

# 성장사다리펀드 성과 및 개편방안

2023. 9. 25.

금융위원회 산업은행  
기업은행 청년창업재단

# 목 차

I. 검토 배경 .....	1
II. 성장사다리 펀드 운영 평가 .....	2
1. 주요 성과 .....	2
2. 한계 .....	3
III. 개편 방안 .....	4
IV. 추진 일정 .....	8

## I. 검토 배경

- 성장사다리펀드는 모험자본 공급을 지원하기 위해 정책금융과 민간자금 공동출자(총 1.85조원\*)로 '13.8월 출범 (민관합동 모펀드)

\* 산은(1.35조원), 기은(0.15조원), 은행권 청년창업재단(0.35조원)

- 창업-성장-회수-재도전 등 기업의 생애주기 순과정에 투자함으로써 창업·벤처기업의 성장 단계별 지원에 중점
- 투자기간 10년 동안('13.8~'23.8) 자펀드 271개를 결성하여, 4,190개 기업에 총 15.2조원을 투자(기업당 평균 36.2억원)

- 성장사다리펀드는 벤처시장 성장에 마중물 역할을 하고 다양한 모펀드 출현을 촉진하는 등 모험자본 시장 활성화에 크게 기여

- 성장사다리펀드 출범 이후, 국내 모험자본 시장(벤처투자) 규모는 '13년 10.3조원에서 '22년 51.2조원으로 크게 성장
- 유사한 구조의 다수 정책모펀드\*와 산업모펀드\*\* 등의 출시를 촉진하고 매칭출자로 지원하여 산업별 모험자본 공급에도 기여

\* 성장지원펀드, 뉴딜펀드, 혁신성장펀드, 기업구조혁신펀드, 소부장펀드 등

\*\* 시스템반도체 상생펀드, 미래차 성장펀드, 이차전지 성장펀드, 반도체 생태계 펀드 등

- 그러나, 다양한 분야에서 모험자본 수요는 여전히 큰 상황

- 글로벌 산업·무역 경쟁 심화, 공급망 급변 등 세계경제 질서가 빠르게 변화하면서 새로운 투자자금 수요 발생
- 딥테크, 기후 대응 등 아직 민간시장이 충분히 형성되지 않은 분야에서 모험자본은 여전히 부족
- '22년 하반기 이후 고금리 기조 지속으로 벤처시장에서 민간 자금이 축소되면서 시장위축 방지를 위한 마중물 자금도 긴요

\* 전년 동기 대비 벤처 펀드결성 증감율(%) : ('22.上) 8.7조원 → ('23.上) 4.6조원 / △47.2

⇒ 성장사다리펀드의 그간 10년간의 성과와 한계를 분석하고 바람직한 방향으로 개편하여 모험자본 수요에 지속 대응

## II. 성장사다리 펀드 운영 평가

### 1. 주요성과

◇ 민간자금 유인 등 벤처생태계 조성, 피투자기업 성장과 일자리 창출, 준수한 수익률 등 정책성과 수익성 조화 가능성 시현

#### ① 국내 벤처 생태계 조성에 기여

- 마중물 역할\*을 수행하며, 국내 벤처투자 규모가 10년간 5배 수준 성장('13년 10.3조원 → '22년 51.2조원) 하는데 기여

\* 성장사다리펀드 3.3조원 출자, 하위 자펀드 20.5조원 결성(레버리지 약 6.2배)

- 사회적 투자, 기술 개발·사업화 등 민간 참여가 부진하거나, 시장조성이 미흡한 분야\*에 선도적으로 투자하여 시장을 견인

\* 출자분야 : 기술금융 활성화, 소부장 기업성장, 시스템반도체, 선제적 사업재편 지원 등

#### ② 피투자기업의 성장과 일자리 창출에 기여

- 성장사다리펀드에서 투자한 기업에서 매출·자산 성장세가 상대적으로 높고, 모험자본 공급으로 연구개발도 크게 개선 되었으며, 고용 증가 등 일자리 창출 효과도 시현

\* 성장사다리펀드 피투자기업 개선 효과(非투자기업 대비 개선율, 자본研, '23.5월)  
: 총자산(68.1%), 매출액(47.7%), R&D 투자비용(57.2%), 고용인원(45.2%)

#### ③ 안정적인 수익성을 기반으로 지속적인 지원

- 성장사다리펀드의 수익성은 TVPI\* 및 내부수익률(IRR) 기준으로 타펀드 대비 양호

\* TVPI(Total Value to Paid-in-Capital) : 납입액 대비 총 가치(분배액 및 잔여가치)의 합

- 양호한 수익성을 바탕으로 하위펀드 회수 원금을 재투자 재원으로 사용하며 모험자본 시장에 안정적인 자금공급원으로 역할

## 2. 한계

◇ 민간 벤처시장 성장으로 성장사다리펀드의 민간과의 중복 및 차별성 부족의 한계가 있으며, 운용상 미흡한 측면도 존재

### ① 민간 벤처자금과의 차별성 부족

- 상대적으로 안정적인 성장단계의 일반기업\*(업력 3~10년)에 주로 투자(60% 이상 집중) → 민간 벤처자금의 성장으로 중복 가능성

\* 성장사다리펀드의 주요 출자 분야: 창업(0.7조원), **성장(11.4조원)**, 회수(0.6조원), 재도전(1.4조원), 기술·혁신기업(3.0조원) 등

- 반면, 리스크가 상대적으로 큰 분야\*와 모험자본의 선순환 구조에서 중요한 역할을 하는 회수분야에 대한 생태계 조성은 미진

\* 예 : 첨단기술 분야(높은 전문성 필요, 큰 투자 규모, 투자 기간 장기화)

→ 민간자금이 감내할 수 있는 투자단계나 분야보다는 민간이 기피하는 영역에서의 선제적 시장조성 역할에 주력할 필요

### ② 경쟁과 인센티브 부재 등 운용상 한계

- 출범 당시 민간 부분의 미성숙 및 참여 부족 등으로 불가피하게 별도의 경쟁 과정과 심사없이 모펀드 운용사를 장기간 (10년) 고정 (펀드 출범 후 산은 內 운용사무국이 성장금융으로 이관)

\* 최근 재정모펀드와 민간펀드의 경우 공모방식을 통해 운용사 선정에 경쟁 도입

- 고정된 운용보수 구조\*는 운용자산 증가에 따라 모펀드 운용사의 적극적인 활동을 촉진하는 인센티브 수단으로써 한계

\* 단, 초기에는 모펀드 운용사의 안정적 운용 및 성장을 위해 필요한 측면

- 운용사에 대한 투자실적 중심의 평가로, 실제 성과(정책목표) 보다는 운용규모 확대, 수익률 등에 집중할 가능성

### III. 개편 방안

◇ ①**기존 재원을 활용**하되 ②**시장에서 부족한 분야에 집중**하고  
③**운영방식을 개선**한 새로운 펀드(가칭 성장사다리펀드2) 출범

	기존 성장사다리펀드	개편 성장사다리펀드
구성 규모 및 재원	<ul style="list-style-type: none"> <li>신규 출자(총 1.85조원)</li> <li>회수 재원 활용*(총 1.48조원) * '18.5월~'23.8월</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>회수 재원 활용('24년부터 매년 2,000억 수준 추정)</li> </ul>
투자대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>별도 가이드라인 없음 (주로 일반성장기업에 집중)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>딥테크, 기후대응, 세컨더리, 매칭분야 등 시장부족 영역</li> <li>운용사 선정·평가시 투자 대상을 평가요소로 반영</li> </ul>
펀드기간	<ul style="list-style-type: none"> <li>투자기간 10년, 존속기간 20년</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>투자기간 5년, 존속기간 15년</li> </ul>
모펀드 운용사 선정	<ul style="list-style-type: none"> <li>공모없이 동일 운용사</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>공모 방식으로 선정</li> </ul>
모펀드 운용사 보수체계	<ul style="list-style-type: none"> <li>기본 관리보수 (약 50bp)</li> <li>인센티브 체계 없음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>기본 관리보수(운용사 제안) + 1)추가 관리보수 + 2)성과보수</li> <li>* 1)성과평가 결과에 따라 차년도에 지급(0~10bp) 2)기준수익률(7%) 초과수익의 5% 지급</li> </ul>
성과평가	<ul style="list-style-type: none"> <li>모펀드 운용사에 대한 별도 성과평가 없음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>모펀드 운용사에 대한 매년 주기적 성과평가 및 평가결과를 보수 등에 반영</li> </ul>
펀드운용 재검토	<ul style="list-style-type: none"> <li>없음</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>매 5년마다 펀드 지속여부, 운용방향, 운용사 등 재검토</li> </ul>

- ① **(조성규모 : 기존재원 활용)** 기존 성장사다리펀드 투자(1.85조원)에서 회수되는 원금\*을 새로운 펀드에 출자

\* 연도별 예상 출자가능액 : ('24년) 1,896억원 ('25년) 2,614억원 ('26년~'28년) 6,542억원

→ 매년 2,000억원 규모의 모펀드 출자 및 1조원\* 수준 투자 가능

\* 성장사다리펀드의 지난 10년간 자펀드에 대한 출자비중은 10~20% 수준

- ② **(투자대상 : 시장에서 부족한 분야에 집중)** 재정모펀드\*와 달리 특정분야 의무투자 제한은 없음 (기존의 성장사다리펀드와 동일)

\* 예: 혁신성장펀드의 경우, 혁신성장공동기준 품목에 해당하는 기업에 60% 이상 투자

- 다만, 구조적으로 민간에서 투자하기 어려운 분야와 시장상황에 따라 자금수요 큰 분야로 유도(→ [운용사 선정 및 성과평가시 반영](#))

- 1) 딥테크(기저기술)\* 분야 : 고도의 과학·공학 기술 등에 기반하고 있어 가치평가가 어려우며, 높은 초기 투자금액 및 투자기간의 장기화\*\* 등으로 민간에서 투자하는데 한계

\* 양자컴퓨팅, 인공지능, 합성생물학, 로봇기술, 신소재재료, 핵융합 등

\*\* 스케일업 과정에서 투자규모가 커지는 일반적인 창업기업과 달리 딥테크 기업은 초기 R&D에 대규모 투자가 필요하며 10년 이상의 장기간 투자가 요구됨

<참고> 주 투자대상 분야(초격차 및 국가전략기술 R&D 수행기업 등)

투자 분야	세부 예시
AI	AI칩, AI기반 콘텐츠 개발, 인공지능 진단, 클라우드, 빅데이터 수집 및 활용 등
합성생물학	유전자 연구고도화, 차세대 치료 등
신소재	차세대 전자소재, 바이오소재, 융복합소재 등
광자·전자공학	차세대 반도체(시스템 반도체), 웨어러블디바이스, 양자기술(양자컴퓨터, 양자센서) 등
로봇	지능형·서비스 로봇, 드론, 스마트시스템 등

2) 기후 대응 분야 : 기후변화에 대응하기 위한 온실가스 감축 (mitigation) 및 적응(adaptation) 분야의 경우 정보비대칭, 가치 평가 어려움, 기업가치 제고 불확실성 등으로 민간투자 어려움

\* '20년 글로벌 기후금융은 공공 개발금융기관(Development Finance Institution: DFI)(30%), 녹색채권 발행(21%), 민간은행(21%) 등이 공급하였으며, 투자펀드의 비중은 0.5%로 미미

#### <참고> 주 투자대상 분야

구분	투자 분야	세부 예시
감 축 (Mitigation)	신재생에너지	태양광, 풍력, 지열, 바이오메스, 수소에너지, 에너지 효율 기술 등
	친환경 수송	전기·수소차 및 관련 인프라 분야, 고효율, 친환경 선박, 무공해 기계 등
	건물, 도시, 산업	제로에너지빌딩, 친환경에너지타운, 스마트그리드, 폐열회수 등 에너지 효율 향상 및 재활용 연계 분야, 저탄소 생산으로 전환 산업(철강, 시멘트, 유기화학물질 등 대체) 분야 등
적 응 (Adaptation)	환경개선	대기오염 관리, 토양정화, 모듈러 건축, IoT 기술 활용한 기후 대응 시스템(태풍, 폭우 예측 등) 등
	식량 및 수자원	대체육, 배양육 등 대체식품 분야, 폐기물 처리·정화·자원 재활용 분야, 해수담수화 등 수자원 활용 분야 등

3) 세컨더리(회수시장) 분야 : 만기도래 펀드 급증('25년 4.7조원), IPO 시장 둔화 등으로 회수시장 활성화 필요성 증대

→ 세컨더리펀드, LP지분세컨더리\* 분야에 대한 투자 필요

\* 기투자된 펀드의 LP지분을 인수하므로 거래에 용이하나 국내시장에서는 미발달

\*\* 벤처시장 재투자 및 신규 LP의 시장 유입을 촉진하여 모험자본의 선순환 구조 정착

4) 매칭 분야 : 시장 상황을 반영하여 자금 부족이 있는 분야중 同펀드의 투자목적에 부합하는 경우(해외진출기업 투자 포함) 또는 산업정책 분야 등에 매칭형태로 지원 → 관계부처와 협의

#### ※ 해당 분야 투자 유도 방안

- ❶ 모펀드 운용사 선정시 심사요소에 해당분야 투자계획 및 역량 포함
- ❷ 매년 운용사 성과평가지 평가요소에 해당분야 실적 포함
- ❸ 모펀드 운용사 보수에 추가 관리보수를 두고 해당분야 실적 반영



③ **(펀드기간)** 투자기간은 5년으로 하되, 장기 모험자본 특성을 감안하여 존속기간은 15년\*으로 장기간 설정

\* 국내 벤처펀드의 평균 존속기간은 7년 수준으로 장기투자과 전략적 기업가치 제고를 위한 투자를 하기 어려운 구조

- 향후 매 5년마다 모펀드 운용실적 및 모험자본시장의 여건 등을 고려하여 펀드 지속여부 및 운용방향을 재검토

④ **(모펀드 운용)** 운용사 선정시 공정성을 확보하는 한편, 펀드 운영의 효율성과 자율성을 제고하기 위해 운용방식을 개선

- 운용사는 공모방식으로 선정(단·복수 가능)하되, 운용 경험 및 성과 등을 반영하여 심사위원회\*에서 공정하게 선정

\* 심사위원회(산은 3인, 기은 1인, 창업재단 1인, 외부전문가 3인(출자자별 1인 추천)으로 구성)에서 투자계획, 제안사 역량 및 안정성, 운용인력 및 전략, 위험관리 방안 등 평가

- 운용 보수체계는 펀드의 효율성과 정책 효과를 높이고 최근 시장의 흐름을 반영하여 합리적으로 개선\*

\* (현재) 기본 관리보수 50bp, 성과보수 없음 → (개선) 기본 관리보수(최대 30bp 이내에서 운용사 자율제안) + <sup>1)</sup>추가 관리보수(0~10bp) + <sup>2)</sup>성과보수

1)성과평가 결과에 따라 차년도에 지급 2)기준수익률(7%) 초과수익의 5% 지급

- 운용사에게 민간자금의 투자 참여를 유도하기 위한 다양한 인센티브 방안\*을 허용하는 등 운용상 자율성을 강화

\* 예 : ① 정책성이 강한 투자 분야의 경우, 중·후순위 출자 비율 상향  
② 시장성이 상대적으로 높은 투자의 경우 초과수익 이전 옵션 부여  
③ 민간출자자에게 향후 모펀드 지분을 매입할 수 있는 옵션 부여

⑤ **(성과평가)** 펀드 운용실적에 대한 정기적인 성과평가 실시(매년)

- 평가 우수 운용사에는 관리보수 상향, 향후 운용사 재선정 및 재정사업 위탁운용사 선정시 가점 부여 등
- 미흡 운용사에는 관리보수 삭감 및 운용사 변경 조치 등을 통해 펀드의 효율적 통제

## IV. 추진 일정

- ☐ 성장사다리펀드2 출범을 위한 출자기관 의사결정 절차 진행('23.10월)
- ☐ 출자자 협약식 개최를 통해 성장사다리펀드2 출범('23.10월)
  - ※ 성장사다리펀드2 공식 명칭 공모
- ☐ 모펀드 운용사 선정을 위한 모집공고(10월) 및 선정('23년말)
  - ※ 모펀드 운용사 선정을 위해 출자자와 외부전문가로 심사위원회 구성
- ☐ 전문위원회 (의사결정\* 기구) 구성('24.1월)
  - ※ 펀드 운용방향, 하위펀드 조성방안(출자한도, 운용사 선정기준 등), 재투자 전략 수립 등 자산배분 전략과 관련된 사항 의결(하위펀드 운용사 선정에는 미관여)
  - 출자기관 임원(3인), 민간전문가(2인), 모펀드 운용사 대표 및 사외이사(2인) 등 총 8인으로 구성
- ☐ 자펀드 결성을 위한 출자계획 확정 및 운용사 모집공고('24.3월)
  - 자펀드 운용사 선정 완료('24.6월)
- ☐ 자펀드 결성을 완료('24.6~12월)하고, 투자집행 개시

세부 추진과제	추진일정	수행기관
---------	------	------

### 성장사다리펀드2(母펀드) 결성

▶ 출자기관 내부 의사결정	~'23.10월	출자기관
▶ 모펀드 운용사 모집 및 선정	~'23년말	선정위원회
▶ 자펀드 운용사 모집 및 선정	~'24.6월	모펀드운용사
▶ 자펀드 결성	'24.6월~12월	자펀드운용사
▶ 투자 집행	'24년내	자펀드운용사

## 참고

## 성장사다리펀드의 출자목적별 자펀드 결성현황

(단위 : 개, 억원, '23.7월말 기준)

출자분야		자펀드 수	모펀드 약정액	자펀드 결성금액	투자금액	비고
대분류	소분류					
창업	FRONT1	5	450	1,006	569	
	스타트업	11	1,695	3,629	3,360	
	K-클라우드	6	205	553	311	
	창조경제	6	725	1,581	1,416	
	<b>합계</b>	<b>28</b>	<b>3,075</b>	<b>6,769</b>	<b>5,656</b>	
성장	Follow-On	7	1,128	2,160	2,001	
	M&A	9	5,000	13,401	12,501	
	K-Growth 글로벌	11	2,080	22,237	17,755	
	성장지원	29	3,400	24,737	22,957	매칭
	코스닥 스케일업	3	490	3,003	2,755	매칭
	글로벌 스케일업	5	450	11,495	8,887	
	정책형 뉴딜	47	3,900	35,783	15,144	매칭
	사업재편	1	180	750	150	
	<b>합계</b>	<b>112</b>	<b>16,628</b>	<b>113,566</b>	<b>82,150</b>	
회수	코넥스	3	550	1,104	1,066	
	세컨더리	9	1,800	4,931	3,969	
	<b>합계</b>	<b>12</b>	<b>2,350</b>	<b>6,035</b>	<b>5,035</b>	
재도전	재기지원	3	850	2,530	2,308	매칭
	구조혁신	12	125	11,840	9,612	매칭
	<b>합계</b>	<b>15</b>	<b>975</b>	<b>14,370</b>	<b>11,920</b>	
산업정책 지원	신산업육성	3	400	3,230	3,036	
	핀테크혁신블라인드	11	240	2,764	921	매칭
	소부장기업성장	9	295	1,151	672	
	반도체	4	250	1,663	1,494	매칭
	시스템반도체성장	4	200	1,201	782	매칭
	<b>합계</b>	<b>31</b>	<b>1,385</b>	<b>10,009</b>	<b>6,905</b>	
기술/ 혁신금융	IP	2	460	1,060	1,035	
	기술금융	29	4,600	21,909	16,182	
	GIFT	5	750	5,185	2,853	매칭
	혁신성장전략투자	1	50	750	441	매칭
	과학기술성장펀드	1	150	331	227	
	기술혁신	1	50	800	391	매칭
	<b>합계</b>	<b>39</b>	<b>6,060</b>	<b>30,035</b>	<b>21,129</b>	
사회정책 지원	사회투자	16	817	3,614	1,919	매칭
	청년일자리	1	200	500	425	
	은행권 일자리	2	140	797	454	매칭
	<b>합계</b>	<b>19</b>	<b>1,157</b>	<b>4,911</b>	<b>2,798</b>	
지역경제	달빛펀드	1	40	250	234	
	지역산업활력	1	40	260	146	
	지역벤처투자	1	20	52	16	매칭
	지역혁신창업	1	30	400	20	
	<b>합계</b>	<b>4</b>	<b>130</b>	<b>962</b>	<b>416</b>	
기타	민간펀드 매칭	11	1,550	17,877	15,720	매칭
<b>합 계</b>		<b>271</b>	<b>33,310</b>	<b>204,534</b>	<b>151,728</b>	