

대전지역 벤처창업 활성화를 위한 벤처 자금생태계 개선방안*

최종인 (한밭대학교 경영회계학과 교수)**

백 강 (한밭대학교 경영회계학과 조교수)**

국 문 요 약

대전지역은 정부출연연구소, 대덕특구, KAIST 등 우량한 기술인프라를 보유하고 있음에도 불구하고, 기술창업을 위한 초기투자 및 성장지원 하부구조가 열악한 실정이다. 특히 대전지역의 벤처 자금공급 규모는 다른 혁신 인프라에 비해 상대적으로 부족한 것으로 평가받고 있다. 이에 본 연구는 대전지역 벤처 자금생태계는 어떤 진화 과정을 겪었으며 향후 개선·보완할 점이 무엇인지를 분석함으로써, 벤처창업 활성화에 대한 시사점을 제시하고자 하였다.

첫째, 창업 초기기업에 대한 엔젤투자 활성화 및 민간자금 유입을 견인하는 정책금융의 역할이 강화되어야 한다. 둘째, 투자전문인력의 지역 내 육성을 위해 지역에서 조성한 펀드를 지역 내 기관에 부여하고, 수도권 투자자의 지역 내 정착을 지원하며, 대학에서 투자전문가 양성과정 운영이 필요하다. 셋째, 기존 창업보육센터에 액셀러레이터 기능을 추가하고 신규 액셀러레이터를 육성하기 위해 유관기관 간 협력이 필요하다. 넷째, 지방정부의 역할 확대를 위해 펀드조성 및 공무원의 개방혁신 마인드, 중앙정부와의 효과적 의사소통이 필요하다. 다섯째, 우수인력 유입, 기술탈취 방지, 재도전 환경 개선 등 기본적인 벤처생태계 하부구조를 확충해야 한다. 여섯째, ‘창업-성장-회수-재도전’의 단계별 창업자금 지원정책을 재정비할 필요가 있다.

본 연구는 최근 급변하고 있는 대전지역 벤처창업 자금생태계의 현황을 파악했다는 점에서 의의가 있다. 특히 대전지역 벤처기업의 성장단계별 부족자금의 형태가 무엇인지를 파악하고, 기존 자금생태계의 효율적 활용 방안을 찾는 점에서 차별성이 있다고 하겠다.

핵심주제어: 대전지역, 벤처기업정밀실태조사, 벤처창업, 자금생태계, 죽음의 계곡

I. 서론

대전지역은 정부출연연구소(이하 출연연), 대덕특구, KAIST 등 연구개발 기반이 탄탄하고 지식 Stock도 많이 쌓여 있어, 기술창업기업 (Tech Startups)을 위한 인프라가 타 지역에 비해 잘 구축되어 있다고 평가된다. 대전시에서도 이를 바탕으로 ‘과학기술도시’를 비전으로 삼고 향후 10년 ‘마스터 플랜’의 주요 정책과제 중 하나로 R&D 투자기반확충을 추진 중에 있다(대전테크노파크, 2017; 최종인·변영조, 2016).

그러나 이렇게 우량한 기술인프라를 보유하고 있음에도 불구하고, 대전지역의 기술창업기업을 위한 초기투자 및 성장지원 하부구조는 매우 열악한 실정이다. 일례로, 2016년 3월 현재 전국적으로 약 1,195개가 있는 것으로 추정되는 창업지원 관련 기관 중 대전지역은 단 64개 기관만을 보유하고 있는 것으로 확인되었다(대전테크노파크, 2017). 이러한 배경은 최근 들어 대전지역 벤처기업 수의 증가세가 다소 감소하는 것과 연관되어 있는 것으로 판단된다(한국은행 대전충남본부, 2015). 부산, 대구 등 연구개발특구 소재 타 지역과 비교하여

대전지역의 창업이 상대적으로 정체된 모습을 보이는 것은 지역경제의 역동성이 감소하고 있음을 의미하므로, 종합적인 창업 활성화 대책이 필요한 시점이라고 할 수 있다.

<표 1> 전국 벤처 자금 조달 생태계 현황

(단위 : 개)

구분	엔젤 투자 매칭 펀드	벤처 캐피탈	벤처 투자 조합	엔젤 투자자	일자리 창출 펀드	총계
서울		103		110		213
대구	1	1		3		5
대전	1	1	2	5	1	10
전북			3	2	2	7
경북						0
광주	1		1	5	1	8
충북	1		5		1	7
부산	1	3	6	9	1	20
경기	1	9	3	12		25
경남	1		4	7	1	13
강원	1		1	3		5
충남	1	1	4	3	1	10

* 이 논문은 한국은행의 재정지원을 받아 작성된 것임. 본 연구에 도움을 준 한국은행 대전충남본부의 정혜림 조사역께 감사드린다.

** 주저자, 한밭대학교 경영회계학과, jongchoi@hanbat.ac.kr

*** 교신저자, 한밭대학교 경영회계학과, kbaek@hanbat.ac.kr

투고일: 2018-10-16.

수정일: 2018-12-16.

수정일: 2018-12-30.

게재확정일: 2018-12-30.

전남	1		3	1	1	6
제주			1	2	1	4
울산	1		2	3	1	7
세종			4		1	5
인천			1	2		3
전체	11	118	40	167	12	348

자료: 한국벤처캐피탈협회(2016.3월말 현재), 대전테크노파크(2017)에서 재인용.

특히, 벤처캐피탈은 전국 118개 중 1개, 엔젤클럽은 전국 167개 중 5개만이 대전지역에 존재하고 있어, 초기 창업단계와 성장단계에서 자금 지원 및 투자를 담당하는 민간기관이 수도권에 비해 현저히 적은 것으로 나타났다(<표 1> 참조). 이는 2015년 벤처기업정밀실태조사 결과에서 나타난 바와 같이, 대전지역 벤처기업들의 경영여로사항으로 ‘자금조달 및 운용’이 가장 큰 비중(63.3%)을 차지하는 주된 이유 중 하나라고 해석할 수 있다. 대전지역의 벤처 자금공급 규모는 2012년에 저점을 기록한 이후 다시 회복세에 접어들고 있으나, 다른 혁신 인프라에 비해 상대적으로 매우 부족한 것으로 평가 받고 있다.

대전지역은 기술기반의 창업특성을 갖고 있으며 이에 적합한 벤처자금이 단계별로 요구된다. 그럼에도 불구하고, 이러한 지역적 특성을 고려하여 벤처·창업 실태를 세밀하게 분석하고 개선방향을 제시한 연구는 매우 부족한 실정이다.

수도권에 90% 이상의 창업자금 관련 기관이 위치한 상태에서, 어떻게 하면 대전지역의 기술기반기업 (NTBF; New Technology Based Firms) 자금지원을 하는 것이 효과적인가에 대한 연구가 절실한 것으로 판단된다. 이에 본 연구는 대전지역 벤처 자금생태계는 어떤 진화와 변화 과정을 겪었으며 향후 개선·보완할 점이 무엇인지를 분석함으로써, 벤처창업 활성화에 대한 시사점을 제시하고자 한다.

II. 벤처 자금생태계에 대한 선행연구

벤처창업 활성화를 위해서 지금까지 벤처생태계 (Ecosystem)를 구성하고 있는 다양한 요소들에 대해 연구가 시도되었다. 주요 요소 중 하나로서 자금생태계와 관련된 내용을 정리하면 다음과 같다.

먼저 좋은 일자리 창출과 혁신성장을 구현함에 있어서 창업·벤처기업의 역할이 중요하며, 이러한 창업·벤처기업에 자금이 원활히 흘러들어가기 위해서는 벤처캐피탈과 엔젤투자가 활성화되어야 함을 강조한 연구들이 존재한다. 구체적인 방안으로는 건전한 엔젤투자 분위기 조성, 엔젤투자 교육과 지원을 통한 적극적인 시장참여 유도, 엔젤투자에 대한 세제 혜택 부여, 엔젤투자 매칭펀드 지원, 코넥스 (KONEX) 시장 활성화, M&A 시장 활성화, 벤처캐피탈 투자관행 개선 등이 제시되었다(박용린, 2013).

민간 모험자본 활성화와 더불어 벤처 자금생태계의 하부구조 개선에 대한 연구도 진행되었는데, 박용린(2014)은 2013년

“벤처·창업 대책” 발표 및 시행 1주년을 맞아 진행상황을 점검하고 벤처생태계 내의 다양한 참여자들의 의견을 수렴함으로써 문제점과 개선사항을 도출하였다. 권고안으로서, 중소기업창업투자조합 출자 등에 대한 소득공제 혜택을 확대, CVC (Corporate Venture Capital) 시장 활성화, 기본예탁금 완화와 세제혜택 등 코넥스 시장 활성화 방안, 코스닥에 대한 시장의 부정적인 인식 개선 조치, 정책성 측면을 고려한 정책자금 성과지표 개선 등을 제시하였다.

‘초기’ 벤처기업에 대한 적절한 투자나 지원이 부족함을 지적하고, 2000년대 중반 미국 실리콘밸리를 중심으로 시작된 액셀러레이터 (Accelerator)를 새로운 투자 유형으로서 주목한 연구도 존재한다. 최윤수·김도현(2016)은 액셀러레이터는 벤처캐피탈과 비교하여 ‘초기’ 기업에 더 많은 투자를 진행하고 있으며 벤처캐피탈보다 큰 위험을 감수하고 있다고 주장하였다. 결론적으로 액셀러레이터를 통해 벤처생태계의 선순환 구조를 공고히 하려는 정부의 육성 정책은 적절하다고 평가하였다.

글로벌 벤처캐피탈 및 민간자본의 국가별 매력도 지수를 비교함으로써 우리나라 창업·벤처 자금생태계의 실태를 분석한 연구도 존재한다. 이도형·김이경(2013)은 우리나라가 네덜란드, 프랑스, 이스라엘 등과 함께 전체적으로 확고한 경쟁력을 갖추지 못한 상황 하에서 정부주도의 정책적 지원에 의존한 창업 개발도상국으로 분류되었다고 보고하였다. 특히 벤처캐피탈과 민간자본 투자유치에 크게 영향을 주는 투자자보호 및 기업지배구조, 인적 및 사회적 환경 영역에 대한 개선이 필요하다고 주장하였다. 장기적 관점에서 일관되고 지속적인 벤처캐피탈/민간자본 투자환경을 조성하여, 해외투자 유치 등 지속적인 성장이 가능한 “장기적 관점의 자발적 경제 성장” 토대 마련이 중요함을 강조하였다.

창업·벤처기업의 자금조달 측면에서 연구범위를 대전지역으로 집중한 연구도 대전지역 기관들을 중심으로 일부 존재한다. 공통적으로 제기된 대전충남지역의 문제점으로는 자체 기술개발과 기술이전의 부진, 산학연 협력의 취약, 생산단계에 진입한 기업의 입주 공간 부족 등 벤처 서식 여건의 미흡함이 지적되었다(한국은행 대전충남본부, 2005). 아울러 기술의 산업화가 부진하며 자금조달 여건이 미비하고 제품 수요처 부족 등이 주요 문제점으로 제시되었다. 정책지원 방안으로는 혁신클러스터 구축과 생산 공간 확충 등 벤처산업 하부구조의 개선과 실효성 있는 산업화 지원시스템을 구축하고 지역 벤처금융시장의 육성 및 판로 지원방안 강구 등이 제시되었다.

성장단계상 초기단계 기업이 절반 이상을 차지함을 제시하며 벤처기업이 벤처캐피탈보다 은행대출을 선호함에도 불구하고 은행과의 관계개선 노력에 소극적임을 지적한 연구도 존재한다. 한국은행 대전충남본부(2007)는 대전의 벤처캐피탈 규모가 절대적으로 작으며 벤처기업과 벤처캐피탈간 연결고리도 취약하다는 문제점을 제시했다. 이를 해결하는 방안으로서 벤처기업의 對금융기관 전략 적극화와 지역은행의 벤처금

용 역량 확충, 벤처지원을 위한 하부구조 강화 등을 제안하였다.

대전지역 벤처기업 금융의 문제점으로 엔젤투자 관련 인프라 부족, 전문적인 엔젤 발굴 및 육성 미흡, 투자 전문인력 부족, 지역 소재 벤처캐피탈 부족, 재무제표 위주의 대출심사, 기술금융 인프라 부족, 정부의 중소기업 정책자금 내 벤처기업 지원 비중 감소, 성숙기 기업 위주의 정책자금 수혜 등도 지적되었다. 한국은행 대전충남본부(2009; 2015)는 이를 토대로, 엔젤투자네트워킹나 협의체 구성, 교육, 포럼, 세미나, 대학강의 강화를 통한 엔젤투자 이해도 제고, 지역 기반 벤처캐피탈 육성, 은행의 기술금융 확대 유도, 성장사다리펀드 등 정책자금의 효율적 투자 모색 등을 향후 과제로 제시하였다.

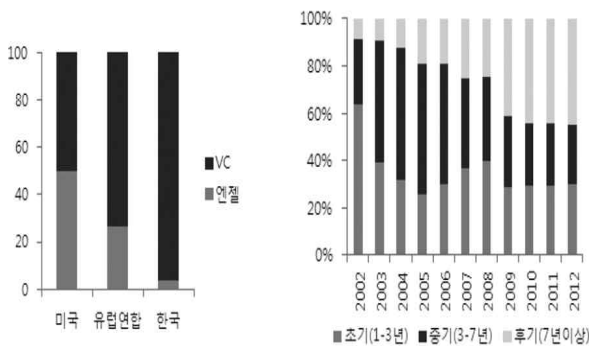
마지막으로 대전지역의 기술기반 스타트업을 위한 초기 투자 및 성장 지원 인프라의 부족을 지적하며, 대전지역의 액셀러레이터 및 창업지원 기관 간의 커뮤니티 활성화, 대전시 펀드 출자 성공벤처를 통한 대전시 재자산화, 대전시 시드(Seed) 투자 육성 등도 선행연구에서 정책 제언으로 제시되었다(대전테크노파크, 2017).

III. 대전지역 벤처 자금생태계 분석

3.1 벤처 자금생태계 현황

2017년 7월 현재 창업투자회사는 전국에 117개가 있으며, 매년 10개 안팎으로 신설되고 있다(한국벤처캐피탈협회, 2017). 그러나 우리나라는 엔젤투자가 거의 전무한 상황이며, 벤처캐피탈 규모 자체는 커지고 있으나 위험회피 성향이 커지면서 창업 초기 기업에 대한 투자가 감소하는 추세라는 점에 주목할 필요가 있다(<그림 1> 참조).

한국벤처캐피탈협회에 따르면, 우리나라 벤처캐피탈 투자기업은 창업 후기가 가장 많으며, 그 다음으로 창업 중기, 창업 초기 순인 것으로 확인되었다.



자료: 중소기업청·벤처기업협회(2015), 박용린(2013)에서 재인용.

<그림 1> 국가별 엔젤투자 및 VC 투자비중(좌), 벤처캐피탈 연도업력별 투자비중(우)

우리나라 창업·벤처 자금생태계의 주요 문제점 중 또 다른

하나, 벤처캐피탈 투자가 수도권에 집중되어 있다는 점이다. 2015년말 기준 우리나라 벤처캐피탈의 신규투자 규모는 2.08조 원인데, 이 중 수도권 비중이 76.9%(1.60조 원)에 달하는 것으로 조사되었다. 수도권에서는 서울지역이 50.9%, 경기지역이 24.0%를 차지하는 것으로 나타났다. 5대 광역시비중은 전체의 5.9%에 불과하였으며, 기타 지역은 7.8%를 차지한 것으로 확인되었다(<표 2> 참조).

<표 2> 벤처캐피탈 신규투자의 지역별 현황

(단위 : 억원, %)

구분	2013		2014		2015	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중
수도권	10,218	73.8	12,620	77.0	16,036	76.9
5대 광역시	1,161	8.4	1,810	11.0	1,235	5.9
기타	2,077	15.0	927	5.7	1,627	7.8
해외	389	2.8	1,036	6.3	1,960	9.4
합계	13,345	100.0	16,393	100.0	20,853	100.0

자료: 한국벤처캐피탈협회(2017).

대전지역의 벤처 자금생태계는, 시드(Seed) 단계 투자를 위한 엔젤투자 매칭펀드는 결성되어 있지만 초기 단계 이후 자금 공급 수단이 없으며, 생태계 내 벤처캐피탈, 벤처 투자조합, 엔젤투자 클럽 등 민간 개인 투자자의 수나 규모에서도 아직은 미흡하다. 이런 상황은, 지역 혁신생태계 내 벤처캐피탈 산업의 시장 비효율성을 논하기에 앞서 생태계 자체가 아직 열악한 상황이라고 얘기하는 것이 타당하다(대전테크노파크, 2017).

3.2 대전지역 벤처 자금생태계 진화과정

<그림 2>는 대전에서 활동하는 벤처 자금생태계 주요 기관들의 진화과정을 설명하고 있다. 대전은 정부/지자체가 중심이 되어 2005년 대덕특구를 만든 후, 투자펀드를 조성하였으며, 산업계는 시장에서 거둔 성과를 기반으로 자발적으로 (주)대덕인베스트먼트, (재)카이트재단 등을 만들어 투자환경을 만들어 나가고 있다. 정부출연연구소 또한 보유기술의 사업화에 필요한 자금을 제공하기 위해 ETRI 홀딩스를 시작으로, KST, 미래과학기술지주 등을 신설하였다. 또한 대학은 기술지주회사를 만들고 엔젤조합 등을 만들어 투자환경 조성에 일조하였다.

대전지역의 벤처 자금생태계 조성과 관련해서는 정부가 기술사업화를 목적으로 만든 대덕연구개발특구지원본부(2005.9월)의 초기 역할이 크게 작용하였다. 대덕연구개발특구는 대덕연구개발특구등의육성에관한특별법(제9037호)에 의해 만들어졌다.

이 법은 연구개발특구의 육성을 통하여 그 지역에 있는 대학·연구소 및 기업의 연구개발을 촉진하고, 상호협력을 활성화하며, 연구개발 성과의 사업화 및 창업을 지원함으로써 국가기술의 혁신 및 국민경제의 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

대덕특구는 초기 대덕이노폴리스 특허기술사업화 투자조합(2006-2013년)을 800억 규모로 결성하면서 대전지역의 신생기업들에게 투자자금을 본격적으로 제공하는 시발점이 되었다. 초기 조합의 구성원을 보면 교육과학기술부, 대전시, 한국모태펀드 등으로 구성되어, 정부와 지자체의 역할이 중요했음을 알 수 있다.

최근 이노폴리스 공공기술기반펀드(2017-2024년)는 공공연구개발성과의 사업화를 추진하는 기업들의 성장지원을 통해, 공공기술 사업화를 활성화 시키고자 결성되었으며, 연구개발특구 2차 펀드 회수금 150억 원과 국민연금 200억 원, 각 지자체, 민간투자자 등으로부터 투자를 받아 총 501억 원의 규모로 조성(대전, 광주, 대구, 부산, 전북도, 경북도, 경산시 총 107억 원)되었다.

산업계 측면에서는 대전 최초로 지역에 기반을 둔 벤처캐피탈인 대덕인베스트먼트(주)가 2011년 설립되었다. 대전에서 1,000억 원 이상의 매출을 기록한 기업들(골프존과 실리콘웍스)과 코스닥상장사들(케이맥, 디엔티, 인텍플러스 등)과 대덕벤처협회(DIVA)가 주주로 참여하였으며, 대전시는 경제통상진흥원을 통해 주주로 참여하였다. 대덕인베스트먼트는 충청권경제활성화투자조합 제1호와 융합기술투자조합 등 2개 조합을 결성해 지역 내 기업들에게 집중 투자하여 성과를 거두고 있다. 전문인력으로 초기 이노폴리스펀드에 파트너로 참여한 전문가 2명을 부사장으로 영입하는 등 우수인력을 확보하였으며, 향후 이들은 새로운 투자사의 대표와 신규 투자사를 창업해 나가고 있다.

대덕특구 이노폴리스펀드의 투자를 받아 기술완성도를 높이고 제품을 개발한 이미지앤머티리얼스(김철환 대표)는 대기업(LG 디스플레이)에 M&A된 이후, 100억원을 기초로 카이트재단을 설립해 초기 엔젤투자 역할을 수행하고 있다. 카이트재단은 TIPS 기관으로 선정되어 가장 큰 액셀러레이터로서 기능을 수행하고 있으며, 카이트엔젤 클럽을 통해 초기 투자의 저변을 확대해 나가고 있다. 성공기업가로서 ‘오랜지파워’ 등을 창업하며 연속창업가(Serial Entrepreneur)로의 역할과 함께 투자가로서의 롤 모델 역할을 제시하고 있다.

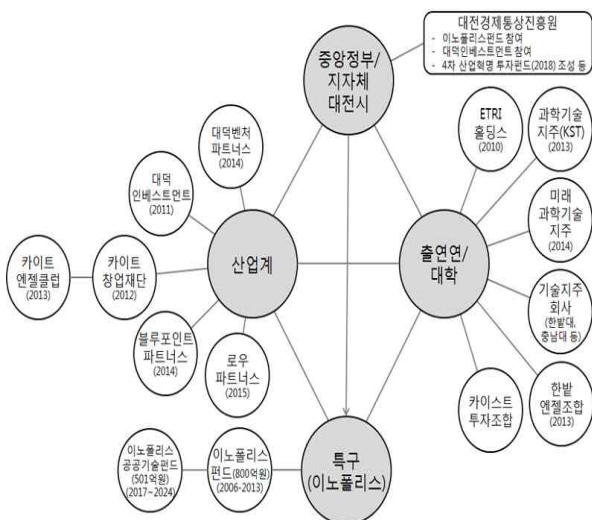
플라즈마트를 설립했던 이용관 대표가 미국 나스닥상장기업 MKS에 2012년 7월 회사를 매각하고 회수 자금으로 그는 2014년 7월 블루포인트파트너스를 설립하였다. 이 기관은 딥테크(Deep Tech) 관련 스타트업을 키우는 것을 목표로 하며 2017년 현재 18명이 근무하고 있다. TIPS 기관으로 선정되어 액셀러레이터로서 기능도 수행하고 있다.

이노폴리스펀드의 파트너와 대덕인베스트먼트 부사장을 역임한 이석훈 대표는 대덕벤처파트너스(DVP)를 2014년 설립하였으며, 2014년 특구재단으로부터 대덕특구 스타트업 액셀러레이팅 지원 사업 주관 기관으로 선정되었다. 최근 3년 동안(2014-2016) 대덕특구 스타트업 액셀러레이팅 지원 사업으로 63개 팀 발굴, 29억 원의 직접 투자, 290억 원 규모의 후속 투자를 유치하였다.

로우파트너스(황태형 대표)는 2015년 12월 설립, 연구개발특구를 중심으로 기술기반, 연구소기업 등 초기 창업기업을 발굴해 엔젤투자자와 사업공간, 멘토링 등 종합보육서비스를 제공하는 창업촉진 전문회사이다. 2017년 현재 한밭대, 한남대, 충남대 등 지역 대학기술지주회사들과 투자조합을 결성하였다.

출연연은 개별 연구소와 연합형태로 투자기능을 확보해 나가고 있다. ETRI 홀딩스는 2010년 5월, 200억 원 규모의 자본금으로 한국전자통신연구원(ETRI) 기술사업화 자회사로서 ETRI가 단독으로 만든 출연연 최초의 기술사업화 전문기업이다. 한국과학기술지주(KST)는 2013년 11월, 한국원자력연구원, 한국과학기술연구원, 한국생산기술연구원, 한국에너지기술연구원, 한국기계연구원 등 17개 출연연구원이 투자하여 출연연 보유기술을 사업화하고자 만든 투자전문기업이다.

대학은 대학보유기술을 사업화하기 위해 기술지주회사를 설립하고, 엔젤조합 등을 만들어 초기투자환경을 구축해가고 있다. 대전 내 기술지주회사로는 한밭대(2013 설립), 충남대(2017 설립), 대전대(2017 설립) 등이 있다. 한편 한밭엔젤투자조합은 강중길 한밭대 창업대학원 교수 등 5인이 참여하였으며 대덕특구 이노폴리스캠퍼스 참여업체인 비주얼캠프, 씨엔테크, 옴텔라, 에코플러스 등에 투자하고 있다. 대학과 정부 매칭으로 대학의 창업 기업에 집중 투자하는 펀드로서, 대학창업교육이 실전창업으로 이어질 수 있도록 투자금을 지원하는 사업으로 2017년 최초로 추진되었다. 고려대기술지주, 부산연합기술지주, 서울대기술지주, 연세대기술지주, 전남대기술지주(이상 가나다 순)에서 운영하는 5개 조합이 선정되어 171억 원의 펀드를 조성하였으며, 창업경진대회, 창업동아리,



<그림 2> 대전시의 벤처창업 자금생태계의 진화과정: 2005-2017

대학원 랩 (Lab) 등 다양한 경로를 통해 창업 유망인재를 발굴하고 실질 창업까지 지원해 나갈 계획이다. 대학의 창업 인재들이 대졸이 아닌 투자를 통해 창업에 나설 수 있도록, 대학 창업지원 체제를 변화시키는 것이 목적이다.

이상 대전시의 벤처창업 자금생태계의 진화과정을 살펴보면, 2005년에 특구법에 의해 설립된 대덕연구개발특구지원본부의 역할이 매우 크다는 점을 알 수 있다. 세 차례 특구펀드를 조성하여 대전의 자금생태계 마중물 역할을 하고 있다. 특구는 서랍 속의 특허기술을 시장으로 끌어내 사업화로 연결하고자 하는 목적으로 설립되었다. 이를 구현하는데 필요한 자금 마련을 위해 특구 설립 그 다음해인 2006년, 800억 원 규모의 이노폴리스펀드를 구축하였다. 이는 2006년부터 2013년까지 존속한 펀드로서 참여한 펀드매니저의 역량과 의욕 등의 높은 흡수능력을 통해 우수한 벤처기업에 투자하여, 9개가 코스닥상장 하였고, M&A 등의 성과를 도출하였다. 800억 원 투자하여 1,300억 원을 회수해 IRR 11.4%의 높은 성과를 기록하였다.

<표 3> 대전 내 자금생태계 주요 기관 및 특성 (2017년말 기준)

구 분	설립연도/자본금	특 성	대표 인력
이노폴리스 파트너스	2006/NA	특구펀드 운영(2차례) 등	이기주, 8명
대덕 인베스트먼트	2011 /56억	대전지역 최초 토종 VC, 2ro 조합 운영	강민경, 5명
에트리홀딩스	2010 /200억	ETRI 또는 회사가 보유한 기술의 사업화, 투자, 출자회사 관리	조병식, 10명
카이트재단	2012 /30억	엔젤투자, TIPS 운영 등 52개 투자포드폴리오, 카이트엔젤조합	김철환, 6명
KST	2013 /513억	17개 출연연 투자, 출연연 보유기술 사업화	강훈, 10명
미래과학 기술지주	2014 /90억	국내 4개 과학기술대학의 보유기술 사업화	김판건, 7명
블루포인트 파트너스	2014 /14.7억	딥테크 관련 스타트업 지원	이용관, 18명
대덕벤처 파트너스	2014 /6.5억	마이크로펀트 1호 운영, 2개 펀드 준비 중	이석훈, 8명

2차 펀드 또한 2012년 말 1,250억 원 규모로 구성되어 대덕 특구와 광주, 대구, 부산, 전주 특구의 자금생태계 조성에 기여하였다. 총 51개 기업에 투자하여 6개 기업이 코스닥에 상장되었으며, 현재 IRR이 5%로 좋은 성과를 거두고 있다. 3차 펀드는 총 1,400억 원 규모로 조성 중이며, 세부적으로 보면 투자자금을 초기기업 (1년~3년), 제품개발 (5년 미만), 그리고

성장단계 (5년 이상)로 구분하여, 마이크로 벤처캐피탈 펀드, 공공기술 기반펀드, 벤처 펀드 등 3가지 형태로 구성되었다. 특히 3차 펀드의 특성은 1·2차와는 달리 2차 펀드의 회수를 통해 만들어진 수익금을 재투자하는데 있다.

한편 대전내 자금생태계를 이룬 주요 기관들을 앞서 진화과정에 이어 2017년말 기준으로 그 특성과 규모를 살펴보면 다음 <표 3>과 같이 정리할 수 있다.

3.3 벤처기업정밀실태조사 결과 실증분석

3.3.1 연구방법

본 연구는 2015년 벤처기업정밀실태조사의 원자료(raw data)를 활용하였다.¹⁾ 이 설문조사는 2014년 12월말 기준, 벤처확인기업 29,844개를 대상으로 모집단의 대표성을 확보하기 위해 업종과 고용규모, 지역을 고려해 비례할당한 표본조사로서, 유효표본 수는 2,227개이다.

본 연구의 목적을 달성하기 위해서 2015년 벤처기업정밀실태조사 자료를 대전지역 표본 (n=101)과 전국 표본 (n=2,227)으로 분리하였으며, 벤처기업 경영환경이 우수하다고 평가되는 서울지역 표본 (n=473)과 경기지역 표본 (n=670)으로도 나누어 비교하였다. 지역 간 비교분석을 위해 교차분석 (Cross Tabulation Analysis)과 차이분석 (Difference Analysis)을 실시하였는데, 차이분석은 Kolmogorov-Smirnov 검정 결과에 따라 모수분석인 Independent t-Test (Parametric Test) 혹은 비모수분석인 Mann-Whitney (Non-Parametric Test) 검정을 실시하였다. 본 연구에서는 지역별 표본을 전체 표본뿐만 아니라 4대 업종 (첨단제조, 일반제조, SW/IT, 기타)과 5개 성장단계 (창업기, 초기성장기, 고도성장기, 성숙기, 쇠퇴기)로 세분화하여 빈도 분석, 차이분석, 교차분석을 진행하였다.

3.3.2 표본특성

지역별 업종 분포를 살펴보면, 서울지역은 비제조업 비중 (64.3%)이 전국 평균에 비해 높고 경기지역은 제조업의 비중 (79.7%)이 높은 것으로 확인되었다. 대전지역은 제조업 비중 (69.3%)이 전국 평균(71.7%)과 유사하나, 첨단제조업의 비중 (27.7%)이 상대적으로 높고 일반제조업의 비중 (41.6%)이 낮은 것으로 조사되었다. 첨단제조업 중에서는 에너지/의료/정밀, 일반제조업 중에서는 기계/제조/자동차, 비제조업 중에서는 소프트웨어 개발 업종의 비중이 높은 것으로 나타났다 (<표 4> 참조).

대전지역 벤처기업의 성장단계별 분포를 살펴보면, 창업기와 초기성장기 기업의 비중(26.8%)이 상대적으로 낮고 고도성장기 기업의 비중이 전체의 50% 이상을 차지하는 것으로 나타났다. 이는 서울지역에서 창업기와 초기성장기 기업 비중 (36.6%)이 상대적으로 높고 고도성장기 기업 비중 (41.2%)이 낮은 것과 대조를 이룬다. 이는 여러 선행연구에서 지적한 바와 같이 대전지역에서 벤처창업이 활발하게 일어나지 않고

1) 벤처기업정밀실태조사의 원자료(rawdata)는 일반에 공개되지 않기 때문에, 저자들이 연구용으로 확보할 수 있었던 최신 원자료인 2015년 데이터를 활용하였다.

상대적으로 안정적인 궤도에 접어든 기업들 위주로 벤처생태계가 구성되어 있음을 의미한다고 해석할 수 있다. 이러한 결과는 개발단계 측면에서도 확인되는데, 대전지역은 시장진출단계 이후에 기업들이 집중(87.2%)되어 있고 시제품 개발단계까지는 극히 낮은 비중(2.0%)을 보이는 것으로 확인되었다.

<표 4> 벤처기업정밀실태조사 표본특성

구분	세부항목	전국 (n=2227)		서울 (n=473)		경기 (n=670)		대전 (n=101)		
		표본	비율	표본	비율	표본	비율	표본	비율	
		에너지	에너지/의료/정밀	157	7	21	4.4	69	10.3	12
컴퓨터	248		11.1	33	7	111	16.6	9	8.9	
반도체										
전자										
통신/방송	85		3.8	18	3.8	40	6	7	6.9	
음식료	음식료/섬유		501	22.5	48	10.1	143	21.3	12	11.9
	(비)금속									
	기계		609	27.3	49	10.4	171	25.5	30	29.7
	제조									
	자동차									
SW/IT	SW개발	233	10.5	131	27.7	45	6.7	15	14.9	
	IT/방송	128	5.7	70	14.8	29	4.3	6	5.9	
	서비스	266	11.9	103	21.8	62	9.3	10	9.9	
	기타									
창업단계	창업기	115	5.2	33	7	29	4.3	4	4	
	초기성장기	564	25.3	140	29.6	155	23.1	23	22.8	
	고도성장기	984	44.2	195	41.2	318	47.5	53	52.5	
	성숙기	556	25	103	21.8	166	24.8	20	19.8	
	쇠퇴기	8	0.4	2	0.4	2	0.3	1	1	
개발단계	초기개발단계	48	2.2	21	4.4	15	2.2	1	1	
	시제품개발단계	88	4	28	5.9	24	3.6	1	1	
	제품화 또는 상용화 실현단계									
	초기시장진출단계	605	27.2	131	27.7	203	30.3	34	33.7	
	시장확대단계	1215	54.6	228	48.2	348	51.9	54	53.5	

3.3.3 분석결과-부채비율, 금융비용

부채비율 분석에서는 표본 중에서 자본잠식기업이 존재하는 점을 감안하여, 자산대비부채비율을 비교하였다. 전체 표본인 경우, 대전지역은 타 지역에 비해 유의하게 자산대비부채비율

이 낮았으나, 이런 현상은 일반제조업과 고도성장기·성숙기 기업에서 유의한 것으로 확인되었다. 고도성장기와 성숙기 기업의 자산대비부채비율이 낮은 것은 재무건전성이 양호하다고 해석할 수 있으나, 창업기와 초기성장기 기업에서는 부채조달에 어려움을 겪는다고 해석할 수 있다. 그러나 대전지역 벤처기업들은 부채비율이 전체적으로 낮음에도 불구하고 유의하게 높은 금융비용을 지불하는 것으로 나타났다. 이는 대전지역 벤처기업들의 부채 양뿐만 아니라 질도 낮음을 의미한다고 해석할 수 있다.

<표 5> 자산대비부채비율 차이분석 결과

구분	전국 [A]	서울 [B]	경기 [C]	대전 [D]	모수	모수	모수		
					검정 [A-D]	검정 [B-D]	검정 [C-D]		
전체	전체	0.6339	0.6319	0.6507	0.5303	3.267***	2.107**	3.537***	
	일반제조	첨단제조	0.595	0.6004	0.6012	0.5461	0.787	0.526	0.915
		일반제조	0.6653	0.6153	0.6865	0.5307	3.303***	1.814*	3.073***
		SW/IT	0.6531	0.6585	0.6987	0.5475	0.989	0.909	1.491
		기타	0.5885	0.6178	0.5885	0.4487	1.306	1.256	1.488
	창업단계	창업기	0.8752	1.1302	0.9115	0.752	0.311	0.63	0.41
		초기성장기	0.6844	0.6389	0.7372	0.6278	0.759	0.113	1.427
		고도성장기	0.6117	0.5805	0.6147	0.5083	2.971***	1.782*	2.663***
		성숙기	0.5901	0.5611	0.5936	0.4252	3.133***	2.047**	3.122***
	쇠퇴기	0.716	0.5913	0.6409	0.6723	-	-	-	

주 1. 모수검정은 Independent t-test, 비모수검정은 Mann-Whitney 검정결과임
 2. 모수검정 결과는 t-value, 비모수검정 결과는 z-value 값임
 3. * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

3.3.4 분석결과-지분구조

우리나라 벤처기업들은 전체적으로 벤처캐피탈 및 기관투자자의 지분 비중이 매우 낮은 것으로 확인되었다. 특히 대전지역 표본은 창업기와 초기성장기 기업의 벤처캐피탈 및 기관투자자 지분 비중이 존재하지 않아, 초기기업들의 금융접근성이 더욱 열악한 것으로 파악되었다. 반면에, 대전지역 벤처기업은 일반임직원 지분 비중이 서울, 경기 등 타 지역에 비해 유의하게 높은 것으로 나타났다.

3.3.5 분석결과-정책자금 의존도

대전지역의 신규자금조달 규모는 타 지역과 유의하게 차이 나지 않았다. 다만, 기타 업종과 초기성장기 기업에서는 신규자금조달 규모가 일부 작게 나타나는 것으로 확인되었다.

대전지역의 신규자금조달 중 정책자금 비중은 경기지역에 비해 유의하게 높았으며, 기타 업종에서는 대전지역이 모든 지역에 비해 유의하게 높은 것으로 나타났다. 이는 앞선 분석에서 살펴본 바와 같이, 대전지역 벤처기업이 부채조달이나 벤처캐피탈 투자 유치에 어려움을 겪고 있으므로 상대적으로 정책자금에 대한 의존도가 높아 나타난 현상이라고 해석할 수 있다.

<표 6> 지분구조 - 벤처캐피탈 및 기관투자자 지분 차이분석 결과

구분	전국 [A]	서울 [B]	경기 [C]	대전 [D]	모수 검정	모수 검정	모수 검정			
					[A=D]	[B=D]	[C=D]			
자사대분부채비율	전체	.6234	.7971	.5674	1.3267	-1.551	-0.918	-1.658*		
		기업	첨단 제조	1.1798	2.2206	1.1462	1.0714	0.092	0.609	0.070
	일반 제조		.5123	.3298	.2802	.5238	-0.018	-0.379	-0.590	
	SW/IT		.3705	.6268	.0000	3.9047	-3.832***	-2.735***	-2.761***	
	기타		.4185	.5742	.6451	.0000	0.383	0.491	0.399	
	정예기업		창업기	.9270	.6060	.0000	.0000	0.336	0.343	-
			초기성장기	.5764	.6857	.3419	.0000	0.723	0.718	0.542
			고도성장기	.7502	1.0515	.8889	1.9822	-1.635	-0.872	-1.292
			성숙기	.3858	.5435	.2661	1.5000	-1.508	-1.206	-2.168**
	쇠퇴기	.0000	.0000	.0000	.0000	-	-	-		

주 1. 모수검정은 Independent t-test, 비모수검정은 Mann-Whitney 검정결과임.
 2. 모수검정 결과는 t-value, 비모수검정 결과는 z-value 값임.
 3. * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

이러한 현상은 정책자금 경험 여부 교차분석 결과에서도 확인할 수 있었다. 대전지역은 전국과 경기지역에 비해 정책자금 경험 여부가 유의하게 높게 나타났는데, 특히 기타 업종 기업에서 두드러지는 것으로 파악되었다. 이는 대전지역의 벤처창업 활성화를 위해서는 정책자금 지원 규모를 확대함과 동시에, 민간부문의 투자유치를 유도할 필요가 있음을 시사한다고 해석할 수 있다.

<표 7> 정책자금 경험 여부 교차분석 결과

구분	전국 [A]	서울 [B]	경기 [C]	대전 [D]	모수 검정	모수 검정	모수 검정			
					[A=D]	[B=D]	[C=D]			
자사대분부채비율	전체	35.3	35.7	32.1	43.6	2.851*	2.189	5.180**		
		기업	첨단 제조	37.4	37.5	37.7	46.4	0.904	0.669	0.792
			일반 제조	34.5	27.8	26.8	35.7	0.028	0.862	1.482
			SW/IT	37.4	39.3	36.5	42.9	0.255	0.100	0.282
			기타	32.4	35.0	33.9	70.0	6.070**	4.750**	4.729**
	정예기업	창업기	36.0	45.5	34.5	50.0	0.324	0.029	0.365	
		초기성장기	46.0	49.3	42.6	52.2	0.335	0.065	0.748	
		고도성장기	33.1	31.8	31.1	43.4	2.389	2.489	3.095*	
		성숙기	28.4	22.3	24.1	30.0	0.025	0.546	0.334	
		쇠퇴기	28.6	0.0	0.0	100.0	1.904	3.000*	3.000*	

주 1. 모수검정은 Independent t-test, 비모수검정은 Mann-Whitney 검정결과임.
 2. 모수검정 결과는 t-value, 비모수검정 결과는 z-value 값임.
 3. * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

IV. 결론 및 정책적 제언

대전지역은 연구개발비 6.6조 원이 투자되는 과학기술도시로서, 엔젤투자자 270명, 벤처캐피탈 1개, 창업보육센터 14개, 벤처캐피탈 투자금액 1,633억 원 등을 보유하고 있다. 이는 서울지역, 경기지역 다음으로 양호한 실적이지만, 그 격차는 큰 편이다. 하지만 최근 대전지역에는 자생적인 벤처캐피탈 1개와 초기창업투자 기관 4개가 수립되고 대학에도 엔젤조합이 설립되는 등 벤처창업 자금생태계가 일부 활성화되는 모습이 나타나고 있어 고무적이다.

불모지였던 대전의 창업·벤처 자금생태계는 2005년 대덕연구개발특구가 출범하면서 진화되어 왔다. 정부와 지역이 중심이 되어 2005년 대덕특구를 만든 후, 투자펀드를 조성하였고 산업계는 자발적으로 시장에서 거둔 연속적인 성과를 기반으로 (주)대덕인베스트먼트, (재)카이트재단 등을 만들어 투자환경을 조성하였다. 출연(연) 또한 보유기술의 사업화에 필요한 자금을 제공하기 위해 자발적으로 ETRI 홀딩스를 시작으로, KST, 미래과학기술지주 등을 신설하였다. 또한 대학은 기술지주회사를 만들고, 엔젤조합 등을 결성하여 투자환경 조성에 일조하였다.

그러나 대전지역 벤처 자금생태계는 시드 (Seed) 단계 투자를 위한 엔젤투자 매칭펀드는 결성되어 있지만 이후 자금공급 수단이 없으며 생태계 내 벤처캐피탈, 벤처투자조합, 엔젤투자클럽 등 민간투자자의 수나 규모에서 아직은 매우 미흡

한 실정이다. 이는 지역 혁신생태계 내 벤처캐피탈 산업의 시장 비효율성을 논하기에 앞서, 생태계 자체가 열악한 상황이라고 표현하는 것이 타당하다(대전테크노파크, 2017).

이러한 상황에서 향후 대전지역의 벤처 자금생태계가 활성화되려면 다음의 정책적 시사점들을 고려할 필요가 있을 것으로 판단된다. 첫째, 창업 초기기업에 대한 엔젤투자 활성화 및 민간자금 유입을 견인하는 정책금융의 역할이 강화되어야 한다. 초기에 정책금융을 기반으로 엔젤투자 확대를 위해 성공한 기업가의 엔젤투자 확대, 소득공제 개선을 통해 일반인의 엔젤투자 유인, 엔젤클럽이나 조합의 확대 및 활성화, 대학의 동문기반 엔젤 네트워크 구축이 필요하다.

둘째, 지역 내 투자 전문인력 육성을 위해 지역 내 조성한 펀드를 지역 내 기관에 가능한 부여하고, 수도권 투자자의 지역 내 정착을 지원 및 대학원에서의 투자전문가 양성과정 운영(예, 한밭대 창업대학원 등)이 필요하다.

셋째, 기존 창업보육센터에 액셀러레이터 기능을 추가하고 신규 액셀러레이터를 육성(출연(연) 보육센터의 투자기능 확보, 사례 ETRI 홀딩스)하기 위한 지역 내 기관 간 협력이 필요하다. 특히 성공한 기업들과 연속창업가 (Serial Entrepreneurs)들이 많이 나타나 적극적으로 참여하는 문화를 만드는 것이 중요하다.

넷째, 지방정부의 역할 확대를 위해 펀드 조성 및 공무원의 개방혁신 마인드, 중앙정부와의 효과적 의사소통이 필요하다. 특히 대전시의 대학창업펀드에 대한 적극적 지원이 필요하다. 대학창업펀드는 대학과 정부 매칭으로 대학의 창업 기업에 집중하는 투자 펀드로서, “대학발 창업 활성화 방안(2017.3)”을 통해 대학에서 창업에 도전하는 청년들에게 투자하기 위한 전용 펀드 조성계획을 근거로 하고 있다. 대학창업펀드는 우수한 대학창업기업이 있어도 민간투자를 이끌어 내기 어려웠던 대학 현장의 의견을 수렴하여 2017년에 처음으로 추진되고 있다. 대학창업펀드는 대학과 동문 등 민간에서 25%, 정부가 75%를 출자하는 방식으로 총 171억 원의 펀드가 조성됨에 따라 대전시의 적극적 참여가 요구된다.

다섯째, 창업 플랫폼을 다양화하는 것이다. 특히 우수인력 유입, 기술탈취 방지, 제도전 환경 개선 등 벤처생태계의 기본적 하부 인프라도 함께 확충해야 할 것이다.

여섯째, 단계별 창업자금 지원정책을 만들어 지원하는 것이 필요하다. 즉 대전 내 건강한 벤처 자금생태계를 달성하기 위해 “창업-성장-회수-재도전” 자금지원 생태계 구축 및 실행을 추진해야 할 것이다.

본 연구는 대전지역을 대상으로 기업레벨에서 벤처기업정밀 실태조사 원자료를 활용하였으나, 2015년 기준 자료만을 분석했다는 점에서 한계를 가지고 있다. 추후 전국적으로 비교가 가능한 벤처기업 패널데이터가 구축된다면, 이러한 한계를 극복하고 보다 정밀한 분석을 통해 새로운 시사점을 도출할 수 있을 것으로 기대된다.

REFERENCE

- 대전테크노파크(2017). *대전시 기술기반 스타트업 생태계 조성방안: 자본접근성 확대 중심으로*, 대전 과학기술 정책제언 보고서, 대전광역시.
- 박용린(2013). 벤처생태계 현황과 발전 방안: 엔젤투자와 벤처캐피탈 등 자금생태계 관점에서, *과학기술정책*, 과학기술정책연구, 23(2), 42-52.
- 박용린(2014). *벤처창업 자금생태계 선순환 방안 성과점검*, 자본시장연구원, 학술연구용역보고서, 2014.7.
- 중소기업청·벤처기업협회(2015). *2015년 벤처기업정밀실태조사*.
- 이도형·김이경(2013). *성공적 벤처창업 자금 생태계 조성을 위한 투자환경 분석: 글로벌 벤처 캐피탈 및 민간 자본 국가별 매력도 지수를 중심으로*, ISSUE PAPER 2013-05, 한국과학기술기획평가원.
- 최윤수·김도현(2016). 투자 행태를 통한 액셀러레이터와 벤처캐피탈의 비교 연구, *벤처창업연구*, 11(4), 27-36.
- 최종인·변영조(2016). 창조적 보육센터 역량강화 방안에 관한 탐색적 연구, *벤처창업연구*, 11(2), 135-144.
- 한국벤처캐피탈협회(2017). *벤처캐피탈 마켓브리프(2017.7)*, 서울: 한국벤처캐피탈협회.
- 한국은행 대전충남본부(2005). *대전·충남지역 벤처기업 현황과 정책 대응 방향*, 2005.3.
- 한국은행 대전충남본부(2007). *대전충남 벤처기업과 은행간 관계분석 및 금융활성화 방안*, 2007.1.
- 한국은행 대전충남본부(2009). *대전·충남지역 벤처기업의 금융이용 현황과 시사점*, 2009.6.
- 한국은행 대전충남본부(2015). *대전지역 벤처기업의 금융이용 현황과 과제: 기업 성장단계를 중심으로*, 2015.1.
- Bank of Korea, Daejeon & Chungnam Branch(2005). *Status of venture companies and policy direction in Daejeon and Chungnam areas*, 2005.3.
- Bank of Korea, Daejeon & Chungnam Branch(2007). *Venture company-bank Relationship and Activation plan in Daejeon and Chungnam areas*, 2007.1.
- Bank of Korea, Daejeon & Chungnam Branch(2009). *Financial status and implications in Daejeon and Chungnam areas*, 2009.6.
- Bank of Korea, Daejeon & Chungnam Branch(2015). *Financial status and challenges in Daejeon: focused on the stage of business growth*, 2015.1.
- Choi, J. I., & Byun Y. J.(2016). The Exploratory study of Capacity Building for Creative Incubation Center: Focus on the University Business Incubator, *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 11(2), 135-144.
- Choi, Y. S., & Kim D. H.(2016). A Comparative Study of the Accelerator and Venture Capital through Investment Behavior, *Asia-Pacific Journal of Business Venturing and Entrepreneurship*, 11(4), 27-36.
- Daejeon Technopark(2017). *Technology-based Startup ecosystem in Daejeon*, Daejeon Metropolitan City.
- Korean Venture Capital Association(2017). *Venture Capital Market Brief(2017.7)*, <http://www.kvca.or.kr/>
- Lee, D. H., & Kim, I. K.(2013). *Successful financial ecosystem of Venture and Startup and investment environment analysis: The Global Venture Capital and*

Private Equity Country Attractiveness Index, Issue Paper 2013-05, KISTEP.

Park, Y. R.(2013). Current Venture Ecosystem and Future Development Plan, *SCIENCE & TECHNOLOGY POLICY*, Science and Technology Policy Institute, 23(2), 42-52.

Park, Y. R.(2014). *Financial ecosystem of Venture and Startup*, Korea Capital Market Institute, 2014.7.

SMBA-KOVA(2015). *2015 Survey of Korea Venture Firms*.

Financial Ecosystem Development for Venture Capital Activation in Daejeon, Korea*

Jong-In Choi**

Kang Baek***

Abstract

Despite the fact that Daejeon has excellent technology infrastructures such as government-funded research institutes, Daedeok Innopolis, and KAIST, the infrastructure for initial investment and growth support for technological start-ups is not sufficient. In particular, the amount of venture capital supply in Daejeon is relatively low compared to other innovation infrastructures. The purpose of this study is to suggest the implications of the venture capital ecosystem in Daejeon area through the analysis of what evolution process has been undergoing and what improvements and complementary points are needed in the future. First, the role of public finance system should be strengthened in order to stimulate angel investment and private capital inflows to start-up companies. Second, in order to cultivate investment professionals in the region, it is necessary to grant local funds to local institutions, and to run investment expert training courses in universities. Third, cooperation between related agencies is needed to add accelerator functions to existing incubators and to foster new accelerators. Fourth, in order to expand the role of local governments, it is necessary to establish funds, to open innovation mindset of public officials, and to communicate effectively with the central government. Fifth, basic venture ecosystem infrastructures such as inflow of excellent manpower, prevention of technology deception, improvement of rechallenge environment should be expanded. Sixth, it is necessary to reorganize the step-by-step start-up financing policy of 'Establishment - Growth - Exit - Rechallenge'. This study is meaningful in that it has grasped the current status of venture start-up financial ecosystem in Daejeon, which is changing rapidly. In particular, it is different in that it identifies financial difficulties venture companies in Daejeon and finds ways to utilize existing financial ecosystem efficiently.

Key words: Daejeon area, Survey of Korea Venture Firms, Venture Startup, Financial ecosystem, Valley of Death.

* This paper was made by financial support from Bank of Korea. We appreciate for the insightful comments of Ms. Jung, Hyerim, researcher, Bank of Korea, Daejeon and Chungnam.

** First author, Professor, Hanbat National University, jongchoi@hanbat.ac.kr

*** Corresponding author, Assistant Professor, Hanbat National University, kbaek@hanbat.ac.kr