
혁신모험펀드 조성 · 운영 계획

2018. 1. 17

관 계 부 처 합 동

순 서

I. 추진배경	1
II. 추진방향	2
III. 세부 추진방안	3
1. 충분한 규모의 모험자본 공급	3
2. 민간부문의 창의성·자율성 활용	6
3. 모험성 강화 및 적극적 투자 유도	8
4. 운영 투명성 제고 및 펀드간 연계성 강화	10

I. 추진배경

- 우리 경제의 질적 고도화를 위해서는 혁신창업을 활성화하고, 창업기업이 지속적으로 성장할 수 있도록 뒷받침할 필요
- 이에, 정부는 기술혁신 창업 활성화와 벤처 투자·회수시장의 선순환을 위한 「혁신창업 생태계 조성방안」을 수립('17.11.2일)
- 同 방안을 통해 「혁신모험펀드」 조성계획 발표

① 국내 신규 벤처투자가 주요국 수준까지 확대*될 수 있도록 '20년까지 10조원 규모의 벤처투자 펀드를 조성

* 혁신모험펀드 조성·투자시 GDP 대비 벤처투자 비중이 0.13%('15년 기준)에서 '20~'22년중 0.23%까지 확대될 것으로 전망('15년 기준 美 0.33%, 中 0.24%)

② ①재정, ②모태·성장사다리펀드 회수재원, ③정책금융기관 등 공공부문 출자를 마중물로 하여 민간 투자자금 유치

③ 보통주 투자비중 확대 등 모험성을 강화하는 한편, 모태·성장사다리 펀드 등 정책펀드간 운영·투자 연계 강화

④ 신·기보 등 정책금융기관과 민간자금이 함께 혁신모험펀드 투자기업 등을 대상으로 20조원 규모의 자금공급 연계 추진

- 혁신모험펀드의 조속한 조성·운영을 위해 출자재원 확보와 함께 관계부처·유관기관을 중심으로 세부계획 마련 추진

- '18년도 혁신모험펀드 재정출자 예산 3,000억원 및 연계 대출 프로그램 운영을 위한 신·기보 출연재원 200억원 반영

* 모태펀드 출자 2,000억원, 산은 출자 1,000억원, 신·기보 출연 각 100억원

- 관계부처 등으로 혁신모험펀드 지원단*을 구성·논의

* 기재부, 중기부, 금융위, 산은, 한국성장금융, 한국벤처투자 등

⇒ 그간의 논의를 바탕으로 혁신모험펀드 세부 조성·운영계획을 확정하고, 최대한 신속하게 벤처투자가 집행되도록 추진

Ⅱ. 추진방향

◇ 혁신모험펀드는 4대 기본목표를 충족하도록 조성·운용

- ① 창업 및 성장지원에 부족함이 없도록 **충분한 모험자본 공급**
- ② 펀드 결성·운용에 있어 정부역할 축소, **민간 창의성 적극 활용**
- ③ 혁신성을 갖춘 창업·벤처기업에 대한 **모험적 투자 유도**
- ④ 투자재원의 효율적 집행을 위해 **정책펀드간 연계성 강화**

【 4대 목표 및 주요 추진과제 】

기본목표	주요 추진과제
충분한 규모의 모험자본 공급	<ul style="list-style-type: none"> ▷ '20년까지 10조원 규모의 혁신모험펀드 조성 ▷ 혁신창업펀드-성장지원펀드 2개 하위펀드 설치 ▷ '18년중 2.6조원의 혁신모험펀드를 1차 조성 ▷ 보증·대출과 혁신모험펀드 투자 연계 강화
민간 창의성 적극 활용	<ul style="list-style-type: none"> ▷ 민간부문 투자자금 유입을 위한 인센티브 확대 ▷ 민간이 자율 제안·주도하는 출자사업 방식 확대 ▷ 운용펀드 규모의 대형화 및 장기투자 적극 유도
모험성 강화, 적극적 투자 유도	<ul style="list-style-type: none"> ▷ 신주 보통주 방식의 투자비중 확대 유도 ▷ 운용사 보수체계를 성과중심으로 전환
운용 투명성 제고 및 펀드간 연계성 강화	<ul style="list-style-type: none"> ▷ 민간전문가 중심 정책펀드 운영체계 구축 ▷ 연계투자 활성화를 통해 정책펀드간 칸막이 해소

Ⅲ. 세부 추진방안

1

충분한 규모의 모험자본 공급

① 공공부문 출자와 민간자금 유치를 통해 10조원 펀드 조성

- 공공부문 출자를 마중물로 민간자금을 매칭하여 재원 조성
 - 재정투입 · 정책금융기관 출자 · 기존 정책펀드 회수재원으로 '18~'20년중 공공부문에서 3.7조원 출자 추진

① 정책금융출자 : 산은과 산은캐피탈이 공동으로 3년간 1.8조원 출자

② 회수재원 : 모태펀드 및 성장사다리펀드의 투자 후 회수되는 재원 중 기존 투자분야 규모 유지 필요성 등을 감안하여 가능한 회수재원 이전

- 투자위험도 및 민간자금 유치 난이도 등을 고려하여 공공부문 출자 비율을 최대 30~60%까지 차등 적용

(단위 : 조원)	'18년			'19년			'20년			소계
	계	공공	민간	계	공공	민간	계	공공	민간	
① 혁신창업펀드	0.6	0.3	0.3	0.7	0.4	0.3	0.7	0.4	0.3	2.0
② 성장지원펀드	2.0	0.8	1.2	3.0	0.9	2.1	3.0	0.9	2.1	8.0
소계	2.6	1.1	1.5	3.7	1.3	2.4	3.7	1.3	2.4	10.0

② 성장단계별 투자를 위해 「혁신창업펀드」 및 「성장지원펀드」 설치

- 혁신창업펀드는 2조원 규모로 모태펀드內 구분 · 조성
 - 엔젤투자 및 창업 초기기업에 중점 투자하되, 연속적인 투자를 위해 일정 범위내 성장단계 투자를 병행
 - 창업초기 기업에 대한 높은 투자위험도 등을 감안하여 공공부문 출자비율을 50~60% 수준으로 설정, 지방투자도 강화

- 성장지원펀드는 8조원 규모로 산은·성장금융 공동 조성
 - 성장 벤처기업 및 M&A·세컨더리 등 성장·회수단계에 중점 투자
 - 민간시장 구축을 방지하고, 민간의 적극적 역할을 촉진하기 위해 공공부문 출자비율을 30~40% 수준으로 설정



3 '18년중 2.6조원 혁신모험펀드를 1차 조성하여 신속 투자

- 재정 3,000억원, 정책금융기관 출자 6,000억원, 기존 모태·성장사다리펀드의 회수재원 2,000억원을 활용
- 민간 운용사 공고·선정('18.3월~) → 민간투자자 확보 등을 통한 펀드 결성(~'18.9월) → 연내 투자 실행 추진

(단위 : 억원)	공공부문 출자			민간자금	조성액
	재정	정책금융	회수재원		
혁신창업펀드	2,000	-	1,000	3,000	6,000
성장지원펀드	1,000	6,000	1,000	12,000	20,000
소계	3,000	6,000	2,000	15,000	26,000

4 혁신모험펀드 연계대출 프로그램을 통해 충분한 자금 공급

【 보증 프로그램(2조원, 신·기보) 】

○ 향후 3년간 재정 출연을 바탕으로 신·기보에서 총 2조원의 혁신모험펀드 연계 보증부대출 공급

- 혁신모험펀드 투자기업 중 펀드 및 금융회사의 추천을 받은 유망 중소기업을 대상으로 보증부대출*을 우대 지원

* 펀드 투자금액의 2배 범위에서 보증부대출을 지원 (투자:대출 비율=1:2)

< 혁신모험펀드 연계 보증부대출 공급계획 >

(단위 : 억원)	'18년	'19년~'20년	합 계
재정	200	600	800
보증공급 ¹⁾	2,500	7,500	10,000
보증부 대출 ²⁾	5,000	15,000	20,000

* 1) 재정투입액 X 운용배수(12.5배), 2) 보증공급액 / 보증비율(50%)

【 대출프로그램(20조원, 산·기은, 시중은행 등) 】

○ 혁신모험펀드 투자대상 기업의 M&A, 사업재편, Buy R&D, 설비투자 등을 지원하는 총 20조원 규모의 대출 프로그램 운영

- (정책금융) 산은, 기은, 산은캐피탈 등을 통해 우대금리 제공 등 특별프로그램을 마련하여 15.4조원 공급
- (시중은행) 보증프로그램(2조원) 등을 활용하여 4.6조원 공급 유도

< 대출프로그램 운영계획 >

(단위 : 조원)		'18년	'19년	'20년	'21년	합 계
정책 금융	산업은행	2.0	2.5	2.5	3.0	10.0
	산은캐피탈	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4
	기업은행	0.5	1.0	1.5	2.0	5.0
시중은행		0.4	0.9	1.4	1.9	4.6
합 계		3.0	4.5	5.5	7.0	20.0

1 민간부문의 투자자금 유입을 위한 다양한 인센티브 확대

- 공공부문-민간투자자(LP)간 적절한 리스크 · 성과 배분을 통해 민간 투자자들의 적극적 참여 인센티브 제공
 - 초과수익 이전, 지분매입권, 우선손실충당금 등을 적극 활용
 - 특히, 혁신창업펀드에 대해서는 공공부문 출자지분의 최대 50%까지 민간투자자에게 지분매입권(콜옵션) 부여

- ① (초과수익 이전) 약정된 기준수익률을 초과하는 수익 발생시 민간투자자에게 초과수익의 일정비율을 추가적으로 배분
- ② (지분매입권/콜옵션) 정책펀드가 보유한 지분에 대해 사후적으로 민간 투자자가 일정금액을 지불*하고 매입할 수 있는 권리
 - * (예) 모태펀드 콜옵션 행사가격 = 원금 × (1+결성당시 기준금리 + 0.5%)^{경과기간}
- ③ (후순위/우선손실충당금) 투자손실이 발생할 경우 공공부문이 손실의 일정 부분에 대해 민간 투자자에 우선하여 손실을 충당

- 운용사가 민간투자자 성향*에 맞게 자율적으로 인센티브 장치를 제안하도록 허용

* (예) 초과수익 발생을 선호하는 투자자 → 지분매입권 또는 콜옵션 부여
손실발생 등 하방위험 기피 투자자 → 후순위 보강 / 우선손실충당금 등

2 민간이 자율적으로 제안하고 주도하는 출자사업 방식 확대

현황

- ◇ 정책펀드에서 주요 출자조건*을 명시 · 공고 → 민간 운용사의 출자사업 지원 → 심사 · 선정 → 민간 투자자 결성 順으로 진행
 - * 주목적 투자대상 분야 및 의무투자비율, 관리보수, 출자금 납입방식, 자펀드 존속기간, 기준수익률, 성과보수 등 전반적 사항
- ◇ 출자조건을 정책펀드 운용기관에서 사전에 정하여 공고하므로 운용사가 적극적으로 투자조건 · 방식을 제안하기 어려운 구조

① 「민간 자율제안형」 출자사업 도입 · 활성화

- 연간 출자사업의 일정 범위내에서 민간운용사가 주목적 투자 분야 등 펀드 운용방식을 자율적으로 제안
- 운용사들의 자유 제안서에 대해 민간 전문가가 참여하는 심사위원회에서 심사 · 선정

② 「민간 先결성 - 정책펀드 후속출자형」 출자사업 도입

- 연간 출자사업 규모의 일정 범위내에서 민간이 既결성한 펀드에 정책펀드가 사후적으로 추가 출자(정책 투자목적 부합시)
- 민간출자자(LP)를 40% 이상 先확보한 운용사 투자펀드를 대상으로 심사 · 선정 → 민간의 **funding-gap**을 보완하는 역할

* ①정책펀드의 출자비율 한도는 전체 결성액의 30~40% 이내로 제한

②민간에서 기결성된 펀드이므로 주요 출자조건을 최대한 탄력적으로 적용

③ **운용펀드 규모의 대형화 및 장기투자 적극 유도**

현황

- ◇ 국내 벤처 투자펀드의 평균 존속기간은 약 7년으로 10년 이상 존속하는 미국 등에 비해 장기적 관점의 적극 투자에 한계
- ◇ 펀드 결성규모도 작아 성장단계별 연속 투자 및 대규모 자금 수요가 필요한 성장금융*(growth capital) 제공에 어려움

* 글로벌 series별 기업당 자금공급규모(억원) : (series A) 50 / (B) 150 / (C) 320

- 회수기간 연장(예 : 2년)과 他펀드를 통한 후속투자를 적극 허용하고, 장기운용 펀드에 보수 등 인센티브 부여
- M&A 펀드 등을 중심으로 필요한 자금규모와 적정 자산구성을 감안하여 1,500~3,000억원 규모의 대형펀드 조성 추진

① 인센티브 강화 등을 통한 보통주 투자비중 확대를 적극 유도

현황

◇ 정책펀드가 출자한 자펀드의 보통주 투자비중은 20% 수준, 만기상환 청구가 가능한 상환우선주 방식이 높은 비중 차지

* 모태펀드 투자방식별 비중(% '16년) : (보통주) 20.6 (상환우선주) 48.4 (CB/BW) 13.0

◇ 상환우선주는 전환사채와 달리 직접적 채무는 아니나, 만기상환 가능성 자체가 벤처·창업기업인에게 부담요인으로 작용

* 과거 일부 벤처캐피탈에서는 상환청구권 행사를 통해 창업자 개인이 채무를 상환할 것을 강요하는 등의 일부 부정적 활용 사례가 발생

○ 혁신모험펀드가 출자한 자펀드에 대해서는 보통주 방식 비중을 30% 이상 투자하도록 적극 유도

○ 보통주 투자방식 비중을 높게 제안하는 운영사에 대해서는 출자사업 운용사 선정시 가점 부여

○ 자펀드 관리·성과보수 산정시에도 보통주 투자 비중에 비례하여 추가 인센티브 부여 확대

* (예) 보통주 투자비중이 40% 이상 → 초과수익의 10% 이내 성과보수 지급
보통주 투자비중이 50% 이상 → 초과수익의 15% 이내 성과보수 지급

<참고> 투자방식별 비교

	보통주	상환우선주	전환사채(CB)
① 투자기간	▪없음	▪3~5년	▪3~5년
② 자금성격	▪자본금	▪전환권 행사 前 : 자본금 ▪전환권 행사 後 : 채무	▪전환권 행사 前 : 채무 ▪전환권 행사 後 : 자본금
③ 이자지급	▪없음	▪없음(배당 약정 가능)	▪약정된 이자지급
④ 만기 전환권 행사시	▪해당없음	▪상환권 행사시 투자원금 및 약정이자 반환	▪보통주로 전환

2 운용사 보수체계를 성과중심으로 전환

현황

◇ 정책펀드의 운용사 보수체계는 관리보수 및 성과보수로 구성

- ① 관리보수 : 투자실적과 상관없이 **약정 결성액** 또는 **투자잔액의 일정비율**을 지급
- ② 성과보수 : 기준수익률을 초과하는 수익의 **일정비율**을 민간 운용사에 지급

	모태펀드	성장사다리펀드
관리보수	펀드규모에 따라 2.1~2.5% 이내 * 300억원 이하 2.5%, 600억원 초과 2.1%	펀드규모에 따라 2.0~2.4% 이내 * 300억원 이하 2.4%, 600억원 초과 2.0%
성과보수	기준수익률* 초과 수익의 20% 이내 * 일반 3~7%, 정책목적성 0%	기준수익률* 초과 수익의 20% 이내 * 통상 5% 적용

◇ 성과보수가 **일률적으로** 규정되어 민간 운용사들이 **적극적·모험적 투자유인** 보다는 **결성금액 확대**에만 치중한다는 우려

- 만기가 긴 펀드를 중심으로 관리보수를 **하향** 설정하고, 성과보수 비중은 **상향** 조정
- 자펀드 운용의 난이도, 민간자금 매칭 가능성 등을 고려하여 운용사가 자율적으로 보수체계를 제안*할 수 있도록 허용

* (예) 민간 운용사가 일정범위(예 : 0.7~2.5%)내에서 관리보수를 우선 설정하고, 성과보수는 자율적으로 제안

- **적극적 성과보수** 체계를 제안하는 운용사에 대해서는 출자사업 운용사 선정시 **가점** 부여
- **후속투자 여부, 회수자금 중 M&A 투자실적** 등에 연동하여 운용사에 별도의 성과보수 인센티브 제공 추진

* 정책펀드가 배분받는 초과수익의 일정 부분을 운용사(GP)에게 이전

① 민간전문가 중심 운영체계 구축을 통해 투명성 · 연계성 강화

- 펀드 운영 · 투자 관련 계획수립 · 점검을 위해 「혁신모험펀드 자문위원회」 및 하위펀드별 「운영위원회」 구성('18.3월중 발족)
 - (자문위원회) 기본 운영계획, 혁신모험펀드 하위펀드간 역할 조정 등과 관련한 관계부처 · 민간전문가 협의 · 자문역할 수행
 - (운영위원회) 하위펀드별 세부운영 사항* 심의 · 결정
 - * 연간 사업계획, 자펀드 출자규모·방식, 하위펀드별 리스크 관리 등
- 정책펀드 출자사업 운용사 선정의 투명성 강화를 위해 민간 전문가를 중심으로 「운용사 선정위원회」 구성
 - 민간위원은 Pool을 구성 · 활용하되, 출자성격에 따라 운용사 선정위원을 선정 · 구성

② 연계투자 활성화를 통해 정책펀드간 칸막이식 운영 해소

- 정책펀드 투자대상 기업의 '투자이력 관리시스템' 구축
 - 정책펀드가 출자한 자펀드에서 투자한 기업들의 기본 기업정보, 투자금액 · 지분율 등 관련 정보를 체계적으로 관리
 - 정책펀드별 투자기업 정보를 정책펀드 및 보증 · 대출기관간 필요범위내에서 공유 → 투자성과 점검, 투자의 연속성 확보
- 시너지 효과가 높을 것으로 예상되는 투자기업에 대해 정책펀드간 연계투자* 활성화
 - * (예) 혁신창업펀드 투자기업에 대해 성장지원펀드에서 후속 투자
- 「벤처투자조합 → 성장지원펀드」, 「신기술조합 → 혁신창업펀드」 등 민간운용사들이 상호 정책펀드 출자사업 참여를 확대
 - * (예) 연간 정책펀드별 결성예정 금액 일정비율(예 : 10%) → 소관법령 외 운용사 선정