

해외 벤처금융 전문은행의 성공사례 분석 및 시사점 - 실리콘밸리은행그룹(SVB Financial Group) -

미래전략개발부 박희원 전임연구원

- I. 실리콘밸리은행그룹(SVB) 개요
- II. 벤처금융 전문은행으로서 사업모델 분석
- III. 최근 사업현황
- IV. 시사점

실리콘밸리은행(SVB : Silicon Valley Bank)그룹은 1983년 美 실리콘밸리에 설립된 벤처금융 전문은행으로 월가의 대형금융기관과 비견되며 새로운 은행모델로 부각되고 있다. 이러한 SVB의 사업모델은 다음 두 가지 특징을 지닌다.

첫째, 「벤처기업 - VC/PE - SVB」 간 3각 협업관계다. 구체적으로 SVB는 VC/PE와 연계를 통해 이들이 1차적으로 투자한 벤처기업에 대출을 제공하고, 이후에 이뤄지는 VC/PE의 추가 자본투자를 상환재원으로 활용한다. 이는 현금창출능력과 담보를 중시하는 일반 은행의 대출시스템과 차별화되며, 이를 잘 보여주는 대표적인 상품으로는 Venture Debt가 있다.

둘째, SVB는 자금의 대부분을 무이자예금으로 조달하고 있다. 이는 SVB의 주력 고객인 벤처기업 및 VC/PE 모두 투자금 모집 과정에서 상당한 유동성이 유입되며, 이를 언제든지 투자가 가능한 현금상태로 보유코자 하기 때문이다. 이렇게 조달된 자금은 벤처기업 및 VC/PE 앞 대출자산으로 운용하고 있다.

SVB는 세계적인 저성장 기조 속에서도 견고한 대출 성장세 및 양호한 수익을 기록하고 있다. 국내은행 평균과 비교해도 ROE가 훨씬 높다. 벤처금융에 주력하는 비즈니스 모델에도 불구하고 리스크도 안정적인 편이다.

금융환경의 차이는 있지만, 완전히 차별화된 금융서비스를 제공하는 SVB의 사례는 국내은행산업에 하나의 벤치마크를 제공한다. 무엇보다 국내은행은 저금리 기조 속에서 수익구조 개선이 절실한 상황이다. 다만, 미국과 국내 벤처시장의 차이를 고려할 때 SVB의 사업모델은 국내은행이 그대로 차용하기 어려운 측면도 있다. 대표적인 용자상품인 Venture Debt 역시 은행 대출과 스타트업이 공생할 수 있는 혁신적인 상품이나, 한국형 Venture Debt 도입을 위해서는 국내 VC의 투자행태 등 제반조건에 대한 보다 면밀한 연구가 필요할 것이다.

* 본고의 내용은 집필자의 견해로 당행의 공식입장이 아님

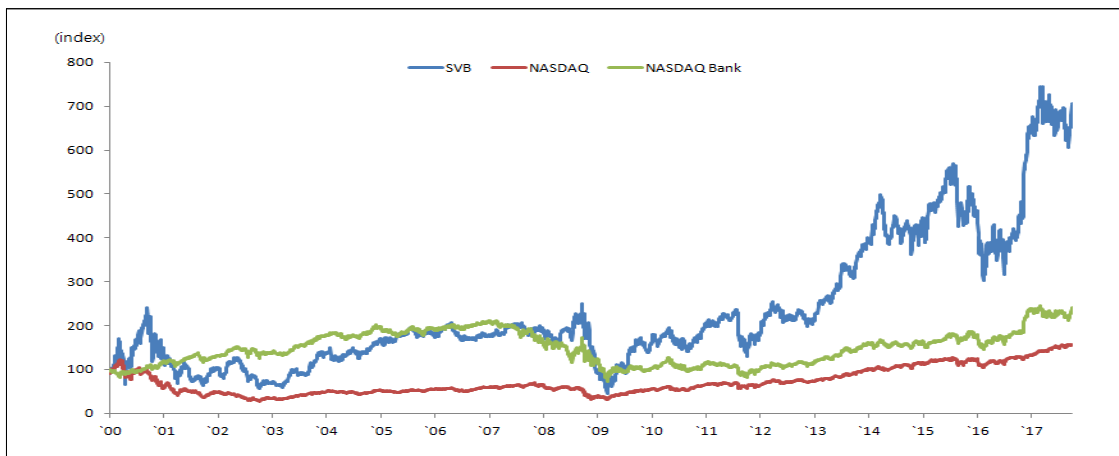
I. 실리콘밸리은행그룹(SVB) 개요

□ SVB¹⁾는 1983년 美 실리콘밸리에 설립된 벤처금융 전문은행으로 월가의 대형금융 기관과 비견되며 새로운 은행모델로 부각

○ SVB는 「벤처기업 - VC/PE - SVB」 간 3각 협업관계²⁾ 등을 기반으로 美 실리콘밸리 지역의 하이테크 기업과 벤처캐피탈(VC), 사모펀드(PE)를 주 고객으로 금융서비스를 제공하고 있는 벤처금융 전문은행

- 에어비앤비(Airbnb), 우버(UBER), 트위터(Twitter) 등 지금은 성공한 수많은 스타트업이 SVB의 고객으로 잘 알려져 있으며, 2015년 IPO에 성공한 미국 벤처기업(테크/생명과학 분야)의 47%가 SVB와 거래³⁾
- 기존 월가의 방식이 막대한 고객기반을 무기로 표준화된 금융상품을 제공하는 백화점식 운영이라면, SVB는 스타트업, VC, PE 등과 지속적으로 소통하며 이들이 필요한 금융서비스를 적재적소에 제공하는 동반자형 금융으로 평가

〈그림 1〉 SVB와 NASDAQ 주가 추이 비교



주 : 2000.01.03자 주가를 100으로 지수화(최종일자 : 2017.9.29)

자료 : Thomson Reuters

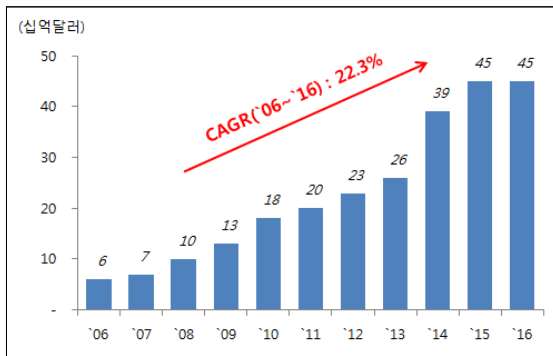
1) 본고에서는 편의상 실리콘밸리은행그룹(SVB Financial Group)을 SVB로, 금융지주회사인 SVB Financial의 자회사 실리콘밸리은행(Silicon Valley Bank)을 SVB Bank로 기재

2) 이에 대해서는 II절(벤처금융 전문은행으로서 사업모델 분석)에서 자세히 살펴봄

3) SVB 연차보고서

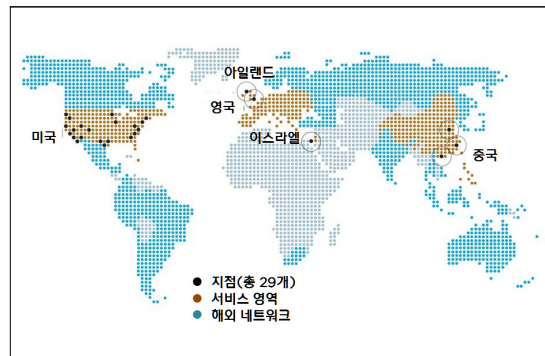
- SVB는 1983년 美 캘리포니아에서 설립되어 1987년 나스닥 상장되었으며, 미국 상업은행 내 자산기준 38위 규모의 대형은행으로 성장
 - (설립) 1983년, Wells Fargo 은행원 Roger Smith(초대 CEO)와 Bill Biggerstaff, 그리고 스탠포드 교수 Robert Medearis 3인은 1980년대 초반 실리콘밸리의 태동을 목도하며 SVB를 설립, 캘리포니아 산호세(San Jose)에 첫 번째 사무소를 오픈하고 주 인가은행(state bank)의 형태로 출발
 - (규모) 설립 당시 18백만달러(약 218억원)의 자산으로 출발하여 2016년 말에는 447억달러(약 54조원)에 달하는 자산규모를 보유한 대형은행으로 성장, 이는 미국 상업은행(commercial bank) 내 38위 수준⁴⁾
- SVB는 본사가 있는 캘리포니아(Santa Clara)를 중심으로 미국 국내 위주의 사업을 영위하고 있으며, 해외 사업부문도 점차 늘려가는 중
 - (지역) 도매스틱(domestic) 비즈니스의 속성을 강하게 가지는 벤처금융의 특성상 주로 미국 내에서 사업을 영위하고 있으며, 2016년말 전체 대출자산의 대부분이 캘리포니아(CA)와 뉴욕(NY) 두 지역에서 발생(CA 33%, NY 11%)
 - (해외) 2016년말 기준 해외대출은 전체 대출자산의 8.2%에 불과하나, 인도(2004), 영국(2004), 중국(2005), 이스라엘(2008)에 차례로 자회사를 설립하였으며, 2011년 런던에 첫 해외지점을 개설하였고, 2012년에는 중국의 상해포동발전은행(SPDB)과 조인트 벤처(50:50)의 형태로 중국시장에 본격 진출

〈그림 2〉 SVB 자산규모 추이



자료 : SVB 연차보고서

〈그림 3〉 SVB 지역 분포



자료 : SVB 홈페이지

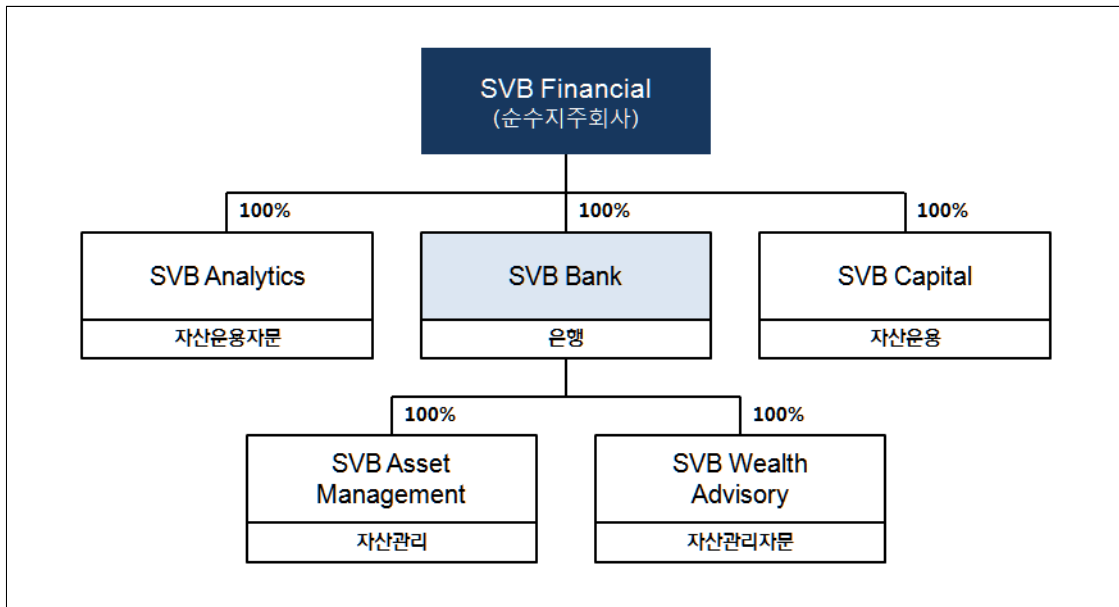
4) 1위 JPMorgan Chase, 2위 Wells Fargo, 3위 Bank of America, FRB

□ SVB의 사업 포트폴리오는 크게 기업금융/프라이빗뱅킹/벤처캐피탈로 구분되며, 주로 SVB Bank에 의해 수행되는 기업금융부문이 수익의 대부분을 차지

○ SVB는 지주회사인 SVB Financial 아래의 자회사인 SVB Bank(은행), SVB Capital(자산운용), SVB Analytics(자산운용자문) 등이 하이테크기업 및 VC/PE를 대상으로 벤처금융부문에 특화된 서비스를 제공

- SVB Bank는 그룹 내에서 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 기업금융 및 PB업무를 수행하는 가운데 금융규제 등에 따라 워런트(Warrant) 취득 및 행사는 지주회사인 SVB Financial을 통해 수행
- SVB Captial은 벤처기업투자 및 벤처펀드투자 등 VC 업무를 수행하며, SVB와 VC/PE 간 오랜 협업관계를 토대로, 투자자(LP) 선정에 매우 까다롭기로 알려진 미국 Top-tier Fund에 출자가 용이한 장점을 보유
- SVB Analytics는 벤처기업 및 VC/PE를 대상으로 전략자문·리서치·가치평가(equity valuation) 등의 자문 서비스를 수행

〈그림 4〉 SVB의 주요 자회사



자료 : SVB 연차보고서 및 홈페이지

- SVB의 사업 포트폴리오는 크게 세 영역, 기업금융(Global Commercial Bank), 프라이빗뱅킹(SVB Private Bank), 벤처캐피탈(SVB Capital)로 구분되며, 대부분의 수익이 기업금융부문(2016년 기준 84.7%)에서 발생
- **(기업금융)** IT, 생명과학, 헬스케어 등 하이테크기업 및 VC/PE를 대상으로 예금 및 대출, 외환 업무를 수행하며, 다소 독특한 것은 캘리포니아에 위치한 지역적 특성으로 말미암아 Napa, Sonoma 지역의 프리미엄 와이너리(Winery)를 대상으로 대출 등 금융서비스를 제공
 - 하이테크기업은 Hardware, Software/Internet, Life Science/Healthcare의 세 가지 섹터에 주력
- **(프라이빗뱅킹)** 2002년부터 자금조달원 다변화 차원에서 본격적으로 확대하기 시작했으며, 주 고객은 VC/PE의 파트너들과 벤처기업 창업가들로서 자산의 대부분이 모기지(Mortgage)로 구성
- **(벤처캐피탈)** 펀드 운용사인 SVB Capital이 Fund of funds(VC에 간접투자) 또는 Direct Funds(스타트업에 직접 투자)를 운용하여 투자수익 및 관리보수를 얻고 있으며, SVB 및 제3자(third party)가 LP로 참여

〈표 1〉 SVB의 사업 포트폴리오

구분		기업금융 (Global Commercial Bank)	프라이빗뱅킹 (SVB Private Bank)	벤처캐피탈 (SVB Capital)
주요 대상		<ul style="list-style-type: none"> ■ 하이테크 기업 ■ VC/PE ■ 프리미엄 와이너리 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 벤처기업 창업가 ■ VC/PE 파트너 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 벤처기업 ■ 벤처펀드
주요 업무		<ul style="list-style-type: none"> ■ 예금 및 대출 ■ 외국환 	<ul style="list-style-type: none"> ■ PB 서비스 ■ 현금관리 서비스 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 벤처기업 투자 ■ 벤처펀드 투자
관련 자회사		<ul style="list-style-type: none"> ■ SVB Bank ■ SVB Asset Management ■ SVB Analytics 	<ul style="list-style-type: none"> ■ SVB Bank ■ SVB Wealth Advisory 	<ul style="list-style-type: none"> ■ SVB Capital
비중 (2016년)	수익	84.7%	3.5%	3.0%
	자산	94.3%	4.6%	0.8%

자료 : SVB 연차보고서 및 홈페이지

II. 벤처금융 전문은행으로서 사업모델 분석

1. 「벤처기업 - VC/PE - SVB」 간 3각 협업관계

□ SVB는 VC/PE와 연계를 통해 이들이 1차적으로 투자한 벤처기업에 대출을 제공하고, 이후에 이뤄지는 VC/PE의 추가 자본투자를 상환재원으로 활용

- 연구소와 실험실에서 탄생한 수많은 아이디어 중 실제로 상업화될 수 있는 기술과 기업을 선정하는 능력은 VC와 PE가 은행에 비해 비교우위를 가지며, 따라서 SVB는 VC/PE와의 오랜 금융거래를 통해 형성한 네트워크 및 정보를 토대로 우수 벤처기업투자자를 확보하는 전략을 사용
- 특히, 우량 VC/PE에 의해 초기 자본투자가 이루어진 벤처기업의 경우 기술력과 성장 가능성이 어느 정도 입증될 뿐만 아니라 후속 투자의 가능성이 크다는 점에서 SVB는 이러한 벤처기업을 대상으로 대출을 집중 제공
- 통상 본격적인 수익이 발생하기 이전 스타트업의 경우 안정적인 현금창출능력과 담보를 보유하지 못하여 대출을 제공받기 쉽지 않으나, SVB는 이들에 대한 대출의 상환재원을 영업현금흐름이나 담보매각대금이 아닌 VC/PE의 추가 자본투자 계획 내지 가능성에서 도출하는 것이 특징
 - 이와 같은 SVB의 융자모델을 대표적으로 보여주는 상품은 ‘Venture Debt’으로, 이는 VC로부터 초기 투자를 받은 벤처기업(통상 Series A에서 Series B로 넘어가는 기업⁵⁾)에게 운영자금, 장비구입 등의 자금용도로 제공하는 대출로, 후속 자본투자를 통해 확보한 자금으로 상환되는 것이 특징⁶⁾
- 이러한 비즈니스 모델을 통해, 벤처기업은 추가 자본투자로 주가가치가 희석되는 것을 제한하면서도 저렴한 자금을 확보할 수 있게 되며, VC/PE는 추가 투자비용을 낮추면서 기 투자한 벤처기업의 안정적인 성장을 도모할 수 있고, 마지막으로 은행은 벤처기업에

5) 벤처투자는 시드(seed) 단계에서부터 Series A,B,C,...,Z 등으로 진행되는데, 통상 시드 단계는 창업 직후 제품과 서비스 개발에 소요되는 인건비 및 개발비 투자를 말하며, Series A는 프로토타입 개발부터 본격적인 시장 공략 직전까지의 기간(보통 18개월 전후)에 받는 투자, Series B는 회사가 일정 정도의 규모를 확보한 후 대대적인 인력확보나 적극적인 마케팅 등 비즈니스 확장이 필요할 때 이뤄지는 투자를 의미

6) Venture Debt에 대한 자세한 설명은 <참고1> 참조

대한 대출 리스크를 낮출 수 있게 됨으로써 벤처기업과 VC/PE, SVB 모두가 윈-윈(win-win) 할 수 있는 3각 협업이 형성

□ SVB와 VC/PE의 관계는 SVB의 고객중심전략을 토대로 오랜 금융거래를 통해 형성된 비즈니스적 협업관계

- 「벤처기업 - VC/PE - SVB」의 3각 협업관계에서 특히 타 금융기관과 차별성을 가지는 것은 VC/PE와 SVB 간 협업관계로서, SVB는 2017.6월말 기준 VC/PE에 대한 대출거래 비중(42.2%)이 벤처기업에 대한 대출거래 비중(39.4%)을 넘어설 정도로 VC/PE에 대한 폭넓고 다양한 금융서비스를 제공 중임
- 일찍이 SVB는 VC/PE의 자금 상황이 완전히 다른 두 개의 특징을 가진다는 사실을 발견했는데, 하나는 투자자들에게 캐피탈 콜(capital call)⁷⁾을 내기 전 자금이 부족한 시점이 존재한다는 것과, 다른 하나는 투자자들로부터 자금을 모집한 직후 굉장히 풍부한 유동성을 보유한다는 것
- 이에 SVB는 풍부한 투자자금을 모집한 VC/PE로부터 저리의 예금을 조달하여 출자금이 필요한 VC/PE를 대상으로 대출을 제공하였는데, 이는 단순히 예금을 받거나 대출을 제공하는 차원을 넘어서 고객(VC/PE)의 대차대조표 차변과 대변 모두를 고려한 고객 중심의 마케팅⁸⁾
 - VC/PE로부터 저리의 예금을 조달할 수 있는 것은 통상 이들이 다음 라운드 투자를 위하여 언제든지 현금으로 전환할 수 있는 무이자예금의 형태로 자금을 보유코자 하기 때문
- 이처럼 VC/PE의 광범위한 금융욕구를 충족시키는 고객중심전략을 통해 SVB는 이들과 30년 넘게 오랜 금융거래를 지속해 왔으며, 이를 토대로 벤처기업의 건전성 정보를 공유하고 벤처기업에 대한 추가 자본투자를 유도하는 등 비즈니스적 협업관계를 형성

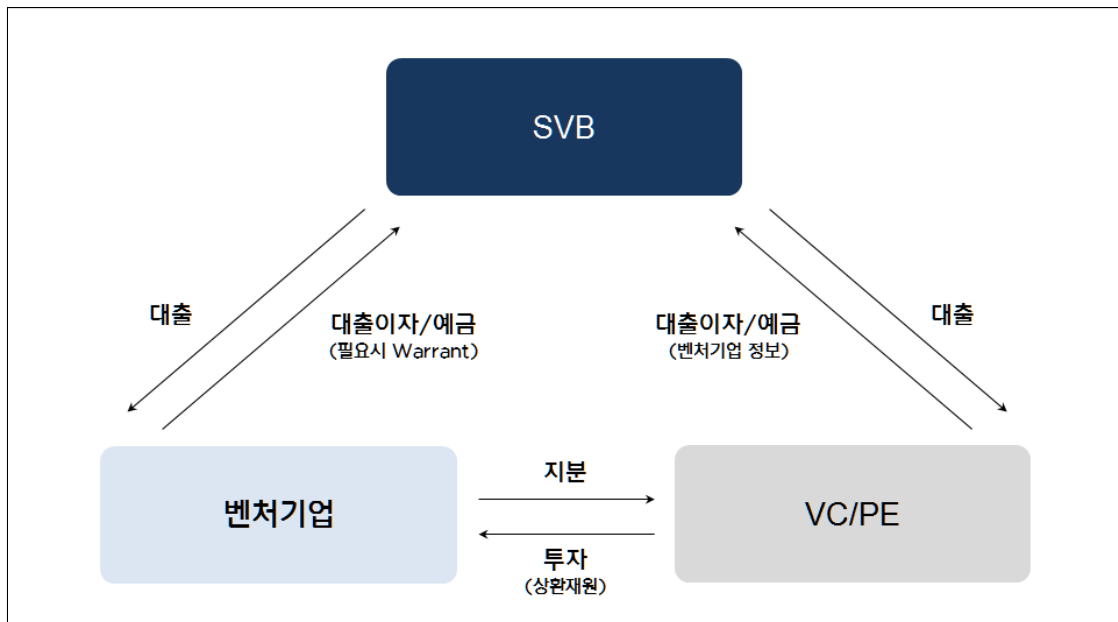
7) 운용사가 출자약정만 체결하고, 실제 투자수요가 발생했을 때 출자 약정을 맺은 출자자들에게 자금을 요청하는 행위

8) Vincent, Gauthier(2011.11.12), "The Right Side of Financial Services", strategy+business, Booz & Company

□ SVB는 저리의 대출을 제공하는 대신 소액의 워런트(Warrant)를 취득

- 벤처기술기업에 특화된 금융서비스를 제공함에 따라 리스크가 높을 수밖에 없고 이를 감안하면 고금리가 불가피하나, SVB는 벤처기업으로부터 소액의 워런트를 취득하는 조건으로 저리의 대출을 제공
- 워런트는 적극적인 지분투자의 성격이 아니므로 보통주와 우선주를 구분하지 않고 취득하며, 통상 대출액의 4~5%를 수취
- 워런트는 이자율을 낮추는 동시에 SVB가 주력하는 Early-stage 기업에 대한 대출 손실 (Early-stage net charge-offs)을 만회하는 리스크 관리 도구로 활용
- '16년말 기준 1,739개 회사에 대하여 131백만 달러(약 1,583억원) 규모의 워런트를 보유하고 있으며, 그 중 17개 회사에 대한 워런트 가치가 38백만 달러(전체 공정가의 29%)를 상회

〈그림 5〉 「벤처기업 - VC/PE - SVB」 간 3각 협업관계



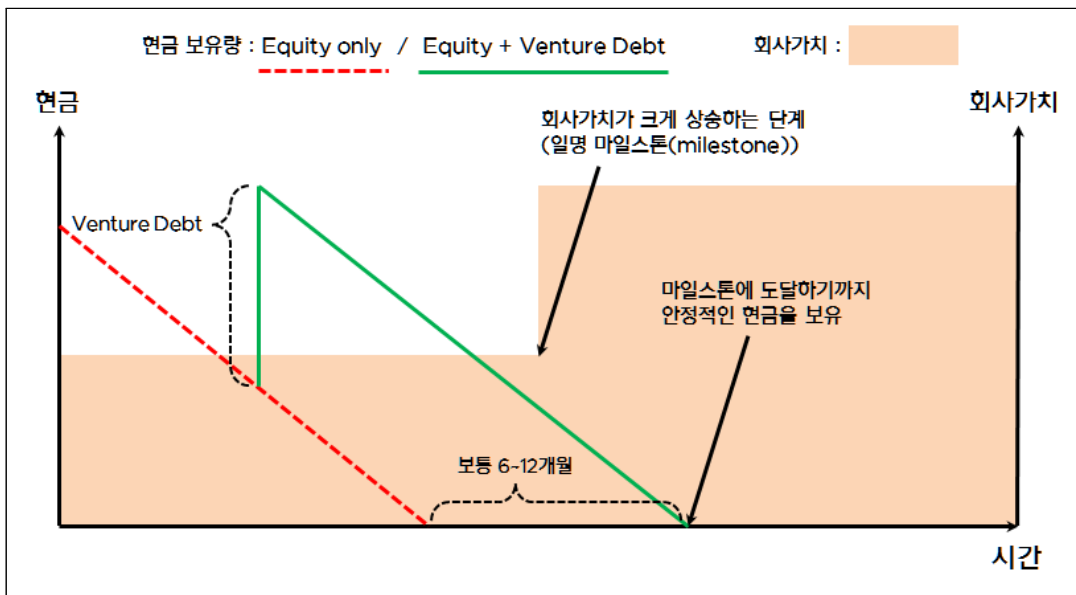
자료 : 조선비즈(2013.5.3)를 참고하여 재구성

<참고 1> Venture Debt

□ 개념 및 특징

- 벤처기업에 특화된 은행 또는 금융기관이 VC/PE 등으로부터 초기 투자를 받은 벤처기업(주로 Series A에서 Series B로 넘어가는 기업)에게 운영자금, 장비구입 등의 자금용도로 제공하는 대출
- 대부분의 경우 영업활동현금흐름이 아니라 후속 자본투자를 통해 확보한 자금으로 상환되는 것이 특징
- 통상 분할상환방식의 개별대출(Term loan) 형태를 가지고, 소액의 워런트(Warrant)를 취득
- 자본 투자는 후속 투자까지 상당한 시간 및 자금이 소요되나, Venture Debt를 활용할 경우 후속 투자 전까지 추가 자금 확보가 가능해 벤처기업이 직면하는 여러 성장단계에 보다 안정적으로 대응할 수 있게 됨
- Venture Debt를 제공하는 금융기관은 크게 은행과 Venture Debt Firm으로 구분되며, 은행 중에서는 SVB가 대표적

<그림 6> Venture Debt의 활용 사례



자료 : Columbia Lake Partners 홈페이지를 참고하여 재구성

□ 대출 조건

구분	주요 사례
대출 금액	<ul style="list-style-type: none"> 2백만~천만달러(은행은 2백만달러 내외, Venture Debt Firm은 3백만달러 이상) 가장 최근 투자받은 Equity 금액의 30~50% 수준
대출 기간	<ul style="list-style-type: none"> 3~4년 (Term loan) 인출기간(Draw-down Period)과 상환기간(Amortization Period)으로 구성 - ex. 인출기간(6개월) + 상환기간(36개월) = 대출기간(42개월)
상환 방식	<ul style="list-style-type: none"> 초기에는 Interest Only 기간 부여 원금은 분할상환구조가 일반적
금리	<ul style="list-style-type: none"> 5~15% (은행은 5~8%, Venture Debt Firm은 9~15%) 통상 Facility fee, Back-end fee, Prepayment fee 등 대출수수료 부과
담보	<ul style="list-style-type: none"> 회사의 IP(지적재산권) 또는 자산(기계구입은 기계기구)
Warrant	<ul style="list-style-type: none"> 대출금액의 4~15% (은행은 4~5%, Venture Debt Firm은 8~15%) 행사가격은 가장 최근 투자받은 Equity의 share price에 기반
재무적 특약사항 (Covenant)	<ul style="list-style-type: none"> 회사별로 상이 (Venture Debt Firm은 통상 면제)

자료 : SVB 홈페이지, Matejka, Filip(2016.6)를 참고하여 재구성

□ 장점 및 단점

○ 장점

- 자본 투자만으로 자금을 조달하는 기업보다 저렴한 은행 대출을 유연하게 활용함으로써 재무적 안정성 확보 및 최적의 차입구조 설계가 가능
- 초기 자본 투자 이후 부족자금을 Venture Debt로 충당하는 경우 회사 실적이 좋아진 다음 후속 투자를 추진할 수 있어 더 유리한 조건의 투자유치가 가능
- 워런트를 제한적으로 활용하므로 자본 투자보다는 주식가치 희석(Dilution) 효과 (통상 1~2%)가 적어 기존 경영자 및 투자자에게 유리

○ 단점

- 벤처시장의 전반적인 사이클에 영향을 많이 받으며, 가령 벤처시장으로 유입되는 자금이 타이트해져 Series A에서 Series B로 넘어가지 못하는 기업들이 많아지게 되는 경우 동반부실의 가능성이 증가
- 자본 투자자 중에는 본인의 투자금이 은행의 상환재원으로 쓰이는데 반감을 가지는 경우도 있으며, 회사규모에 비해 과도한 부채규모는 후속 투자에서 부정적인 영향을 미칠 수도 있음

2. 자금 조달 및 운용 전략

□ [자금조달] SVB는 자금의 대부분을 고객 예수금(Deposits)을 통해 조달하고 있으며, 예수금의 80% 이상이 무이자예금으로 구성

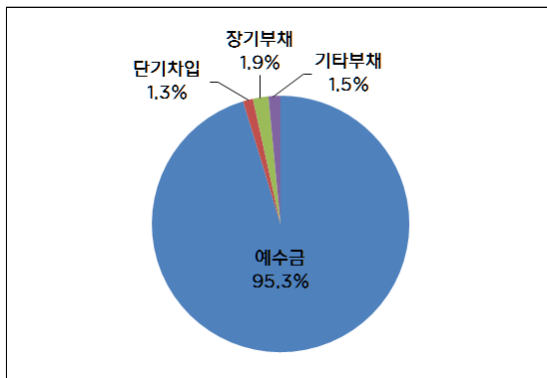
○ SVB는 벤처기업 및 VC/PE로부터 유치한 예수금을 통해 자금을 조달하고 있고, 2016년말 기준 예수금이 전체 부채(liabilities)의 95.3%를 차지

- 벤처기업과 VC/PE 모두 투자금 유치 또는 모집 과정에서 상당한 양의 유동성이 유입되는 특징을 가지며, 이들과 견고한 네트워크를 형성한 SVB는 이러한 풍부한 유동성을 선점하여 안정적인 자금조달원을 확보
- 주 고객인 벤처기업 및 VC/PE, 프리미엄 와이너리, 그리고 관련 PB 고객을 제외하면 일반 개인금융고객 규모는 매우 미미함
- 2016.6월말 기준 실리콘밸리 지역에서 가장 많은 예수금을 확보하고 있으며, 약 25.9%의 시장점유율을 차지⁹⁾

○ SVB는 예수금의 80% 이상(2016년말 기준 82.0%)이 무이자예금(Noninterest-bearing demand deposits)으로 구성되어 조달비용이 굉장히 낮은 수준

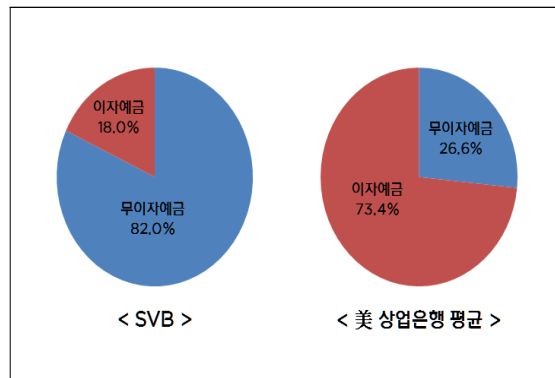
- 예수금 고객인 벤처기업과 VC/PE는 모두 이자수익률보다는 언제든지 투자가 가능한 현금상태의 보유를 더 선호하여 이를 토대로 초저비용의 자금을 조달

<그림 7> SVB 부채 구성(2016년말)



자료 : SVB 연차보고서

<그림 8> SVB 예수금 구성(2016년말)



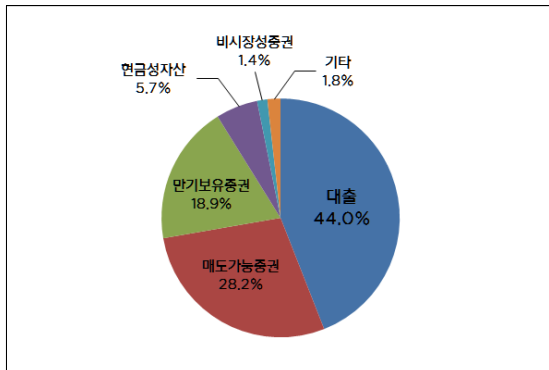
자료 : SVB 연차보고서, FDIC

9) 2위는 Wells Fargo 은행으로 24.3%, Silicon Valley Business Journal(2016.10.3)

□ [자금운용] SVB의 자금은 대부분 대출로 일부는 美 국공채 등으로 운용되며, 대출 자산은 고객 및 투자섹터별로 다양한 포트폴리오를 구성

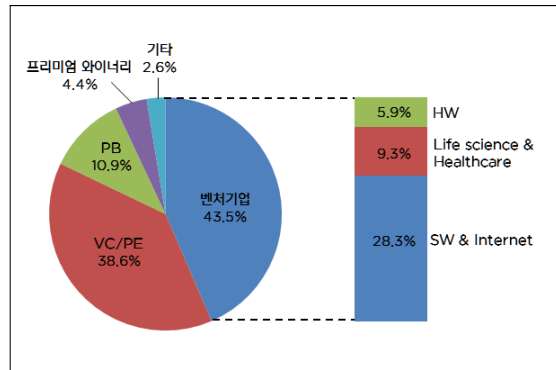
- SVB는 예수금을 통해 조달한 자금을 대부분 대출자산과 매도가능증권(Available-for-sale securities)으로 운용하며, 2016년말 이들 자산의 비중은 각 44.0%와 28.2%로 전체 자산의 72.2%를 차지
 - 매도가능증권의 대부분은 미국 국공채(2016년말 기준 87.1%)로 구성
- SVB의 대출자산은 우선 고객별로 벤처기업과 VC/PE, 프리미엄 와이너리, PB고객 등으로 구성되며, 이 중 벤처기업은 다시 투자섹터별로 Software(SW) & Internet, Life science & Healthcare, 그리고 Hardware(HW)로 구성¹⁰⁾
 - 2016년말 기준 벤처기업에 대한 대출이 43.5%로 가장 큰 비중을 차지하며, VC/PE에 대한 대출도 상당하여 38.6%를 차지
 - 투자섹터별로는 2016년말 기준 SW & Internet 분야가 28.3%를 차지하였고, 그 다음 Life science & Healthcare(9.3%), HW(5.9%)의 순
 - 한편 타 금융기관과 달리 PB 고객 외 개인금융고객을 거의 취급하지 않아 부동산담보대출의 비중이 전체 대출자산의 13.3%(2016년말)에 불과

<그림 9> SVB 자산 구성(2016년말)



자료 : SVB 연차보고서

<그림 10> SVB 대출 구성(2016년말)



자료 : SVB 연차보고서

10) SW & Internet(infrastructure software, applications, software services, digital content and advertising technology), Life science & Healthcare(biotechnology, medical devices, healthcare information technology and healthcare services), HW(semiconductors, communication, data, storage and electronics)

- 대출자산 운용과 관련하여 SVB는 이자 마진뿐 아니라 벤처기업의 성장단계별로 차별화된 금융상품 및 서비스를 제공하며 수익을 도모
 - 매출규모 및 기업 stage에 따라 ① SVB Accelerator, ② SVB Growth, ③ SVB Corporate Finance로 구분하여 기업 상황별로 맞춤형 상품 및 서비스를 설계
 - 특히, 타 은행에서 대출을 제공받기 어려운 early-stage 기업은 SVB만의 주력 고객으로서 venture debt 등을 제공하며, 2016년말 전체 대출자산의 6%를 차지

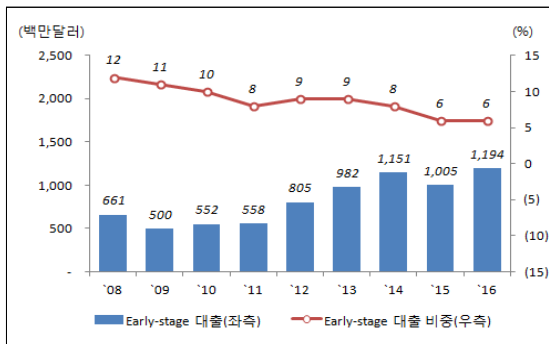
〈표 2〉 기업 성장단계별 대출운용 프로세스

구분	SVB Accelerator	SVB Growth	SVB Corporate Finance
대상기업	■ emerging/early-stage	■ mid-stage/late-stage	■ more mature stage ■ established companies
매출규모	■ 5백만달러 이하 ■ pre-revenue	■ 5백만 ~ 75백만달러	■ 75백만달러 이상
투자단계	■ 지인투자, seed, angel ■ VC 최초 투자	■ VC 펀딩	■ IPO 등
주요상품	■ 벤처투자, 투자자문	■ 성장자금 Loan	■ Total Banking 서비스

자료 : SVB 연차보고서 및 홈페이지

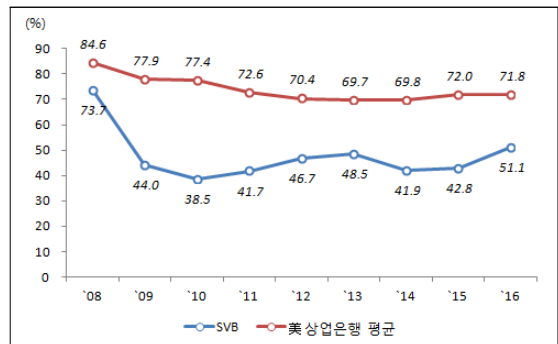
- 한편, 2016년말 기준 SVB의 예대율은 51.1%로 美 상업은행 평균(71.8%)에 비해 다소 낮은 수준으로, 안정성에서는 우수하나 수익성에는 다소 불리한 구조
 - 과거 수익 확보 차원에서 부동산 부문에 투자하였던 적이 있으나, 1990년대 초반 美 부동산 시장 침체로 최초 적자를 시현한 이후 전략을 전면 수정하여 현재 대출 외에는 대부분 美 국공채 등으로 자금을 운용

〈그림 11〉 SVB early-stage 기업 비중



자료 : SVB 연차보고서

〈그림 12〉 SVB 예대율 추이



자료 : SVB 연차보고서, FDIC

Ⅲ. 최근 사업현황

□ SVB는 세계적인 저성장 기조 속에서도 견고한 대출 성장세를 기록 중이며, 예수금 및 부외 펀드를 포함한 전체 고객 자산 규모가 꾸준히 증가

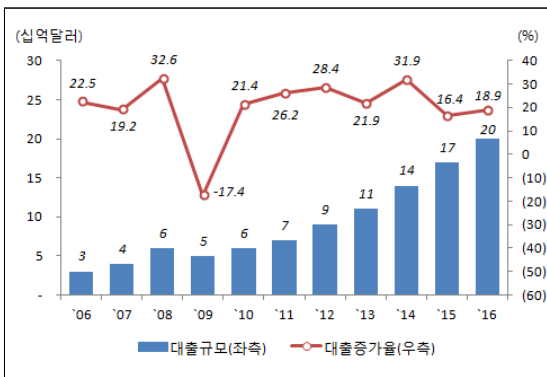
○ SVB는 글로벌 금융위기 이후 지속되었던 세계적 저성장 기조 속에서도 견고한 대출 성장세(최근 10개년 연평균 성장률 19.0%)를 기록

○ 비교적 협소한 지점망에도 불구하고 유동성이 풍부한 벤처기업 및 VC/PE를 고객기반으로 예수금 규모도 크게 증가(최근 10개년 연평균 성장률 25.4%)

○ SVB는 과도한 예수금으로 레버리지 비율이 악화되는 것을 방지하기 위해 예수금 고객을 상대로 부외 펀드를 활용한 자금 중개(Broker-dealer) 서비스를 제공

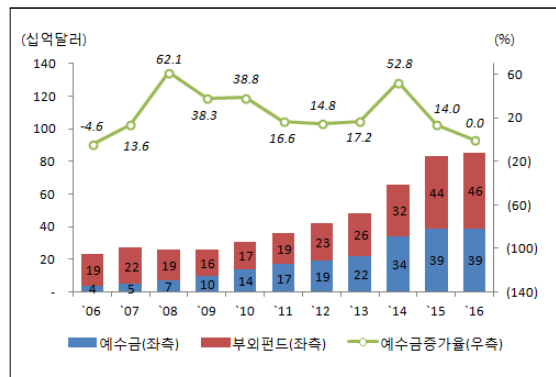
- 부외 펀드(off-balance sheet client investment funds)를 활용하여 고객을 대신해 머니마켓의 CD, CP 등에 투자하고, 이를 통해 수수료를 수취
 - 2016년 해당 수수료(client investment fees)는 32백만달러(약 387억원) 수준
- 이러한 부외 펀드까지 고려하는 경우 SVB의 고객 자산 규모(total client funds)는 2016년말 기준 848억달러(약 102조원)에 육박

〈그림 13〉 SVB 대출규모 및 증가율 추이



자료 : SVB 연차보고서

〈그림 14〉 SVB 예수금규모 및 증가율 추이

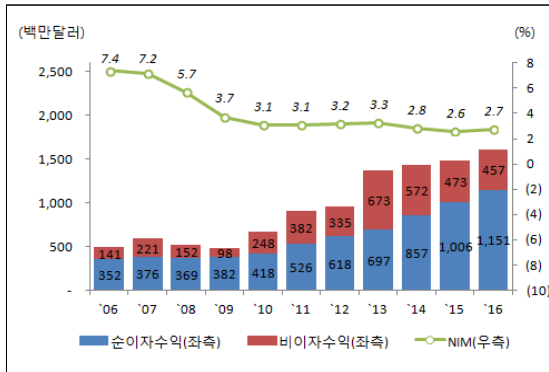


자료 : SVB 연차보고서

□ SVB는 총수익과 순수익 모두 안정적인 성장세를 기록 중이며, ROE가 업계 평균을 상회하는 등 수익성도 양호

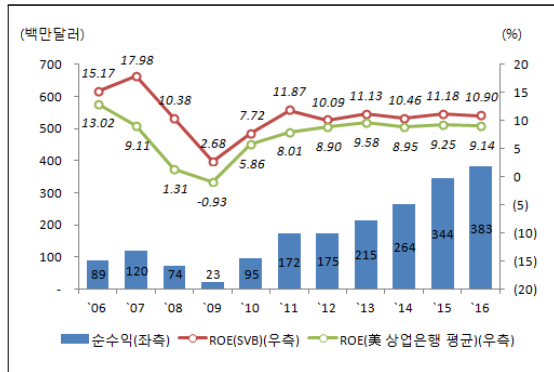
- SVB는 견고한 대출 성장세를 바탕으로 순이자수익과 비이자수익이 고르게 증가하며 총수익이 꾸준히 증가(최근 10개년 연평균 성장률 12.5%)
- 낮은 예대율에도 불구하고 예수금의 대부분이 무이자예금으로 구성되어 있는 등 저렴한 조달코스트를 토대로 순이자마진(NIM)도 양호한 수준
- 오랜 업력과 노하우를 바탕으로 안정적인 사업을 영위하며 글로벌 금융위기 당시에도 흑자를 시현하는 등 순수익 규모가 계속 증가(최근 10개년 연평균 성장률 15.7%)하고 있으며, 그 결과 자기자본이익률(ROE)도 업계 평균을 상회

<그림 15> SVB 총수익 및 NIM 추이



자료 : SVB 연차보고서

<그림 16> SVB 순수익 및 ROE 추이



자료 : SVB 연차보고서, FDIC

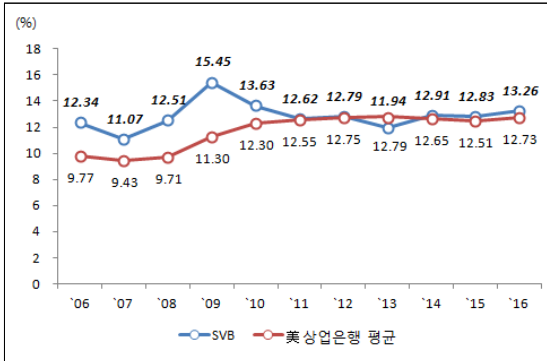
□ 워런트 수익으로 대출 손실을 일부 만회하는 등 리스크도 안정적으로 관리

- 벤처금융부문에 주력하는 비즈니스 모델에도 불구하고 Tier 1 비율¹¹⁾이 업계 평균을 상회하는 등 리스크 측면도 양호

11) BIS 비율은 위험자산을 자기자본으로 나눈 값으로, 이때 자기자본은 기본자기자본(Tier 1)과 보완자본(Tier 2)으로 구성. 기본자기자본은 영구적 성격을 지닌 자본금, 자본준비금, 이익잉여금 등을 말하며, 보완자본은 후순위채권 등 부채 성격을 지닌 자본을 의미. Tier 1 비율이란 은행의 실질 자본건전성을 판단할 수 있도록 BIS 비율에서 보완자본을 제외하고 산출하는 지표

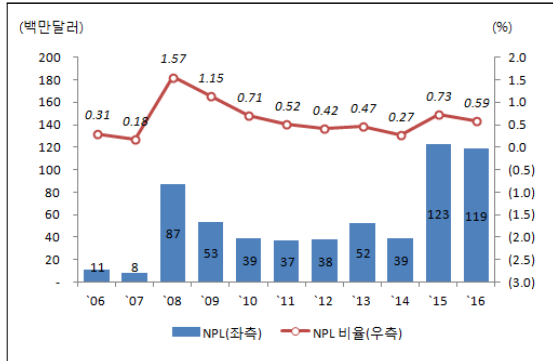
- 부실 대출자산(NPL, Non-performing Loans) 비율도 글로벌 금융위기 이후 1% 미만으로 안정적으로 관리 중

〈그림 17〉 SVB Tier 1 비율 추이



주 : Tier 1 비율(Tier 1 risk-based capital ratio)
자료 : SVB 연차보고서, FDIC

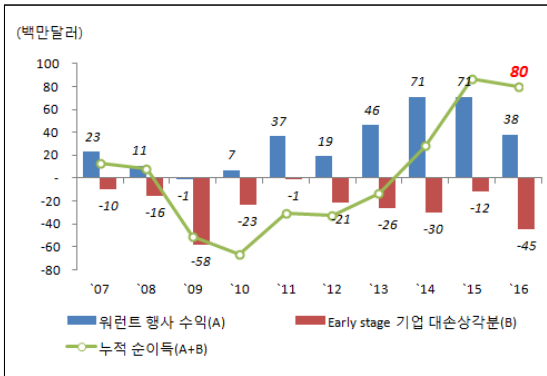
〈그림 18〉 SVB NPL 및 NPL 비율 추이



자료 : SVB 연차보고서

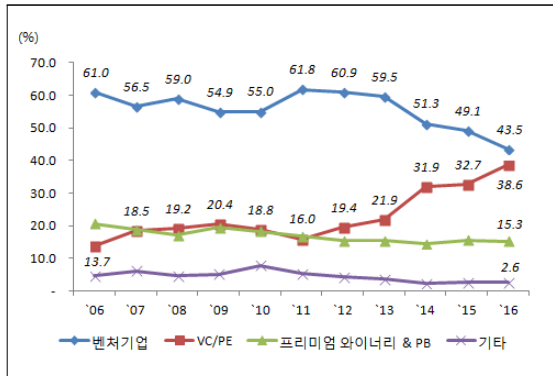
- 특히, SVB는 워런트 행사 수익(net gains on equity warrant assets)을 통해 부도율이 높은 early-stage 기업의 대손상각분(early-stage net charge-offs)을 만회하는 등 중요한 리스크관리 수단으로 활용
- 또한, 리스크 측면에서 보다 안정적인 VC/PE에 대한 대출자산 비중을 꾸준히 확대하여 벤처기업에 집중되어 있던 대출 포트폴리오(고객)를 다변화

〈그림 19〉 워런트를 통한 리스크 관리



자료 : SVB 연차보고서

〈그림 20〉 대출 포트폴리오 변화 추이



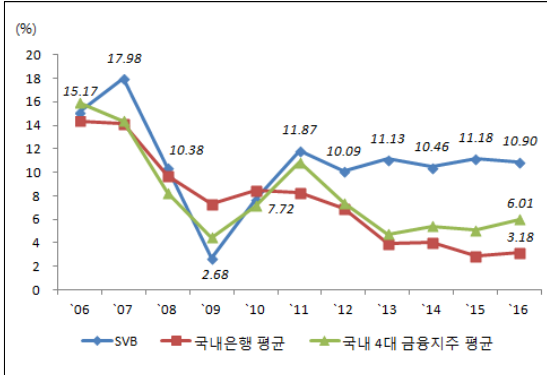
자료 : SVB 연차보고서

IV. 시사점

□ SVB의 사례는 저금리 기조 속에서 수익구조 개선이 절실한 국내은행산업에 하나의 벤치마크를 제공

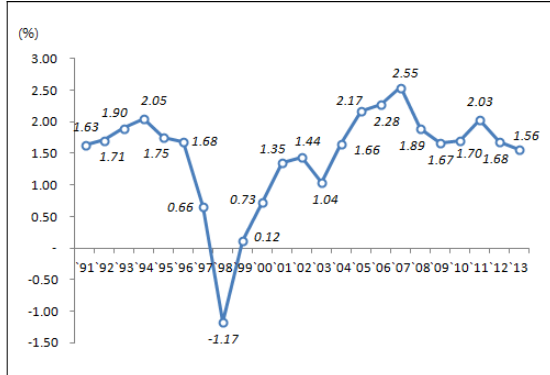
- 시중금리 변동에 따라 일희일비(一喜一悲)하는 국내은행의 수익구조는 오랜 기간 비판의 대상이 되어 왔으며, 은행산업의 부가가치가 GDP에서 차지하는 비중도 계속 부진하며 금융과 실물의 미스매치 현상에 대한 우려가 확대
 - 본격적인 시중금리 하락세가 시작된 2010년 이후 국내은행의 ROE는 지속적인 감소세를 보여 왔으며, 현재와 같은 수익구조 하에서 저금리가 지속되는 한 수익성 제고는 쉽지 않을 전망
 - 은행산업이 GDP에서 차지하는 비중도 1997년 외환위기를 제외하고는 1990년대 초반부터 약 1.6~2.0% 수준에서 정체하며 은행산업의 생산성이 취약함을 시사
 - 국내은행의 수익성 개선을 위해서는 은행 이사회와 경영진이 보다 장기적인 시각을 가지고 새로운 영업기회 발굴을 위해 매진할 필요가 있으며, 리스크를 감내한 新시장 개척 등을 통해 은행산업의 부가가치도 제고할 필요
- 금융환경의 차이는 있지만, 완전히 차별화된 금융서비스를 제공하는 SVB의 사례는 비즈니스 모델 다변화 차원에서 은행업계에 하나의 벤치마크를 제공
 - 신한금융지주회사(국내 자산규모 1위)의 약 1/8 규모의 자산을 보유한 SVB는 글로벌 금융위기를 제외하고는 10%가 넘는 ROE를 계속 기록하며, 국내은행 평균에 비해 수익성이 훨씬 우수
 - 자본투자가 아닌 대출의 형태로도 모험자본을 공급할 수 있으며, 불확실성과 위험이 높은 혁신기업에 자금을 공급하면서도 위험과 비용을 매우 낮게 유지하는 SVB의 사업모델은 벤처금융에 대한 국내은행의 인식 전환에 기여
 - 성장성이 높은 스타트업에 가려내는 SVB의 능력과 노하우를 잘 활용할 경우 금융중개기능 강화를 통해 은행산업의 부가가치 제고에도 기여

〈그림 21〉 SVB와 국내은행 ROE 비교



자료 : SVB 연차보고서, 금융감독원

〈그림 22〉 GDP 대비 은행산업의 부가가치 비중



자료 : 김세직·홍승기(2015.9)

□ 미국과 국내 벤처시장의 차이 등을 고려할 때 SVB의 비즈니스 모델은 국내은행이 그대로 차용하기 어려운 측면도 존재

- 미국에서 VC는 충분한 자금력과 경영지배권 등을 바탕으로 그 위상이 높아 은행 대출심사에서 해당 기업에 어떤 VC가 투자했는지 여부가 중요한 기준이 될 수 있는 반면, 국내 VC는 아직 그만큼의 규모와 위상을 갖추었다고 보기 어려움
 - 국내 VC는 정책자금에 대한 의존도가 높아 정부자금 목적에 충실한 펀드를 운용하려는 과정에서 VC 간 차별성이 약화되는 등의 한계를 지님
 - 또한, 산업의 혁신을 주도하는 ‘Big Winners’를 키워내기보다 재무적인 관점에서 타이밍을 잘 보고 투자와 회수를 반복하는 ‘관찰자형 투자’에 익숙
- 국내 VC는 미국에 비하여 투자의 규모가 작고 단기성 투자의 비중이 높아 후속 투자의 가능성 내지 계획을 대출상환재원으로 활용하기 쉽지 않음
 - 미국의 VC는 아주 초기 스타트업에 투자한 이후 후속 투자를 이어가는데 익숙한 반면, 국내 VC는 운용하는 펀드의 만기가 상대적으로 짧으며, 그마저도 경제성이 우월한 후기 라운드 투자에 집중
- 벤처금융에 온전히 주력하는 SVB의 사업모델은 일반 상업은행에서 특정 상품 내지 사업으로 수행하기 어려운 측면이 존재하며, 벤처기업 및 VC/PE와의 견고한 3각 협업관계도 오랜 업력을 통해 구축한 SVB만의 강점

□ Venture Debt는 은행 대출과 스타트업이 공생할 수 있는 혁신적인 상품이나, 한국형 Venture Debt 도입을 위해서는 보다 면밀한 연구가 필요

○ 일반적인 관점에서 보면 Venture Debt는 통상 잘 어울리지 않는 은행대출과 초기 스타트업이 모두 윈-윈(win-win)할 수 있는 혁신적인 상품

- 자본투자의 대체재가 아닌 보완재로서, VC/PE와도 긍정적인 관계를 형성
- 은행 입장에서는 유동성이 풍부한 시기의 벤처기업을 예수금 고객으로 확보할 수 있다는 점에서도 매력적
- 회사가 어려워 매각하는 경우에도 일단 부채를 정리해야 좋은 가격(value)으로 매각이 가능하기 때문에 Venture Debt의 부실가능성은 높지 않은 것으로 보임

○ 다만, Venture Debt를 취급하는 은행은 5,000여개가 넘는 미국 상업은행 중에서도 5곳 정도에 불과하며 유럽에서는 Barclays Bank 정도가 유일

- 미국에서는 SVB를 포함하여 Comerica, Square One Bank, Bridge Bank, City National Bank 등이 대표적이며, 이 중 SVB의 점유율이 50~60%를 차지
- 전체 Venture Debt 시장 규모는 정확한 산정은 어려우나, 통상 전체 VC 투자 규모의 10% 정도로 보고 있으며, 이에 따르면 Venture Debt 시장은 2016년 기준 71.5억달러(약 8.6조원) 내외로 추정¹²⁾

○ 한국형 Venture Debt 도입을 위해서는 상품 운용기법 및 노하우 뿐 아니라 관련 규제, 도입 효율성, 미국과 국내의 벤처생태계 차이 등 제반조건에 대한 보다 정교하고 면밀한 연구가 필요

- 가령, Venture Debt의 성공적인 도입을 위해서는 자본시장의 지속적인 성장과 우량 VC들의 누적된 실적(track record)과 평판, 그리고 담보로 활용되는 IP(지적재산권)에 대한 유통시장(secondary market) 활성화 등이 필요
- 또한, 벤처기업 정보를 꾸준히 공유하며 VC/PE와 생산적인 관계를 형성할 수 있는 벤처 친화적 조직문화도 필수적인 요소

12) Matejka, Filip(2016.6), Pitchbook & NVCA(2017.2Q)

참고문헌

[국문자료]

- 김세직·홍승기(2015.9), “한국 은행산업의 부가가치와 생산성”, [BOK]경제분석, 21권 3호, 한국은행
- 김한나(2013.7.24), “미국 벤처기업의 파트너 : 실리콘밸리은행(SVB)”, IBK경제소식지 110호, IBK경제연구소
- 서정호(2016.12), “2017년 은행산업 전망과 과제”, 금융웹진, Vol.753, 은행연합회
- 조선비즈(2013.5.3), “벤처 육성책, 절대로 정부 관료에 맡기지 마라”
- 조선비즈(2016.1.6), “실리콘밸리은행, 월街 ‘금융공룡’ 뛰어넘다”

[영문자료]

- Groenfeldt, Tom(2014.12.22), “Silicon Valley Bank: At The Core of A Tech Network”, D!gitalist Magazine, SAP SE.
- Los Angeles Times(2015.8.8), “At Silicon Valley Bank, risky tech start-ups are lucrative business”
- Matejka, Filip(2016.6), “Venture Debt Financing for Start-up companies”, LL.M. International Business Law, Tilburg University
- Pitchbook & NVCA(2017.2Q), “Venture Monitor”
- Ryan, Peter(2016.2.2), “The Story of Silicon Valley Bank: The Risk Less Taken, And That Has Made All The Difference”, Medium
- Silicon Valley Business Journal(2016.10.3), “Big Growth in Silicon Valley deposits for J.P.Morgan but Comerica takes a hit”
- SVB, Annual Report, 2006 ~ 2016
- The New York Times(2015.4.1), “Silicon Valley Bank Strengthens Its Roots”
- Vincent, Gauthier(2011.11.22), “The Right Side of Financial Services”, strategy+business, Booz & Company