCF	관할 지역(Region)
North West Equity Fund	North West
North East RVCF	North East
Yorkshire and the Humber RVCF	Yorkshire and the Humber
West Midlands RVCF	West Midlands
East Midlands RVCF	East Midlands
South West RVCF	South West
South East Growth Fund	South East
East of England RVCF	East of England
London RVCF	Greater London

출처: 변필성(2009, p.40)

Industry; 현 Department for Business, Innovation & Skills)와 유럽투자펀드(European Investment Fund)<sup>8)</sup>의 출자를 통해 RVCF 투자재원의 약 50%가 조달되었고, 나머지는 민간투자자로부터 조달되었다. 그리고 RDA는 RVCF에 출자하지는 않았지만, 지역내 구축된 자체 기업지원 네트워크를 활용하여 RVCF 운용주체인 펀드매니저가 RVCF 결성을 위해 전개하는 민간투자 유치활동을 지원했다.

RVCF에 대한 민간부문 출자의 안정성을 제고시키기 위해, 영국정부는 자체 투자의 수익에 상한선을 부과하였고 RVCF의 자본이 잠식될 경우 일순위로 손실을 보는 것에 동의하였다(Mason & Harrison 2003). 결성 이후 2008년 말까지 RVCF는 2억 2600만 파운드의 투자재원을 조달하였고, 영국정부가 7400만 파운드의 자금을 출자하였다(Ci Research 2009).

## 2) RVCF의 운용

영국정부는 RVCF에 출자했지만, RVCF의 관리·운용에는 개입하지 않으며(Heger *et al.* 2005), 민간 벤처캐피탈 투자조합처럼 펀드매니저가 투자수익의 극대화라는 목표 하에서 RVCF를 관리·운용하게 하였다(Almeida Capital 2005). 펀드매니저는 영국정부의 제안서 요청 및 평가과정을 거쳐 선정되었는데, RVCF를 실질적으로 운용하고 투자자금 신청기업에 대한 투자여부를 결정한다. 또한 결성 이후에는 RDA가 RVCF를 기업지원조직과 연계시키며, 기업이 RVCF에 접촉할 수 있는 창구로서 기능함과 동시에 RVCF 자문 위원회에 참여하는 등 운용을 지원해왔다.<sup>9)</sup>

RVCF의 투자대상 기업의 요건과 투자한도는 표 4와 같다. RVCF는 해당 Region과의 연관성이 높고 부

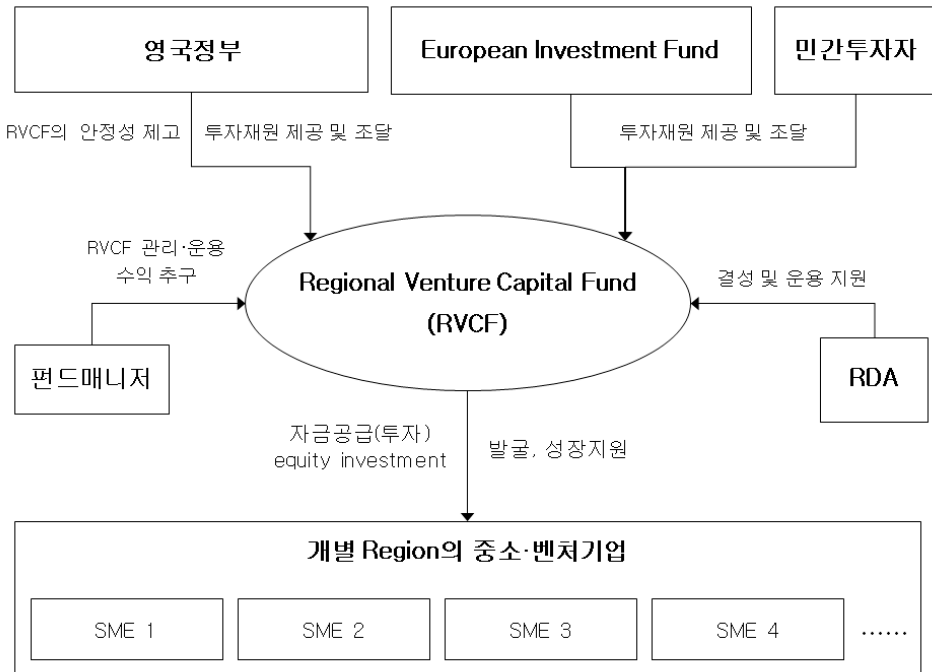


그림 2. 영국 RVCF의 결성 및 운용

출처: 변필성(2009, p.43)의 내용을 일부 수정함

표 4. RVCF의 투자대상 기업요건과 투자한도

구분		내역
투자대상 기업요건	해당 지역과의 연관성	<ul style="list-style-type: none"> <li>• RVCF의 관할 Region에 본사가 있거나 핵심기능이 입지해 있어야 함</li> <li>• 해당 Region과 관련성이 높거나 해당 Region에 이득이 될 투자를 수행해야 함</li> </ul>
	기업규모	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 종업원이 250명 미만이고, 매출액이 4000만 유로 미만이거나 자산총액이 2700만 유로 미만 이어야 함(이하, 중소기업 요건)</li> </ul>
	지분소유 실태	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 25% 이상의 지분을 다른 기업이 소유하고 있는 기업, 또는 중소기업 요건을 충족시키지 못 하는 기업이 공동 소유주인 기업은 RVCF의 투자대상에서 제외됨</li> </ul>
	업종 및 사업	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 부동산, 금융서비스, 회계·법률서비스, 호텔, 농업, 임업, 원예, 요양시설(nursing and residential care homes), 국제운송(international motor transport) 외의 업종 및 사업을 영 위하는 기업이어야 함</li> </ul>
투자한도		<ul style="list-style-type: none"> <li>• RVCF는 첫 회에 25만 파운드까지 투자할 수 있음</li> <li>• 단, 기업이 RVCF 이외의 기관으로부터 일정 금액의 자금을 제공받은 경우, 해당 금액을 25 만 파운드에서 공제한 금액까지 투자할 수 있음</li> <li>• 그리고 투자가 최초로 이루어진 후 6개월 이상이 경과되면, 추가로 최대 25만 파운드를 투 자할 수 있음</li> <li>• 특수한 경우, 추가 투자규모가 25만 파운드 이상이 될 수 있음</li> </ul>

출처: 변필성(2009, pp.41-43)

동산, 금융·법률 서비스, 호텔, 농림업 등을 제외한  
업종 및 사업을 영위하며 지분소유에 있어 상당히 독  
립성을 갖추고 있는 중소기업을 대상으로 최대 50만  
파운드를 투자할 수 있다.<sup>10)</sup> RVCF는 창업초기 및 성  
장기 단계의 기업에 투자할 수 있으며, 기업의 소유  
권 양도(Management Buy-Out, Management Buy-  
In)를 위해 투자자금이 필요한 기업에게도 투자할 수  
있다. 2008년 이후 RVCF는 기업에 대한 투자를 종료  
하였고 자금이 투자된 중소·벤처기업의 성장을 지  
원해오고 있다(Ci Research 2009).

## 5. 정책적 시사점

이상에서 살펴본, 영국의 RVCF는 유망기업 발굴·  
자금공급(투자)·성장지원이라는 벤처캐피탈 기능,  
즉 민간부문의 전문기능을 활용하여 역내 유망기업  
의 창업과 성장, 그리고 그것을 통한 지역경제발전이

라는 공적 목표를 추구하는 정책 프로그램이라고 볼  
수 있다. 그러한 RVCF가 주는 시사점을 논의하면 다  
음과 같이 정리할 수 있다.

첫째, RVCF에서와 같이, 정부 또는 공공기관인 한  
국모태펀드가 연기금, 민간투자자, 벤처캐피탈 회사  
등과의 공동출자를 통해 각 지역(예: 지방 시·도)에  
지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합을 결성하여 벤  
처캐피탈 회사에게 전담 운용하게 할 수 있고, 그럼  
으로써 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원이  
라는 벤처캐피탈 기능을 수도권이나 지방내 특정지  
역에 편중될 위험은 줄어들면서 지역별로 안정적으로  
활용할 수 있는 기반을 마련할 수 있다. 또한 그러한  
안정적 기반 조성의 연장선상에서, 영국정부가 RVCF  
에 대한 민간부문 투자의 안정성을 도모하기 위해 자  
체 투자자금으로부터 얻을 수익에 한도를 부과하고  
RVCF의 자본 잠식시 일순위로 손실을 보는 것에도  
동의한 것을 주지할 필요가 있다.

둘째, RVCF와 같은 벤처캐피탈 투자조합의 지역별  
결성·운용은 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합에



대한 한국모태펀드의 출자 확대와 함께, 정부 재정자원 투입의 효과 및 효율성 제고에 기여할 수 있다. 벤처캐피탈 투자조합이 수익을 실현하기 위해 투자자금을 회수하므로 출자된 정부 재정자원은 회수될 수 있으며 다시 사용될 수 있어 보조금과 달리 일회성의 집행으로 끝나지 않는다. 게다가 정부 재정자원의 투입을 통해, 유망기업 발굴 및 기업투자·성장지원에 특화된 민간전문기관을 활용하여 지방의 역내기업 창업·성장을 추진한다는 점에서도 효과 및 효율성 제고를 기대할 수 있다.

셋째, 영국 RVCF와 같은 벤처캐피탈 투자조합의 지역별 결성·운용은, 현행 지방기업 전문 벤처캐피탈 투자조합의 결성·운용과 더불어, 유망기업 발굴·자금공급(투자)·성장지원이라는 벤처캐피탈의 기능을 각 지역내 산학연 협력 거점 및 네트워크의 기업지원기능과 연계시킬 수 있는 계기를 조성하고, 더 나아가 성장잠재력이 높은 기업 발굴 및 집중지원 체제의 지역별 구축에도 일조할 수 있다. 예를 들어, 해당 벤처캐피탈 투자조합이 역내 산학연 협력 거점 및 네트워크로부터 제공받은 정보를 토대로 유망기업을 발굴하여 투자하며, 자금이 투자된 기업의 성장 지원에 필요한 각종 자원을 자체 기업지원 네트워크 뿐만 아니라 지역내 산학연 협력 거점 및 네트워크도 활용하여 제공할 수 있을 것이다. 이와 관련해서, RDA가 RVCF와 기업지원조직 간의 연계 등 RVCF의 운용을 지원해온 점을 참고할 필요가 있다.

## 주

- 1) 본 연구는 벤처캐피탈이 벤처캐피탈 회사와 벤처캐피탈 투자조합을 포괄하는 것으로 설정하고 해당 용어를 사용하고자 한다. 또한 우리나라 상황을 고려했을 때, 벤처캐피탈 회사는 중소기업 창업투자회사에 해당되고, 벤처캐피탈 투자조합은 중소기업창업투자조합 또는 한국벤처투자조합에 해당된다고 볼 수 있다. 이러한 방식의 용어 정의는 본 연구에서 이차통계자료로서 사용하는 한국벤처캐피탈협회 발간 통계의 정의를 준용한 것이다. 한편, 법령이 규정하고 있는, 중소기업 창업투자회사 및 창업투자조합, 그리고 한국벤처투자조합 각각의 역할 및 요건은 부록에 제시되어 있다.
- 2) 한국모태펀드는 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제4조 2에 의거해서 2005년에 중소기업창업 및 진흥기금(당시 중소기업진흥 및 산업기반기금)의 출자를 토대로 결성되었고(중소기업청 보도자료 2005년 6월 30일), 2006년부터는 문화산업진흥기금과 특허관리특별회계로부터도 출자를 받았다. 그리고 한국벤처투자(주)가 한국모태펀드의 전담 관리·운용 주체이다. 한국모태펀드는 유망 중소기업·벤처기업에게 직접 투자하지 않는 대신, 그러한 기업을 발굴하여 투자하는 벤처캐피탈 투자조합에게 출자한다(fund of funds). 즉 출자를 받은 투자조합은 한국모태펀드의 자(子)펀드가 된다. 실제로 2009년 중에 결성된 74개 투자조합 중 52개(70.3%)가 한국모태펀드로부터 출자를 받았고, 한국모태펀드로부터 출자를 받은 신규결성 투자조합의 연도별 비중은 2005년(24.4%, 45개 중 11개)부터 2009년(70.3%)까지 매년 증가해왔다(한국벤처캐피탈협회 2009, p.43).
- 3) 벤처캐피탈 투자의 성장지역 또는 기술혁신 거점의 집중 경향과 관련해서, 중소기업에게 직접 투자를 수행하거나 투자조합을 결성하여 투자하는 국내 벤처캐피탈회사의 공간분포를 살펴볼 만하다. 2009년 10월말 현재 한국벤처캐피탈협회가 집계한 101개 중소기업창업투자회사와 기타 13개사(신기술금융회사 7개, 유한회사형 벤처캐피탈회사 3개 포함) 중에서 10개사만이 비수도권에 본사 또는 지사를 갖고 있으며, 그리고 해당 10개사 중 7개사가 수도권에 본사 또는 지사를 갖고 있다(한국벤처캐피탈협회 2009, pp.60-64).
- 4) 잉글랜드는 North West, North East, Yorkshire and the Humber, South West, South East, West Midlands, East Midlands, East of England, Greater London이라는 총 아홉 개의 Region으로 구성된다.
- 5) 이와 관련해서 정부 연금의 한국모태펀드에 대한 출자를 법제화시키는 방안을 검토할 수 있다. 「벤처기업육성에 관한 특별 조치법」 제4조와 동법 시행령 제3조, 그리고 「국민연금법」 제102조와 동법 시행령 제74조는 각각 「국가재정법」 상의 기금과 국민연금이 벤처기업, 벤처캐피탈 투자조합(예: 중소기업창업투자조합)에 출자할 수

있음을 규정하고 있으나 한국모태펀드에 대한 출자를 명시하고 있지는 않다. 한편 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제4조 제5항에서는 「지역균형개발 및 지방중소기업 육성에 관한 법률」 제43조 제1호에 따라 지자체가 설치한 지방중소기업육성 관련 기금 관리 주체가 한국모태펀드와 같은 중소기업투자모태조합에 출자할 수 있음을 규정하고 있다.

- 6) 그리고 2009년 10월에 출범한 한국정책금융공사로부터 한국모태펀드가 투자재원을 조달하는 방안도 고려할 수 있다. 한국정책금융공사는 금융기관 및 펀드운용사와의 공동출자로 투자조합을 결성하여 중소기업, 중소기업창업투자조합, 중소기업투자모태조합(예: 한국모태펀드) 등에 간접투자를 수행할 수 있다(www.kofc.or.kr).
- 7) 잉글랜드의 9개 Region에 대해서는 각주 4를 참조하라.
- 8) 유럽투자펀드는 1994년에 유럽투자은행, EU 집행위원회, 그리고 다수의 유럽 소재 공공 및 민간 금융기관의 공동출자로 설립된 중소·벤처기업 전문 금융기관이다.
- 9) 2010년에 집권한 영국 보수당 정부는 Local Enterprise Partnership(이하, LEP)을 조직하여 RDA를 대체하고자 하므로(www.bis.gov.uk), LEP가 RDA의 RVCF 운용 지원업무를 이어받아 수행할지 여부는 앞으로 주시할 필요가 있다.
- 10) 2006년에 RVCF의 기업에 대한 투자한도가 50만 파운드에서 66만 파운드로 상향되었다(Ci Research 2009).
- 11) 창업자는 중소기업 창업자와 중소기업을 창업하여 사업을 개시한 날부터 7년이 지나지 아니한 자를 지칭하고, 중소기업은 「중소기업기본법」 제2조에 규정된 중소기업을 말한다(「중소기업창업지원법」 제2조).
- 12) 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제2조의 2는 벤처기업의 요건을 규정하고 있다.
- 13) "... 중소기업창업투자회사 등 중소기업청장이 인정하는 기관에서 투자와 관련된 업무에 5년 이상 종사한 경력이 있는 사람 1명 및 3년 이상 종사한 경력이 있는 사람 2명 이상을 말한다"(「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 시행령 제3조의 6 제2항).

## 참고문헌

변필성, 2009, 「지방기업 육성을 위한 벤처캐피탈 활용방안」(Working Paper), 국토연구원.

손동원, 2006, 「한국벤처생태계의 성숙과 진화」, 과학기술정책연구원.

중소기업청 보도자료 2005년 6월 30일.

한국벤처캐피탈협회, 2007a, 「벤처캐피탈 뉴스레터」(2007 봄호).

한국벤처캐피탈협회, 2007b, 「벤처캐피탈 뉴스레터」(2007 겨울호).

한국벤처캐피탈협회, 2008, 「벤처캐피탈 뉴스레터」(2008 겨울호).

한국벤처캐피탈협회, 2009, 「벤처캐피탈 뉴스레터」(2009 4/4분기).

Almeida Capital, 2005, *A Mapping Study of Venture Capital Provision to SMEs in England*, Small Business Service.

Ci Research, 2009, *RVCF and EGF Interim Evaluation: Recipient Business and Stakeholder Surveys*, Department for Business, Innovation & Skills (www.bis.gov.uk에서 구득 가능).

Florida, Richard and Martin Kenney, 1988, *Venture Capital, High Technology and Regional Development*, *Regional Studies* 22(1), pp.33-48.

Harrison, Richard T. and Colin M., Mason, 2000, Editorial: the role of the public sector in the development of a regional venture capital industry, *Venture Capital* 2(4), pp.243-253.

Heger Diana, Andreas Fier and Gordon Murray, 2005, Review Essay: Regional Venture Capital Policy: UK and Germany Compared, *Venture Capital* 7(4), pp.373-383.

Mason Colin M. and Richard T., Harrison, 2003, Closing the Regional Equity Gap? A Critique of the Department of Trade and Industry's Regional Venture Capital Funds Initiative, *Regional Studies* 37(8), pp.855-868.

The Secretary of State for Trade and Industry, the First Minister of the First Minister of Scotland, & the First

Minister of Wales, 2007, *Industrial Development Act 1982: An Annual Report*, London: The Stationery Office.

Zook, Matthew A, 2004, The Knowledge Brokers: Venture Capitalists, Tacit Knowledge and Regional Development, *International Journal of Urban and Regional Research* 28(3): pp.621-641.

영국 Department for Business, Innovation & Skills 홈페이지 [www.bis.gov.uk](http://www.bis.gov.uk)

한국벤처투자(주) 홈페이지 <http://www.k-vic.co.kr>

한국정책금융공사 홈페이지 [www.kofc.or.kr](http://www.kofc.or.kr)

교신: 변필성, 431-712, 경기도 안양시 동안구 시민대로 254, 국토연구원 국토계획지역연구본부, 이메일: [drbyun@krihs.re.kr](mailto:drbyun@krihs.re.kr)

Correspondence: Pillsung Byun, National Territorial Planning & Regional Research Divising, Korea Research Institute for Human Settlements, 254 Simindae-ro, Dongan-gu Anyang-si, Gyeonggi-do, 431-712, Korea, e-mail: [drbyun@krihs.re.kr](mailto:drbyun@krihs.re.kr)

최초투고일 2011년 2월 20일

최종접수일 2011년 3월 10일

부록: 국내 벤처캐피탈의 법령상 역할 및 요건

표 5. 국내 벤처캐피탈의 법령상 역할 및 요건

	내역	근거 법령
중소기업 창업투자 회사	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 창업자에게 투자하는 것을 주된 업무로 하는 회사로서 「중소기업창업지원법」 제10조에 따라 등록된 회사임</li> </ul>	「중소기업창업지원법」 제2조
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 「상법」에 따른 주식회사로서 납입자본금이 50억 원 이상이어야 함</li> <li>• 다음과 같은 사업을 영위함</li> <li>① 창업자<sup>11)</sup>에 대한 투자, ② 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 따른 벤처기업<sup>12)</sup>에 대한 투자, ③ 「중소기업기술혁신 촉진법」 제15조 및 제15조의 2에 따른 기술혁신형·경영혁신형 중소기업에 대한 투자, ④ 중소기업창업투자조합 및 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제4조의 3에 따른 한국벤처투자조합의 결성과 업무의 집행 등</li> </ul>	「중소기업창업지원법」 제10조, 동법 시행령 제9조
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ①, ②, ③, ④의 사업에 납입자본금의 40%를 등록 후 3년이 지난 다음날까지 활용해야 함</li> </ul>	「중소기업창업지원법」 제16조, 동법 시행령 제11조
중소기업 창업투자 조합	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 창업자에게 투자하고 그 성과를 배분하기 위해, 중소기업창업투자회사와 그 외의 투자자가 출자해서 결성</li> </ul>	「중소기업창업지원법」 제2조, 제20조
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ① 창업자에 대한 투자, ② 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 따른 벤처기업에 대한 투자, 그리고 ③ 「중소기업기술혁신 촉진법」 제15조 및 제15조의 2에 따른 기술혁신형·경영혁신형 중소기업에 대한 투자에 조합 출자금액의 40%를 등록 후 3년이 지난 날의 다음날까지 활용해야 함</li> </ul>	「중소기업창업지원법」 제21조, 동법 시행령 제16조
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중소기업창업투자조합은 조합의 채무에 대하여 무한책임을 지는 1인 이상의 조합원, 즉 업무집행조합원, 그리고 출자액을 한도로 하여 유한책임을 지는 유한책임조합원으로 구성됨</li> <li>단, 중소기업창업투자회사가 업무집행조합원에 포함되어야 함</li> <li>• 유한책임조합원의 수가 49인 이하이어야 함</li> <li>• 조합결성을 위한 출자금 총액은 30억 원 이상이어야 함</li> <li>단, 조합규약에서 정하는 바에 따라 출자금액의 전액을 나누어 출자하는 경우에는 최소 출자금액은 10억 원 이상이어야 함</li> <li>• 업무집행조합원의 출자지분이 출자금 총액의 1% 이상이어야 함</li> <li>• 출자 1좌(座)의 금액이 100만 원 이상이어야 함</li> <li>• 조합의 존속기간이 5년 이상이어야 함</li> </ul>	「중소기업창업지원법」 제20조, 동법 시행령 제14조
한국벤처 투자조합	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 중소기업창업투자회사, 신기술사업금융업자, 또는 조합결성 금액의 1% 이상을 출자하고 대통령령으로 정하는 기준에 맞는 전문인력<sup>13)</sup>을 보유한 「상법」 상 유한회사 등이 모태조합(「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제4조의 2에 규정된 중소기업투자모태조합, 즉 한국모태펀드)의 출자를 받아 결성하는 투자조합으로서, ① 중소기업 및 벤처기업 투자, ② 중소기업창업투자조합이나 신기술사업투자조합에 대한 출자 등을 수행함</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 한국벤처투자조합은 조합의 채무에 대하여 무한책임을 지는 1인 이상의 조합원, 즉 업무집행조합원, 그리고 출자액을 한도로 하여 책임을 지는 유한책임조합원으로 구성됨</li> <li>• 중소기업창업투자회사, 신기술사업금융업자, 조합결성 금액의 1% 이상을 출자하고 대통령령으로 정하는 기준에 맞는 전문인력을 보유한 「상법」 상 유한회사 등이 업무집행조합원에 포함되어야 함</li> <li>• 유한책임조합원의 수가 49인 이하이어야 함</li> <li>• 조합결성을 위한 출자금 총액은 30억 원 이상이어야 함</li> <li>단, 조합규약에서 정하는 바에 따라 나누어 출자하는 경우에는 최소 출자금액은 10억 원 이상이어야 함</li> <li>• 업무집행조합원의 출자지분이 출자금 총액의 1% 이상이어야 함</li> <li>• 출자 1좌(座)의 금액이 100만 원 이상이어야 함</li> <li>• 조합의 존속기간이 5년 이상이어야 함</li> </ul>	「벤처기업육성에 관한 특별조치법」 제4조의3, 동법 시행령 제3조의6

## **Utilization of Venture Capital for the Start-up and Growth of SMEs in the non-Capital regions of Korea**

Pillsung Byun\*

**Abstract** : Venture capital companies and funds play the following roles: to find small and medium-sized enterprises(SMEs) which face equity gap but possess high-growth potential, to make equity investment in such SMEs, and to intensively support the invested firms' growth in order to gain the maximum profits from the investment via maximization of the firms' values. This work discusses the issue of how such roles of venture capital can be used in a stable manner within individual non-Capital regions of Korea for fostering the start-up and growth of promising SMEs and thereby advancing local/regional economic development. The principal portion of my discussion deals with Regional Venture Capital Fund(RVCF) of UK and its policy implications for the Korean context. Additionally, the work conceptually explores roles of venture capital and local/regional development, and it empirically examines how such venture capital's functions are recently used for the business start-up and growth in the non-Capital regions of Korea.

**Keywords** : venture capital, the start-up and growth of SMEs in the non-Capital regions of Korea, RVCF

---

\* Research Fellow, Korea Research Institute for Human Settlements