

버티컬리포트

한국의 CVC들: 현황과 투자 활성화 방안



본 리포트는 2023년 스타트업얼라이언스와 한국벤처투자 벤처금융연구소가 공동으로 기획하고 수행한 “기업형벤처캐피탈(CVC) 현황 및 투자 활성화 방안 연구”(연구책임자: 충남대학교 경영학부 강신형 교수)의 결과를 바탕으로 구성되었다.

Contents

들어가며	1. 연구의 배경 및 필요성	6
	2. 연구 방법	8

CHAPTER 1. 국내 CVC 현황	1. CVC 개요	14
	① CVC 개념 및 유형 ② CVC 특징	
	2. CVC 관련 국내 법·제도 현황	16
	① 일반지주회사의 CVC 제한적 보유 허용 ② 중소벤처기업부 - 오픈이노베이션 촉진 정책 ③ 산업통상자원부 - 민간투자 촉진 펀드 조성 ④ 민간 벤처모펀드 제도 도입 ⑤ M&A 활성화 정책	
	3. 국내 CVC 현황	18
	① CVC 전체 투자 규모 ② CVC 유형별 운영현황 ③ 대기업 CVC 설립현황 ④ CVC 유형별 투자건수 변화 ⑤ CVC 유형별 투자금액 변화	
	4. 운영주체별 CVC 투자현황	29
	① 독립법인 CVC ② 사내부서 CVC	
	5. 국내 CVC 투자의 특징	37
	① 국내 CVC 투자의 전반적인 특징 ② CVC 유형별 투자 특징 비교 ③ 독립법인 CVC의 투자 특징 ④ 사내부서 CVC의 투자 특징	

CHAPTER 2. CVC 투자가 M&A에 미치는 영향	1. M&A의 중요성	56
	2. M&A 현황 및 특징 분석	57
	① M&A 현황	
	③ CVC 투자가 M&A에 미치는 영향	

CHAPTER 3. CVC 운영사례	1. CVC 운영사례 분석 개요	72
	2. CVC 운영사례	73
	① GS홈쇼핑 (現 GS리테일)	
	② GS벤처스 (GS그룹 CVC)	
	③ 시그나이트파트너스 (신세계 CVC)	
	④ 네이버 D2SF	
	⑤ 플랜에이치벤처스 (호반건설 CVC)	
	⑥ 블루포인트파트너스 (민간 VC의 오픈이노베이션 프로그램)	
3. CVC 운영사례 분석 결론	86	

나오며

1. 연구의 결론

92

- ① CVC 투자 활성화, 왜 중요할까?
- ② CVC의 자금원 구성
- ③ 전략적 목적 독립법인 CVC의 중요성
- ④ 대기업 독립법인 CVC의 투자 활성화
- ⑤ 민간 VC를 통한 오픈이노베이션 활성화

2. CVC 투자 활성화를 위한 정책적 지원방안

96

- ① 대·중견기업 오픈이노베이션 활동 강화
- ② 전략적 목적의 후기 투자 확대
- ③ 일반지주회사 CVC 제한적 허용 규제 개선

들어가며

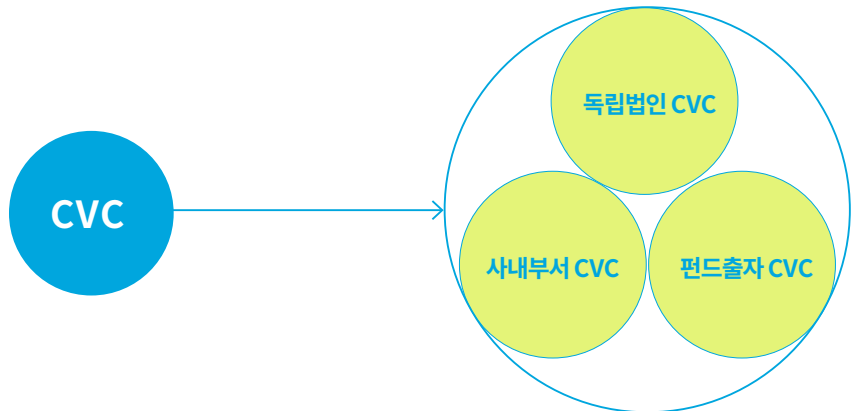
1. 연구의 배경 및 필요성

비금융업 일반기업의 스타트업 투자를 위한 금융자본을 의미하는 기업주도형 벤처캐피탈 (corporate venture capital, 이하 CVC)의 투자는 벤처·스타트업 투자시장에서 중요한 역할을 하고 있다. CVC 투자규모는 전 세계적으로 증가추세에 있으며, 우리 정부 역시 CVC 관련 정책적 지원을 통해 국내 VC 투자시장의 CVC 참여를 유도하고 있다.

2022년 기준 미국 내 CVC 평균 투자금액은 VC 전체 평균에 비해 약 두 배의 수준에 달하며, 이들이 스타트업의 M&A와 관련된 회수시장 활성화에 기여하는 것으로 알려져 있다. 우리 정부에서도 2021년, 일반지주회사의 CVC 보유를 제한적으로 허용하는 법안이 통과되었으며, 2022년 민간 벤처모펀드 활용 시 세제혜택 부여 등의 정책적 지원을 통해 기업의 벤처·스타트업 투자시장에 참여를 유도하고 있다.

CVC는 주로 어떤 방식으로 자본을 운용할까? 일반적으로 자본 운용 주체에 따라 다음의 세 가지로 구분할 수 있다.

- 독립법인 CVC: 투자전문 자회사를 설립하여 모험자본을 운용
- 사내부서 CVC: 사내에 투자 전담부서를 만들거나 전담 인력 할당하여 운용
- 펀드출자 CVC: 외부 VC의 펀드에 출자하여 LP로 참여



그러나 국내 CVC가 얼마큼, 어떤 투자를 하고 있는지에 대한 연구는 부족한 실정이다. 본 리포트는 국내 CVC의 전반적인 현황을 분석하는 한편, CVC 투자가 M&A 시장에 미치는 영향과 성공적인 CVC 운영 사례 분석을 통해 CVC 투자 활성화를 위한 정책적 지원 방안까지 제안하고자 한다. 특히 통계적 한계로 분석이 어려웠으나 전체 CVC 투자에서 높은 비중을 차지하는 사내부서 CVC 활동을 포함해 다양한 유형의 CVC 투자활동을 정량적으로 분석했다는 데에 의의가 있다⁰¹.

본 리포트는 크게 아래와 같이 구성되어 있다.

→ 들어가며

연구의 배경 및 필요성, 방법

→ Chapter 1. 국내 CVC 현황

CVC의 전반적인 투자 규모 및 CVC 세부 유형별 현황과 투자행태 특징을 살펴봄

CVC 유형별(사내부서 CVC vs. 독립법인 CVC) 정의 및 구분, 투자 활동 이력이 있는 CVC 조사하여 세부 유형별 분류 및 분포 추이 분석

→ Chapter 2. CVC 투자가 기업의 M&A 활동에 미치는 영향

CVC 투자와 기업의 M&A 활동 간의 관계를 살펴봄으로써 회수시장 활성화를 위한 시사점을 도출

실물음션, 마켓센싱, 투자역량 강화 기능을 중심으로 CVC 투자가 기업의 M&A 활동 촉진 및 회수시장 활성화에 기여하는 바 분석

→ Chapter 3. 성공적인 CVC 운영 사례

스타트업과 모기업 간의 전략적 시너지 창출을 위한 성공적인 CVC 운영 방식을 사례를 통해 분석

모기업의 전략적 수요와 CVC 투자 스타트업의 스케일업 연계 방법 등 연구

→ 나오며

CVC 투자 활성화를 위한 정책적 지원 방안

⁰¹ 본 리포트는 2023년 스타트업얼라이언스와 한국벤처투자 벤처금융연구소가 공동으로 기획하고 수행한

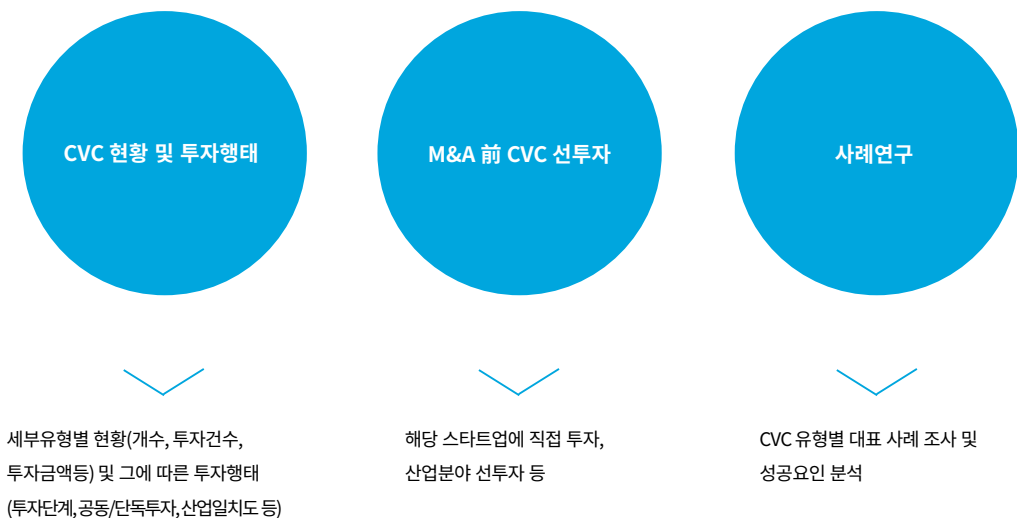
“기업형벤처캐피탈(CVC) 현황 및 투자 활성화 방안 연구”(연구책임자: 충남대학교 경영학부 강신형 교수)의 결과를 바탕으로 구성되었다.

2. 연구 방법

본 연구에 활용된 CVC 투자 데이터는 연구진이 직접 자료수집을 통해 구축한 국내 CVC 목록과 더브이씨(The VC)가 제공하는 한국 스타트업 투자 데이터베이스에 기반을 둔다. 여기서 스타트업은 혁신성을 바탕으로 한 창업기업을 지칭하며, 스타트업 투자는 시드 단계부터 프리 IPO 단계까지의 투자로 정의한다.

먼저 한국벤처투자 등의 자료와 신문 검색 등을 통해 대주주가 비금융업 일반기업인 201개 독립법인 CVC 목록 작성 후, KIS-Value에서 모기업 소속 그룹명을 식별하여 정보를 추가했다. 해당 목록을 기준으로 더브이씨(The VC)가 보유한 2016.1.1.~2022.12.31. 사이의 독립법인 CVC의 투자 내역을 수집했다. 본 연구는 스타트업에 본계정 투자를 하는 비금융업 일반기업이 사내부서 CVC를 운영하는 것으로 가정한다. 더브이씨에서 일반기업의 본계정 스타트업 투자 내역 자료를 수집한 다음 이를 사내부서 CVC 투자로 분류했다. 그러나 펀드출자 CVC는 더브이씨에서 식별이 어려워 본 연구에서 다루지 않았다. 독립법인 CVC, 사내부서 CVC의 스타트업 투자 내역에 더브이씨가 보유한 스타트업 M&A 내역을 추가하여 분석을 위한 연구데이터를 구축했다.

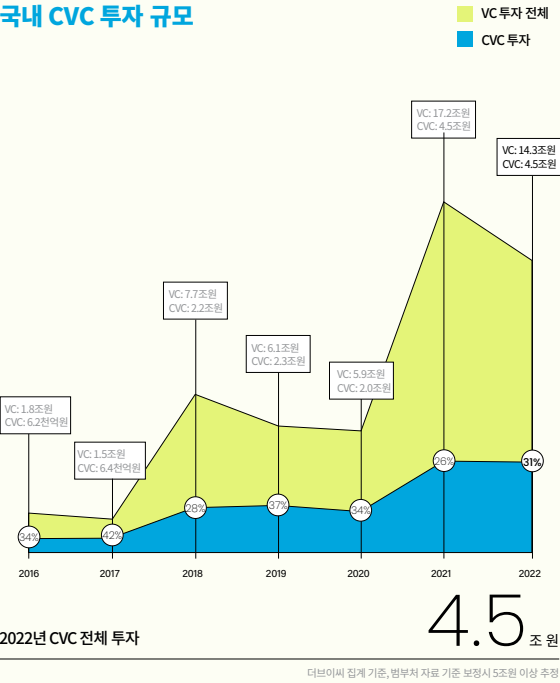
이후 완성된 목록과 구축된 데이터를 기반으로 아래와 같은 분석을 수행했다.



KEY RESULTS

주요 연구결과 요약

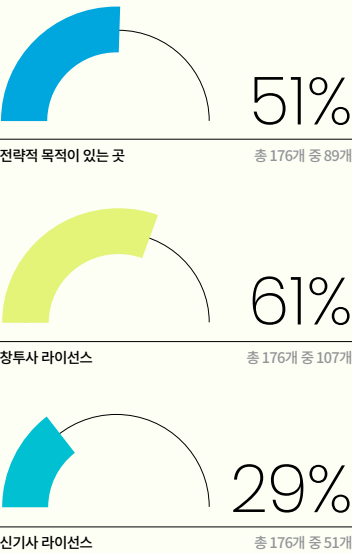
국내 CVC 투자 규모



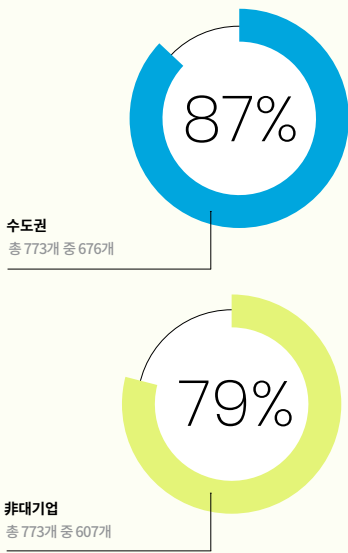
국내 CVC 현황



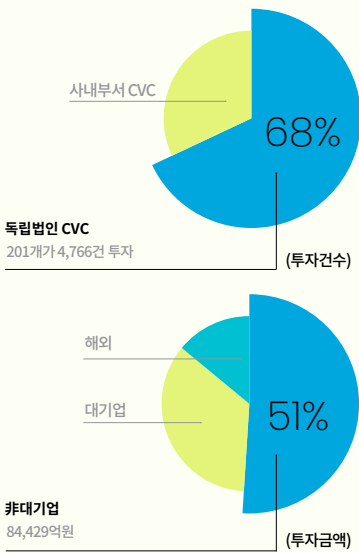
독립법인 CVC (2016~2022)



사내부서 CVC (2016~2022)



국내 CVC 총 투자건수와 총 투자금액 (2016~2022)



대기업 CVC 설립 현황

CVC투자활동 대기업

82개 그룹 중 52개

사내부서CVC

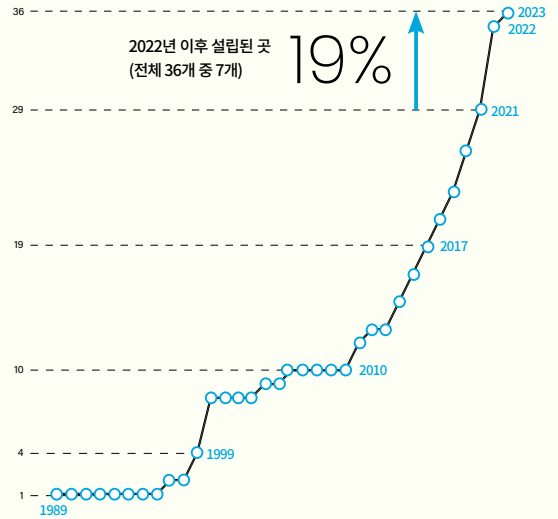
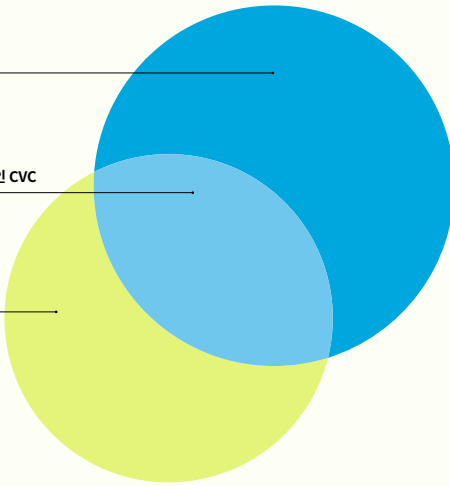
46개

사내부서CVC+독립법인 CVC

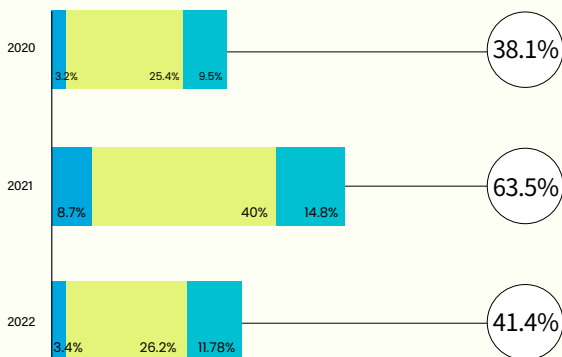
24개

독립법인 CVC

30개



CVC 선투자와 M&A



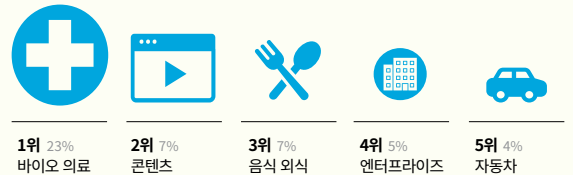
■ 피인수기업에 직접 선투자 (CVC의 실물업선 기능)

■ 피인수기업에 직접 선투자하지 않았지만 해당 산업분야 다른 스타트업에 선투자 (CVC의 마켓센싱 기능)

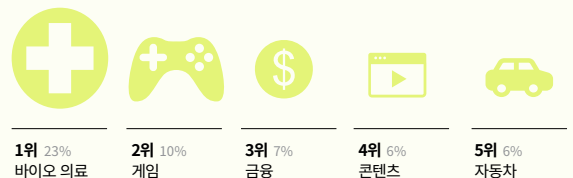
■ 전혀 다른 산업분야의 스타트업에 선투자 (CVC의 투자역량강화 기능)

CVC가 주로 투자한 산업분야 Top 10

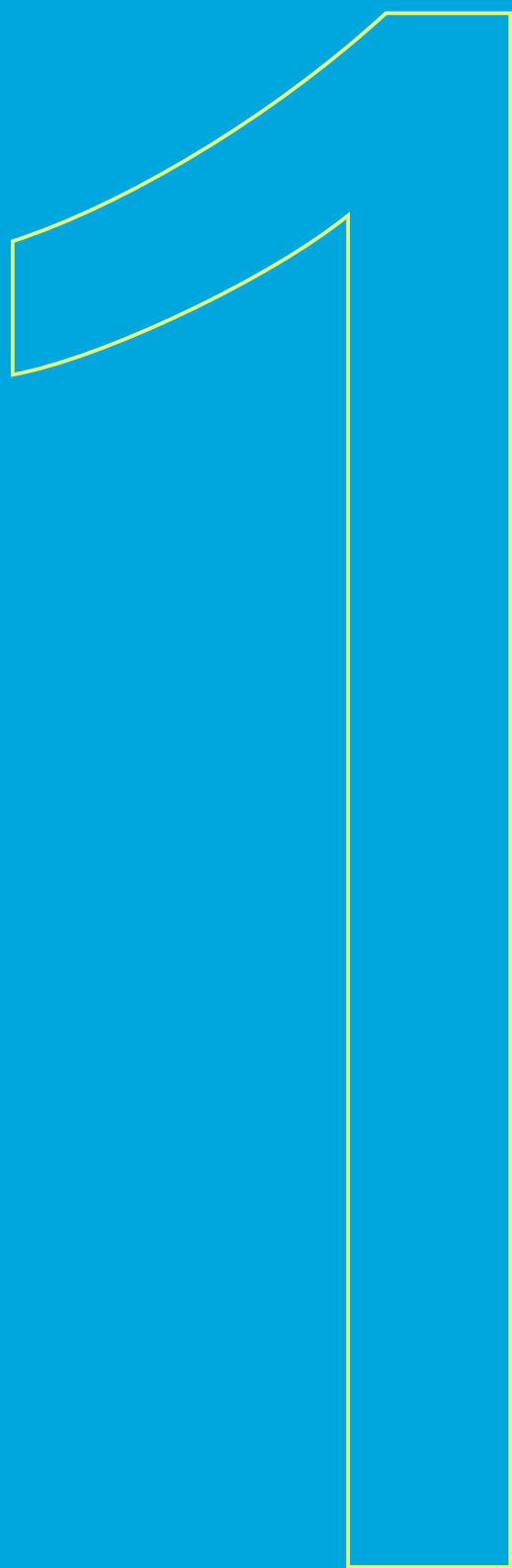
투자건수 기준 (2016~2022년 누적 투자건수)



투자금액 기준 (2016~2022년 누적 투자건수)



CHAPTER



국내 CVC 현황

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

2019년 10월 기준

1. CVC 개요

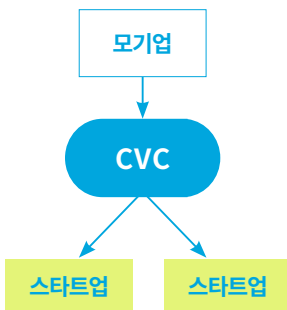
① CVC 개념 및 유형

기업주도형 벤처캐피탈(Corporate Venture Capital, CVC)은 비금융업 일반기업의 스타트업 투자를 위한 금융자본을 의미한다. CVC의 투자는 모기업의 제품·서비스의 보완재나 공급자들과 혁신 생태계를 구축하는 수단으로 활용될 수 있으며, 실제 CVC 투자가 모기업의 제품·서비스 수요 창출에 필요한 혁신을 촉진하는 등 모기업의 전략달성 의도를 포함하고 있는 것으로 알려져 있다.

또한 앞서 살펴본 바와 같이 운영주체에 따라 아래와 같은 세 가지 유형으로 구분할 수 있다.

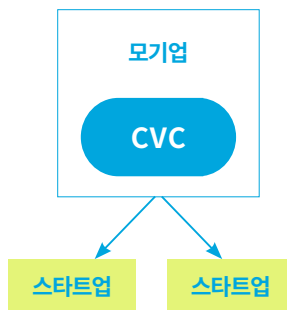
독립법인 CVC

별도의 투자전문 자회사를 설립하여 모험자본을 운용 운영하는 형태로, 투자대상 선택과 투자 집행에서 독립성과 자율성은 높지만 모기업과의 전략적 연계가 약할 수 있다는 단점이 존재



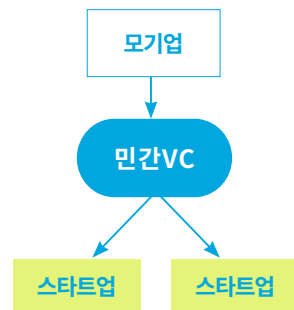
사내부서 CVC

사내에 투자 전담부서를 만들거나 전담 인력 할당하여 운영하는 형태로, 투자 전반에 사업부가 직·간접적으로 참여하므로 투자 의사결정 과정이 단순하지 않지만 기존 사업과의 긴밀한 전략적 연계가 가능함



펀드출자 CVC

외부 VC의 펀드에 출자하여 LP로 참여하는 형태로, 펀드 운용이나 투자 의사결정 참여는 제한적이나 투자금 손실 가능성이 적고 다양한 경로를 통해 스타트업 생태계 정보 수집 가능함

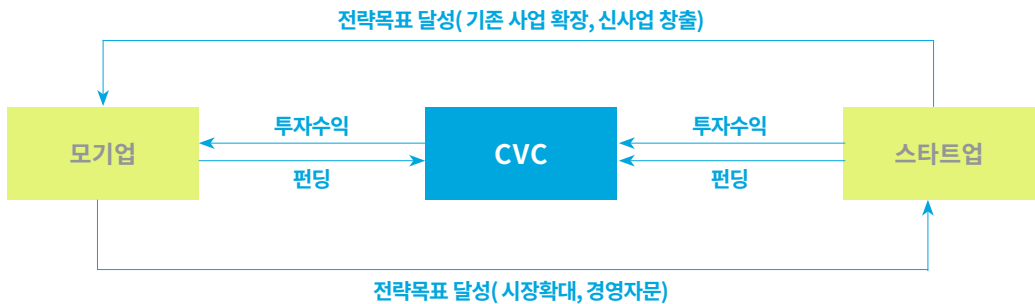


출처: Dushnitsky(2012), 김선영(2023) 재인용 ⁰²

⁰² Dushnitsky, G. (2012). Corporate venture capital in the twenty-first century: an integral part of firms' innovation toolkit. in Douglas Cumming (eds.) Oxford Handbook of Venture Capital, Oxford University Press: Oxford, UK.
김선영. (2023). 기업주도형 벤처캐피탈(Corporate Venture Capital · CVC) 현황 분석, 한국벤처투자

② CVC 특징

CVC는 투자를 매개로 모기업과 스타트업을 연결시켜 이들 각자의 전략적 목표가 달성될 수 있도록 조정하고 중재하는 역할을 수행한다. 그러나 이 과정에서 세 가지 유형의 갈등이 존재한다.



출처: 김주성 & 홍다혜(2014)⁰³

탐험 vs. 활용

모기업 조직 내부에서 CVC가 본업에 전략적으로 도움이 된다는 관점과 본업의 효율적 운영을 방해하고 비용을 발생시켜 본업의 수익을 악화시킨다는 관점 간 갈등

모기업 vs. 스타트업

CVC를 운영하는 데 있어 모기업의 전략 목표 달성을 우선 해야 한다는 관점과 스타트업 육성 및 지원을 통한 스타트업 가치 제고를 우선 해야 한다는 관점 간 갈등

위험 vs. 기회

스타트업이나 VC 입장에서 CVC가 스타트업 성장에 도움이 된다는 관점과 CVC 모기업의 기회주의적 행동으로 오히려 스타트업 성장에 방해된다는 관점 간 갈등

이런 갈등이 발생하는 이유는 CVC가 투자 자원과 모기업의 지지를 얻기 위해 모기업의 전략적 요구를 충족해야 함과 동시에 스타트업 생태계 일원으로서 VC와 스타트업으로부터도 정당성(legitimacy)을 인정받아야 하기 때문에 발생한다. 따라서 모기업과 스타트업 각자가 추구하는 전략목표가 서로 부합하고 조화를 이루도록 CVC의 중재 및 조율이 중요하다. 즉, CVC는 모기업과 스타트업이 서로 경쟁하지 않고 신뢰 기반 협력 관계를 구축하는 데 힘써야 한다.

⁰³ 김주성 · 홍다혜. (2014). 기업주도형 벤처캐피탈의 국내·외 투자현황 및 운영사례 분석. 전자통신동향분석, 29(2), 16-25.

2. CVC 관련 국내 법·제도 현황

① 일반지주회사의 CVC 제한적 보유 허용

2021년 12월 시행된 공정거래법(2020년 12월 개정) 제20조에 따라 일반지주회사의 CVC 보유가 허용되었다. 이전까지는 금산분리 원칙에 따라 일반지주회사는 금융회사인 CVC 보유를 금지하고 지주체제 밖 기업집단에서만 CVC 설립이 가능했는데, 2020년 코로나19 등으로 벤처·스타트업 투자가 둔화하면서 민간기업의 유동성자금을 벤처·스타트업 투자시장으로 유인하기 위한 목적에서 법 개정이 이루어졌다.

그러나 법 개정 이후, 법에서 규정하고 있는 일부 행위제한규제⁰⁴로 인해, CVC 투자가 활성화되기 어렵다는 주장이 제기되면서, 최근 들어 일반지주회사 CVC 투자 확대를 위해 해당 법령의 일부 규제를 완화하는 방향으로 논의가 진행 중이다.

② 중소벤처기업부 - 오픈이노베이션 촉진 정책

중소벤처기업부는 민간 주도 개방형혁신(오픈이노베이션)을 촉진하기 위해 기존의 정부 주도 지원사업을 개편하여 실행 중이다. 구체적으로는 2020년 대기업이 수요 기술을 정의하여 스타트업을 모집하는 ‘문제해결형’ 방식에서, 2022년에는 민간의 자체 개방형혁신 프로그램을 연계해 스타트업을 발굴하고 공동지원하는 방식으로 사업의 확대가 이루어졌다.

③ 산업통상자원부 - 민간투자 촉진 펀드 조성

산업통상자원부는 ‘CVC 연계 스케일업 펀드’ 등을 조성하여 민간의 투자를 끌어내고 있다. 특히 펀드의 존속기간을 최대 10년으로 설정하는 등 중장기적 관점으로 접근하며 여러 대·중견기업의 CVC가 운용사 모집에 참여한 바 있다. 또한, 산업통상자원부는 2023년 7월 국내 대·중견기업 42 개사가 참여한 ‘CVC 얼라이언스’를 출범하였고, 산업 역동성 제고를 위해 2025년까지 정책펀드 1 조원 조성, CVC 참여형 연구개발(R&D) 오픈이노베이션 추진, CVC 투자기업 성장 지원 등의 CVC 활성화 방안을 내놓은 바 있다.

⁰⁴ 1. 외부자금 출자 제한: CVC가 조성하는 투자조합의 외부자금 비중을 40%로 제한
2. 해외투자 제한: CVC 총자산(투자조합의 출자금액 포함)의 20% 범위 내에서만 해외투자 허용

④ 민간 벤처모펀드 제도 도입

지난 2023년 4월 11일, 일명 민간 벤처모펀드라고 불리는 민간재간접벤처투자조합 결성의 근거가 되는 「벤처투자 촉진에 관한 법률」개정안이 국무회의에서 의결되었다. 민간 벤처모펀드는 기업 등 민간의 자본을 모아 이를 벤처투자조합에 출자하는 형태로 운영되며, 모펀드의 운용을 정부가 아닌 민간 벤처캐피탈이 맡도록 함으로써 수익성을 강화할 것으로 알려져 있다. 정부는 기업의 민간 벤처모펀드 참여를 유도하기 위해 세제지원 및 일부 규제를 완화하거나 법령 개정 진행 중에 있다.

⑤ M&A 활성화 정책

최근의 투자 호경기 극복 및 스타트업 생태계 발전을 위해 정부는 세컨더리펀드나 M&A 활성화 등을 통한 회수시장 활성화 정책을 아래와 같이 추진 중에 있다. 이와 같은 M&A 활성화 정책 역시 간접적으로는 CVC 투자 활성화에 영향을 미칠 것으로 생각된다.

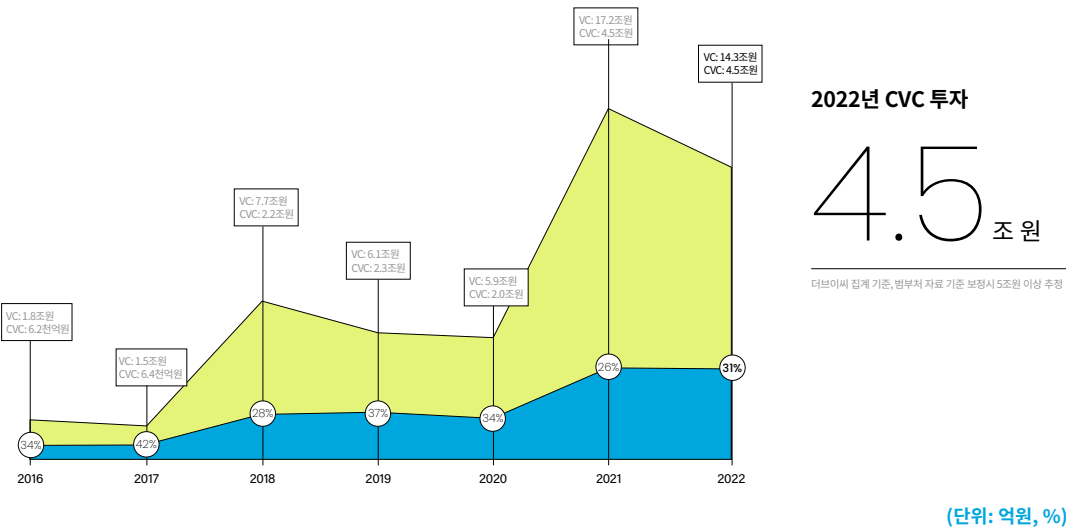
- 중간회수 활성화를 위해 2027년까지 세컨더리 벤처펀드에 출자하는 사모펀드 1조원 조성 목표
- 스타트업 M&A 활성화를 위해 M&A 벤처펀드의 M&A 목적 SPC 설립이 가능해졌고, SPC가 자기자본의 최대 4배까지 대출받는 것이 가능해짐
- 그 외에도 M&A 거래 활성화를 위해 지원 플랫폼을 구상 및 검토 중임

3. 국내 CVC 현황

① CVC 전체 투자 규모

2022년 기준, CVC 전체 투자 규모는 약 4.5조원 규모⁰⁵로 전체 벤처캐피탈 투자의 31%를 차지하며 경기침체에도 견고한 성장을 유지하고 있다. 2022년 경기침체로 전체 VC 투자 규모가 전년보다 17% 감소했음에도 CVC 투자규모는 작년과 유사한 수준을 유지했다. 또한 최근 들어, 독립법인 CVC보다 사내부서 CVC가 가파르게 성장하였고 특히 사내부서 CVC는 2022년 경기침체에도 투자규모가 증가하며 현재 CVC 총 투자금액의 59%를 차지하고 있다.

연도별 VC 및 CVC 총투자금액



항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
VC 투자 전체	545,922 (100%)	18,386 (100%)	15,345 (100%)	77,039 (100%)	61,133 (100%)	58,974 (100%)	172,288 (100%)	142,758 (100%)	41%
CVC 투자 전체	166,771 (31%)	6,233 (34%)	6,447 (42%)	21,740 (28%)	22,877 (37%)	19,809 (34%)	45,090 (26%)	44,575 (31%)	39%
독립법인 CVC	80,934 (15%)	3,914 (21%)	3,886 (25%)	9,309 (12%)	13,026 (21%)	11,534 (20%)	21,169 (12%)	18,095 (13%)	29%
사내부서 CVC	85,838 (16%)	2,319 (13%)	2,561 (17%)	12,431 (16%)	9,851 (16%)	8,275 (14%)	23,920 (14%)	26,480 (19%)	50%

② CVC 유형별 운영현황

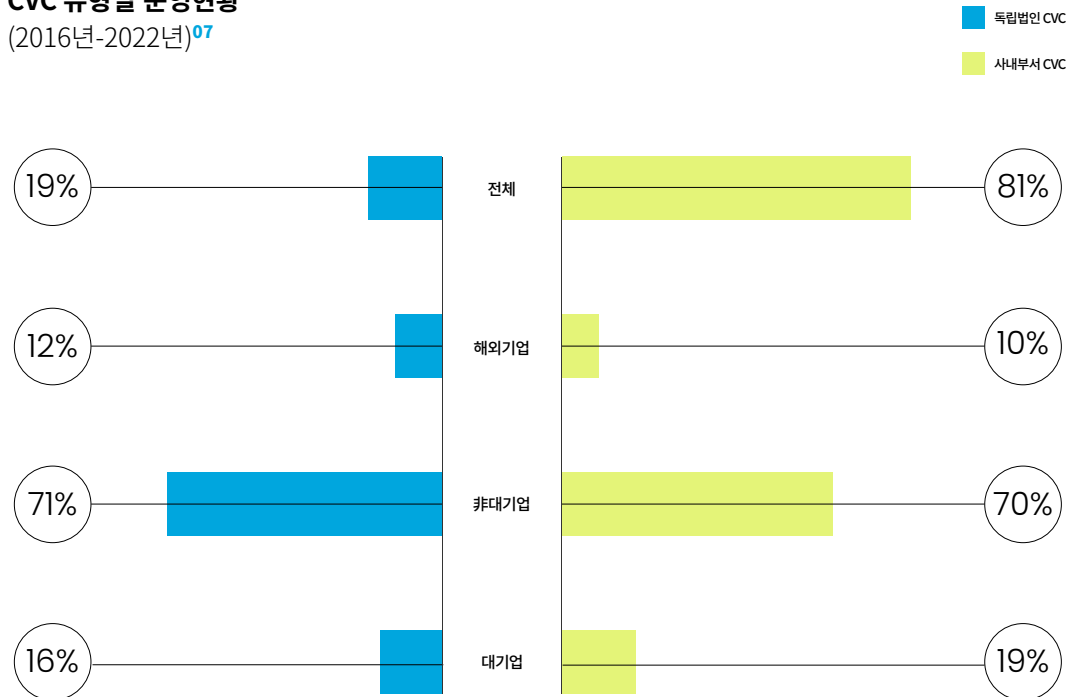
한국벤처투자 등의 자료와 신문 검색 등을 통해 대주주가 비금융업 일반기업인 201개 독립법인 CVC 목록을 완성했다. 또한 사내부서 CVC는 스타트업에 본계정 투자하는 비금융업 일반기업의 사내 조직을 지칭하는 것으로 더브이씨가 보유한 스타트업에 투자한 일반기업 목록을 토대로 구축했다.

그 결과, 독립법인 CVC 201개(19%)와 사내부서 CVC 863개(81%)를 포함해 총 1,064개의 CVC가 운영되고 있는 것으로 나타났다⁰⁶. 이 가운데 해외기업 CVC를 제외한다면, 국내를 기준으로 독립법인 CVC 176개(19%), 사내부서 CVC 773개(81%) 등 949개의 CVC가 운영되고 있다.

또한 전체 CVC 가운데 국내 대기업이 보유한 CVC는 총 199개로 전체 CVC의 19%를 차지하고 있는 것으로 나타났다. 이 가운데 독립법인 CVC는 33개로 전체 독립법인 CVC의 16%, 사내부서 CVC는 166개로 전체 사내부서 CVC의 19%를 각각 차지하고 있다.

CVC 유형별 운영현황

(2016년-2022년)⁰⁷



⁰⁵ 표에 제시된 VC 총투자금액은 상용 데이터베이스의 집계 금액으로 범부처 발표자료와 다소 차이가 있다.

범부처 발표자료와 비교하여 조정할 경우, 2022년 전체 CVC 투자 규모를 5조원 이상으로 추정할 수 있다.

⁰⁶ 단, 앞서 언급한 바와 같이 본 연구는 CVC를 비금융업 일반기업의 스타트업 투자를 위한 금융자본으로 폭넓게 보고 있어 스타트업에 본계정 투자하는 일반기업까지 포함한다. 만약 CVC를 국내기업으로 한정하고 그 형태 역시 독립적인 투자회사로만 좁게 정의한다면 2016년에서 2022년 사이 투자 이력이 확인된 CVC는 176개로 볼 수 있다.

⁰⁷ 2016년에서 2022년 사이 매체에서 확인되거나 더브이씨에 투자 실적이 있는 CVC 개수를 의미

항목			개수	비율
CVC 전체	전체		1,064	100%
	운영주체	독립법인 CVC	201	19%
		사내부서 CVC	863	81%
		대기업 ⁰⁸	199	19%
	기업구분	非대기업	750	70%
		해외	115	11%
독립법인 CVC	전체		201	100%
	대기업 ⁰⁹		33	16%
	非대기업 ¹⁰		143	71%
	해외 ¹¹		25	12%
사내부서 CVC ¹²	전체		863	100%
	대기업 ¹³		166	19%
	非대기업 ¹⁴		607	70%
	해외 ¹⁵		90	10%

CVC 유형별로 2016~2022년 총 투자건수와 총 투자금액을 분석한 결과, 전체 약 7,000건의 투자건수 가운데 운영주체별로는 독립법인 CVC의 투자(68%)가, 기업구분별로는 非대기업의 투자(64%)가 많은 것으로 나타났다. 특히 기업구분에 있어서는 非대기업 CVC 개수가 월등히 많기 때문에 나타난 결과로 해석이 가능하지만, 운영주체별로는 독립법인 CVC의 개수가 사내부서 CVC 개수의 약 4분의 1 수준으로 적음에도 불구하고 총 투자건수에서는 2배 이상 많은 것으로 나타나 독립법인 CVC의 투자가 적극적인임을 알 수 있다.

총 투자금액으로는 운영주체별로는 큰 차이를 보이지 않았으나, 非대기업 CVC의 총 투자금액이 절반 이상(51%)을 차지하는 것으로 나타났다.

⁰⁸ 2023년 5월 1일 발표된 '2023년 공시대상기업집단 지정 결과'를 기준으로 함

⁰⁹ 예시: GS벤처스, 롯데벤처스, 시그나이트파트너스

¹⁰ 예시: 비티씨인베스트먼트, 에프앤에프파트너스

¹¹ 예시: 코로프라넥스트, 유니레버벤처스

¹² 비상장 스타트업에 직접 본계정 투자를 한 비금융업 일반기업의 사내조직을 의미

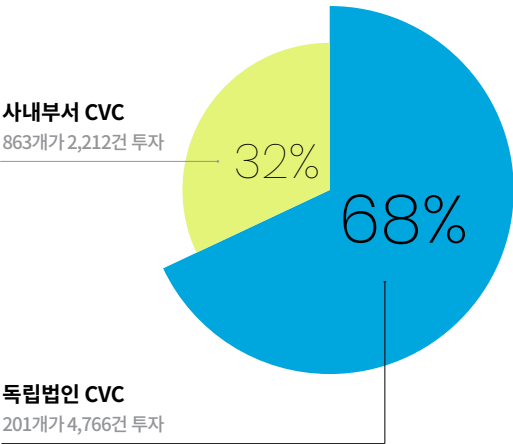
¹³ 예시: 네이버 D2SF, 현대자동차 제로원벤처스, GS리테일

¹⁴ 예시: 인포뱅크 아이엑셀, 교원, 녹십자, 우아한형제들

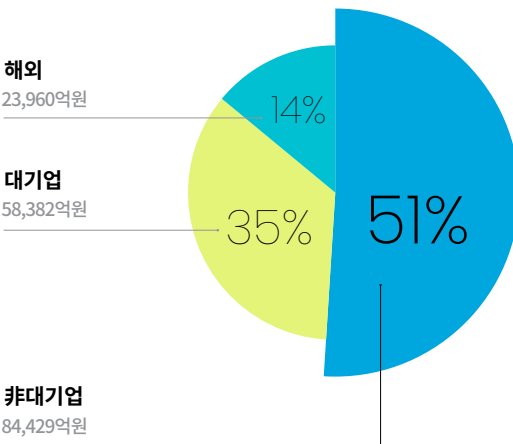
¹⁵ 예시: 텐센트,페이팔, 로레알, 구글

CVC 유형별 총 투자건수 및 총 투자금액 (2016년-2022년)

(투자건수)



(투자금액)



항목		개수	총 투자건수		총 투자금액		
			건수	비율	금액(억원)	비율	
CVC 전체	전체	1,064	6,978	100%	166,771	100%	
	운영주체	독립법인 CVC	201	4,766	68%	80,934	49%
		사내부서 CVC	863	2,212	32%	85,838	51%
	기업구분	대기업	199	2,262	32%	58,382	35%
		非대기업	750	4,448	64%	84,429	51%
	해외	115	268	4%	23,960	14%	
독립법인 CVC	전체	201	4,766	100%	80,934	100%	
	대기업	33	1,414	30%	19,211	24%	
	非대기업	143	3,192	67%	55,785	69%	
	해외	25	160	3%	5,938	7%	
사내부서 CVC	전체	863	2,212	100%	85,838	100%	
	대기업	166	848	38%	39,171	46%	
	非대기업	607	1,256	57%	28,644	33%	
	해외	90	108	5%	18,022	21%	

③ 대기업 CVC 설립현황

2023년 대기업집단 82개 그룹¹⁶ 중 CVC 투자활동 이력이 확인된 곳은 52개(63%)로 대기업집단 10곳 중 6곳은 CVC 투자활동을 하고 있는 것으로 나타났다. 이 가운데 독립법인 CVC 운영 이력이 확인된 곳은 30개(전체의 37%) 그룹, 사내부서 CVC 운영 이력이 있는 곳은 46개(전체의 56%) 그룹이며 이 중 그룹 내 둘 다 운영 이력이 있는 곳은 24개(전체의 29%) 그룹으로 조사되었다.

특히, 일반지주회사의 CVC 제한적 보유를 허용한 공정거래법 개정(2021년 12월 시행) 이후 대기업의 독립법인 CVC 설립이 증가한 것으로 나타났다. 36개의 대기업 독립법인 CVC 중 2022년 이후 설립된 곳은 7개로 전체의 19%에 해당한다

CVC투자활동 대기업

82개 그룹 중 52개

사내부서CVC

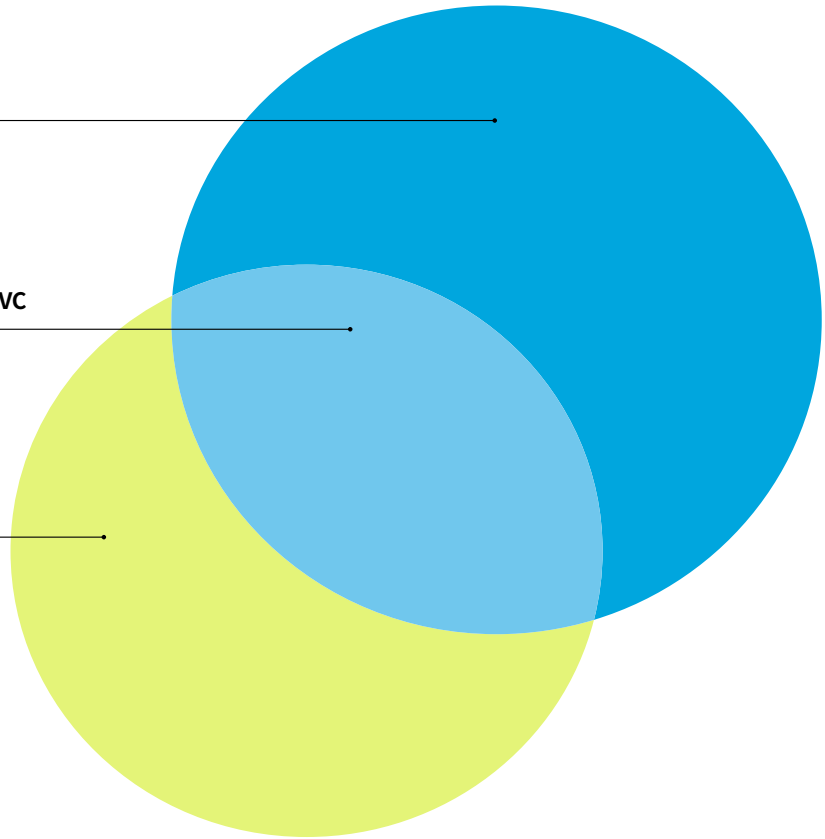
46개

사내부서CVC+독립법인 CVC

24개

독립법인 CVC

30개



¹⁶ 2023년 5월 1일 발표된 '2023년 공시대상기업집단 지정 결과'를 기준으로 함

대기업집단 산하

CVC 존재 여부^{17 18} (2023년 5월 기준)

순위	기업집단명	독립법인 CVC	사내부서 CVC
1	삼성	O	O
2	에스케이		O
3	현대자동차		O
4	엘지	O	O
5	포스코	O	O
6	롯데	O	O
7	한화	O	O
8	지에스	O	O
9	HD현대		
10	농협	O	
11	신세계	O	O
12	케이티	O	O
13	씨제이	O	O
14	한진		O
15	카카오	O	O
16	엘에스		O
17	두산	O	O
18	DL		O
19	에이치엠엠		
20	중흥건설		O
21	현대백화점		O
22	부영		
23	네이버	O ¹⁹	O
24	미래에셋		
25	에쓰-오일		O
26	금호아시아나		O
27	하림		
28	영풍		
29	에이치디씨		
30	SM	O	
31	효성	O	O
32	셀트리온		
33	호반건설	O	O
34	케이티앤지		O
35	케이씨씨		
36	장금상선		
37	대우조선해양		
38	오씨아이	O	O

39	코오롱	O	O
40	태영		
41	넷마블		O
42	세아	O ²⁰	O
43	넥슨	O	O
44	엘엑스		O
45	쿠팡		
46	이랜드	O	O
47	한국타이어	O	O
48	DB		
49	삼천리	O	
50	금호석유화학		
51	다우키움	O	O
52	태광		
53	교보생명보험		
54	동원	O	
55	KG		O
56	HL(舊 한라)		O
57	아모레퍼시픽		O
58	한국항공우주산업		O
59	대방건설		
60	중앙		
61	두나무	O	O
62	에코프로	O	
63	애경		
64	한국지엠		
65	동국제강		
66	엠디엠		
67	삼양		O
68	크래프트		O
69	고려에이치씨		
70	보성		
71	글로벌세아		
72	신영		
73	DN		
74	오케이금융그룹		
75	아이에스지주		O
76	하이트진로		O
77	한솔		O
78	유진	O	
79	농심	O	O
80	삼표		
81	반도홀딩스		O
82	BGF	O ²¹	O

독립법인 CVC 보유

대기업집단(2023년 5월 기준)²²

순위	기업집단명	독립법인 CVC	유형	설립연도	모기업(대주주)	비고
1	삼성	삼성벤처투자	신기사	1999	삼성전자(주)	
		삼성넥스트	기타	2013	삼성전자(주)	미국 캘리포니아주에 위치
4	엘지	엘지테크놀로지벤처스	기타	2018	LG전자(주)	미국 캘리포니아주에 위치
5	포스코	포스코기술투자	신기사	1997	포스코홀딩스	2022년 일반지주 CVC 전환
6	롯데	롯데벤처스	신기사	2016	(주)호텔롯데	
7	한화	한화인베스트먼트	창투자	2000	한화투자증권(주)	
8	지에스	엑스플로인베스트먼트	신기사	2022	GS건설(주)	
		지에스벤처스	신기사	2022	(주)GS	일반지주 CVC 신규 설립
		지에스퓨처스	기타	2020	(주)GS	미국 캘리포니아주에 위치
10	농협	NH벤처투자	신기사	2019	농협금융지주	
11	신세계	시그나이트파트너스	창투자	2020	(주)신세계인터내셔널	
12	케이티	케이티인베스트먼트	신기사	2015	(주)케이티	
13	씨제이	씨제이인베스트먼트 ²³	창투자	2000	CJ(주)	편입 후 일반지주 CVC 전환
15	카카오	카카오벤처스 ²⁴	창투자	2012	(주)카카오	
		카카오인베스트먼트	기타	2017	(주)카카오	
16	두산	네오플렉스	창투자	2000	(주)두산	2020년 8월 신한금융에 매각
23	네이버	스포링캠프 ²⁵	창투자	2015	스노우	
30	SM	에스엠컬처파트너스	신기사	2022	(주)에스엠엔터테인먼트	
31	효성	효성벤처스	신기사	2022	(주)효성	일반지주 CVC 신규 설립
33	호반건설	플랜에이치벤처스	창투자	2019	(주)호반건설	
		코너스톤투자파트너스	신기사	2016	(주)호반건설	
38	오씨아이	에스지씨파트너스	창투자	2021	에스지씨에너지(주)	
39	코오롱	이노베이스 ²⁶	기타	2004	(주)코오롱	
		코오롱인베스트먼트	창투자	2000	(주)코오롱	
42	세아	세아기술투자	신기사	2023	세아홀딩스	일반지주 CVC 신규 설립
43	넥슨	엔엑스브이피 ²⁷	신기사	2017	(주)넥슨게임즈	2018년 철수
46	이랜드	이랜드벤처스	창투자	2021	(주)이랜드월드	
47	한국타이어	엠더블유엔컴퍼니	신기사	2021	한국타이어엔테크놀로지(주)	
49	삼천리	블루코너 ²⁸	창투자	2012	(주)에스티인터내셔널코퍼레이션	
51	다우기술	키움인베스트먼트	창투자	1999	다우기술	
54	동원	동원기술투자	신기사	2022	동원산업(주)	일반지주 CVC 신규 설립
61	두나무	두나무엔파트너스	기타	2018	두나무(주)	
62	에코프로	에코프로파트너스	창투자	2020	(주)에코프로	
78	유진	스프링벤처스	창투자	2022	나눔로또	
79	농심	농심캐피탈	신기사	2007	(주)농심	
82	BGF	보광인베스트먼트	창투자	1989	(주)비지예프 ²⁹	

- 17 2016년에서 2022년사이 독립법인 CVC 운영이 확인됐거나 계열사의 본계정 투자 (i.e. 사내부서 CVC) 이력이 확인된 경우임
- 18 농협, 교보생명보험 등 금융회사의 스타트업 투자는 CVC로 분류하지 않고 분석 대상에서도 제외하였으나 편의상 일부 금융회사의 투자회사만 '독립법인 CVC'로 표기함
- 19 네이버 자회사인 스노우가 100% 출자한 투자회사로 실제 네이버가 직접 통제하지 않음
- 20 2023년 3월 설립
- 21 보광인베스트먼트는 BGF 총수 특수관계인 소유 투자회사
- 22 금융기업 산하 독립법인 CVC인 NH벤처투자, 키움인베스트먼트와 2023년 설립한 세아기술투자는 이후 분석에 포함하지 않음. 단, 한화인베스트먼트는 대주주가 금융기업이지만 한화그룹 91개 계열사중 비금융기업이 80개로 금융업이 그룹의 주력 사업이 아니므로 CVC 분석에 포함
- 23 2000년 '드림디스커버리'로 설립. 2003년 CJ창업투자, 2014년 타임와이즈인베스트먼트로 사명 변경. 2011년 공정거래법에 따라 씨앤아이레저산업에 매각, 2021년 법 개정 이후 2022년 CJ(주)가 씨앤아이레저산업으로부터 타임와이즈인베스트먼트 지분 100% 인수, CJ그룹 정식 계열사로 재출범
- 24 전신은 2012년 김범수 의장이 설립한 케이큐브벤처스로 2015년 김범수 의장 지분을 카카오에 매각
- 25 2015년 모바일 게임 개발사 파티게임즈가 설립. 2017년 스노우가 스프링캠프 인수하면서 네이버의 손자회사가 됨
- 26 2015년 사내의 벤처조직으로 시작. 2016년 코오롱의 100% 자회사로 신규 설립. 2018년 투자 이후 2021년 3년만에 투자 재개
- 27 임팩트 전문투자사로 출범. 2018년 11월 설립 8개월 만에 철수
- 28 2022년 5월 예스티인터내셔널(구 삼탄)이 '서울기술투자' 인수 후 사명 변경
- 29 보광인베스트먼트는 BGF 총수 특수관계인 소유 투자회사

④ CVC 유형별 투자건수 변화

먼저, CVC 총 투자건수의 유형별 분포를 확인한 결과, 전반적으로 독립법인 CVC의 투자 비중이 크지만 매년 사내부서 CVC의 비중이 증가하고 있는 것으로 나타났다. 독립법인 CVC 투자는 2016년 CVC 투자 전체 500건 중 71%를 차지했으나 2022년 62%로 9%p 감소한 반면, 같은 기간 사내부서 CVC의 투자는 29%에서 38%로 증가했다.

모든 유형에서 非대기업의 비중이 가장 크지만, 독립법인 CVC는 非대기업이, 사내부서 CVC는 대기업의 비중이 가장 빠른 속도로 증가하고 있는 것으로 나타났다. 非대기업 독립법인 CVC 투자는 2016년 독립법인 CVC 투자 전체 353건 중 58%를 차지했는데 2022년에는 독립법인 CVC 투자 전체 955건 중 68%를 차지했다.

또한 대기업 사내부서 CVC는 2016년 사내부서 CVC투자 전체 147건 중 29%를 차지했는데 2022년에는 사내부서 CVC 투자 전체 590건 중 42%를 차지했다.

CVC 유형별 총 투자건수 추이

(단위: 건, %)

항목	전체	2017	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR ³⁰	
CVC 전체	전체	6,978	500	463	720	974	1,124	1,652	1,545	21%
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
	독립법인 CVC	4,766	353	315	521	733	777	1,112	955	18%
		(68%)	(71%)	(68%)	(72%)	(75%)	(69%)	(67%)	(62%)	
	사내부서 CVC	2,212	147	148	199	241	347	540	590	26%
		(32%)	(29%)	(32%)	(28%)	(25%)	(31%)	(33%)	(38%)	
독립 법인 CVC	전체	4,766	353	315	521	733	777	1,112	955	18%
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
	대기업	1,414	130	111	173	205	226	297	272	13%
		(30%)	(37%)	(35%)	(33%)	(28%)	(29%)	(27%)	(28%)	
	非 대기업	3,192	206	189	327	513	536	775	646	21%
		(67%)	(58%)	(60%)	(63%)	(70%)	(69%)	(70%)	(68%)	
사내 부서 CVC	해외	160	17	15	21	15	15	40	37	14%
		(3%)	(5%)	(5%)	(4%)	(2%)	(2%)	(4%)	(4%)	
	전체	2,212	147	148	199	241	347	540	590	26%
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
	대기업	848	42	69	79	77	114	222	245	34%
		(38%)	(29%)	(47%)	(40%)	(32%)	(33%)	(41%)	(42%)	
非 대기업	1,256	94	71	102	148	221	301	319	23%	
	(57%)	(64%)	(48%)	(51%)	(61%)	(64%)	(56%)	(54%)		
해외	108	11	8	18	16	12	17	26	15%	
	(5%)	(7%)	(5%)	(9%)	(7%)	(3%)	(3%)	(4%)		

30 연평균성장률(Compound Annual Growth Rate)

⑤ CVC 유형별 투자금액 변화

다음으로 CVC 총 투자금액의 유형별 분포를 살펴보면, 사내부서 CVC의 성장세가 더 뚜렷하게 나타나며 특히 대기업 사내부서 CVC의 성장세가 두드러진다.

사내부서 CVC의 총 투자금액 연평균 증가율은 50%로, 독립법인 CVC의 총 투자금액 연평균 증가율(29%)에 비해 상당히 높은 수준을 나타냈다. 이를 기업구분별로 살펴보면 특히 대기업 사내부서 CVC의 총 투자금액 연평균 증가율은 56%로, 투자시장이 경색된 2022년에도 전체 사내부서 CVC 투자금액의 51%, 2016년 이후 가장 큰 금액인 13,555억원의 투자를 진행한 것으로 나타났다.

앞서 총 투자건수 추이와 마찬가지로, 대기업 사내부서 CVC가 적극적인 투자 공세를 펼치고 있음을 알 수 있었다.

CVC 유형별 총 투자금액 추이

(단위: 억원, %)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
CVC 전체	전체	166,771 (100%)	6,233 (100%)	6,447 (100%)	21,740 (100%)	22,877 (100%)	19,809 (100%)	45,090 (100%)	39%
	독립법인 CVC	80,934 (49%)	3,914 (63%)	3,886 (60%)	9,309 (43%)	13,026 (57%)	11,534 (58%)	21,169 (47%)	29%
	사내부서 CVC	85,838 (51%)	2,319 (37%)	2,561 (40%)	12,431 (57%)	9,851 (43%)	8,275 (42%)	23,920 (53%)	50%
	전체	80,934 (100%)	3,914 (100%)	3,886 (100%)	9,309 (100%)	13,026 (100%)	11,534 (100%)	21,169 (100%)	29%
	대기업	19,211 (24%)	1,129 (29%)	1,041 (27%)	2,284 (25%)	2,711 (21%)	2,941 (26%)	5,015 (24%)	24%
	非 대기업	55,785 (69%)	2,432 (62%)	2,507 (65%)	6,186 (66%)	9,154 (70%)	8,158 (71%)	14,746 (70%)	32%
독립법인 CVC	해외	5,938 (7%)	353 (9%)	338 (9%)	839 (9%)	1,161 (9%)	435 (4%)	1,408 (7%)	26%
	전체	85,838 (100%)	2,319 (100%)	2,561 (100%)	12,431 (100%)	9,851 (100%)	8,275 (100%)	23,920 (100%)	50%
	대기업	39,171 (46%)	926 (40%)	1,691 (66%)	2,460 (20%)	5,612 (57%)	4,943 (60%)	9,984 (42%)	56%
	非 대기업	28,644 (33%)	1,310 (56%)	543 (21%)	2,032 (16%)	2,882 (29%)	3,211 (39%)	11,849 (50%)	32%
	해외	18,022 (21%)	83 (4%)	327 (13%)	7,939 (64%)	1,357 (14%)	121 (1%)	2,087 (9%)	105%
	사내부서 CVC	85,838 (100%)	2,319 (100%)	2,561 (100%)	12,431 (100%)	9,851 (100%)	8,275 (100%)	23,920 (100%)	50%

4. 운영주체별 CVC 투자현황

① 독립법인 CVC

2016년에서 2022년 설립 및 운영이 확인된 국내기업의 독립법인 CVC 176개 중 절반 이상(51%)은 전략적 목적³¹이 있는 것으로 나타났으며, 창투사³²는 주로 재무적 투자자, 신기사³³와 기타 유형은 전략적 투자자의 비중이 더 큰 것으로 나타났다.

우선 176개 국내기업 독립법인 CVC 중 창투사는 107개(61%), 신기사는 51개(29%)이며, 나머지 18개(10%)는 특별한 라이선스 없이 본계정 투자를 하거나³⁴ 국내 기업이 해외에 설립한 투자사였다. 이 가운데 전략적 목적이 있는 것으로 확인된 곳은 89개(51%)였다.

또한 독립법인 CVC 가운데 창투사 라이선스를 확보한 곳 중 64%는 재무적 투자자로, 신기사 라이선스를 확보한 곳 중 69%는 전략적 투자자로 분류되고 기타 유형 투자자의 대부분인 83%는 전략적 투자자로 나타났다.

독립법인 CVC 세부 유형

(단위: 개, %)

항목	전략적	재무적	전체
창투사	39	68	107
	(36%)	(64%)	(100%)
신기사	35	16	51
	(69%)	(31%)	(100%)
기타	15	3	18
	(83%)	(17%)	(100%)
전체	89	87	176
	(51%)	(49%)	(100%)

31 각 독립법인 CVC의 1) 정체성(스스로를 CVC로 명시하는가?), 2) 운영목적(전략적 목적을 강조하는가?), 3) 협업체계 (모기업과의 협업 체계를 구축했는가?)를 확인할 수 있는 기사 등을 인터넷에서 검색하여 세 가지 측면에서 하나라도 관련된 내용을 찾을 수 있는 경우 전략적 투자자로 분류하며 찾지 못한 경우는 재무적 투자자로 분류함

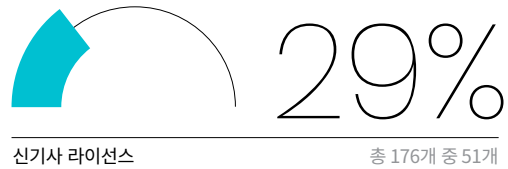
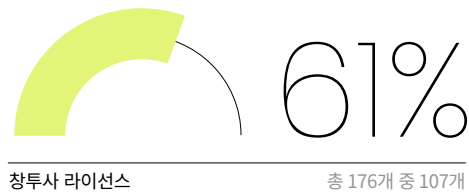
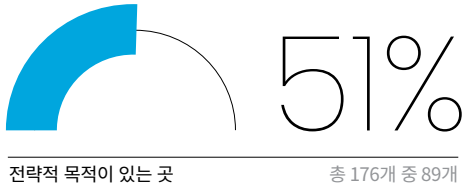
32 중소기업창업지원법에 따른 중소기업창업투자회사를 말함. 한국벤처캐피탈협회 Yearbook에서 제공하는 창투사 명단과 대조하여 확인함

33 여신금융진흥법에 따른 신기술사업금융업자를 말함. 여신금융협회의 신기술사업금융업자 명단과 대조하여 확인함

34 일반적으로 컨설팅업 등으로 법인을 등록하고 투자 업무를 수행함

다음으로 독립법인 CVC를 대기업 여부에 따라 분석한 결과, 모기업이 대기업인 경우 신 기사 라이선스를 확보한 비율(39%)이 non대기업(27%)에 비해 높게 나타났으며, non대기업에서 재무적 투자자의 비율(53%)이 대기업(33%)에 비해 높게 나타났다. 다시 말해, 모기업이 대기업인 경우 신기사 라이선스를 확보한 전략적 투자자인 경향을 보인다고 해석할 수 있다.

독립법인 CVC 세부 유형



(단위: 개, %)

		대기업 ³⁵	non대기업	합계
전체		33	143	176
		(100%)	(100%)	(100%)
라이선스	창투자	14	93	107
		(42%)	(65%)	(61%)
	신기사	13	38	51
		(39%)	(27%)	(29%)
	기타	6	12	18
		(18%)	(8%)	(10%)
운영목적	재무적	11	76	87
		(33%)	(53%)	(49%)
	전략적	22	67	89
		(67%)	(47%)	(51%)

³⁵ 대기업 독립법인 CVC 36개를 식별했으나 금융기업 산하 독립법인 CVC인 NH벤처투자, 키움인베스트먼트와 2023년 설립한 세아기술투자는 분석에 포함하지 않고 33개만 분석함

한편, 독립법인 CVC의 설립연도 분포를 살펴본 결과, 스타트업 투자가 절정이었던 2021년 많은 수(30개)의 독립법인 CVC가 설립되었고 최근 들어 신기사, 전략적 투자 목적의 CVC 설립이 증가한 것으로 나타났다. 2015년 이전에는 창투사 설립이 74%, 신기사 설립이 19% 수준이었으나 공정거래법이 개정, 시행된 2022년에는 창투사 설립이 22%, 신기사 설립이 78% 수준으로 최근 들어 신기사 설립 비중이 높아진 것을 알 수 있다. 운영목적에 있어서도 2015년 이전에는 재무적 목적의 설립이 많았으나, 갈수록 전략적 목적의 설립이 증가하고 있는 추세이다.

또한 2021년 말 공정거래법 개정으로 일반지주회사의 CVC 제한적 보유가 허용되면서 2022년부터 대기업 출자 독립법인 CVC가 크게 늘어난 것을 알 수 있다. 특히 2022년에는 설립된 독립법인 CVC의 67%가 모기업이 대기업인 것으로 나타났다.

설립연도에 따른 독립법인 CVC의 유형별 분포

(단위: 개, %)

항목	2015년 이전	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
전체	74	8	11	20	12	12	30	9
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)
라이선스	창투사	55	4	4	11	9	6	16
		(74%)	(50%)	(36%)	(55%)	(75%)	(50%)	(53%)
	신기사	14	4	6	4	3	4	9
		(19%)	(50%)	(55%)	(20%)	(25%)	(33%)	(30%)
	기타	5	0	1	5	0	2	5
		(7%)	(0%)	(9%)	(25%)	(0%)	(17%)	(17%)
운영목적	재무적	48	2	6	7	5	3	14
		(65%)	(25%)	(55%)	(35%)	(42%)	(25%)	(47%)
	전략적	26	6	5	13	7	9	16
		(35%)	(75%)	(45%)	(65%)	(58%)	(75%)	(53%)
모기업	대기업	13	2	2	2	1	2	4
		(18%)	(25%)	(18%)	(10%)	(8%)	(17%)	(13%)
	비대기업	61	6	9	18	11	10	26
		(82%)	(75%)	(82%)	(90%)	(92%)	(83%)	(87%)

스타트업 투자 활동 이력이 있는 독립법인 CVC 들이 각 연도별로 집행한 투자건수와 투자금액 평균을 살펴보면, 대기업 독립법인 CVC 가 가장 활발한 투자활동을 펼치며 재무적 목적의 독립법인 CVC 는 전략적 목적 CVC 와 평균 투자건수는 비슷하나 연평균 집행 투자금액은 더 큰 것으로 나타났다. 2016~2022 년 각각의 대기업 독립법인 CVC 는 연평균 11.8 건, 164 억원을 투자했다. 또한 재무적 목적의 독립법인 CVC 각 각은 연평균 131 억원을 투자하나 전략적 목적의 독립법인 CVC 는 연평균 116 억원을 투자한다.

연도별 스타트업 투자 참여 독립법인 CVC당 투자건수 평균

(단위: 건/CVC)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	7.4	6.1	5.0	6.2	7.9	8.2	9.2	7.2	3%
라이선스	창투자	7.6	5.2	4.8	6.2	8.1	7.9	10.2	8%
	신기사	8.1	10.7	6.3	6.6	8.5	9.9	9.5	-8%
	기타	3.8	5.3	3.8	4.7	4.4	3.8	3.2	-10%
운영목적	재무적	7.2	5.1	4.1	6.0	7.5	8.1	10.3	7%
	전략적	7.6	8.4	6.9	6.3	8.4	8.4	8.2	-3%
기업 규모	대기업	11.8	10.0	7.9	10.2	12.8	14.1	15.6	1%
	非대기업	6.3	4.9	4.1	5.1	6.8	7.0	8.0	A

연도별 스타트업 투자 참여 독립법인 CVC당 투자금액 평균

(단위: 건/CVC)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	125	67	61	113	130	122	180	136	12%
라이선스	창투자	128	67	62	117	135	118	187	15%
	신기사	132	78	72	92	147	129	206	6%
	기타	68	37	12	136	43	163	64	2%
운영목적	재무적	131	67	58	118	147	131	199	14%
	전략적	116	67	68	106	110	109	160	10%
기업 규모	대기업	164	87	74	134	169	196	279	12%
	非대기업	115	61	57	107	122	107	160	13%

독립법인 CVC의 총 투자금액의 유형별 비중을 분석한 결과, 재무적 목적, 창투자, 非대기업의 독립법인 CVC가 전체 독립법인 CVC 투자에서 큰 비중을 차지하고 총 투자금액 성장을 견인하고 있는 것으로 나타났다. 2016~2022년 독립법인 CVC의 총 투자금액 가운데 창투자 라이선스를 확보한 CVC의 투자 비중은 75%, 재무적 목적의 CVC 투자 비중은 61%에 달했다. 또한 같은 기간 非대기업의 투자 비중은 74% 수준이었다.

독립법인 CVC 총 투자금액의 세부 유형별 분포³⁶

(단위: 억원, %)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	20201	2021	2022	CAGR
전체	74,996	3,561	3,548	8,470	11,865	11,099	19,761	16,691	29%
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
창투자	53,533	2,830	2,791	6,184	8,614	7,911	12,871	12,332	28%
	(71%)	(79%)	(79%)	(73%)	(73%)	(71%)	(65%)	(74%)	
라이선스	18,617	622	721	1,467	2,949	2,699	6,183	3,976	36%
	(25%)	(17%)	(20%)	(17%)	(25%)	(24%)	(31%)	(24%)	
기타	2,846	110	36	819	302	489	706	383	23%
	(4%)	(3%)	(1%)	(10%)	(3%)	(4%)	(4%)	(2%)	
운영목적	45,343	2,493	2,318	5,295	7,480	6,951	10,959	9,847	26%
	(60%)	(70%)	(65%)	(63%)	(63%)	(63%)	(55%)	(59%)	
전략적	29,654	1,068	1,230	3,175	4,385	4,149	8,802	6,845	36%
	(40%)	(30%)	(35%)	(37%)	(37%)	(37%)	(45%)	(41%)	
대기업	19,211	1,129	1,041	2,284	2,711	2,941	5,015	4,090	24%
	(26%)	(32%)	(29%)	(27%)	(23%)	(27%)	(25%)	(25%)	
非 대기업	55,785	2,432	2,507	6,186	9,154	8,158	14,746	12,601	32%
	(74%)	(68%)	(71%)	(73%)	(77%)	(73%)	(75%)	(75%)	

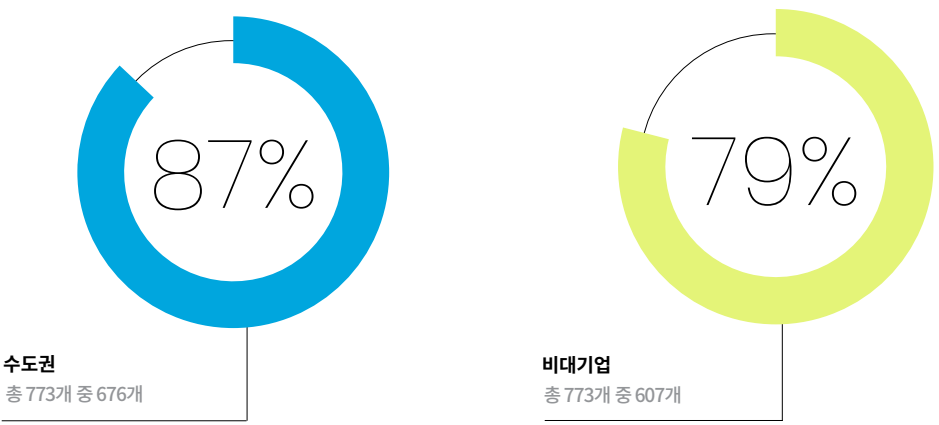
³⁶ 표에서는 2016년에서 2022년 사이 독립법인 CVC의 투자금액을 80,934억원으로 보고했으나 이는 해외기업의 독립법인 CVC를 포함한 숫자로 본 절에서는 모기업을 국내기업으로 한정했기에 해외기업 독립법인 CVC의 5,937억원을 제외한 74,996억원에 대해서만 분석함

③ 사내부서³⁷ CVC

2016년에서 2022년 사이 투자 활동이 확인된 국내기업 사내부서 CVC는 773개로 수도권 기업(87%)과 비대기업(79%), 독립법인 CVC 未보유 기업(79%)이 대부분을 차지하고 있는 것으로 나타났다. 특히 대기업의 54%는 소속 그룹 내 별도의 독립법인 CVC가 존재하고 비대기업은 12%만 직접 혹은 계열사가 독립법인 CVC를 보유하고 있는 것으로 나타났다.

사내부서 CVC 유형별 분포
(2016-2022년)

(단위: 개, %)



		전체	대기업	비대기업
전체		773	166	607
		(100%)	(100%)	(100%)
지역	수도권	676	150	526
		(87%)	(90%)	(87%)
	비수도권	97	16	81
		(13%)	(10%)	(13%)
독립법인 CVC	보유	159	89	70
		(21%)	(54%)	(12%)
	未보유	614	77	537
		(79%)	(46%)	(88%)

³⁷ 사내부서 CVC는 벤처·스타트업에 본 계정 투자하는 국내 비금융업 일반기업의 투자집행 부서를 의미하며 한다.
해외기업의 사내부서 CVC 투자는 분석에 포함하지 않았다.

그러나 사내부서 CVC 수준에서 가장 왕성한 투자 활동을 보이는 유형은 대기업과 독립법인 CVC 보유 기업으로 확인되었다. 2022년 각 대기업 사내부서CVC는 평균적으로 2.5건(CAGR 6%), 154억원(CAGR 20%)을 투자했고 독립법인 CVC 보유 기업은 1.8건(CAGR 5%), 126억원(CAGR 44%)을 투자했다.

그 결과, 사내부서 CVC의 총투자금액에서 대기업이 차지하는 비중은 2016년 41%에서 2022년 67%로, CVC 보유 기업은 2016년 17%에서 2022년 45% 수준으로 늘어난 것을 확인할 수 있었다.

연도별 스타트업 투자 참여 사내부서 CVC당 투자건수 평균

(단위: 건/CVC)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	1.7	1.4	1.6	1.7	1.6	1.7	1.7	1.8	4%
지역	수도권	1.7	1.4	1.7	1.7	1.6	1.7	1.8	5%
	非수도권	1.4	1.3	1.2	1.4	1.5	1.5	1.6	3%
기업규모	대기업	2.4	1.8	2.2	2.5	2.3	2.4	2.5	6%
	非대기업	1.4	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	3%
독립법인 CVC	보유	1.5	1.3	1.7	1.6	1.3	1.6	1.8	5%
	未보유	1.7	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	4%

연도별 스타트업 투자 참여 사내부서 CVC당 투자금액 평균

(단위: 억원/CVC)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	66	28	33	48	67	50	88	80	19%
지역	수도권	69	29	35	50	73	91	86	20%
	非수도권	35	18	22	29	36	58	37	13%
기업 규모	대기업	124	51	56	91	175	126	154	20%
	非대기업	40	21	14	30	31	26	41	12%
독립법인 CVC	보유	91	14	27	59	146	87	126	44%
	未보유	56	34	35	44	37	38	62	10%

사내부서 CVC 총투자금액의
유형별 분포³⁸

(단위: 억원, %)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	67,815	2,237	2,234	4,493	8,494	8,154	21,833	20,371	45%
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
지역	수도권	63,760	2,129	2,010	4,203	7,840	7,916	20,443	44%
		(94%)	(95%)	(90%)	(94%)	(92%)	(97%)	(94%)	
	非 수도권	4,055	108	225	289	654	237	1,391	48%
		(6%)	(5%)	(10%)	(6%)	(8%)	(3%)	(6%)	
기업 규모	대기업	39,171	926	1,691	2,460	5,612	4,943	9,984	56%
		(58%)	(41%)	(76%)	(55%)	(66%)	(61%)	(46%)	
	非 대기업	28,644	1,310	543	2,032	2,882	3,211	11,849	32%
		(42%)	(59%)	(24%)	(45%)	(34%)	(39%)	(54%)	
독립법인 CVC	보유	25,335	374	536	1,426	5,095	3,324	5,479	70%
		(37%)	(17%)	(24%)	(32%)	(60%)	(41%)	(25%)	
	未보유	42,480	1,863	1,699	3,066	3,399	4,829	16,355	35%
		(63%)	(83%)	(76%)	(68%)	(40%)	(59%)	(75%)	

³⁸ 22,104건의 투자 내역 중 투자금액 자료가 없는 482건(23%)을 제외한 1,622건의 투자만 분석에 사용함. 그러나 투자금액 정보가 없는 482건 중 242건은 시드, 86건은 프리A 투자로 전체 합계 금액을 추정하는 데 큰 영향이 없을 것으로 판단함

5. 국내 CVC 투자의 특징

① 국내 CVC 투자의 전반적인 특징

국내 CVC 투자의 주요한 특징은 ①투자단계, ②공동/단독투자, ③투자분야 측면에서 설명할 수 있다.

투자단계

먼저 투자단계별 총 투자건수를 살펴보면, 시리즈A, 시리즈B 투자자 주를 이루는 가운데 극초기의 시드보다는 프리A 비중이 늘어나고, 특히 후기단계인 시리즈D 이상의 투자가 점차 증가하는 등 최근 들어 사업화가 진전된 스타트업을 선호하는 모습을 보이고 있다.

CVC 총 투자건수의
투자단계별 분포^{39 40}

(단위: 건, %)

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	500	463	720	974	1,124	1,652	1,545	21%
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
시드	146	129	169	208	213	241	207	6%
	(29%)	(28%)	(23%)	(21%)	(19%)	(15%)	(13%)	
프리A	53	44	74	121	131	221	261	30%
	(11%)	(10%)	(10%)	(12%)	(12%)	(13%)	(17%)	
시리즈A	156	151	212	349	427	579	551	23%
	(31%)	(33%)	(29%)	(36%)	(38%)	(35%)	(36%)	
시리즈B	99	105	196	213	259	390	370	25%
	(20%)	(23%)	(27%)	(22%)	(23%)	(24%)	(24%)	
시리즈C	32	24	49	61	56	142	102	21%
	(6%)	(5%)	(7%)	(6%)	(5%)	(9%)	(7%)	
시리즈D 이상	4	4	15	22	38	79	52	53%
	(1%)	(1%)	(2%)	(2%)	(3%)	(5%)	(3%)	

39 23건은 투자단계가 확인되지 않아 전체 건수에는 포함되나 표에는 별도로 구분하여 표시하지 않음

40 본 연구가 사용한 DB는 투자자나 스타트업의 직접 제보와 신문 기사 등을 크롤링하여 자료를 수집함. 따라서 외부 발표가 잘 없는 시드 단계 투자는 정보 수집에 한계가 있어 시드 단계 투자는 실제보다 과소 집계되었을 가능성이 있음

다음으로 투자단계별 총 투자금액을 살펴보면, 전반적으로 시리즈A, 시리즈B 단계의 비중이 가장 크고, 매년 시드 단계 비중이 소폭 감소하며 시리즈D 이상의 비중이 증가하고 있는 것을 확인할 수 있다. 특히 시리즈D 이상의 투자금액은 2016년에서 2022년까지 연평균 45% 증가해, 투자금액 면에서도 후기 단계 투자가 증가하고 있는 추세임을 알 수 있다.

CVC 총 투자금액의 투자단계별 분포

(단위: 억원, %)

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	6,233	6,447	21,740	22,877	19,809	45,090	44,575	39%
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
시드	301	276	570	788	419	749	1,186	26%
	(5%)	(4%)	(3%)	(3%)	(2%)	(2%)	(3%)	
프리A	278	216	475	871	725	1,191	1,759	36%
	(4%)	(3%)	(2%)	(4%)	(4%)	(3%)	(4%)	
시리즈A	1,733	2,140	5,460	5,197	6,356	10,767	12,481	39%
	(28%)	(33%)	(25%)	(23%)	(32%)	(24%)	(28%)	
시리즈B	2,019	2,183	5,392	5,909	5,995	12,384	13,599	37%
	(32%)	(34%)	(25%)	(26%)	(30%)	(27%)	(31%)	
시리즈C	856	983	2,615	3,625	2,747	6,531	5,968	38%
	(14%)	(15%)	(12%)	(16%)	(14%)	(14%)	(13%)	
시리즈D 이상	1,047	650	7,228	6,486	3,566	13,467	9,582	45%
	(17%)	(10%)	(33%)	(28%)	(18%)	(30%)	(21%)	

공동/단독투자

먼저 공동/단독투자 구분에 따라 총 투자건수를 비교한 결과, 공동투자의 비중이 늘어나면서 공동투자와 단독투자의 격차가 날로 커지고 있는 것으로 나타났다. 2016년 64%였던 공동투자 비중은 2022년 82%까지 18%p 증가했으며 2016~2022년 연평균 증가율은 26% 수준이었다. 반면 같은 기간 단독투자의 연평균 증가율은 7%에 불과했다.

CVC 총 투자건수의 공동/단독투자 분포

(단위: 건, %)

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
합계	전체	500	463	720	974	1,124	1,652	1,545
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	21%
	공동	318	275	483	734	885	1,322	1,268
		(64%)	(59%)	(67%)	(75%)	(79%)	(80%)	(82%)
	단독	182	188	237	240	239	330	277
		(36%)	(41%)	(33%)	(25%)	(21%)	(20%)	(18%)

다음으로 총 투자금액을 비교한 결과 투자건수에 비해서는 격차가 다소 완화되었으나, 투자금액 기준에서도 매년 공동투자의 비중이 증가하고 있는 것으로 나타났다. 2016년 56%였던 공동투자 비중은 2022년 70%까지 14%p 증가했으며, 2016~2022년 연평균 증가율은 44% 수준이었다. 반면 같은 기간 단독투자의 비중은 30% 증가했다.

CVC 총 투자금액의 공동/단독투자 분포

(단위: 억원, %)

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
합계	전체	6,233	6,447	21,740	22,877	19,809	45,090	44,575
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)
	공동	3,499	3,714	9,100	15,818	14,363	31,226	31,211
		(56%)	(58%)	(42%)	(69%)	(73%)	(69%)	(70%)
	단독	2,734	2,733	12,640	7,058	5,446	13,864	13,364
		(44%)	(42%)	(58%)	(31%)	(27%)	(31%)	(30%)

마지막으로 연도별 공동/단독투자에 따른 건당 평균 투자금액을 분석한 결과, 매년 공동투자보다 단독투자의 평균 투자금액이 더 가파르게 상승하며 둘 간의 격차가 더욱 커지고 있는 것으로 나타났다. 2016~2022년 공동투자의 건당 평균 투자금액은 연평균 15% 증가한 반면, 단독투자는 연평균 26% 증가했다. 또한 2016년에는 단독투자의 건당 평균 투자금액이 공동투자의 2배 수준이었으나, 2022년에는 그 차이가 3.6배로 증가했다.

연도별 공동/단독 평균 투자금액

(단위: 억원)

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR	
합계	전체	15.5	17.3	36.2	27.9	22.0	32.6	35.1	15%
	공동	12.1	14.8	20.2	23.3	18.7	25.8	27.5	15%
	단독	24.4	22.6	84.3	50.1	40.3	78.8	99.7	26%

이는 공동투자를 통해 다양한 분야에 투자하고 선택적으로 과감한 단독투자를 하는 등 CVC가 스타트업 생태계의 주요 참여자로 자리매김하고 있음을 보여주는 것이라고 할 수 있다.

투자분야

먼저 투자분야에 따른 총 투자건수를 살펴본 결과, 바이오/의료 분야의 투자가 가장 활발한 가운데 최근에는 콘텐츠 분야의 투자가 늘어나고 있는 것으로 나타났다. 바이오/의료 분야는 2016년부터 2022년까지 꾸준히 투자건수가 증가하고 있는 것으로 나타났다. 다음으로는 콘텐츠, 음식/외식, 엔터프라이즈 등 일상생활과 밀접하고 정보 접근성이 높은 분야에 많은 건수의 투자가 이루어지고 있었다.

CVC 투자건수 상위 10대 산업분야

(단위: 건, %)



1위 23%
바이오 의료



2위 7%
콘텐츠



3위 7%
음식 외식



4위 5%
엔터프라이즈



5위 4%
자동차

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	500 (100%)	463 (100%)	720 (100%)	974 (100%)	1,124 (100%)	1,652 (100%)	1,545 (100%)	21%
바이오/ 의료	105 (21%)	84 (18%)	171 (24%)	276 (28%)	296 (26%)	413 (25%)	291 (19%)	19%
콘텐츠	39 (8%)	28 (6%)	35 (5%)	44 (5%)	59 (5%)	134 (8%)	138 (9%)	23%
음식/외식	32 (6%)	28 (6%)	38 (5%)	65 (7%)	70 (6%)	117 (7%)	108 (7%)	22%
엔터프라이즈	14 (3%)	40 (9%)	41 (6%)	41 (4%)	55 (5%)	90 (5%)	81 (5%)	34%
자동차	19 (4%)	17 (4%)	27 (4%)	54 (6%)	48 (4%)	72 (4%)	67 (4%)	23%
게임	33 (7%)	34 (7%)	51 (7%)	35 (4%)	39 (3%)	43 (3%)	68 (4%)	13%
패션	18 (4%)	20 (4%)	32 (4%)	28 (3%)	40 (4%)	77 (5%)	56 (4%)	21%
교육	20 (4%)	19 (4%)	26 (4%)	28 (3%)	42 (4%)	51 (3%)	62 (4%)	21%
금융	26 (5%)	21 (5%)	20 (3%)	33 (3%)	35 (3%)	48 (3%)	47 (3%)	10%
헬스케어	11 (2%)	11 (2%)	19 (3%)	31 (3%)	36 (3%)	52 (3%)	59 (4%)	32%

다음으로 투자분야에 따른 총 투자금액을 살펴본 결과, 투자건수와 마찬가지로 바이오/의료 분야의 투자금액이 가장 높은 비중을 차지했으나, 생활밀착형 분야가 상위권이었던 투자건수와 달리 투자금액 면에서는 게임, 금융 등 첨단기술 분야가 뒤를 이었다.

특히 게임, 금융, 자동차 등 산업분야는 2022년 경기침체에도 불구하고 지속적인 성장세를 나타내고 있으며, K-컬처와 관련성이 있는 콘텐츠, 엔터프라이즈 분야, 기술특화분야인 자동차, 블록체인 분야의 연평균 성장률이 매우 높게 나타났다.

CVC 투자금액 상위 10대 산업분야

(단위: 억원, %)



1위 23%
바이오 의료



2위 10%
게임



3위 7%
금융



4위 6%
콘텐츠



5위 6%
자동차

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	6,233 (100%)	6,447 (100%)	21,740 (100%)	22,877 (100%)	19,809 (100%)	45,090 (100%)	44,575 (100%)	39%
바이오/ 의료	1,387 (22%)	1,146 (18%)	5,892 (27%)	6,323 (28%)	5,195 (26%)	10,076 (22%)	5,987 (13%)	28%
게임	471 (8%)	672 (10%)	7,165 (33%)	515 (2%)	2,854 (14%)	1,229 (3%)	3,404 (8%)	39%
금융	559 (9%)	367 (6%)	404 (2%)	4,019 (18%)	835 (4%)	2,453 (5%)	2,503 (6%)	28%
콘텐츠	336 (5%)	230 (4%)	1,101 (5%)	655 (3%)	1,358 (7%)	3,873 (9%)	2,725 (6%)	42%
자동차	94 (2%)	220 (3%)	748 (3%)	1,872 (8%)	958 (5%)	1,329 (3%)	4,957 (11%)	94%
음식/외식	453 (7%)	955 (15%)	1,260 (6%)	978 (4%)	729 (4%)	2,984 (7%)	2,486 (6%)	33%
블록체인	15 (0%)	169 (3%)	76 (0%)	153 (1%)	71 (0%)	6,823 (15%)	991 (2%)	101%
엔터프라이즈	292 (5%)	366 (6%)	704 (3%)	518 (2%)	1,169 (6%)	1,696 (4%)	2,886 (6%)	46%
쇼핑	531 (9%)	175 (3%)	695 (3%)	409 (2%)	628 (3%)	1,047 (2%)	2,387 (5%)	28%
여행	175 (3%)	413 (6%)	264 (1%)	2,369 (10%)	207 (1%)	853 (2%)	396 (1%)	15%

마지막으로 산업분야별 투자금액을 투자단계별로 분석한 결과, 바이오/의료, 게임, 금융 순으로 투자가 활발하게 이루어지고 있는 것으로 나타났다. 전반적으로 바이오/의료 분야의 투자금액이 크게 나타났으며, 시드 단계에서는 게임, 쇼핑, 프리A 단계에서는 자동차, 음식/외식, 시리즈A 단계에서는 콘텐츠, 자동차, 시리즈B 단계에서는 콘텐츠, 게임, 시리즈C 단계에서는 자동차, 콘텐츠가 다음 순위로 나타났다.

또한 시리즈D 이상 단계에서는 게임, 금융, 블록체인 분야에서 바이오/의료보다 더 큰 규모의 투자가 이루어지고 있는 것으로 나타났다. 전반적으로 바이오/의료 분야를 가장 선호하는 가운데, 후기단계 투자에는 게임, 금융, 블록체인 등의 전문분야가 주를 이루고 있다고 해석할 수 있다.

CVC 투자금액 상위 7대 산업분야 (2016년-2022년)

(단위: 억원, %)

항목	전체	시드	프리A	시리즈A	시리즈B	시리즈C	시리즈D 이상
바이오/ 의료	36,005	924	889	12,386	12,674	5,392	3,741
	(22%)	(22%)	(16%)	(28%)	(27%)	(23%)	(9%)
게임	16,311	744	160	2,183	2,946	1,006	9,273
	(10%)	(17%)	(3%)	(5%)	(6%)	(4%)	(22%)
금융	11,140	121	170	1,106	2,407	548	6,788
	(7%)	(3%)	(3%)	(3%)	(5%)	(2%)	(16%)
콘텐츠	10,278	206	569	3,801	3,179	1,910	611
	(6%)	(5%)	(10%)	(9%)	(7%)	(8%)	(1%)
자동차	10,179	219	754	2,695	877	2,585	3,049
	(6%)	(5%)	(14%)	(6%)	(2%)	(11%)	(7%)
음식 /외식	9,847	121	301	2,302	2,667	2,136	2,320
	(6%)	(3%)	(5%)	(5%)	(6%)	(9%)	(6%)
블록체인	8,298	231	20	624	2,220	203	5,000
	(5%)	(5%)	(0%)	(1%)	(5%)	(1%)	(12%)

② CVC 유형별 투자 특징 비교

먼저 CVC 유형에 따른 투자건수 특징을 분석한 결과, 독립법인 CVC와 사내부서 CVC 모두 시리즈D 이상 단계에서 투자건수 증가율이 높은 것으로 나타났다. 시리즈D 이상 단계 투자비중의 연평균 성장률은 독립법인 CVC의 경우 60%, 사내부서 CVC의 경우 46%로 전체 투자단계 구분 중 가장 높은 성장률을 나타냈다.

또한 사내부서 CVC의 경우 시리즈A, 시리즈B 투자 비중이 매년 큰 폭으로 증가하며 독립법인 CVC의 투자행태와 유사해지고 있는 것으로 나타났다. 2016년에는 각각 전체의 20%와 10%를 차지했던 시리즈A, 시리즈B투자의 비중이 2022년에는 각각 36%와 19%를 차지했으며, 각각의 연평균 성장률 역시 각각 39%와 42%로 높았다.

CVC 총 투자건수의 투자단계별 분포
(CVC 유형별차이)

(단위: 건, %)

	항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
독립법인 CVC	전체	353 (100%)	315 (100%)	521 (100%)	733 (100%)	777 (100%)	1,112 (100%)	955 (100%)	18%
	시드	74 (21%)	62 (20%)	99 (19%)	129 (18%)	104 (13%)	125 (11%)	108 (11%)	7%
	프리A	35 (10%)	25 (8%)	53 (10%)	86 (12%)	81 (10%)	144 (13%)	156 (16%)	28%
	시리즈A	127 (36%)	123 (39%)	168 (32%)	271 (37%)	332 (43%)	401 (36%)	338 (35%)	18%
	시리즈B	85 (24%)	85 (27%)	164 (31%)	183 (25%)	192 (25%)	292 (26%)	257 (27%)	20%
	시리즈C	26 (7%)	18 (6%)	31 (6%)	47 (6%)	42 (5%)	104 (9%)	62 (6%)	16%
	시리즈D 이상	2 (1%)	2 (1%)	5 (1%)	17 (2%)	26 (3%)	46 (4%)	33 (3%)	60%
사내부서 CVC	전체	147 (100%)	148 (100%)	199 (100%)	241 (100%)	347 (100%)	540 (100%)	590 (100%)	26%
	시드	72 (49%)	67 (45%)	70 (35%)	79 (33%)	109 (31%)	116 (21%)	99 (17%)	5%
	프리A	18 (12%)	19 (13%)	21 (11%)	35 (15%)	50 (14%)	77 (14%)	105 (18%)	34%
	시리즈A	29 (20%)	28 (19%)	44 (22%)	78 (32%)	95 (27%)	178 (33%)	213 (36%)	39%
	시리즈B	14 (10%)	20 (14%)	32 (16%)	30 (12%)	67 (19%)	98 (18%)	113 (19%)	42%
	시리즈C	6 (4%)	6 (4%)	18 (9%)	14 (6%)	14 (4%)	38 (7%)	40 (7%)	37%
	시리즈D 이상	2 (1%)	2 (1%)	10 (5%)	5 (2%)	12 (3%)	33 (6%)	19 (3%)	46%

다음으로 CVC 유형에 따른 총 투자금액 특징을 분석한 결과, 마찬가지로 사내부서 CVC의 시리즈A, 시리즈B 투자 비중이 늘어나면서 독립법인 CVC와 유사해지는 모습을 나타냈다. 2016년에는 각각 전체의 18%와 14%를 차지했던 시리즈A, 시리즈B투자의 비중이 2022년에는 각각 25%와 26%를 차지했으며, 각각의 연평균 성장을 역시 각각 69%와 66%로 높았다.

CVC 총 투자금액의 투자단계별 분포 (CVC 유형별차이)

(단위: 억원, %)

	항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
독립법인 CVC	전체	3,914 (100%)	3,886 (100%)	9,309 (100%)	13,026 (100%)	11,534 (100%)	21,169 (100%)	18,095 (100%)	29%
	시드	68 (2%)	87 (2%)	207 (2%)	403 (3%)	215 (2%)	430 (2%)	283 (2%)	27%
	프리A	168 (4%)	118 (3%)	373 (4%)	384 (3%)	380 (3%)	832 (4%)	1,098 (6%)	37%
	시리즈A	1,317 (34%)	1,467 (38%)	2,574 (28%)	3,750 (29%)	4,446 (39%)	6,041 (29%)	5,739 (32%)	28%
	시리즈B	1,700 (43%)	1,559 (40%)	4,133 (44%)	5,179 (40%)	3,930 (34%)	6,951 (33%)	6,830 (38%)	26%
	시리즈C	588 (15%)	595 (15%)	1,257 (14%)	1,743 (13%)	1,402 (12%)	3,887 (18%)	2,292 (13%)	25%
	시리즈D 이상	72 (2%)	60 (2%)	763 (8%)	1,566 (12%)	1,161 (10%)	3,029 (14%)	1,853 (10%)	72%
	전체	2,319 (100%)	2,561 (100%)	12,431 (100%)	9,851 (100%)	8,275 (100%)	23,920 (100%)	26,480 (100%)	50%
	시드	233 (10%)	189 (7%)	363 (3%)	385 (4%)	204 (2%)	320 (1%)	904 (3%)	25%
	프리A	109 (5%)	98 (4%)	102 (1%)	487 (5%)	345 (4%)	359 (2%)	661 (2%)	35%
사내부서 CVC	시리즈A	416 (18%)	672 (26%)	2,886 (23%)	1,447 (15%)	1,911 (23%)	4,726 (20%)	6,742 (25%)	59%
	시리즈B	319 (14%)	624 (24%)	1,259 (10%)	730 (7%)	2,065 (25%)	5,433 (23%)	6,769 (26%)	66%
	시리즈C	268 (12%)	388 (15%)	1,357 (11%)	1,882 (19%)	1,345 (16%)	2,644 (11%)	3,676 (14%)	55%
	시리즈D 이상	975 (42%)	590 (23%)	6,465 (52%)	4,920 (50%)	2,405 (29%)	10,439 (44%)	7,729 (29%)	41%

CVC 유형에 따른 공동/단독투자 분포를 살펴본 결과, 총 투자건수를 기준으로 사내부서 CVC는 독립법인 CVC보다 단독투자 비중이 큰 편이나 최근 들어 공동투자의 비중이 크게 증가하고 있음을 알 수 있다. 사내부서 CVC의 공동투자 비중은 2016년 42%에서 2022년 69%로 증가했으며, 연평균 성장률 역시 37%로 높게 나타났다.

총 투자금액을 기준으로 분석한 결과, 마찬가지로 사내부서 CVC의 공동투자 비중이 늘고 있는 것으로 나타났다. 특히 2022년에는 공동투자의 비중이 53%를 차지하며 단독투자를 앞질렀다. 이러한 결과는 사내부서 CVC가 외부 VC와 교류하며 공동으로 투자하는 경우가 늘고 있음을 의미한다고 볼 수 있다.

CVC 총 투자건수의 공동/단독투자 분포 (CVC 유형별 차이)

(단위: 건, %)

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR	
독립법인 CVC	전체	353	315	521	733	777	1,112	955	18%
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
	공동	256	219	395	589	662	974	859	22%
		(73%)	(70%)	(76%)	(80%)	(85%)	(88%)	(90%)	
	단독	97	96	126	144	115	138	96	0%
		(27%)	(30%)	(24%)	(20%)	(15%)	(12%)	(10%)	
사내부서 CVC	전체	147	148	199	241	347	540	590	26%
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
	공동	62	56	88	145	223	348	409	37%
		(42%)	(38%)	(44%)	(60%)	(64%)	(64%)	(69%)	
	단독	85	92	111	96	124	192	181	13%
		(58%)	(62%)	(56%)	(40%)	(36%)	(36%)	(31%)	

CVC 총투자금액의 공동/단독투자 분포
(CVC 유형별 차이)

(단위: 억원, %)

항목	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR	
독립법인 CVC	전체	3,914	3,886	9,309	13,026	11,534	21,169	18,095	29%
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
	공동	2,937	2,799	6,802	11,234	10,458	19,811	17,191	34%
		(75%)	(72%)	(73%)	(86%)	(91%)	(94%)	(95%)	
	단독	977	1,087	2,507	1,792	1,076	1,358	904	-1%
		(25%)	(28%)	(27%)	(14%)	(9%)	(6%)	(5%)	
사내부서 CVC	전체	2,319	2,561	12,431	9,851	8,275	23,920	26,480	50%
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
	공동	562	915	2,298	4,584	3,904	11,415	14,020	71%
		(24%)	(36%)	(18%)	(47%)	(47%)	(48%)	(53%)	
	단독	1,757	1,646	10,133	5,266	4,371	12,505	12,460	39%
		(76%)	(64%)	(82%)	(53%)	(53%)	(52%)	(47%)	

③ 독립법인 CVC의 투자 특징

독립법인 CVC 는 모기업과의 전략적 시너지 창출을 고려하면 시드 또는 시리즈 D 이상 단계에 투자하고, 재무적 이익 창출을 우선하면 시리즈 A, 시리즈 B 단계에 투자하는 경향이 있는 것으로 나타났다.

먼저 독립법인 CVC의 세부 유형에 따른 투자단계별 총 투자건수를 분석한 결과, 독립법인 CVC는 전반적으로 시리즈A, 시리즈B 단계 투자에 집중하나, 모기업과의 전략적 시너지 창출을 우선하는 신기사, 전략적 목적의 CVC, 그리고 전략적 목적 투자자가 많은 대기업의 독립법인 CVC는 시드 투자 건수 비중이 상대적으로 많았다.

독립법인 CVC 총 투자건수의 투자단계별 분포⁴¹ (단위: 건, %)
(세부 유형별 차이)

항목	전체	시드	프리A	시리즈A	시리즈B	시리즈C	시리즈D 이상
전체	4,606	693	564	1,702	1,208	311	122
	(100%)	(15%)	(12%)	(37%)	(26%)	(7%)	(3%)
라이선스	창투사	3,240	391	382	1,273	885	220
		(100%)	(12%)	(12%)	(39%)	(27%)	(7%)
	신기사	1,186	235	150	389	295	84
		(100%)	(20%)	(13%)	(33%)	(25%)	(7%)
	기타	180	67	32	40	28	7
		(100%)	(37%)	(18%)	(22%)	(16%)	(4%)
운영목적	재무적	2,526	253	271	1,002	725	193
		(100%)	(10%)	(11%)	(40%)	(29%)	(8%)
	전략적	2,080	440	293	700	483	118
		(100%)	(21%)	(14%)	(34%)	(23%)	(6%)
모기업	대기업	1,414	423	213	412	260	72
		(100%)	(30%)	(15%)	(29%)	(18%)	(5%)
	非대기업	3,192	270	351	1,290	948	239
		(100%)	(8%)	(11%)	(40%)	(30%)	(7%)

⁴¹ 4,606건의 투자 중 6건은 투자단계 정보가 누락되어 있으나 표에는 이를 표기하지 않음

총 투자금액 측면에서는 신기사, 전략적 목적의 CVC, 전략적 목적 투자자가 많은 대기업의 독립법인 CVC에서 시리즈D 이상 투자단계의 비중이 늘어난 것으로 나타났다. 투자건수와 마찬가지로 전반적으로 시리즈A, 시리즈B 단계의 총 투자금액 비중이 높았으나, 신기사, 전략적 목적의 CVC, 대기업의 경우 시리즈D 이상의 비중이 상대적으로 높은 것을 확인할 수 있었다.

**독립법인 CVC 총투자금액의
투자단계별 분포(세부 유형별 차이)**

(단위: 억원, %)

항목	합계	시드	프리A	시리즈A	시리즈B	시리즈C	시리즈D 이상
전체	74,996	1,629	3,095	23,671	28,483	10,950	7,168
	(100%)	(2%)	(4%)	(32%)	(38%)	(15%)	(10%)
라이선스	창투자	53,533	1,247	2,210	17,374	20,843	3,915
		(100%)	(2%)	(4%)	(32%)	(39%)	(7%)
	신기사	18,617	298	649	5,399	6,861	2,621
		(100%)	(2%)	(3%)	(29%)	(37%)	(14%)
	기타	2,846	84	236	898	779	633
		(100%)	(3%)	(8%)	(32%)	(27%)	(22%)
운영목적	재무적	45,343	806	1,622	14,525	17,932	3,250
		(100%)	(2%)	(4%)	(32%)	(40%)	(7%)
	전략적	29,654	824	1,473	9,146	10,551	3,918
		(100%)	(3%)	(5%)	(31%)	(36%)	(13%)
모기업	대기업	19,211	709	972	5,693	6,570	2,787
		(100%)	(4%)	(5%)	(30%)	(34%)	(15%)
	非대기업	55,785	920	2,123	17,978	21,913	4,381
		(100%)	(2%)	(4%)	(32%)	(39%)	(8%)

④ 사내부서 CVC의 투자 특징

사내부서 CVC의 경우, 해당 기업과 투자대상인 벤처·스타트업 간 산업일치도에 따라 투자 특징을 분석했다.

먼저 산업일치도 분포를 분석한 결과, 사내부서 CVC는 대체로 자신과 불일치하는 산업 분야 벤처·스타트업에 대한 투자비중이 큰 것으로 나타났다. 2016~2022년 기준 불일치 산업분야 투자 비중은 총 투자건수를 기준으로 평균 68%를 차지했다.

총 투자금액을 기준으로 분석한 결과 역시 마찬가지로 불일치 산업분야 벤처·스타트업에 대한 투자비중이 가장 크게(평균 67%) 나타났으나, 해마다 산업분야가 완전일치하는 벤처·스타트업에 대한 투자비중이 증가하고 있는 것으로 나타났다.

이를 투자 건당 평균 투자금액을 기준으로 더 상세히 분석한 결과, 완전일치 산업분야에 투자하는 경우 투자 건당 평균 투자금액은 51.4억원으로, 불일치 산업분야에 투자하는 경우 투자 건당 평균 투자금액인 42.1억원보다 22%p 높은 것으로 나타났다. 특히 2022년에는 이러한 차이가 더욱 벌어져, 완전일치 산업분야의 투자 건당 평균 투자금액은 91.9억원, 불일치 산업분야의 투자 건당 평균 투자금액은 45.8억원으로 약 2배의 차이를 보였다.

이러한 결과는 사내부서 CVC의 경우, 사업 연관성이 높은 스타트업에 큰 금액을 투자하고 있음을 의미한다

사내부서 CVC 총 투자건수의
산업일치도별 분포

(단위: 건, %)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	2,104	136	140	181	225	335	523	564	27%
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	
산업일치 ⁴²	완전 일치	155	11	14	13	16	25	35	25%
		(7%)	(8%)	(10%)	(7%)	(7%)	(7%)	(7%)	
	부분 일치	516	32	29	60	61	90	113	26%
		(25%)	(24%)	(21%)	(33%)	(27%)	(27%)	(22%)	
	불일치	1,433	93	97	108	148	220	375	27%
		(68%)	(68%)	(69%)	(60%)	(66%)	(66%)	(72%)	

사내부서 CVC 총 투자금액의
산업일치도별 분포⁴³

(단위: 억원, %)

항목	전체	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	67,815	2,237	2,234	4,493	8,494	8,154	21,833	20,371	45%	45%
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)		
산업일치	완전 일치	6,375	30	253	367	256	341	2,306	2,822	113%
		(9%)	(1%)	(11%)	(8%)	(3%)	(4%)	(11%)	(14%)	
	부분 일치	15,969	998	481	2,109	1,262	4,032	3,335	3,752	25%
		(24%)	(45%)	(22%)	(47%)	(15%)	(49%)	(15%)	(18%)	
	불일치	45,472	1,209	1,501	2,016	6,977	3,781	16,192	13,796	50%
		(67%)	(54%)	(67%)	(45%)	(82%)	(46%)	(74%)	(68%)	

사내부서 CVC의 산업일치도별
투자 건당 평균 투자금액

(단위: 억원)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	CAGR
전체	41.8	21.9	22.8	30.2	43.6	33.8	53.8	47.3	14%
산업일치	완전 일치	51.4	6.0	21.0	28.2	21.3	17.0	74.4	57%
	부분 일치	38.3	36.9	25.3	39.8	25.8	50.4	37.1	0%
	불일치	42.1	17.3	22.4	24.3	52.1	26.8	56.8	18%

42 더브이씨에서 제공하는 사내부서 CVC와 스타트업의 산업분야 정보를 바탕으로 대분류만 일치하면 ‘부분일치’ 소분류까지 모두 일치하면 ‘완전일치’ 모두 일치하지 않으면 ‘불일치’로 분류함

43 2,104건의 투자 내역 중 투자금액 자료가 없는 482건(23%)을 제외한 1,622건의 투자만 분석에 사용함. 그러나 투자금액 정보가 없는 482건 중 242건은 시드, 86건은 프리A 투자로 전체 합계 금액을추정하는 데 큰 영향이 없을 것으로 판단함

다음으로 세부 유형에 따라 사내부서 CVC의 투자 특징을 살펴봤다.

우선 대기업은 비대기업보다 불일치 산업분야 투자 비중이 상대적으로 더 크고, 건당 평균 투자금액이 큰 후기단계(시리즈C 이상) 투자를 더 많이 하고 있는 것으로 나타났다. 즉, 대기업은 이중산업 진출을 위해 대규모 투자집행하나, 비대기업은 사업관련성이 높은 초기단계 스타트업 투자를 선호한다고 볼 수 있다.

독립법인 CVC를 보유한 기업은 보유하지 않은 기업보다 불일치 산업분야 투자 비중이 더 작지만, 건당 평균 투자금액이 시리즈D 이상 투자를 더 많이 하고 있는 것으로 나타났다. 즉, 독립법인 CVC가 다양한 분야의 초기단계 스타트업을 물색하는 마케팅 역할 수행하므로, 독립법인 CVC 보유 기업의 사내부서 CVC는 기존 사업과 관련성이 높은 분야에 검증된 후기단계 스타트업에 투자하는 것으로 해석할 수 있다.

사내부서 CVC 총투자금액의 산업일치도별 분포(세부 유형별 차이)

(단위: 억원, %)

항목	전체	전체	완전 일치	부분 일치	불일치
전체		67,815	6,375	15,969	45,472
		(100%)	(9%)	(24%)	(67%)
지역	수도권	63,760	6,250	14,948	42,562
		(100%)	(10%)	(23%)	(67%)
	비수도권	4,055	124	1,021	2,910
		(100%)	(3%)	(25%)	(72%)
기업 규모	대기업	39,171	3,416	7,974	27,781
		(100%)	(9%)	(20%)	(71%)
	비대기업	28,644	2,959	7,994	17,691
		(100%)	(10%)	(28%)	(62%)
독립법인 CVC ⁴⁴	보유	25,335	3,198	6,829	15,308
		(100%)	(13%)	(27%)	(60%)
	未보유	42,480	3,176	9,140	30,164
		(100%)	(7%)	(22%)	(71%)

⁴⁴ 인수자가 직접 출자했거나 소속 그룹의 다른 계열사가 출자한 독립법인 CVC가 존재하는지에 따라 구분함

사내부서 CVC 총투자금액의
투자단계별 분포(세부 유형별 차이)

(단위: 억원, %)

항목	전체	시드	프리A	시리즈A	시리즈B	시리즈C	시리즈D 이상	
전체	67,815	2,448	2,093	14,925	16,487	10,108	21,755	
	(100%)	(4%)	(3%)	(22%)	(24%)	(15%)	(32%)	
지역	수도권	63,760	2,325	1,938	13,552	15,561	8,803	21,582
		(100%)	(4%)	(3%)	(21%)	(24%)	(14%)	(34%)
	非수도권	4,055	123	154	1,373	926	1,305	173
		(100%)	(3%)	(4%)	(34%)	(23%)	(32%)	(4%)
기업 규모	대기업	39,171	928	910	6,927	9,532	6,457	14,417
		(100%)	(2%)	(2%)	(18%)	(24%)	(16%)	(37%)
	非대기업	28,644	1,520	1,183	7,998	6,955	3,651	7,338
		(100%)	(5%)	(4%)	(28%)	(24%)	(13%)	(26%)
독립법인 CVC	보유	25,335	621	524	4,252	5,136	3,119	11,683
		(100%)	(2%)	(2%)	(17%)	(20%)	(12%)	(46%)
	未보유	42,480	1,827	1,569	10,673	11,351	6,989	10,072
		(100%)	(4%)	(4%)	(25%)	(27%)	(16%)	(24%)

사내부서 CVC의 투자단계별
건당 평균 투자금액 (세부 유형별 차이)

(단위: 억원)

항목		전체	시드	프리A	시리즈A	시리즈B	시리즈C	시리즈D 이상
전체		41.8	6.9	9.3	27.3	53.5	82.9	319.9
지역	수도권	43.6	7.2	9.4	28.0	57.2	80.8	332.0
	非수도권	25.3	4.4	8.6	22.2	25.7	100.4	57.8
기업 규모	대기업	60.6	8.7	12.1	30.5	69.6	105.9	351.6
	非대기업	29.4	6.2	7.9	25.1	40.7	59.9	271.8
독립법인 CVC	보유	63.3	9.7	11.9	29.3	66.7	72.5	432.7
	未보유	34.8	6.3	8.7	26.6	49.1	88.5	245.6

CHAPTER



CVC 투자가 M&A에 미치는 영향



1. M&A의 중요성

IPO(기업공개)와 M&A는 벤처·스타트업이 취하는 엑시트(Exit) 전략 중 하나이다. 그러나 최근 글로벌 유가증권시장 침체로 유망한 벤처·스타트업의 IPO 철회가 빈번하게 일어나면서⁴⁵ M&A가 유일한 엑시트 통로로 평가받고 있다.

그러나 시장에서 기업가치 하락 추세에 따른 관망으로 M&A 역시 거래가 줄어 성장 정체가 우려되고 있다. 중소벤처기업부가 발표한 바에 따르면, 코스닥 기술특례상장 수는 2021년 31개에서 2022년 28개로 소폭 감소했으며, 국내 M&A 시장의 규모 역시 2021년 134.1조원에서 2022년 78.7조원으로 41.4% 감소했다.

본 연구에서는 M&A 활성화를 위한 시사점을 도출하기 위하여, 국내 M&A 현황과 더불어 CVC 투자와 기업의 M&A 활동 간의 관계를 살펴봤다. 특히 실물업선, 마켓센싱, 투자역량 강화 등 기능을 중심으로 CVC 투자가 기업의 M&A 활동 촉진 및 회수시장 활성화에 기여하는 바를 분석했다.

⁴⁵ 오아시스는 신선식품 배송 기업 중 유일한 흑자기업임에도 희망가 대비 30% 낮은 가격으로 공모가형성이 예상되자 상장 계획을 철회한 바 있다.

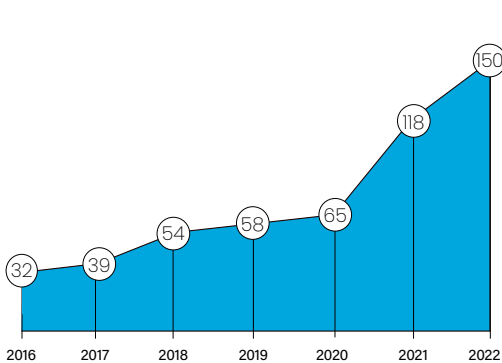
2. M&A 현황 및 특징 분석

① M&A 현황

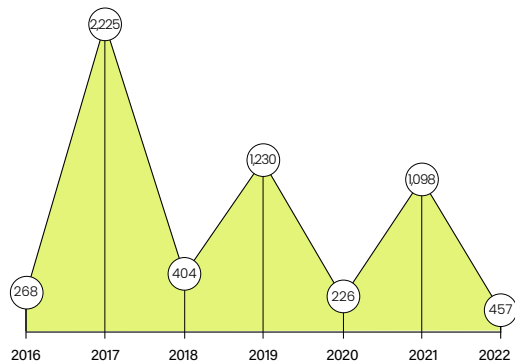
먼저 2016~2022년 벤처·스타트업 M&A의 현황을 분석한 결과, 해당 기간 총 516건의 M&A가 발생했으며 특히 2022년에는 투자 폭한기에도 불구하고 총 150건의 M&A가 발생해 전년(118건)에 비해 약 27% 증가한 것으로 나타났다. 그러나 거래금액을 기준으로는 2022년 평균 거래금액은 457억원으로 전년(1,098억원) 대비 약 58% 감소했다.

연도별 M&A 건수 및 평균 거래금액

연도별 M&A 건수 (단위: 건)



연도별 M&A 건당 평균 거래금액 (단위: 억원)



(단위: 건, %, 억원)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
M&A 건수	516	32	39	54	58	65	118	150
	(100%)	(6%)	(8%)	(10%)	(11%)	(13%)	(23%)	(29%)
M&A 건당 평균 거래금액	799	268	2,225	404	1,230	226	1,098	457

특히 2021년에는 M&A 건당 평균 거래금액이 1,098억원으로 높게 나타났으며, 2016~2022년 사이 거래금액 상위 20개 M&A 중 11건 역시 2021년에 발생한 것으로 확인되었다.

M&A 거래금액 상위 20개 목록

순위	인수금액	인수연도	인수기업	파인수기업	산업분야
1	3조 원	2017년	유니레버(英)	카버코리아	뷰티/화장품
2	2조 원	2021년	틴더(美)	하이퍼커넥스	생활/메신저
3	1.3조 원	2019년	에스티로더(美)	해브앤비	뷰티/화장품
4	7.5천억 원	2022년	카카오게임즈	라이온하트스튜디오	게임/RPG
5	6.0천억 원	2021년	카키오엔터테인먼트	타파스미디어	콘텐츠/웹툰
6	4.1천억 원	2021년	네이버	BenX(빅히트 자회사)	엔터테인먼트/연예인
7	4.0천억 원	2018년	로레알(佛)	스타일난다	패션/의류
8	3.0천억 원	2021년	무신사	스타일헤어	패션/소셜미디어
9	2.9천억 원	2021년	SK	시그넷बी	자동차/충전소
10	2.7천억 원	2022년	현대자동차	포티투닷	자동차/기술지원
11	2.7천억 원	2021년	SSG닷컴	더블유컨셉코리아	패션/의류
12	2.3천억 원	2019년	코크넥스(美)	수아랩	제조/모니터링
13	2.1천억 원	2020년	GC녹십자헬스케어	유비케어	바이오/의료
14	2.0천억 원	2022년	테라핀스튜디오	투믹스	콘텐츠/웹툰
15	1.8천억 원	2021년	아모레퍼시픽	코스알엑스	뷰티/화장품
16	1.8천억 원	2021년	카카오	그립컴퍼니	쇼핑/홈쇼핑
17	1.7천억 원	2021년	휴맥스모빌리티	하이파킹	자동차/주차
18	1.3천억 원	2019년	콘텐츠리중앙	플레이타임그룹	유아/테마파크
19	1.1천억 원	2021년	한화에어로스페이스	세트렉아이	우주/항공
20	1.1천억 원	2021년	네이버웹툰	문피아	콘텐츠/도서

② M&A 특징

다음으로 인수기업 특성에 따른 국내 벤처·스타트업 M&A의 특징을 분석했다.

먼저 연도별 스타트업 M&A 건수를 살펴본 결과, 인수기업 특성에 따른 큰 변화는 없었으나 최근 들어 非대기업, 독립법인 CVC 未보유 기업, 산업일치도가 높은 M&A 비중이 소폭 증가한 것으로 나타났다.

인수기업 특성에 따른 연도별 M&A 건수

(단위: 건, %)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
전체	516 (100%)	32 (100%)	39 (100%)	54 (100%)	58 (100%)	65 (100%)	118 (100%)	150 (100%)
인수기업 지역	국내	499 (96.7%)	31 (96.9%)	37 (94.9%)	52 (96.3%)	56 (96.6%)	63 (96.9%)	115 (97.5%)
		145 (96.7%)						
	해외	17 (3.3%)	1 (3.1%)	2 (5.1%)	2 (3.7%)	2 (3.4%)	2 (3.1%)	3 (2.5%)
		5 (3.3%)						
인수기업 규모	대기업	127 (24.6%)	5 (15.6%)	14 (35.9%)	15 (27.8%)	8 (13.8%)	15 (23.1%)	29 (34.7%)
		29 (19.3%)						
	非 대기업	389 (75.4%)	27 (84.4%)	25 (64.1%)	39 (72.2%)	50 (86.2%)	50 (76.9%)	77 (65.3%)
		121 (80.7%)						
독립법인 CVC	보유	112 (21.7%)	4 (12.5%)	7 (17.9%)	13 (24.1%)	11 (19.0%)	14 (21.5%)	37 (31.4%)
		26 (17.3%)						
	未보유	404 (78.3%)	28 (87.5%)	32 (82.1%)	41 (75.9%)	47 (81.0%)	51 (78.5%)	81 (68.6%)
		124 (82.7%)						
산업 일치	완전 일치	125 (24.2%)	8 (25.0%)	8 (20.5%)	14 (25.9%)	21 (36.2%)	14 (21.5%)	22 (18.6%)
		38 (25.3%)						
	부분 일치	160 (31.0%)	10 (31.3%)	7 (17.9%)	15 (27.8%)	21 (36.2%)	20 (30.8%)	39 (33.1%)
		48 (32.0%)						
	불일치	231 (44.8%)	14 (43.8%)	24 (61.5%)	25 (46.3%)	16 (27.6%)	31 (47.7%)	57 (48.3%)
		64 (42.7%)						

인수기업 특성에 따른 연도별 M&A 건당 평균 거래금액을 분석한 결과, 국내 기업의 M&A 거래금액은 2021년부터 급증했고, 인수기업이 대기업인 경우, 동종업계 기업을 인수하는 경우 거래금액이 증가하는 것으로 나타났다.

특히 인수기업이 대기업인 경우 M&A 건당 평균 거래금액은 非대기업의 6배 수준으로 높게 나타났으며, 이를 국내 기업으로만 한정하면 대기업은 2021년 평균 1,047억원, 2022년 855억원으로 非대기업의 404억원(2021년), 217억원(2022년) 대비 각각 2.6배, 3.9배 수준으로 나타났다.

또한 독립법인 CVC를 보유한 국내 기업의 M&A 건당 평균 거래금액은 2021년 939억원, 2022년 823억원으로, 독립법인 CVC를 보유하지 않은 국내 기업의 584억원(2021년), 311억원(2022년)에 대비 각각 1.6배, 2.6배 수준으로 나타났다.

대기업과 독립법인 CVC 보유 기업은 M&A 건당 평균 거래금액이 크고 2022년 경기침체의 영향도 상대적으로 적음을 확인할 수 있다.

인수기업 특성에 따른 연도별 M&A 건당 평균 거래금액^{46 47}

(단위: 억원)

항목	전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
전체	799	268	2,225	404	1,230	226	1,098	457	
인수 기업	대기업	1,640	140	5,323	1,122	5,180	72	1,751	855
	非대기업	285	333	159	182	243	344	391	269
독립법인 CVC	보유	585	106	282	130	73	85	939	823
	未보유	894	399	3,196	488	1,520	287	1,213	349
산업 일치	완전	2,452	820	30,546	393	3,965	359	1,555	653
	부분	770	124	389	210	384	51	1,457	640
	불일치	377	245	171	439	58	265	716	262

⁴⁶ M&A 거래 금액은 경영권 인수를 위해 인수자가 지불한 금액으로 피인수기업의 전체 기업가치를 의미하는 것은 아님.

즉, 1대 주주 지위 확보를 위해 지분 30%를 매수한 경우 해당 금액이 M&A 거래 금액이며 우호지분 확보를 위한 재무적 투자자의 투자금액 등은 포함하지 않음

⁴⁷ 516건 중 182건(35.2%)만 거래금액 자료가 있어 이를 바탕으로 평균 M&A 거래금액을 산출함

인수기업 특성에 따른
연도별 M&A 건당 평균 거래금액 (국내)⁴⁸

(단위: 억원)

항목		전체	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
전체(국내)		430	268	202	187	240	232	739	434
인수 기업	대기업	696	140	279	163	200	71	1,047	855
	非대기업	274	333	159	193	243	344	404	217
독립법인 CVC	보유	585	106	282	130	73	85	939	823
	未보유	354	399	157	207	290	301	584	311
산업 일치	완전	720	820	N/A	393	260	359	1,555	425
	부분	445	124	389	210	384	51	464	640
	불일치	351	245	171	120	58	280	742	264

⁴⁸ M&A 거래금액 정보가 있는 182건 중 11건은 인수자가 해외기업인 경우이나 평균 거래금액이 6.5천억 원 수준으로 매우 높아 이를 제외하고 인수자가 국내기업인 경우의 평균 거래금액을 별도로 산출함

③ CVC 투자가 M&A에 미치는 영향

먼저 산업분야별로 CVC 투자가 많은 분야와 M&A 거래가 활발한 분야의 유사성을 살펴봤다. 분석 결과, 2016~2022년에 발생한 각 산업분야별 CVC 투자건수와 M&A 건수 사이에 통계적으로 유의한 상관관계가 있는 것으로 나타났다(상관계수=0.64($p<0.001$)).

M&A 건수를 기준으로, 콘텐츠 분야에서 가장 많은 M&A(58건, 11.2%)가 발생했고, 바이오/의료(36건, 7.0%), 게임(35건, 6.8%), 음식/외식(30건, 5.8%), 자동차(29건, 5.6%)가 뒤를 이었다.

M&A 상위 5개 산업분야 및 특징

항목	건수 (건)	비율 (%)	평균 거래금액 (억원)	평균 거래금액 (억원, 국내)	평균 업력 (년)	M&A 투자순위	CVC 투자 순위 ⁴⁹
콘텐츠	58	11.2%	572	529	7.0	1	2
바이오/의료	36	7.0%	328	328	10.6	2	1
게임	35	6.8%	809	809	5.2	3	6
음식/외식	30	5.8%	475	475	4.7	4	3
자동차	29	5.6%	652	652	7.9	5	5

다음으로 CVC 투자의 M&A에 대한 영향을 살펴본 결과⁵⁰, 전체 M&A의 절반이 CVC 투자가 직·간접적으로 선행한 것으로 나타났다. 분석 대상은 2020~2022년 발생한 국내 기업의 국내 스타트업 M&A 323건⁵¹으로, 이들의 M&A에 앞서 인수기업의 본계정 투자 혹은 같은 그룹 내 다른 계열사의 본계정 투자 활동(i.e. 사내부서 CVC) 또는 인수기업이 직접 출자 혹은 소속 그룹 내 다른 계열사가 출자한 투자회사(i.e. 독립법인 CVC)의 투자 활동이 있었는지 분석했다.

⁴⁹ 산업 분야 중 CVC 투자건수가 가장 활발한 순위를 의미

⁵⁰ 인수자가 국내기업인 경우로만 제한하여 분석

⁵¹ 앞서 2020년~2022년 사이 총 333건의 M&A 거래가 있었다고 보고 했으나 이는 해외기업의 M&A를 포함한 것으로 이 분석에서는 10건의 해외기업의 M&A를 제외한 국내 기업의 M&A만을 분석함

분석은 CVC의 다음 세 가지 기능에 중점을 두고 분석했다.

(1) 실물옵션 기능

CVC 투자를 통해 피인수기업의 기술/제품 개발에 관한 불확실성을 완화할 수 있음

(2) 마켓센싱 기능

CVC 투자를 통해 피인수기업이 속한 산업 전반의 기술/시장 변화를 빠르게 포착하고 적절한 인수대상자를 발굴할 수 있게 됨

(3) 투자역량강화 기능

스타트업의 가치 파악, 평가하고 전략적 시너지 창출하는 데 필요한 전반적인 조직역량 강화

분석 결과, 2020~2022 년 사이 발생한 323 건의 M&A 거래 중 157 건(48.6%)은 M&A 전에 CVC 투자가 선행한 것으로 모두 위의 세 가지 기능과 관련된 것으로 나타났다.

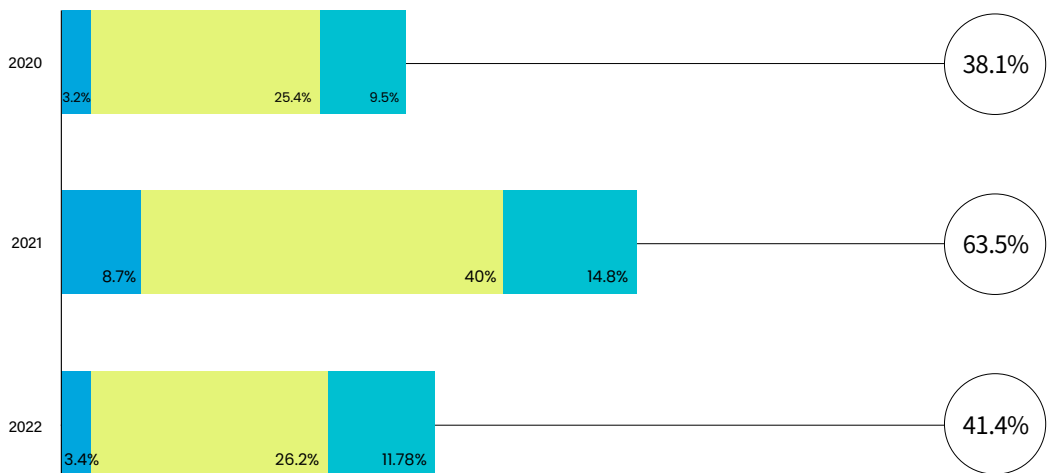
(1) CVC의 실물옵션 기능 : 17 건(323 건의 5.3%)은 M&A 이전에 인수기업이 피인수기업에 사내부서 CVC 혹은 독립법인 CVC 형태를 통해 지분 투자를 한 경우로, 이는 M&A 거래를 염두에 둔 피인수기업에 대한 실물옵션(real option) 기능과 관련된 것으로 파악된다.

(2) CVC의 마켓센싱 기능 : 100 건(323 건의 31.0%)은 M&A 이전에 인수기업이 피인수 기업이 속한 산업분야의 다른 스타트업에 CVC 투자를 한 경우로, 이는 불연속적 기술변화를 감지하고 적절한 피인수기업 물색을 위한 마켓센싱(market sensing) 기능과 관련된 것으로 파악된다.

(3) CVC의 투자역량강화 기능 : 40 건(323 건의 12.4%)은 M&A 이전에 인수기업이 피인수기업과는 전혀 다른 산업 분야의 스타트업에 CVC 투자를 한 경우로, 이는 CVC투자 활동을 통해 스타트업의 가치를 발굴하고 평가하며, 시너지를 창출하는 전반적인 투자역량강화 기능과 관련된 것으로 파악된다.

CVC 선투자자와 M&A 거래 분포

연도별 CVC 선투자 비중



■ 피인수기업에 직접 선투자 (CVC의 실물옵션 기능)

■ 피인수기업에 직접 선투자하지 않았지만 해당 산업분야 다른 스타트업에 선투자 (CVC의 마켓센싱 기능)

■ 전혀 다른 산업분야의 스타트업에 선투자 (CVC의 투자역량강화 기능)

(단위: 건, %)

항목		전체	2020	2021	2022
전체(국내)		323	63	115	145
		(100%)	(100%)	(100%)	(100%)
없음		166	39	42	85
		(51.4%)	(61.9%)	(36.5%)	(58.6%)
있음		157	24	73	60
		(48.6%)	(38.1%)	(63.5%)	(41.4%)
M&A 前 CVC 투자 활동	피인수기업에 직접 선투자 (CVC의 실물옵션 기능)	17	2	10	5
		(5.3%)	(3.2%)	(8.7%)	(3.4%)
	피인수기업에 직접 선투자하지 않았지만 해당 산업분야 다른 스타트업에 선투자 (CVC의 마켓센싱 기능)	100	16	46	38
		(31.0%)	(25.4%)	(40.0%)	(26.2%)
	전혀 다른 산업분야의 스타트업에 선투자 (CVC의 투자역량강화 기능)	40	6	17	17
		(12.4%)	(9.5%)	(14.8%)	(11.7%)

CVC 선투자에 따른 M&A 평균 거래금액의 변화를 살펴본 결과, CVC 투자와의 관련성이 높을수록 M&A 거래금액이 증가하는 것으로 나타났다.

CVC 투자와 관련되지 않은 M&A 거래의 평균 거래금액은 199억원이나, M&A 이전에 CVC 투자가 직·간접적으로 실행된 경우, 평균 거래금액이 685억원으로 3.4배 증가했다. 이를 CVC 투자의 각 기능별로 살펴보면 아래와 같다.

(1) CVC의 실물옵션 기능 : M&A 전 피인수기업에 직접 CVC 투자를 선행한 경우 M&A 평균 거래금액은 1,959억원으로 가장 높게 나타났으며, 이는 CVC 투자와 관련되지 않은 M&A 평균 거래금액(199억원)의 9.8배 수준이다.

(2) CVC의 마케팅 기능 : M&A 전 피인수기업이 속한 산업 분야의 다른 스타트업에 CVC 투자를 선행한 경우 M&A 평균 거래금액은 575억원으로 CVC 투자와 관련되지 않은 M&A 평균 거래금액의 2.9배 수준이다.

(3) CVC의 투자역량강화 기능 : M&A 전 피인수기업과 전혀 다른 산업분야의 스타트업에 CVC 투자를 선행한 경우의 M&A 평균 거래금액은 287억원으로 CVC 투자와 관련되지 않은 M&A 평균 거래금액의 1.4배 수준이다.

CVC 선투자와 M&A 평균 거래금액

(단위: 억원)

항목	전체	2020	2021	2022	
전체(국내)	519	232	739	434	
없음	199	135	228	209	
있음	685	288	874	625	
M&A 前 CVC 투자 활동	피인수기업에 직접 선투자 (CVC의 실물옵션 기능)	1,959	24	1,445	3,462
	피인수기업에 직접 선투자하지 않았지만 해당 산업분야 다른 스타트업에 선투자 (CVC의 마케팅 기능)	575	342	888	295
	전혀 다른 산업분야의 스타트업에 선투자 (CVC의 투자역량강화 기능)	287	121	412	150

다음으로 인수기업과 피인수기업의 산업분야 일치도에 따라 M&A 전 CVC 투자 선행에 차이가 있는지 살펴보았다.

분석 결과, 인수기업과 피인수기업의 산업분야가 완전히 일치하는 경우 CVC 선투자가 활발하지 않으나 부분일치 혹은 불일치하는 경우 CVC 투자가 선행한 M&A의 비중이 증가하는 것으로 나타났다. 산업분야 일치도가 완전일치인 경우 29.6%의 M&A가 CVC 투자와 직·간접적으로 관련된 반면, 산업분야 일치도가 불일치인 경우에는 53.7%의 M&A가 CVC 투자와 직·간접적으로 관련된 것으로 나타났다.

이는 인수기업과 피인수기업의 산업분야가 완전히 일치하는 경우 인수기업이 해당 산업분야에 대해 이미 전문성을 보유하고 있기 때문인 것으로 파악된다. 즉, 동종산업 스타트업은 인수기업이 이미 충분한 정보를 갖고 있어 CVC 투자를 통해 M&A와 관련된 불확실성을 완화할 필요가 사라지는 반면, 전문지식이 제한된 산업의 스타트업을 인수하는 데에는 CVC 선투자가 긍정적인 영향을 주는 것으로 볼 수 있다.

CVC 선투자와 M&A 산업일치도별 건수 분포

(단위: 건, %)

항목	전체	산업일치도		
		완전 일치	부분 일치	불일치
전체(국내)	323	71	105	147
	(100%)	(100%)	(100%)	(100%)
없음	166	50	48	68
	(51.4%)	(70.4%)	(45.7%)	(46.3%)
있음	157	21	57	79
	(48.6%)	(29.6%)	(54.3%)	(53.7%)
M&A 前 CVC 투자 활동	피인수기업에 직접 선투자 (CVC의 실물유선 기능)	17	2	8
		(5.3%)	(2.8%)	(7.6%)
	피인수기업에 직접 선투자하지 않았지만 해당 산업분야 다른 스타트업에 선투자 (CVC의 마켓센싱 기능)	100	17	42
		(31.0%)	(23.9%)	(40.0%)
	전혀 다른 산업분야의 스타트업에 선투자 (CVC의 투자역량강화 기능)	40	2	7
		(12.4%)	(2.8%)	(6.7%)

다음으로 인수기업의 특성에 따른 M&A 전 CVC투자 선행 여부를 분석했다.

분석 결과, 대기업과 독립법인 CVC 보유 기업의 경우 대부분의 M&A 전에 CVC 투자가
직 · 간접적으로 선행하는 등 M&A 활동에 CVC 투자를 활발하게 활용하고 있는 것으
로 나타났다. 인수자가 대기업인 경우 93.8%의 M&A가 CVC 투자와 관련된 것이고, 독
립법인 CVC 보유 기업 역시 94.8%의 M&A가 CVC 투자와 관련된 것으로 분석되었다.

CVC 선투자와 인수기업 규모별 건수 분포

(단위: 건, %)

항목	전체	인수기업 규모	
		대기업	非대기업
전체(국내)	323	80	243
	(100%)	(100%)	(100%)
없음	166	5	161
	(51.4%)	(6.3%)	(66.3%)
있음	157	75	82
	(48.6%)	(93.8%)	(33.7%)
M&A 前			
CVC 투자 활동	17	11	6
	(5.3%)	(13.8%)	(2.5%)
피인수기업에 직접 선투자 하지 않았지만 해당 산업분야 다른 스타트업에 선투자	100	55	45
	(31.0%)	(68.8%)	(18.5%)
전혀 다른 산업분야의 스타트업에 선투자	40	9	31
	(12.4%)	(11.3%)	(12.8%)

CVC 선투자자
독립법인 CVC 여부에 따른 건수 분포

(단위: 건, %)

항목	전체	독립법인 CVC	
		보유	未보유
전체(국내)	323	77	246
	(100%)	(100%)	(100%)
없음	166	4	162
	(51.4%)	(5.2%)	(65.9%)
있음	157	73	84
	(48.6%)	(94.8%)	(34.1%)
M&A 前 CVC 투자 활동	피인수기업에 직접 선투자	9	8
		(11.7%)	(3.3%)
	피인수기업에 직접 선투자 하지 않았지만 해당 산업분야 다른 스타트업에 선투자	56	44
		(72.7%)	(17.9%)
	전혀 다른 산업분야의 스타트업에 선투자	8	32
		(10.4%)	(13.0%)

마지막으로 산업분야별로 CVC 선투자자 M&A에 미치는 영향에 차이가 있는지 분석했다.

분석 결과, CVC 투자는 불확실성은 높으나 부가가치가 큰 산업(콘텐츠, 게임, 바이오/의료, 자동차, 금융 등)에 대한 M&A를 촉진하고 있는 것으로 나타났다. CVC 선투자자가 있는 M&A는 기술 기반 산업인 게임, 바이오/의료, 자동차, 금융 등이 순위권 내에 다수 포진하고 있었다.

CVC 선투자에 따른
M&A 거래 빈도 상위 분야

(단위: 건, %)

순위	전체(국내)	CVC 선투자				
		있음		없음		
1	콘텐츠	43 (12.9%)	콘텐츠	20 (12.6%)	콘텐츠	23 (13.2%)
2	바이오/의료	25 (7.5%)	게임	14 (8.8%)	엔터프라이즈	16 (9.2%)
3	음식/외식	21 (6.3%)	바이오/의료	13 (8.2%)	음식/외식	13 (7.5%)
4	엔터프라이즈	19 (5.7%)	자동차	11 (6.9%)	바이오/의료	12 (6.9%)
5	자동차	18 (5.4%)	음식/외식	8 (5.0%)	쇼핑	12 (6.9%)
6	게임	18 (5.4%)	금융	8 (5.0%)	생활	9 (5.2%)

결론적으로, CVC 투자는 M&A 거래를 촉진하고 회수시장을 키우는 데 긍정적인 역할을 하고 있다고 볼 수 있다. 특히, CVC 투자는 인수기업이 정보가 부족한 이종산업에 대한 탐험적 성격의 M&A와 기술/시장에 대한 불확실성이 큰 하이테크 스타트업 M&A를 활성화하는 데 기여하고 있는 것으로 나타났다.

CHAPTER



CVC 운영사례



1. CVC 운영사례 분석 개요

문헌 자료와 인터뷰를 통해 CVC 운영 및 스타트업과의 전략적 시너지 창출 관련 세부 내용을 파악했다. 본 리포트에 수록된 내용은 대부분 DBR의 사례기사⁵²를 바탕으로 작성했으며 일부는 인터뷰를 통해 내용을 보완했다.

CVC 사례연구 대상기업

CVC 이름	CVC 유형	자료원
GS홈쇼핑(現GS리테일)	사내부서 CVC	DBR 사례기사
GS벤처스	독립법인 CVC (일반지주 CVC, 신기사)	DBR 사례기사 인터뷰
시그나이트파트너스	독립법인 CVC (비지주 CVC, 창투사)	인터뷰
네이버 D2SF	사내부서 CVC	DBR 사례기사 인터뷰
플랜에이지벤처스	독립법인 CVC (일반지주 CVC, 창투사)	DBR 사례기사
블루포인트파트너스	(대기업 이 프로그램 운영)	인터뷰

52 GS홈쇼핑을 제외하고는 모두 2022년 DBR의 'Let's go CVC' 시리즈 기사에 연재된 사례임

2. CVC 운영사례

① GS홈쇼핑(現 GS리테일)⁵³

설립 배경 및 조직 현황

- 2011년 무렵 모바일 유통채널의 급부상으로 GS홈쇼핑의 매출 성장이 둔화하기 시작하였고 GS홈쇼핑은 자사 사업과 연계 가능한 스타트업에 간헐적으로 투자하기 시작했음 (e.g. 2011년 버즈니 지분 투자, 에이플러스비 인수 등)
- 스타트업 생태계를 본격적으로 활용하고 성장 동력을 외부에서 찾기 위해 2014년 해외 CVC 사례를 벤치마킹하여 대표이사 직속으로 '미래사업본부'를 설립, 2018년 기준 산하에 벤처투자, M&A, CoE(Center of Excellence), 사업개발 등의 부서를 두고 있음



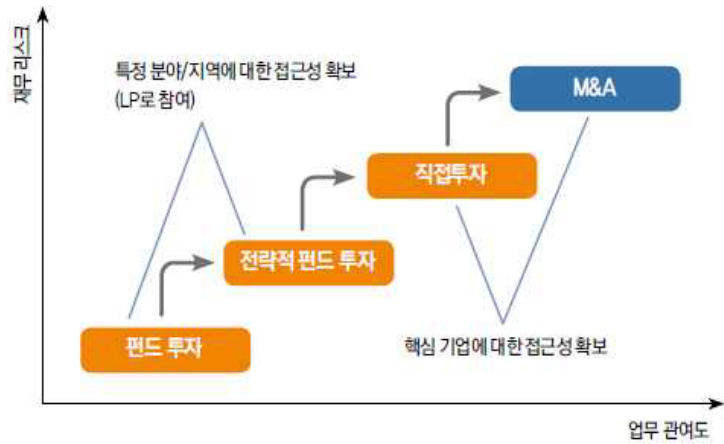
출처: 동아비즈니스리뷰 262호, 2018

계단식 투자 전략

- 민간 VS 펀드투자를 통해 특정 분야 및 지역에 대한 접근성 확보
 - 국내: 알토스벤처스, 스톤브리지파트너스 등
 - 중국: 시노베이션벤처스, BRV
 - 동남아시아: 고비(Gobi)파트너스
 - 미국: 앤드리슨호로비츠, 500startups
- 이후 자사와 시너지 창출이 가능하다고 생각되면 시리즈A, B 수준에서 본계정 직접투자
 - 지분 10~20% 및 이사회 참여 권한 확보
 - 미래사업본부 산하 CoE팀 전문가들이 스타트업 보육과 육성을 지원
- 경우에 따라서는 지분 비율을 높여 경영권을 인수하고 자회사로 편입함

53 동아비즈니스리뷰 262호(2018) 참고하여 작성

→ 전략적 투자대상 발굴에 외부 VC를 활용하는 GS홈쇼핑의 CVC 운영 전략은 성과보수 등의 문제⁵⁴로 경력이 풍부한 외부 VC 심사역 영입이 어려운 CVC의 한계를 극복하는데 도움이 됨



출처: 동아비즈니스리뷰 262호, 2018

전사전략과의 긴밀한 연계

- 중장기 전략과 연계하여 포트폴리오 전략을 수립(e.g. 애완동물 사업 강화를 위해 펫 프렌즈 등 투자), 투자한 스타트업을 통해 자사 상품 경쟁력 강화는 물론 신기술 확보에 기여
- 스타트업 투자를 통해 수집한 기술/사업 트렌드 정보를 활용, 새로운 사업기회를 모색하고 내부의 신사업 아이디어를 검증하는 데 활용함

스타트업 성장을 지원하는 전문가 조직 운영

- 구글벤처스를 벤치마킹한 CoE(Center of Excellence)팀은 스타트업 육성을 위한 지원 조직으로 IT 설계, 데이터베이스, UX/UI, 그로스해킹, 커머스 등의 전문가로 구성됨
- GS홈쇼핑의 전략적 목적을 우선하지 않고 스타트업 성장을 위해 기존 사업부서의 현업 전문가를 직접 찾아 스타트업에 연결해주는 등 기업 경계를 넘나들며 자유롭게 활동하며 스타트업을 현업 담당자에 소개하고 혁신적 문화를 사내에 확산시키는 역할을 함

⁵⁴ 통상적으로 VC 업계는 심사역 성과보수로 초과 투자 수익의 20%를 지급하나 사내부서 CVC의 경우 인사제도 등의 한계로 동일한 보상 체계 설계가 쉽지 않음

내부 투자 심의 프로세스 단순화

- 독립성을 유지하고 의사결정 속도를 높이기 위해 100만 달러 미만은 미래사업본부장 전결로 투자 집행하며 미래사업본부에서 투자 심의 전에 각 분야 경영진에 사전 보고를 통해 주요 사안을 조율함

②GS벤처스 (GS그룹 CVC)⁵⁵

설립 배경 및 조직 현황

- 허태수 GS그룹 회장은 GS홈쇼핑 대표이사 재직 당시 스타트업 투자를 활용한 오픈이노베이션 활동을 주도하였음
- GS그룹 내 각 계열사가 독자적으로 수행한 스타트업 투자와 오픈이노베이션 활동에 대해 그룹 차원의 접점을 마련하고 GS홈쇼핑의 벤처 친화적 경험을 전 그룹 차원으로 확장하려는 시도에서 2021년 12월 30일부터 지주회사의 CVC 제한적 보유가 가능해짐과 동시에 2022년 1월 7일 지주사 CVC를 설립함
- 2023년 현재 허준녕 대표이사 외 투자 심사역 4명과 경영관리분야 2명, 총 6명으로 구성

사내부서 CVC의 한계를 보완하기 위해 독립법인 CVC 설립

- GS홈쇼핑 사례에서 보듯 그간 GS그룹 내 각 계열사의 투자 전략은 계단식 접근으로, 우선 외부 VC에 LP참여를 통한 초기 단계 스타트업 투자, 이후 전략적 시너지 창출 가능한 경우 계열사가 직접 본계정 투자를 하거나 M&A로 연결되는 형태임
- 마켓 센싱을 위한 초기 단계 투자를 외부 VC에만 의존할 경우 기술과 시장 트렌드에 관한 다양한 정보를 내재화하여 새로운 사업 기회를 발굴하는 데 한계가 있고, 후속 투자에서 가격이 비싸지는 단점이 있음
- 독립법인 CVC 설립으로 기민한 의사결정이 가능하므로 빠른 투자 의사결정이 핵심인 초기 단계 스타트업 접근이 가능해짐

55 동아비즈니스리뷰 341호(2022) 및 2023.5.9. 인터뷰를 바탕으로 작성

초기 단계 투자에 집중하여 GS그룹의 마켓 센싱 역할 수행

- GS벤처스의 역할은 그룹 차원에서 미래 먹거리 가능성이 있는 다양한 분야의 초기 단계 스타트업에 투자함으로써 향후 시너지 창출 가능성이 있는 기술과 시장을 선제적으로 확보하는 것이며 GS지주사의 미래사업팀은 후기 단계 스타트업 투자 또는 M&A 기회 발굴에 집중함
- 실제 GS벤처스는 시드부터 시리즈B 단계에 투자를 집중하며 이보다 큰 규모의 투자는 지주사나 다른 계열사에 역할을 넘기고 협업을 진행함

단기 시너지 창출의 울타리에 갇히지 않고 신성장 분야로 투자 범위 확대

- 독립법인 CVC로서의 GS벤처스는 기존 사내부서 CVC에 비해 기존 VC업계와 유사한 직원성과 보상체계나 문화를 구축할 수 있어 투자 조직으로서의 전문성을 확보할 수 있음
- GS그룹과의 연관성과 향후 협업 여지가 불투명하더라도 성장 가능성이 있는 기술과 사업모델을 보유한 회사에 우선 투자하는 등 기존 사업과의 단기 시너지 창출에 매몰되기보다는 새로운 산업에 대한 폭넓은 시야를 바탕으로 다양한 분야 투자 가능

지주사 및 계열사와의 유기적 연계를 통한 유연성 극대화

- GS벤처스와 지주사 미래사업팀, GS에너지와 GS리테일의 신사업팀 사무실 위치를 모두 서울 역삼동 GS타워 24층으로 옮겨 벤처투자 전담 조직 간 물리적 경계 완화
- 지주사 미래사업팀, GS벤처스, GS퓨처스, GS계열사 벤처투자 조직 임직원들은 매주 30분~1시간씩 공용 공간에서 투자 기회에 대한 정보와 의견을 공유하거나 파트너를 연결하는 등 상호 통합 및 조정 활동을 적극적으로 수행함

③ 시그나이트파트너스 (신세계 CVC)⁵⁶

설립 배경 및 조직 현황

- 과거 계열사별로 M&A나 지분 투자 등 오픈이노베이션 활동을 수행했으나 투자 의사결정과정의 효율성 제고, 빠르게 변하는 스타트업 생태계에 대응하며, 계열사의 사업과 보완적인 분야에 대한 투자 확대를 위해 별도 독립법인 형태의 CVC 설립
- 문성욱 신세계통보이 대표이사가 겸직하며 투자부문 8명(투자총괄 임정민 상무), 운영(관리)부문 4명 등 총 13명으로 구성

56 2023.5.3. 인터뷰를 바탕으로 작성

계열사의 기존 사업에 보완적인 산업 분야 중심 투자

→ 계열사가 주력으로 개발하는 기술이 아니지만, 기존 사업에 보완적인 역할을 하는 분야(e.g. 결제시스템, 회원 관리 등) 및 신세계의 유통채널을 활용하여 스케일업 가능한 스타트업에 투자

재무적 수익을 전제로 한 전략적 투자

→ 독립법인 CVC도 일반 VC와 마찬가지로 재무적 수익을 창출해야 운영 가능하므로 모든 일은 재무적 수익 관점을 우선하며 정성적 측면에서 계열사와의 전략적 연계를 고려함

→ 일반적인 블라인드 펀드는 계열사 및 외부출자자(정책자금, 은행 등 금융기관 출자자 등) 적극 유치

- 조합 출자 계열사에 통상적인 LP 이상의 권리 부여하지 않으며, 오히려 운용사가 계열사에 전문가 의견 요청함 (e.g. 해당 스타트업의 기술 및 사업모델 검증, 신세계 지원 방안 등)

→ 계열사의 전략적 목적이 명확한 경우 해당 계열사 단독 LP로 펀드 구성

협의체 운영 등 적극적인 내부 커뮤니케이션을 통한 스타트업과 계열사 연계

→ 매월 전사 대상 임원급 협의체에 투자했거나 투자를 검토한 스타트업을 소개하거나(일종의 사내 IR), 각 계열사 방문하여 현업 수요 파악, 투자 정보 공유 및 피투자 스타트업의 밸류애드, 성장지원, 협업 방안 등 논의

- 심사역 모두 계열사와 정보 공유 시 기술 탈취 등의 문제가 없도록 주의하며 구체적인 사항은 스타트업이 현업 부서와 직접 논의토록 함

스톡옵션제도와 유사한 성과보수 체계

→ 성과보수 책정 기준은 일반적인 VC와 동일

→ 'CVC는 보상이 약하다는'인식을 타파하고자 발굴-심사-육성-회수 과정에서 기여한 바에 따라 성과보수를 책정하는 스톡옵션제도 형태의 새로운 보상체계 설계하여 운영 중

설립 배경 및 조직 현황

→ IT 분야의 빠른 변화 흐름을 파악하고 새로운 성장 동력을 발굴하기 위한 오픈이노베이션 전략 차원에서 2015년 5월 사내부서 형태로 출범

- 2015년 이후 현재까지 1,492개 스타트업과 협업 논의, 166건의 구체적인 협업 아젠다 발굴
- 누적투자 650억원, 103개 스타트업
- 피투자 스타트업의 전체 기업가치: 3조4천억원(생존율 97%)
- 피투자 스타트업의 투자유치: 7,200억원(후속투자유치 성공률 62%)

→ 2023년 현재 6명 근무 중으로 스타트업 발굴 및 투자, 브랜딩, 내부 커뮤니케이션, 커뮤니티, 밸류업 및 리서치 등의 인력으로 구성

초기 단계 스타트업 중심의 전략적 투자

→ 혁신적인 기술을 보유 혹은 개발 중인 초기⁵⁸ 스타트업 위주 투자

- 초기 스타트업일수록 네이버와의 조율이 수월해 양사의 사업 방향 및 목표를 정렬시킬 수 있기 때문

→ 현재 투자 포트폴리오는 ‘인라이어(Inlier)’와 아웃라이어(Outlier)’ 비중이 5:5 수준이나 아웃라이어 비중이 점차 늘어나는 추세임

- 인라이어(Inlier): 사업 연관성이 높아 당장 협업이 가능한 스타트업
- 아웃라이어(Outlier): 현재는 사업 연관성이 낮지만 중장기적으로 시너지 창출이 가능한 기술을 보유한 스타트업

신속, 유연, 신뢰 기반의 의사결정과 프로세스

→ 스타트업 투자 및 협력에서 속도가 중요한 만큼 투자에 관해서는 전권을 D2SF에 부여

- 투자 금액 10억원까지는 D2SF팀 전결, 10억원 이상도 의사결정과정이 복잡하지 않음

→ D2SF팀 전원이 주 3회 회의를 진행하며 투자 관련 정보를 교환하고 현업 부서와 논의 직후 보통은 일주일, 길어도 보름 이내 투자의사를 결정

→ 투자 계약서 역시 불필요한 조항을 최대한 삭제하여 계약서 검토 및 조항에 대한 협상으로 인한 시간 낭비를 최대한 줄임

⁵⁷ 동아비즈니스리뷰 353호(2022) 및 2023.5.12. 인터뷰를 바탕으로 작성

⁵⁸ 피투자 스타트업 중 네이버가 최초 기관투자자인 경우가 62%임

- 전사적 협의체나 자문기구 운영을 통한 조직적 접근보다는 D2SF팀 구성원 각자가 상황에 따라 유연하게 현업 부서와 논의하며 투자 검토 단계부터 현업 부서와 소통하며 충분한 공감대를 형성하기에 투자 이후 협업까지 자연스럽게 연결됨
- D2SF팀은 논의 중인 스타트업과 네이버의 이해관계 충돌 가능성을 포착하면 모든 절차를 중단하고, 관련 자료를 폐기하며, 해당 스타트업에 정확한 상황을 고지한다는 원칙을 고수하는 등 모든 과정을 투명하게 진행하여 혹시 모를 투자 검토 과정에서의 기술탈취를 사전에 차단함

사업부와 스타트업 간 플랫폼 역할

- 매월 경영진 및 주요 리더들에게 투자한 스타트업들의 주요 성과와 마켓 트렌드를 담아 메일 공유
- 네이버 내 약 10개 조직의 임원 또는 실무 리더들과 매월 1회씩 정례 미팅을 개최하며 20개 이상의 조직과는 간헐적으로 미팅하며 외부에서 접하는 스타트업에 대한 소식을 전하고 현업의 니즈를 파악하고 새로운 협업 기회를 탐색함
- 경우에 따라서는 D2SF가 현업에 스타트업과의 협업이나 인수합병(M&A)을 제안하고 설득하는 등 네이버 사업 조직과 스타트업 간 연결 역할 수행

물리적 공간 제공을 통한 화학적 결합 유도

- 강남과 분당 제2사옥에 스타트업 전용 입주 공간을 운영 중이고, 네이버 클라우드, 홍보·마케팅, 후속투자유치 지원, 창업가 커뮤니티 등의 성장 프로그램 제공
- 특히 네이버 D2SF@분당은 ‘collaboratory’(협력하는 실험실)를 컨셉으로 기획 및 운영 중이며, 네이버 현업 실무자와 스타트업 간 대면 만남을 활성화하여 자연스러운 협업 분위기 조성

대표 성공 사례: 클라우드웍스

- 클라우드웍스는 인공지능(AI) 학습 데이터 플랫폼 기업으로 2017년 4월 회사 설립, 3개월 만에 네이버에서 시드 투자를 받고 2018년 시리즈A, 2019년 시리즈B, 2021년 프리 IPO 투자 유치, 금년 코스닥 상장을 앞두고 있음

설립 배경 및 조직 현황

- 아파트 건설로 시작한 호반건설은 대아청과, 삼성금거래소, 대한전선, 전자신문 등 M&A를 통해 사업 다각화를 추진해 왔음
- 호반건설은 2016년 신기술사업금융회사 인가를 받은 코너스톤투자파트너스 설립하여 그룹의 M&A 활동을 지원하는 등 재무적 투자 위주로 운영했으나 주요 계열사인 호반건설의 경쟁력 확보를 위한 신기술 확보 측면에서는 부족함이 있었음
- 이에 벤처생태계에서 태동하는 혁신 기술을 선제적으로 확보하기 위해 2019년 창업주 김성열 회장의 장남인 김대현 기획총괄 사장 주도로 플랜에이치벤처스 설립, 같은 해 팀스 운영사에 선정, 2021년까지 총 20여개 스타트업에 70억원 이상 투자함
 - 김대현 사장이 매주 플랜에이치벤처스 전체 회의에 참석하는 등 오픈이노베이션 활동을 강조함
- 이후 2021년 대한전선 인수로 자산규모가 10조를 넘어 호반건설이 상호출자제한기업집단으로 분류됨에 따라 플랜에이치벤처스도 2022년 중소기업창업투자회사로 등록
- 2022년 초 기준, 대표를 포함한 투자 심사역 5명과 그룹사 커뮤니케이션, 조함관리, 팀스 사업관리 등 경영분야 인력 4명, 총 9명으로 구성
- 미래 주거 공간을 대변하는 스마트시티 사업을 주도하기 위해 관련 기술 중심으로 투자 포트폴리오 구성

공모전을 통한 역량 있는 스타트업 발굴: 호반 혁신기술공모전

- 첫 회는 2020년 무역협회(KITA), 동반성장위원회와 공동 주관으로 실시, 총상금 약 4억원 규모(대상 1억원)의 기술개발 지원금 지급과 호반건설의 사업연계나 테스트베드 제공 혜택 등을 받음
- 이후 총상금 규모는 2021년 2억원(대상 5천만원), 2022년 1.7억원(대상 4천만원) 수준으로 줄었으나 매년 혁신 기업 발굴 위한 공모전 지속함
- 2023년은 창업진흥원의 민관협력 오픈이노베이션 바텀업 지원사업 및 서울산업진흥원과 연계하여 진행

현업과 스타트업 간 물리적 교류 확대 위한 공간 제공

→ 우면동 호반그룹 사옥 4층 약 1,000제곱 미터에 공유 오피스인 ‘이노베이션 허브’를 만들어 스타트업 15곳과 함께 사용하며 소통의 장으로 활용

본사 오픈이노베이션팀을 통한 스타트업과 현업 부서와의 연계 강화

→ 단순히 혁신 기술을 시험할 수 있는 물리적 공간을 할당하는 것보다 현업의 수요를 이해하고 필요한 시험인증 절차에 대응할 수 있도록 지원하는 것이 오픈이노베이션 활동에서 중요함

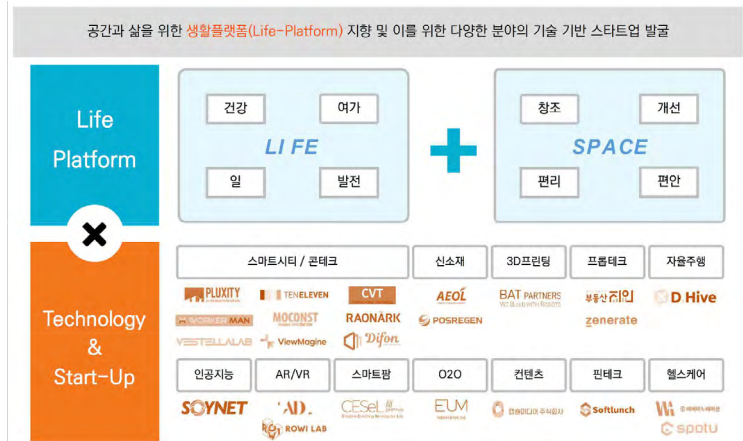
→ 호반건설은 VI(Value Innovation)실 산하 오픈이노베이션팀 조직화하여 각 사업부가 필요한 기술과 이를 보유한 스타트업을 매칭하는 역할 수행

- 플래ney치벤처스 대표가 오픈이노베이션팀 팀장을 겸직하여 양 조직 간 통합과 조정 촉진

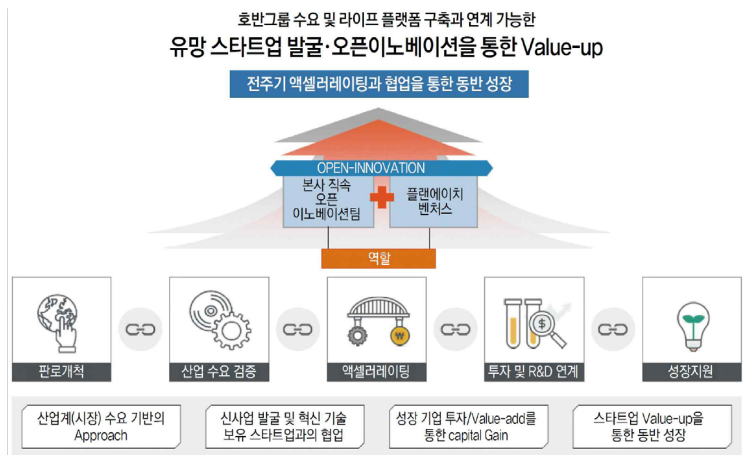
- 상근 직원: 건설업 경력이 많은 베테랑들로 플래ney치벤처스와 함께 유망 스타트업 발굴부터 투자, 기술검증, 투자 집행, 성장 지원 등 스타트업 육성의 전 과정을 함께함

- 비상근 직원: 호반건설 각 부서의 기술 전문가들로 평소에는 소속부서에서 업무를 하다가 스타트업과의 미팅이나 IR에 참석하여 현장이 원하는 ‘수요 기술’이 무엇인지를 설명하고 이를 토대로 스타트업의 기술의 새로운 사용처를 개발하는 아이디어를 제공함

→ 건설업의 특성상 적절한 시험인증을 통과하는 것이 중요하므로 오픈이노베이션팀의 직원들은 현장에 대한 이해와 경험이 부족한 스타트업이 시험인증을 빠르게 마무리할 수 있도록 공동 대응을 하는 것은 물론 국내 최대 종합 시험인증기관인 한국건설생활환경시험연구원(KCL)과 업무협약 체결



출처: 플랜에이치벤처스 내부자료, 동아비즈니스리뷰 345호(2022) 재인용



출처: 플랜에이치벤처스 내부자료, 동아비즈니스리뷰 345호(2022) 재인용

⑥ 블루포인트파트너스 (민간 VC의 오픈 이노베이션 프로그램)⁶⁰

도입 배경

→ 2018년 LG디스플레이 CTO 조직 주관 오픈이노베이션 공모 및 사내벤처 프로그램을 각각 운영하며 대기업과 스타트업 간 오픈이노베이션 프로그램을 처음 경험

→ 이후 일부 대기업의 오픈이노베이션 프로그램 문의가 있었으나 모두 단순 프로그램 운영만 요구하며 협력 스타트업에 대한 투자를 허용하지 않아 진행되지 못함

→ 발굴기업에 대한 투자를 허용한 곳이 한솔그룹이었고 이에 2020년부터 ‘한솔 브이프 론티어’프로그램 시작하여 매년 진행 중이며, 2021년부터 GS그룹과 ‘더 지에스 챌린지’프로그램 시작하여 현재까지 진행 중

최고경영진 관심 제고

→ 최고경영진의 관심 제고를 위해 오픈이노베이션 프로그램 초기 그룹 회장 및 임원단 대상 오픈이노베이션의 필요성과 중요성, 성공사례 등을 강의

스타트업 발굴, 선정부터 현업의 니즈를 반영

→ 시간이 걸리더라도 사업부 니즈를 충분히 이해한 다음, 세부 모집분야 기획부터 모집, 선발, 프로그램 운영 등의 전 과정에서 현업을 참여시킴

→ 예를 들어, 현업이 겪는 어려움이 무엇이고 어떤 부분에 있어 혁신이 필요한지 파악하여 현업의 문제를 해결할 수 있는 기업을 모집하고 선발해야 하며, 선발과 검토 과정에 현업 부서를 반드시 참여시켜 이들의 의견을 청취하고, 선발 이후에도 현업 부서 실무자를 스타트업에 매칭시켜 주기적으로 만나게 하는 등 현업 부서와 스타트업 간의 실질적인 교류가 일어나도록 함

대기업과 스타트업의 중재자 역할 수행

→ 대기업과 스타트업 간의 의견 충돌이 발생했을 때 블루포인트 담당 심사역이 제3자의 관점에서 사안을 판단하고 타협점을 찾는 등의 중재자 역할을 수행함

→ 중재자 역할은 각자의 의견을 상대방이 오해하지 않도록 전달하여 협력 관계가 유지되도록 하는 것은 물론, 때에 따라서는 상호 간 협력 파트너를 변경하는 부분까지 포함

→ 대기업의 일방적인 요구로 대기업의 스타트업 기술탈취가 발생하지 않도록 창업자와 현업 담당자 모두에게 조언하는 역할도 수행

성공 협업 사례: 스칼라데이터

→ 본 기업은 전기차 충전 인프라 통합 플랫폼인 ‘모두의 충전’을 운영하는 기업으로 블루포인트파트너스가 GS에너지와 함께 2021년 11월 ‘더 지에스 챌린지’ 2기로 선발된 6개 스타트업 중 한 곳임

→ 2021년 11월부터 5개월간 GS칼텍스 기술연구소를 방문하거나 GS에너지 및 계열사 현업 전문가와의 PoC(사업실증) 등의 블루포인트파트너스의 액셀러레이팅 프로그램을 통해 비즈니스 모델을 구체화하였고 2022년 12월 GS에너지로부터 투자 유치에 성공함



Hansol × bluepoint

한솔그룹과 함께하는
V FRONTIERS SEASON IV
23.02.17. - 23.03.17.

한솔그룹과 블루포인트가 함께 지원하는 액셀러레이팅 프로그램
한솔 V FRONTIERS에 참여할 유망 스타트업을 찾습니다.

모집대상	지원혜택
2인 이상 스타트업 또는 예비창업자  한솔그룹과 블루포인트의 지분 투자를 희망하는 팀  한솔그룹 계열사와 사업개발 및 인프라 협업을 원하는 팀  블루포인트의 일차 액셀러레이팅을 통해 한 단계 성장하기를 원하는 팀 *한솔물류, 한솔제지, 한솔케미칼, 한솔PKS, 한솔홀딩스, 한솔로지스틱스, 한솔테크닉스, 한솔이앤지, 한솔엔지니어링, 상우엔비테크, 한솔비즈니스, 한솔고에너지, 로지스하임, 한솔로지스윌, 한솔TCS, 스티카스코퍼레이션	 REWARD 총 9,000만원의 상금  Accelerating Program 스타트업 캠프 및 전문 창업교육  Collaboration with 한솔 한솔그룹 전문가 PoC 검증  블루포인트 Alumni 혜택 네트워킹, TIPS 지원 검토 등
모집분야	
 메타버스/블록체인  라이프스타일  펫코노미  스마트모빌리티  ICT 서비스  차세대 패키징  친환경 소재	 Funding 한솔그룹 및 블루포인트의 투자 검토 기회 (최대 10억원)  일차 Mentoring 블루포인트 심사역의 1:1 전담 멘토링

문의 oi-info@bluepoint.ac

<https://hs-vfrontiers.com>



The GS Challenge.

SEASON 3

FUTURE ENERGY

차세대 에너지 기술로 만드는 지속 가능한 미래

GS에너지와 블루포인트가 함께 지원하는 액셀러레이팅 프로그램 The GS Challenge. Future Energy에 참여할 에너지 분야 테크 스타트업을 찾습니다.

모집 기간

22. 10. 21. 금요일 — 22. 11. 18. 금요일

지원 방법

www.thegschallenge.com
홈페이지를 통해 지원

지원 혜택

Accelerating & Mentoring
PMF 최적 블루포인트 전문 프로그램,
에너지 전문가 그룹 컨설팅 멘토링 제공

Networking

GS에너지 계열사와의 전략적 협업 및
GS에너지, 블루포인트 보유 네트워크 공유

GS Energy Infra

GS에너지 계열사 인프라 활용

Funding

투자 검토 기회 제공

모집 대상

에너지 기술 기반 예비·초기 스타트업

문의 채널

steve@bluepoint.ac

모집 분야

그린에너지
생산과 활용

탄소포집/활용 및
수소경제

신모빌리티와
배터리 연관사업

The GS Challenge 는 Growth through Sustainability에 도전하는 스타트업을 위한 액셀러레이팅 프로그램입니다.



3. CVC 운영사례 분석 결론

최고경영진의 강력한 의지와 현업 부서의 적극적인 참여를 이끌어내는 것이 성공적인 CVC 운영에 중요하며,
각 유형별 특성을 이해하고 상황에 맞춰 적절한 CVC유형을
선택하거나 혼재하여 활용해야 함

CVC의 성공적 운영을 위해서는 최고경영진의 강한 의지와 관심이 중요하다

CVC 운영을 위해서는 상당한 자원을 지속적으로 투입해야 한다. 그렇지 않으면 스타트업 생태계 내 네트워크 및 평판 구축이 어려워 경쟁력 있는 스타트업을 발굴하는 것이 불가능하기 때문이다. 또한 전략적 성과 창출을 위해 기존 사업의 인력과 자산을 스타트업과의 협력에 투입함으로써 기존 사업에서 상당한 기회비용이 발생할 수 있어 최고경영자의 결단이 필요하다.

스타트업과 협력하기 위해서는 모기업의 위험 감수와 전방위적 업무 조정 역시 필요하다. 현업 담당자는 충분히 검증되지 않은 스타트업의 기술과 제품을 적용하는 데 따른 위험을 지고 싶어 하지 않으므로 큰 문제가 없는 이상 기존 거래선 또는 업무 프로세스를 바꾸려 하지 않는다. 따라서, 최고경영진이 직접 CVC 프로그램에 관심을 두고 챙기지 않으면, 전략적 성과 창출을 위한 현업의 실질적인 참여와 협력이 일어나지 않으므로 CVC는 단순 재무적 투자에 그치게 된다.

실제 CVC를 성공적으로 운영하는 기업들은 대부분 최고경영진이 스타트업 투자와 협력에 많은 관심을 보이고 적극적으로 지원하고 있다.

- **GS그룹:** 허태수 회장은 GS홈쇼핑 시절부터 스타트업 투자를 독려했으며 ‘더 지에스 챌린지’ 데모데이에도 직접 참여하는 등 많은 관심을 보임
- **신세계:** 오너일가가 독립법인 CVC 대표 겸직
- **호반건설:** 김성열 창업주 장남 김대현 사장 주도로 CVC 설립

모기업 또는 계열사의 적극적인 참여를 위한 조직 및 사내 커뮤니케이션 체계 구축이 필요하다.

스타트업과 모기업 현업 부서를 연결하는 것만으로는 협력이 일어나지 않는다. 현업부서와 스타트업 간의 상호이해가 일치해야 협력이 발생하며, 둘 간의 의견을 조율하고 조정하여 접점을 찾아주는 것이 CVC 조직의 역할이다. 스타트업은 어떤 기술과 제품이 현업에서 필요한지 모르고, 현업에서는 스타트업의 기술과 제품으로 기존사업을 어떻게 개선할 수 있는지 잘 알지 못한다. 모기업의 스타트업에 대한 이해도를 높이는 것뿐만 아니라 스타트업에게 모기업의 복잡한 조직 구조와 의사결정 체계를 이해시키는 것도 필요하다.

이에 CVC 조직은 정기적으로 메일이나 뉴스레터를 발송하여 투자했거나 검토중인 스타트업에 관한 정보를 모기업과 공유한다. 현업 부서와 정기적 혹은 비정기적으로 만나 현업의 니즈를 파악하고 스타트업과의 구체적인 협업 내용이나 방식을 논의하기도 한다. 공식적인 임원급 협의체나 자문기구 등을 만들어 스타트업트렌드나 협력 가능 분야 등을 논의하고 스타트업 대표를 초청, 일종의 사내 IR을 진행하는 경우도 있다. 한편, 공식적인 형태로 스타트업과의 협력 논의를 정례화하는 경우도 있지만 상황에 맞춰 기민하고 유연한 대응이 어려워, 일부 기업은 CVC 담당자가 그때그때 모기업/계열사의 해당 현업 부서 담당자나 임원을 직접 찾아가는 형태를 선호한다(네이버 사례 참고).

CVC 조직과 모기업 또는 계열사와의 정보 공유 및 논의를 촉진하기 위해 관련 부서들을 같은 층이나 건물에 배치하거나(GS 벤처스 사례 참고), 모기업 사옥 내부에 스타트업 입주 공간을 마련하여 현업 담당자와 스타트업이 자주 만날 수 있는 물리적 여건을 조성하기도 하는 것으로 파악되었다(호반건설, 네이버 사례 참고).

또한 현업 부서와의 협력을 가속화하기 위해 모기업 또는 계열사에 ‘오픈이노베이션팀’을 조직화하는 경우도 있다. 예를 들어, 호반건설의 경우 독립법인 CVC의 대표가 오픈이노베이션팀 팀장을 겸직하고 있다.

민간 VC를 활용한 오픈이노베이션 프로그램이 스타트업과 현업 부서 간의 이해를 조율하는 데 효과적일 수 있다(블루포인트 파트너스 사례 참고).

스타트업은 대기업의 전략 방향보다 자신의 성장을 우선하고, 대기업은 스타트업의 성장보다 기존 사업의 전략적 성과를 고려해야 하므로, 둘 간의 의견 충돌은 불가피하다. 그러나 스타트업은 투자를 받는 ‘을’의 입장이어서 CVC 모기업의 요구를 거절하거나 협상하는 것에 상당한 부담을 느낄 수 있다. 따라서, 중립적인 위치에 있는 외부 민간 VC가 객관적 입장에서 둘 간의 의견을 조율하는 중재자 역할을 더 잘 수행할 수 있다.

독점과 소유보다는

스타트업의 성장과 지원에 초점을 맞춰야 한다.

사례기업 모두 기본적으로 M&A를 염두에 두고 스타트업에 투자하기보다는 유망한 스타트업을 발굴하고 이들과 협력적 관계를 맺기 위한 수단으로 CVC를 생각하고 있는 것으로 파악된다. CVC가 스타트업 생태계의 주요 참여자로 자리잡고 장기적으로 생존하려면 이해관계자로부터 정당성(legitimacy)을 인정받아야 하므로 모기업 또는 계열사의 전략적 목적 달성을 위해 스타트업의 기술을 탈취하거나 지분 투자 시 독점권 조항을 넣는 등 스타트업의 가치를 훼손하고 성장을 방해하는 행위는 장기적 관점에서 CVC에 도움 되지 않는다.

실제 사례기업 모두 독점권 조항을 계약서에 포함시키는 경우는 없었고 기술탈취 문제가 발생하지 않도록 많은 신경을 쓰고 있었으며 모기업의 기존 사업 혹은 진출 예정인 사업과 직접 경쟁이 예상되는 경우 논의를 중단하고 모든 자료를 폐기하는 등 스타트업과 모기업 간의 이해상충 문제가 발생하지 않도록 노력하고 있었다.

모기업 내부에 스타트업 보육·육성 전담 조직을 두는 경우도 있다.

- GS홈쇼핑: CoE(Center of Excellence)팀은 현업과의 시너지 창출보다는 스타트업관점에서 이들의 성장을 돕는 데 초점을 두고 오히려 모기업의 자산과 노하우를 스타트업이 활용할 수 있도록 적극 역할을 함

- 호반건설: 오픈이노베이션팀은 스타트업의 기술과 제품이 현업에 적용될 수 있도록 필요한 여러 인증 과정을 지원하고 현업의 니즈를 충족하기 위한 제품 아이디어들을 스타트업에 제안함

재무적 수익을 바탕으로 한 전략적 투자가 중요하다.

좋은 기술이나 사업모델을 가진 스타트업이 모기업의 전략적 성과에도 도움 되는 것처럼 재무적 수익과 전략적 성과는 불가분의 관계이다. 사례기업 모두 기본적으로 재무적 관점에서 우선 평가하고 전략적 성과를 고려하는 것으로 나타났다. 특히 사내부서 CVC보다 독립법인 CVC가, 펀드에서는 모기업이나 계열사보다 외부 출자자 비중이 더 큰 경우 재무적 수익을 더 많이 고려하는 것으로 나타났다.

네이버, GS벤처스 등은 기존 사업과의 연관성이 낮더라도 중장기적 관점에서 협업 및 성장 가능성이 높은 스타트업에도 투자를 많이 하고 있었다. 기존 사업과의 연관성이 높은 경우 당장의 전략적 성과 창출은 가능하지만 중장기적 변화에 대응하는데 한계가 있기 때문이다.

일반적으로 독립법인 CVC 는 사내부서 CVC 대비 투자대상 발굴 및 투자 의사결정 속도 측면에서 유리하다.

독립법인 CVC 는 초과수익률에 대한 성과보수를 일반적인 VC 와 동일한 수준으로 지급할 수 있으나 사내부서 CVC 는 기업의 기존 임금체계에서 벗어난 형태의 성과급 지급이 어려워 능력있는 외부 심사역 영입에 한계가 있다.

반면, 큰 기업의 산하 조직으로 존재하는 사내부서 CVC 의 경우 대표이사를 비롯 여러 분야와 계층의 임원들이 투자 심의과정에 참여하지만, 독립법인 CVC 는 소수의 파트너들 간 협의나 표결에 의해 투자 의사결정을 내리므로 기민하고 유연한 대응이 가능하다.

GS 홈쇼핑이나 네이버 등의 일부 사내부서 CVC 는 의사결정 속도를 높이기 위해 투자에 있어 담당 조직에 전권을 주거나 전결 권한을 설정하고 투자대상 발굴을 위해 외부 VC 에 LP 투자를 병행하든지 스타트업이 매력을 느낄만한 자체 오픈이노베이션 프로그램을 구축하고 있었다.

사내부서 CVC 는 독립법인 CVC 대비 피투자 스타트업과 모기업 간 시너지 창출측면에서 유리하다.

외부에서 주로 영입한 독립법인 CVC 의 심사역들은 투자활동에 있어서는 전문가지만 모기업 또는 계열사의 조직에 관한 이해와 내부 인적 네트워크가 부족하다. 그러나 사내부서 CVC 는 일반적으로 조직에 대한 이해도가 높은 내부 인력으로 구성되어 현업의 니즈를 파악하고 스타트업을 연결시키는 데 유리한 측면이 있다.

이런 한계를 극복하고자 일부 독립법인 CVC 는 모기업 또는 계열사 내부에 가교 역할을 하는 하위 조직을 만들거나 유관 부서와의 교류를 정례화하고 임원급 협의체를 구성하는 등 시너지 창출을 위해 계열사 및 모기업과 다양한 조직 및 커뮤니케이션 체계를 갖춰 부족함을 보완하고 있다.

나오며

1. 연구의 결론

① CVC 투자 활성화, 왜 중요할까?

2022년 CVC 전체 투자 규모는 4.5조원으로, 전체 VC 투자의 31%에 해당한다. 특히 2022년 경기 침체로 전반적인 스타트업 투자가 위축됐음에도 CVC 투자는 안정적인 모습을 보이고 있다.

또한 연구 결과, CVC 투자는 벤처·스타트업의 M&A 활성화에 긍정적인 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다. 국내 M&A 거래의 절반은 CVC 투자가 직·간접적으로 선행한 것으로, 인수기업은 CVC 투자를 통해 잠재적 인수대상 스타트업을 발굴하고(=마켓센싱), 스타트업의 기술/제품 개발 진행 상황에 따라 M&A 가능토록 하며(=실물옵션), 스타트업의 가치를 평가하고 시너지 창출에 필요한 조직역량과 체계를 갖추 수 있다(=투자역량강화).

특히, 인수기업이 직접 혹은 소속 그룹 내 다른 계열사가 독립법인 CVC를 보유하고 있는 경우 피인수기업에 CVC 투자가 선행한 M&A는 12%, 피인수기업이 속한 산업의 다른 스타트업에 CVC 투자가 선행한 M&A는 73%고, 더 큰 규모의 M&A에 나서는데, 이는 CVC 투자를 통해 M&A에 대한 불확실성이 완화되었기 때문으로 보인다.

② CVC의 자금원 구성

2022년 CVC 총투자금액의 60%는 사내부서 CVC에 의한 것이고, 사내부서 CVC 총투자금액의 절반은 대기업의 투자에 해당한다. 2022년 CVC 총 투자금액의 40%를 대기업이 차지했으며, 독립법인 CVC 총 투자금액의 23%, 사내부서 CVC 총 투자금액의 51%가 대기업에 의한 것으로 나타났다. 또한 대기업 사내부서 CVC의 총 투자금액은 2016년에서 2022년 사이 연평균성장률 56%를 기록했으며, 경기가 침체된 2022년에도 전년 대비 36%가 증가했다.

대기업집단 82개(2023년 기준) 그룹 중 CVC 투자 이력이 확인된 곳은 52개(63%)이며 24개(29%) 그룹은 독립법인 CVC를 보유하고, 계열사의 스타트업 투자(i.e. 사내부서 CVC)가 확인된 곳은 46개(58%) 그룹으로 대기업은 CVC 투자가 상당 부분 활성화되어 있음을 알 수 있었다.

반면, 비대기업은 사내부서 CVC보다 독립법인 CVC 위주로 투자하며 사내부서 CVC 투자가 저조한 편이다. 2022년 비대기업은 CVC 총 투자금액의 44%를 차지했는데 이를 운영주체에 따라 나

누어 살펴보면, 독립법인 CVC 총 투자금액의 69%, 사내부서 CVC 총 투자금액의 33%를 非대기업이 차지했다.

이렇듯 대기업은 사내부서 형태로, 非 대기업은 독립법인의 형태로, 각각 다른 전략을 취하고 있다. 따라서, CVC 활성화를 위해 대기업의 스타트업 투자 지속 확대와 더불어 자금력 있는 중견기업의 참여가 요구되며, 특히 아직까지 활성화되지 않은 중견기업의 전략적 본계정 투자를 활성화할 필요가 있다.

③ 전략적 목적 독립법인 CVC의 중요성

전략적 목적 독립법인 CVC는 모기업(혹은 계열사)의 사내부서 CVC 투자와 M&A를 활성화는 데 긍정적인 영향을 미칠 수 있다. 전략적 목적 독립법인 CVC는 시드와 프리A의 투자 비율이 재무적 목적 독립법인 CVC에 비해 더 높는데 이는 전략적 목적 독립법인 CVC가 모기업의 전략적 투자에 필요한 스타트업을 물색하는 ‘마켓센싱’ 역할을 수행하기 때문이다. 본 리포트에 포함된 사례연구에서도 전략적 목적 투자자는 계열사를 대상으로 적극적인 사내 IR을 실시해 포트폴리오 스타트업을 기존 사업과 연계하고 이 과정에서 모기업 또는 계열사의 M&A나 후속 투자를 유도하는 모습을 확인할 수 있었다.

독립법인 CVC 보유⁶¹ 기업에 의한 사내부서 CVC 총투자금액은 2016년에서 2022년 사이 연평균성장률 70%로 증가하는 등 사내부서 CVC 세부 유형 중 가장 높은 수치를 기록하고 있다. 또한 투자금액 기준, 독립법인 CVC 보유 기업의 사내부서 CVC는 총 투자금액의 46%가 시리즈D 이상에 투자된 것으로 나타났고 투자 건당 평균 투자금액도 433억원으로 사내부서 CVC 세부 유형 중 가장 높은 수치를 나타냈다.

독립법인 CVC 보유 기업의 사내부서 CVC는 未보유 기업보다 기존 사업과 관련된 분야의 스타트업 투자 비중이 더 큰 것으로 나타났다. 투자금액 기준, 독립법인 CVC 보유 기업은 완전일치 산업분야 스타트업 투자 비중이 13%로 未보유 기업의 7%보다 높고, 부분일치 산업분야 스타트업 투자 비중은 보유 기업이 27%, 未보유 기업은 25% 수준이다.

독립법인 CVC 보유 기업의 M&A 12% 피인수기업에 직접 CVC 투자가 선행했고, 73%는 피인수기업이 속한 산업의 다른 스타트업에 CVC 투자가 선행했던 것으로 확인되며 독립법인 CVC 보유 기업의 M&A 평균 거래금액도 未보유 기업보다 높은 것으로 나타났다.

⁶¹ 사내부서 CVC 투자를 하는 기업이 직접 출자한 독립법인 CVC뿐만 아니라 소속 그룹 내 다른 계열사가 출자한 것까지 포함하는 개념으로 기업집단 형태가 만연한 우리나라 기업구조 상 ‘보유’의 개념을 직접 출자를 넘어 소속 그룹 차원으로 보는 것이 적절하다고 판단함

반면 재무적 목적으로 운영되는 독립법인 CVC는 모기업 또는 다른 계열사와의 전략적 연계가 약한 특징을 보인다. 재무적 목적 독립법인 CVC는 일반적인 VC와 유사한 투자행태를 보이는데, 특히 전략적 목적 독립법인 CVC에 비해 시드나 프리A보다 시리즈A, 시리즈B 투자 집중도가 높다. 이는 재무적 목적 독립법인 CVC의 ‘마켓센싱’ 기능이 약하다는 것을 방증한다고 볼 수 있다.

실제, 전략적 목적 투자자로 알려진 ‘롯데벤처스’의 경우 총 투자건수 기준 시드 50%, 프리A 22% 비중이고 ‘카카오벤처스’는 시리즈D 이상 비중이 14%로 재무적 목적 투자자들보다 비중이 크다.

본 연구에서는 非대기업 독립법인 CVC의 53%가 재무적 투자자로 분류되었으며 이는 대기업 독립법인 CVC의 33%만이 재무적 투자자로 분류되는 것과 큰 차이를 보이고 있다.

따라서 CVC 활성화를 위해, (1) 자금력 있는 중견기업의 전략적 목적 독립법인 CVC 설립을 촉진하고, (2) 기존의 재무적 목적 독립법인 CVC가 전략적 목적을 추구하도록 지원할 필요가 있다.

④ 대기업 독립법인 CVC의 투자 활성화

연구결과, 대기업의 독립법인 CVC는 아래와 같은 특징을 가지고 있다.

→ 대기업의 독립법인 CVC의 약 67%는 전략적 목적으로 분류됨

→ 2022년 대기업 독립법인 CVC는 평균 10.9건, 170억원의 투자를 집행했고 이는 다른 세부 유형보다 가장 높은 수치임

→ 대기업 독립법인 CVC는 투자건수 기준으로는 시드, 프리A 비중이 크고, 투자금액 기준으로는 시리즈D 이상 투자 비중이 非대기업보다 큼

따라서, 대기업의 독립법인 CVC 투자규모 확대를 위해서는 (1) 독립법인 CVC 未보유 대기업 그룹의 독립법인 CVC 설립을 장려하고, (2) 시리즈D 이상의 대규모 투자를 활성화할 필요가 있다. 특히, 대기업 독립법인 CVC는 그룹 내 계열사의 조합 출자 비중이 큰 만큼 전략적 시너지가 확실하다면 과감한 투자를 집행할 수 있다. 예를 들어, 시그나이트파트너스는 2022년 1월 중고거래 앱 번개장터에 시리즈D 투자를 집행한 바 있다.

⑤ 민간 VC를 통한 오픈이노베이션 활성화

전략적 목적 CVC가 시드, 프리A 같은 초기단계 스타트업 투자에 집중하는 이유는 모기업과의 전략적 시너지 창출이 수월하기 때문이다. 초기단계에는 모기업의 기존 사업과 시너지를 낼 수 있는 방향으로 기술/제품 개발을 끌고 갈 수 있으나 개발이 완료되고 사업방향이 정해진 다음은 피봇팅이 쉽지 않아 전략적 시너지 창출에 한계가 있다. 또한 초기단계 스타트업은 특허, 영업비밀 같은 기술 보호 수단이 없다면 기술탈취에 취약하므로 CVC 투자가 독이 될 가능성도 있다.

이에 스타트업 입장에서는 상호 간의 이해충돌 문제가 심각할 수 있는 초기단계에 CVC 투자를 받는 것보다 기술탈취 등의 문제에서 상대적으로 자유로운 후기단계에 투자받는 것이 성과 창출에 유리하다고 볼 수 있다(전월진 · 강신형, 2022)⁶².

이런 상황에서 민간 VC가 CVC와 스타트업 간의 이해충돌을 중재하고 조정하는 역할을 수행한다면, 스타트업 기술탈취 문제 해소는 물론, 상생 관계 구축에도 도움이 될 수 있다(Kang, 2019; 전월진 · 강신형, 2022). 본 리포트의 사례연구에서도 블루포인트파트너스가 대기업과 스타트업 간의 이해가 일치하도록 중재자 역할을 수행하였기에 상생관계 구축이 가능했음을 확인할 수 있었다.

따라서, 초기단계 스타트업이 참여하는 대 · 중견기업의 오픈이노베이션 프로그램은 대 · 중견기업이 직접 주도하기보다 민간 VC를 활용하는 방법이 적절할 수 있다.

62 전월진 · 강신형, (2022), CVC 투자시점이 스타트업 성과에 미치는 영향: CVC 모기업 규모와 상호의존성의 조절효과를 중심으로, 인적자원개발연구, 25(4), 157-179.

2. CVC 투자 활성화를 위한 정책적 지원방안

① 대·중견기업 오픈이노베이션 활동 강화

CVC 활성화의 핵심은 대·중견기업의 오픈이노베이션 프로그램 강화라고 할 수 있다. 모기업이 스타트업과의 협력으로 전략적 성과를 창출할 수 있어야 CVC 투자의 필요성을 느끼고, 반대로 스타트업 역시 모기업과의 협력으로 스케일업이 가능해야 CVC 투자 유치에 관심을 보인다. 또한 독립법인 CVC의 재무적 투자자와 전략적 투자자를 구분하는 핵심적인 요소도 체계적인 오픈이노베이션 활동이다.

따라서, 재무적 목적의 독립법인 CVC를 전략적 목적으로 전환하는 것을 정책적으로 유도하기 위해 모기업과의 오픈이노베이션 프로그램 운영과 병행하는 투자조합에 모태펀드 출자 등의 인센티브 검토가 필요하다. 또는 중소벤처기업부가 실행 중인 오픈이노베이션 지원사업에 참여하거나 그 활동의 성과를 평가하여 해당 기업들의 CVC를 대상으로 모태펀드 출자 등의 인센티브를 부여하는 것도 대안이 될 수 있을 것이다.

중견기업의 적극적인 참여를 장려하기 위해 중견기업을 위한 오픈이노베이션 프로그램 활성화와 중견기업 독립법인 CVC의 전략적 목적 활동 강화를 위한 정책적 지원이 뒷받침된다면 중견기업의 후기단계 스타트업 투자와 사내부서 CVC 투자 활성화를 기대할 수 있을 것으로 생각된다.

특히, 초기단계 스타트업을 대상으로 한 민간 VC 주도 오픈이노베이션 프로그램 활성화가 필요하다. 초기단계 스타트업은 대·중견기업과의 요구사항이 자신의 성장에 절대적으로 도움이 되는 것인지 판단하기 어렵고, 대·중견기업 대비 발언권이 약하므로 이들의 요구를 무조건 수용해야 한다는 압박을 느낄 수 있다. 따라서, 스타트업 입장을 대변할 민간 VC가 오픈이노베이션 활동을 주도한다면 스타트업과 대·중견기업 간의 이해를 일치시키는 데 도움이 될 것이다. 또한 이를 통해 초기단계 스타트업의 기술탈취/기술모방 문제도 예방이 가능할 것이다.

② 전략적 목적의 후기 투자 확대

국내 CVC는 시리즈C 이상의 후기 투자 비중이 작은 편이다. 국내 CVC는 적은 투자 재원으로 다양한 초기 스타트업과 관계를 구축할 수 있는 시드, 프리A 투자를 선호하는 현상이 감지되며, 실제 시리즈C, 시리즈D 이상에서는 전체 VC 투자에서의 CVC 비중이 다른 투자단계 대비 작은 것으로 확인된다. 그러나 미국의 경우, CVC의 투자 건당 평균 투자금액이 VC 전체 평균의 두 배 수준으로 CVC는 대규모 후기 투자를 많이 집행하고 있다.

따라서 기업의 전략적 목적 후기 투자를 확대할 필요가 있다. 연구결과, 독립법인 CVC는 적절한 투자대상을 물색하는 역할을 하며, 스타트업이 현업과의 실증을 통해 전략적 시너지 창출이 가능한 경우 기업이 직접 본계정 스타트업 투자를 집행하는 경향이 있다. 이와 같은 전략적 투자는 향후 해당 스타업을 직접 인수하거나 해당 스타트업이 속한 산업의 다른 스타트업 인수로 이어지는 경우가 많다.

특히 독립법인 CVC나 민간 VC가 해당 스타트업과 시너지를 낼 수 있는 기업을 전략적 투자자로 참여시키는 공동투자를 장려하는 지원 정책 검토가 필요하다. 이는 독립법인 CVC의 마켓센싱 기능을 강화하고 민간 VC와 CVC 간의 교류를 확대하는 긍정적인 영향이 있으며 향후 이를 오픈이노베이션 프로그램과도 연계하는 것도 고려할 수 있다. 특히, 평균 투자금액이 큰 후기단계 스타트업 위주로 기업의 본계정 투자(= 사내부서 CVC 투자)를 확대한다면 전반적인 VC 투자 시장 활성화에도 기여할 수 있을 것이다.

③ 일반지주회사 CVC 제한적 허용 규제 개선

국내 CVC 관련 정책은 중견기업 독립법인 CVC 설립을 촉진하기 위해 일반지주회사 CVC에 대해 중견기업과 대기업을 구분하여 규제하고 있다. 현재의 공정거래법 제20조는 일반지주 CVC가 충분한 활동을 하는 데 여러 제약이 있어 현재 규제 개선이 논의 중이다. 이 논의의 핵심 쟁점은 금산분리 규제로 이는 주로 대기업을 대상으로 한 규제이다.

그러나 2022년 기준, 이 법령을 적용받는 일반지주회사는 158개로, 이중 대기업은 47개에 불과하며 나머지 111개는 중견기업 일반지주회사로 일반지주 CVC 제한적 허용과 관련된 규제가 실제로는 중견기업의 CVC 투자를 규제하고 있는 실정이다. 오히려 자금력이 충분한 일부 대기업은 법령의 사각지대인 해외에 CVC를 설립하거나 지주회사 체제 밖에서 CVC를 설립하는 방법으로 우회하고 있다.

따라서, 대기업에 대한 규제 수위는 유지하면서 중견기업의 일반지주 CVC 설립을 촉진하기 위해, 대기업과 중견기업을 분리해서 규제의 수위를 다르게 가져가는 것이 대안이 될 수 있다. 중견기업의 일반지주 CVC 설립이 많아지면 자연스럽게 중견기업의 사내부서 CVC 투자도 늘어날 것으로 예상된다.

또한 세부적으로는 특히, 외부자금 비중 40% 제한 완화가 시급히 필요하다. 벤처투자조합 공동 운용 시 운용주체가 50%씩 출자하는 관례에서 벗어난다는 것을 이유로 해당 규제 완화를 주장하는 목소리가 일부 존재한다. 이러한 현실적인 이유 외에도 외부자금 비중 제한을 완화가 전략적 시너지와 재무적 성과 간의 균형을 이루는 데 도움이 된다.

독립법인 CVC는 운용 조합의 출자자 요구에 따라 수밖에 없는 구조라 내부 출자자 비중이 크면 스타트업 성장보다는 모기업의 전략적 요구를 우선할 수밖에 없다. 따라서, 외부자금 비중을 늘리면 독립법인 CVC가 모기업의 전략적 성과 못지않게 재무적 이익을 위한 스타트업의 성장에 많은 관심을 쏟을 수밖에 없으므로 둘 간의 균형 유지에 도움이 되고 대기업의 스타트업 기술탈취 문제 등도 일부 해소할 수 있을 것이다.

당장의 규제 완화에 여러 논쟁이 있다면 조합 수준의 현재 규제를 운용자산 수준으로 변경하는 것도 좋은 대안이 될 수 있다. 실제 인터뷰한 대기업 CVC 관계자는 계열사가 전략적 목적으로 스타트업 투자를 집행하는 경우 단독 LP로 조합을 구성하고 요구수익률도 기존 조합과는 다른 구조로 운용한다고 말했다. 따라서 조합 수준의 규제를 운용자산 수준으로 변경하는 것만으로도 CVC 입장에서는 유연성을 발휘할 수 있는 여유를 갖게 될 수 있다.



STARTUP ALLIANCE

기획/제작	스타트업얼라이언스
발행처	스타트업얼라이언스 서울특별시 강남구 봉은사로 215, KTS 빌딩, 11F
연구책임자	강신형(충남대학교 경영학부 교수)
연구진	최병철(한국외국어대학교 경영대학 교수) 김가영(국민대학교 경영연구소 선임연구원) 김선영(한국벤처투자 벤처금융연구소 연구위원)
발행	2023.9.26

본 리포트는 2023년 스타트업얼라이언스와 한국벤처투자 벤처금융연구소가
공동으로 기획하고 수행한 연구 결과를 바탕으로 하고 있습니다. 본 리포트의
저작권은 스타트업얼라이언스에 있으며 무단복제와 전제를 금합니다.



스타트업얼라이언스

서울특별시 강남구 봉은사로 215,
KTS 빌딩 Floor3, 11

<https://startupall.kr>