

# 성장사다리펀드 2차년도 운영 성과 및 향후 계획

‘15. 8. 12

금융위원회  
성장사다리펀드사무국

## I. 하위펀드 조성 개요

- (자금조달) ‘15.7월 현재 총 4.4조원의 하위펀드를 조성
  - 성장사다리펀드 출자(11,585억원) + 민간자금(32,217억원)
- (투자집행) 262개 기업, 1조 157억원 투자 집행
  - 운영중 펀드 기간경과율(27.1%), 결성액 대비 집행율(36.4%) 등 감안시 투자는 원활히 진행
  - ‘15년말까지 1.3조원 이상 투자(누적) 집행이 이루어질 전망 (당초 예상액 8,841억원을 상회)

< 하위펀드 결성 및 집행 현황 (단위: 억원, 개) >

구분	출자분야		펀드수	성장사다리출자	결성(예정)금액	투자기업	투자금액
창업	스타트업		10	1,375	2,769	91	1,204
	창조경제		4	450	986	-	-
	소 계		14	1,825	3,755	91	1,204
성장	M&A		6	3,500	9,043	2	1,480
	IP		2	460	1,060	10	195
	K-Growth		5	1,500	4,050	2	30
	기술금융		5	1,200	4,800	-	-
	성장지원 (매칭)	VC	5	500	5,222	104	2,772
		PE	5	1,000	11,667	13	3,338
	소 계		28	8,160	35,842	131	7,815
회수· 재도전	코넥스		1	250	400	12	266
	세컨더리		2	500	1,275	24	680
	재기지원		3	850	2,530	4	192
	소 계		6	1,600	4,205	40	1,138
총 계			48	11,585	43,802	262	10,157

- 1) 1차 출자사업(‘13.8 ~ ‘14.7) : 29개, 27,851억원 결성완료(사다리 6,085 출자)
- 2) 2차 출자사업(‘14.8 ~ ‘15.7) : 19개, 15,951억원 결성예정(사다리 5,500 출자)
  - 창조경제 분야 추가 출자사업 진행예정(275억원)

## 【참고1】 하위펀드 개요

구분	주요 내용	조성시기
스타트업 펀드	창업·초기 중소·벤처기업에 대한 투자를 목적으로 하는 투자펀드	(1차) '14년상 (2차) '14년하
창조경제 혁신펀드	창조경제혁신센터·대기업과 공동으로 조성한 펀드로 지역 우수 기업을 발굴·투자 및 육성하기 위한 펀드	'15년중
성장전략 M&A펀드	중소·중견기업의 M&A 활성화를 통한 성장기회를 제공하는 펀드	(1차) '14년하 (2차) '15년하
IP펀드	우수 지식재산권(IP)을 보유한 기업 또는 IP에 직접 투자하는 펀드	'14년하
K-Growth 글로벌 펀드	중소·중견 기업의 해외진출을 위해 필요 자금을 투자하고 전략적 파트너로서 해외 네트워크 제공 등 비재무적 지원을 제공하는 펀드	'15년상
기술가치평가 투자펀드	기술신용평가(TCB), 기술가치평가 등을 활용하여 우수 기술력을 보유한 중소·중견기업을 투자하여 육성하기 위한 펀드	'15년중
성장지원(VC, PE)	중소·중견기업의 성장지원 목적으로 투자를 유도하기 위해 민간 조성펀드에 성장사다리가 일부 매칭 출자한 펀드	'14년상
코넥스활성화 투자펀드	중소기업 전용 주식시장인 코넥스 시장 활성화를 위해 코넥스 상장기업 및 상장가능성이 높은 기업을 발굴하여 투자하는 펀드	'14년하
세컨더리펀드	투자생태계 선순환에 기여할 수 있도록 창업자 또는 기존 투자자 지분을 인수하여 중소·벤처 기업 투자자금의 회수를 원활하게 하는 펀드	'14년상
재기지원펀드	일시적으로 재무상황이 나빠진 기업 중 회생가치가 있는 기업을 발굴·투자하여 성실한 실패에 대한 재기기회를 부여하는 펀드	(1차) '14년하 (2차) '15년하

## II. 주요 특징

### ① 창업·성장·회수·재도전의 기업성장 단계별로 자금배정

- 성장사다리 출자금액(1.2조원)의 15.8%를 창업, 70.4%를 성장, 13.8%를 회수·재도전에 배정하여 시장 자금 수요의 규모에 맞추어 출자
- 펀드조성총액(4.4조원) 기준으로는 8.6%가 창업, 81.8%가 성장, 9.6%가 회수·재도전 단계로 전반적으로 성장분야를 중심으로 지원

### ② 창업 7년 이내 초기기업 및 중소기업 위주의 투자 집중

- 투자 기업 중 60.7%가 창업 7년 이내의 초기기업이며, 92.0%가 중소기업

< 투자집행기업 상세 내역(단위 : 개, 억원) >

구분	업력			규모			펀드종류			
	3년 이하	3-7년	7년 초과	중소	중견	기타	벤처 조합	창투 조합	신기 조합	PEF
기업수 (262)	82	77	103	241	2	19	137	104	2	19
금액 (10,157)	1,733	1,467	6,957	7,596	1,443	1,118	3,597	1,520	30	5,010

### ③ 중·후순위 출자를 통한 선도적 모험자본 역할 수행

- 총 조성액(매칭펀드 제외)의 12.8%를 중·후순위로 출자하였으며, 출자금액 중 중순위는 1,584억원(15.7%), 후순위는 1,063억원(18.3%)
- 정책성과 리스크가 높은 분야\*는 민간자금 매칭가능성을 감안하여 중·후순위 비중을 높여 출자하고, 수익성을 갖춘 펀드 및 대기업 등과 공동으로 조성하는 펀드\*\*에는 민간자금과 同순위로 출자

\* 스타트업(중·후순위 50%), 재기지원(20%→25%로 상향), M&A(벤처분야 30%) 등

\*\* 수익성(세컨더리, 코넥스, 성장지원), 대기업 참여(스타트업원인, 창조경제혁신) 등

- 초과수익 이전 옵션\* 적용 등 새로운 모험자본으로서 기능 강화

\* M&A(2차)의 경우 성장사다리 초과수익의 30% 이내를 민간LP에 이전하는 인센티브 도입

#### ④ 민간자금 유입을 촉진하는 마중물 역할 수행

- (민간자금 레버리지) 성장사다리 출자금액의 3.8배의 레버리지 효과
  - 중·후순위 출자를 통한 민간자금의 리스크 경감 및 시장친화적 펀드구조를 통한 민간 참여 유인 제고
- (새로운 출자자 참여 유도) 대기업 및 해외선도기업, 금융회사 등 다양한 투자수요를 적극 발굴하여 신규 출자자로 참여를 유도
  - 1) 스타트업(원원)펀드 : SKT, 하나금융과 결성하여 투자기업과의 동반 성장과 협력 강화
  - 2) 창조경제혁신펀드 : 각 지역의 특성에 맞게 창조경제센터 및 대기업과 협의
  - 3) 기술가치평가펀드 : 금융회사의 기술금융 수요를 발굴하여 펀드 조성중
  - 4) 공동펀드조성협약 : Qualcomm사와 국내 벤처기업에 투자하는 펀드조성협약 체결

#### ⑤ 투자관행을 개선하고 혁신적·선도적인 펀드 출시 노력

- ① (GP의 우선손실충당 폐지) 관행적으로 요구하던 높은 GP출자금 및 우선손실충당을 폐지하고, 최소 수준의 출자 및 리스크가 높은 펀드의 경우 성장사다리와 동등한 비율의 중·후순위 부담을 적용
- ② (기준수익률 조정) 투자대상 등을 감안하지 않고 요구해온 8% 수준의 높은 기준수익률을 개선하여 정책목적 달성시 성장사다리 해당분의 기준수익률을 하향\* 적용하여 GP의 성과 달성을 유도
  - \* 예) 스타트업(3%), 창조경제(4%), IP(5%), 재기지원(5%), M&A(6%) 등
- ③ (운용인력 요건 완화) 과거 투자실적 중심의 경력만을 요구하는 관행을 개선하여, 다양한 경력의 인정 및 펀드에 맞는 조화로운 팀 구성이 가능토록 인력 요건 설정
  - \* 예) 핵심운용인력 전원의 투자경력 5년 이상 + 타펀드의 인력 겸임금지(X)  
→ 핵심운용인력의 평균 투자경력이 4년 이상(2인 이상은 2년 이상), 겸임금지 1명
- ④ (유연한 펀드기간) LP의 유동성 선호에 맞춘 짧은 펀드기간(5~7년)을 개선하여 정책적 목적 및 투자구조에 맞는 기간 설계하는 한편, 투자자의 장기투자에 대한 유인을 제공
  - \* 예) 투자 및 회수까지 장기간이 소요되는 스타트업 펀드의 경우 10년(연장 2년) 적용

#### ⑥ 운용인력 중심의 평가로 인한 다양한 기회 부여로 건강한 투자 생태계 조성에 기여

- (운용인력 역량 중심) 업력·규모·수익률 등 정량적 운용사 평가 비중을 낮추고, 운용인력 및 전략 중심의 정성적 평가비중 확대
  - 또한, 참여인력의 투자경력 인정범위를 확대\*하여 다양한 분야의 전문성과 경험을 갖춘 인력들이 투자업계로 유입되는 것을 촉진
- \* 경력인정범위 확대 (직접적인 투자경력만 인정 → 산업계 등 다양한 유관경력 70% 인정)
- (투키리그 도입) 운용인력 위주의 평가만으로 극복할 수 없는 신생 운용사의 한계를 극복할 수 있도록 별도의 시장진입 기회 제공

## 【참고2】 성장사다리펀드 관련 2차 설문조사 결과

□ **[시장의 평가]** 운용사의 대다수는 성장사다리펀드가 성장단계별 자금지원 목적에 맞게 운용되고 있으며, 기존 정책기관(모태펀드, 산업은행 등)과 차별화된 출자사업을 진행하고 있다고 평가

- 새로운 투자분야 창출, 민간자금 매칭에 유리한 시장친화적인 출자 및 펀드 설계, 운용인력의 다양한 경력 인정 확대 및 신생운용사의 진입 기회 제공 등 차별화 요소로 인식
- 여전히 민간자금의 유치가 여의치 않은 환경에서 통상 50% 미만의 출자비율로는 정책성 펀드의 최종 결성이 쉽지 않은 것으로 보이며, 민간LP에 대한 인센티브 강화를 통한 펀드결성 가능성을 제고 필요

\* 민간LP 유인 인센티브에 대한 응답

- 1) 성장사다리 초과수익을 민간LP에 이전 : 87%가 긍정적인 평가
- 2) 타LP에 성장사다리 출자지분 매입 옵션 제공 : 55.7%가 긍정적인 평가

□ **(출자사업 수요조사)** 운용사는 해외진출, M&A 등 기업의 성장 단계의 자금에 대한 수요가 높으며, 특정 정책목적의 펀드보다는 회수·재기, 창업 단계의 대표적인 펀드 출자를 기대

- 초기기업에 대한 후속투자, 초기 지분인수 및 LP 지분인수 목적의 세컨더리 등 신규 분야에 대한 니즈가 큼

⇒ 출자사업 수요를 반영하여 3차년도 사업계획 수립 검토

### < 하위 펀드 관련 수요조사 >

기존 출자사업중 추가 출사가 필요한 사업 분야	해외진출	M&A	세컨더리	스타트업	재기지원	코넥스	IP	기술가치	창조경제
5점	4.06	4.04	4.03	3.88	3.54	3.39	3.35	3.29	3.23
신규 출자분야에 대한 지분수요	초기기업 투자이후 후속투자	초기 및 엔젤 지분인수 세컨더리	LP지분인수 세컨더리	장년창업 (만년0세 이상)	크라우드펀딩 활성화				
5점	3.98	3.42	3.28	3.15	3.14				

※ 설문응답 기업들은 성장사다리 지원 역할에 대해 대체로 긍정적이나, 성장사다리펀드를 모른다는 응답이 높은편(→ 인지도 개선 노력 필요)

## Ⅲ. 3차년도 운영 계획

### 1. 조성 목표

- 성장사다리펀드에서 6천억원을 출자하여, 1.6조원 이상의 하위펀드 조성 (→ 3년간 6조원 규모의 펀드 조성이라는 당초 목표 달성 가능)
- 시장 상황에 맞게 성장단계별로 창업(1,500억원), 성장(2,850억원), 회수·재도전(1,650억원) 분야에 출자할 계획

<성장사다리 3차년도 하위펀드 조성 계획 (단위:억원)>

구분	출자분야	펀드수	공고시기	성장사다리 출자금액	펀드 조성규모
창업	초기기업 Follow-on	4~6	'16.2월	1,000	2,000
	스타트업(원원) <sup>1)</sup>	1	'15.9월	150	500
	스타트업(증액) <sup>2)</sup>	-	-	350	700
성장	M&A	3차	2~4	'16.4월	1,500
	해외진출	2차	3~5	수 시 <sup>3)</sup>	1,000
	기술기업		1~2	수 시 <sup>3)</sup>	350
회수·재도전	세컨더리	2차	2~3	'15.11월	700
	재기지원	3차	2~3	수 시 <sup>3)</sup>	700
	코넥스	2차	1	'15.11월	250
합 계				6,000	16,000

1) 해외선도기업과 1:1 매칭출자를 통해 창업기업 지원 목적(협업 중)

2) 기초성 스타트업 펀드의 후속투자를 위한 펀드 증액 재원

3) 수시공고(해외진출, 재기지원 등)의 경우 시장제안방식으로 진행할 계획으로 향후 구체적인 계획을 공고할 예정

### 2. 3차년도 출자사업의 기본 전략

#### ① 기존의 펀드에 대한 시장의 평가와 시장 수요를 감안하여 계획 수립

- M&A, 해외진출 지원, 스타트업 등 시장의 평가가 좋고 출자 수요가 높은 분야는 펀드구조 및 선정방식 등을 일부 개선하여 지속적으로 추진

## ② 새로운 시장 공백 영역에 대한 신규펀드 조성을 추진

### <초기기업 Follow-on 투자>

- 정부의 투자활성화 정책을 통해 벤처지원은 큰 규모로 이루어지고 있으나, 기업의 데쓰벨리를 극복하는 비율은 여전히 낮은 수준
- 동일한 투자자의 체계적이고 지속적인 지원이 필요하지만 이를 가능케 하는 성장단계별 후속투자(Follow-on)는 여러 제약\*으로 한계 상존
  - \* 초기기업의 성장기간과 펀드 투자기간의 미스매치, 동일 운용사가 운용하는 펀드의 추가 투자시 출자자 이해상충 이슈 발생 등
- 창업·초기기업이 투자기간 등에 제한받지 않고 성장단계 따라 필요한 추가자금을 용이하게 조달 가능하도록 신규 펀드 조성

### <LP지분 유동화 세컨더리 펀드>

- 유동성과 리스크를 우려하는 민간출자자의 참여 확대를 위해서는 VC, PE 등 사모펀드 지분의 유동성 확보가 중요
- 출자지분 거래가 활성화될 경우 민간출자자의 출자 여력이 확대 되고 유동성의 확보로 새로운 출자자의 출현이 기대되어, 「출자-회수-재출자」의 선순환구조 구축이 가능
- 향후 개설될 LP지분 거래시장과 연계하여 지분거래 시장의 활성화를 위하여 세컨더리 펀드 운용대상과 구조를 설계

## ③ 운용사 선정 방식 다양화 추진

- 정책 목표 구현이 용이하고 운용사 Pool이 넓은 출자분야는 사전에 주요 투자대상, 구조를 확정하여 공모방식으로 선정
- 정책성 특성 구현 및 운용 전문성이 요구되는 분야(세컨더리, 재기지원 등)는 일괄공모 방식에서 탈피하여 「시장제안 방식」을 활용하여 선정 시기 및 방식을 다양화\*할 계획

\* 예) 분야별 운용사의 요건 강화, 사전 출자자확보, 수시 선정, 다양한 기회 부여 차원의 루키리그 적용, 운용사의 기업가치 제고역량 평가 강화 등

## 3. 민간자금 참여 유도를 위한 인센티브 구조 다양화 추진

- ① 시장실패 영역으로 정책성이 강한 투자분야의 경우 중·후순위 출자 비율 및 출자비율을 상향하여 민간자금 참여 및 펀드 결성가능성 제고
- ② 시장성을 갖추어 민간자금 조달이 가능한 영역의 경우 민간출자자 앞 성장사다리펀드 초과수익 이전 옵션을 부여하여 수익률 제고의 기회를 부여하여 원활한 참여를 유도
- ③ 출자자에게 성장사다리펀드 지분을 매입할 수 있는 옵션을 부여하여 기준수익률 이상의 수익이 예상되는 경우 초과수익을 얻을 수 있는 구조를 통한 민간자금 수익률 제고 기회 부여
- ④ 성장사다리펀드와 민간출자자의 출자 및 배분 스케줄을 조정하여 민간자금의 유동성 확보 및 수익률을 제고할 수 있는 방안 추진

## IV. 향후 추진 계획

- ('15.9월~) 3차년도 조성계획에 따라 순차적으로 출자사업 추진
- ('15년중) 창조경제혁신센터를 중심으로 투자로드쇼 개최
  - 지난해에 이어 성장사다리펀드 및 하위펀드에 대한 설명회 실시
    - 창조경제혁신센터와 펀드를 중심으로 설명회를 개최하여 지역 중소·중견기업의 투자 수요 발굴
    - 투자자금에 대한 다양한 수요를 발굴하고 네트워크를 강화