

제 2 한강의 기적

제2의 벤처붐과 벤처생태계 복원



벤처기업협회 명예회장
KAIST 초빙교수

이 민 화

벤처1.0

벤처 역사의 시작

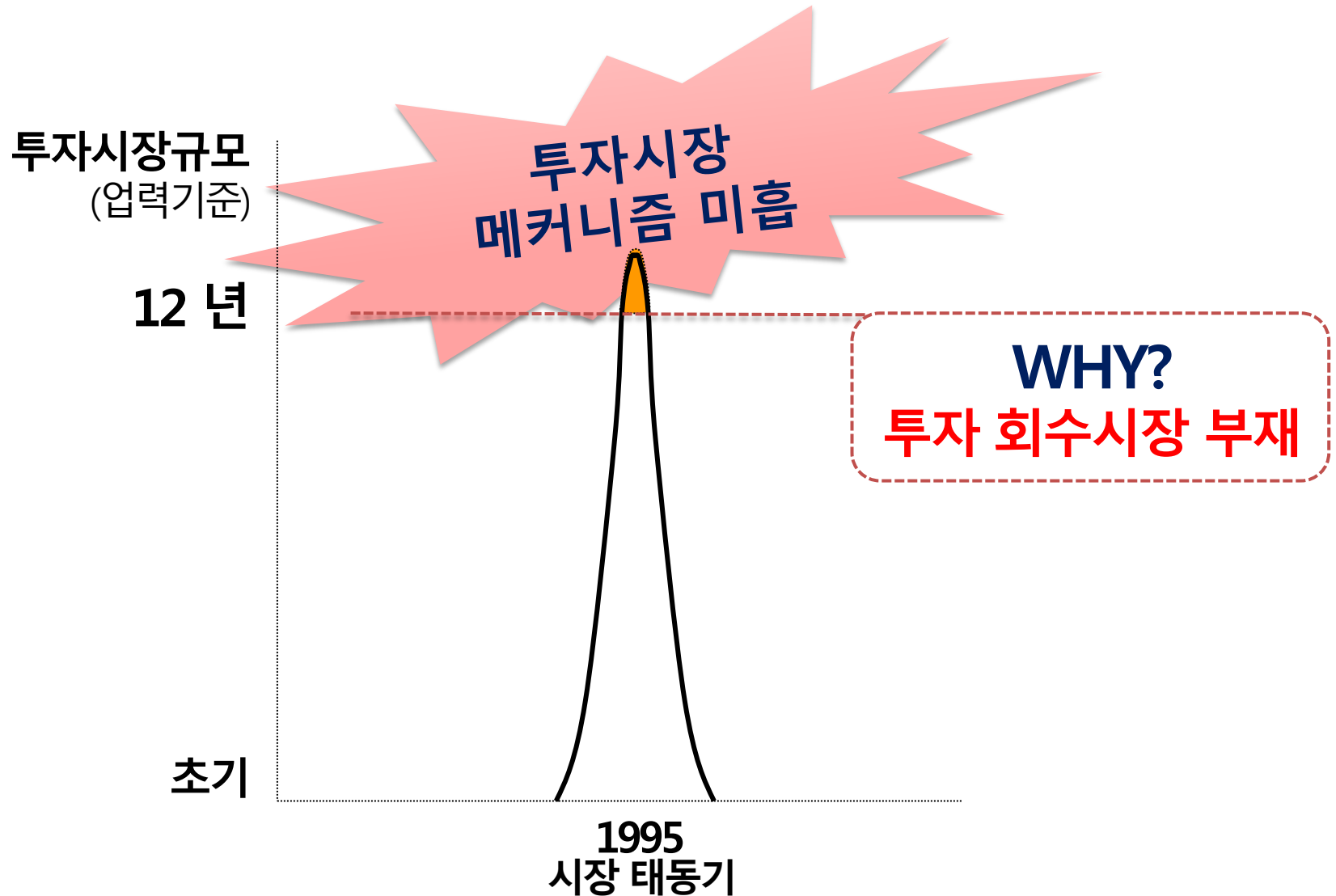


1995년 이전

사막에 나무심기

| 회수 시장의 부재

담보부 융자 위주의 실질적 벤처 캐피탈 “역할 미흡”



벤처기업협회 창립

벤처기업협회 (가칭) 창립총회

1995. 12. 2

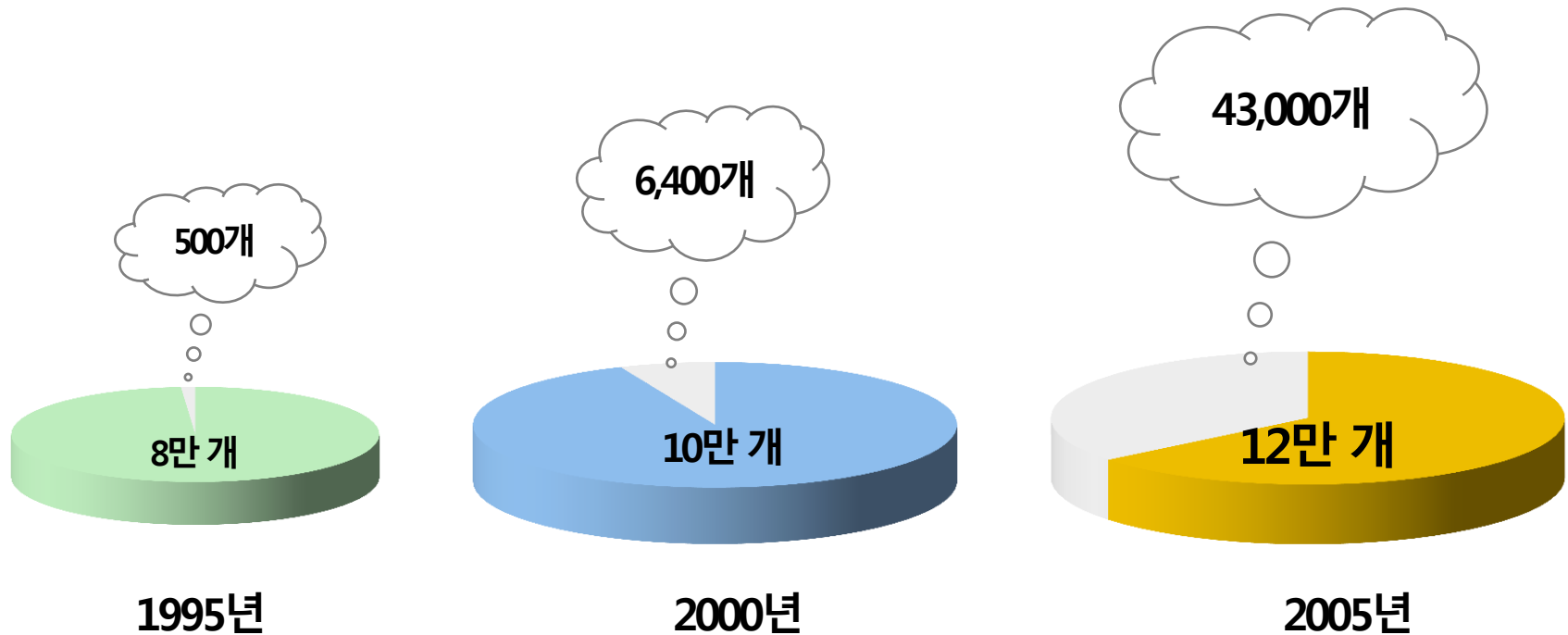
1995년 12월 2일

1995. 12. 2

1995. 12. 2 벤처기업협회 창립

| VENTURE VISION 2005

벤처기업 육성이 21세기 국가경쟁 전략



인프라 구축

자금

융자에서
투자로



시장

국내에서
세계로



인력

급여에서
주식 옵션으로



1996년

KOSDAQ

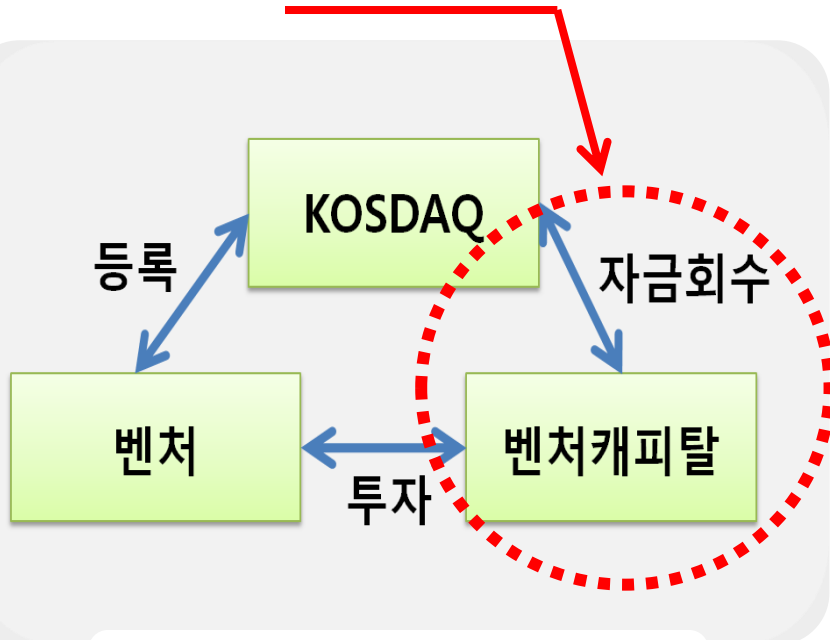
| 벤처의 동반자 **KOSDAQ**

1996. 5. 17. 코스닥증권시장 창립



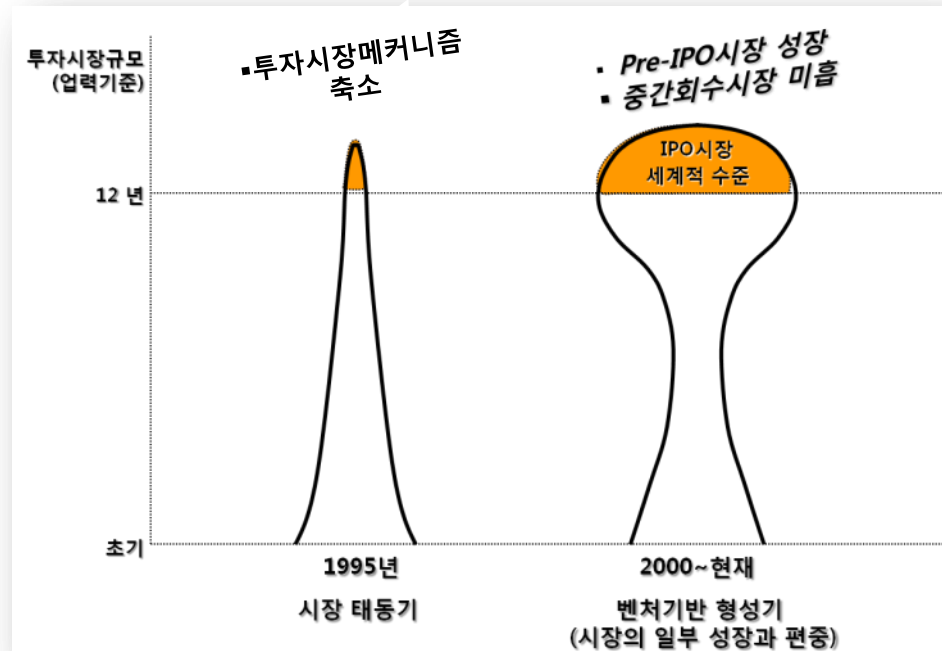
| 96년 벤처 캐피탈 업계는?

담보부 용자위주의
실질적 벤처 캐피탈
“역할 미흡”



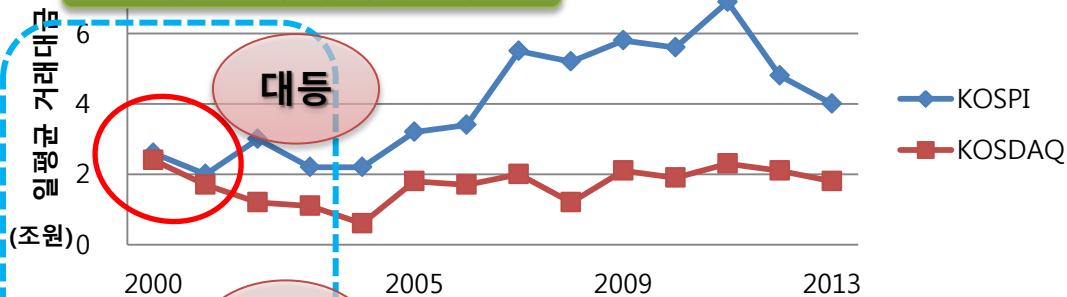
<자금의 선순환 과정>

▶ 투자자금의 회수시장 형성



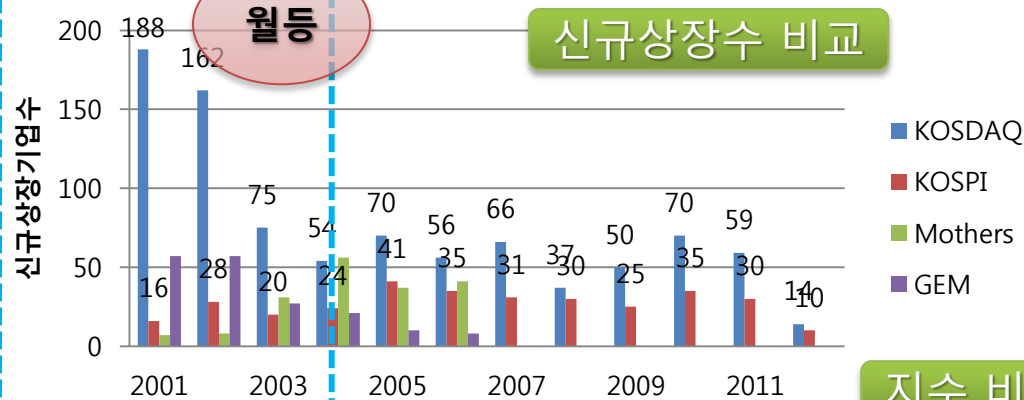
| 코스닥 전성기

일평균 거래대금 비교



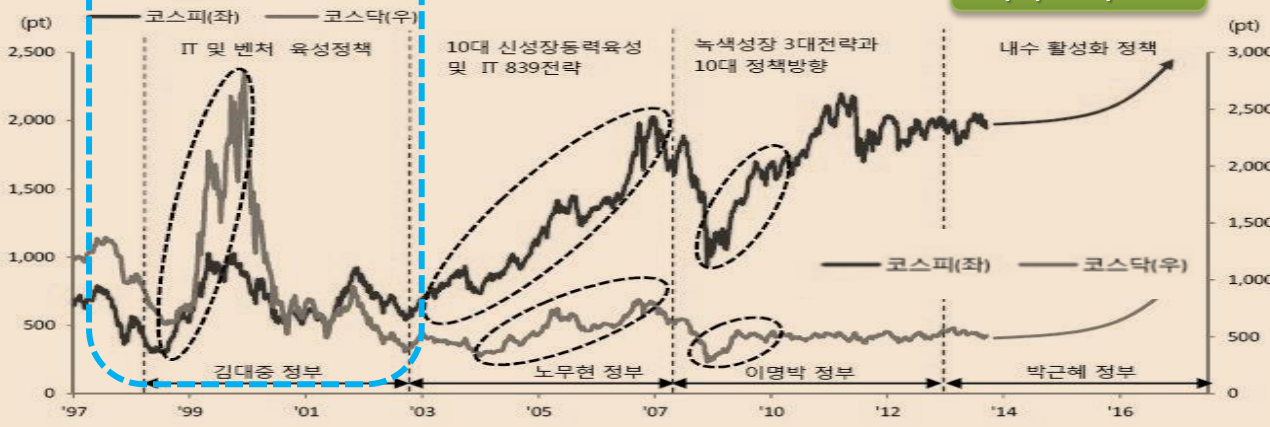
설립 4년만에 거래금액 코스피 추월

신규상장수 비교



2001년 상장사 코스닥 188개, 코스피 16개 (시장 역동성)

지수 비교



코스닥은 세계2위 신시장부상

코스닥 시장의 효과

- 1 투자자금의 선순환 고리 만들어짐
- 2 창업 붐 (젊은 벤처시장)
- 3 스톡옵션 통하여 고급인력 유입

cf 일본의 경우

- **NAVER Daum AUCTION** 의 성공요인은 ?
- 초기 시장 확대를 위한 직접 금융 시장 의 존재
- 적자단계에서 Business model로 코스닥 등록
- 충분한 시장 확대 자금 조달
- 시장 선점 해외 기업에 대한 우위 확보

1997년

벤처기업특별법

- 벤처기업육성에 관한 특별 조치법
- 벤처 클리닉
- 테크노 파크

| 벤처 압축성장의 길 - 벤처기업특별법

미국

휴렛팩커드를 시초로 50년 동안
자연 발생적 성장

NASDAQ 1971년 OPNE

한국

벤처

미국 벤치마킹
점진적 성장?

OR

정책제도에 의한
압축 성장 ?



“압축성장의 길”

벤처 새마을 운동!!

| 벤처 특별법의 제정 (97. 5. 12 제정)

자 금

- **창업 자금 지원** (중소기업 정책자금, 기술개발 정책자금 등)
- **벤처캐피탈, 엔젤, 기관 투자가, 외국인 투자 허용**
- **벤처기업 특별보증** (신용보증 심사시 우대)

인 력

- **병역특례** 전문연구요원 제도개선
- **고급인력 Stock Option 제도**

입 지

- **집적시설 입주 벤처기업 특례**
(취득세, 등록세, 재산세 종과세율 면제)
- **지식 단지 뒷받침**

| 코스닥과 벤처법

투자시장규모
(업력 기준)

14년

초기

투자시장
메커니즘 미흡

Pre-IPO시장 성장
중간회수시장 미흡

코스닥

IPO시장
세계적수준

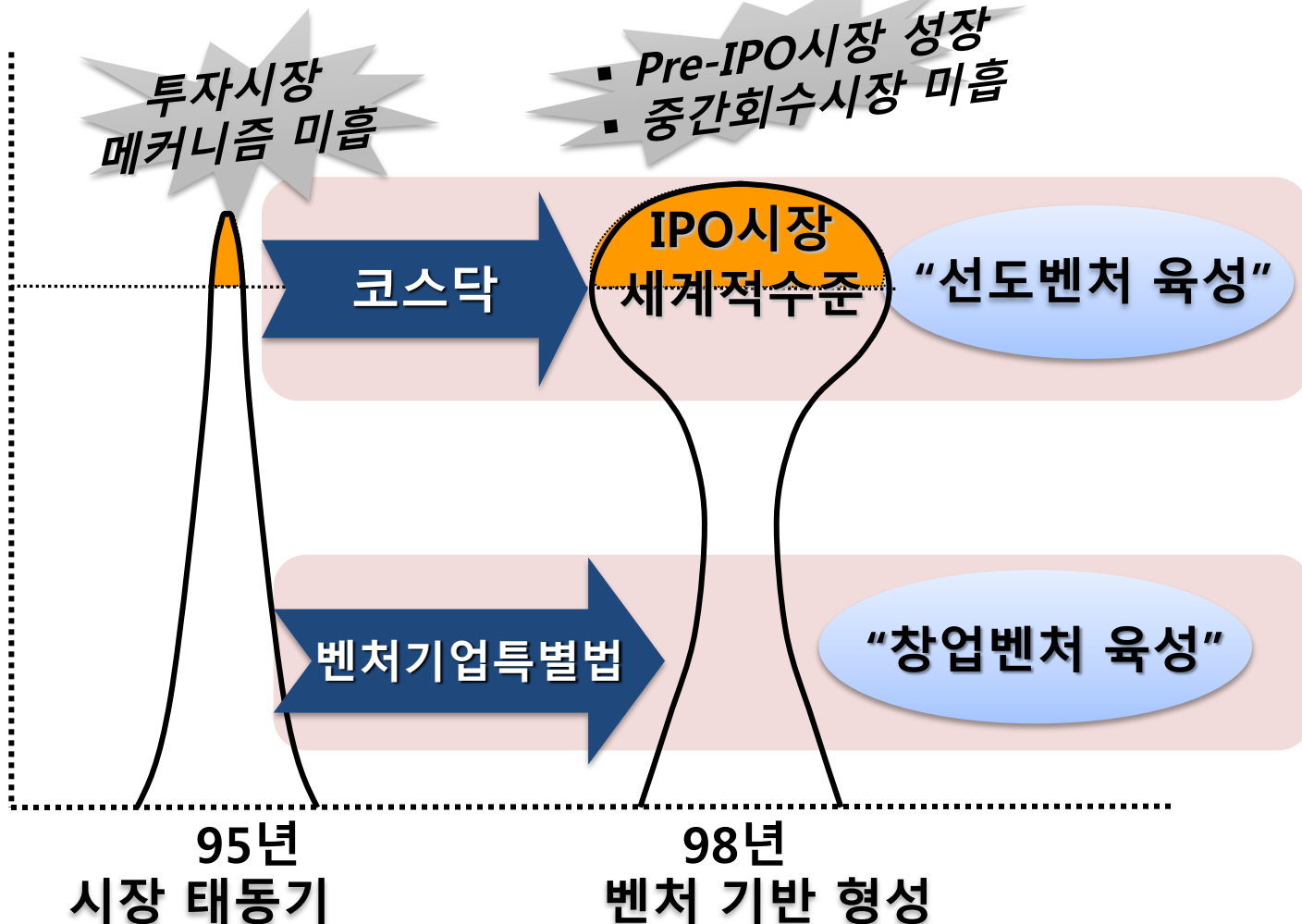
“선도벤처 육성”

벤처기업특별법

“창업벤처 육성”

95년
시장 태동기

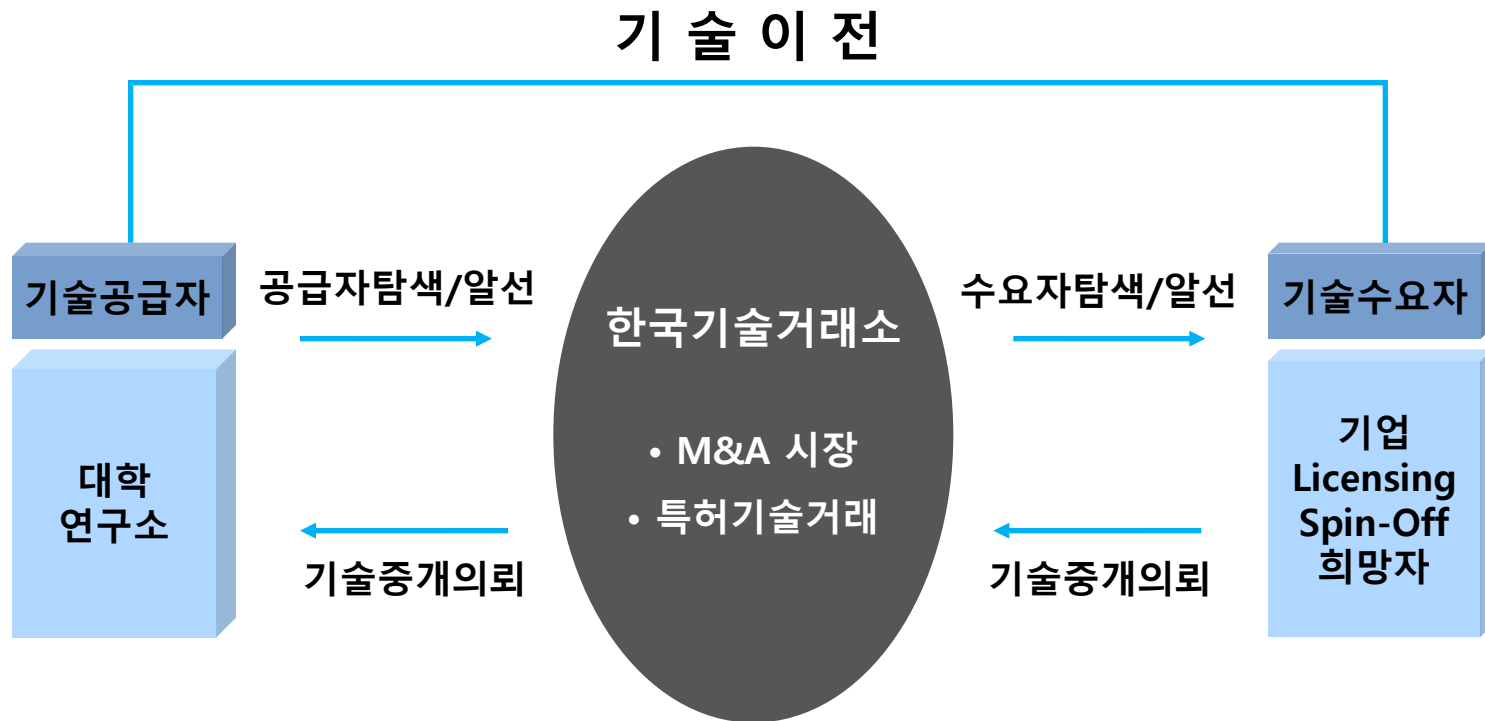
98년
벤처 기반 형성



2000년

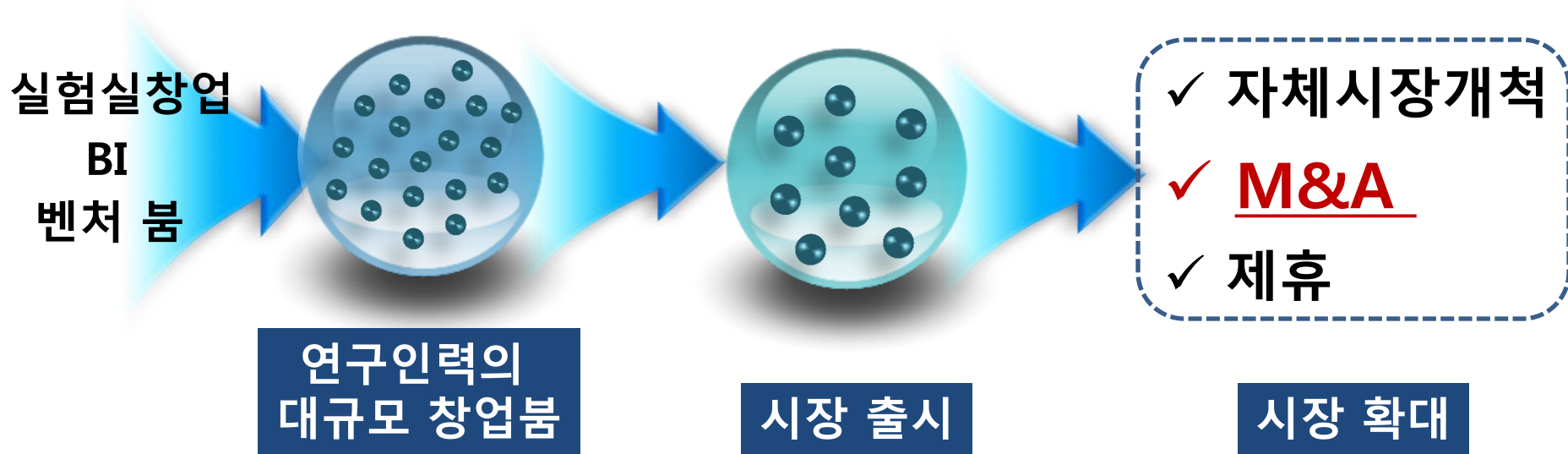
기술거래소

| 한국기술거래소 설립



기술이전 촉진법에 의해 2000년 3월 벤처기업협회(77억5천,43%), 산자부(28%) 등 민관 공동 출연으로 설립

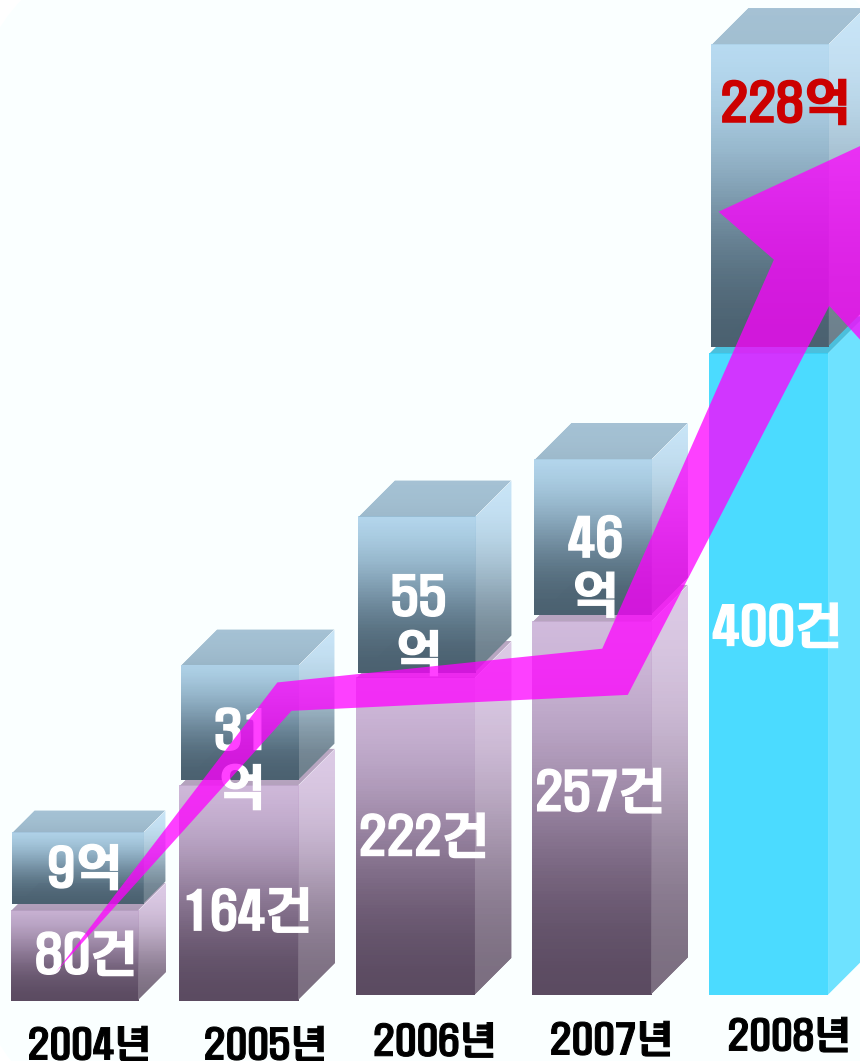
| 기술 거래소는



< KOSDAQ과 M&A비교 >

	KOSDAQ	M&A
기간	창업에서 10년	창업에서 5년
회수시장	벤처캐피탈	엔젤캐피탈

| 기술거래소의 발전



1. ' 08년 거래금액 228억원 달성

- 계약금 기준, 경상기술료 제외
- NTB 기술시장N/W에 참여하는 대학, 연구소, 공공기관 및 대기업 대상 조사

2. ' 08년 기술이전 400건 달성

- 정기적인 기업의 기술 수요조사를 통한 맞춤형 기술이전 정보제공
- 기술이전 애로사항 접수 · 응대 및 기술이전 설명회 · 상담회 개최를 통해 2,083건의 기술이전 상담지원

※ 실적향상 원인분석

- 맞춤형 기술이전 정보 및 서비스 제공
- 기술시장 활성화를 위한 적극적인 기술 마케팅



2001~2004년

- 추락하는 것은 날개가 있다
- 벤처의 시련기

| 나스닥 vs 코스닥



| 벤처기업 건전화(?) 정책 : 교각살우



2002년
'벤처기업 건전화 방안' 발표

코스닥

적자상장
폐지

코스피와
통합
(2005)

벤처인증제

주식옵션

엔젤투자

보수화

세제 축소



| 2005년 벤처 재도약 정책



2004년 말 벤처 캐피탈 붕괴 위기, 고용의 대안 부재
→ 벤처 어게인 정책 발표
→ 그러나, 초기 벤처 정책으로 복원은 미흡

벤처 성과

| 벤처기업의 18년 성과 요약

벤처확인기업
35,000
(졸업기업 포함)

평균 매출액
80억

총 매출액
280 조

$\times =$



- ✓ 연간 매출 증가율 20%
- ✓ 현재 GNP 1100조
- ✓ 경제 성장 기여 1.5% 이상

천억 벤처 416개 90조('12)

1조 벤처 6개 등장

국가 성장과 고용의 유일 대안

대기업

글로벌 시장역량

성장의 견인

양극화의 문제

벤처기업

혁신 역량

성장과 고용

양극화 해소

| 지속 가능한 성장과 고용?



선진국의 고성장 벤처 성과

미국 : 전체기업 4% → 일자리 60% 창출
영국 : 전체기업 6% → 일자리 54% 창출

시대변화와 새로운 기업의 출현



1980

- 마이크로프로세서
- DSP도입
- 개인용/사무용 컴퓨터 시장

1990

- 개인용컴퓨터 대중화
- PC통신
- 대학교 컴퓨터 동아리 활성화

- 초고속인터넷
- WWW

2000

- IMF 직후, 대기업 spin-off
- B2B기업들
- 실험실벤처
- 연구실창업

2009

- 모바일
- SNS
- 무선인터넷

2014

벤처2.0

제2의 벤처붐



| 정부 '제2 벤처붐' 조성...

'박근혜 정부', 늪에 빠진 한국경제의 재도약 대안으로 '제2의 벤처붐' 제시
경제혁신 3개년계획에서 창업육성자금 등으로 약 4조원 지원



출처: MBN뉴스

| 4조 투입 vs 벤처생태계 복원



주요내용	지원규모 ('14~'17)
초중고 비즈쿨	300억원
우수창업아이디어 선정→ 시제품 제작 등 지원	1500억원
청년창업 및 엔젤투자펀드 출자 확대	4600억원
창업선도대학 확대	2818억원
유망중소기업 패키지 지원	9500억원
가젤형기업지원	11900억원
요즈마펀드	600억원
재창업지원	7730억원



| 4대 벤처 생태계 복원

코스닥 독립

- 코스피 통합으로 회수시장 위축
- 독립으로 벤처 활성화 견인 기대

벤처 인증제

- 벤처인증 패러독스의 발생 창업 부진
- 기술중심 초기 인증 정책으로 회귀

주식 옵션

- 주식옵션의 회계 기준 문제로 인재 유입 차단
- 주식 옵션 재활성화가 벤처 성장의 관건

기술거래소

- 벤처와 대기업의 연결고리이며 시장+ 기술
- 기술의 가치는 시장으로 형성

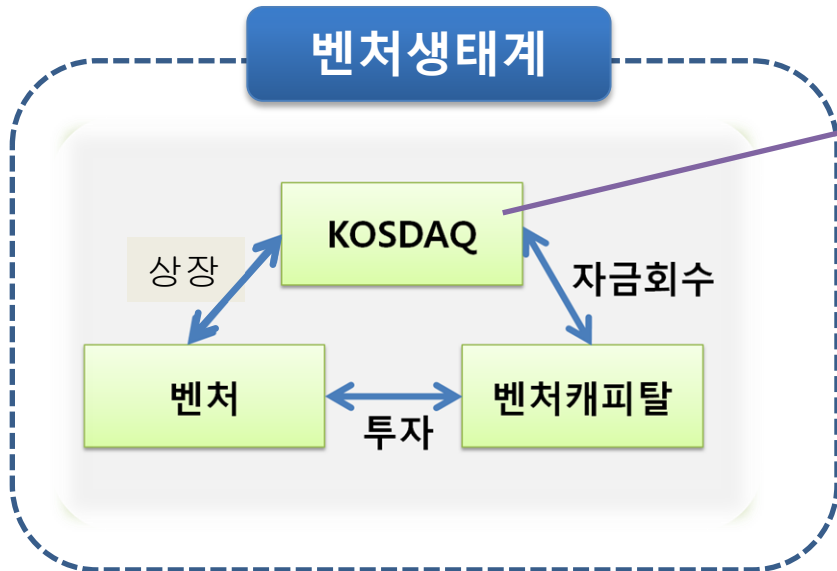
벤처2.0

코스닥 독립



| 코스닥과 벤처

벤처생태계



코스닥의 효과

- ❖ 투자자금의 선순환 고리 만들어짐
- ❖ 창업활성화
- ❖ 스톡옵션 통하여 고급 인력 유입

벤처생태계의 빙하시대

투자 자금 공급



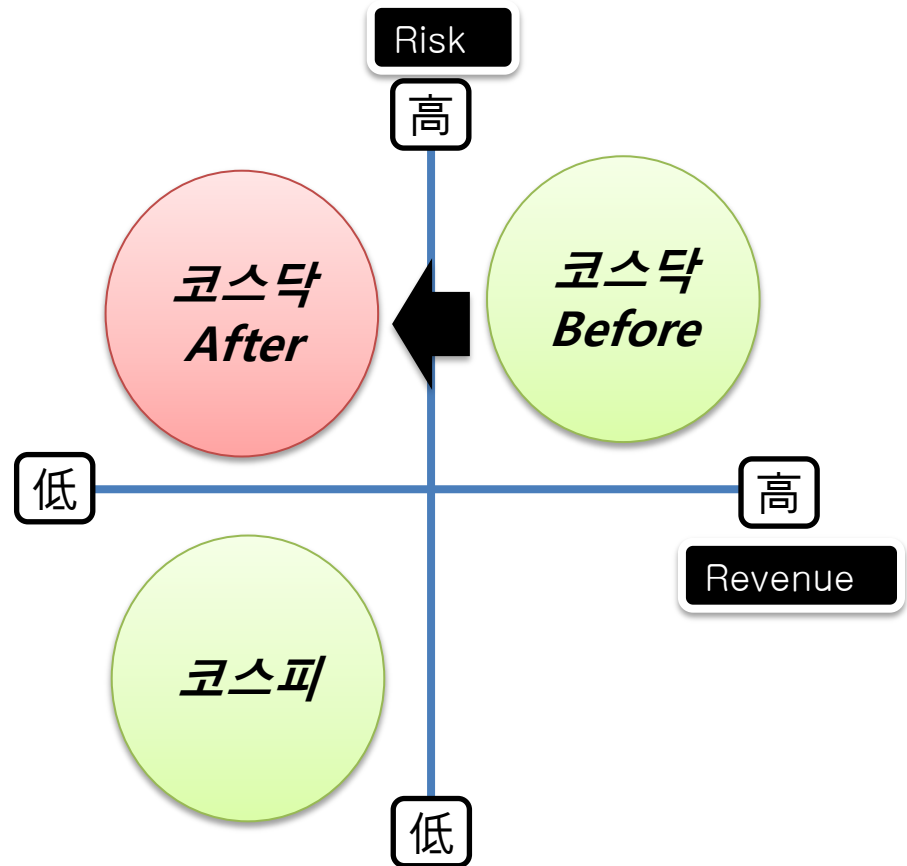
우수인력 창업

코스닥의 부진

창업 인센티브 저하

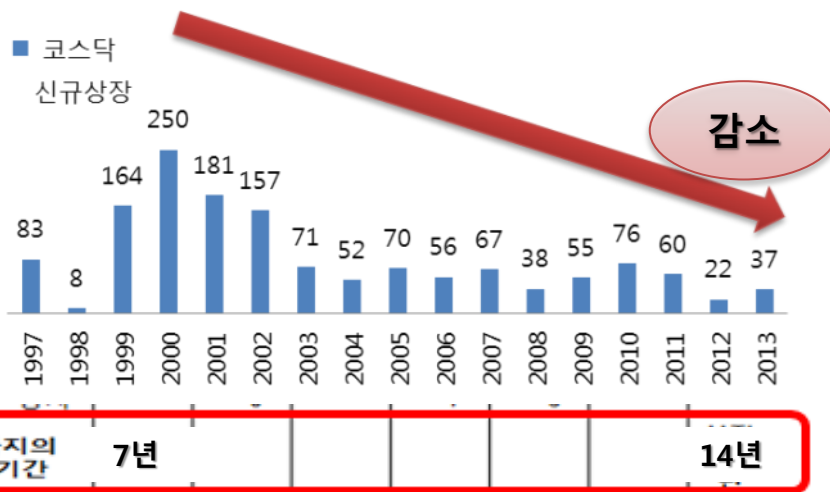


| 2부 리그가 된 코스닥



| 벤처생태계의 왜곡

- 벤처산업계의 몸집은 10 배 증가, 회수시장은 1/10로 위축
- 결과적으로 벤처 생태계의 붕괴 → **벤처 빙하시대**

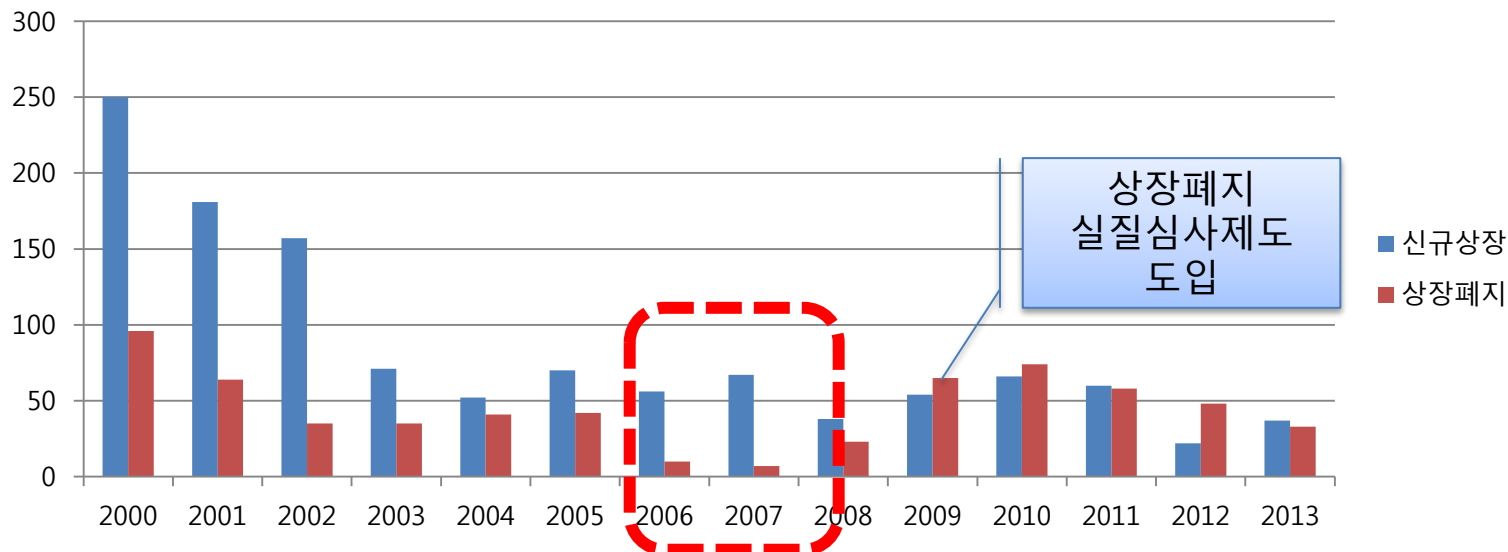


IPO 소요 기간 증가

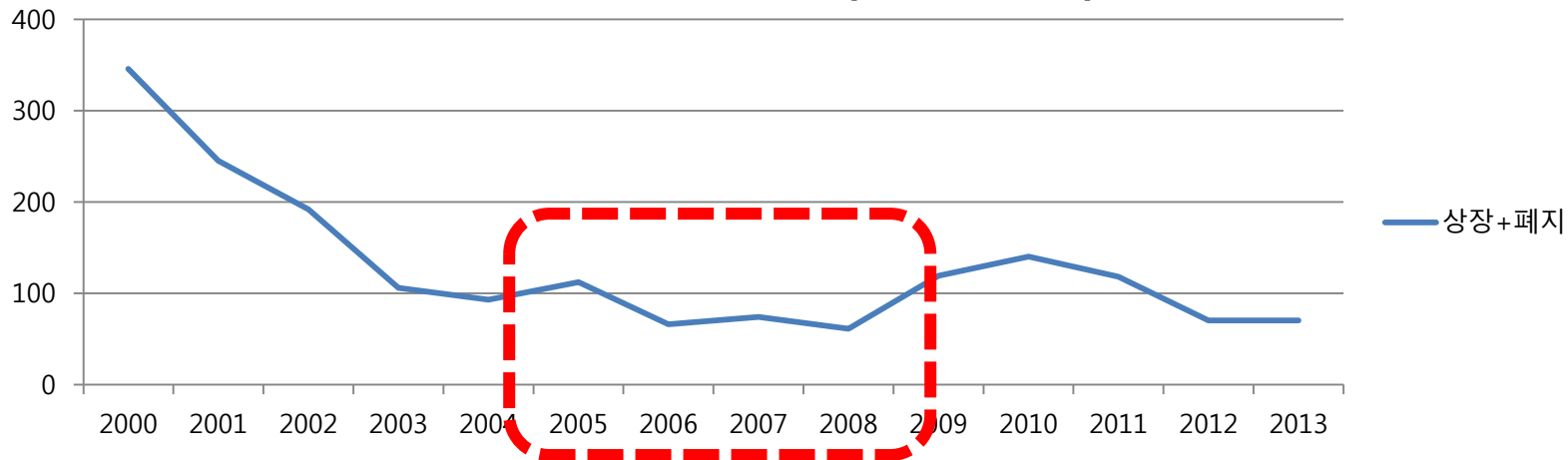
코스닥 신규상장 감소

생태계 대비 1/100 위축

| 퇴출의 경직성



시장역동성 지표 (상장+폐지)



| 기업사냥꾼의 난립

코스닥 시장의 불건전 행위

<표 3-2> 코스닥·코스피시장 불건전행위 발생 현황

		'06년	'07년	'08년	'09년	'10년	'11년
횡령· 배임건수	코스닥	22	48	93	46	31	26
	코스피	4	8	19	14	13	8
불성실 공시건수	코스닥	53	97	109	125	70	110
	코스피	25	17	43	28	40	34

출처 : 벤처기업협회

우회상장 현황

연도별 우회상장 현황

구 분	'06(하반기)	'07	'08	'09	'10	계(비중)
합 병	4	33	34	23	21	115(85.8%)
포괄적주식교환&주식스왑	3	6	4	1	1	15(11.2%)
영 업 양 수	-	-	1	2	-	3(2.2%)
현 물 출 자	-	-	-	1	-	1(0.8%)
계(전년대비)	7	39	39	27	22	134

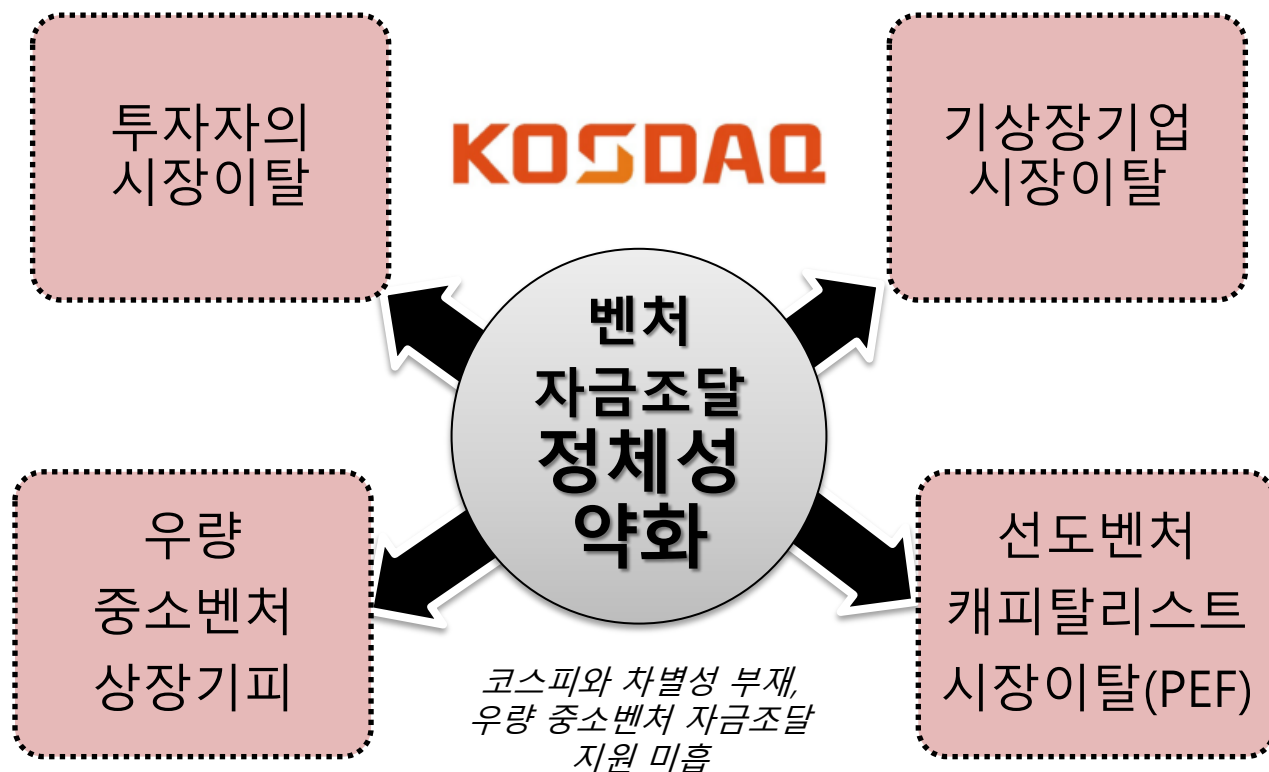
자료 : 한국거래소

코스닥 통합 이후 시장교란 행위 증가함

| 통합 후 코스닥의 보수화

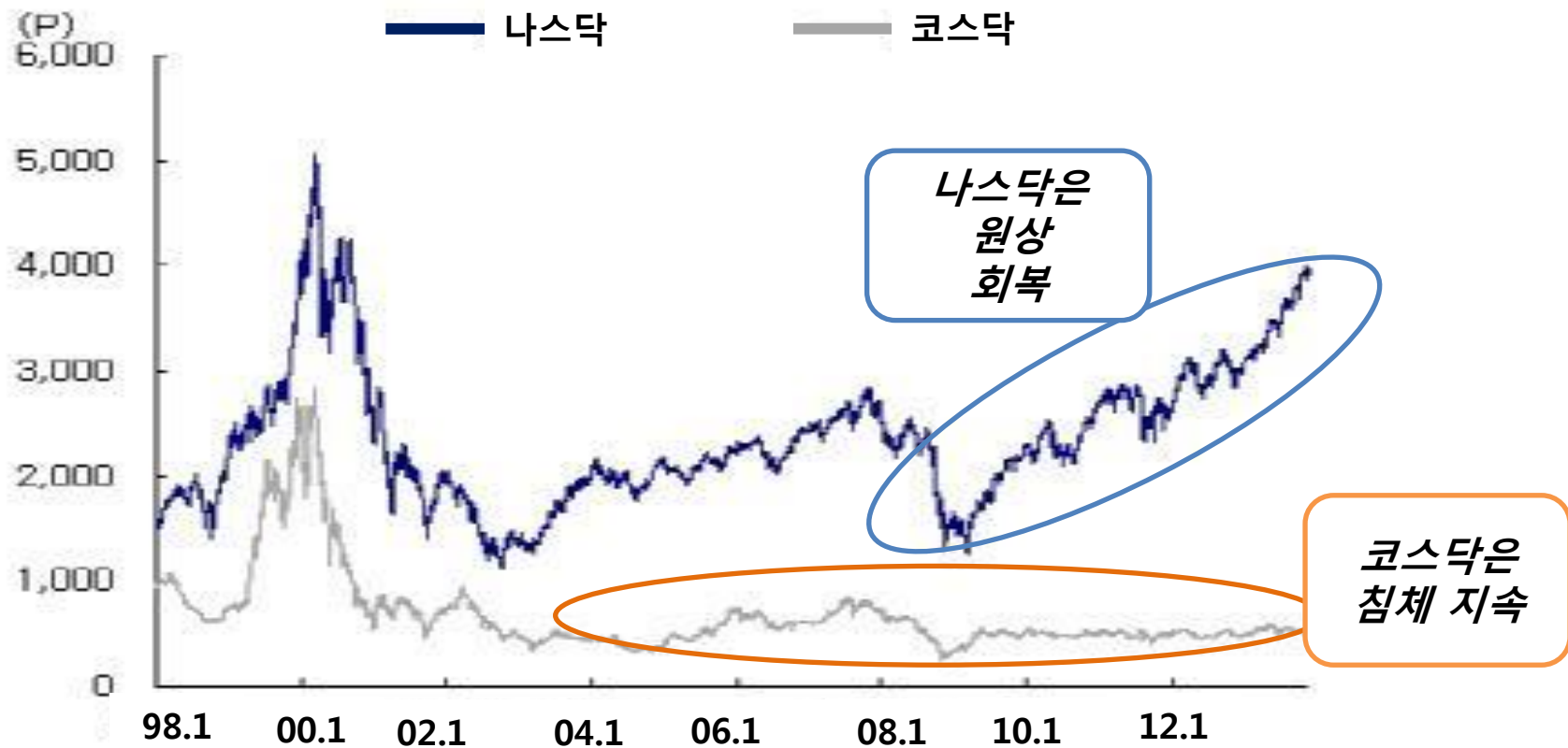
개인 투자자의 매매 비중 90% 이상,
연·기금, 기관 및 외국인 투자자 외면

NHN, 아시아나항공, LG텔레콤 등
코스닥에서 코스피로 옮긴 기업 86개



| 코스닥과 나스닥의 버블 붕괴와 회복

2001년, 코스닥 및 나스닥의 붕괴와 회복,
당시 버블 붕괴는 국내 요인이 아닌 **전세계적인 동조화 현상**

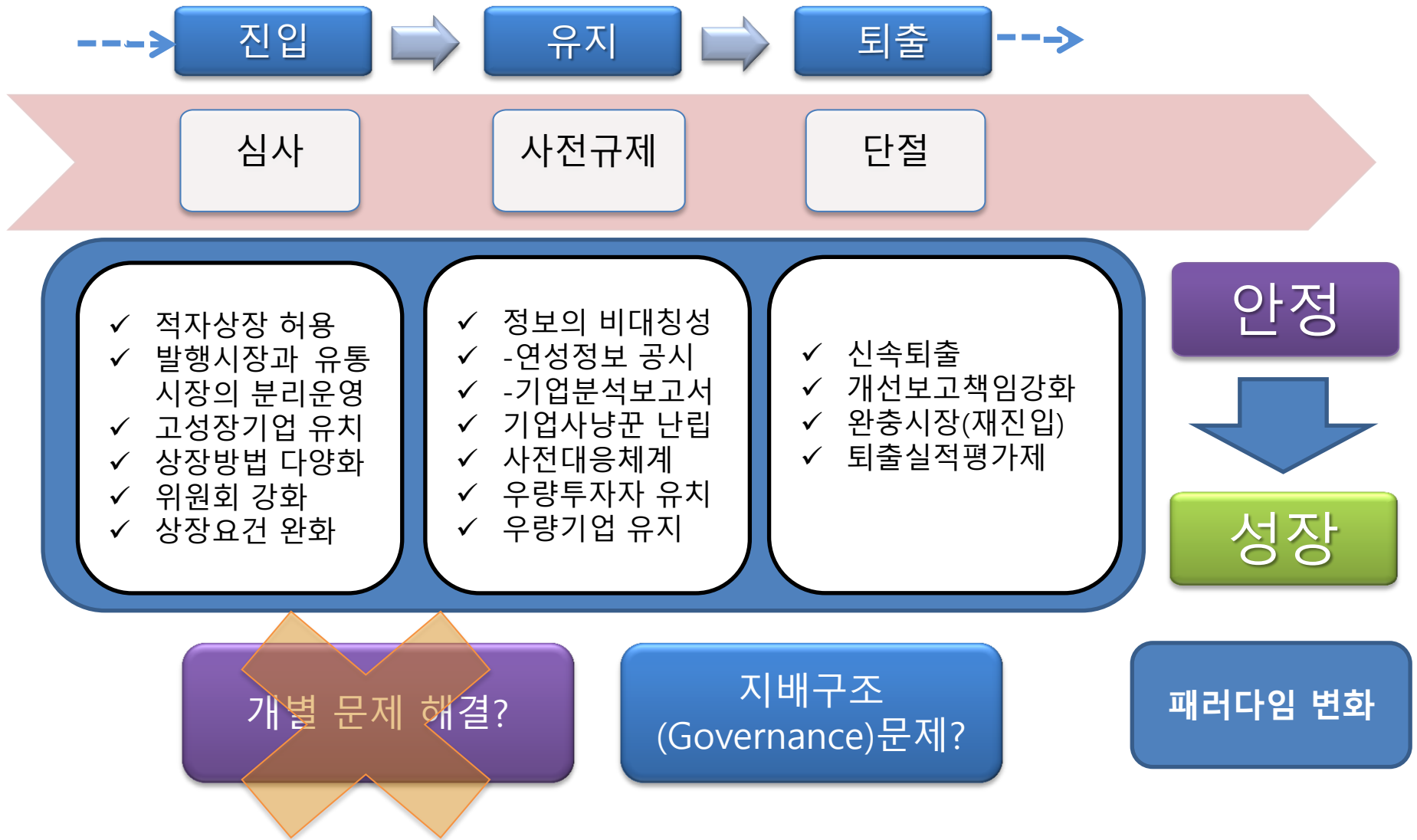


자료:IBK투자증권

“High Risk High Return”의 코스닥 철학



| 코스닥의 정체성 RISK



| 지배구조 개선방안

(1안) 독립

최초 설립정신으로 복귀

유가증권
시장운영

KOSDAQ
시장운영

(2안) 지주회사

지주회사

KOSPI

소위원회

파생상품

(3안) 사무국

현실적 대안

(3안) 독립사무국

이사회

코스닥
시장위원회

유가
증권
시장
본부

파생
상품
시장
본부

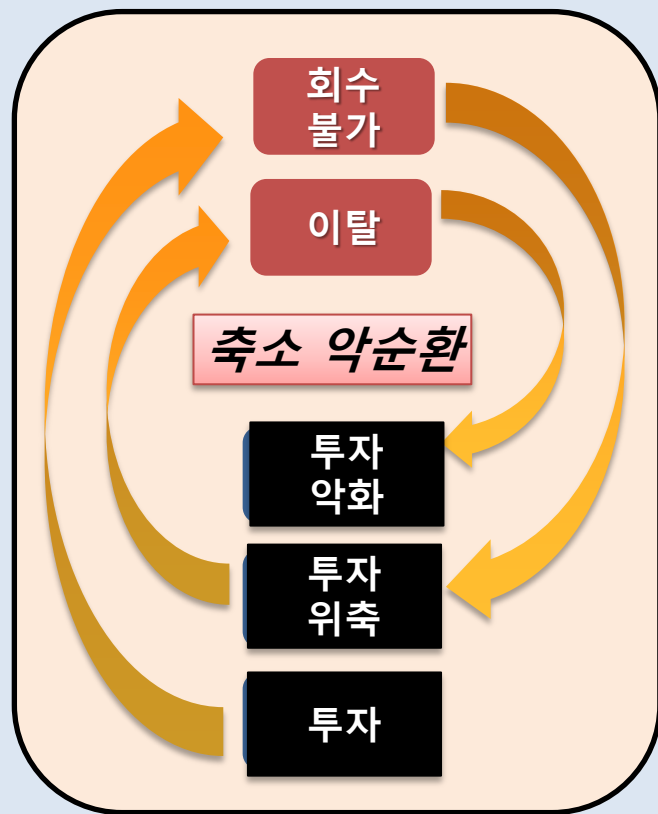
코스닥
시장본부

사무국

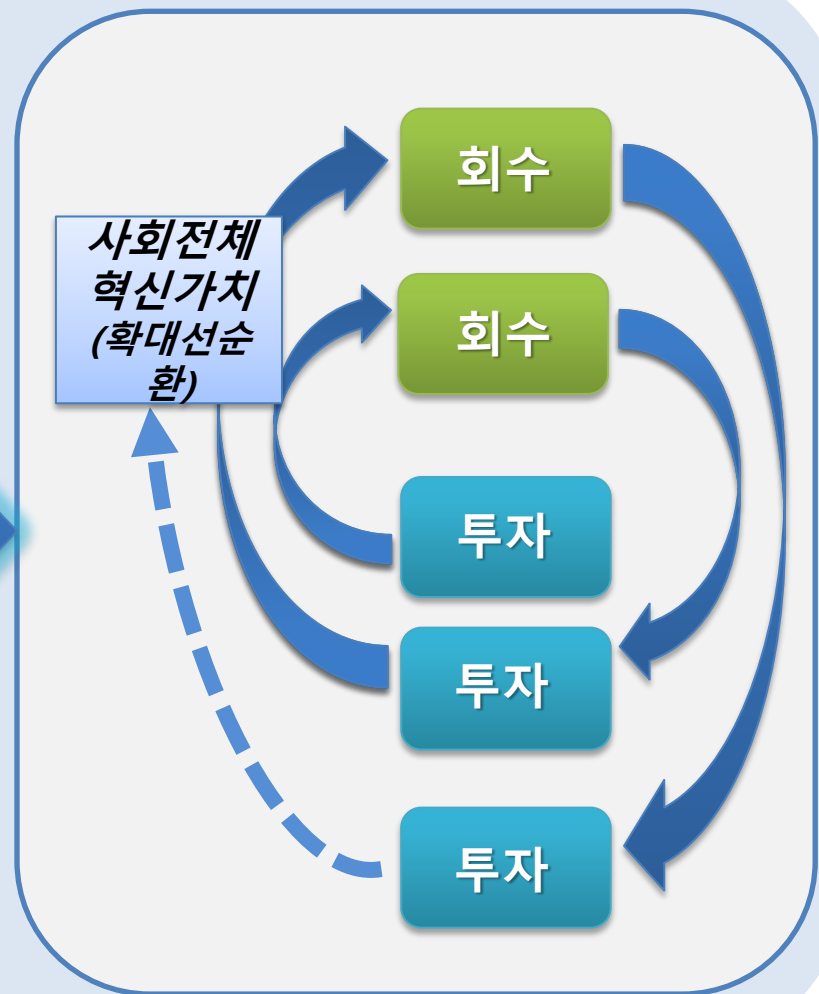
출처 : (1,2안) 벤처기업협회, 2012

| 악순환을 선순환으로

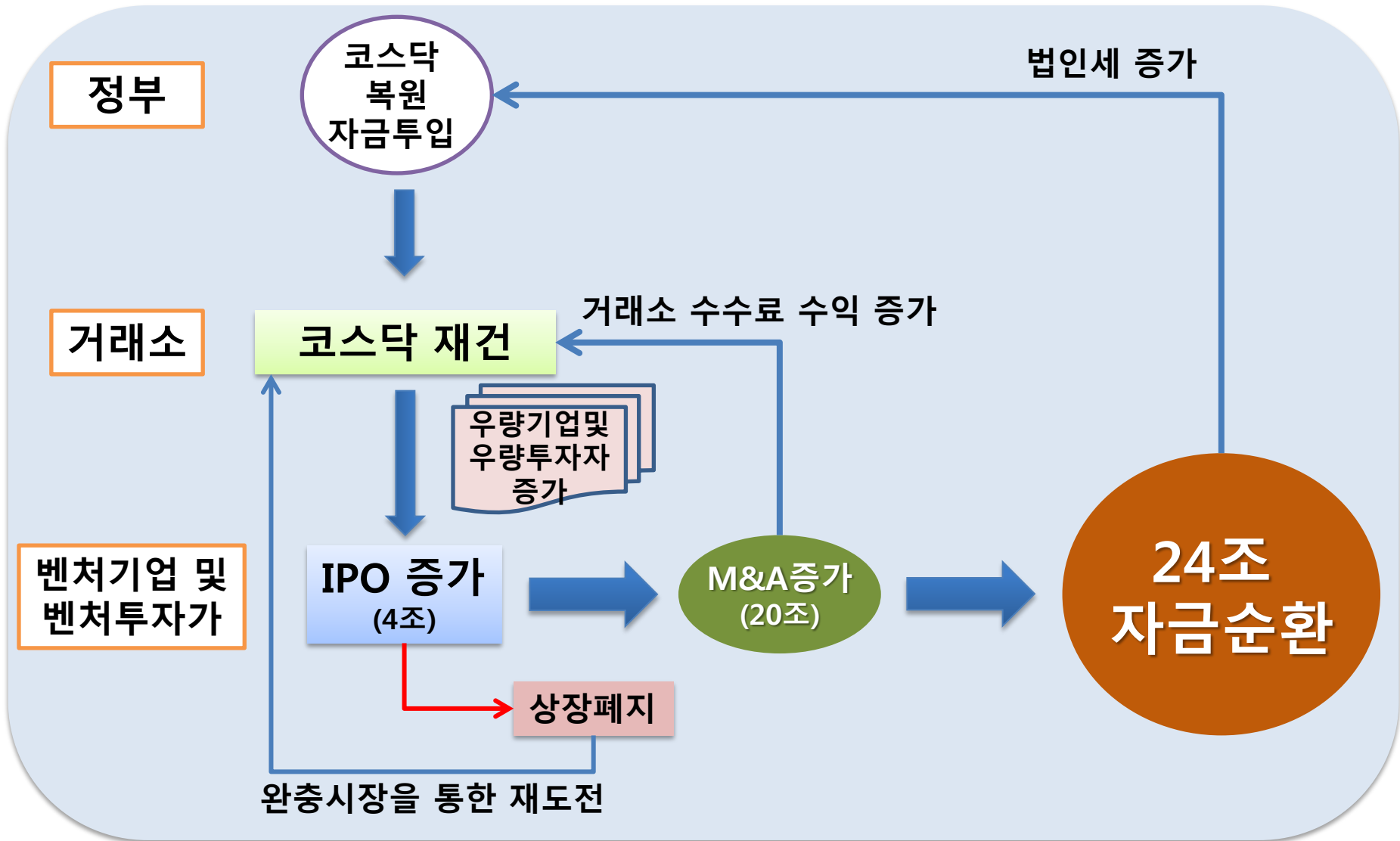
한국 벤처자금 생태계 복원 방향



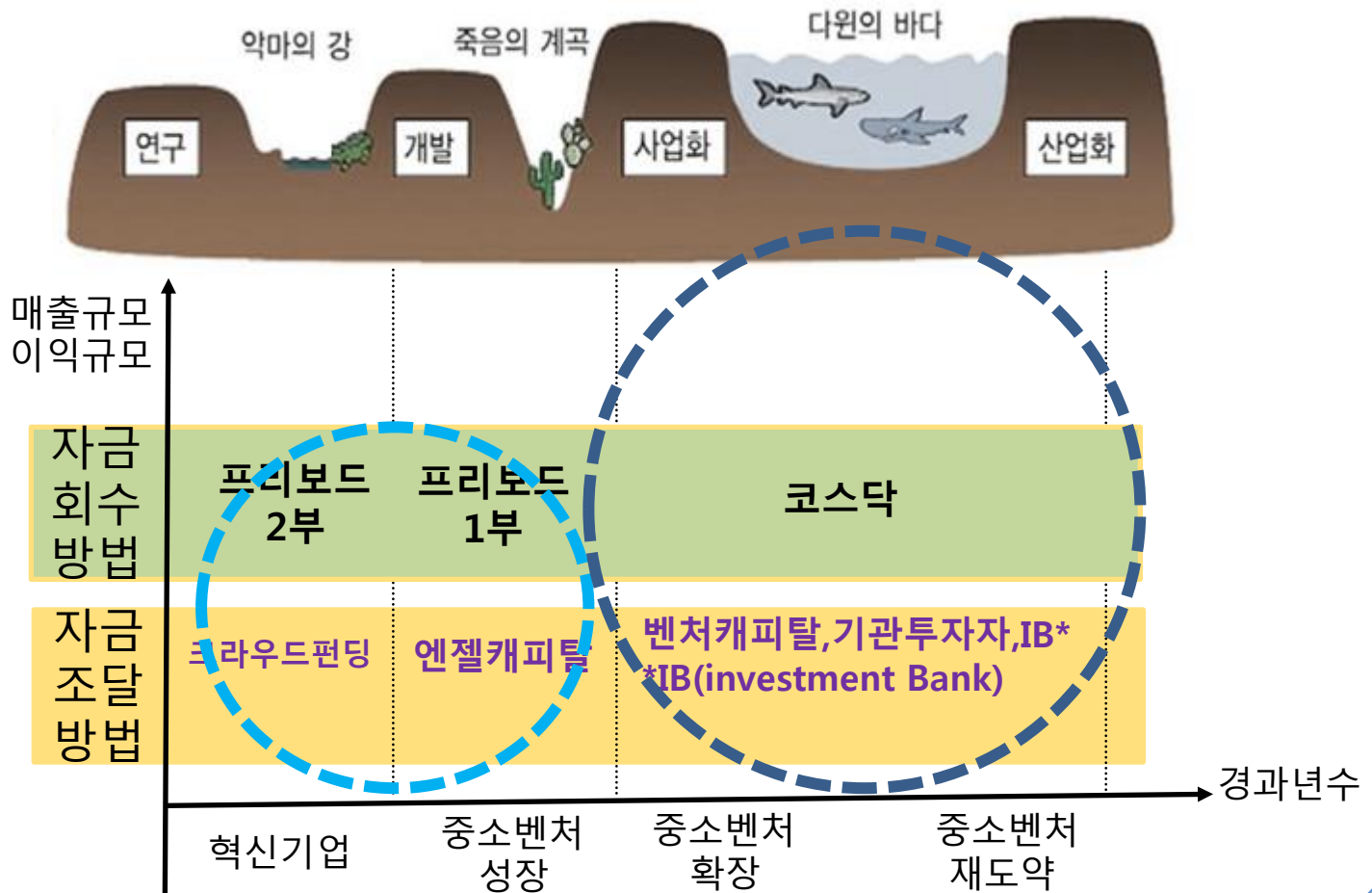
KOSDAQ



| 코스닥 재건의 선순환 시스템



| 중소벤처 자본시장 전체 구도



| 정책 Summary

단계별 필요사항

진입

- 적자상장 허용
- 발행시장과 유통시장의 분리운영
- 고성장기업 유치
- 상장방법 다양화
- 위원회 강화
- 상장요건 완화

유지

- 정보의 비대칭 해결
- 연성정보 공시
- 기업분석보고서
- 기업사냥꾼 포착 및 처벌
- 사전대응체계
- 우량투자자 유치
- 우량기업 유지

퇴출

- 불량기업 신속퇴출
- 개선보고책임강화
- 완충시장(재진입)
- 퇴출실적평가제

| 창조경제연구회 코스닥 지배구조 개선방안

(3안)사무국

현실적 대안

(3안)독립사무국

이사회

코스닥
시장위원회

유가
증권
시장
본부

파생
상품
시장
본부

코스닥
시장본부

사무국

아주경제
프라임경제
주간동아
전자신문
파이낸셜뉴스
디지털타임스
뉴스토마토
뉴시스
칸
한
교
이투데이
연합뉴스
헤럴드경제
이데일리
뉴스토마토
프라임경제
MTN
한국경제
아시아경제
헤럴드경제
조선비즈
매일경제

이현철 자본시장국장
“코스닥위원회, 분리운영으로
실질적 독립”



[코스닥협회, 창조경제연구회와 공개포럼 개최](#)
[코스닥 재건 포럼 개최](#)
['벤처생태계 복원의 첫 단계, 코스닥 재건' 포럼 개최](#)

| 코스닥 체크포인트



✓ 거래소로부터 진정한 독립 여부(자본시장법)

✓ 인적 쇄신 여부(코스닥 정신!)

✓ 마케팅 강화를 통한 다산의 의지

✓ 퇴출 완충 시장을 통한 다사의 의지

✓ 정보 비대칭 해소를 위한 의지

✓ FDS등 시장 건전화 대책

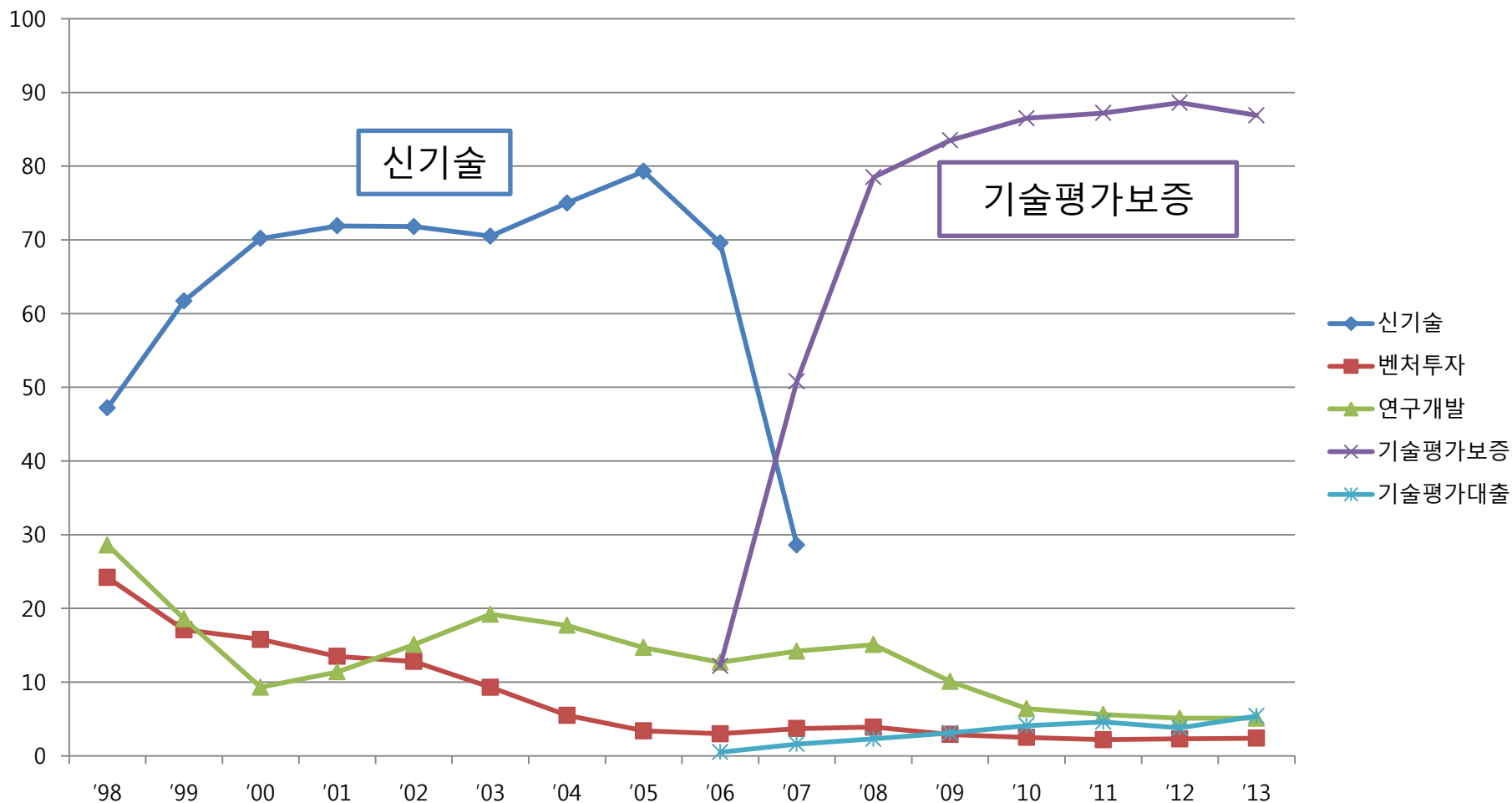
벤처2.0

벤처인증제 복원



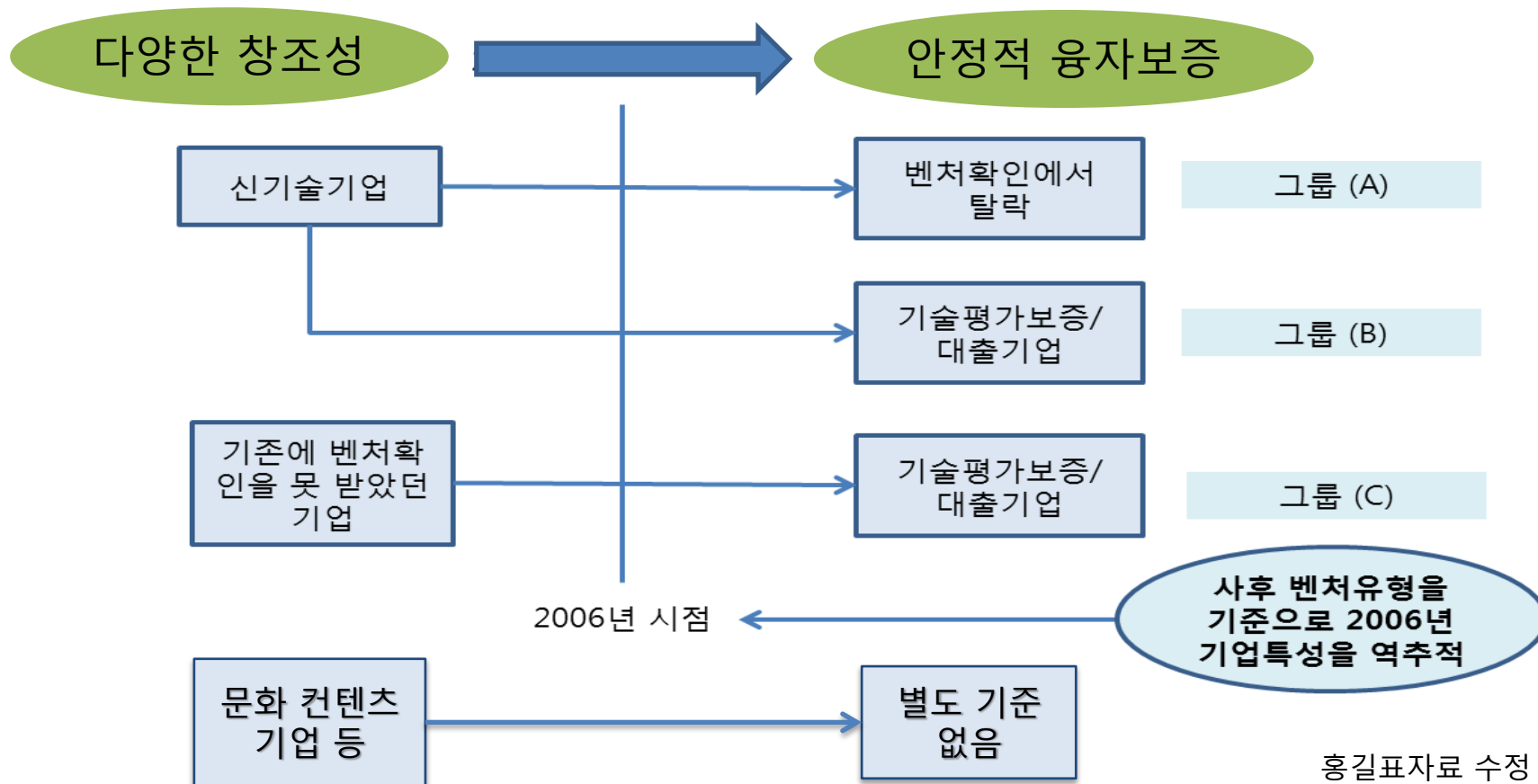
| 벤처 인증제 복원_ 연도별 벤처유형 비율의 추이

- 2006년 6월 제도변경 이후 기존 신기술기업의 자리를 기술평가보증/대출기업이 차지하고 있으며, 벤처투자기업 및 연구개발투자기업의 비중도 계속 감소하고 있음.



| 벤처 인증제 복원_ 벤처인증제 변천 분석

- ✓ 벤처건전화정책 이후 벤처인증이 안정성 기준으로 변화 (무늬만 벤처)
- ✓ 기술개발 중심, 인증다양성 → 용자보증 중심
- ✓ 낮은 리스크를 추구하는 대출, 보증 방식은 성장형 기술벤처를 배제시킴



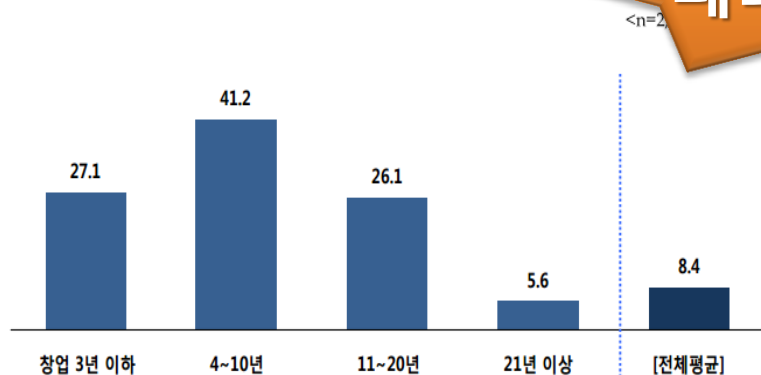
| 벤처 인증제 복원_ 벤처인증 패러독스

벤처기업 평균업력 8.4년

벤처기업 정책지원은 창업초기에 절실

벤처인증 패러독스

<그림 2-3-6> 업력 현황



출처 : 2013년 벤처기업정밀실태조사

구분	벤처기업 정책지원
금융	- 코스닥 상장 심사우대 - 창투회사 투자대상 업력제한 없음
세제	- 창업 후 3년 이내 법인세, 소득세 50% 감면 - 창업이후 5년간 재산세 및 종합토지세 50% 감면
인력	- 스톡옵션 대상 확대 및 행사이익 소득공제 - 병역특례 연구기관 지정 신청가능(연 2회)
창업	- 자본금 500만원 이상 - 교수·연구원 창업 및 겸직 가능
기타	- 창업보육센터 및 벤처기업전용 단지 특례적용 - 특허우선심사 및 엔젤 투자 세액 공제

출처 : 벤처기업협회

- ✓ 생존성이 보장된 벤처위주로 인증 => 벤처기업의 평균업력은 8.4년
- ✓ 실제로 정책지원이 필요한 초기 벤처기업은 대거 소외됨

| 벤처 인증의 복원 방향 융자 보증 → 기술투자

R&D 5% 확인으로
종결

- 사업성 평가 제외

문화 예술 콘텐츠 등
다양한 분야 재수용

- 전문 협회의 평가 기능 활용

기보의 융자 보증은
당분간 병행

- 융자를 투융자로 발전 촉진

벤처와 엔젤 투자를
적극 수용

- 엔젤의 확대

벤처2.0

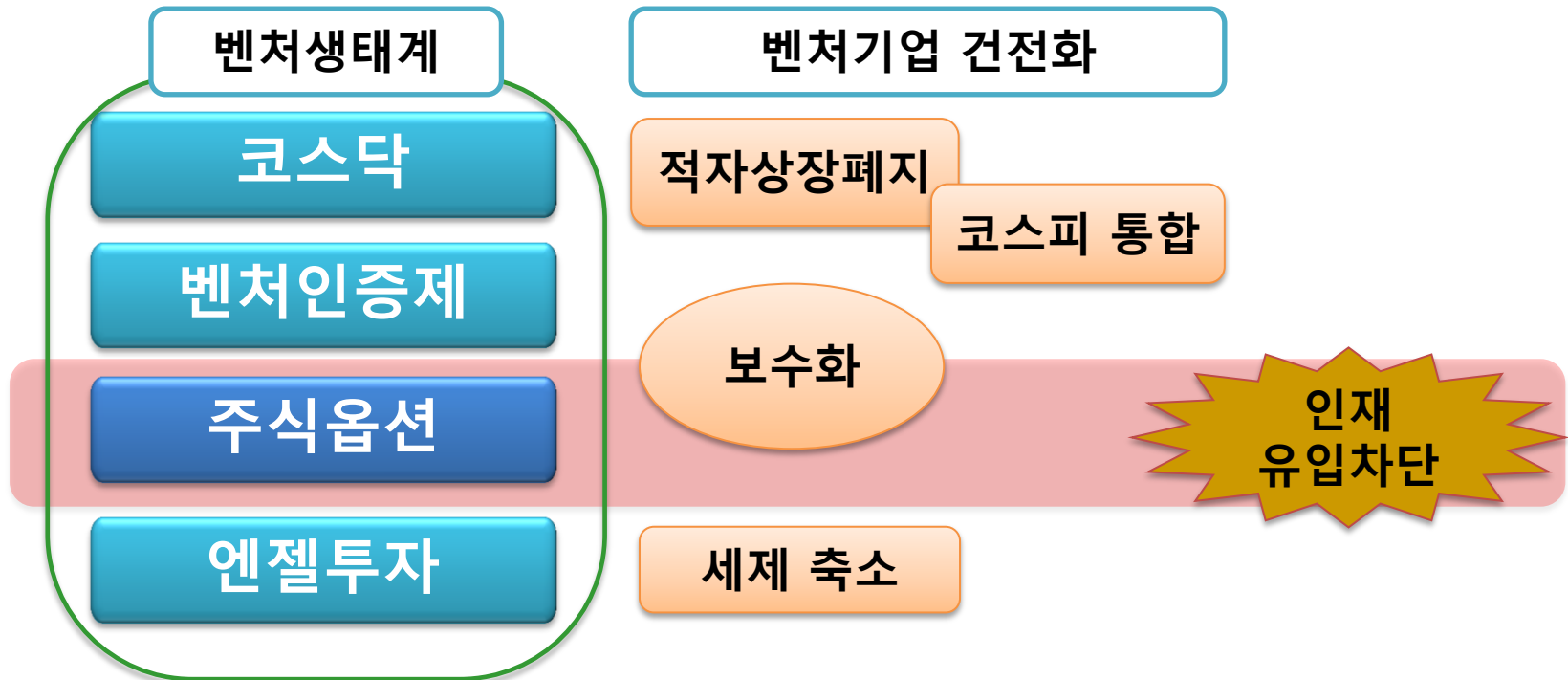
주식옵션 복원



| 주식 옵션제_ 벤처기업 건전화(?) 정책 : 교각살우



‘벤처기업 건전화 방안’



| 주식 옵션제_ 주식옵션은 벤처기업 유일한 인재 유치 수단

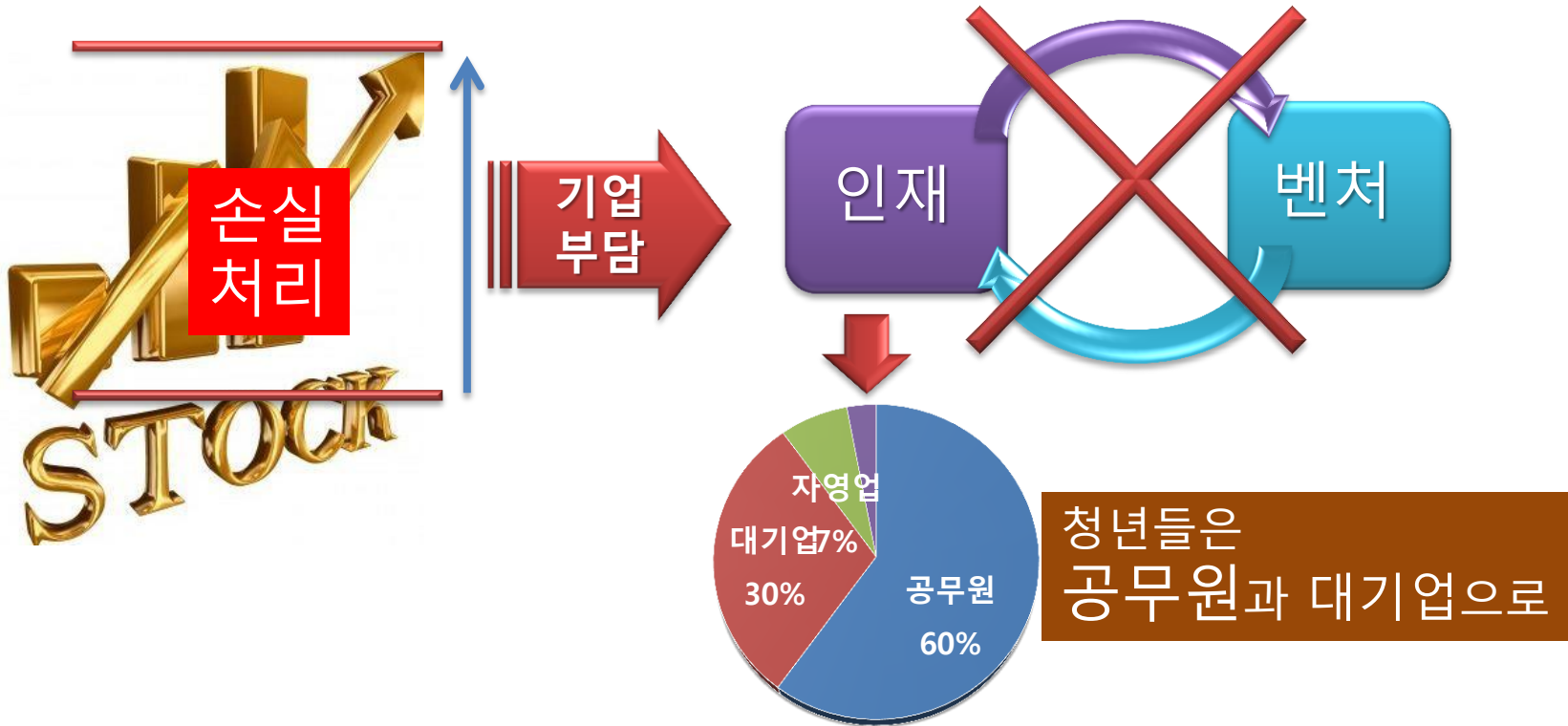


- 1997, 벤처기업특별법, 주식옵션제도의 획기적 도입
- 2000, 1차 벤처붐, 우수인재의 주식옵션 부자(공무원, 대기업, 언론)

| 주식 옵션제_ 주식옵션이 기업부담으로 작용

➤ 주식옵션이 기업부담화

자본조정 → 손익반영



- 2002, 기업회계기준, 주식옵션의 비용화로 기업부담
- 선도 벤처 휴맥스, 다산네트웍스, 주성 등도 우수인재 구인난, 벤처성장 걸림돌

| 주식 옵션제

➤ 주식옵션은 벤처기업우수인재 유치



- ✓ 2002년, 회계 기준 변경 손익 계정 반영
- ✓ 2006년, 행사이익(소득세)의 비과세 특례 삭제

➤ 주식옵션 보수화의 양대 문제

기업 입장

- 주식옵션 종류에 따른 과세 차별
- 신주교부형 : 회계처리(비용)와 과세(손금불산입)의 문제
신주의 제3자 발행 형식

개인 입장

- 비상장벤처 주식의 경우, 처분할 시장이 없음
→ 행사시점에 과세 시 실질 소득 없이 과세

2014 일부개정

- ✓ 현금이 부족한 (비상장)벤처기업의 목적은 우수인력 확보
 - ✓ vs 상장기업 : 합리적 경영, 인센티브
- ✓ 벤처기업을 대상으로 목적에 합당한 특례도입

| 주식 옵션제_ 피해 사례

➤ 주식옵션 피해 사례 (티몬)



	2010	2011	2012
매출	33	327	814
영업이익	(-)21	(-)577	(-)818
판관비	46	617	930

단위 : 억원

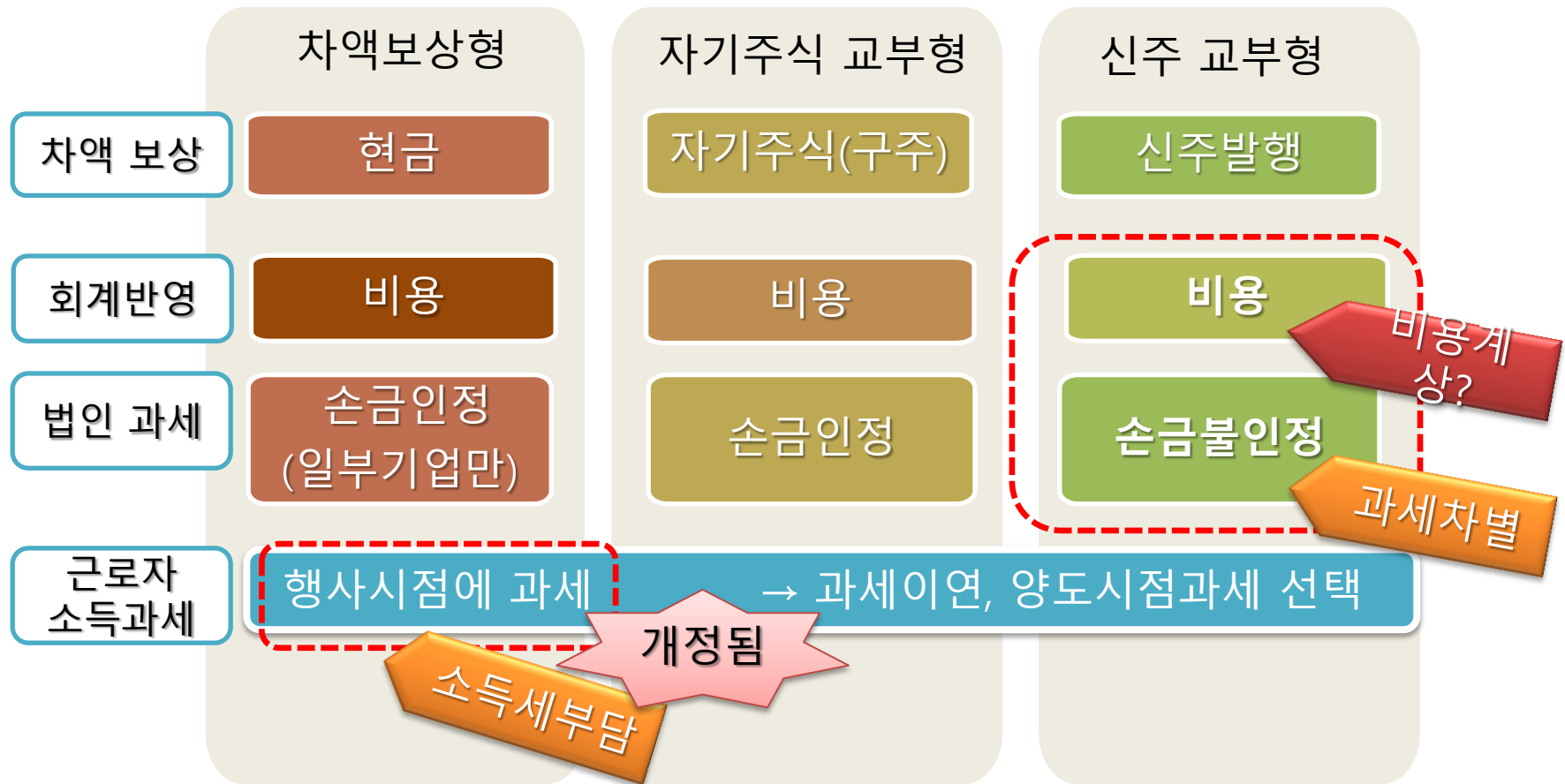
회사 손실

적자
기업

- 고성장으로 매출 급증했으나
- 영업이익 적자 급증
- 막대한 주식보상비용 (판관비 中)

| 주식 옵션제

➤ 회계반영과 과세문제



| 주식 옵션제_ 주식옵션 보수화

➤ 주식옵션 보수화의 양대 문제

벤처기업은 늘어도 주식옵션은 제자리 (자료:중소기업청)



주식옵션의 보수화

문제점

기업
입장

주식옵션을 비용(근로보상)으로 계상, 2002

고성장 벤처의 손익구조 왜곡
→ 비용의 과다 계상으로 적자기업화

개인
입장

행사이익(근로소득세)의 비과세 특례 삭제, 2006

비상장주식의 경우, 처분할 시장이 없음
→ 실질 소득 없이 과세부담

2014 일부개정

| 주식 옵션제_ 한국과 미국의 주식옵션제도 비교

출처 : 자본시장연구원, 2013

한국

규제가
많음

미국

허용범위 법에 규정된 스톡옵션만 허용

발행한도 벤처기업의 경우 전체 발행주식의
최고 50% (일반기업 10%)

행사가격
결정 시가와 액면가 중 높은 가격

주식보상비용 상장회사와 비상장회사 모두 적용

행사자
소득세 • 권리 행사시점(근로소득세)
• 과세이연, 양도소득세선택 가능하
도록 일부 개정

다른 주식연
계 보상제도 종업원 경우 우리사주제도 존재
경영자는 스톡옵션이 유일

• 세제혜택 받는 적격스톡옵션 (세법요건 충족시)
• 설계와 운용에 제약 없는 비적격스톡옵션 인정

제한 없음

• 대부분 이사회에서 결정
• 상장기업은 주총 결의

상장회사에만 적용

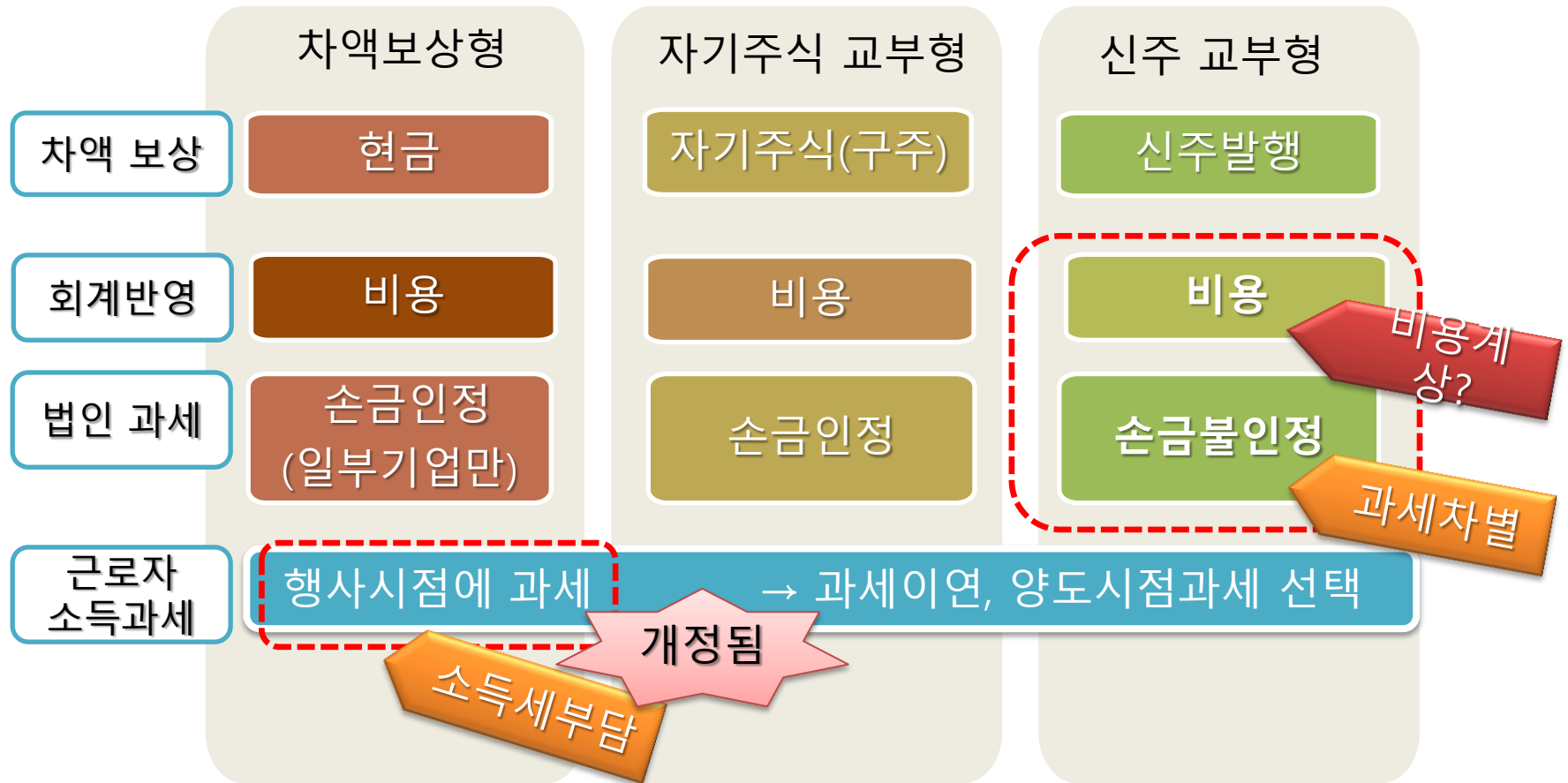
• (NQSO) 행사시점의 근로소득세
• (ISO) 매각시점의 양도소득세 로 구분

제한부주식, 가상주식, 주식공여, 우리사주조합 등
다양

- 비상장벤처기업에는 주식보상비용 비적용!
- 주식옵션의 자유로운 설계와 운용!

| 주식 옵션제

➤ 회계반영과 과세문제



주식 옵션제

과세문제 개정 ('14. 2월 기재부 개정)

개정됨

문제점

개정(안)

근로자
소득과세

행사시점에 전부 과세시
행사에 따른 과도한 세금부담

- ✓ **과세이연** : 3년 분할납부 허용 ('13. 8월)
- ✓ '14. 2월 조특법 개정 : (B선택시) 근로소득세와 **양도소득세 선택적 과세** 허용

법인
과세

비용 손금불인정시
자금력이 부족한 중소벤처 세 부담

- ✓ '14. 2월 조특법 개정 : (A선택시) 손금 인정 **법인세 감소**, 벤처기업에 한해 적용

법인
회계

- ✓ 회계 비용 인식
- ✓ 주주와의 거래(자본거래)임
→ 순이익 적자

비용 반영이 아닌 자본거래로 반영

'14. 2월 기재부 개정 (신주교부형 스톡옵션 법인세법 개정)

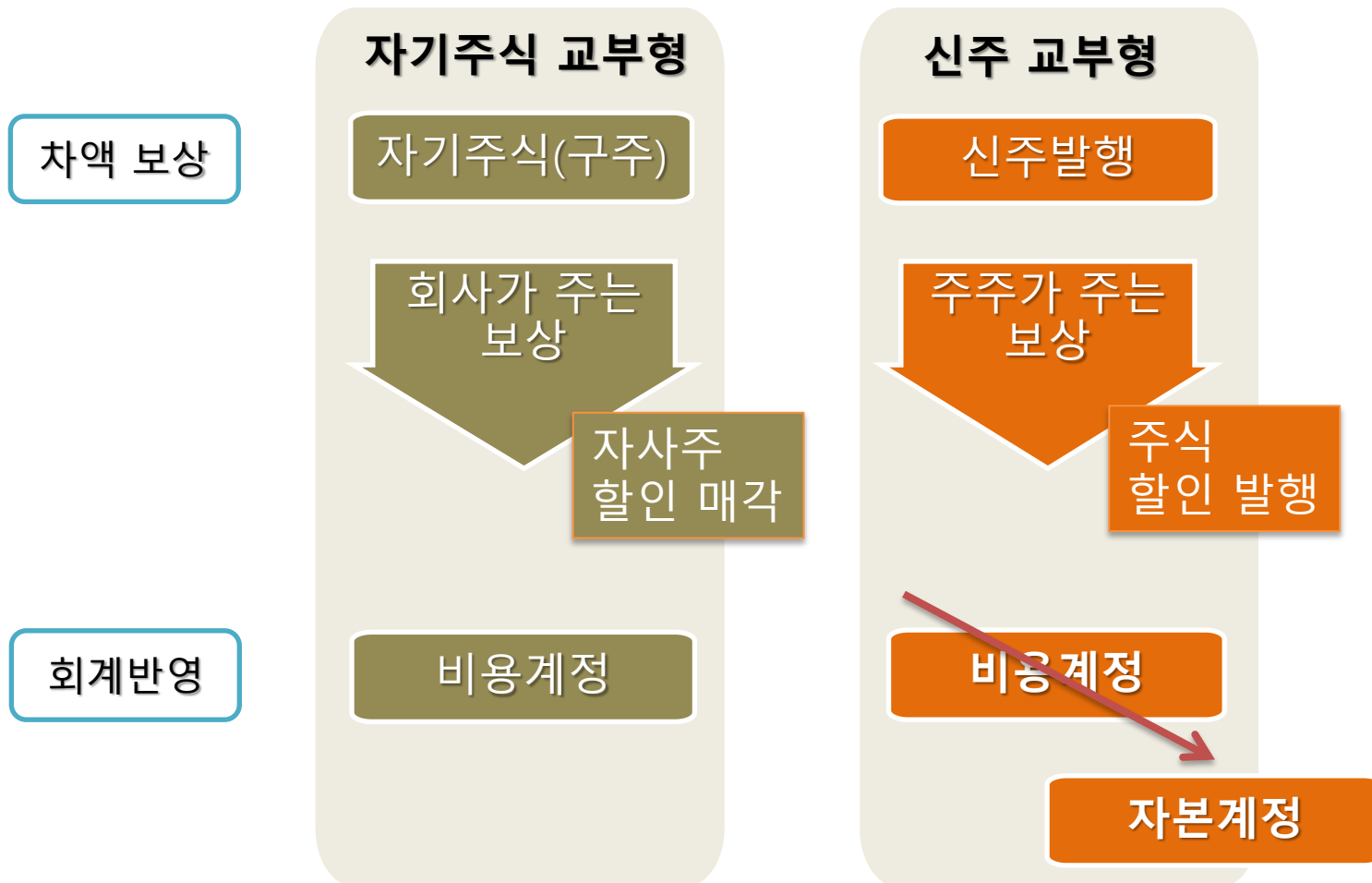
◇ 제도개선에 따른 세 부담 비교 (예)

- ⇒ (기대효과) 스톡옵션이 인재유치를 위한 유리한 수단이 될 것으로 기대
- (A 선택시) 기업의 비용부담 완화(추가비용 없이 스톡옵션 부여 가능)
 - (B 선택시) 스톡옵션 행사에 따른 근로자의 세 부담이 완화되고, 사업초기에 이익이 많지 않아 법인세 부담이 없는 벤처기업이 활용 가능

	종 전	변경 후	
		(A 선택)	(B 선택)
개 인	근로소득세 2.1억원* + 양도소득세 0.5억원 ⇒ 총 2.6억원 소요 * 실효세율 30% 가정	근로소득세 2.1억원* + 양도소득세 0.5억원 ⇒ 총 2.6억원 소요 * 실효세율 30% 가정	<u>양도소득세</u> <u>1.2억원 소요</u>
회 사	7억원 손금 불인정 ⇒ <u>법인세 감소 없음</u>	7억원 손금 인정 ⇒ <u>법인세 1.4억원 감소</u> * 세율 20% 가정	7억원 손금 불인정 ⇒ <u>법인세 감소 없음</u>
세 부담	2.6억원	1.2억원	1.2억원

| 주식 옵션제

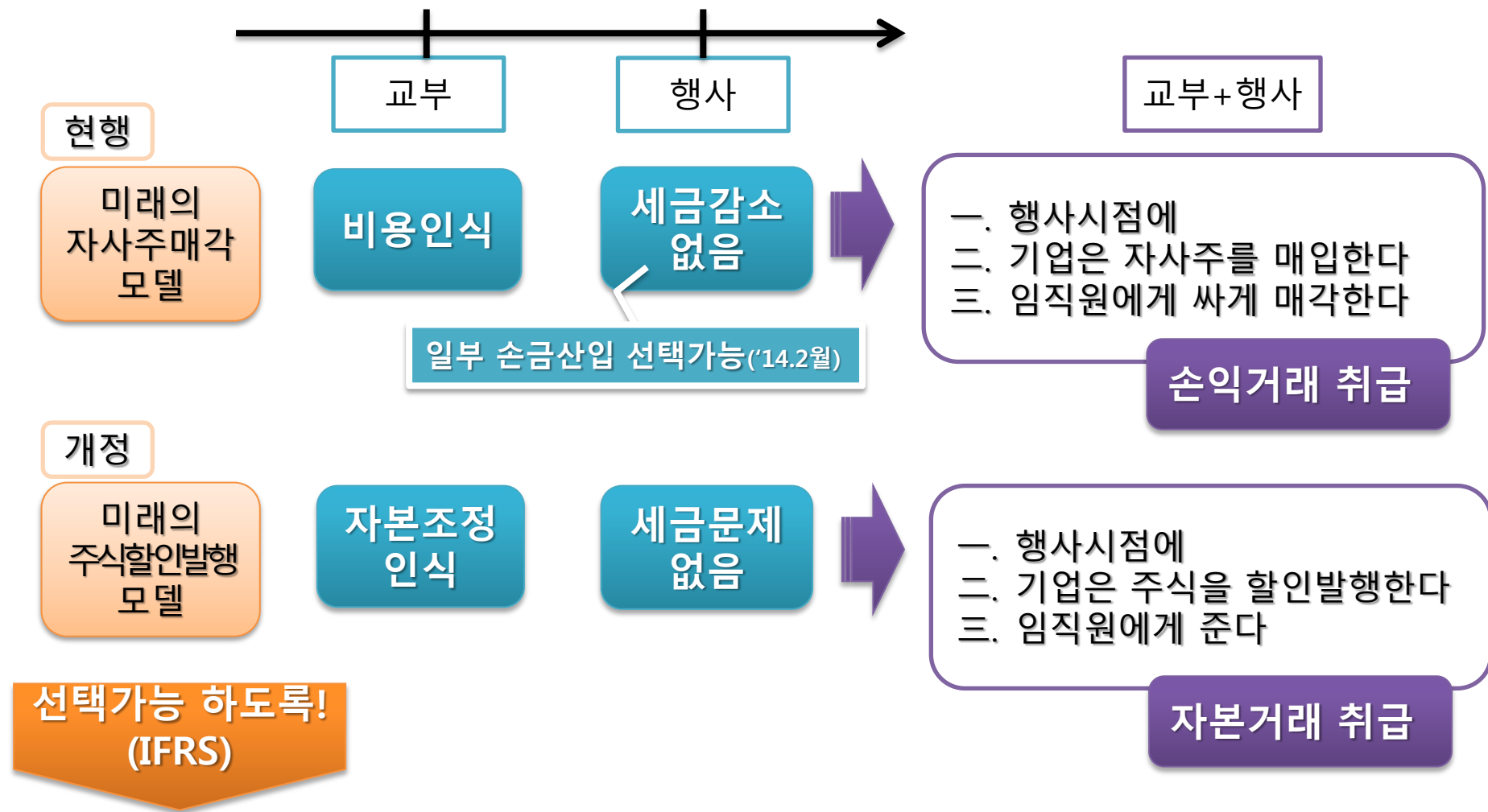
➤ 문제는 기업회계



주식 옵션제

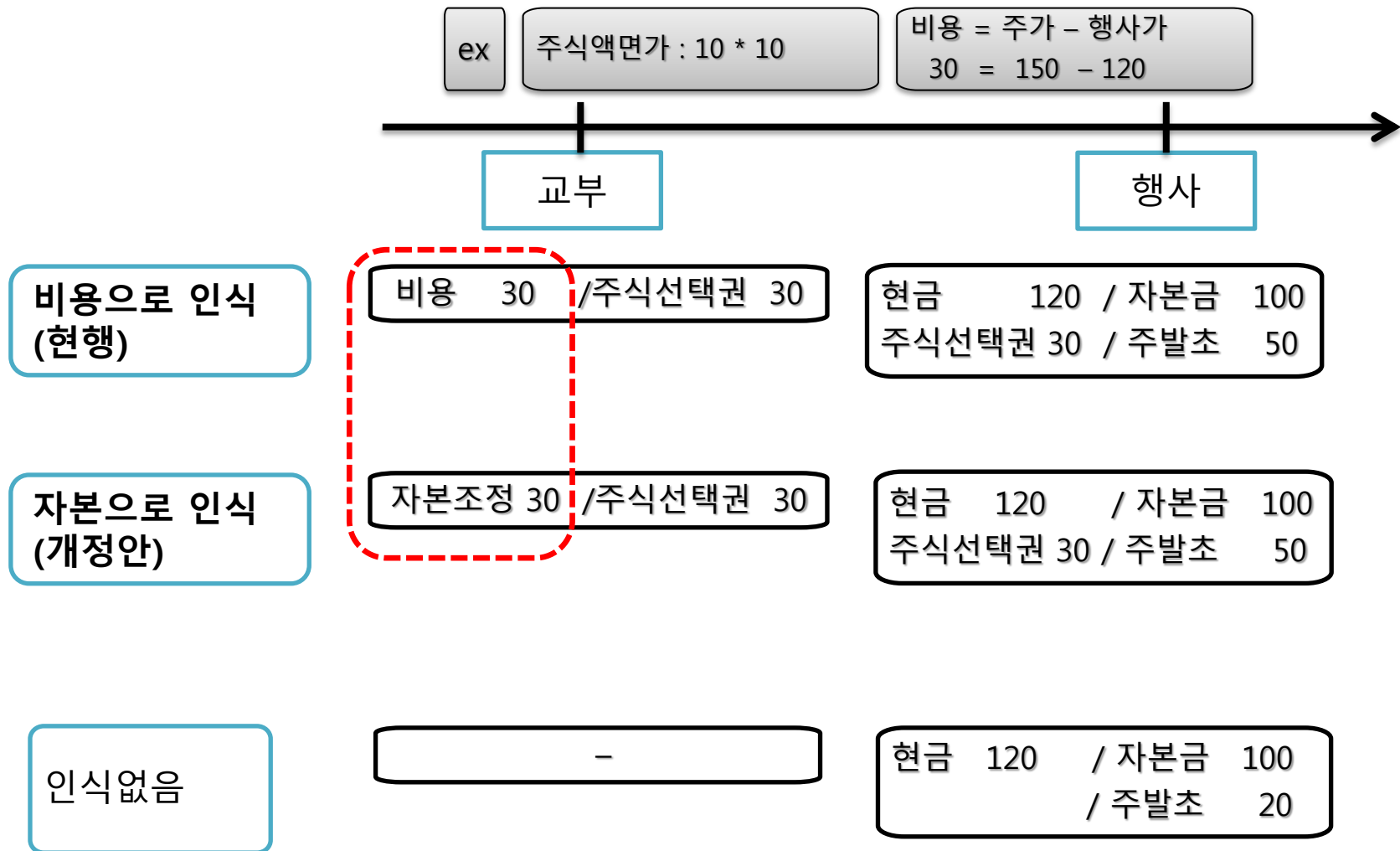
회계 개정안

Q. 신주교부형의 비용인식? Yes or No



주식 옵션제

➤ 회계 분개



주식 옵션제

➤ IFRS 제1102호 주식기준보상

국제회계기준과의 관계

기업회계기준서 제1102호와 국제재무보고기준(IFRS) 제2호

기업회계기준서 제1102호는 국제회계기준위원회가 제정한 국제재무보고기준(IFRS) 제2호 '주식기준보상(Share-based Payment)'에 대응하는 기준이다. 동 국제회계기준에 추가한 문단은 관련된 국제회계기준 문단번호에 '한'이라는 접두어를 붙여 구분 표시하였다. 그리고 동 국제회계기준의 문단을 삭제한 경우는 관련된 국제회계기준 문단번호 옆에 '[한국회계기준원 회계기준위원회가 삭제함]'이라고 표시하였다.

국제재무보고기준(IFRS) 제2호의 준수

기업회계기준서 제1102호를 준수하면 동시에 국제재무보고기준(IFRS) 제2호를 준수하는 것이다.

출처 : K-IFRS제1102호 주식기준보상

국익에 따른 선택의 문제

IFRS 2 Share-based Payment

as issued at 1 January 2012. Includes IFRSs with an effective date after 1 January 2012 but not the IFRSs they will replace.

This extract has been prepared by IFRS Foundation staff and has not been approved by the IASB. For the requirements reference must be made to International Financial Reporting Standards.

The objective of this IFRS is to specify the financial reporting by an entity when it undertakes a share-based payment transaction. In particular, it requires an entity to reflect in its profit or loss and financial position the effects of share-based payment transactions, including expenses associated with transactions in which share options are granted to employees.

The IFRS requires an entity to recognise share-based payment transactions in its financial statements, including transactions with employees or other parties to be settled in cash, other assets, or equity instruments of the entity. There are no exceptions to the IFRS, other than for transactions to which other Standards apply.

This also applies to transfers of equity instruments of the entity's parent, or equity instruments of another entity in the same group as the entity, to parties that have supplied goods or services to the entity.

The IFRS sets out measurement principles and specific requirements for three types of share-based payment transactions:

- (a) equity-settled share-based payment transactions, in which the entity receives goods or services as consideration for equity instruments of the entity (including shares or share options);
- (b) cash-settled share-based payment transactions, in which the entity acquires goods or services by incurring liabilities to the supplier of those goods or services for amounts that are based on the price (or value) of the entity's shares or other equity instruments of the entity; and
- (c) transactions in which the entity receives or acquires goods or services and the terms of the arrangement provide either the entity or the supplier of those goods or services with a choice of whether the entity settles the transaction in cash or by issuing equity instruments.

For equity-settled share-based payment transactions, the IFRS requires an entity to measure the goods or services received, and the corresponding increase in equity, directly, at the fair value of the goods or services received, unless that fair value cannot be estimated reliably. If the entity cannot estimate reliably the fair value



✓ IFRS는 각국의 자율성을 인정하고 있음

| 주식 옵션 복원

주식 옵션

- 벤처의 **유일한** 인재 공급 대안

주식 옵션의 개선

- 세제 개혁 → 반영
- 회계 복원 → 미반영

회계의 문제

- 구주 형 → 손익 계정
- **신주 형 → 자본 계정 선택**

창조경제 4대 추진 전략

기술 거래소 복원



| 벤처 활성화에 이어

「벤처 활성화」

→ 창조경제의 씨앗 뿌리기

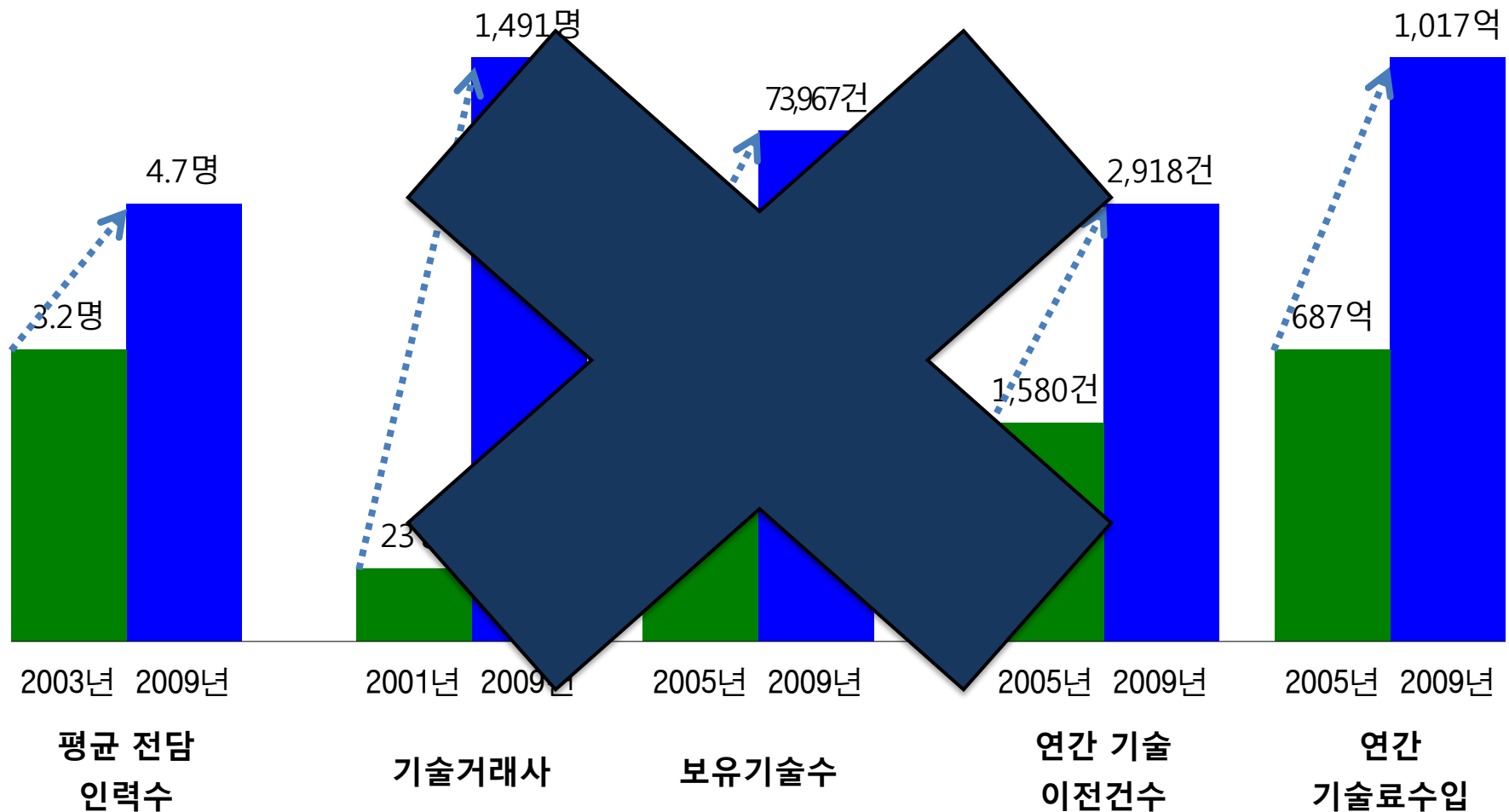


「M&A」

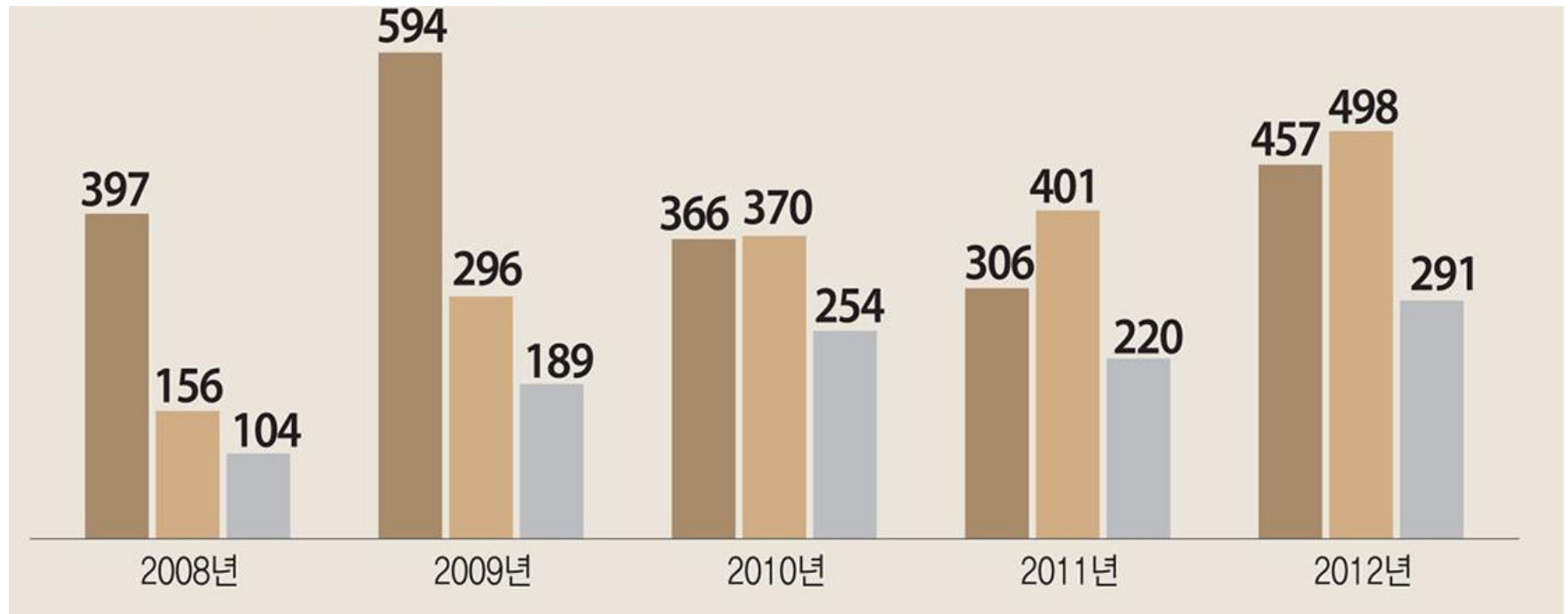
→ 씨를 뿌린 후, 키우는 대안



2009년, 기술거래소 통폐합



기술거래소 통폐합이후 거래 위축



공공기관

테크노파크

민간기관

2009년 기술거래소 통폐합이후 급격히 위축

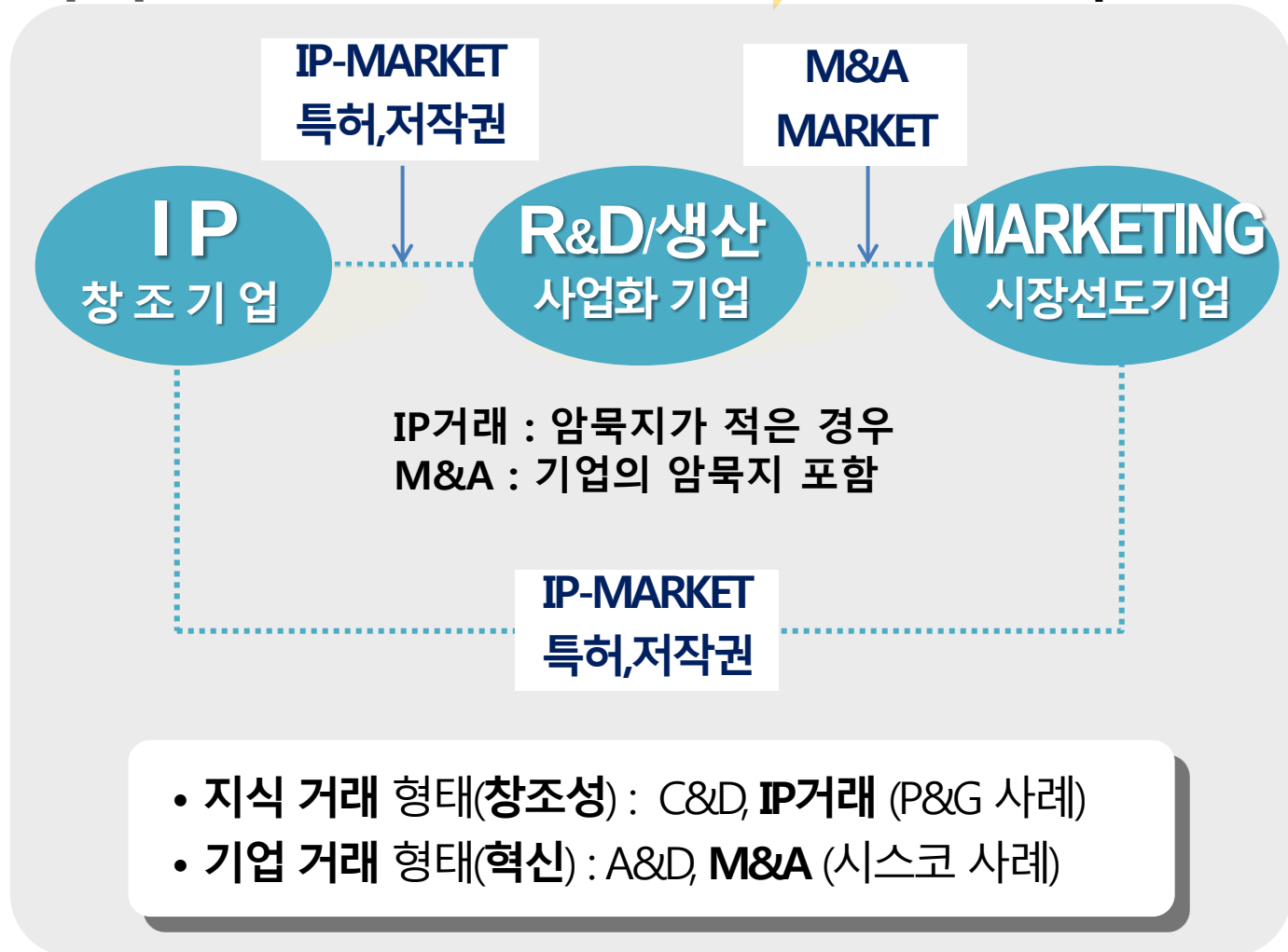
| 창조시장의 형성

전통시장

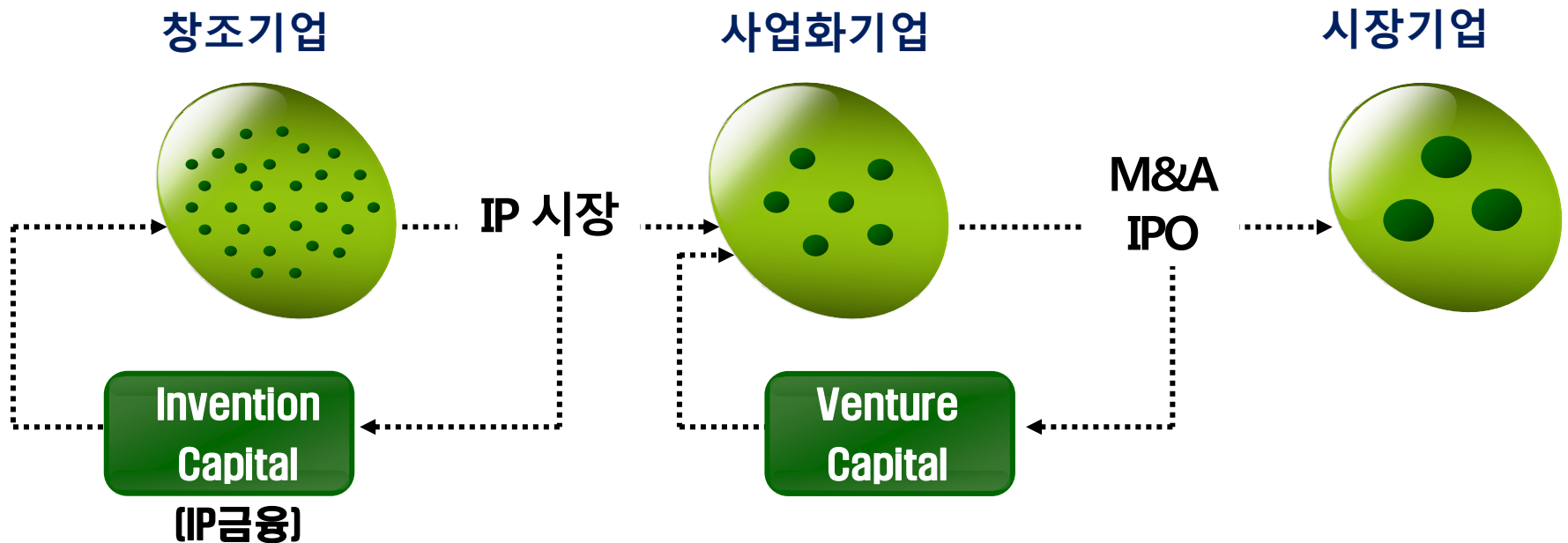
제품과 서비스 거래

창조시장

IP와 M&A 거래



| IP금융의 등장



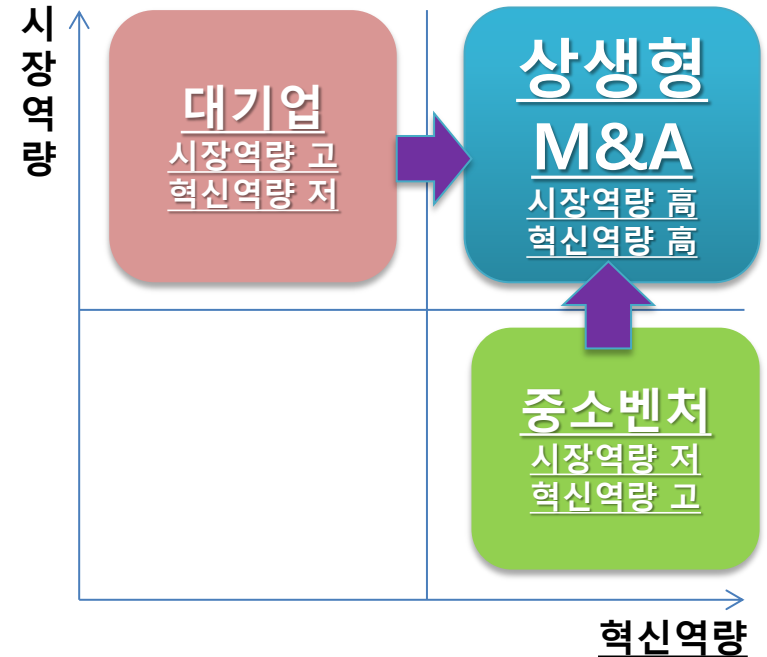
IP금융이란? 특허에 투자를 하는 것

| 상생형 M&A가 창조경제의 관문



◆ 참고 ◆

- ① 기술+ 시장=상생형 M&A
- ② 규모의 확대= 구조조정형 M&A



| 상생형 M&A의 3대 효과

창업기업에는 시장을!

- 대기업의 시장 역량을 활용
- 창업기업 성장 촉진

선도기업에는 혁신을!

- 대기업과 벤처기업의 R&D 효율 20배 차이
- 대기업의 혁신 역량 보완

엔젤 투자에 회수 시장을!

- 엔젤 투자자의 수익실현을 위한 회수시장
- 초기 창업 투자의 활성화

I 벤처기업 세계화 과정

창업벤처

기술사업화

상생형 M&A

죽음의 계곡
Death Valley

실행실패

실행실패

실행실패

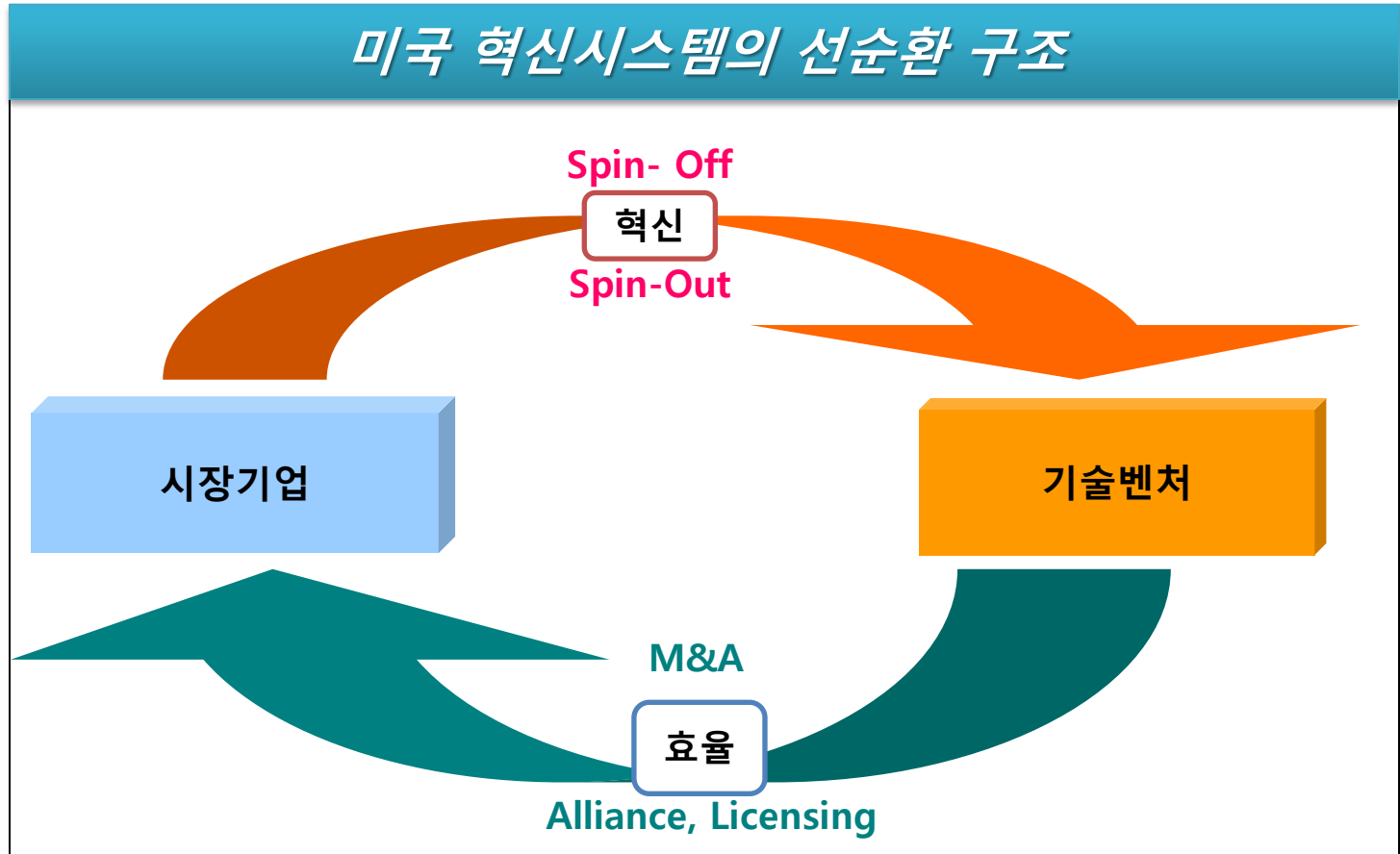
실패

다윈의 바다
Darwinian Sea

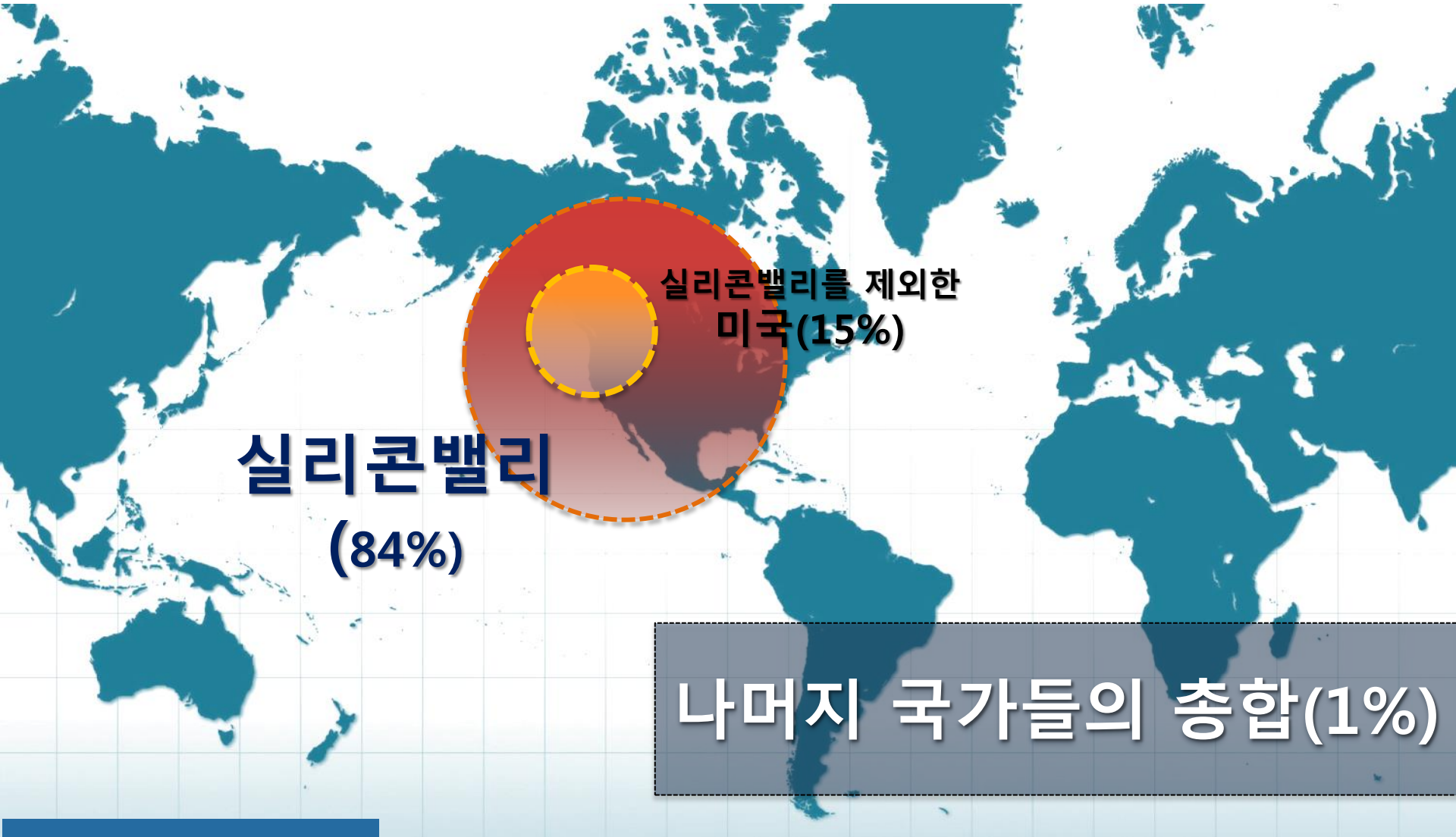
막대한 시장
진입 비용



| SPIN-OFF / M&A의 선순환 구조



| 상생형 M&A의 84%가 실리콘밸리에서



실리콘밸리
(84%)

실리콘밸리를 제외한
미국(15%)

나머지 국가들의 총합(1%)

| 실리콘밸리 벤치마킹, 가능한가?

실리콘 밸리
벤처마킹 가능한가?

“Innovation is in the air”



우리의 선택

I. 자연발생적
M&A 시장성장

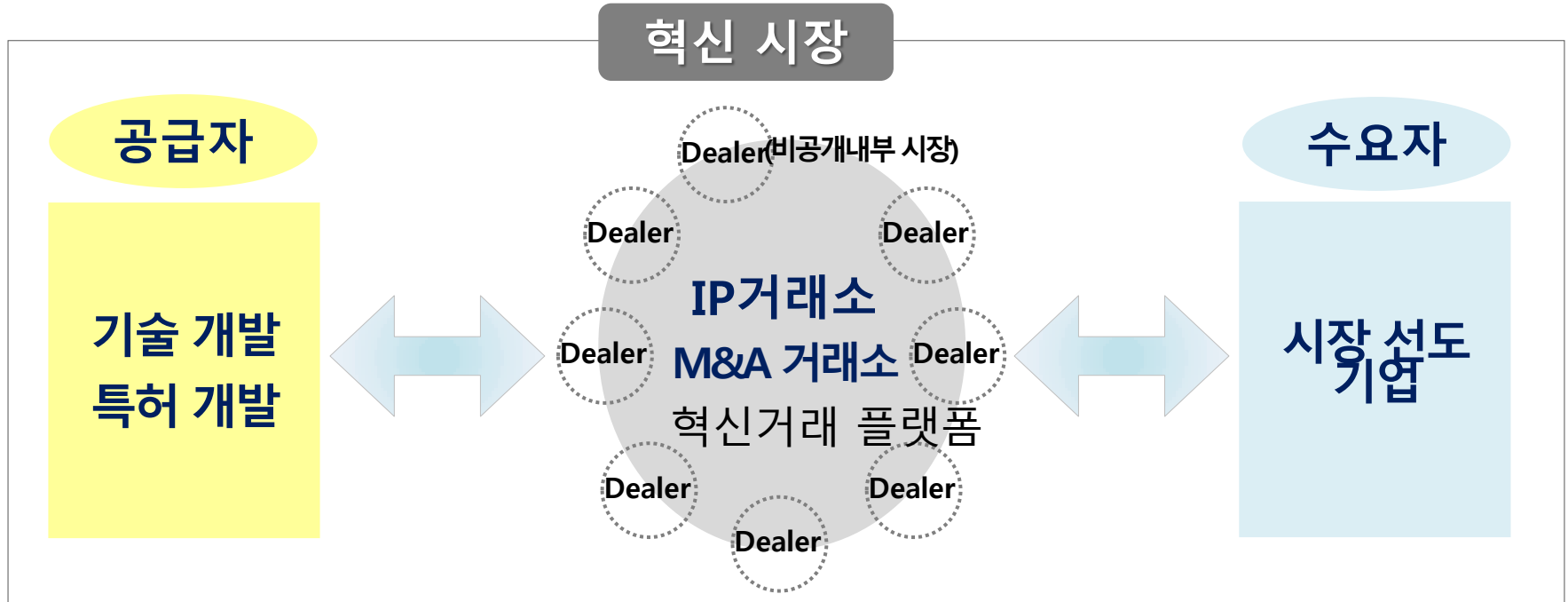
OR

II. 거래시장에 의한
M&A시장의 압축성장

성공 가능성 없음.

기술거래소의 복원!!

I(신) 기술 거래소



법/제도 개선 + 세제혜택 부여

- **임계질량 확보:** 인센티브(세제혜택)를 통한 동기부여
- **거래비용 감소:** 평가시스템 강화
- **Two Track 시장:**
 - 주식시장 형태의 공개시장과
 - 결혼중매회사 형태의 비공개 시장

| 신(新)기술거래소의 전략적 방향

As-Is



- 주로 기술 거래에 초점
- 세제등 지원제도 부족
- 거래 규모의 임계량 부족
- 정부의 지원 기관으로 한계

To-Be



- IP와 M&A의 플랫폼
- 임계질량의 확보와 거래비용 축소
- 민간의 시장 인센티브 극대화
- 글로벌 화
- 거래를 통한 시장 가격 정착화

| 벤처2.0을 위한 4대 생태계 복원

1. 생태계 복원 (주식옵션, 벤처인증, 코스닥, 기술거래소)

- 1차 벤처 붐은 세계적인 성과
- 잘못된 진단에 의한 정책 오류 시정

2. 코스닥 독립

- 다산다사의 정체성 확립이 벤처의 핵심
- 2014.3월 공개포럼으로 최소한의 독립

3. 벤처인증제 복원

- 융자 보증에서 기술 개발 중심으로 회복
- 벤처 인증 패러독스 극복

4. 기술거래소 복원

- IP와 M&A가 창조경제의 꽃

2013 포럼 주요 성과

1

9월. 창업자 연대보증



중소기업 재도전 종합대책(13. 10. 30, 경제관계장관회의)

중소기업 신용보증제도 개선방안(14. 1. 8, 금융위원회)

2

10월. M&A 혁신시장



대통령 화답>

“선배 기업인들의 엔젤투자와 M&A를 비롯한 재투자가 더욱 확대되며, 멘토링이 활발해질 수 있도록 정책적 노력을 기울여 가겠습니다.”

3

11월. 정부 3.0



공공데이터의 제공 및 이용 활성화 기본계획
(‘13.12.10, 관계부처 합동)

직접민주주의 시범 실시

4

12월. 기업가정신



중기청, 비즈쿨 300억 투입
초중고 기업가정신교육 연구회 내용대로 추진
군 미필 청년 창업가 경영 연속성 지원 방안
(‘14.1.29, 창조경제위원회)

지난 포럼 : 공인인증서와 인터넷 개방성

공인인증서와 인터넷 개방성

창조경제연구회 제5회 정기포럼

일시 | 2014년 2월 25일 (화) 14:00 ~ 16:00
장소 | 서울 D.CAMP (6층)



• 국내 주요 협회 적극 참여

인터넷기업협회, 벤처기업협회, 이노비즈협회, 소프트웨어협회,
여성벤처협회, 프리보드 협회, 소호진흥협회, 엔젤투자협회 후원으로 개최

• KBS 2회연속 집중 방영

<http://www.youtube.com/watch?v=r3OyqYs6F-Y>

<http://www.youtube.com/watch?v=RnFWEufEsdw>

• 규제개혁

- 동참 서명 3만 돌파 (2014.03.01)
- Flagship 과제로 채택
- 대통령 공인인증서 언급 (2014.03.20)

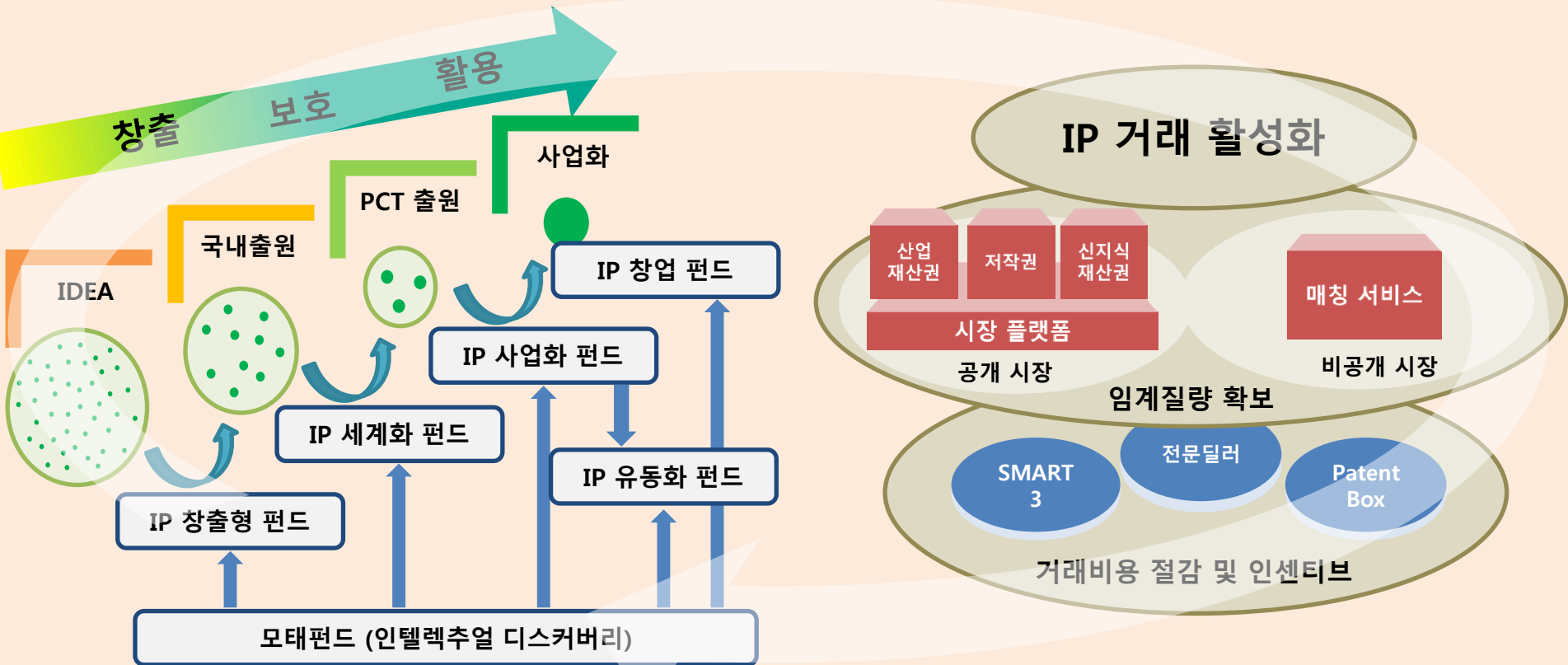
• 금융위, 인터넷 결제 규제 폐지 발표 (2014.04.03)

| 대한민국을 IP 강국으로

IP 금융

IP 활용

IP 시장



특허청

IP 인프라

특허법원

(사)창조경제연구회 이사장

이 민 화



Thank you



사)창조경제연구회

<http://www.kcern.org>