

혁신성장을 위한 IP금융 발전 방안*

이 젼 마**

논 문 초 록

IP금융이란 지식재산 및 지식재산 평가에 기초하여 이루어지는 금융활동으로, 국내의 경우 기술신용평가에 의한 기술금융, IP담대출, IB-based VC투자, IP펀드, 기술특례상장이 등이 있다. 국내 IP금융 현황을 보면 기술금융에 의한 '대출'의 비율이 월등히 높으며, IP금융 관련 정책 역시 기술금융 및 IP담보대출에 관련된 것이 주를 이루고 있다. 하지만 혁신 성장을 위해서는 '투자' 형태의 모험자본이 IP금융을 주도하는 것이 바람직하다. 투자 형태의 혁신자본 공급과 IP금융의 질적 성장이라는 선순환 구조 확립을 위해서는 재정과 정책금융이 마중물로 민간자금을 매칭하는 방법을 통한 IP펀드 규모 및 공급 확대가 필요하다. 또한 이러한 투자의 선순환을 위해서는 투자 출구가 활성화 되어야 할 뿐만 아니라 코스닥 시장의 경쟁력 강화가 필요하다. 본 연구는 이를 위해 IP를 활용한 코스닥의 기술주 중심의 위상 정립 방안을 제시하였다.

핵심 주제어: 기술금융, IP금융, 코스닥

경제학문헌목록 주제분류: G00, G10, G20

투고 일자: 2018. 9. 21. 심사 및 수정 일자: 2018. 10. 11. 게재 확정 일자: 2018. 10. 19.

* 본 논문은 한국경제학회 한국경제포럼편집위원회에서 주최한 “혁신성장과 금융” 심포지엄 (2018년 9월 7일) 발표원고를 심사자의 논평을 반영하여 수정 보완한 것이다.

** 경희대학교 국제학과 부교수, e-mail: geamm.lee@khu.ac.kr

I. 머리말

IP (Intellectual Property) 금융이란 인간의 창조적 활동 또는 경험 등을 통해 창출·발견된 무형의 소산물인 IP 및 IP가치평가에 기초하여 이루어지는 각종 금융 활동을 일컫는다.¹⁾ IP금융은 기업의 신용도와 분리되어 있는 지식재산권을 통해 금융 시장에서 자금을 조달할 수 있는 금융자산으로써 활용될 뿐만 아니라, 지식재산권에 내재되어 있는 경제적 가치를 실현함으로써 지식재산의 창출, 보호, 활용이라는 선순환 구조에 기여한다.

국내 IP금융의 종류로는 기술신용평가에의한 기술금융, IP담대출, IB-based VC투자, IP펀드, 기술특례상장 등이 있다. 하지만 규모면으로 보면 기술금융이 타 IP금융에 비해 압도적인 규모를 차지한다. 따라서 은행을 통한 ‘대출’의 비중이 월등히 높으며, IP금융 관련 정책 역시 기술금융 및 IP담보대출에 관련된 것이 주를 이루고 있다. 하지만 혁신 성장을 위해서는 기술사업의 보상구조와 유사한 ‘투자’ 형태의 모험자본이 IP금융을 주도하는 것이 자금 공급자와 자금수요자 측면에서 모두 바람직하다.

본 연구에서는 IP금융의 투자 확대 방안 및 IP를 통한 자본시장 경쟁력 강화 방안에 대해 논의한다. 제Ⅱ장에서는 국내 IP금융의 현황, 문제점 및 시사점에 대해 살펴본다. 제Ⅲ장에서는 국내 혁신성장을 위한 금융 정책에 대해 살펴보고 IP금융과의 관련성을 논의한다. 이어서 IP금융 투자확대방안 및 혁신성장을 위한 선순환 구조 확립을 위한 방안에 대한 논의를 전개하고, IP를 활용한 코스닥시장 위상정립 및 경쟁력 강화 방안에 대해 논의한다. 제Ⅳ장은 요약 및 결론이다.

Ⅱ. 국내 IP금융의 현황

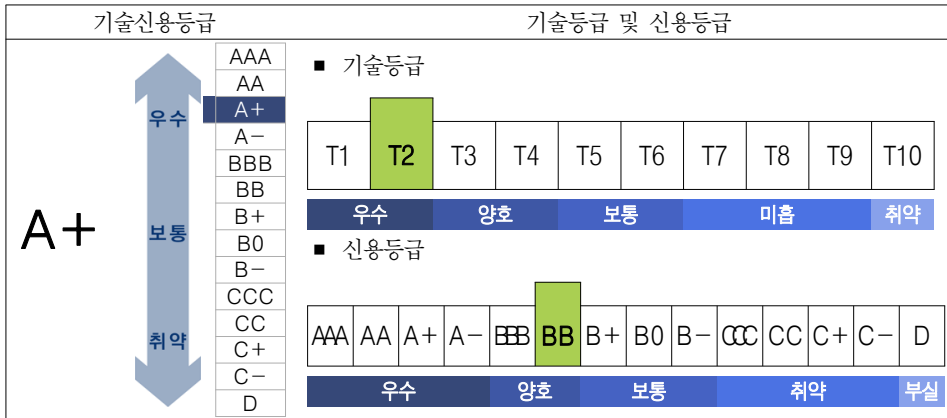
1. 기술금융

기술금융이란 기술력 있는 중·소기업에 TCB (Technology Credit Bureau) 평가에

1) IP는 일반적으로 산업재산권과 저작권으로 구분하는 것이 일반적이다. 산업재산권은 특허, 실용신안, 디자인, 상표 같이 보통 보호 목적을 기준으로 산업분야의 창작물과 관련되어 있으며, 저작권은 문화예술분야의 창작물과 관련되어 있다. 이 밖에도 반도체설계, 생명공학기술과 같은 첨단산업 재산권, 컴퓨터프로그램, 소프트웨어와 같은 산업저작권, 데이터베이스, 영업비밀, 뉴미디어와 같은 정보재산권, 그리고 프랜차이즈, 지리적표시, 캐릭터, 인터넷도메인 등이 ‘신지식 재산권’으로 분류된다.

근거하여 대출·투자 등의 방식으로 자금을 공급하는 IP금융의 한 종류이다. TCB는 금융기관의 대출을 목적으로한 기업의 기술신용도를 판단하기 위해 기업의 신용정보와 기술 전반에 관한 정보를 활용하여 종합적으로 평가한 후 기술등급과 신용등급의 가중합으로 최종등급인 기술신용등급을 산출한다.

〈그림 1〉 기술신용등급 산출 예시



자료: 금융위원회 (2014. 09. 18.).

기술금융은 시작부터 은행 대출과 기술사업간 보상구조 (pay-off structure)의 부합성이 문제가 되었다. 기술 사업화의 보상구조는 ‘고위험·고수익’의 구조로 대출 보상구조의 ‘저위험·저수익’과는 다르다. ‘대출’의 경우 대출받은 기업의 성과가 아무리 높더라도 은행이 받는 최대 수익은 이자와 원금으로 한정되어 있으나, 부실이 발생할 시 원금까지 손실을 보게 되는 구조이다. 따라서 은행은 부실을 최소화하기 위해 보수적으로 대출을 행할 수밖에 없으며, 결과적으로 ‘고위험·고수익’ 기술 사업화에 적합한 금융기법인 ‘투자’로의 전환이 요구되었다. 투자의 경우 기업의 성과가 향상됨에 따라 투자 수익 또한 높아져 다수의 투자 실패를 만회할 수 있는 구조이기 때문이다. 이러한 요구에 맞춰 정부는 ’16. 4월 ‘투자용 평가모델’을 개발하는 등 기술금융의 투자 확대를 노력하였으나, 현재까지 투자 실적은 미비하다.

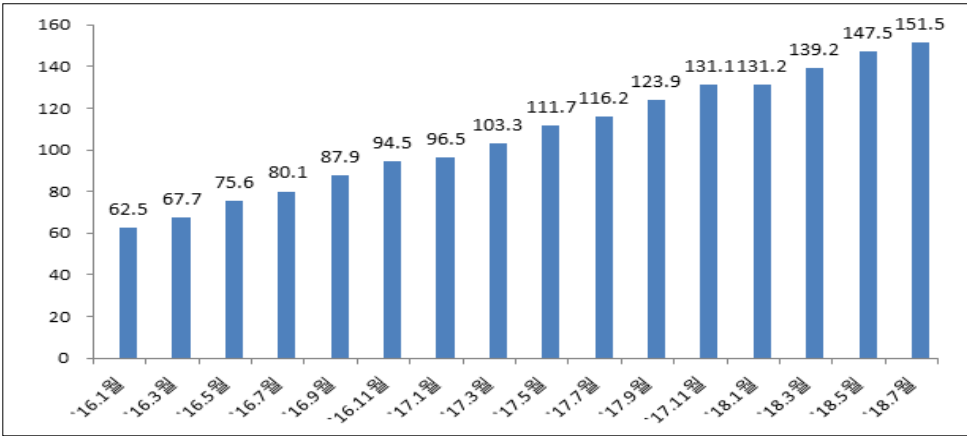
〈그림 1〉과 〈그림 2〉에서와 같이 기술금융의 대출은 급속히 성장하였다. ’14. 7월에 시작한 기술금융은 4년 만에 누적잔액 151.5조, 평가건수 344,347건을 기록하는 급속한 성장을 보였다.

기술금융 인프라의 경우도 기술보증기금, NICE평가정보, 한국기업데이터기보 3개

의 TCB사로 시작했으나 현재는 이크레더블, (주)나이스디앤비, SCI평가정보까지 총 6개의 TCB사로 확대되었다. 또한 기술신용평가 등에 필요한 기업·기술·시장정보를 제공하는 TDB(Tech Data Base) 역시 시작 당시는 최신 정보가 부족하고 단순 검색 수준으로 활용성이 미비하였으나 '17.7월말 기준 1,089만 건의 특허, 기술, 시장정보를 제공하며, 활용성 또한 향상되었다.

〈그림 2〉 기술신용대출 잔액

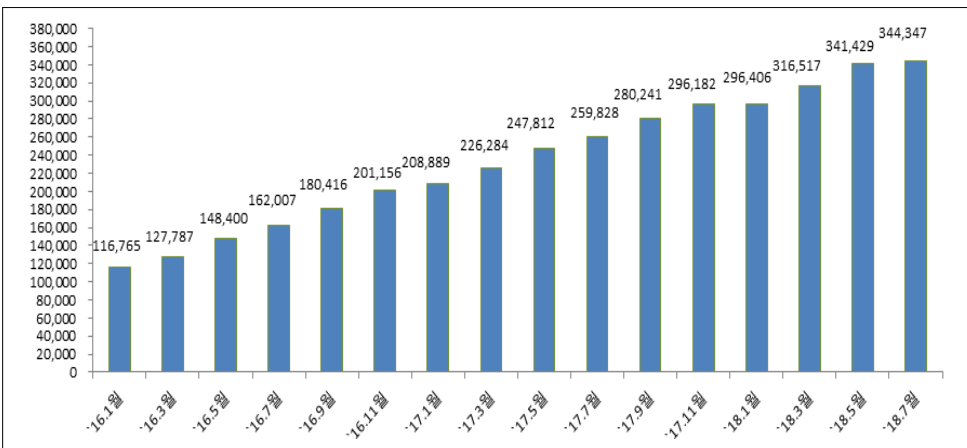
(단위: 조원)



자료: 은행연합회 기술금융 종합상황판(<http://www.kfb.or.kr/>).

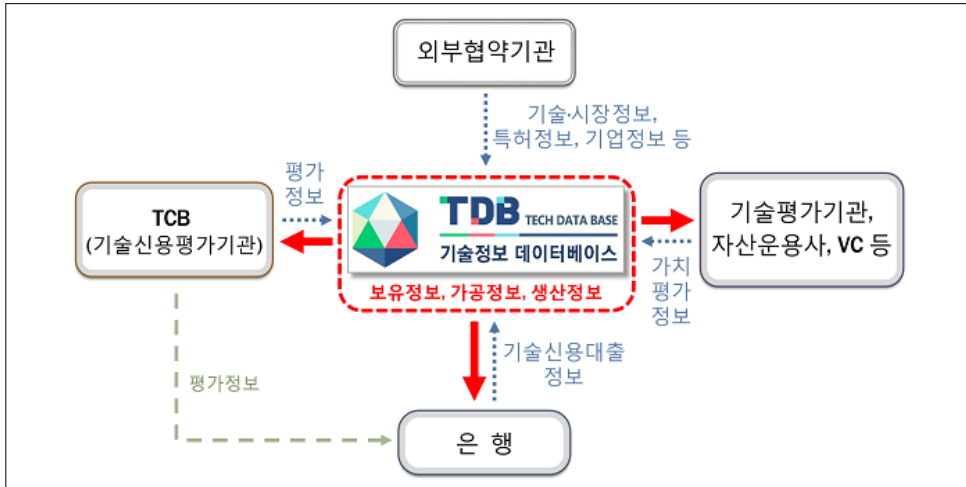
〈그림 3〉 기술신용대출 건수

(단위: 건)



자료: 은행연합회 기술금융 종합상황판(<http://www.kfb.or.kr/>).

〈그림 4〉 TDB 이용체계



자료: 한국신용정보원.

하지만, TCB평가의 경우 기술등급과 신용등급을 40:60의 비율로 기술신용등급을 산출하는 것이 일반적이다. 또한 기술등급 세부항목 평가 시 재무비율이 사용되는 경우가 상당수 있기 때문에 실질적 기술신용평가의 신용등급 비율은 70% 이상으로 볼 수 있다. 즉, 아무리 기술력이 뛰어나더라도 신용등급이 매우 낮거나 없는 경우 최종 기술신용등급이 낮을 수밖에 없는 구조이고, 반면 기술력이 낮더라도 신용등급이 높으면 최종 기술신용등급이 높게 산출된다. 이 때문에 기술과 관련 없는 예식장업, 숙박업, 부동산 임대업 등이 기술금융의 지원을 받는 사례가 발생하는 등 ‘무늬만 기술금융’이라는 부정적 평가 또한 있어왔다. 현재 정부는 이러한 문제점을 해소하기 위해 기술신용평가체계 개선 작업 등을 추진 중이다.

2. IP담보대출

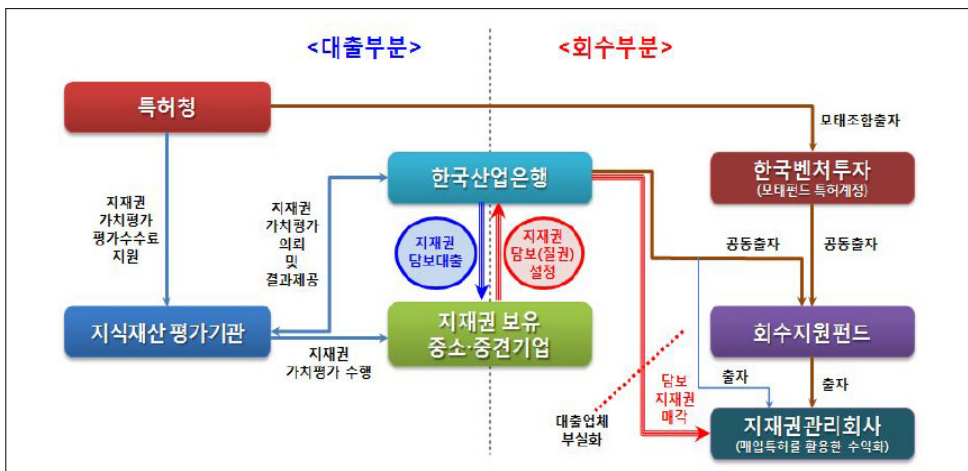
IP담보대출이란 은행이 특허권 등의 지식재산권을 담보로 설정하여 대출을 하는 것이다. 국내의 IP담보대출은 90년대 중·후반부터 시도되었다. 1996~1999년 동안 국민은행과 기업은행은 우수 중소기업에 대한 대출시 백점만점의 심사평점 중 기술력 평점을 40점으로 대폭 높여, 특허권만을 담보로 업체당 최고 10억원까지 대출을 시행하였다. 또한 1999년 중소기업진흥공단은 한국산업기술평가원의 “기술담보가치평가증서”를 통해, 물적 담보 없이 특허 등의 지식재산권을 담보로 중소기업진흥공단이

직접대출을 실시하였다.

2000년대에 들어와서는 2006년 한국산업은행이 특허청이의 가치평가 수수료(500만원)를 지원받아, 가치평가 결과에 따라 최대 10억원을 특허권을 담보로 대출을 실시하였다. 하지만, 담보 특허권 매각을 위한 시장의 부재, 무분별한 대출에 따른 높은 부실률, 금융기관이 납득할 수 있는 가치평가 모델 부재, 그리고 국내 특허권의 낮은 품질로 인한 담보력 부재 등으로 인해 이러한 시도들은 매번 조기에 무산되었다.

2013년 새 정부의 시작과 함께 IP담보대출은 창조경제를 뒷받침할 수 있는 주요한 금융 시스템으로 다시 주목받았다. 2013년 3월 19일 특허청과 한국산업은행은 업무협약을 맺고, 담보 특허권 매각을 위해 회수지원펀드와 회수지원기구를 구성하는 새로운 구조로 기존의 특허권 매각을 위한 시장의 부재 문제를 해결하려는 시도를 하였다. 즉 기업 부실이 발생하게 되면, 조성된 회수지원펀드를 바탕으로 전문 지재권관리회사가 담보 특허권의 1차 매수자가 되고, 지재권관리회사는 매입한 특허를 바탕으로 다양한 수익화 전략에 의해 수익을 창출한다는 구조이다. 같은 해 10월 기준 총 5개 업체에 대해 67억원의 IP담보대출이 집행되었으나, 이 역시 가시적 성과는 달성하지 못했다.

〈그림 5〉 2013년 특허청-산업은행 IP담보대출 구조도

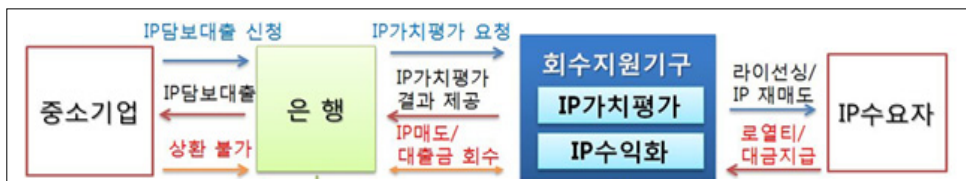


과거의 부진한 성과에도 불구하고 2018년 금융위는 다시금 ‘동산금융활성화정책’ 중 하나로 IP담보대출 활성화 방안을 마련하였다. 특히 지식재산권의 고평가비용과

거래시장 비활성화로 인한 저회수가능성을 은행이 IP담보대출을 기피하는 주 원인으로 보고, 은행의 취급비용(IP담보권 평가·설정) 및 회수리스크를 경감하는 노력을 기울이고 있다

구체적으로 은행권의 평가부담 완화를 위해 IP가치평가 비용의 50%를 지원하고, IP가치평가 수행기관 역시 대폭 확대하는 계획을 추진 중이다. 또한 현행 국내특허에 한정된 가치평가 비용지원을 중소기업의 해외 등록특허에 대해서도 평가비의 50~70%를 지원한다. 회수리스크 완화와 관련해서는 은행권 요청시 모태펀드 특허계정을 활용하여 향후 5년간 100억원 규모의 회수지원 펀드를 조성하고, IP투자·회수 활성화를 위해 법인이 아닌 VC 투자조합의 IP 직접매입 허용하는 법 개정을 추진 중이다. 또한 IP매각·라이선싱·수익화 등을 위한 전문 회수지원기구 지정을 통해 부실 발생 시 회수지원기구가 부실 IP를 매입하고 라이선싱·재매도 등 수익화를 통해 가치를 회수하는 방안을 추진하고 있다.

〈그림 6〉 2018년 IP담보 회수지원기구 운영 체계도(안)



하지만 이러한 정책적 노력은 과거에도 추진된 정책이다. 다만 이번 정부에서는 과거 ‘은행혁신성평가’ 항목의 TECH평가 지표에 기술금융 실적을 반영함으로써 기술금융의 외연확장에 기여한 것과 같은 방식으로, 시중은행들의 기술금융 실적평가 항목에 IP담보대출 실적을 독립 지표로 반영하는 것을 '19년 상반기 평가부터 적용할 예정이다.

하지만 기술금융과 같은 외연확장은 쉽지 않을 것으로 예상된다. 기술금융의 경우 TCB평가 비용은 건당 100만 원 정도(정부 보조로 기업 부담금은 50만원 정도)이고 평가기간 또한 2주 내외이다. 하지만 IP담보대출을 위한 IP가치평가는 건당 1,000만 원 수준일 뿐만 아니라 시간 또한 한 달 정도가 소요된다. 정부의 보조가 있더라도 평가 금액이 작지 않을 뿐만 아니라 평가 시간 또한 길다. 기술금융의 비교적 낮은 평가비용과 소요시간은 은행혁신성평가와 함께 은행의 참여 유인을 제고하는데 큰 기여를 했다. 하지만 IP담보대출의 경우 가치평가 지원금을 감안하더라도 상당한 비용

과 시간이 소요된다.

또 한가지의 중요한 문제는 회수리스크이다. 부동산과 달리 IP는 시간이 지남에 따라 그 가치가 급속히 감소된다. 기업이 대출금 상환이 지연되고 회수 불능에 놓여 회수하는 과정까지는 수년이 걸리고 이 동안 IP의 가치는 급속히 감소된다. 또한 회수가 되더라도 IP거래시장 및 NPE (Non Practicing Entity)가 활성화 되지 않은 상황에서 회수펀드 및 지원기구에 의해 IP가 회수되더라도 수익화가 쉽지 않다. 이러한 문제가 해결되지 않은 상황에서 정부의 인위적 평가 및 노력이 IP담보대출의 활성화에 기여할 수 있을지는 의문이다.

3. IP-based VC 투자와 IP펀드

국내 벤처펀드는 '16년에 처음으로 3조원을 넘어섰으며 1년 만에 또다시 4조원을 돌파한 4조 4,430억원으로 역대 최고치를 기록하였다. 이러한 증가 원인으로는 추정으로 인해 모태펀드의 출자금액이 1조 1,569억원으로 크게 증가하였으며, 민간 출자자의 출자금액도 2조 6,818억원으로 크게 증가한데 기인한다. 특히 일반법인에 대한 벤처펀드 출자 법인세 세액공제 5% 신설, 증권사가 벤처펀드 출자시 위험 가중치를 20%에서 16%로 완화, 집합투자기구(전문신탁펀드) 출자자수 규제 완화 등의 제도 개선이 일반법인과 증권사의 벤처투자에 대한 관심을 증대시킨 것으로 해석하고 있다.

〈표 1〉 연도별 벤처펀드 결성 현황

(단위: 개, 억원)

구분	'02		'03		'04		'05		'06		'07		'08		'09	
	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액
신규 조성	60	6,290	40	7,086	38	5,498	47	10,393	48	8,605	67	11,219	51	9,633	74	14,043
현존 펀드	411	33,289	430	38,909	422	41,507	400	47,564	351	48,850	328	50,649	330	56,118	350	64,499
구분	'10		'11		'12		'13		'14		'15		'16		'17	
	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액	조합수	금액
신규 조성	66	15,746	66	21,483	41	9,065	54	16,649	82	26,195	108	26,346	120	34,625	164	44,430
현존 펀드	363	74,477	384	91,420	379	91,899	402	103,276	447	121,142	529	141,779	605	168,130	718	201,417

자료: 중소벤처기업부 보도자료(2018년 1월 30일).

또한 회수시장 활성화와 민간자금 유입 촉진을 위해 M&A, 세컨더리펀드는 모태 펀드로부터 출자를 받지 않아도 한국벤처투자조합(KVF)를 결성할 수 있도록 '16.5월 규제를 완화하였는데, 이에 따라 순수 민간자금으로 결성된 세컨더리 펀드수와 금액이 '16년 대비 3배가량 증가하였다.

〈표 2〉 주체별 벤처펀드 출자자 현황

(단위: 억원)

구 분			'13	'14	'15	'16	'17
정책성 출자자	모태펀드	금액	5,288	3,740	6,075	6,960	11,569
		비중	31.8%	14.3%	23.1%	20.1%	26.0%
	산업은행 (정금)	금액	2,725	3,194	1,121	2,220	2,372
		비중	16.4%	12.2%	4.3%	6.4%	5.3%
	성장사다리	금액	-	2,995	2,215	1,450	1,460
		비중	0.0%	11.4%	8.4%	4.2%	3.3%
		출자자수	-	2	2	2	2
	기타	금액	209	575	1,736	2,415	2,211
		비중	1.3%	2.2%	6.6%	7.0%	5.0%
	소계	금액	8,222	10,504	11,147	13,045	17,612
비중		49.4%	40.1%	42.3%	37.7%	39.6%	
민간 출자자	연기금	금액	1,410	5,290	1,155	3,420	3,880
		비중	8.5%	20.2%	4.4%	9.9%	8.7%
		출자자수	3	7	6	8	8
	금융기관	금액	1,746	2,744	5,361	6,068	8,785
		비중	10.5%	10.5%	20.3%	17.5%	19.8%
		출자자수	28	44	57	62	81
	일반법인	금액	2,417	2,543	3,739	5,054	5,570
		비중	14.5%	9.7%	14.2%	14.6%	12.5%
		출자자수	77	86	144	127	183
	벤처캐피탈	금액	2,185	2,981	3,152	4,645	4,840
		비중	13.1%	11.4%	12.0%	13.4%	10.9%
		출자자수	47	59	73	79	96
	기타	금액	669	2,133	1,792	2,393	3,743
		비중	4.0%	8.1%	6.8%	6.9%	8.4%
		출자자수	75	168	254	193	271
	소계	금액	8,427	15,691	15,199	21,580	26,818
		비중	50.6%	59.9%	57.7%	62.3%	60.4%
		출자자수	230	364	534	469	639
합계		금액	16,649	26,195	26,346	34,625	44,430
		출자자수	241	373	559	494	666

자료: 중소벤처기업부 보도자료(2018년 1월 30일).

투자 규모에 있어서도 '17년 2조 3,803억원으로 역시 사상 최고치를 기록하는 등 '13년 이후 5년 연속 투자금액이 증가하였다.

가장 성공적 회수 유형으로 평가받는 IPO의 경우, 2015년이후 큰 폭으로 증가한 후 25% 수준을 유지하고 있으나, M&A의 경우 '17년 기준 3.5%로 벤처시장이 발달한 타 국가들과 비교하여 월등히 낮다.

벤처캐피탈 투자 기업의 경우 대다수의 중소기업이 지적재산권을 보유하고 있으므로, 이러한 기업에 투자한 벤처캐피탈 투자는 IP투자자로 분류할 수 있다는 견해가 있다. 그러나 이철희·김상봉(2018)의 31개 VC를 대상으로 한 연구에 따르면 이러한 근거는 매우 희박하다. 이 연구는 최종 투자결정에 미치는 주요 요인에 대해 각 요인의 강도를 리커트 7점 척도로 VC에게 설문 조사를 실시하였는데 그 결과를 보면 조사에 응답한 VC의 모두가 최고경영자의 자질을 매우 중요한 요소로 보고 있었다. 또한 제품 시장의 규모 및 성장성, 제품의 속성 및 차별성 또한 매우 높은 점수를 주고 있었다. 반면, IP보유 및 보호력, 재무 상황, 투자의 유동화 가능성에는 그 중요성의 강도가 훨씬 약함을 보이고 있었다. 즉, 대부분의 VC 투자 결정에 IP의 중요도는 매우 낮았으며, VC투자를 IP투자자와 연계시킬 근거는 매우 희박하다는 것을 보여준다.

〈표 3〉 연도별 벤처투자 실적

(단위: 억원, 개사)

구분	'02	'03	'04	'05	'06	'07	'08	'09
신규 투자	6,177 (768)	6,306 (630)	6,044 (544)	7,573 (635)	7,333 (617)	9,917 (615)	7,247 (496)	8,671 (524)
미회수 투자 잔액	30,448 (3,090)	27,627 (2,881)	26,271 (2,668)	22,675 (2,414)	21,957 (2,093)	23,750 (2,083)	25,003 (1,976)	25,208 (1,814)
구분	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17
신규 투자	10,910 (560)	12,608 (613)	12,333 (688)	13,845 (755)	16,393 (901)	20,858 (1,045)	21,503 (1,191)	23,803 (1,266)
미회수 투자 잔액	28,258 (1,837)	32,884 (1,931)	36,248 (2,042)	40,943 (2,328)	46,255 (2,573)	55,552 (2,916)	65,058 (3,202)	77,138 (3,639)

자료: 중소벤처기업부 보도자료(2018년 1월 30일).

〈표 4〉 연도별 회수 유형별 현황

(단위: 억원, %)

구분		2012	2013	2014	2015	2016	2017
IPO	금액	1,220	1,072	1,411	2,784	2,817	2,307
	비중	17.8	15.7	18	27.2	27.4	24.9
M&A	금액	72	22	163	150	329	324
	비중	1	0.3	2.1	1.5	3.1	3.5
프로젝트	금액	1,533	1,613	1,639	1,605	1,924	1,348
	비중	22.4	23.6	21	15.7	18.6	14.6
장외매각 및 상환	주식	금액	2,655	2,363	3,080	3,724	3,853
		비중	38.9	34.6	39.4	36.5	41.7
	채권	금액	1,165	1,025	1,311	1,614	1,030
		비중	17.1	15	16.7	15.8	11.1
기타	금액	188	736	217	342	476	389
	비중	2.8	10.8	2.8	3.3	4.6	4.2

자료: 중소벤처기업부 보도자료(2018년 1월 30일).

〈표 5〉 모태펀드 특허계정 펀드 조성 현황

(단위: 개, 억원)

조성년도		'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17.9	누계
자펀드(개)		5	9	2	3	1	2	3	2	4	4	5	2	42
출자 (억원)	전체	1,240	1,680	200	1,346	300	466	1,461	700	1,460	500	1,100	300	10,753
	특허계정	340	662	80	340	100	200	245	200	380	300	640	200	3,687
	민간 등	900	1,018	120	1,006	200	266	1,216	500	1,080	200	460	100	7,066

자료: 특허청.

따라서 최근 급속한 성장을 보인 VC투자에 반해 IP에 근거한 VC투자를 가늠하기는 쉽지 않다. 직접적인 VC의 IP투자는 IP펀드에 의해 추정이 가능하지만, 민간의 IP펀드 규모가 알려져 있지 않기 때문에 모태펀드의 특허계정에 의해 IP펀드의 규모 추정이 가능하다.

현재 IP펀드의 규모는 모태펀드 특허계정에 의해 조성된 10,753억원과 산업은행과 기업은행에서 '15년도에 조성된 특허관리형 펀드 1,000억원을 합한 1조 753억원으로 추정하고 있다.

특허계정의 주목적 투자 대상을 보면, '12년 까지는 특허 보유기업에 투자하는 주목적을 설정하여 타 펀드와 IP펀드와의 차별화가 부재했다. 앞서 언급한 바와 같이

국내 벤처투자를 받는 대부분의 중소기업은 특허를 보유하고 있다. 하지만 '13년부터는 IP 보유 기업에 투자하는 것과 동시에 기업과 분리된 IP자체에 대한 투자 활동을 주목적으로 설정하기 시작하였다. 뿐만 아니라 '16년 부터는 투자 결정 전 IP가치평가에 대한 규정을 강화하기 시작하였다.

IP투자를 위해 IP가치평가가 선행되어야 하는 것은 자명한 일이지만, IP가치평가의 비용이 건당 1,000~2,000만원 수준인 점을 감안한다면, 펀드 당 규모가 평균 200억이 안 되는 현 시점에서 투자 대상 다수의 기업에 IP가치 평가를 행하고 이 평가에 따라 투자 기업을 결정한다는 것이 과연 가능한지 의문이다.

〈표 6〉 모태펀드 특허계정 주목적 투자 대상

연도	주목적 투자 대상	특허가치평가
'06 ~ '08	특허 등록 또는 출원 중인 기업	-
'09 ~ '10	특허 등록 또는 출원 중인 기업, 특허관리회사	-
'11 ~ '12	특허 등록 또는 출원 중인 기업, 기술을 이전받아 사업화하는 기업, 지식재산서비스 관련 기업	-
'13 ~ '14	우수 지재권 보유기업, 기술을 이전받아 사업화하는 기업, 지식재산서비스 관련 기업, IP 담보대출 대상 특허 취득	-
'15	기술을 이전받아 사업화하는 기업, 지식재산서비스 관련 기업, 산업재산권의 창출·매입·활용 프로젝트	-
'16	특허분석평가시스템(SMART3)의 평가결과 B등급 이상을 획득하고, '발명의 평가기관'에서 IP 가치평가를 받은 특허 보유 중소기업 및 IP프로젝트	강화
'17	특허기술을 사업화하는 기업, IP서비스기업 또는 IP프로젝트에 투자하되, 투자 전 발명진흥법상의 '발명의 평가기관'에서 등록 특허에 대한 IP 가치평가를 받아야 함	강화
'18	특허기술을 사업화하는 기업, IP서비스기업 또는 IP프로젝트에 투자하되, 특허기술사업화 기업 투자는 투자 전 발명진흥법상의 '발명의 평가기관'에서 등록 특허에 대한 IP 가치평가를 받아야 함(IP프로젝트 투자 시, IP가치평가는 선택사항)	강화

자료: 특허청.

4. 기술특례상장

기술특례 상장 제도는 기술력을 갖췄음에도 수익성이 낮아 상장이라는 문턱을 넘지 못하는 기업을 위한 제도로, 기술성 및 사업성 등에 대한 전문기관의 평가결과 및 전

문가 집단의 자문결과를 상장예비심사에 반영한다. 즉, 현재의 경영성과보다 보유 기술을 통한 향후 성장가능성을 중심으로 상장 적격성 여부를 검토하기 위해 도입된 제도로, 평가 대상은 기술중심 기업으로 기술의 완성도, 경쟁력, 시장성 등이 높은 기술기반 중소기업과 독창적 사업모델, 혁신적 아이디어 등 창의·혁신적 기업으로 기술기반 기업이 아닌 중소기업이 해당된다.

기술성장기업 상장특례 대상기업은 일반·벤처기업 대비 일부 외형요건이 면제 또는 완화된다. 뿐만 아니라 일반적으로 코스닥 상장사가 4년 연속 적자(영업손실)를 낼 경우 관리종목으로 지정되고 5년까지 이익을 내지 못할 경우 상장폐지 절차를 밟게 되나, 기술특례 상장제도를 통해 증시에 입성한 기업은 다양한 예외 적용을 받는다.

〈표 7〉 코스닥 상장요건

구분	일반기업 (벤처포함)	
	수익성·매출액 기준	시장평가·성장성 기준
경영성과 및 시장평가 등 (택일)	<ul style="list-style-type: none"> • 법인세차감전계속사업이익 20억원(벤처: 10억원) & 시총 90억원 • 법인세차감전계속사업이익 20억원 (벤처: 10억원) & 자기자본 30억원(벤처: 15억원) • 법인세차감전계속사업이익 있을것 & 시총 200억원 & 매출액 100억원(벤처: 50억원) • 법인세차감전계속사업이익 50억원 	<ul style="list-style-type: none"> • 시총 500억 & 매출 30억 & 최근 2사업연도 평균 매출증가율 20% 이상 • 시총 300억 & 매출액 100억원이상 [벤처50억원] • 시총 500억원 & PBR 200% • 시총 1,000억원 • 자기자본 250억원
구분	기술성장기업	
경영성과 및 시장평가 등 (택일)	기술평가 특례	성장성 추천
	자기자본 10억원 시가총액 90억원	
	전문평가기관의 기술 등에 대한 평가를 받고 평가결과가 A등급 이상일 것	상장주선인이 성장성을 평가하여 추천한 중소기업일 것

자료: 한국거래소.

기술평가 특례 기업의 경우 전문평가기관²⁾ 중 2개 기관의 기술평가 결과가 일정등

2) 전문평가기관은 TCB 중 기술보증기금, 나이스평가정보, 한국기업데이터, 이크레더블 등 4사와 정부산하 연구기관 중 한국과학기술연구원, 한국과학기술정보연구원, 한국보건산업진흥원, 한

급 이상(복수기관 평가결과 A등급 & BBB등급 이상)일 경우 기술성장기업으로 상장 예비심사청구자격 부여받는다. 기술특례상장제도는 무엇보다 상장심사가 상당히 빠르고 적자 기업도 도전해볼 수 있다는 점에서 주목받고 있는데, 일반상장 요건은 수년간 지속적으로 흑자를 유지하는 등 준비 과정이 까다롭지만 특례상장의 경우 기술 평가 준비(1개월), 기술평가(1개월), 예비심사 청구 준비(1개월), 예비심사(2개월), 공모 절차(2개월)로 최소 7개월 안에 상장 가능하다.

기술특례 상장 제도는 산업 특성상 투자 기간이 길기에 재무상 상당 기간 적자가 지속될 수밖에 없는 바이오 업체에 매우 매력적인 제도이다. 2005년 바이로메드를 시작으로 현재까지 총 49개사가 기술특례상장제도에 의해 상장되었는데, 이중 바이오 업체는 총 40개 사로 81.6%에 해당되며, 이중 여러 기업이 시가총액 상위종목에 속하는 등 긍정적 성과를 거두고 있다.

〈표 8〉 기술특례 상장 모형 평가 항목

구분 (대분류)	평가항목 (중분류)	주요 평가 사항
기술성	기술의 완성도	기술의 완성도, 기술의 자립도 및 확장성, 기술의 모방 난이도
	기술의 경쟁우위도	주력기술의 차별성, 주력기술제품의 수명, 기술개발 및 수상(인증) 실적, 지식재산보유현황, 연구개발 활성화 수준, 연구개발 투자비중, 규모 및 적정성
	기술인력의 수준	기술경영 경험수준, 기술경영 지식수준, 기술경영 관리능력, 주요 경영진의 전문성, 주요 경영진의 사업 몰입도, 최고기술경영자의 전문성, 기술인력의 전문성
	기술제품의 상용화 경쟁력	기술제품의 생산역량, 기술제품 상용화를 위한 자본조달능력, 기술제품 판매처의 다양성, 기술제품 판매처의 안정성, 기술제품을 통한 부가가치 창출능력
시장성	기술제품의 시장규모 및 성장잠재력	주력 기술제품의 시장규모, 주력 기술제품 시장의 성장성, 주력 기술제품의 시장구조 및 특성
	기술제품의 경쟁력	기술제품의 시장지위, 경쟁제품 대비 비교우위성

자료: 한국거래소.

〈표 9〉 기술특례 상장 기업 리스트

상장 연도	회사명	업종
'05	바이로메드, 바이오니아	바이오
'06	크리스탈	바이오
'09	이수앱지스, 제넥신, 진메트릭스	바이오
'11	인트론바이오, 나이백, 디엔에이링크	바이오
'13	코렌텍, 레고캠바이오, 아미코젠, 인트로메딕	바이오
'14	알테오젠	바이오
	아스트	항공부품
'15	제노포커스, 코아스템, 펍트론, 에이티젠, 유엔아이, 아이진, 엠지메드, 맥아이씨에스, 강스템바이오텍, 씨트리	바이오
	파크시스템스	현미경
	텍스터	영화시각효과
'16	안트로젠, 큐리언트, 팬젠, 바이오리더스, 지엘팜텍, 로고스바이오시스템스, 퓨처캠, 신라젠, 에니젠	바이오
	옵토팩	전자부품제조
'17	유바이오로직스, 피씨엘, 아스타, 애플런, 휴마시스	바이오
	모비스	핵융합제어 시스템
	샘코	항공기부품
'18	링크제니스	반도체통신 소프트웨어
	아시아종묘	종자
	엔지켐생명과학, 오스테오닉	바이오
	에코마이스터	철도부품 슬래그처리

Ⅲ. 혁신성장을 위한 IP금융 발전 방안

1. 혁신성장을 위한 정부의 금융정책

금융위원회는 생산적 분야로 자금이 원활히 유입되도록 하여 일자리가 지속적으로 창출될 수 있도록 한다는 것을 ‘생산적 금융’이라 하고, 혁신성장을 위한 핵심 금융정책방향으로 설정하였다. 핵심과제는 크게 혁신성장을 위한 생태계 조정, 금융 본연의 자금중개기능 강화, 중소기업에 대한 금융지원 강화 3가지로 분류된다.

〈그림 7〉 금융위원회 생산적 금융을 위한 핵심과제 및 세부전략

생산적 금 융	혁신성장을 위한 생태계 조성	혁신기업 창업 촉진
		역동적 성장 생태계 구축
		코스닥을 통한 도약 기반 강화
		실패기업 재기지원 강화
	금융 본연의 자금중개기능 강화	금융업 자본규제 개편
		기술금융 활성화
		동산담보 활성화
		정책금융 역할 강화
	중소기업에 대한 금융지원 강화	중소조선사 지원
		조선업 협력업체 지원
		지방 중소기업 지원
		클라우드펀딩 이용 지원

자료: 금융위원회.

주요 세부 정책 내용을 간단히 요약해 보면, 이번 정부의 최대 중점 과제인 일자리 창출과 관련하여 금융권 진입규제를 개편하여 금융 산업 구조를 선진화하고, 신규참가자 확대를 금융권내 양질의 일자리를 창출하겠다는 내용이 있다. 자본시장이 기업성장, 일자리 창출, 국민소득 증대를 이끄는 중심축으로 제 역할을 할 수 있도록 코스닥 시장의 성장자금 중개기능 강화, 장외 중간회수시장 정비, 사모펀드·투자은행 등 다양한 성장자본 공급주체 육성 등이 자본시장 혁신 정책의 주요 내용이다. 시중 부동산자금을 가계·부동산이 아닌 혁신·중소기업 및 자본시장 등 생산적 분야로 유인하도록 자본규제 등에 대한 개편 방향도 세부 정책에 포함된다. 또한 4차 산업혁명 분야, 혁신기업 등에 대한 정책금융의 마중물 역할 강화를 위한 정책금융 자금지원 강화 및 신규 벤처투자 지원규모 확대, 재정과 정책금융기관을 활용하여 민간 투자자금 유치 확대 등이 4차 산업혁명 분야 등에 대한 정책금융 지원 강화 정책의 주요 내용이다. 정책금융과 재정자금 간 중복지원 제거 및 기능 조정을 통해 정책금융 지원의 효과성을 제고하는 정책금융기관 기능조정 정책과, 중소기업·소상공인에 대한 채무조정·자금지원, 재기 지원자들의 개인신용평가 체계를 개선, 현 기술금융 체계를 개편하여 기술·아이디어만으로 창업할 수 있는 금융시스템을 마련하는 창업지원 강화 정책이 있다.

하지만 혁신성장을 지원하는 ‘생산적 금융’ 정책에는 IP금융에 대한 내용은 동산금융 활성화 정책의 세부 내용으로 IP담보대출 활성화가 포함되어 있고 기술금융의 기술신용평가 체계 개편을 제외하고는 IP금융 정책은 거의 부재하다고 볼 수 있다.

2. IP펀드 규모 및 공급 확대를 통한 IP금융 선순환 구조 확립 방안

II장에서 살펴본 바와 같이 국내 IP금융의 현황을 보면 기술금융에 의한 ‘대출’의 비율이 월등히 높다. 또한 III.1에서 살펴본 바와 같이 IP금융 관련 정책 역시 기술금융 및 IP담보대출에 관련된 것이 주를 있다. 세계혁신지수(GII)에서도 ‘벤처 자본 거래량(Venture capital deals)’을 혁신지수구성요소로 포함하는 등 혁신자본 공급은 ‘대출’보다는 벤처캐피탈 등의 ‘투자’ 형태의 모험자본이 IP금융을 주도하는 것이 바람직하다.

앞서 언급한 바와 같이 IP투자의 경우 투자할 후보군에 속한 다수 기업의 IP에 근거한 기술력과 시장성 등을 평가 한 후 투자 대상을 선별하여야 한다. 즉, IP투자를 위해서는 투자 후보군에 속한 대상 기업들의 IP가치평가가 선행되어야 하나 현재 국내의 IP가치평가 비용은 1,000~2,000만원이며 한 기업 당 평가 시간 역시 1달~2달 정도가 소요된다. 현재 IP펀드 규모가 100~200억 정도인 점을 고려한다면, 이러한 펀드 규모는 VC 등 투자 주체들이 평가비용을 상쇄하기도 어려울 뿐만 아니라 IP평가에 의한 리스크 다변화 투자 전략을 실행하기가 매우 어렵다. 뿐만 아니라 이러한 이유로 IP투자에 전문화된 VC를 양성하는 것 또한 어렵다. 현재 급속히 늘어나는 모험자본 공급 및 펀드 대규모화가 진행되는 현 시점에서 능력 있는 VC들이 굳이 고비용의 IP펀드를 운용할 이유가 없기 때문이다.³⁾

현재 시장에서 IP금융투자에 대한 노하우가 충분하지 않은 상태에서 펀드 규모를 확대하기 위해서는 정부의 지원이 필요하다. 예를 들어 재정과 정책금융이 마중물로 민간자금을 매칭하는 방법으로 IP펀드 규모 및 공급을 확대할 수 있다. 이 경우 재정이 가장 후순위, 정책금융, 민간자금 순으로 수익률을 배분하는 구조로 민간의 참여를 이끌 수 있다.

펀드 규모가 크게 확대 될 경우 IP가치 평가비용이 차지하는 비율은 줄어들게 되며 투자기업 선별을 위한 IP가치평가가 선행될 수 있다. 투자전략으로서 다수의 IP가치 평가에 대한 수요 증대는 평가 인력에 대한 수요 증대로 이어진다. 이러한 과정을 통해 평가 사례가 축적되고 평가 인력 또한 양성될 수 있다. 이러한 IP펀드는 기술력이 풍부한 기술중소기업으로 자금이 공급될 것이며, 이러한 자금을 바탕으로 기술중소

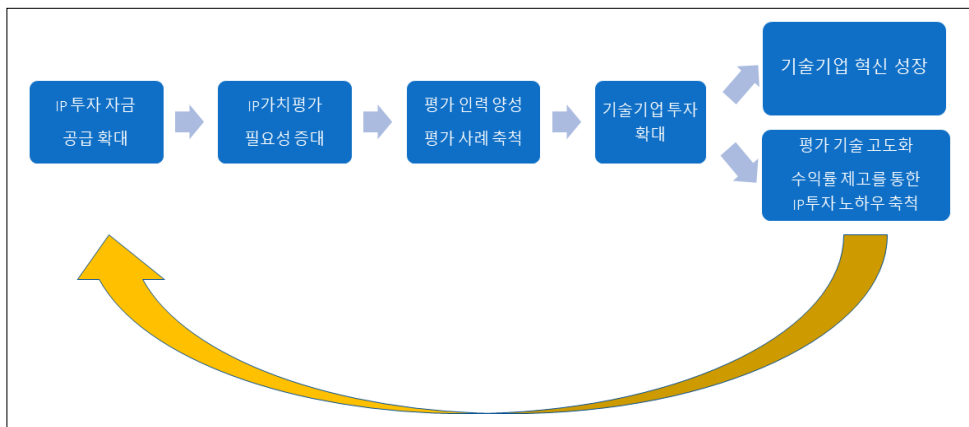
3) '18년 출범한 성장지원펀드의 경우 펀드별 최소 결성금액의 경우 Mid-Cap리그의 경우 3,000억원, Growth-Cap리그의 경우 1,500원으로 설정되어 있다.

기업의 혁신성장이 달성될 수 있다. 투자 받은 모든 기업이 혁신성장이란 긍정적인 결과를 낳지는 못하지만 투자자 입장에서 볼 때 일부의 투자 기업이 좋은 성과를 얻는다면, 그리고 재정과 정책금융이 후순위로 민간 투자 수익률을 보존해 주기 때문에 평균 투자 수익률은 양의 값을 가질 수 있다.

이러한 과정은 IP평가 기술 고도화 및 수익률 제고를 통한 투자 노하우가 축적에 기여할 수 있다. 민간 자금은 수익률에 따라 움직인다. 충분한 경험과 축적된 노하우는 수익률을 증대시킬 것이고 이렇게 되면 정부의 도움이 없더라도 민간의 자발적 참여가 이루어 질 수 있으며, IP금융 선순환 구조로 이어질 수 있다.

최근 모험자본 증가에 모든 정책의 노력이 기울여지고 있으나 IP투자 자금에 대한 정책적 노력은 미비하다. IP펀드 투자확대에 대한 득실에 대해 정부의 충분한 고려가 있기를 바란다.

〈그림 8〉 IP투자 확대를 통한 IP금융 선순환 구조



3. IP금융을 활용한 코스닥 시장 활성화 및 경쟁력 강화 기반 마련 방안

벤처투자 등 모험자본의 확대 및 성공조건에는 투자 출구 활성화가 전제되어야 한다. 이를 위해 정부는 코스닥 상장기준을 낮추는 등 출구 활성화 정책을 꾸준히 실시하고 있다. 앞서 언급한 기술특례상장 제도 역시 이러한 출구 활성화 정책 중 하나이다.

하지만 상장기준을 낮추는 등의 투자출구 활성화 뿐만 아니라 코스닥 시장의 경쟁력 강화 역시 혁신기업의 지속적 성장에 매우 중요한 요소이다. VC등의 투자자들은

펀드 만기 이전에 투자금을 회수해야 한다. 즉, 혁신 중소기업들이 VC 등의 투자자들로부터 자금 지원을 받아 코스닥 상장에 성공한 후에는 시장으로부터 자금을 조달 받아야 하기 때문이다.

하지만 현재 코스닥 시장은 독자적 경쟁력 부족으로 인해 코스피 시장의 2부시장으로 인식되고 있다. 코스닥시장은 그 구조적 취약점으로 인해 코스닥 상장기업의 안정적인 성장을 지속하기 어려운 실정이다. 이러한 코스닥시장의 구조적 취약점은 코스닥 대표기업 부족, 기관·외국인 투자수요 미흡, 시장에 대한 부정적 인식으로 이어지고 있다.

우선 코스닥시장에는 미국의 나스닥시장처럼 기술주 시장을 이끄는 Apple Inc, Alphabet Inc, Amazon.com Inc, Facebook과 같은 대표기업이 부재하다. 이들 기업들이 나스닥 시장에 지속적으로 상장됨으로써 나스닥시장 자체의 경쟁력 강화에 크게 기여하고 있다. 하지만 코스닥시장의 경우 코스닥시장을 코스피로 가기위한 2부시장으로만 인식하는 등 코스피로의 이전상장하는 경우가 대부분이다.⁴⁾

코스닥 대표기업들의 이전상장 유인을 없애고, 동시에 상장유인책을 확충하여 이들에 의해 코스닥 시장이 단순한 중소형시장이라는 인식을 넘어 ‘기술주 시장’의 정체성을 갖는 것은 혁신성장 기업의 출구 활성화 및 이들의 지속적 경쟁력 강화에 매우 중요한 역할을 한다. 코스닥 시장 자체의 경쟁력 강화를 통해 수요 구조가 개인에서 기관 및 외국인 중심으로 전환됨으로써 코스닥 시장의 안정적 투자수요 기반이 조성되며 이러한 긍정적 효과가 코스닥 대형주 뿐만 아니라 상장 초기 기업 및 중소형주에게 까지 확대될 수 있기 때문이다.

코스닥이 기술주시장으로서의 위상 정립을 위해 코스닥을 대표하는 대표 기술지수가 필요하다. 현재 코스닥 지수는 종합지수, 대표지수(코스닥 150), 산업별지수, 코스닥 150섹터지수, 시가총액규모별지수, 소속부지수로 구성되어 있다.

대표지수인 코스닥 150은 기술주 섹터와 비기술주 섹터로 구분하여 시가총액을 기준으로 150종목을 선정하고 있으며, 코스닥 150 섹터지수는 코스닥 150 구성종목 중 주된 사업 및 관련매출의 내용이 유사한 종목을 산업별로 분류한 후 유동주식수로 가중하는 방식의 지수로서 산출한다. 특히 기술주는 정보기술(IT) (소프트웨어 및 IT 서비스, 하드웨어 및 IT 장비, 반도체 및 반도체장비), 생명기술(BT) (건강관리서

4) 코스닥에서 코스피로 이전상장한 기업은 '18.2월까지 총 93개 기업으로 카카오, 셀트리온 등이 있다.

비스 및 장비, 제약 및 생명과학), 문화기술(CT) (미디어)의 산업분류에 의해 산출되고 있다.

〈표 10〉 코스닥 지수 현황

구 분	지수명	채용종목수		지수명	채용종목수
종합지수	코스닥지수	(1273)		IT S/W & SVC	(136)
대표지수	코스닥 150	(150)		인터넷	(9)
산업별 지수	제조	(525)	산업별 지수	디지털컨텐츠	(41)
	음식료·담배	(27)		소프트웨어	(63)
	섬유·의류	(15)		컴퓨터서비스	(23)
	종이·목재	(9)		IT H/W	(297)
	출판·매체복제	(17)		통신장비	(53)
	화학	(65)		정보기기	(20)
	제약	(74)		반도체	(117)
	비금속	(16)		IT부품	(107)
	금속	(63)		코스닥 150 기술주	(93)
	기계·장비	(79)		코스닥 150 소재	(13)
	일반전기전자	(42)		코스닥 150 산업재	(16)
	의료·정밀기기	(48)	코스닥150 섹터지수	코스닥 150 필수소비재	(13)
	운송장비·부품	(62)		코스닥 150 자유소비재	(15)
	기타 제조	(8)		코스닥 150 정보기술	(41)
	건설	(24)		코스닥 150 생명기술	(45)
	유통	(70)		코스닥 150 문화기술	(7)
	운송	(4)	시가총액 규모별지수	코스닥 대형주	(99)
	금융	(78)		코스닥 중형주	(299)
	오락, 문화	(26)		코스닥 소형주	(819)
	기타서비스	(75)		코스닥 우량기업부	(355)
	코스닥 IT	(450)	소속부 지수	코스닥 벤처기업부	(290)
	통신방송서비스	(17)		코스닥 중견기업부	(472)
	통신서비스	(9)		코스닥 기술성장기업부	(52)
	방송서비스	(8)			

자료: 한국거래소.

우량기업부, 벤처기업부, 중견기업부, 기술성장 기업부로 나누는 코스닥 소속부제에 의한 지수 역시 기술지수로 대표되기는 미흡하다.

규모나 산업분류 기준을 벗어나 구체적이고 객관적인 기술 평가와 기준에 의한 코스닥 우량기술산출을 통해 코스닥 대표기업을 양산하고 이들의 주도하에 코스닥이 단

순한 중소형시장이라는 인식을 넘어 ‘기술주 시장’이라는 위상 정립 방안을 생각해 볼 필요가 있다.

〈표 11〉 코스닥 소속부 분류기준

구분		분류기준
기존 코스닥 기업	우량기업부	<ul style="list-style-type: none"> • (정기) 기업규모 & 재무요건 & 건전성요건 감안 • 기업규모 (자기자본 700억원 이상 or 시가총액 최근 6월 평균 1,000억원 이상) • 재무요건 (자본잠식 없을 것 & ROE 최근 3년평균 5%이상 or 당기순이익 최근 3년평균 30억원 이상, & 매출액 최근 3년 500억원 이상) • 건전성요건 (“최근 2년 내 상장적격성실질심사대상 결정 or 최근 2년간 불성실공시법인 지정 관련 부과별점 4점 초과 or 최근 2년간 최대주주 3회이상 변경”에 해당하지 않을 것)
	벤처기업부	<ul style="list-style-type: none"> • (수시) : 라이징스타 선정 기업 or 벤처/이노비즈/녹색 인증 가운데 2개 이상 인증 기업 • (정기) : (기업규모 & 재무요건 & 성장성) or (벤처/이노비즈 인증 & R&D 5% 이상) • 기업규모 (자기자본 300억원이상 or 시가총액 최근 6월 평균 500억원 이상) • 재무요건 (자본잠식 없을 것 & 당기순이익 최근 3년 중 2년 이상 흑자) • 성장성 (최근 2년 매출액증가율 평균이 20%이상)
	중견기업부	<ul style="list-style-type: none"> • 정기심사일 기준 6개월 이내 상장한 신규상장기업 및 우량/벤처/기술성장기업 미해당 법인
신규상장	기술성장 기업부	<ul style="list-style-type: none"> • 신규상장기업 중 상장특례적용기업 등

자료: 한국거래소.

〈표 12〉는 (주)위즈도메인으로부터의 받은 코스닥기업 특허보유현황을 정리하였다. 코스닥 기업은 기업당 평균(중위수) 27.4(8)개의 특허를 보유하고 있다. 또한 이러한 특허보유는 시가총액에 비례하는 경향이 있다. 이는 IP의 질적 평가에 의한 지수 산출이 가능하다는 것을 나타낸다.

IP의 질적 평가에 의한 지수 산출 방법은 여러 가지로 생각해 볼 수 있다. 첫째, IP가치평가에 의한 우량기술지수와 성장기술지수 산출 방안이다. 특허가평가를 일정 기간 마다 실시하고 상위 그룹(예: 상위 150개)으로 구성된 코스닥우량기술지수를 산출하고, 중·소형주에 속한 기업 중 특허가치가 높은 기업을 구성하여 성장기술지

수를 산출한다. 둘째, 특허 등급에 의한 지수산출이다. 등급의 경우 가격평가보다 평가가 다소 수월하다. 뿐만 아니라 현재 특허청의 SMART3에 의해 각 특허의 등급 산출이 빠르고 용이하다는 장점이 있다. 셋째, 특허 피인용도에 의한 지수산출이다. 피인용도는 학계 및 실무에서도 혁신의 질적산출물의 대용치로 가장 보편적으로 사용되고 있다. 피인용도는 특허가치 및 등급산출에도 필수적으로 필요한 요소로 평가자의 주관이 개입되지 않아 가장 객관적인 방법이라 볼 수 있다.

〈표 12〉 코스닥 상장기업 특허보유 현황

		평균	표준편차	제25 백분위수	제50 백분위수	제75 백분위수
전체		27.4	60.2	0	8	28
시가총액 Rank (1: 상위 10%, 10, 하위 10%)	1	66.6	123.1	3	18	66
	2	37.1	69.5	1	10.5	30
	3	29.7	44.3	0	12	44
	4	29.2	71.2	0	9.5	37
	5	27.9	48.7	0	8	35
	6	27.1	49.5	1	10	29
	7	17.0	27.7	0	6.5	25
	8	15.6	25.1	0	7	23
	9	15.3	19.4	1	9.5	19
	10	9.0	23.2	0	0	8

자료 : (주)위즈도메인.

’18년 상반기 ‘코스닥벤처펀드’가 큰 흥행 가져오고 있긴 하지만, 코스닥 시장이 단순한 중소형시장 인식을 넘어 ‘기술주 시장’ 정체성을 갖기 위한 코스닥시장 경쟁력 강화 방안으로는 부족하다.⁵⁾

코스닥 대표기술주 산출을 통해 편입된 기업의 자긍심을 높이고, 이러한 지수에 속한 기업에 대한 투자에 대해 여러 가지 세제 및 정책적 혜택을 부여함으로써 코스닥

5) 코스닥벤처펀드는 코스닥 기업 투자 비중이 50% 이상인 코스닥 벤처펀드에 코스닥 공모주 물량의 30%를 우선 배정하는 인센티브를 부여하는 펀드로 '18년 4.5일 출시되었다. 출시 후 자금 유입이 빠르게 이루어져 4.26일 기준 총 19,469억원 판매(공모 5,236억원, 사모 1.4조원)하였다. 흥행 요인으로는 공모주 배정에 따른 수익률 기대, 가입에 제한없는 소득공제 혜택, 코스닥 시장 등에서 기인한다는 것이 시장의 평가다. 하지만, 총 68개 운용사가 148개 펀드 출시하였으나 대부분 사모펀드(공모 7개, 사모 141개)로 구조적으로 사모펀드의 비중이 높을 수 밖에 없는 구조로 현재 이에 대한 개선책이 논의 중이다.

시장 경쟁력 강화를 이끄는 방안을 고려해 볼 수 있다.

IV. 결 론

전세계적으로 혁신에 대한 중요성이 부각되면서 IP금융의 필요성이 증대되고 있다. 이러한 요구는 자본시장이 발달한 선진국을 중심으로 IP금융의 범위가 확대되고 활성화가 진행중이다.

국내의 경우 IP금융은 은행에 의한 기술금융이 주가 되고 있으나, 혁신금융을 위해서는 IP금융의 투자로의 확대가 필요하다. 본 연구는 IP금융 투자 확대를 위한 두가지 방안을 제시하였다.

첫째, IP펀드 규모 확대를 통한 IP금융의 선순환 구조방안을 제시이다. 현재 시장에서 IP금융투자에 대한 노하우가 충분하지 않은 상태에서 펀드 규모를 확대하기 위해 정부의 지원이 필요하다. 예를 들어 재정과 정책금융이 마중물로 민간자금을 매칭하는 방법으로 IP펀드 규모 및 공급을 확대할 수 있다. 이 경우 재정이 가장 후순위, 정책금융, 민간자금 순으로 수익률을 배분하는 구조로 민간의 참여를 이끌 수 있다.

펀드 규모가 크게 확대 될 경우 IP가치 평가비용이 차지하는 비율은 줄어들게 되며 투자기업 선별을 위한 IP가치평가가 선행될 수 있다. 투자전략으로서 다수의 IP가치 평가에 대한 수요 증대는 평가 인력에 대한 수요 증대로 이어진다. 이러한 과정을 통해 평가 사례가 축적되고 평가 인력 또한 양성될 수 있다. 이러한 IP펀드는 기술력이 풍부한 기술중소기업으로 자금이 공급될 것이며, 이러한 자금을 바탕으로 기술중소기업의 혁신성장이 달성될 수 있다. 투자 받은 모든 기업이 혁신성장이란 긍정적인 결과를 낳지는 못하지만 투자자 입장에서 볼 때 일부의 투자 기업이 좋은 성과를 얻는다면, 그리고 재정과 정책금융이 후순위로 민간 투자 수익률을 보존해 주기 때문에 평균 투자 수익률은 양의 값을 가질 수 있다.

이러한 과정은 IP평가 기술 고도화 및 수익률 제고를 통한 투자 노하우가 축적에 기여할 수 있다. 민간 자금은 수익률에 따라 움직인다. 충분한 경험과 축적된 노하우는 수익률을 증대시킬 것이고 이렇게 되면 정부의 도움이 없더라도 민간의 자발적 참여가 이루어 질 수 있으며, IP금융 선순환 구조로 이어질 수 있다.

둘째, IP를 활용한 코스닥 대표지수산출을 통한 코스닥시장 경쟁력 강화 방안이다. 현재 코스닥 시장은 독자적 경쟁력 부족으로 인해 코스피 시장의 2부시장으로 인식되고 있으며, 이러한 구조적 취약점은코스닥 대표기업 부족, 기관·외국인 투자수요 미

흡, 시장에 대한 부정적 인식으로 이어지고 있다.

코스닥 대표기업들의 이전상장 유인을 없애고, 동시에 상장유인책을 확충하여 이들에 의해 코스닥 시장이 단순한 중소형시장이라는 인식을 넘어 ‘기술주 시장’의 정체성을 갖는 것은 혁신성장 기업의 출구 활성화 및 이들의 지속적 경쟁력 강화에 매우 중요한 역할을 한다. 코스닥 시장 자체의 경쟁력 강화를 통해 수요 구조가 개인에서 기관 및 외국인 중심으로 전환됨으로써 코스닥 시장의 안정적 투자수요 기반이 조성되며 이러한 긍정적 효과가 코스닥 대형주 뿐만 아니라 상장 초기 기업 및 중소형주에게 까지 확대될 수 있기 때문이다.

IP의 질적 평가에 의한 지수 산출 방법은 여러 가지로 생각해 볼 수 있다. 첫째, IP가치평가에 의한 우량기술지수와 성장기술지수 산출 방안이다. 특허가평가를 일정 기간 마다 실시하고 상위 그룹(예: 상위 150개)으로 구성된 코스닥우량기술지수를 산출하고, 중·소형주에 속한 기업 중 특허가치가 높은 기업을 구성하여 성장기술지수를 산출한다. 둘째, 특허 등급에 의한 지수산출이다. 등급의 경우 가격평가보다 평가가 다소 수월하다. 뿐만 아니라 현재 특허청의 SMART3에 의해 각 특허의 등급 산출이 빠르고 용이하다는 장점이 있다. 셋째, 특허 피인용도에 의한 지수산출이다. 피인용도는 학계 및 실무에서도 혁신의 질적산출물의 대용치로 가장 보편적으로 사용되고 있다. 피인용도는 특허가치 및 등급산출에도 필수적으로 필요한 요소로 평가자의 주관이 개입되지 않아 가장 객관적인 방법이라 볼 수 있다.

코스닥 대표기술주 산출을 통해 편입된 기업의 자긍심을 높이고, 이러한 지수에 속한 기업에 대한 투자에 대해 여러 가지 세제 및 정책적 혜택을 부여함으로써 코스닥 시장 경쟁력 강화에 기여할 수 있다.

■ 참 고 문 헌

1. 이철평·김상봉, “국내 IP금융의 현황 및 발전방안,” working paper.
2. 금융위원회 홈페이지, www.fsc.go.kr.
3. 전국은행연합회 홈페이지, www.kfb.or.kr.
4. 중소벤처기업부 홈페이지, www.mss.go.kr.
5. 특허청 홈페이지, www.kipo.go.kr.
6. 한국신용정보원 홈페이지, www.kcredit.or.kr.

A Study for Improvement of IP Financing to Support Innovative Firms

Gemma Lee*

Abstract

IP (Intellectual Property) financing refers to all financing activities based on the use of IP assets (patents, trade marks, design rights and copyright) such as technology financing based on technology credit ratings, IP-backed lending, IP-based VC (venture capital) investment, IP funds, listing on technology special, etc. Although many different forms of IP financing exist, bank lending based on the technology financing counts on the significantly largest part of the overall IP financing activities. In addition, the majority of government policies also centers on facilitating technology financing and IP-backed lending. However, it is well known that “investment” rather than “lending” is a more reasonable and efficient type of IP financing to enhance innovation. This study proposes two ideas promoting the virtuous circulation of providing innovation capital in the form of investment and IP financing quality growth. First, a large amount of co-investment IP fund supply is needed by the use of public money matching private investments. This co-investment IP funds are structured to allocate a higher proportion of the returns to the private sector investors and a greater part of the losses to the public sector investors in order to provide a premium to private sector investors to compensate for the risk. Second, the active exit market is necessary for the success of IP fund investment. Various ways of constructing an IP based stock index are proposed for the enhancement of the competitiveness of KOSDAQ as a technology leading stock market.

Key Words: IP financing, technology financing, Kosdaq

JEL Classification: G00, G10, G20

Received: Sept. 21, 2018. Revised: Oct. 11, 2018. Accepted: Oct. 19, 2018.

* Associate Professor, College of International Studies, Kyung Hee University, 1732 Deogyong-daero, Giheung-gu, Yongin-si, Gyeonggi-do 17104, Korea, Phone: +82-31-201-2314, e-mail: geamm.lee@khu.ac.kr