스타트업 투자 유치 가이드

세마인베스트먼트 본부장 안 욱

2021

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 벤처캐피탈이란?

✓ 고도의 기술력과 장래성은 있으나 경영기반이 약해 일반 금융기관으로부터 융자받기 어려운 중소/벤처기업에 지분 형태로 투자하고, 기업가치를 제고하여 투자수익을 얻는 기업이나 자본

✓ 외부자금으로 펀드(투자조합)를 결성하여 투자

✓ 창업투자회사, 신기술금융회사, LLC 등

● 투자조합(벤처펀드)의 특징

✓ 만기가 존재하는 한시적인 투자자금(5~10년)

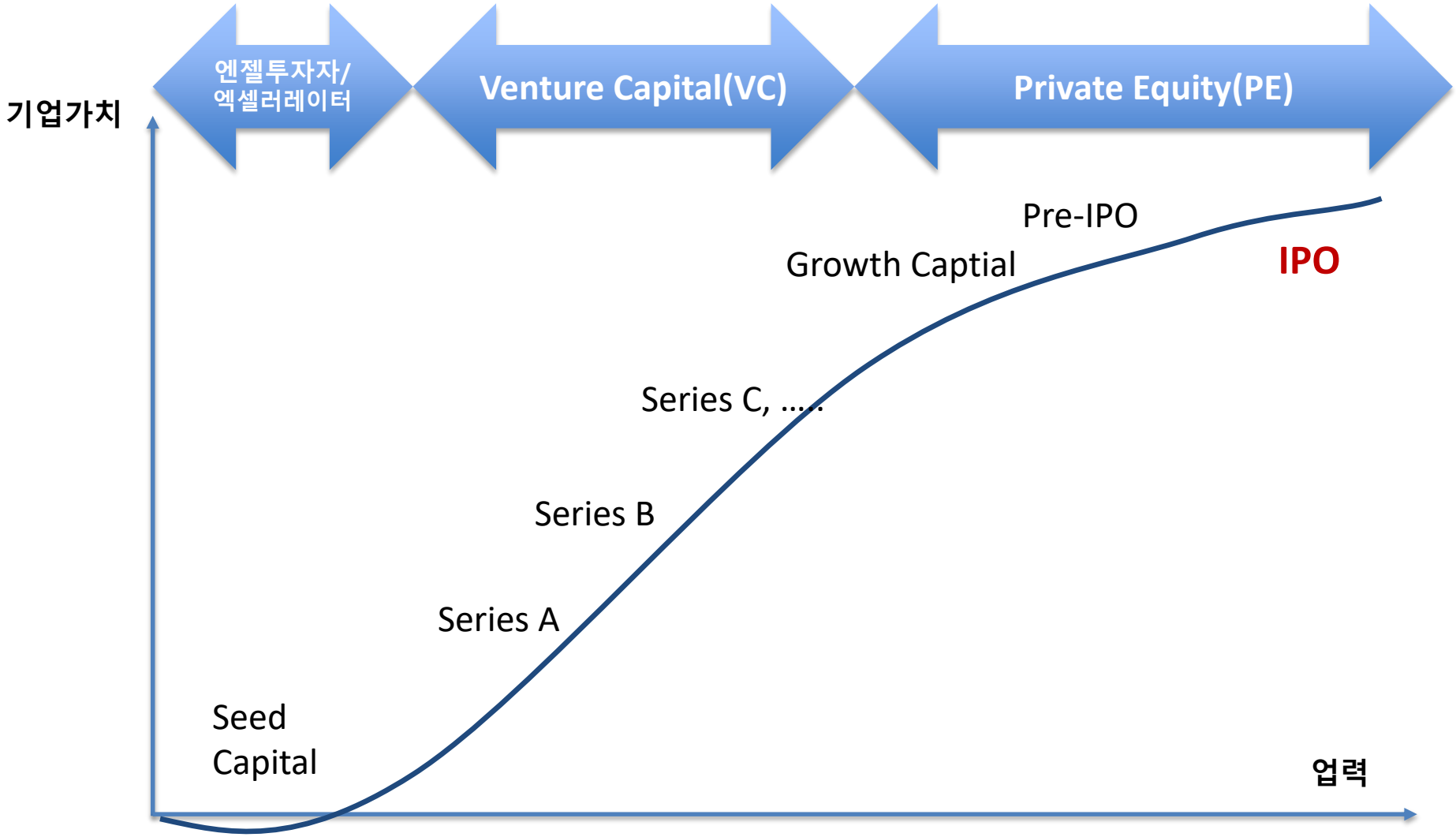
✓ 투자조합내 투자기업은 10~20개로 구성

✓ 국내의 경우 일반적으로 주 투자목적(산업, 창업자, 지역 등)이 존재

✓ 투자회수는 IPO 또는 M&A를 기본

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

기업의 성장 단계별 투자유치



SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

벤처캐피탈의 투자 특징

- **고위험 고수익 투자**

✓ 투자단계의 특성상 실패의 위험이 높은 단계에서 투자가 이루어져 그에 대한 보상으로 높은 수익을 기대

✓ 펀드내에서 다수의 포트폴리오를 구성(분산투자)하여 위험 분산

✓ 컨소시엄 투자(다수의 vc들의 공동투자)를 통하여 한 기업에 대한 위험노출 분산

- **vc는 안정성 보다는 높은 기대수익을 선호**

✓ 창업자와 vc간 리스크에 대한 수용 정도 차이

- 창업자는 사업 실패시 영향이 큰 반면, vc는 분산투자를 통하여 리스크 관리

✓ 빠르게 성장하는 시장에 대한 선호

✓ 공격적인 사업계획 선호

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 벤처투자 촉진에 관한 법률상 투자방법

(1) 주식회사의 보통주식 및 우선주식

(2) 유한회사 및 유한책임회사의 출자금

(3) 전환사채, 신주인수권부사채 및 교환사채 등 주식연계채권

(4) 조건부지분인수계약

(5) 프로젝트 투자

● 유한회사 및 유한책임회사의 출자금 투자

✓ 유한회사 및 유한책임회사는 상법상 공모에 의한 증자가 불가하고, 거래소 상장이 불가

✓ 투자 후 회수방법이 M&A로 제한되는 한계로 VC 투자방법으로는 거의 활용되지 않고 있음

✓ 유한회사 및 유한책임회사로 창업한 경우 **주식회사로의 조직변경 후 투자 유치가 유리**함

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

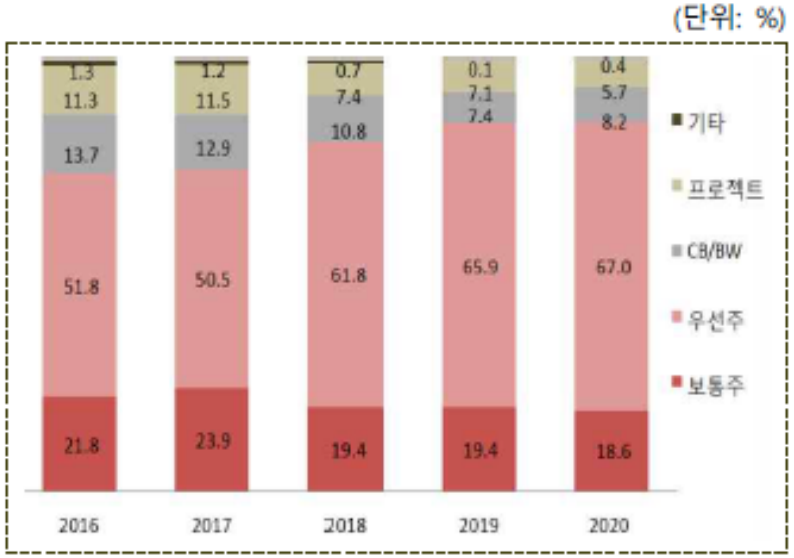
● 투자방법별 활용 비중

✓ 2020년 VC의 신규 투자 중 우선주가 67%로 가장 높은 비중이고 , 보통주는 18.6%의 비중

✓ 우선주는 2016년 51.8%에서 2020년 67%로 증가하여 VC의 투자방법으로 활용 비중이 지속적으로 증가

✓ CB/BW는 활용 비중이 감소하는 추세(2016년 13.7% → 2020년 8.2%)

유형별 신규투자 비중



유형별 신규투자 금액

(단위: 억원)

구 분	2016	2017	2018	2019	2020
보통주	4,688	5,688	6,659	8,315	8,023
우선주	11,148	11,997	21,140	28,189	28,850
CB/BW	2,956	3,074	3,700	3,179	3,531
프로젝트	2,427	2,749	2,517	3,057	2,463
기 타	285	295	233	37	178
합 계	**21,503**	**23,803**	**34,249**	**42,777**	**43,045**

(출처 : 한국벤처캐피탈협회)

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

- **상환전환우선주의 상환에 대한 권리**
  - 투자자의 선택에 따라 상환청구기간내에 투자한 원금과 이자를 상환받을 수 있는 권리
  - 상환권은 투자기업의 배당가능이익의 한도내에서 행사 가능
  - 상환금액은 일반적으로 **투자원금 + 상환이자율 (+ 미지급배당금 – 기지급배당금)** 으로 반영되나, 투자자와 투자기업과의 협의에 따라 자유로이 결정 가능
  - 초기 스타트업 투자에 있어서는 상환에 대한 권리는 경제적 의미를 갖는 경우가 극히 낮으며, 후기 기업 투자에 있어서 실효성을 가짐
  - 최근 창업자들의 상환권에 대한 부담 호소 등으로 상환권에 대한 부정적 의견이 있으며, 이에 모태펀드 등에서 보통주 또는 전환우선주 투자에 대한 인센티브를 제공하는 추세임

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 상환권 예시

투자자 A는 B사에 100억원의 기업가치로 10억원의 상환전환우선주를 투자

상환청구기간 : 투자 후 3년 이후

상환금액 : 투자원금 + 연리 10%

B사의 실적은 다음과 같음

억원	1차년도	2차년도	3차년도	4차년도	5차년도
매출액	1	2	5	100	300
당기순이익	-5	-3	-2	20	50
배당가능이익	-	-	-	10	60

(1) 3년 경과시 상환청구가능금액은 13억원이나 배당가능이익이 없으므로 상환을 청구할 수 없음

(2) 4년 경과시 상환청구가능금액은 14억원이나 배다가능이익이 10억원이므로 10억원의 한도내에서만 상환청구가 가능함

(3) 5년 경과시 상환청구가능금액 15억원이 배당가능이익 한도내이므로 전액 상환 청구 가능

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

- **우선주의 상환권은 초기 스타트업에게 부담인가?**

✓ 상법상 우선주의 상환권은 배당가능이익의 한도내에서 상환청구가 가능하므로 사업이 예상대로 이루어지지 않아 이익을 내지 못하고 있는 경우에는 상환 부담은 존재하지 않음

✓ 누적적으로 배당가능이익이 발생할 수 있을 정도의 이익이 발생하는 기업이라면 투자자가 투자할 당시의 가치에 비해 높은 기업가치를 가지게 될 것이므로 투자자는 상환청구를 하지 않을 것임

➔ 초기 스타트업에 있어 우선주의 상환권은 거의 행사될 가능성이 없는 투자 조건임

➔ 실질적인 부담은 상환을 청구할 수 없는 경우 투자 계약에 포함되는 경우가 있는 이해관계인(대표이사)에 대한 주식매수청구권

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

우선주의 전환가격 조정

- **전환가격의 조정 유형 및 내용**

전환가격 조정 유형	내용
희석화 방지 (Anti-Dilution)	✓ 투자 이후 투자자의 투자 단가에 비해 낮은 가격으로 유상증자 등을 하는 경우 지분율 희석(투자가치 하락) 방지 목적의 전환가격 조정 ✓ Ex) 회사가 본건 주식의 전환 전에 그 당시의 본건 주식의 전환가격을 하회하는 발행가격으로 유상증자 또는 주식관련사채(전환사채, 신주인수권부사채 등)를 발행할 경우에는 전환가격은 그 하회하는 발행가격으로 조정한다.
최소 수익 보장	✓ 회수 이벤트(IPO, M&A 등) 발생시 투자자의 최소한의 수익 보장 목적의 전환가격 조정 ✓ Ex) 회사가 공개시장에 상장하는 경우, 당해 공모단가의 70%에 해당하는 가액이 그 당시의 본건 주식의 전환가격을 하회하는 경우 당해 공모단가의 70%에 해당하는 가액으로 전환가격을 조정한다.
실적 Refixing	✓ 투자시 합의한 실적의 달성 정도에 따라 전환가격을 조정

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

우선주의 전환가격 조정

● 실적 리픽싱 사례

✓ KPI 달성율에 따른 전환가격 조정

ex) 2019년 1월부터 12월까지 회사의 서비스를 이용하는 전체 사용건수가 OOO건에 미달하는 경우 본건 우선주의 전환비율은 1.2주로 조정된다.

✓ 영업실적(매출액/영업이익) 달성율에 따른 전환가격 조정

ex) 회사의 2019년 매출액이 OOO원을 미달하거나 영업이익이 OOO원을 미달하는 경우 전환가격은 OOO원으로 조정된다.

● 실적 리픽싱에 대한 고려

✓ 최근에는 VC에서 요구하지 않는 경우가 많으나, 투자기업과 VC간의 기업가치 괴리가 있는 경우 요구하는 경우가 있음

✓ 실적 리픽싱 조항이 있는 경우 실적 달성에 대한 부담으로 무리한 의사결정을 하는 경우가 발생할 수 있으므로 실적 달성에 대한 확신이 없는 경우 피하는 것이 좋음

✓ 투자 진행시 VC와 투자 Value 조정에 대한 협의가 중요

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 조건부지분인수계약(SAFE, Simple Agreement for Future Equity)

✓ 기업의 가치를 정하기 어려운 창업초기기업에 우선 자금을 지급하고, 투자에 따른 지분율은 후속 투자자의 기업가치 산정에 따라 결정되는 투자방식

✓ 미국 실리콘밸리의 Y-Combinator에서 고안하여 확산된 방식으로 'Simple Agreement for Future Equity(미래 지분을 위한 간단한 계약)'이라는 이름의 의미하는 바와 같이 가치 산정 등 Term sheet 협상 및 법적 검토에 소요되는 시간을 줄여주는 장점이 있어 실리콘밸리에서 초기기업에 대한 투자의 방식으로 Convertible Note와 더불어 널리 사용되는 투자 방식

- Convertible Note는 SAFE와 비교하여 기본적인 사항은 동일하나 이자와 만기가 존재한다는 점에서 차이가 존재(국내에서는 법률상 아직 도입되지 않음)

✓ 국내에서는 2020년 8월 12일부터 시행되고 있는 '벤처투자 촉진에 관한 법률'에 반영되어 적용 시작

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 벤처투자 촉진에 관한 법률상 SAFE 규정

✓ 투자금액의 **상환만기일이 없고** **이자가 발생하지 아니하는** 계약으로 다음의 요건을 충족하는 조건부지분인수계약

(1) 투자금액이 먼저 지급된 후 **후속 투자에서 결정된 기업가치 평가와 연동하여 지분이 확정**될 것

(2) 조건부지분인수계약에 따른 투자를 받는 회사가 조건부지분인수계약의 당사자가 되고, 그 계약에 대해 **주주 전원의 동의**를 받을 것

(3) 조건부지분인수계약을 통해 투자를 받은 회사가 지분변동을 가져오거나 가져올 수 있는 계약을 체결하는 경우 조건부지분인수계약이 체결된 사실을 해당 계약의 상대방에게 문서로 고지할 것

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● SAFE의 주요 조건

✓ 적격 후속 투자(Qualified Equity Financing)

- 적격 후속 투자는 SAFE가 지분으로 자동 전환되는 후속 투자의 조건으로 일반적으로 투자 유치의 최소 규모로 설정
- 적격 후속 투자를 충족하는 경우 SAFE는 적격 후속 투자의 투자 조건(가치한도 및 할인율을 반영하는 투자단가는 제외)을 반영하여 자동 전환
- 적격 후속 투자를 충족시키지 못하는 투자 유치의 경우 SAFE 투자자의 의사에 따라 그 투자 조건으로 전환 (가치한도 및 할인율을 반영하는 투자단가는 제외) 할 수 있는 권리 보유

✓ 가치한도(Valuation Cap)

- 가치한도는 SAFE가 후속 투자에 의하여 전환시 최대 투자 단가를 설정하는 것
- 일반적으로 후속 투자 직전 Pre-money Value를 기준으로 설정
- Valuation Cap 적용에 있어 전환단가를 결정하는 주식수의 계산 방법을 명확히 할 필요가 있음 (투자시 주당 전환단가의 최대가격으로 명시하는 것이 분쟁의 소지를 방지하는 데 유리)

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● SAFE의 주요 조건

✓ 할인율(Discount Rate)

- 할인율은 후속 투자에 비해 선제적으로 자금을 지원한 SAFE 투자자에게 후속 투자 가격에 대해 일정한 할인을 적용한 낮은 가격으로 전환할 수 있는 권리를 부여하는 것
- 할인율 설정에 있어 정해진 rule은 없으며 투자자와 회사간 합의에 의하여 결정

✓ 경영권 변경(Change of Control)

- 경영권 변경은 일반적으로 50% 초과 지분율의 변동으로 규정
- 경영권 변경시 SAFE 투자자는 투자금을 현금으로 지급받거나, 경영권 변경시 다른 주주들이 현금 이외의 방식으로 지급받는 경우(주식 스왑 또는 합병의 경우) 그 방법을 선택할 수 있음

ex) 경영권 변경시 SAFE 투자자는 Max[투자금의 2배, Valuation Cap을 기준으로 전환시 보유하는 지분에 대하여 받는 대가]를 현금으로 지급받음

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● SAFE 투자 예시

투자자 B는 A사에 다음과 같은 조건으로 SAFE 투자

- 투자금(Purchase Amount) : 2억원
- 가치한도(Valuation Cap) : 50억원
- 할인율(Discount Rate) : 20%
- 적격후속투자 : 10억원 이상의 유상증자
- 회사의 현재 발행주식수 : 10,000주

(1) A사는 투자자 C로부터 Pre-money Value 30억원(주당 300,000원)에 5억원의 투자를 유치

➔ SAFE 투자자는 적격 후속 투자의 조건을 충족하지 않으므로 전환 여부에 대한 선택할 수 있음

- 전환 선택시 전환가격은 240,000원(300,000원 X 80%)으로 833주(2억원/240,000원)로 전환

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● SAFE 투자 예시

(2) A사는 투자자 D로부터 Pre-money Value 30억원(주당 300,000원)에 10억원의 투자를 유치

➔ 적격 후속 투자의 조건을 충족하므로 SAFE는 자동적으로 전환됨
- 전환시 전환가격은 240,000원(300,000원 X 80%)으로 833주(2억원/240,000원)로 전환

(3) A사는 투자자 E로부터 Pre-money Value 70억원(주당 700,000원)에 10억원의 투자를 유치

➔ 적격 후속 투자의 조건을 충족하므로 SAFE는 자동적으로 전환됨
- 전환시 전환가격은 투자유치 가치가 Valuation Cap을 초과하므로 Valuation Cap을 기준으로 한 500,000원 (50억원/10,000주)으로 400주(2억원/500,000원)로 전환

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 프로젝트 투자

✓ 기업의 전체적인 성장에 투자하는 것이 아닌 그 기업이 진행하는 특정 사업이나 기술에 대하여 투자하는 방식

✓ 영화, 음반, 공연, 게임 등 컨텐츠 분야와 특정 신제품이나 IP에 주로 적용

✓ 기업의 입장에서는 특정 사업분야에만 해당하는 투자유치로 주식의 의결권 등 회사 경영상에 미치는 영향이 없는 장점

✓ 투자자 입장에서는 기업 전체에 대한 검토/분석이 아닌 특정 사업분야만 분석한다는 점에서 투자검토의 부담이 낮고 비교적 단기간에 회수가 가능하다는 장점

✓ 프로젝트의 투자 핵심은 투자 대상이 되는 프로젝트로부터 창출되는 수익을 배분하는 구조로 다양한 방식 적용 가능

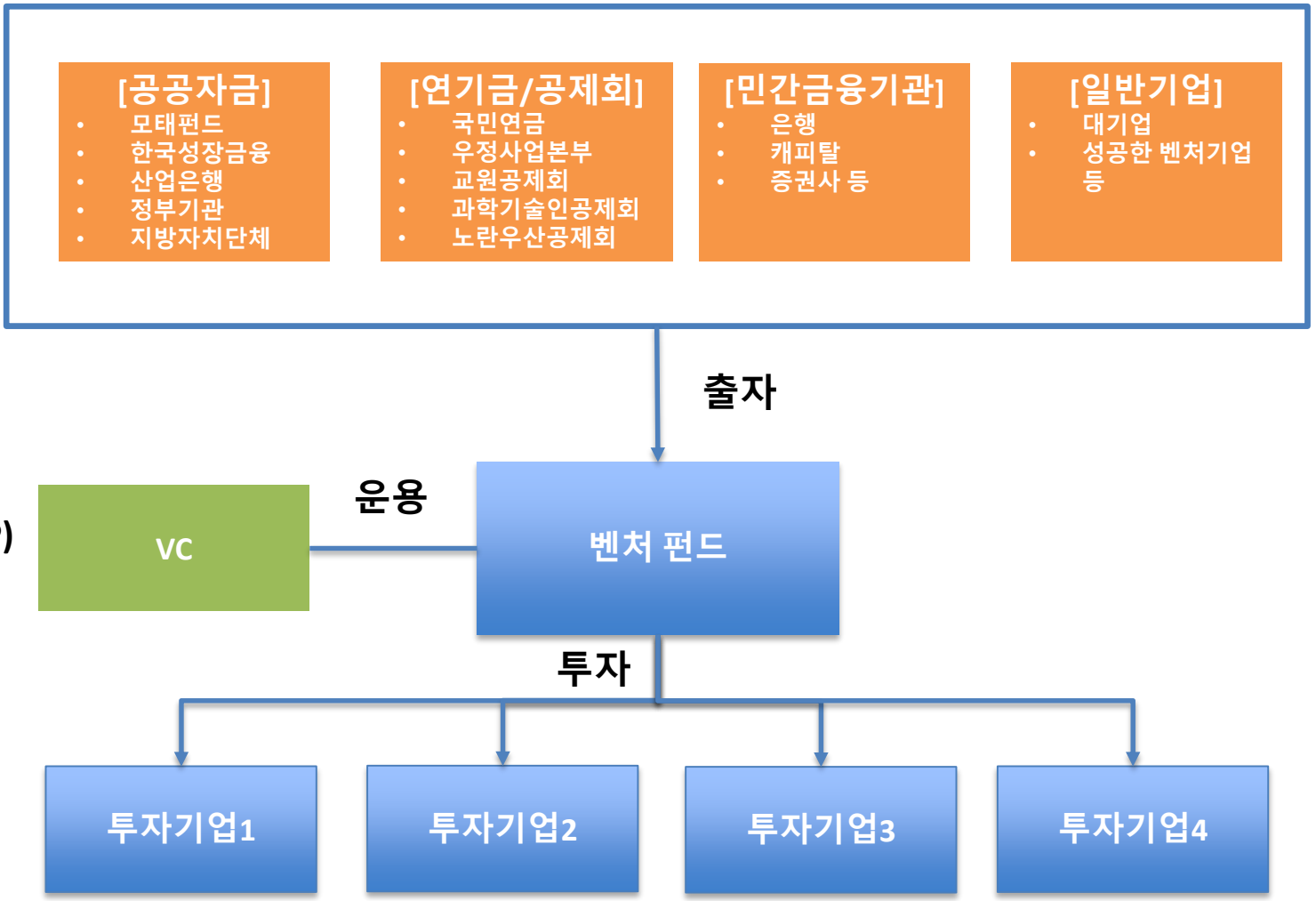
- 투자원금의 우선 배분, 수익 배분 기간, 수익 배분 비율 등

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

벤처 펀드의 구조

유한책임조합원
(Limited Partner, LP)
: 펀드출자자

업무집행조합원
(General Partner, GP)
: 펀드운용사



SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

공공자금 출자 펀드의 활용

● 펀드의 주목적 투자분야란?

✓ 공공자금은 단순한 수익추구만이 아니라, 정책목적이 출자에 반영

✓ 공공자금이 출자된 펀드는 펀드 규모의 일정 비율 이상 또는 출자액의 일정 배수 이상을 정책 목적에 투자하는 의무를 규약에 반영

ex) 조합 약정총액의 60% 이상을 농수산 벤처/중소기업에 투자

성남시 출자약정금액의 200% 이상을 성남시 소재 벤처/중소기업에 투자

✓ 모태펀드, 성장사다리펀드 등에서는 매년 정책 목적에 따른 출자사업을 추진

✓ 한국전력, 농업정책보험금융원, 한국통신사업자연합회 등 공공기관은 설립 목적에 해당하는 산업 지원을 위한 출자사업 진행

✓ 지방자치단체는 해당 지자체 소재 기업에 투자하도록 출자사업 진행

● 주목적 투자분야 확인의 필요성

✓ 주목적 투자분야에 해당하는 경우 VC의 투자기준은 완화됨

✓ 해당 산업에 대한 투자 경험으로 VC의 산업에 대한 이해도가 높음

✓ 창업자는 자신의 사업분야를 주목적 투자대상으로 하는 펀드를 가진 VC를 선택, 집중하는 것이 투자 유치의 효율성을 제고하는 방법임

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

공공자금 출자시 주목적/특수목적 분야

● 주목적/특수목적 분야

산업 분야	업력/매출규모	창업자/임직원	소재지
• 에너지 • 컨텐츠 • 농수산 • 해양산업 • 4차산업 • 조선업 • 헬스케어 • ICT • 환경산업	• 창업초기(3년 이내) • 매출액 10억원 이내	• 여성기업 • 청년창업 • 대학창업 • 재기지원 • 고급기술인력	• 지방기업 (서울, 인천, 수도권 이외) • 지자체 출자 펀드 : 일정 금액 이상을 해당 지자체 소재 기업에 투자

VC 홈페이지에 운용하는 펀드명 확인

한국벤처투자, 한국성장금융 등 출자 공공기관 홈페이지의 출자사업 운용사 선정 공지 확인

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 벤처캐피탈 회사의 투자 성향

✓ 산업 분야에 대한 성향 : VC 회사는 투자 경험과 심사역의 성향에 따라 선호하는 산업 분야를 가짐
ex) 바이오 전문 VC, 테크 전문 VC, ICT 전문 VC 등

✓ 기업의 성장 단계에 대한 성향 : 초기기업, 성장단계 등 기업의 성장 단계에 따른 투자성향
ex) 초기기업 전문 VC, Late stage 전문 VC

✓ 투자 규모에 대한 성향 : 결성하는 펀드의 규모 및 성장 단계에 대한 성향에 따라 기업당 투자 규모 결정

✓ 리드투자자로서의 역할 수행 또는 Follow 투자자로서 컨소시엄 투자

● VC의 투자 성향 파악 및 활용

✓ 심사역의 개별 투자 성향은 파악이 어려우나 VC 회사의 투자 성향은 파악 가능

✓ 일반적으로 VC회사 홈페이지에는 투자한 포트폴리오 기업과 운용중인 펀드의 정보 제공

✓ VC 회사의 투자 성향의 파악을 통하여 투자 유치의 효율을 제고할 수 있음

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 리드투자자(Lead Investor)란?

- ✓ 일반적으로 VC의 투자는 다수의 VC들의 컨소시엄 투자로 진행
- ✓ 리드투자자는 해당 투자 유치 라운드에서 가장 많은 금액을 투자
- ✓ 투자 조건을 협의하고 전체 투자를 Lead : 타 투자자는 리드투자자가 협의한 조건을 수용
- ✓ 이사 선임권을 대표하여 행사 : 리드투자자의 투자심사역이 이사로 등기

● 리드투자자(Lead Investor)의 중요성

- ✓ 리드투자자는 투자 의사결정을 가장 먼저 수행
- ✓ 리드투자자의 VC 투자네트워크를 활용하여 타 VC 소개 및 VC 간 의견 교환
- ✓ VC들은 리드투자자가 있는 경우 투자에 대하여 긍정적인 입장에서 검토가 시작되며, 투자 의사결정에 소요되는 기간이 단축됨

모든 VC가 리드투자자 역할을 하지는 않음

리드투자자 역할을 수행하는 VC와 연결되고 우선 순위를 두는 것이 중요

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

VC가 선호하는 기업

- ✓ 시장의 Pain Point가 존재하고 이를 해결하는 Business Model을 가진 기업

  ➔ 수요자의 Needs에서 출발한 사업 기회 > 공급자 입장에서 출발한 사업 기회

- ✓ 빠르게 성장하는 시장에서 사업을 영위하는 기업

- ✓ 글로벌 시장에서 통할 수 있는 제품 또는 서비스

- ✓ 파트너쉽이 가능한 창업자 ➔ VC를 파트너로서의 신뢰, 유연한 사고를 가진 창업자

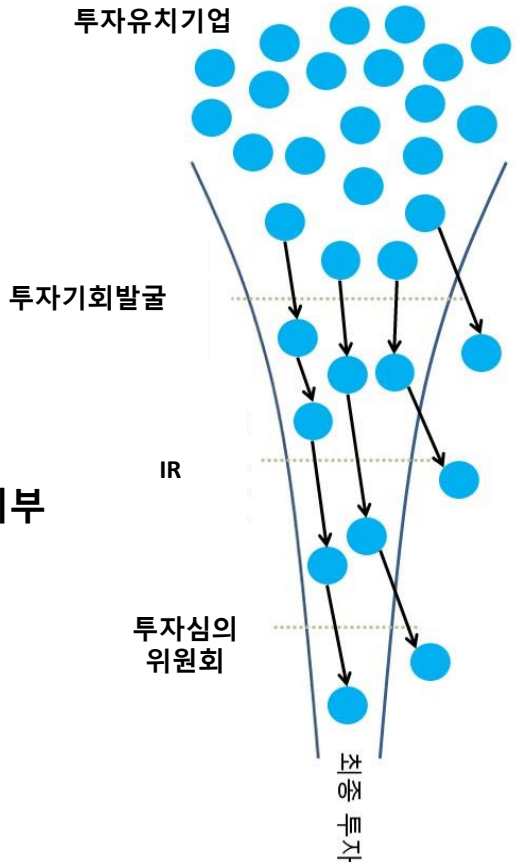
- ✓ Exit 방안에 유연한 창업자 ➔ M&A 등에 다양한 Exit 기회에 열려있는 창업자

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

VC로부터의 투자 유치는 최소 2개월에서 보통 6개월 이상이 소요

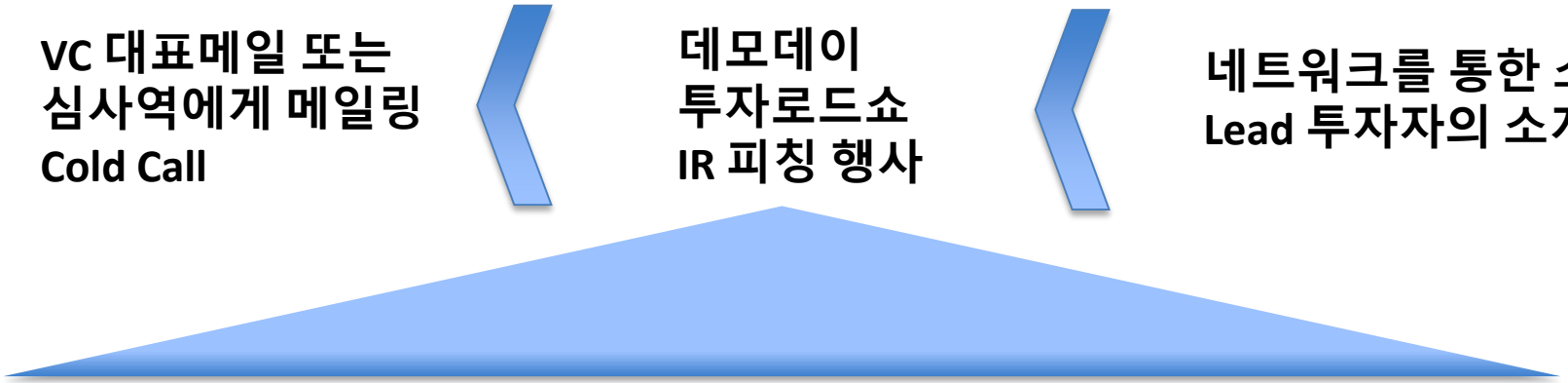
	소요기간	주체
투자기회 발굴 및 투자검토	1주 ~ 1년 이상	담당심사역
IR	1일 ~ 1개월	투자사 임직원 전체
투자조건(Term Sheet) 확정	1주	담당심사역
투자검토보고서 작성	2주~1개월	담당심사역
실사	1주 ~ 2주	투자사 관리팀 또는 외부 회계법인
투자심의위원회	1주 ~ 1개월	담당심사역, 투자사 임직원
투자계약 체결 및 납입	1주 ~ 1개월	담당심사역, 투자사 관리팀

Funneling



SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

- **VC와의 연결 유형**



- ✓ 목적은 투자자의 관심을 유발시키는 것 : 추가 미팅 유도
- ✓ 5분 발표에 맞는 자료 작성 – IR 자료가 아닌 요약 자료를 별도로 작성
- ✓ 핵심 메시지 전달
  - 시장의 기회
  - 사업 전략
  - 핵심 역량
  - 향후 비전

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

IR의 중요성

- **IR(Investor Relations)이란?**

✓ VC에 방문하여 해당 VC의 모든 심사역을 대상으로 진행하는 대략 1시간 30분에서 2시간 정도의 발표 및 Q&A

✓ 일반적으로 최종 투자 여부를 결정 하는 투자심의위원회의 투심위원들이 참여

- **IR의 중요성**

✓ IR 이후 VC 내부적으로 투자 검토 진행 여부를 결정

✓ 투자 검토 진행이 결정된 이후 담당심사역은 투자검토보고서 작성, 실사 등 상당한 시간을 투입

✓ 투자대상기업이 투자심의위원들에게 직접적으로 회사를 소개하는 유일한 기회

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● IR 보고서의 스타일

✓ 실리콘밸리 스타일(ex) 스티브잡스) vs 보고서 스타일

✓ 실리콘밸리 스타일 : 그림, 차트 등 시각적인 효과와 핵심 메시지 중심

➔ 실리콘밸리 스타일은 시각적인 주목과 발표자에 대한 집중을 이끌어 낼 수 있으나 부실하다는 인상을 줄 수 있음

✓ 보고서 스타일 : 자료에 최대한 자세하고 세부적인 내용을 반영

➔ 보고서 스타일은 가독성이 낮고 발표자로부터 시선 분산을 가져올 수 있음

✓ 5분 피치는 실리콘밸리 스타일, IR 자료는 밸런스를 유지하는 방식 추천

● VC가 듣고 싶은 내용

✓ 창업자가 하고 싶은 이야기 보다는 VC가 듣고 싶은 내용 위주로 작성

✓ VC의 투자의사결정 포인트 : 시장성, 경쟁력 또는 차별성, 팀 구성, Exit 전략의 유연성 등

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 스토리라인의 구성

✓ 무미건조한 사실의 나열은 IR을 지루하게 만들 수 있음

✓ 스토리라인을 통하여 IR의 집중도와 공감을 향상

1) 사업 시작 배경 : 어떤 시장의 기회를 포착하였으며, 왜 사업을 시작하였는가?

2) 사업 전략 : 포착된 시장의 문제를 어떻게 해결할 것이며, 무엇을 달성하고자 하는가?

3) 핵심 역량 : 사업 전략 수행을 위하여 회사가 가지고 있는 역량은 무엇인가?

4) 향후 비전 : 현재는 어떤 상황이며, 향후 비전은 어떠한가?

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

- **투자조건(Term Sheet)의 확정이란?**

✓ 투자금액(총투자유치 금액 및 해당 VC 투자금액), 투자증권의 종류, 투자단가(Value), 투자금의 용도, 전환가격의 조정/이사선임권 등 기타 투자조건 등을 합의하는 단계

✓ 일반적으로 Lead Investor와 투자조건을 합의하고 공동투자자들은 합의된 조건을 수용하는 형태로 진행

- **투자조건 확정의 중요성**

✓ 합의된 투자조건은 투자심의위원회에 부의되는 투자검토보고서에 반영

✓ 투자계약서에 반영되는 기본 조건으로 투자심의위원회 이후 조건 변경은 어려움

✓ 투자심의위원회 이후 합의된 투자조건의 변경은 재심의를 거쳐야 하거나, 중요한 경우 투자 철회의 결과를 가져올 수 있으므로 신중히 결정하여야 함

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

- **VC의 Valuation 용어 – Pre-money / Post-money**

✓ 프리머니(프리밸류) : 투자 받기 전 기업가치

✓ 포스트머니(포스트밸류) : 투자 받은 후 기업가치

포스트머니 = 프리머니 + 투자유치금액

- **지분율 기준 계산법**

포스트머니 = 투자유치금액/지분율
프리머니 = 포스트머니 - 투자유치금액

Ex) 금번 투자 라운드에서 10억원 유치를 희망하고, 투자자에게 지분율 10%를 주는 경우

포스트머니 = 10억원/10% = 100억원

프리머니 = 100억원 – 10억원 = 90억원

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 주식수 기준 계산법

프리머니 = 기존발행주식수 X 1주당 발행가격

포스트머니 = (기존발행주식수 + 신규발행주식수) X 1주당 발행가격

Ex) 기존 발행 주식수가 900,000주인 기업이 10억원 유치를 희망하고, 투자자에게 주당 10,000원에 100,000주를 발행

프리머니 = 900,000주 X 주당 10,000원 = 90억원

포스트머니 = (900,000주 + 100,000주) X 주당 10,000원 = 100억원

or = 90억원 + 10억원 = 100억원

● 주의 사항

✓ 기존발행주식수에는 희석증권이 포함 :

- 희석증권 : 현재는 주식이 아니지만 주식으로 전환될 가능성이 있는 잠재 주식
- 전환사채/신주인수권부 사채, 전환가격 조정으로 추가 발행 가능 주식수, 스톡옵션

✓ 사전에 프리머니/포스트머니에 대한 커뮤니케이션을 명확히 해야 함

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 표준계약에 따른 계약서 작성

✓ VC는 일반적으로 표준계약에 따라 계약서를 작성하므로 변경 가능성이 크지 않음

✓ 합의된 투자 조건(Term Sheet)의 변경은 투자심의위원회 재심의 또는 투자 철회의 사유가 될 수 있으므로 신중히 협의하여야 함

[전환상환우선주 투자계약서의 조항]

제1조 (계약의 목적)
제2조 (정의)
제3조 (이해관계인)
제4조 (정관 등 내용 변경)
제5조 (투자의 선행조건)
제6조 (발행조건)
제7조 (전환에 관한 사항)
제8조 (의결권에 관한 사항)
제9조 (배당금에 관한 사항)
제10조 (상환에 관한 사항)
제11조 (진술 및 보장)
제12조 (전환 후의 약정)
제13조 (기술의 이전, 양도 및 경업금지)
제14조 (신회사 설립금지 등)
제15조 (경영사항에 대한 동의권 및 협의권)
제16조 (투자금 사용용도)
제17조 (회계 및 업무감사)
제18조 (임원의 지명)
제19조 (직원의 파견)
제20조 (기업공개의 의무)
제21조 (이해관계인의 주식 처분)
제22조 (인수인의 우선매수권)
제23조 (공동매도권)
제24조 (주식매수청구 등)
제25조 (위약벌의 청구 등)
제26조 (불가항력)
제27조 (분쟁해결)
제28조 (계약의 승계 등)
제29조 (계약의 변경)
제30조 (계약의 종료)
제31조 (효력발생)
제32조 (특약사항의 효력)
제33조 (특약사항)
부속명세

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 경영사항에 대한 동의권 및 협의권

✓ VC로부터 투자를 받는 경우 주요 경영사항에 대하여 사전에 동의를 받거나 협의를 하여야 하는 의무 발생

✓ 사전 동의 사항 : 주요 사항에 대하여 투자자로부터 사전에 서면 동의를 받아야 하는 사항으로 동의를 받지 않고 행위시 계약 위반이 됨

✓ 사전 협의 사항 : 주요 사항에 대하여 투자자에게 사전에 서면 통지하고 협의하여야 하는 사항으로 동의를 반드시 받을 필요는 없음

✓ 사전 동의 사항 중 금액 기준이 적용되는 사항의 경우 회사 사업의 특성을 고려하여 VC와 충분히 협의하여 조정하는 것이 필요

ex) 건당 금 [일억]원 이상 또는 연간 누계 기준 금 [오억]원 이상의 자산을 구매, 매각, 대체, 처분하는 행위

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

[경영사항에 대한 동의권 및 협의권 조항 사례]

1. "회사"는 다음 각 호의 사항에 대하여 "인수인"의 사전 서면동의를 받아야 한다.
   (1) 합병, 분할, 분할합병, 정관변경, 자본감소, 주식의 포괄적 교환 또는 이전, 자기주식의 취득, 법정준비금의 감소, "중요자산"의 양수도, "중요영업"의 양수도, 경영임대차, 위탁경영 및 기타 회사조직의 근본적인 변경
   (2) 유·무상증자, 주식관련사채의 발행 및 회수, 주식매수선택권 부여
   (3) 건당 금일억원(100,000,000) 이상 또는 연간 누계액 기준 금오억원 (500,000,000) 이상의 자산을 구매, 매각, 대체, 처분하는 행위
   (4) 관계회사, 임직원, 주주 또는 제3자에 대한 건당 금오천만원(50,000,000) 이상 또는 연간 누계액 금이억원(200,000,000) 이상의 투자, 자금대여, 담보제공 또는 보증
   (5) 주요 설비투자로서 건당 금이억원(200,000,000) 이상 또는 연간 누계액 금일십억원 (1,000,000,000) 이상을 초과하는 경우
   (6) 건당 금이억원(200,000,000) 이상 또는 연간 누계액 금일십억원 (1,000,000,000) 이상의 신규 자금차입 또는 채무의 부담 및 채무의 상환(무역금융으로 인한 기채 및 채무상환은 제외)
   (7) 자회사 또는 합작회사의 신설, 기타 타회사에 대한 주식, 사채 등에 대한 투자
   (8) 이사회 규정 및 임원퇴직금 규정의 변경
   (9) 중요 사업계획의 변경 및 기존 사업 외의 신규사업에 대한 진출
   (10) 사업의 전부 또는 일부의 중단 및 포기
   (11) 기타 경영에 중대한 영향을 미치는 사항

2. "회사"는 다음 각호의 사항에 대하여 "인수인"에게 사전에 서면으로 통지하고 협의하여야 한다.
   (1) 중요자산의 취득 및 매각
   (2) 자산재평가
   (3) 이해관계인의 특수관계인 내지 임원의 지분변동
   (4) 상장을 위한 주간사의 선정 내지 변경
   (5) 기술의 양수에 관한 계약의 체결
   (6) 투자전 사업계획에 포함되지 아니하고 12개월 누적 금액이 자기자본의 5%를 초과하는 통상적인 사업수행 이외의 비용지출 또는 자산의 취득

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

● 투자금의 사용 용도

- ✓ VC는 일반적으로 투자금을 합의된 사용 용도로만 사용하도록 투자계약에 반영
- ✓ VC는 1년 경과 시점에 회계법인 등을 통하여 투자금의 적법한 사용을 실사
- ✓ 투자 계약상 투자금의 사용 용도 이외의 자금 지출은 계약 위반이 되므로 주의
- ✓ 투자계약시 운영자금의 명목으로 여유분을 반영하는 것이 사후 관리에 용이

[투자금의 용도 및 제한 조항 사례]

제19조 (투자금의 용도 및 제한)

① 투자기업은 본 계약에 의하여 투자자로부터 받은 자금을 다음과 같이 투자자와 합의한 바에 따라 사용하여야 한다. 본 계약에 따른 투자금 사용목적을 변경하고자 할 경우에는 투자자로부터 사전에 서면으로 동의를 받아야 한다.

투자금 사용목적

(단위 : 원)

구 분	내 용	금 액
시설자금	기계장치 구입	200,000,000
운전자금	인건비, 제조경비, 대출금 상환	300,005,000
합 계		500,005,000

② 투자기업은 투자자로부터 투자받은 금액이 본 조 제1항의 투자금 사용목적에 사용될 수 있도록 별도의 계좌를 통하여 관리하여야 한다.

③ 투자기업은 투자자로부터 투자받은 금액을 제3자에 대한 자금 대여 또는 제3자의 주식을 매입하는 용도로 사용할 수 없다.

④ 투자기업이 투자금 사용목적을 위반하여 집행한 경우 투자자는 해지의 의사표시에 의하여 본 계약을 해지할 수 있다. 이 경우 투자자가 투자금의 반환을 청구할 경우 투자자는 투자자에게 투자금액 및 이에 대하여 납입기일로부터 본 계약해지일까지는 투자금액의 연 15%, 그 다음날부터 완제일까지는 투자금액의 연 15%의 각 비율에 의한 금원을 지급한다.

⑤ 투자자는 투자금이 소진된 이후 또는 본 계약 체결일로부터 1년 이내에는 투자금이 사용용도에 맞게 사용되었는지를 확인할 목적으로, 투자자가 지정하는 회계법인을 통하여 실사를 진행할 수 있다.

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential

감사합니다

세마인베스트먼트
서울시 강남구 영동대로 416 KT&G 타워 3 층
투자본부장 안 욱
02-3484-7071 / 010-6358-0246

SEMA TransLink Investment proprietary and confidential