

## 국내 전문개인투자자의 투자 성향 분석: 엔젤투자 활성화 방안 모색

이인수<sup>1)</sup>, 이주연<sup>1)\*</sup>

1) 아주대학교 신산업융합기술연구센터

### Analysis of Investment Tendencies of Korean Professional Angel Investors: Seeking Strategies for Revitalizing Angel Investment

Lee, Insoo<sup>1)</sup>, Joo-Yeoun Lee<sup>1)\*</sup>

1) *New industry convergence technology R&D center, Ajou university*

**Abstract:** Amidst the challenges of the global economy, this paper examines the investment tendencies of professional angel investors, who provide venture capital and management consulting, and explores strategies to revitalize angel investment.

According to the research findings, professional angel investors are generally older and more educated than regular angel investors, and they are concentrated in the metropolitan region. Additionally, their investment performance before and after registration remains similar, with investment amounts concentrated between 50 million and 100 million won. Their investment portfolios focus on ICT services, bio/medical, and distribution/service sectors. Based on these findings, policy and institutional support measures are required to revitalize angel investment, including easing registration requirements for professional angel investors, expanding tax benefits related to angel investment, strengthening the provision of information and education related to angel investment, and enhancing angel investment networking.

This study is expected to contribute to the revitalization of the venture startup ecosystem and economic growth through the revitalization of angel investment.

**Key Words:** Angel investment, Professional angel investor, Investment tendencies, Venture capital, Early-stage financing

---

**Received:** April 22, 2024 / **Revised:** May 24, 2024 / **Accepted:** May 29, 2024

\*Corresponding Author: Joo Yeoun Lee / [jooyeoun325@ajou.ac.kr](mailto:jooyeoun325@ajou.ac.kr)

This is an Open-Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution Non-Commercial License(<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/3.0>) which permits unrestricted non-commercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited

## 1. 서론

세계적 저성장 기조 속에 한국 정부에서는 창업 을 우리 경제의 재도약을 위한 핵심수단으로 삼고, 창업 및 투자 생태계 활성화가 필요성을 강조하며 정책적·제도적 지원방안을 모색하고 있다. 벤처창업 자금생태계 선순환 방안(2013)에서 주요 정책적 방안으로 용자를 투자 중심으로 바꾸고, 성공한 벤처 1세대들이 후배세대에 대한 재투자 및 멘토링 기 반을 구축하고, 엔젤투자 및 M&A 활성화 등을 추 진하겠다고 밝혔다. 이후, 경제혁신 3개년 계획 (2014), 투자활성화 대책(2015), 무역투자진흥회 의(2016), 혁신창업 생태계 조성방안(2017), 혁신 창업 붐 조성을 위한 엔젤투자 활성화 방안(2018), 제2벤처 붐 확산 전략(2019), 기술기반 벤처스타트 업 복합금융 지원방안(2021), 혁신창업 생태계 조 성방안(2022), 벤처투자 활력 제고 방안(2023) 등 매년 벤처 및 창업·투자 활성화를 위한 정책을 발표 하고 추진하고 있다.

창업 예정자 혹은 창업 초기기업을 대상으로 한 창업 애로사항 관련 설문조사에서는 창업 초기단계 의 자금조달의 어려움이 가장 큰 애로 요인으로 조 사되었다.[1] 창업 초기기업은 아직 기술이나 제품 을 개발 중인 단계로 재무적 성과 등 기업의 성장 가능성을 증명하기 어렵기 때문에 외부 투자자를 설

득하기가 어렵다. 또한 초기 자본금만으로는 제품개 발 및 운영비용 등을 충당하기에는 한계가 있어, 외 부자금 조달은 기업의 생존에 중대한 영향을 미칠 수 있다.[2] 창업 후 3년에서 5년 사이에 발생할 가 능성이 높은 일명 ‘죽음의 계곡(Death Valley)’ 극 복을 위해서는 창업자는 자금 확보를 위한 투자유치 활동이 중요하다.[3]

정부에서는 초기 창업기업의 자금 공급원인 엔젤 투자를 활성화를 위한 대책으로 엔젤투자 소득공제 제도 도입(1997), 엔젤투자지원센터 설립(2011), 엔젤투자매칭펀드 결성(2011년), 전문엔젤투자자 등록제도(2014), 엔젤모펀드 개인투자조합 출자사 업(2015), 크라우드펀딩 및 엔젤전용세컨더리펀드 조성(2016), 크라우드펀딩 연계형 R&D 사업 (2017), 엔젤투자 지역허브 구축(2021) 등을 추진 해 나가고 있다.

정부의 정책 및 제도 운용과 민간영역의 엔젤투 자 인식이 개선되어 고소득 전문직 종사자 및 성공 창업자 등이 여유자금을 활용하여 엔젤투자자로 활 동하고 있다. 또, 예비 및 초기 창업기업을 보육·투 자하는 창업기획자(엑셀러레이터)도 매년 증가하는 추세에 있다.

이에 따라, 엔젤투자 규모는 상승 추세를 보이고 있으나, 벤처캐피털(VC) 투자의 약 8.8% 수준으로 상대적으로 낮은 수준에 머물러 있다. 엔젤투자자

<Table 1> Angel and venture investment in Korea vs. the US

(단위 : 억원, %)

구분		2013년	2015년	2017년	2018년	2019년	2020년
한국	엔젤투자	616	2,044	3,332	6,417	6,363	8,757
	벤처투자	13,845	20,858	23,803	34,249	42,777	90,815
	합계	14,461	22,902	27,135	40,666	49,140	99,572
	비율	4.3	8.9	12.3	15.8	12.9	8.8
미국	엔젤투자	347,200	344,400	334,600	323,400	334,600	354,200
	벤처투자	694,120	1,201,340	1,238,720	2,019,780	2,027,060	2,338,840
	합계	1,041,320	1,545,740	1,573,320	2,343,180	2,361,660	2,693,040
	비율	33.3	22.3	21.3	13.8	14.2	13.2

\* 출처 : 중소벤처기업부, 한국엔젤투자협회, 한국벤처캐피탈협회, Center for Venture Research(CVR), NVCA-PWC "Money Tree Report"

\*\* 2020년 VC투자는 신기술투자조합 및 정책금융기관 등 투자 포함

가장 활발한 미국은 2013년부터 비슷한 수준인 34조~35조 규모를 유지하고 있으며, 벤처투자 대비 33%~13.2% 수준으로 벤처투자의 한 축으로 창업·투자 생태계의 그 역할을 해내고 있다.

서두에 밝혔듯 엔젤투자는 예비 및 초기 창업자의 주요한 자금 공급원으로 정부의 창업·투자 생태계 기반을 만드는 토대이다. 하지만, 대부분 엔젤투자자는 개인으로 직접적 발굴 및 육성의 어려움이 존재한다. 이에 정부에서는 전문엔젤(現 전문개인투자자) 제도를 ‘가능성에 투자하는 금융환경’의 국정 과제와 ‘벤처·창업자금 생태계 선순환 방안’을 위해 도입하였다. 다시 말해 엔젤투자를 리딩할 수 있는 전문엔젤투자자를 발굴·육성하기 위해 제도를 도입하고, 지원혜택도 마련했다.

국내엔 엔젤투자 관련 연구가 투자 관련 Data 수집이 어려워 엔젤투자자에 관련 연구가 부족한 현실이다.[4] 본 연구는 엔젤투자 시장을 리딩하는 전문개인투자자의 실제 Data를 기반으로 분석한 부분이 가장 큰 차별적 연구의 특징을 지닌다.

엔젤투자지원센터에 등록된 전문엔젤투자자를 중심으로 등록 전·후의 투자의 변화를 비교 분석하고, 엔젤투자 활성화를 위한 정책적 시사점을 도출하고자 한다.

## 2. 이론적 배경 및 현황

### 2.1 엔젤투자자

엔젤투자자는 창업 또는 창업 초기단계의 기업에게 필요한 자금을 투자형태로 제공하고, 경영에 대한 자문을 수행하는 개인투자자를 통칭한다. 엔젤투자자는 이러한 자문활동을 통해 기업의 가치를 높인 후 투자이익을 실현한다. 미국에서는 공인투자자(Accredited Investor), 영국에서는 비즈니스 엔젤(Business Angel)이라 칭한다.

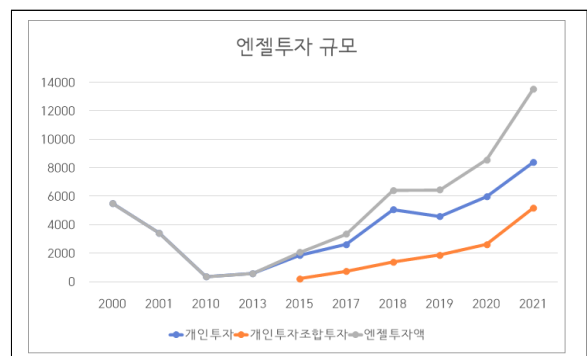
‘엔젤’이란 단어는 미국 브로드웨이에서 유래되었다. 1920년대 작품성은 있으나, 자금이 부족한 오페라를 후원한 투자자를 일컬어 ‘엔젤’이라 불렀다.

산업적인 측면에서 ‘엔젤’이란 용어는 1960년대 어려움을 겪고 있는 실리콘밸리 창업 초기기업을 대상으로 자금을 지원하면서 사용되었다. 이처럼, 엔젤투자는 창업 또는 창업 초기단계의 기업에게 자금지원과 경영 참여를 통해 기업 가치를 높이는 역할을 하고 있다.

우리나라에서도 엔젤투자자에 대해 법령에서 정한 정의는 없지만, (사)한국엔젤투자협회에서는 ‘아이디어와 기술력은 있으나 자금이 부족한 예비창업자, 창업 초기단계 기업에 투자하고 경영 자문도 하면서 성공적으로 성장시킨 후 투자 이익을 회수하는 개인투자자’로 정의하고 있다. (일반)개인투자자, 전문개인투자자, 엔젤클럽, 개인투자조합으로 구분되나, 상호 배타적인 관계에 있지는 않다.[5]

엔젤투자는 기술력에 기반한 창업 초기기업에 핵심 자금공급원으로 인터넷 붐이 최고조에 달한 2000년대에 5,000억원을 상회하였다. 하지만, 이후에 벤처기업은 지속적으로 증가하는 한편, 엔젤투자는 하락하는 추이를 보였다. 정부에서는 기술창업의 증가와 스타트업에 마중물 자금을 공급하는 엔젤의 중요성을 인식하고, 엔젤투자 활성화를 위해 정책적 노력에 따라 엔젤투자자 수 및 투자금액은 상승세를 보이고 있다.

국내 엔젤투자 규모는 초기 창업기업의 개인의 직접투자 실적 및 개인투자조합을 통해 간접적 투자 실적을 집계하여 발표하고 있다.



(단위 : 억원)

\* 출처 : 중소벤처기업부, 한국엔젤투자협회

[Figure 1] Angel Investment Size

## 2.2 엔젤투자자 유형

### 1) (일반)개인투자자

개인적 전문지식이나 경험을 토대로 독자적으로 기업을 발굴하거나 투자를 결정하는 개인을 비즈니스 엔젤(Business Angel)이라 하는데, 과거에 창업, 기업경영, 투자 경험 등을 갖고 있으며, 이와 관련한 인적 네트워크를 통하여 창업 초기기업의 성장을 지원하는 개인 엔젤을 일컫는다.[6] 국내에서는 예비 및 초기 창업기업 등에 투자하고 기업의 성장을 위해 멘토링, 네트워킹을 연결하는 개인으로 정의 내릴 수 있다.

### 2) 전문개인투자자

국내 전문개인투자자는 벤처투자 촉진에 관한 법률에 근거하여 엔젤투자의 신뢰성과 전문성을 제고하고, 엔젤투자의 활성화를 도모하기 위해 투자실적과 경력요건을 갖춘 자를 전문개인투자자로 등록 및 지원하여 엔젤투자 시장을 활성화하는데 도입된 제도이다.

투자실적은 신규로 발행한 주식 또는 지분에 대한 투자금액이 총 1억원 이상 투자 및 6개월 이상 보유 (대상 : 최근 3년간 특수관계인이 아닌 벤처기업 또는 이노비즈기업, 창업자(7년 이내))해야 한다. 경력요건으로는 상장법인 창업자 또는 상장법인 등기이사로서 2년 이상 재직자, 벤처기업 창업자이거나, 창업자이었던 사람으로서 연매출 1천억 이상이었던 적이 있었던 자, 투자심사 2년 이상 경력자, 기술사, 변호사, 회계사, 박사(이공 혹은 경상), 전문개인투자자 양성 교육(한국엔젤투자협회에서 주관)을 이수한 자 등이다.

전문개인투자자의 인증혜택으로는 전문개인투자자의 투자받은 기업은 벤처기업 인증을 받게 되며, 엔젤투자매칭펀드 투자기업 우대매칭, 크라우드펀딩 플랫폼을 통한 투자기업 2.5배수까지 매칭받을 수 있다. 또, 매칭펀드 지분의 70%까지 콜옵션 행사가 가능하며, 개인투자조합을 운영할 경우 모태펀드 출자사업 참여하여 개인투자조합을 결성할 수 있다.

### 3) 엔젤클럽

엔젤클럽은 엔젤투자에 관심이 있는 개인투자자들이 자발적으로 모임을 결성하여 공동 투자하는 다수의 회원이 전문적 지식이나 경험을 공유하고 활용하여 투자기업을 발굴하고 투자하는 엔젤 그룹을 의미한다. 일반적으로 엔젤투자지원센터에 등록된 조직을 말하며 다수의 엔젤투자자 자본이 결합되어 더 많은 투자 기회를 얻기 위해 결성된 투자 그룹이다.[7]

### 4) 개인투자조합

개인투자조합이란 벤처투자 촉진에 관한 법률(이하 벤처투자촉진법) 제12조에 따라 창업자와 벤처기업에 대한 투자를 목적으로 개인 또는 창업지원기관이 모여 결성한 조합(펀드)을 말한다.[8] 개인투자조합은 벤처기업에 대한 투자경험과 전문지식이 없는 개인투자자들도 벤처기업 등에 투자할 수 있는 투자수단이다.[9]

벤처투자촉진법이 제정되기 전에는 개인투자조합의 투자가능 대상은 창업지원법에 따른 창업자 및 벤처법에 따른 벤처기업으로 제한되며 액셀러레이터가 결성하는 조합의 경우 설립 3년 이내 창업기업에만 투자가 가능했다. 벤처투자촉진법 제정 후 창업자 및 벤처기업에 50% 이상 투자하고, 상장법인 투자도 10% 내 허용되는 등 다양한 투자 형태가 가능해졌다.

개인투자조합의 참여가능 대상(결성주체)은 개인, 신기술창업전문회사, 창업기획자(액셀러레이터), 산학연협력기술지주회사, 공공연구기관첨단기술지주회사, 창조경제혁신센터 등이다. 다만, 창업기획자(액셀러레이터)가 결성하는 조합의 경우 일반법인의 출자를 30%까지 허용한다.

### 5) 창업기획자(액셀러레이터) 개념 및 정의

2000년대 중반 실리콘밸리를 중심으로 초기 벤처기업에 멘토링, 교육, 네트워킹 등을 체계적으로 지원하는 Y-Combinator 등장한 후 액셀러레이터가 주목받기 시작했다. 액셀러레이터는 유망기업에

<Table 2> Types of Domestic Angel Investors

구분	개인투자자	전문개인투자자	엔젤클럽	개인투자조합
구성원	개인	개인	5인 이상	2인~49인 이하
자격요건	제한없음	투자실적 및 경력요건 (최근 3년 이내 1억투자 및 창업·투자 경력 요건 충족 등)	엔젤협회 교육 이수자 or 적격투자실적자* 1인 이 상 * 최근 2년 이내 2천만원 투자	결성액 1억원 이상, GP출자액 3% 이상. 2인~49인 이하, 사모방식, 존속기간 5년 이상
등록주체	-	중소벤처기업부	한국엔젤투자협회	중소벤처기업부
지원 혜택	세제	벤처기업 등 투자 시 소득공제 혜택 및 양도세 면제혜택		
	제도	-	-	1천만원 이상 투자 시 투자기업 Pre-TIPS 참여가능
엔젤투자매칭펀드 매칭투자				

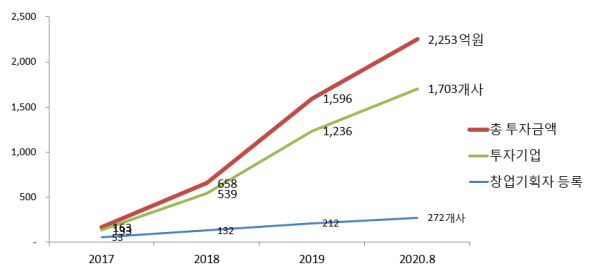
\* 출처 : 중소벤처기업부, 한국엔젤투자협회

Seed 단계 투자 후 지분을 획득하고 정해진 기간 동안 멘토링과 교육을 제공하며 데모데이를 마지막으로 하는 기수 기반의 프로그램 운영하는 기업 및 기관으로 벤처캐피탈, 엔젤, 인큐베이터 등과는 차별적으로 초기의 벤처기업에 대한 투자와 다양한 형태의 지원을 제공하는 특징을 가지고 있다.[10] 벤처투자 촉진법 제24조에 따라 창업기획자는 ‘초기 창업기업의 선발 및 전문보육, 투자, 개인투자조합 및 벤처투자조합의 결성과 업무의 집행 어느 하나에 해당하는 사업을 하는 자라고 정의’하고 있다.

엑셀러레이터는 짧은 기간 동안 집중적인 성장을 위해 초기 벤처기업을 선발하여 멘토링, 교육, 컨설팅, 인적 네트워크 등의 내용적 지원에 집중한다.[11],[12],[13]

창업기획자는 ‘17년 1월 최초 등록 후, ‘20년 11월에 300개사를 돌파하였으며, 창업기획자가 결성한 개인투자조합에 법인출자를 허용(‘17.9)하면서 개인투자조합의 규모가 증가됐고, 이에 따라 한해 투자규모와 기업당 평균 투자금액도 증가했다.[14]

엑셀러레이터에 대하여 Cohen(2013)은 기존 엔젤, 인큐베이터와 비교하여 벤처기업에 더 많은 내용적 지원을 제공하는 반면, 더 적은 재정적 투자를 하는 상당히 다른 유형의 투자 기관이라고 주장한



\* 출처 : 창업기획자 등록, 300개사 돌파 (중기부 보도자료, 2020.11.10.)

[Figure 2] 창업기획자 등록 및 투자금액 누적 그래프

다.[15] 투자 대상 또한 멘토링, 교육, 컨설팅, 인적 네트워크와 같은 내용적 지원을 기반으로 위험성이 높아 기존 투자 유형의 관심이 상대적으로 적은 초기 벤처기업이 대부분이며,[16] 벤처캐피탈의 입장에서 수익성이 낮아 가치가 없다고 생각하는 시점에서의 투자를 선호한다.[17] 따라서 Birdsall et al.(2013)에 의하면 엑셀러레이터는 창업 초기기업의 생존율을 높이고, 벤처캐피탈과 비교하여 투자 위험성은 높지만 성공 시 투자 회수 금액이 크고 빠르다.[18]

결론적으로 창업기획자는 예비 및 초기 창업자들을 기수별로 선발 및 발굴하여 단기간(6개월 이내) 내 보육·교육·투자 등을 집중 육성한다. 이후 창업기

회자는 초기 창업자와의 지속적인 관계를 맺고 지원하며 투자 회수를 통해 수익을 창출한다.

<Table 3> Comparison of Accelerator, Startup Incubation Centers, Venture Capital, and angel investors

구분	액셀러레이팅		지원				투자	
	멘토링, 컨설팅, 네트워킹	교육	단위	빈도	시설	기간	초기 투자	후속 투자
창업기획자	O	O	기수별	주기적	△	단기(6개월)	O	△
창업보육센터	X	△	개별	비경쟁적	O	장기(1~5년)	X	X
엔젤투자자	△	X	개별	계속적	X	지속적	O	△
벤처캐피탈	△	X	개별	경쟁적	X	지속적	△	O

\*주 : O는 활발, △는 보통, X는 미흡 및 부재  
 \*\*출처 : 이정우, 2016, “창업대중화의 주역, 액셀러레이터”, pp.2

### 3. 조사의 설계 및 분석

#### 3.1 조사의 설계 및 분석

본 조사는 '20년 12월말 기준 (사)한국엔젤투자협회 엔젤투자지원센터에 등록된 전문개인투자자 183명의 대상의 등록 전('18년~'20년)과 후('21년~'23년) 3년 간 투자실적 관련 익명화된 Data를 추출하여 기초분석, 등록 전·후 투자실적 등을 조사·분석하였다. 이는 전문개인투자자의 등록요건이 최근 3년 간 1억원의 투자실적을 유지해야 함으로 등록 전 3년 간, 등록 후 3년 간의 투자실적을 비교하여 전문개인투자자의 투자의 변화를 분석하였다.

#### 3.2 인구통계학적 특성

전문개인투자자로 등록된 183명의 평균연령은 47.4세이며, <Table 4>에서 보는 바와 같이 40대

와 50대가 가장 많이 분포되어 있다. 이는 김주성과 양영석(2001)의 엔젤투자자의 분포와는 다른 결과이다. 일반 엔젤투자자와 달리 전문개인투자자는 등록요건(1억원 이상의 투자실적 및 경력요건)이 있기 때문에 다소 연령대가 높은 것으로 파악된다.

<Table 4> Age Distribution of Professional Angel Investor

나이	명(%)
20-29	2(1.1)
30-39	31(16.9)
40-49	74(40.4)
50-59	69(37.7)
60 이상	7(3.8)

성별에서는 남자 170명(92.9%), 여자 13명(7.1%)의 분포를 보였는데, 이는 여성이 남성에 비해 금융투자에 있어서 여성이 남성에 비해 위험을 조금 더 회피(risk aversion)하는 경향이 있고, 남성은 여성에 비해 위험을 추구(risk taking)하는 경향이 있기 때문이다.[19]

<Table 5> Gender Distribution of Professional Angel Investor

Gender	Person(Ratio)
남성	170(92.9)
여성	13(7.1)

학력별 분포에서는 대학졸업 이상의 투자자 그룹이 177명(97.7%)의 분포를 보이고 있어, 학력 수준이 높은 것으로 나타나고 있다. 특히, 석·박사 출신의 전문개인투자자가 93명(68.8%)로 높게 조사되었다.

<Table 6> Educational Background of Professional Angel Investor

학력	명(%)
고졸	3(1.6)
초대졸	3(1.6)
대학(학사)	84(45.9)
대학원(석사)	24(31.1)
대학원(박사)	69(37.7)

전문개인투자자의 지역 별 분포는 수도권이 156명(85.2%)로 가장 많이 분포하였으며, 부산이 7명(3.8%), 광주·대구·제주가 각 3명(각1.6%)으로 지역 내 엔젤투자를 리딩할 전문개인투자자 부족한 것으로 조사되었다.

<Table 7> Regional Distribution of Professional Angel Investor

지역	명(%)
수도권	156(85.2)
부산	7(3.8)
광주	3(1.6)
대구	3(1.6)
제주	3(1.6)
경남	2(1.1)
대전	2(1.1)
전북	2(1.1)
충남	2(1.1)
경북	1(0.5)
울산	1(0.5)
전남	1(0.5)

전문개인투자자 신청 유형은 한국엔젤투자협회에서 진행하는 전문엔젤투자자 양성 교육을 수료자가 130명(71%), 박사학위자가 13명(7.1%), 투자심사자가 12명(6.6%), 회계사(5.5%)로 조사되었다. 이는 엔젤투자 교육을 통해 비상장주식의 전문성을 확보하고 네트워크를 형성하는데 도움을 받고자 교육을 수료한 것으로 풀이된다.

<Table 8> Application Type of Professional Angel Investor

등록신청유형	명(%)
상장법인창업자	5(2.7)
상장법인이사	5(2.7)
벤처기업창업자	1(0.5)
투자심사	12(6.6)
기술사	2(1.1)
변호사	1(0.5)
회계사	10(5.5)
변리사	1(0.5)
지도사	3(1.6)
박사	13(7.1)
교육	130(71)
합계	183(100)

### 3.3 등록 전·후 투자성향 비교분석

전문개인투자자로 등록하기 위해서는 신청 당시에 신규로 발행한 주식 또는 지분에 대한 투자금액이 총 1억원 이상 투자하고, 6개월 이상 보유해야 한다. 이 투자 대상은 최근 3년간 특수관계인이 아닌 벤처기업 또는 이노비즈기업, 창업자(7년 이내)여야 한다. 따라서, 전문개인투자자 183명은 초기 창업기업에서 최소 1억원의 투자실적을 보유한 민간자본으로써 그 의의가 크다고 할 수 있다.

등록 전 투자실적을 조사한 결과<Table 9>, 183명 전문개인투자자의 총 투자건수는 522건으로 전문개인투자자 당 평균 3.0건의 투자실적이 있는 것으로 조사되었다. 총 투자금액은 486.9억원으로 건당 평균 투자금액은 0.9억원으로 조사되었다. 또, 전문개인투자자 별 평균투자 금액은 2.67억원이며, 최대 투자건수를 보유한 전문개인투자자는 14건, 최대 투자금액은 26억원으로 조사되었다. 최소 투자건수는 1건, 최소투자금액은 1억원으로 조사되었다.

<Table 9> Investments before and after the certification of professional angel investors

(단위 : 건, 억원)

등록구분	투자건수		투자금액		전문개인투자자의 최소/최대 투자건수 및 금액				
	총 투자건수	평균 투자건수	총 투자금액	평균 투자금액	최대		최소		
					건수	금액	건수	금액	
등록 전	522	3.0	486.9	0.9	2.67	14	26	1	1
등록 후	397	2.2	473.1	1.2	4.15	22	207.2	0	0

전문개인투자자 등록 후 투자실적이 있는 전문개인투자자는 183명 중 114명(62.3%)으로 조사되었다. 등록 후 총 투자건수는 397건으로 평균 투자건수는 2.2건으로 조사되었다. 총 투자금액은 473억원, 건 당 평균 투자금액은 1.2억원으로 등록 전 평균투자 금액보다 0.3억원이 증가된 수치로 조사되었다. 또, 전문개인투자자 별 평균투자 금액은 4.15억원이며, 최대 투자건수를 보유한 전문개인투

자자는 14건, 최대 투자금액은 207.2억으로 조사되었다. 이는 한 전문개인투자자가 200억 규모의 투자를 진행한 결과이다. 그 이후에 가장 많은 전문개인투자자는 25.1억원 수준으로 조사되었다. 전문개인투자자 등록 전·후 총 투자금액은 비슷한 수준으로 유지되었으나, 투자건수는 줄어들었다.

<Table 10>과 같이 등록 전·후 전문개인투자자는 투자금액 분포에서 5천만원에서 10천만원의 투자가 가장 많이 나타나는 것으로 조사되었다. 등록 전 투자금액 분포를 조사한 결과, 1천만원~2.5천만원 구간(20.5%), 5천만원 ~ 10천만원 구간(25.2%), 10천만원 ~ 15천만원 구간(20.8%)이 비슷한 수준으로 조사되었다. 특히, 1천만원~2.5천만원 구간이 많은 이유는 개인투자조합이 활성화되고, 전문개인투자자가 투자 전문 역량을 기반으로 개인투자조합을 결성 및 운영하는 사례가 많아 소액출자가 많아진 것으로 풀이된다.

등록 전·후 가장 많은 분포 구간은 5천만원 초과 ~ 10천만원으로 조사되었다. 이는 2008년 1월 23일, 미국 스탠포드대학 기업가정신센터에서 미국의 유명한 엔젤투자자 론 콘웨이(Ron Conway)의 대답에서 “개인 엔젤투자자는 5만 달러에서 10만 달러 정도다.”로 언급한 것처럼, 한국의 엔젤투자도 비슷한 수준에서 이뤄짐을 알 수 있다.

<Table 10> Distribution of the number of investment by professional angel investor before and after certification

투자규모	투자건수 (%)	
	등록 전	등록 후
1천만원 미만	25(4.5)	46(11.6)
1천만원 ~ 2.5천만원 미만	113(20.5)	60(15.1)
2.5천만원 ~ 5천만원 미만	89(16.1)	53(13.4)
5천만원 ~ 10천만원 미만	139(25.2)	143(36.0)
10천만원 ~ 15천만원 미만	115(20.8)	44(11.1)
15천만원 ~ 20천만원 미만	20(3.6)	24(6.0)
20천만원 ~ 30천만원 미만	21(3.8)	17(4.3)
30천만원 ~ 50천만원 미만	16(2.9)	7(1.8)
50천만원 이상	14(2.5)	3(0.8)
총 계	552(100)	397(100)

전문개인투자자 별 등록 전 총 투자금액은 10천만원 초과 ~ 15천만원 이하 구간이 84명(45.9%)로 가장 많이 분포된 것으로 조사되었다. 이는 전문개인투자자 등록의 투자실적 요건이 포함된 구간이기 때문인 것으로 파악된다. 그 이상의 투자실적을 보유한 투자자도 99명(54.1%)로 높은 것으로 조사되었다. 하지만, 등록 후 총 투자금액 분포표를 보면, 투자실적이 없는 전문개인투자자 69명(37.7%)로 가장 많은 분포를 보였다. 이는 일회성 투자로 전문개인투자자가 되었거나 전문개인 등록 혜택이 매력적이지 않은 사유 등으로 인해 투자는 했으나, 투자실적을 입력하지 않은 사례가 있는 것으로 추정된다.

그럼에도 불구하고 10천만원 이상 투자자가 74명(40.4%)로 계속해서 전문개인투자자 등록이 유지되는 것으로 조사되었다.

<Table 11> Distribution of total investment before and after certification by professional angel investor

투자규모	투자건수 (%)	
	등록 전	등록 후
투자실적 없음	-	69(37.7)
1천만원 ~ 2.5천만원 미만	-	5(2.7)
2.5천만원 ~ 5천만원 미만	-	6(3.3)
5천만원 ~ 10천만원 미만	-	29(15.8)
10천만원 ~ 15천만원 미만	84(45.9)	18(9.8)
15천만원 ~ 20천만원 미만	21(11.5)	8(4.4)
20천만원 ~ 30천만원 미만	35(19.1)	16(8.7)
30천만원 ~ 50천만원 미만	18(9.8)	21(11.5)
50천만원 이상	25(13.7)	11(6.0)
Total	183(100)	183(100)

전문개인투자자의 등록 전 피투자기업의 지역 별 투자실적 분포를 보면 수도권이 405건(73.4%)로 가장 많은 투자 건과 투자(39,369백만원)가 이뤄졌다. 그 다음으로는 대전 및 강원이 많은 투자가 이뤄졌다. 등록 후 피투자기업의 지역 별 분포를 보면 여전히 수도권이 317건(79.8%)로 가장 많은 분포를 보였으며, 대전이 22건(5.5%), 강원이 9건(2.3%)으로 그 다음 많은 투자가 이뤄졌다. 이는



전문개인투자자의 거주지 및 엔젤투자 대상이 되는 피 투자기업 모두가 수도권에 편중된 결과로 해석된다.

<Table 13> 전문개인투자자가 투자한 피투자기업의 업종 별 분포를 조사한 결과, 등록 전은 ICT서비스(137건/10,543백만원), 바이오/의료(91건/9,026백만원), 유통/서비스(100건, 7,659백만

원) 순으로 높게 나타났다. 이에 반해, 등록 후에는 바이오/의료 업종이 가장 많은 투자가 이뤄진 것을 확인할 수 있다. 전문개인투자자의 투자성향을 보면 투자범위는 5백만원부터 5억원까지 다소 넓은 범위에 투자를 하며, 본인의 주소지와 피투자기업 간 큰 거리를 선호하는 것으로 파악된다.[20]

<Table 12> Distribution of investment amount by region and region of invested company before

구분		등록 전				등록 후			
		투자건수	비율	투자금액	비율	투자건수	비율	투자금액	비율
수도권	서울	299	54.2	24,967	51.3	259	65.2	17,179	36.5
	경기	101	18.3	13,667	28.1	50	12.6	4,998	10.6
	인천	5	0.9	735	1.5	8	2.0	531	1.1
소계		405	73.4	39,369	80.9	317	79.8	22,708	48.3
비수도권	대전	27	4.9	2,029	4.2	22	5.5	20,569	43.7
	세종	4	0.7	278	0.6	2	0.5	100	0.2
	충북	10	1.8	556	1.1	-	-	-	-
	충남	8	1.4	1,097	2.3	4	1.0	250	0.5
	강원	26	4.7	1,581	3.2	9	2.3	1,006	2.1
	광주	4	0.7	136	0.3	4	1.0	178	0.4
	전북	8	1.4	490	1.0	1	0.3	250	0.5
	전남	6	1.1	275	0.6	8	2.0	417	0.9
	대구	14	2.5	831	1.7	7	1.8	340	0.7
	경북	15	2.7	539	1.1	3	0.8	309	0.7
	경남	9	1.6	496	1.0	6	1.5	295	0.6
	부산	11	2.0	477	1.0	7	1.8	572	1.2
	울산	1	0.2	100	0.2	4	1.0	29	0.1
	제주	4	0.7	434	0.9	3	0.8	-	-
소계		147	26.6	9,319	19.1	80	20.2	24,315	51.7
Total		552	100	48,688	100	397	100	47,023	100

<Table 13> Distribution of invested companies by industry type before and after certification of professional angel investors

업종	등록 전				등록 후			
	투자건수	비율	투자금액	비율	투자건수	비율	투자금액	비율
ICT서비스	137	24.8	10,543	21.7	138	34.8	9,084	19.2
바이오/의료	91	16.5	9,026	18.6	61	15.4	25,226	53.3
유통/서비스	100	18.1	7,659	15.7	84	21.2	5,790	12.2
전기/기계/장비	58	10.5	5,130	10.5	23	5.8	1,297	2.7
영상/공연/음반	15	2.7	3,684	7.6	17	4.3	1,339	2.8
ICT제조	34	6.2	2,868	5.9	11	2.8	971	2.1
게임	15	2.7	1,448	3.0	4	1.0	182	0.4
화학/소재	24	4.3	1,907	3.9	16	4.0	772	1.6
기타	78	14.1	6,372	13.1	43	10.8	2,647	5.6
Total	552	100	48,637	100	397	100	47,308	100

#### 4. 결론 및 한계점

엔젤투자는 창업 초기기업에 핵심 자금공급원으로써 정부의 벤처·창업 활성화 정책에 필수불가결한 요소라고 할 수 있다. 이에 정부에서는 엔젤투자를 리드할 전문엔젤(現 전문개인투자자)제도를 지난 '14년 9월에 처음 도입하고, 전문개인투자자를 발굴해 나가고 있다. 하지만, 정부에서 인정하는 전문개인투자자로 등록하기 위해서는 일정한 투자요건 및 경력요건을 충족해야 하기 때문에 양적으로 그 수는 많지 않다. 하지만, 제도적으로 정착된지 10년이 경과하는 현 시점에 전문개인투자자의 투자성향을 분석하여 향후, 정책 및 제도 운영 방향을 설정할 수 있다는데 본 논문의 의의가 있다고 할 수 있다.

본 조사결과를 바탕으로 다음과 같은 전문개인투자자의 투자성향을 살펴볼 수 있다.

첫째, 전문개인투자자는 일반 엔젤투자자 보다는 다소 연령대가 높은 것으로 조사되었다. 전문개인투자자 중 183명 중 40대가 74명(40.4%), 50대가 69명(37.7%)로 가장 많았다. 이는 전문개인이 되기 위한 투자 및 경력 요건의 영향으로 인해 연령대가 높은 것으로 파악된다.

둘째, 전문개인투자자의 학력은 대학졸업 이상이 177명(96.7%)로 높은 학력 수준을 보이고 있으며, 투자심사 및 전문직 종사자가 많이 참여하는 것으로 조사되었다. 또, 거주지역은 수도권이 156명(85.2%)으로 수도권 집중 현상을 보였다.

셋째, 전문개인투자자 등록 전후 투자실적을 비교한 결과, 평균 투자건수 및 평균투자 금액은 유사한 수준으로 유지되는 것으로 조사되었다. 또, 엔젤투자 금액은 5천만원에서 10천만원 사이에 투자가 이뤄지는 것으로 조사되었다. 이는 미국의 엔젤투자자의 개인 엔젤투자금액(5만달러~10만달러)과 비슷한 수준을 보이고 있음을 확인할 수 있었다.

넷째, 등록 전후의 전문개인의 투자한 피투자기업의 지역별 분포(투자건수 기준)를 보면 등록 전 73.4%, 등록 후 79.8%로 수도권 집중 현상을 보였다. 이는 전문개인투자자의 거주지와 근접한 곳에

투자가 이뤄진 것을 확인 할 수 있었다.

다섯째, 등록 전후의 전문개인투자자가 투자한 피투자기업의 업종 별 현황에서는 ICT서비스, 바이오/의료, 유통/서비스가 가장 높은 분포를 보이고 있는 것으로 조사되었다. 이는 J커브(J-Curve) 성장이 기대되는 기술창업 중심으로 투자가 이뤄지는 것으로 파악된다.

위의 조사결과를 바탕으로 전문개인투자자는 엔젤투자의 리딩하는 주체로 활동하는 것으로 볼 수 있다. 따라서, 정부에서는 전문개인투자자의 등록요건 완화를 통해 양적확대와 엔젤투자를 더 활성화할 수 있는 정책적·제도적 지원책을 마련해야 할 것으로 생각된다.

본 연구는 국내 전문개인투자자의 등록 전·후 투자실적 Data를 기반으로 투자의 성향을 분석한 것에 그 의미가 있지만, 다음과 같은 한계점이 존재한다.

첫째, 본 연구는 엔젤투자 유형 중 전문개인투자자만을 대상으로 분석이 이루어졌기에 전체 엔젤투자자 일반화하는데 어려움이 있다. 향후, 엔젤투자자의 유형을 분류하여 분석한다면 유형별 투자의 특징 및 차이 등의 분석을 통해 엔젤투자 활성화를 위한 정책, 제도 마련 및 후속 연구에 도움이 될 것으로 기대된다.

둘째, 전문개인투자자의 제한된 Data로 인해 다양한 통계분석 방법을 활용하지 못했는데, 향후, 좀 더 다양한 Data를 확보하고 활용하면 다양한 통계적 분석을 통해 더 의미있는 연구가 될 것으로 기대된다.

#### References

1. 2019년 창업기업실태조사, 창업진흥원, 2019
2. 최윤수, 김도현, 「투자 행태를 통한 엑셀러레이터와 벤처캐피탈의 비교 연구」, 『벤처창업연구』, 11(4), 27-36, 2016.
3. 김춘군 (2015). 창업지원시스템과 창업가 역량이 초기 기술창업기업 성과에 미치는 영향 연구, 한

- 국산업기술대학교, 지식기반기술·에너지대학원, 박사학위논문, p14.
4. 윤영숙, 황보운, 「엔젤투자자의 투자의사결정에 영향을 미치는 기업가특성에 관한 연구」, 『벤처창업연구』, 9(3), 47
  5. 양현봉, 박중복(2020), 국내 엔젤투자 실태분석과 발전과제, 중소기업금융연구, Vol.40 No.2, 2020.
  6. 배영임, 성영조, 신혜리 (2016), 기업인 사회적 네트워크 구축방안 연구, 정책연구, 1-112.
  7. 엔젤투자지원센터, 엔젤클럽, www.kban.or.kr
  8. 개인투자조합 운영상황 점검 결과 발표, 중소벤처기업부, 2018.03.05
  9. 박성욱, 김영훈(2016), 벤처기업 등에 대한 투자 활성화를 위한 조세지원제도 연구: 개인투자조합을 중심으로, 회계정보연구. 2016
  10. Cohen, S. & Hochberg, Y. V.(2014). Accelerating startups: The seed accelerator phenomenon, Available at SSRN 2418000
  11. 김용재·염수현(2014). 벤처 엑셀러레이터의 이해와 정책방향, KISDI Premium Report, 19
  12. Barrehag, L., Fornell, A., Larsson, G., Mardstrom, V., Westergard, W. & Wrackefeldt, S.(2012). Accelerating success: A study of seed accelerators and their defining characteristics, CHALMERS UNIVERSITY OF TECHNOLOGY, 14-15.
  13. Miller, P. & Bound, K.(2011). The startup factories, NESTA. <http://www.nesta.org.uk/library/documents/StartupFactories.pdf>
  14. 창업기획자 등록, 300개사 돌파, 중소벤처기업부, 2020.11.10
  15. Cohen, S.(2013), What Do Accelerators Do? Insights from Incubators and Angels, Innovations: Technology, Governance, Globalization 8, no. 3-4 (Summer-Fall 2013): 19-25. doi:10.1162/inov\_a\_00184
  16. Hallen, B. L., Bingham, C. B. & Cohen, S.(2014). Do Accelerators Accelerate? A Study of Venture Accelerators as a Path to Success?, In Academy of Management Proceedings. 2014(1), 12955. Academy of Management
  17. Miller, P. & Bound, K.(2011). The startup factories, NESTA. <http://www.nesta.org.uk/library/documents/StartupFactories.pdf>
  18. Birdsall, M., Jones, C., Lee, C., Somerset, C. & Takaki, S.(2013). Business accelerators: The evolution of a rapidly growing industry, University of Cambridge, Cambridge (MBA Dissertation ad Judge Business School and Jesus College)
  19. Eckel & Grossman(2008), Chapter 113 Men, Women and Risk Aversion: Experimental Evidence, ELSEVIER, Volume1, Pages 1061-1073
  20. 김주성, 홍다혜. 2013. 엑셀러레이터의 국내외 현황 및 운영사례 분석. 전자통신동향분석 28권, 5호: 164-173.