

모험자본 활성화를 위한 자본시장 간담회

2019.9.25(수) 15:00, 김정각 자본시장정책관(금융위원회)

자본시장정책관입니다.

‘모험자본 활성화를 위한 자본시장 간담회’ 개최 계획에 대해서 브리핑드리겠습니다.

은성수 금융위원장은 내일, 9월 26일 목요일 내일 기업인, 금융회사, 관련 전문가 등으로부터 모험자본 활성화를 위한 현장의견을 청취할 예정입니다.

금융위원회는 의견수렴 한 내용을 검토해서 10월 초에 ‘기업성장 투자기구 제도 도입방안’ 그리고 ‘사모·소액공모 활성화 방안’을 확정하여 발표할 계획입니다.

저희들이 당초 확정할 예정이었습시다만, 장관님께서 내일 현장의 의견 좀 생생하게 듣고 필요한 경우에는 의견을 수렴해서, 반영해서 나중에 확정 짓자는 말씀을 주셔서 저희들이 약간의 텀을 두었다는 말씀을 드립니다.

주요내용을 말씀드립니다.

BDC, 기업성장투자기구 제도 도입방안입니다.

비상장기업, 코넥스상장기업, 시가총액 2,000억 원 이하의 코스닥 상장기업, 중소·벤처 투자조합 지분에 대해 전체 재산의 60% 이상을 투자하는 것입니다.

일정 요건을 갖춘 증권사, 자산운용사, 벤처캐피탈이 BDC를 운용토록 인가 예정입니다. 최소 설립규모를 200억 원으로 설정하고 운용사 의무출자비율 5%도 설정하겠습니다. 차입, 증자, 경영자문 등을 허용하여 자금지원의 효율성을 제고하겠습니다.

사모·소액공모 활성화 방안입니다.

공개적 청약권유가 가능한 전문투자자 전용 사모경로를 신설하겠습니다. 소액공모 한도를 1단계 300억 원, 2단계... 아, 1단계 30억 원, 2단계 100억 원까지 확대하고 투자자 보호를 위해서 위법행위에 대한 발행인 등의 책임을 강화하겠습니다.

다음 쪽의 행사계획은 생략하겠습니다.

‘불임’의 개선방안을 중심으로 말씀드리겠습니다.

‘불임’ 1쪽 추진배경입니다.

혁신성장을 위해서는 혁신기업이 적기에 충분한 자금을 공급받아 성장할 수 있는 환경 조성이 필수적입니다. 이를 위해서는 미래 성장가능성을 보고 과감하게 자금을 공급하는 모험자본의 역할이 중요합니다.

국내 중소기업의 자금조달은 은행·정책금융 등 간접금융에 과도하게 의존하고 있으며, 직접금융 활용은 미흡한 상황입니다.

미국이나 EU 등은 혁신기업의 원활한 자금조달을 지원하기 위한 제도개선을 통해 경제 성장과 일자리 창출을 도모하고 있습니다.

우리도 국내 자본시장에서 생산적 분야로의 자금중개 기능이 원활하게 작동되도록 중소·벤처기업 등의 scale-up을 효과적으로 지원할 수 있는 자금조달체계 마련이 필요한 상황입니다.

다음 쪽입니다.

현황과 평가입니다.

투자주체 측면에서 현재 우리나라는 정책자금의 비중이 높고 민간자금의 참여가 낮은 상황입니다. 통계를 보시면, 벤처펀드의 정책자금 비중을 보시면 미국이 약 12%, 유럽이 21%임에 비해 우리나라는 45%까지 차지하고 있는 상황입니다. 따라서 민간자금의 활발한 벤처투자 참여를 유도할 필요가 있겠습니다.

투자규모 측면에서 투자규모는 증가하고 있으나 해외 주요국과 비교 시 기업당 평균투자금액은 매우 적은 상황입니다. 통계를 보시면, 건당 벤처투자금액 면에서 한국은 약 1.6 백만 달러임에 비해서 미국은 1,400만 달러, 중국은 2,100만 달러에 달하고 있는 상황입니다. 따라서 기업당 투자규모를 크게 확대하여 자금을 충분히 공급할 필요가 있다고 보겠습니다.

투자시기 측면에서 초기단계 투자비중이 높고 성장단계에 따른 투자금액도 초기단계 규모에서 크게 늘어나지 않고 있는 상황입니다. 통계를 보시면, 초기 투자비중이 한국은 약 85%에 달하지만 미국은 72%, 중국은 77% 정도 상황입니다. 따라서 중기·후기 단계의 자금수요에 적극 대응할 필요가 있다고 보겠습니다.

자금모집방법 측면을 말씀드리겠습니다.

자금모집방법으로는 일반공모와 소액공모, 사모 세 가지 경로가 있습니다.

일반공모는 대규모 자금을 조달함에 있어 유리한 수단이지만 비상장기업의 공모 자금조달 실적은 상장기업에 비해 크게 부족한 상황입니다. 따라서 중소·벤처기업에게 진입장벽이 있음을 감안해서 소액공모·사모 중심의 개선방안을 검토할 필요가 있겠습니다.

소액공모를 말씀드리면, 공시서류를 제출하면 감독당국 사전심사 없이 신속한 자금조달이 가능하지만 소액공모 발행실적은 현재 정체되고 있는 상황입니다. 자금조달 효과성 제고를 위해서 소액공모 한도를 상향하되, 상응하는 투자자 보호방안을 마련할 필요가 있겠습니다.

사모 측면에서는 자금조달 시 규제 부담은 적으나 국내 제도적으로 사모 활용의 제약이 큰 상황입니다. 따라서 청약권유자 수 제한 없이 자금조달이 가능한 사모경로를 모색할 필요가 있겠습니다.

다음 쪽입니다.

혁신기업의 자금조달체계 개선방안, 아직까지는 안입니다.

기본방향, BDC 제도 도입의 기본방향을 말씀드리겠습니다.

투자자로부터 자금을 모집하고 거래소에 상장하여 비상장기업을 중심으로 투자하는 집합투자기구 형태로 설계하겠습니다.

투자대상기업의 가치 제고를 위해서 자산운용방법 등에 대한 합리적인 규제와 적절한 인센티브 구조를 마련하겠습니다.

혁신기업 발굴, 투자, 회수 및 재투자를 통한 벤처생태계의 선순환 구조를 지원하겠습니다.

다음 쪽에 제도 도입의 세부 내용을 말씀드리겠습니다.

BDC, 기업성장투자기구의 정의와 기능입니다.

정의는 비상장기업 등의 성장에 필요한 자금제공과 경영지원 활동을 주목적으로 설립되고 거래소에 상장된 투자기구라고 할 수 있습니다.

주된 투자대상은 비상장기업 또는 코넥스상장기업, 시가총액 2,000억 원 이하의 코넥스상장기업... 아, 코스닥상장기업, 그리고 중소·벤처기업 관련 조합지분이 되겠습니다.

Value-Up을 위해서 금융투자업자에게 액셀러레이터 겸업을 허용토록 하겠습니다.

설립형태와 운용주체를 말씀드리면, 설립형태는 자본시장법상 대표적 투자기구인 펀드 형태로 설립을 하고자 합니다.

운용주체는 일정요건을 갖춘 증권사, 자산운용사, 벤처캐피탈을 BDC 운용주체로 인가 예정입니다.

BDC 운용 인가를 받은 금융투자업자와 벤처캐피탈의 공동운용, 벤처캐피탈·액셀러레이터에 투자기업 발굴기능의 위탁도 허용토록 하겠습니다.

자산운용, 추가 자금조달과 성과보수에 대해서 말씀드리겠습니다.

주목적 투자는 조금 전에 설명드린 바와 같이 비상장기업 등에 주된 투자대상에서 BDC 재산의 60% 이상을 의무적으로 투자하는 내용입니다.

투자비중은 코스닥상장기업 투자 및 중소·벤처기업 관련 조합지분 매입은 각각 BDC 재산의 30% 이내로 제한할 예정이며, 그리고 분산투자를 위해서 동일기업에 BDC 재산의 20%까지 투자 가능하겠습니다.

여유자금 운용입니다. 국·공채 등 안전자산에 10% 이상 의무적으로 투자하고 나머지 자금은 자유롭게 운용하되 부동산은 제외토록 할 예정입니다.

차입·증자와 관련해서는 BDC 순자산의 100%까지 차입을 허용하고 증자는 환매금지형 펀드의 절차·요건을 준용토록 하겠습니다.

투자자 보호장치입니다. 의무출자와 관련해서 운용주체가 펀드 전체 지분의 5% 이상을 출자하도록 하여 투자자와 이해관계를 일치시키고 책임 있는 운용을 유도토록 하겠습니다.

가치평가입니다. 펀드와 같이 시가평가를 원칙으로 하고 시가가 없는 경우 공정가액으로 평가하도록 하겠습니다. 분기당 1회 이상 그리고 투자기업의 이벤트 발생 시 평가토록 하겠습니다.

공시 부문입니다. 공모펀드의 공모의무에 추가하여 회사 총자산의 10% 이상의 자금 공급이 된 투자대상회사의 주요경영사항에 대한 공시의무도 부과토록 하겠습니다.

영업행위 등의 규제 부문입니다. 불건전 영업행위 규제, 이해관계인과 거래제한, 외부감사 등 공모펀드에 적용되는 규제를 동일하게 적용토록 하겠습니다.

내부통제입니다. 공모펀드 운용사에 요구되는 수준의 내부통제기준을 동일하게 마련토록 하겠습니다.

다음, 사모와 소액공모 활성화 방안입니다.

현행 청약권유자 기준의 사모제도와 별도로 공개적 청약권유가 가능한 전문투자자 전용 사모 자금조달 경로를 신설하고, 소액공모 한도를 현행 10억 원 미만에서 30억 원 이하 그리고 100억 원 이하로 이원화하는 방안을 만들겠습니다.

다음 쪽입니다. 세부 내용입니다.

사모자금조달 경로의 확대입니다.

사모 Track2를 신설하겠습니다. 실제 청약자가 전문투자자로만 구성된 경우에도 사모로 인정하고 공개적 청약권유와 일반광고를 허용토록 하겠습니다.

발행 제한입니다. 기업의 자금조달수단으로 활용될 가능성이 낮은 증권의 경우 신설된 사모경로의 이용을 제한토록 하겠습니다.

투자자 혼란 방지를 위해서 광고 관련 규율체계를 마련하겠습니다. 광고 시 일반투자자는 청약이 불가능하고, 공시사항 등 투자정보 획득이 어려울 수 있다는 내용 등을 필수적으로 명시토록 하겠습니다. 발행인과 금융투자회사 간의 광고방법도 차등화 시키겠습니다.

보고의무입니다. 사모 발행 전후 2주 내 각각 보고의무를 부과토록 하겠습니다.

거래 제한입니다. 신설되는 사모경로로 취득한 증권은 전문투자자 간 거래만 허용토록 하겠습니다.

다음 쪽입니다.

소액공모제도의 혁신 부문입니다.

소액공모 한도 확대입니다. 소액공모 한도를 현행 10억 원 미만에서 30억 원 이하, 100억 원 이하로 이원화하여 대폭 확대하겠습니다. 소액공모 Tier1은 30억 원까지 상향하고, 소액공모 Tier2는 최대 100억 원까지 자금조달 가능한 소액공모를 신설하는, 공모의 경로를 신설하는 내용입니다.

발행 제한입니다. 중소·벤처기업 등을 위한 자금조달수단으로 활용될 수 있도록 이용기업 및 증권유형을 제한코자 합니다. 성숙기업의 일반공모 회피 수단으로 활용되지 않도록 코넥스상장기업을 제외한 사업보고서 제출대상 법인은 이용을 금지토록 하겠습니다.

투자자 보호 방안입니다. 조달한도에 따라서 단계별로 투자자 보호장치를 강구하겠습니다. 공통사항으로, 소액공모 공시서류에 대한 책임이 있는 발행인 등에 대해 손해배상책임과 과징금을 부과토록 하겠습니다.

Tier2는 모집금액이 크고 다수의 투자자에게 영향을 미칠 수 있는 점 등을 감안해서 투자자 보호장치를 추가토록 하겠습니다. 일반투자자의 연간 투자한도를 금융소득종합과세 대상자에 대해서는 2,000만원, 그 외 일반투자자에 대해서는 1,000만 원까지로 제한을 하겠습니다. 소액공모 공시서류 사전 신고의무를 부과하고, 정기 공시서류에 외부감사보고서 첨부 의무화하겠습니다. 자금모집 시 인수인 또는 주선인을 통하도록 하겠습니다.

공시서류 간소화를 추가적으로 검토하겠습니다.

기대효과 부문을 말씀드리겠습니다.

중소·벤처기업의 자금조달 활성화와 혁신성장의 지원을 기대합니다. 혁신기업이 성장단계별로 자금수요에 맞는 자금을 원활히 조달할 수 있는 연속적인 자금공급체계가 조성될 것으로 기대합니다. 예를 들어 소액공모를 통해 현재는 약 620억 원 정도 조달이 되고 있습니다만, 앞으로 연간 약 3,500억 원 정도 수준의 추가 자금조달이 가능할 것으로 추정하고 있습니다.

중소·벤처기업 투자의 환금성과 안정성을 보완하여 민간자금이 활발하게 투자할 수 있는 환경이 조성될 것으로 기대합니다. BDC를 통해 대규모 자금이 결집되어 위험이 분산되고 상장을 통해 환금성이 보장되는 투자기회가 제공될 것입니다. 기업의 자금조달 경로별 특성을 감안한 투자자 보호장치를 마련하여 안심하고 투자할 수 있는 환경이 조성될 것으로 기대합니다.

그리고 민간자금 중심의 선순환 벤처생태계가 구축될 것으로 기대합니다.

향후 계획입니다.

내년 하반기 중 제도개선 사항이 시행될 수 있도록 법령 개정과 인프라 정비를 신속히 추진토록 하겠습니다. 자본시장법 개정안 마련과 국회 제출을 올해 말까지 하도록 하겠습니다. 법 개정과 연계하여 시행령 등 하위규정 개정도 차질 없이 추진토록 하겠습니다.

이상입니다. 감사합니다.

[질문 · 답변]

※마이크 미사용으로 확인되지 않는 내용은 별표(***)로 표기하였으니 양해 바랍니다.

<질문> BDC 최소 자기자본 기준이 40억 원으로 정해졌는데, 공모펀드는 80억 원이고 창투사는 30억 원인데 40억 원은 어떤 기준으로 마련된 건지 궁금합니다.

<답변> 네, 창투 같은 것 참고해서.

<답변> (관계자) 공모펀드 운용사 요건 중에 증권펀드만, 증권과 MMF만 할 수 있는 운용사는 40억 원으로 낮춰져 있습니다. 공모펀드를 다 하려면 80억 원인데 증권과 MMF만 할 경우에는 40억 원이고, BDC는 증권형 공모펀드와 유사하기 때문에 40억 원으로 하려고 합니다.

<질문> 1쪽에 보면 배경에 무형자산이 언급돼 있습니다. '아이디어·기술 등 무형자산 중심의' 언급돼 있고, 6쪽에 보면요. 비상장, '라'의 가치평가 2번에 '비상장 주식 공정가치 평가 가이드라인 올해 발표예정'이라고 적혀 있는데요. 아까 전에 이 안을 발표를 10월 초쯤에 우리 장관님께서 말씀하셔서 가다듬어서 업계 이야기 듣고 다시 한다고 하셨잖아요? 그럼 이 비상장 이것 주식 공정가치 평가 가이드라인도 그 10월에 맞춰서 같이 되는 건지 아니면 이거는 올해 안에 연내에 다시 하는 건지.

<답변> 이 제도개선 방안이 이 법, 자본시장법부터 고쳐야 되니까 실제 법과 시행령을 비롯한 하위규정이 정비, 빨리 정비돼야 내년 상반기에 정비되고 저희들이 내년 하반기 제도시행을 목표로 하고 있습니다.

그리고 말씀드렸던 비상장기업의 공정가치 평가 가이드라인 부분은 현재 저희들이 회계팀에서 올 연말까지 작업하는 것을 목표로 현재 작업하고 있다는 말씀을 드립니다.

<질문> 여기 이게 BDC가 사실 처음에 발표하셨을 때 비상장기업에 대한 투자를 활성화하자, 이런 차원이었는데 코스닥상장기업이 들어갔네요? 투자대상에. 그게 어떤 이유인 건지 궁금하고요.

그리고 이게 그럼 BDC 시장이 열리면 혹시 대상기업이 비상장, 코스닥, 코넥스, 뭐 조합 해서 현재 기준으로 한 어느 정도 시장 규모를 예측하고 있는지 아니면 대상 기업이나 이런 숫자가 있는지 궁금합니다.

<답변> 현재 저희들 주목적 투자와 주목적 투자의 비중과 주목적 투자에 어떤 대상기업의 주식을 포함할 것이냐가 상당히 중요한 부분입니다. 저희들이 두 가지 측면을 감안했다고 말씀드립니다.

첫 번째는 이게 공모펀드입니다. 그렇기 때문에 상장해서 거래되는 공모펀드이기 때문에 그만큼 분산투자라든지 투자자 보호장치가 중요하다는 점. 흔히 말해서, 흔히 얘기하는 '계란을 한 그릇에 담지 말라'라는 그런 원칙과 함께 BDC의 취지상 비상장기업이 많이 담을 수 있는 그 두 가지의 절충점을 찾았다, 라고 말씀드리겠습니다.

그래서 비상장기업을, 여기 보시면 이것은 실제 이 BDC를 운용하는 벤처든, 벤처조합이든 아니면 증권사든 운용사든 간에 아마 실제 어떤 우량 비상장기업을 발굴하고 그다음에 실제 그 기업의 기업 가치를 제고해 주는, 액셀러레이터 기능을 하는 이런 것들이 굉장히 중요할 것입니다. 그런 것들이 자신 있는 BDC 운용자라면 아마 많이 담을 것이고요.

그다음에 투자자 측면에서 또 이런 concern은 있을 것입니다. 그런 부분들 같은 경우에는 예를 들어서 코스닥 같으면 그래서 저희들이 30%까지 주목적 투자로 인정을 했다. 그리고 약간의 검증과정을 거쳤던 벤처조합의 구주 지분을 인수하는 것까지 별도로 30%를 인정했다.

아마 시장에서는 다양한 방식으로 나올 것입니다. 비상장기업에 대해서 굉장히 자신 있는 이런, 예를 들어서 어떤 PEF라든지 다양한 운용자 같은 경우에는 자신 있게 아마 이렇게 하게 될 것이고, 좀 조심스러운 부분들은 또 이렇게... 아마 그런 다양한 스펙트럼을 저희들이 존중해서 필요 최소한의 비율 규제를 두었다, 이렇게 말씀드리려고요.

얼마나 나올 것이냐? 그 부분도 사실 저희들이 추정하려고 굉장히 애를 썼습니다만, 추정하지 않기로 했습니다. 아마 잘 되도록 해야죠, 저희들이.

<질문> 지금 BDC 같은 경우에 보면 기존에 벤처라든지 여러 가지 해서 비상장에 이미 투자를 많이 하고 있는 상황이지 않아요. 특별히 이쪽에 운용사라든지 증권사들이 참여를 할 유인효과가 조금은 부족하다는 얘기도 있는데 어떻게 보시는지 설명 부탁드립니다.

<답변> 우리들이 자본시장에서 비상장기업에 투자하는 여러 경로가 있습니다. 지금 PEF를 통한 경로라든지, 외형적으로는 꼭 상장주식만 투자하는 건 아니니까요. 그런데 이제 아직까지 자본시장에 종사하시는 여러 증권업계나 운용업계가 아직 비상장에 조금 충분한 전문성이 있다. 전문성이 많이 높아지긴 했습니다마는 그런 의미에서 부족한 부분이 있을 것이고, 그래서 흔히 벤처캐피탈 업계라든지, 벤처 업계와의 여러 가지 협력이나 공유 이런 부분들이 필요하고요.

과거보다 뭐 예를 들어서 저희들 종합금융투자사업자 도입하고 하면서 자기자본투자라든지, 아니면 여러 가지 펀드라든지 이런 운용 쪽에서 비상장기업에 대해서 많은 관심과 노력을 하고 있습니다만, 이렇게 저희들이 상장 공모형태의 BDC 펀드를 도입함으로써 그런 것들이 더욱더 가속화되지 않을까, 그런 기대를 하면서 이번 제도를 만들었습니다.

<질문> 시장에서는 BDC가 벤처캐피탈과 아무래도 경쟁이 될 수 있으니까, 그런데 내용적으로 보면 차입도 할 수 있고 여러 가지 투자를 할 수 있는 환경이 더 늘어나니까 벤처캐피탈에서는 반대를 할 수도 있을 것 같고, 내용을 보면 지금 벤처캐피탈을 BDC 쪽으로 유도하는 것으로 이해할 수도 있나요?

<답변> 이 제도를 저희들이 벤처캐피탈이나 벤처 업계와 많이 실무적으로 상의를 하고 했습니다. 제가 아는 범위 내에서는 벤처 업계나 벤처캐피탈 업계도 굉장히 반기고 있는 부분들입니다.

그러니까 흔히 말해서 벤처캐피탈의 자금 회수방법이 있는데, 통상적으로 코스닥에 IPO 하거나 이렇게 하는 방법이 우리나라는 대중을 이루었습니다마는, 지금 벤처캐피탈의 구주 인수를 허용해 줬기 때문에 BDC를 통해서도 벤처캐피탈은 자금 회수할 수 있는 길이 또 하나 열리게 된 것입니다.

이런 부분들이 저희들이 자본시장과 그다음에 벤처캐피탈 내지는 벤처 업계 간에 서로 상생·협력할 수 있는 하나의 길이다, 그것을 열어줬다, 이렇게 말씀드릴 수 있겠습니다.

저희들이 조금 의견수렴을 더 하려고 합니다만, 내용이 크게 바뀌지 않으리라고 기대를 합니다마는 저희들이 내일 장관님 모시고 행사도 하고, 또 추가적인 필요하면 의견수렴도 하고 언론에서도 많은 좋은 점 말씀해 주시고, 그다음에 또 부족한 점 또 말씀해 주시면 그런 것들을 종합적으로 감안해서 저희들이 10월 초에 확정 발표를 하도록 하겠습니다. 감사합니다.

<끝>