

Deloitte.



테크 벤처대출 회복 전망... M&A와 스타트업 성장 탄력 기대

Bree Matheson 딜로이트 TMT 센터 Research Manager 외 3인

Download on the
App Store

GET IT ON
Google Play



2024년 3월
Deloitte Insights

'딜로이트 인사이트' 앱에서
경영·산업 트렌드를 만나보세요!



“

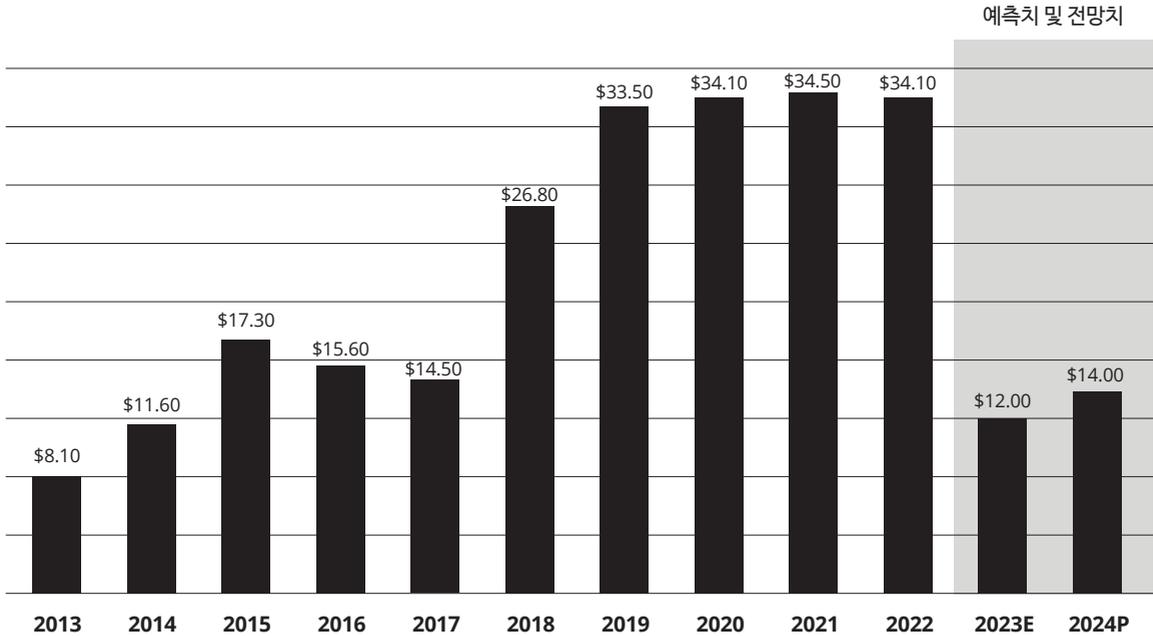
2023년 초 실리콘밸리은행(SVB)의 파산 후폭풍으로 역풍을 맞았던 벤처대출(venture debt)이 되살아나며, 첨단기술 스타트업 업계의 혁신을 촉진할 것으로 기대된다.

벤처대출은 실리콘밸리식 투자조건부 용자로, 스타트업이 후속 투자 유치 시 대출 당시 정한 기업가치로 신주인수권을 매입한다는 조건으로 금융기관이나 사모펀드에서 저금리 대출을 받는 것이다. 이는 성장성 있는 스타트업의 자금난을 해소하기 위한 방안으로 주목을 받고 있다.

미국 벤처대출 규모는 4년 연속 300억 달러를 넘다가, 2023년 120억 달러로 추락한 후, 2024년 140억~160억 달러로 전년비 25% 증가하며, 감소폭을 일부 만회할 것으로 전망된다(그림 1).

그림 1. 미국 벤처대출 규모

단위: 미화 10억 달러



참조: 'E'는 예측치, 'P'는 전망치를 뜻함.

출처: Data for 2013 to Q1 2023 based on PitchBook data as of March 31, 2023; 2023E and 2024P values are Deloitte's estimate based on our analysis of partial data for 2023 and our prediction for 2024.

2023년 1분기 SVB 파산에도 미국 빅테크 기업들의 주가는 고덕 없었지만, 이 외 테크 기업들은 금리 상승 환경에서 투자자들이 기술 개발 완료 단계의 기업에만 관심을 두고, 기업공개(IPO)와 인수합병(M&A)이 위축되는 데다 벤처캐피탈(VC) 투자까지 감소해(2021년 대비 약 60% ↓), 자본조달에 어려움을 겪었다.¹ 하지만 2024년부터 벤처펀딩 시장, 특히 대형 사모펀드와 비은행 기관들의 열기에 힘입어 벤처대출 시장이 회복할 것으로 기대된다.

미국에만 VC 투자를 받는 기업이 5만 개를 넘는데, 대다수가 수익을 내지 못하고 현금만 축내고 있다.² 2~3년 정도 현금을 축내다 보면 계속 발생하는 비용을 충당하기 위해 현금 수혈이 필요한데, 이 때 VC가 투자자로 나선다. 하지만 스타트업들은 투자를 받는 대신 대출 형태로 벤처자본을 확보할 수도 있다. 이자를 내고 돈을 빌리는 방식이기 때문에 VC 투자처럼 지분을 내주지 않아도 되므로, 스타트업들 사이 대체 자본조달 방식으로 각광받고 있다. 미국 VC 시장에서 벤처대출이 차지하는 비중이 2017년 10%에서 2022년 14%로 늘었다.³

테크 분야 벤처대출은 2022년 2% 증가하는 데 그쳤다. 하지만 2023년에는 3분기 28억 달러를 기반으로 연 총액이 약 120억 달러에 달해,⁴ 전년비 60% 증가했을 것으로 추정된다. 2021~2022년 고점 수준에는 못 미치지만 2015~2017년과 비슷한 수준이다. 중기적으로 VC 감소 추세 속에서도, 벤처대출은 2025년 이후까지 계속 회복세를 보여 2027년까지 최대 20% 성장할 것으로 예상된다.⁵



벤처대출의 장점 및 VC와의 차별점

벤처대출은 통상 이미 한 차례 VC 펀딩을 받은 스타트업들이 택하는 방식으로, 급성장하는 스타트업들의 창립자들은 지분을 확대하면서도 자본을 조달할 수 있다. 자본을 투자받는 대신 지분을 내주는 VC와 달리, 벤처대출은 지분을 유지할 수 있다.

벤처대출은 대출기관에 원금과 이자를 상환하고, 담보도 제시해야 하는데, 결국 담보가 지분이 되는 경우가 많다. 투자자 입장에서는 벤처대출이 VC보다 수익이 적지만 리스크도 그만큼 적다.⁶

글로벌 VC 시장과 미국 벤처대출 시장에 대한 데이터는 풍부하지만, 글로벌 벤처대출 데이터는 많지 않다. 딜로이트는 미국의 추세를 글로벌 시장에 적용해도 무방하다고 추정한다. 이에 따라 VC 시장에서 벤처대출이 차지하는 비중은 팬데믹 이전 약 10%에서 2022년 약 15%로 오른 후, 2023년 VC 시장이 50% 이상 감소하면서 벤처대출도 그만큼 줄었을 것으로 추정한다.⁷ 글로벌 VC와 벤처대출 시장에서 미국이 차지하는 비중이 약 50%라는 추정에 따르면, 2023년 글로벌 벤처대출 규모는 약 200억~250억 달러이고, 2024년에는 300억 달러를 넘을 것으로 예상된다. 하지만 유럽과 아시아 벤처대출 시장의 상당 부분을 정부가 지원하고 있기 때문에, 글로벌 시장에서 단기적으로 벤처대출의 위축세가 크게 부각되지는 않을 것으로 전망된다.





현재 벤처대출이 저조한 이유

벤처대출이 저조한 주된 이유는 금리인상과 위험회피 추세 때문이다.⁸ VC와 벤처대출 모두 여전히 위축되고 있고 전략적 투자자들은 위험 회피 투자를 하고 있어, 수익을 내지 못하는 스타트업들이 자본을 조달하기가 갈수록 어려워지고 있다. 이러한 추세는 2024년까지 지속될 것으로 예상된다.

단기적으로 벤처대출은 건수와 규모는 줄어드는 반면 이자는 높아질 것이다. VC 시장도 상황은 마찬가지다. 투자 규모와 건수는 줄고 기업 가치는 갈수록 저평가되고 있으며, 투자 조건에 제약이 심화됐다.⁹ 이처럼 여건이 악화되는 만큼, 벤처대출을 받고자 하는 스타트업들은 지분을 희석하거나, 수익성이 떨어지는 사업을 정리하거나, 최악의 경우 경쟁사에 합병되는 방안을 모색해야 할 수도 있다. 이에 따라 2024년에는 현금이 풍부하고 기업 가치가 높은 대형 테크 기업들이 자본을 조달하거나 저금리에 대출을 받을 수 없는 스타트업들에 투자 또는 이들을 인수하면서, 전략적 VC 딜(지분 인수 또는 전면 합병)이 증가할 것으로 예상된다.

기술 스타트업들의 벤처펀딩이 어려워지는 만큼, 벤처펀딩에 의존하는 초기 스타트업들을 인수하거나 지분을 확보하려는 전략적 인수자들의 움직임이 늘어날 것으로 예상된다. 대기업이 운영하는 VC는 초기 스타트업의 지분 인수를 선호하겠지만, 경쟁우위를 점하기 위해 전면 인수에 나설 수도 있다.¹⁰ 또한 벤처대출 기관들은 미리 정한 낮은 가격에 지분을 확보하기 위해 더 많은 담보를 요구할 수도 있다.

초기 스타트업들이 취해야 할 벤처대출 시장 전략

테크 및 통신 분야에 이제 막 진입한 스타트업들은 향후 벤처 시장에서의 전략을 신중히 수립해야 한다. 벤처대출을 확보하기가 갈수록 어려워지는 만큼, 초기 단계의 기술 스타트업들은 강력한 매출과 마진으로 자본 시장에 경쟁력을 증명해야 한다. 2021년 자본시장 투자를 움직이게 한 요인은 매출 증가율과 시장점유율 단 두 가지 뿐이었으므로, 스타트업들은 비용 절감과 수익화 가속화 전략을 전면에 내세울 필요가 있다. 또한 벤처대출 이자가 더욱 상승할 수 있으므로, 이미 자본을 확보한 기업들도 자본조달 비용 증가에 대비해야 한다.

벤처자본은 줄고 벤처대출 이자는 상승하면서 혁신 생태계도 영향을 받을 수 있다. 긍정적 현금흐름과 뛰어난 성장 잠재력을 지닌 스타트업 벤처가 줄면서 매매 옵션도 줄고 있는 만큼, 테크 스타트업들은 내부 인력 양성에 더욱 힘을 쏟아 비용 효율적 방식으로 혁신을 강화할 필요가 있다. 고성과 직원들에게 특별 교육 프로그램을 제공하거나 테크 생태계 내 연구개발(R&D) 협업을 진행하는 등의 방식으로 경쟁우위를 지켜야 한다.





벤처대출 시장, 금융기관들에 또 다른 수익 기회

현재 벤처대출 시장은 수요와 공급 간 불균형이 지속되고 있으므로, 금융기관들뿐 아니라 여타 대출기관들이 시장 수요를 충족하며 새로운 수익을 창출할 기회가 풍부하다. 전통적 은행들은 위험회피 성향이 강하므로, 대형 사모펀드나 대체 비은행 기관들이 벤처대출 시장에서 적극 활동하며,¹¹ 테크 부문 벤처대출 시장의 회복세를 이끌 것으로 예상된다.

결론: 벤처대출 회복기 신중한 자본조달 전략 필요

벤처대출 시장이 회복기를 거치는 동안 초기 스타트업들은 향후 자본조달이 더욱 어려워질 상황에 대비해 현금을 더욱 많이 확보해 둘 필요가 있다. 또한 대출 이자가 상승하거나 아예 대출을 받지 못해, 더욱 저평가된 기업가치로 주식을 추가 발행해야 할 수도 있다. 하지만 벤처대출 시장이 점차 회복하면서 테크 부문 초기 스타트업들이 장기적으로 안정적 성장을 꾀할 수 있는 발판이 마련될 수 있다.

미국 규제당국은 2021년에 이미 SVB의 수익 구조에서 경고음을 들었으나 문제 해결에 실패했다.¹² SVB 파산 후 이는 사실상 규제 실패라는 비난이 확산된 이유다. 그 배경에는 2018년 통과된 도드-프랭크 법(Dodd-Frank Act) 수정안이 있다. 금융위기 재발을 막기 위해 2010년 시행된 도드-프랭크 법이 2018년에 완화되면서, 자본 확충 의무를 지닌 은행의 자산 규모가 1,000억~2,500억 달러 범위로 상향됐다.¹³ 일각에서는 이러한 규제 완화에 SVB 경영진의 안일함이 더해져 SVB 파산 사태에 이르렀다는 분석이 나왔다.¹⁴ 이에 따라 자본 시장에서는 은행 규제가 강화될 것이라는 전망이 확산되고 있다.¹⁵ 그렇게 되면 단기적으로 벤처대출 시장이 냉각될 수 있다.

하지만 벤처대출 시장의 붕괴와 반등은 역으로 금융기관들이 시장점유율을 확대할 수 있는 절호의 기회가 될 수 있다. 다만 리스크가 증대한 만큼 신중한 움직임이 필요하다. 대출자에게 더 많은 담보를 요구해 미리 정해진 낮은 가격으로 지분을 인수하는 등의 방식으로 리스크 요인을 줄여야 한다.

그럼에도 벤처대출 시장은 테크 스타트업 생태계에 또 다른 자본 경로를 열어줄 수 있다. 대출기관에게는 위험성이 낮은 새로운 수익 기회로, 대출자인 스타트업들에게는 아직 수익을 내지 못하는 상태에서 자본을 조달할 수 있는 통로로 작용할 수 있다. 기존 VC의 대체재로서 벤처대출은 스타트업들이 혁신을 지속할 수 있는 기반이 될 수 있다. 구체적으로 전략적 합작벤처, 산학 협력, 산업 컨소시엄, ID 랩(ideation lab) 및 여타 액셀러레이터(accelerator) 프로그램 참여를 통한 파일럿 및 프로토타입 프로젝트에 대출기관들이 500만~800만 달러 정도의 소규모 대출을 해주는 방식으로 스타트업들의 혁신을 지원할 수 있다.

최근 지속가능 테크(ESG 소프트웨어 및 애널리틱스, 애그테크 등)와 생성형인공지능(generative AI), 대규모언어모델(LLM) 등 새로운 분야에서 스타트업들이 급증하고 있다. 이들 스타트업들은 혁신 솔루션으로 고객 가치를 창출하기 위해 지속적인 자본 투자가 필요한데, 벤처대출이 VCA나 사모펀드를 대체하는 유용한 자본조달 수단이 될 수 있다.

2024년 벤처대출 시장이 회복기를 거치는 동안 테크 스타트업들은 자본조달 전략을 신중히 수립할 필요가 있다. 하지만 회복이 완료되면 스타트업들은 지속 가능한 성장을 위한 발판을 더욱 수월하게 마련할 수 있을 것으로 예상된다.



주석

1. Mike Dickson, "[Are the "Magnificent 7" tech stocks ready to share the road?](#)" Nasdaq, August 04, 2023.
2. PitchBook Venture Monitor, Q1, 2023.
3. PitchBook Venture Monitor, Q4, 2022.
4. Ibid.
5. PitchBook Monitor Venture, Q1, 2023.
6. CB Insights, "[Venture debt vs. venture capital in one graphic](#)," November 18, 2020.
7. PitchBook Venture Monitor, Q1, 2023.
8. John Turner, "[Why did Silicon Valley Bank fail?](#)," Economics Observatory, March 17, 2023.
9. Dean Takahashi, "[Global VC deals declined in Q3 for the second quarter in a row, hitting 3-year lows](#)," Venture Beat, October 3, 2023.
10. Karthik Ramachandran, Duncan Stewart, Sriram Prakash, and Gillian Crossan, "[TMT divestitures make a comeback 2023 deal values in tech, media, and telecom may bounce back strongly](#)," Deloitte Insights, November 30, 2022.
11. Nate Bek, "[Startup leaders sound off on the future of venture debt in fallout from Silicon Valley Bank collapse](#)," GeekWire, March 24, 2023.
12. Christopher Rugaber, "[Fed official: Bank rules under review in wake of SVB failure](#)," AP News, March 29, 2023.
13. Ibid.
14. Rachel Siegel, "[Fed says it must strengthen banking rules after SVB's collapse](#)," Washington Post, April 28, 2023.
15. Phil Rosen, "[The Fed is about to tighten the screws on America's biggest banks](#)," Markets Insider, July 11, 2023.



딜로이트 첨단기술, 미디어 및 통신 산업 전문 리더

딜로이트 첨단기술, 미디어 및 통신 산업 전문팀은 빠르게 발전하는 산업 환경 속에서 고객들의 전략적 과제들을 해결할 수 있는 최상의 서비스 경험을 제공합니다. 딜로이트 첨단기술, 미디어 및 통신 산업 전문팀은 국내외 기업의 전략수립, 회계감사, 재무자문, IT 시스템 구축 등 다양한 서비스 경험을 보유한 우수 전문인력으로 구성되어 있습니다.

Contact



김우성 파트너

Technology Strategy & Transformation 리더 | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6099 4670

Email: wooskim@deloitte.com



안상혁 파트너

디지털부문 리더/금융산업 총괄리더 | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3625

Email: sanghyan@deloitte.com



박지숙 파트너

금융 IT, 오피레이션 리더 | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3722

Email: jisukpark@deloitte.com



장지영 파트너

Tech Strategy 부문 파트너 | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3956

Email: jiyoung@deloitte.com



강기식 파트너

Lead Architect | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 2039

Email: gikang@deloitte.com



주형열 파트너

반도체 CoE 리더 | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3750

Email: hjoo@deloitte.com



최호계 파트너

Technology Sector 리더 | 감사본부

Tel: 02 6676 3227

Email: hogchoi@deloitte.com



박형곤 파트너

TME Sector 리더 | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3684

Email: hypark@deloitte.com



조명수 파트너

Digital Finance & Operation 리더

Tel: 02 6676 2954

Email: mjo@deloitte.com



박권덕 파트너

TME Sector 리더 | 딜로이트 컨설팅

Tel: 02 6676 3567

Email: gwapark@deloitte.com



앱스토어, 구글플레이/카카오톡에서 '딜로이트 인사이트'를 검색해보세요.
더욱 다양한 소식을 만나보실 수 있습니다.

Deloitte.

Insights

성장전략본부 리더

손재호 Partner

jaehoson@deloitte.com

딜로이트 인사이트 리더

정동섭 Partner

dongjeong@deloitte.com

연구원

김선미 Manager

seonmikim@deloitte.com

디자이너

박주리 Consultant

jooripark@deloitte.com

Contact us

krinsightsend@deloitte.com

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the “Deloitte organization”). DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more.

Deloitte Asia Pacific Limited is a company limited by guarantee and a member firm of DTTL. Members of Deloitte Asia Pacific Limited and their related entities, each of which are separate and independent legal entities, provide services from more than 100 cities across the region, including Auckland, Bangkok, Beijing, Hanoi, Hong Kong, Jakarta, Kuala Lumpur, Manila, Melbourne, Osaka, Seoul, Shanghai, Singapore, Sydney, Taipei and Tokyo.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), its global network of member firms or their related entities (collectively, the “Deloitte organization”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser.

No representations, warranties or undertakings (express or implied) are given as to the accuracy or completeness of the information in this communication, and none of DTTL, its member firms, related entities, employees or agents shall be liable or responsible for any loss or damage whatsoever arising directly or indirectly in connection with any person relying on this communication. DTTL and each of its member firms, and their related entities, are legally separate and independent entities.

본 보고서는 저작권법에 따라 보호받는 저작물로서 저작권은 딜로이트 안진회계법인(“저작권자”)에 있습니다. 본 보고서의 내용은 비영리 목적으로만 이용이 가능하고, 내용의 전부 또는 일부에 대한 상업적 활용 기타 영리목적 이용시 저작권자의 사전 허락이 필요합니다. 또한 본 보고서의 이용시, 출처를 저작권자로 명시해야 하고 저작권자의 사전 허락없이 그 내용을 변경할 수 없습니다.