

## 일본정부, 민간의 벤처캐피탈을 활용한 정책투자금융 확대 !

일본 정부는 창업 및 기술혁신기업 등을 대상으로 정책투자금융을 운영해오고 있으며, 90년대까지는 용자비중이 높았으나 2000년대에 들어서면서 신규산업분야나 후계자를 찾지 못해 사업승계를 하고자 하는 분야에서 민간벤처캐피탈과 공동으로 정책투자금융을 운영해오고 있음.

- 과거 90년대 일본은 정부가 금융기관을 통해 지원하는 간접금융체계하에서 정책투자금융 체제를 고수해오다, 2000년대에 접어들면서 정부정책금융이 직접금융형태를 띠는 투자금융(Venture capital)이 확대되기 시작하였음. 일본에서 공공계 벤처캐피탈은 1963년, 민간벤처캐피탈은 1972년부터 설립되어 운영되어 왔음. 특히 일본은 90년대까지는 일본 벤처캐피탈도 용자비중이 상당부분을 차지하고 있었으나, 2000년대부터는 용자비중이 급격히 감소하고 주식이나 기타 출자의 비중이 크게 증가하기 시작하였음.
- 일본정부는 창업촉진정책과 IT분야에 편승하여 IT·서비스 관련 벤처기업 창업이 증가하면서 국가나 도도부현이 직접 기업에 출자하거나 사채를 인수하는 것이 아니라 법률에 근거해 설립된 기업이나 단체를 통해 자금을 공급하기 시작하였음.

- 대표적인 기관으로는 중소기업투자육성(주), 중소기업기반정비기구, 신규사업투자(주), 중소기업진흥공사 등의 기관이 있음. 우선, 중소기업기반정비기구는 벤처캐피탈과 같은 민간 투자회사들, 지역금융기관 등과 함께 유한투자조합(Limited Partnership : LP)을 결성하여 신상품 및 기술개발 단계의 기술혁신기업에 투자해 오고 있으며, 주요 펀드에 대한 출자산업의 목표를 기업공개(IPO)를 목적으로 하는 벤처기업이나 신사업 시작을 위한 기술혁신기업에 대한 민간펀드에 자금을 공급하는 것으로 명시되어 있음.
  - 특히 중소기업기반정비기구는 투자목적에 따라 5가지 펀드를 운영하고 있는데, ①벤처펀드는 설립 7년 미만의 초기단계의 기술혁신 벤처기업에 투자하며, 원칙적으로 주식공개(IPO)를 목표로 하는 기업이 대상, ②Keep It Up! SME Fund는 감정 능력이나 판매 네트워크를 보유한 민간 파트너와 함께 투자 펀드를 조성해, 중소기업의 신사업 전개·제 2창업에의 챌린지를 적극적으로 지원하는 펀드 ③지역중소기업 지원펀드(도전기업지원형)는 해당 지역의 자원을 활용하여 신사업에 진출하는 기술혁신 기업에 투자하는 펀드 ④사업계획화 펀드는 후계자 부재 등으로 인해 신사업 진출이 어려운 기술혁신 기업에 투자하는 펀드로서 주로 M&A나 가업승계형태로 활용 ⑤중소기업희생펀드는 재무건전성이 악화되고 있지만, 사업자체의 향후 수익성이 인정되고, 구조조정과 같은 방법을 통해 회생이 가능한 기업에 투자하는 펀드 등으로 구분되어 운영되고 있음.
- 1963년 6월, 중소기업투자육성주식회사법에 의해 중소기업의 자기자본 충실과 건전한 성장 및 발전을 지원하기 위해 일본 경제

산업성과 금융기관, 지방공공단체가 설립한 정책기관으로서 「중소기업투자육성주식회사 : Small and Medium Business Investment & Consultation Co.,Ltd」는 1986년부터 민간법인으로 독립하여 투자활동을 실시하고 있음.

- 현재 도쿄, 오사카, 나고야 3곳에 설립되어 운영 중이며, 도쿄 중소기업투자육성주식회사의 경우 100%를 출자하여 중소기업의 인재 교육 및 컨설팅 업무를 담당하는 (주)중소기업육성센터를 자회사로 설립함. 특히 신기술 및 제품의 연구개발과 같은 기술혁신 기업이나 개인에 대한 기금 조성사업을 수행하는 “재단법인 중소기업벤처 진흥기금”을 1984년 3사 공동출연으로 설립함.
- 이 밖에도 일본의 신규사업투자(주)는 일본정책투자은행과 민간기업과의 공동출자에 의한 벤처캐피탈에서 직접 또는 투자 펀드를 통해서 출자업무를 수행하고 있으며, 그리고 각 도도부현은 중소기업진흥공사나 중소기업지원센터를 통해 주식이나 사채(社債)인수, 사채의 보증 등을 수행하고 있으며, 벤처캐피탈 등을 경유해서 출자를 수행하는 경우도 있음.

<표 1> 일본 중소기업기반정비기구가 출자하는 주요펀드의 출자요건

구분	벤처펀드	Keep It Up! SME Fund	지역 중소기업지원펀드 (도전기업지원형)	사업계속화 펀드	중소기업회생펀드
투자대상 (투자총액의 70%이상)	설립후 7년 미만의 초기 단계 기술 혁신 벤처기업	기존 중소기업 중 신기술 개발 및 혁신을 통해 신사업에 진출하는 기업	일본 국내 특정 지역에 소재하며, 해당지역의 자원을 활용하여 기술혁신에 성공한 기업	후계자 부재 등으로 인해 신사업 진출이 어려운 기술혁신 기업에 투자(경영권 취득에 의한 투자-투자총액의 50%이상)*	재무건전성이 악화되고 있지만, 사업 자체의 향후 수익성이 인정되는 기업에 투자
펀드형태	유한책임조합에 유한 책임사원으로 출자참여				
펀드의 운영	민간투자 회사(벤처캐피탈 등)				
투자처에의 지원	무한책임 조합원에 의한 경영 지원, 중소기업기반정비기구의 중소기업, 벤처 종합지원센터에 의한 각종 지원				
	-	판로개척지원 등	-	-	중소기업 재생지원 협의회와 제휴 (재생 계획 수립 지원 등)
기반정비기구의 출자 한도액	펀드 총액의 1/2이내 (지방공공단체가 출자를 실시하는 경우는 그 출자액과 합해 1/2이내)				
	-	-	지방공공단체가 출자를 공동 출자하는 경우, 기구출자지분과 합해 70% (단, 일정요건 충족시, 최대 60%까지 출자가 가능)	-	-
펀드운영기간	12년 이내(3년 이내 연장가능)				7년 이내 (3년 이내 연장가능)
출자금 납입방법	일괄지불 또는 할부 (출자 약속 금액이 10억엔을 넘는 경우는 할부 방식만)				일괄지불 또는 할부
채투자금지	조합투자로 발생하는 유가증권의 양도이익 또는 배당 수입의 재차 투자의 금지				

주 : \* 해당기업의 의결권의 과반수를 취득하고, 기업 경영자를 교체하는 조건

\*\* 격차 시정 대상 지역(재정력 지수가 0.5를 밑도는 도도부현)안에 사무소를 가지는 중소기업에게 중점적으로 투자를 실시하는 펀드에 대해서는, 지방공공단체에 출자액에 따르고, 기구는 펀드 총액의 60%를 상한으로 출자가 가능.

<표 2> 일본 벤처캐피탈 투자기법의 변화(1997년 vs. 2006년)

(단위 : %)

구 분	주식	회사채	기타출자	융자	불분명
1997년	63.5	13.4	3.8	18.7	0.6
2006년	78.1	4.5	17.2	0.1	0.1

- 이처럼 일본 정부도 지속적으로 정책금융부문에 민간벤처캐피탈과 공동으로 다양한 형태의 정책투자금융을 운영하고 있으며, 전후 사업승계자를 찾지 못해 기업을 매각하거나 새로운 기술개발이 필요한 산업분야에 투자금융을 적극적으로 활용하고 있음.
- 다만, 적정 수준까지의 정부지원이 기업가치에 긍정적인 효과가 창출하기 위해서 일본 정부에서도 단독투자지원보다는 민간벤처캐피탈과 공동으로 매칭펀드를 조성하여 정책투자를 확대하고 있으며, 특히 신생창업기업과 선도기업간의 네트워크 구축을 통한 투자를 지속적으로 이어가고 있음
- 예를 들어, 일본의 산업혁신기구와 같이 폐쇄형 혁신체제에서 개방형 혁신체제(Open Innovation)로 패러다임이 변화해 가면서 대학, 대기업과 중소기업, 민간벤처캐피탈 그리고 정부 등이 공식 또는 비공식적으로 네트워크를 조성을 통한 정책투자금융은 민간벤처캐피탈에만 의존하고 있는 우리나라의 정책투자금융 지원체계에 시사하는 바가 큼.