



venture

벤처의 확대재생산 무엇을 생각해야 하는가?

벤처기업의 수가 다시 1만개를 넘어섰다는 소식이 반갑다. 그런데 숫자의 증가보다 절실한 벤처캐피탈의 질적 성장과 과학기술을 산업화하는 통로의 도약은 여전히 미약하다. 이들 핵심요인의 변화가 있어야만 진정으로 고성장 벤처기업의 탄생 가능성이 높아질 것으로 믿는다. 특히 벤처의 젓줄인 벤처캐피탈의 변화 속도는 더디기만 하다. 이는 실제로 우리나라 금융제도라는 큰 틀의 관행과 역사에 뿌리를 두고 있어서 하루아침에 변하거나 수정되기도 어려운 조건이다. 이런 상황에서는 벤처캐피탈이 해주는 역할을 누군가 대신해주는 주체가 필요한데, 여러 노력들이 있었지만 속 시원할 정도의 수준은 아니었다. 정부의 공공자금이 그 역할을 완전히 대체하기 어렵고, 아직은 대기업들이 벤처기업에 대해 적극적인 투자선호를 보이는 것도 아니다. 이런 조건에서 벤처의 확대재생산은 여전히 벤처업계의 자생적 노력에 의존할 수밖에 없다. 그 노력을 수평적 측면과 수직적 측면에서 생각해보자.

글_ 손동원(인하대 경영학부 교수)

협력에 기초한 수평적 확대재생산



수평적 확대재생산은 벤처업계의 '상생'을 목표로, '협력'을 추진하는 전략이다. 이는 벤처기업 간의 협력을 넘어서 벤처기업과 대기업 혹은 대학 및 연구기관과의 협력을 생각해야 더 큰 의미를 갖는다. 현재 협력의 진행상황을 보아도 IT 분야에서는 벤처와 대기업의 협력, BT 분야에서는 벤처와 제약기업의 협력이 부각되고 있다. 또한 대학의 기술이전으로 표현되는 대학-벤처 간 공동기술연구가 증가하고 있다. 이런 협력관계를 전부 '수평적'으로 표현하기 어려운 면도 있으나, 성공한 벤처기업이 2세대 벤처기업을 낳거나 육성하는 것을 '수직적'이라고 표현하는 것과 구별하기 위해서 '수평

적'으로 표현하고자 한다. 이 수평적 협력의 핵심은 각 행위자들의 '인센티브'이다. 협력은 단순히 원한다고 성립하는 것이 아니다. 당사자들이 협력을 통한 이득이 없으면 관계는 성립하지도 또 지속되지도 않는다. 말하자면 협력 인센티브가 존재하지 않는 협력은 성립할 수 없다. 협력 인센티브의 핵심은 서로에 대한 필요성이다. 예를 들면 기술적 보완, 공동의 시장공략, 현지시장의 공략, 첨단기술 습득, R&D 자금지원 등을 꼽을 수 있다. 이러한 협력 인센티브를 가진 파트너십이 성립되지 않는 제휴는 그리 오래가기 어렵다고 보아야 한다. 이를 각 기업의 입장에서 표현하면, 내가 필요한 것이 무엇이며 또 내가 상대에게 해줄 것이 무엇인지 정확히 알아야 성공적인 협력을 구축할 수 있다. 서로 주고받는 상생의 법칙은 벤처 재생산에서도 예외없이 적용된다.



인수합병과 제휴의 순기능

오늘날 하이테크 벤처활성화를 위해 국가 (혹은 지역)마다 경쟁적으로 추진하는 클러스터 전략도 따지고 보면 이 '협력'과 '상생'을 근저에 둔 것이다. 클러스터에서도 집적한 행위자들의 협력 인센티브가

성패를 결정한다.

예를 들어 바이오 클러스터의 경우, 주 행위자들인 대학, 바이오 벤처, 대규모 제약회사라는 핵심 3주체가 서로에게 줄 보상을 제대로 구비하고 있어야 한다. 바이오벤처들은 소규모 R&D 전문회사로서 대다수가 대학 실험실에서 직접 스핀오프(Spin-off)했거나 혹은 그 기술을 라이선싱해서 창업한 기업들이다. 이들에게 대학 실험실은 지속적으로 지식을 공급해주는 인센티브가 존재한다. 한편 대학은 자신들의 벤처기업에게 기술 라이선싱의 대가로 수익을 얻을 수 있다. 제약회사와의 관계에서 볼 때, 바이오 벤처기업들은 대규모 제약회사에게서 임상개발, 마케팅, R&D 자금지원 측면에서 도움이 필요하다. 제약회사는 바이오벤처에게서 혁신기술을 라이선싱하거나 혹은 기술을 사들이는 보상을 얻는다. 이렇듯 인센티브 체계에

의해 진정한 의미의 협력과 상생을 기대할 수 있다. 다시 강조하자면 한마디로 인센티브 없는 협력은 없다.

벤처업계의 상생을 위한 전략으로서 주로 제휴와 인수합병이 언급되곤 한다. 그런데 흥미롭게도 미국의 경험데이터로 볼 때 이 두 전략은 서로 경쟁적이다. 즉, 제휴가 많을 때는 인수합병이 적고 제휴가 적으면 인수합병이 늘곤 한다. 양자의 상이한 목적이 현실 속에서 경쟁이 되는 모양이다. 제휴는 전문성의 보완이고 인수합병은 기능적 통합이다. 하이테크 기술과 산업의 속성에 따라서 양자 중 어느 것이 중요할 것인지의 차이가 존재할 것으로 본다. 예컨대, BT의 경우 전문성의 보완이 더 중요해서인지 제휴가 상대적으로 증가하고 있다. 기술적 속성에서 나오는 것으로 생각된다.

한편 우리나라의 정서상 인수합병을 수행하는 시장의 발달속도가 늦어지는 현실도 인정해야 한다. 이런 조건에서는 제휴의 중요성이 더 커진다. 또한 인수합병이라는 통로가 약하다는 현실은 사업통합을 통한 성장 벤처기업을 만들기 어렵다는 점도 노출시킨다. 이것 역시 벤처에 관한 시장 결핍의 한 현상인데, 이는 벤처기업의 전략적인 선택의 폭을 넓히기 위해서는 인수합병시장이라는 제도적 보완이 필요하다는 아쉬움을 다시 일깨워준다.

벤처기업의 제휴 사례

안철수연구소 & 네오위즈 : 안철수연구소(대표 김철수)와 네오위즈(대표 박진환)는 온라인게임 보안을 위한 전략적 파트너십을 체결하고 일본 온라인게임 시장을 함께 공략하고 있다. 이번 일본현지 법인 간 제휴는 본사 간 전략적 파트너십을 통해 쌓은 신뢰를 해외법인으로 확대한 것이다. 안연구소는 네오위즈의 전자 IT 인프라에 정보보호 안전진단 서비스·안티바이러스·통합보안 솔루션·외부 고객용 온라인 보안 서비스 제공 등 포괄적 보안 업무를 수행했다.

키스컴 & 한국썬마이크로시스템즈 : 키스컴(대표 한운수)은 한국썬마이크로시스템즈(대표 유원식)와 RFID 시장 공동개척을 위해 상호협력하기로 하고 전략적 제휴를 맺었다. 이번 제휴를 통해 양사는 한국썬의 미들웨어와 키스컴의 RFID리더기를 패키징화해 고객에게 제공할 계획이며, RFID사업에 대한 자원을 공유하고 마케팅 및 사업 개발을 공동으로 추진해 시장 개척에 주력할 계획이다.

지오인터랙티브 & 프라임엔터테인먼트 : 지오인터랙티브(대표 김병기)가 종합엔터테인먼트 그룹인 프라임엔터테인먼트(대표 백종진)의 자회사로 편입됐다. 이번 제휴를 통해 지오인터랙티브는 프라임엔터테인먼트가 확보하고 있는 영화 등 원천 콘텐츠를 활용해 모바일 게임, 모바일 화보, 음원 서비스 등의 다양한 모바일 콘텐츠를 서비스하게 되었다.

제2의 성공벤처를 키우는 수직적 확대재생산



이제 수직적 확대재생산을 살펴보자. 여기서 '수직적'이란 단어의 의미는 기존 벤처기업과 2세대 벤처, 그리고 성공벤처와 신규벤처의 관계를 의미하는 단어이다. 실리

콘벨리와 같은 세계적인 혁신지역을 보면 벤처 창업이 왕성한 것은 물론이고 특히 2세대 벤처가 많다는 공통점이 있다. 2세대 벤처란 기존 벤처기업에서 스핀오프한 벤처를 말한다. 한 모체에서 여러 단계의 스핀오프가 형성되어 지역에 '계보'가 형성되기도 한다.

한 보고에 의하면 성공한 선도기업에서 스핀오프한 기업들이 다른 유형에서 시작한 벤처들보다 생존 확률이 더 높다고 한다. 성공한 벤처기업에서 일했던 것이 벤처를 창업하기 위한 좋은 훈련이었다는 것이다. 실제로 인텔(Intel)의 창업자인 무어와 노이스가 모기업인 페어차일드 세미컨덕터(Fairchild Semiconductor)에서 그들의 사업비전을 키웠던 것은 유명한 사례중 하나이다. BT 분야에서도 샌디에고의 하이브리테크(Hybritech)를 정점으로 뻗친 계보는 지역 자체를 바꾸어놓았다. 이들에게서 보듯이 성공한 벤처기업의 존재는 거기서 그치지 않고 다음 세대의 창업을 창조하는 특징이 있다.



벤처기업이 주체가 되는 벤처캐피탈 시장

보통의 스핀오프는 모체로부터 자본투자를 받지 않는 경우가 많다. 그런데 최근 미국에서 모체가 스핀오프하는 신규벤처에 자본을 투자하는 경향이 증가하고 있다.

우리나라와 같이 벤처캐피탈 시장이 취약한 상황에서는 신규벤처에게 성공한 벤처기업의 투자자금은 귀중한 자원이다.

성공한 벤처기업이 신규벤처를 지원할 전문펀드를 구축하고 이를 통해 다른 벤처에 투자하고자 한다면 제2의 성공 벤처를 낳는 선순환 체계의 구축이 앞당겨질 수 있다. 이 투자방식은 엔젤펀드와 유사하지만 투자주체가 벤처기업이라는 점에서 차이가 있다. 취약한 벤처캐피탈의 시장기능을 성공한 벤처기업들이 대신 맡아준다는 점에서 시장 공백을 메워주는 효과를 기대할 수 있다.

그런데 이러한 성공한 벤처기업의 자본투자에는 커다란 장애요인이 하나 있다. 수년 전 '벤처연방제'라는 이름으로 탄생해서 2년이 채 안 되어 소멸했던 경험을 떠올리게 하기 때문이다. 벤처연방제는 그 실제 경제적 가치를 확인할 새도 없이 소멸된 전력을 가지고 있다. 소멸의 핵심이유는 벤처기업가의 무분별한 투자행태와 이를 통해 벤처가 재벌을 흥내낸다는 점이었다. 그 경험에서 볼 때 벤처기업들이 전문펀드를 형성해서 신규벤처에게 투자하는 것은 여전히 사회적 논란이 있을 수 있다. 직접투자와 펀드를 통한 간접투자는 사회적 정서에서 큰 차이가 없었기 때문이다.

현재 시장 상황으로는 벤처전문캐피탈이 특정 벤처기업이 주도하는 펀드가 되면 분명히 기업확대를 위한 문어발식 경영이라는 논란을 피하기 어려울 것으로 보인다. 물론 그 펀드가 투자한 기업에 대한 자본이득이 적으면 당장 커다란 논란이 일지는 않겠지만, 상당한 자본이득이 예상되는 시점에서는 분명 사회적 논쟁거리가 될 것이다. 본래 사회적 분위기란 동일한 현상에 대해서도 사회적 의미가 클 경우에만 한정해서 반응하곤 하기 때문이다.



벤처투자펀드의 활용

사회적 질책을 이겨낼 수 없다는 교훈을 벤처연방제 경험에서 배워야 한다. 여기서 사회적 평가를 호의적으로 받을 수 있도록 몇 가지 중요한 사항을 권장하고 싶다.

우선 펀드조성에서 다양한 기존 벤처의 참여가 이루어져야 한다. 특정 기업이 주도하는 펀드는 차후 기업 확대 혹은 기업집단화로 인식될 소지가 크다. 가능한 여러 벤처기업이 참여해 뚜렷한 주체에 의해 펀드가 좌우되지 않는다는 점을 공개적으로 드러내야 할 것이다. 이렇게 자금투자의 참여자들이 분산되어 있으면 한 기업의 사업확대를 위한 전략이라는 질책 또한 면하게 될 것이다.

또 하나의 권고는 펀드에 들어가는 자금원천에 대한 것이다. 신규벤처에 투자하는 펀드에 들어오는 자금은 기존 벤처들이 사업에서 벌어들인 자금으로 한정하는 것이 바람직할 것이다. 과거와 같이 증사에서 모집한 돈을 비정상적인 투자자금으로 사용했던 일부 비윤리적 행위는 지양되어야 한다. 결국 사회적 정서를 정면돌파하려면 사회적 규범을 지키는 신뢰를 우선 보여줘야 할 것이다. 벤처기업이 자본이득을 얻으려는 동기 자체가 잘못은 아니나, 그것도 사회적 동의를 얻지 못하는 수준에서는 아무런 성과도 얻을 수 없다.

마지막 권장은 벤처전문펀드에 투자하고 투자받는 기업들 간의 네트워크 효과를 극대화하기 위한 전략을 강구해야 한다. 벤처투자펀드의 1차 목적은 자금조달이 어려운 유망 벤처에게 자금의 숨통을 터주는 것이지만, 다른 목적은 투자 이후의 경영활동에서 투자기업 간의 시너지를 얻는 것에도 있다. 투자를 매개로 해서 네트워크 협력체를 구축한다면 보다 큰 성과를 기대할 수 있다.

이렇듯 여러 측면을 종합하여 사회로부터 인정을 받게 된다면 벤처캐피탈의 기능적 공백을 메우는 경제적 가치 평가를 얻을 것이다. 또한 궁극적으로 벤처확산에 공헌하게 될 것이다.

