

IR KUDOS 윤대일 선임

02. 6011. 2000(#164)

odsyy74@irkudos.co.kr

공모개요

공모가(확정)	1,500원
공모주식수	19,520,000주
시가총액(공모가기준)	1,781억원
주식수(상장후)	118,714,050주
최대주주	아주산업
및 지분율(상장후)	(67.1%)

공모일정

상장시장	코스닥
공모주 청약일	2018.11.13~14
상장예정일	2018.11.21
대표상장주관사	미래에셋대우
공동상장주관사	대신증권
IR컨설팅사	IR큐더스

아주아이비투자(027360.KQ)

대한민국을 대표하는 TOP 벤처캐피탈, 아주아이비투자

Company Overview

아주아이비투자(대표이사 김지원)는 1974년 한국과학기술연구원(KIST) 전액출자로 설립되어 2008년 아주그룹이 지분을 인수하면서 계열사로 편입. 투자철학은 ▲투자자/주주 이익 극대화 ▲운용 인력 역량강화 및 동기부여 ▲끊임없는 도전과 혁신으로 투자업계 청사진 제시. 2018년 10월 말 기준 운용자산(AUM) 규모는 1조 3,841억원으로 VC 펀드 18개, PE 펀드 4개를 운용 중. 지난 10년 간 29개의 압도적인 펀드 청산실적(누적 펀드 청산액 5,198억원)과 평균 IRR 20% 이상의 우수한 투자성과를 기록. 2013년 국내 VC 업계에서는 유일하게 보스턴 현지에 미국사무소를 설립. 해외펀드를 통해 미국 바이오 기업 14개 투자 하여 11개 나스닥 상장. 향후 대한민국 TOP VC를 넘어 글로벌 리딩 VC로 도약.

Investment Highlight

1. 대한민국 T.O.P 벤처캐피탈
2. 왜 아주아이비투자에 주목해야하는가?
3. Super Cycle 진입 '청신호'

FAQ list

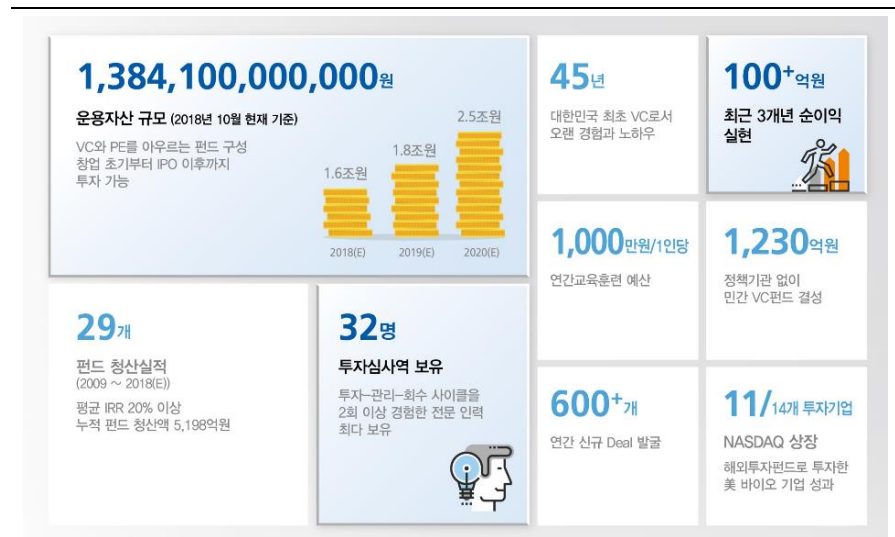
- Q1. 아주아이비투자의 투자 전략은 무엇입니까?
- Q2. 아주아이비투자는 어떻게 좋은 딜을 찾습니까?
- Q3. 다른 벤처캐피탈 대비 아주아이비투자만의 차별화 요소는 무엇입니까?
- Q4. 2013년도 미국 시장에 진출하게 된 계기와 현재 성과는 어떻게 됩니까?
- Q5. 2018년도 실적 가이드는 어떻게 됩니까?
- Q6. 상장을 추진하는 배경 및 공모자금의 사용 계획은 무엇입니까?

Investment Highlight

1. 대한민국 T.O.P 벤처캐피탈

아주아이비투자는 1974년 한국과학기술연구원(KIST) 전액출자로 설립되어 2008년 아주그룹이 지분을 인수하면서 계열사로 편입되었다. 2018년 10월 말 기준 운용자산(AUM) 규모는 1조 3,841억원으로 VC와 PE를 아우르는 펀드 구성을 갖고 있다(VC 펀드 18개, PE 펀드 4개). 지난 10년 간 29개의 압도적인 펀드 청산 실적(누적 펀드 청산액 5,198억원)을 보유하고 있으며 청산 펀드 평균 IRR 20% 이상의 우수한 투자성과를 기록한 바 있다.

도표1. 아주아이비투자의 Corporate Identity



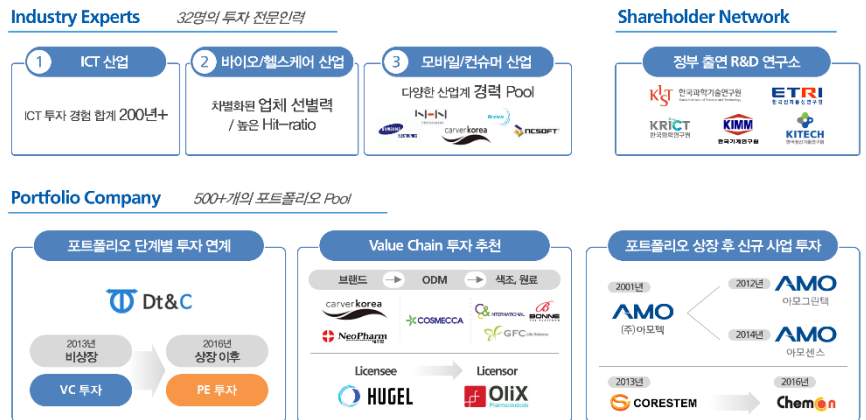
자료: 아주아이비투자, IRKUDOS

또한, 투자심사역은 업계 최다인 32명을 보유하고 있으며, 투자-관리-회수 사이클을 2회 이상 경험한 전문 인력도 다수 보유하고 있다. 또한, 동사는 다른 벤처캐피탈에서 인력을 데려오는 것이 아닌 직접 채용 후 양성하는 시스템으로 1인당 1,000만원 이상의 연간 교육훈련 예산을 책정하고 있다.

2. 왜 아주아이비투자에 주목해야하는가?

아주아이비투자는 국내 최초의 벤처캐피탈로서 45년의 업력과 전문화된 투자인력을 기반으로 폭넓은 딜 소싱 채널 및 네트워크를 보유하고 있다. 또한, 체계적으로 시스템화된 투자 관리로 모든 투자경험을 데이터베이스화 해오고 있으며, 연간 국내 400개 이상, 미국 200개 이상의 신규 Deal을 발굴하고 있다.

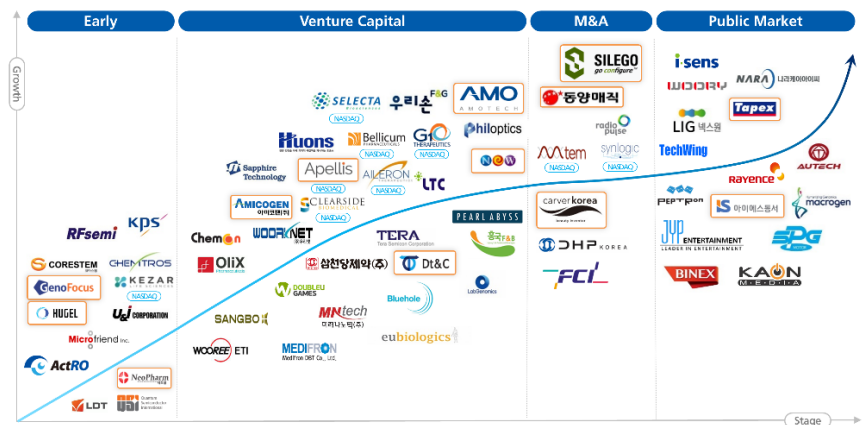
도표2. 차별화된 Deal Sourcing 역량



자료: 아주아이비투자, IRKUDOS

이러한 딜 발굴 역량으로 아주아이비투자는 초기 단계부터 VC, M&A, Public Market에 이르기 까지 폭넓은 딜 커버리지를 갖고 있다. 이에 어느 한 단계에서만 전문성을 가진 소규모 벤처캐 피탈과는 달리 각기 성격에 맞는 펀드를 통해 다양한 투자 포트폴리오로 리스크 밸런싱을 하 고 있다. 이는 아주아이비투자만이 가능한 차별점이다.

도표3. Multi-Stage 딜 커버리지를 보유한 아주아이비투자자



자료: 아주아이비투자, IRKUDOS

또한, VC 업계에서 유일하게 2013년 미국 시장에 성공적으로 진출한 바 있다. 높은 불확실성과 성장을 둔화가 예상되는 신흥국 시장 대신 상대적으로 예측가능성이 높고 우호적인 금융투자 환경이 조성된 미국으로의 전략적 진출을 추진했다. 단순히 진출에서 끝나지 않고 실제 해외 펀드 결성을 통해 미국 바이오/헬스케어 기업 14개에 투자하여 11개가 나스닥에 상장하는 실질적인 성과를 이뤄냈다.

도표4. 아주아이비투자의 해외투자 포트폴리오

해외투자펀드 포트폴리오 현황 및 예상 Multiple

기업명	사업 분야 (Target Disease)	예상 Multiple	최종 회수시기
GO RESEARCH	Oncology (표적항암제)	2.5x	회수완료
CLEARSIDE	Ophthalmology (Liver, RVG, DMV)	2.5x	2018년
SELECTA	Autoimmune (종양(Gut))	2.5x	2018년
SYNLOGIC	Microbiome (UCD, SIBO, 만성폐렴)	2.0x	2018년
Apellis	Autoimmune (Pain, 발작, 신경통)	8.0x	2019년
ATEA	Anti-infective (COVID-19, HIV)	8.0x	2019년
KEZAR	Autoimmune (루푸스, 류마티스)	3.5x	2019년
Mtem	Oncology (비호지킨림프종, 유방암)	3.0x	2019년
ALICOR	Oncology (PTCL, 임파선염, 백혈병)	2.0x	2019년
Bellcum	Oncology (미식전두엽수축증, 뇌종양)	2.0x	2019년
ARVINAS	Oncology (PROTAC, 골절, 전립선암, 유방암)	2.0x	2019년
SUTRO	Oncology (ADC, 다발성골수종, 암세포)	3.0x	2020년
Trefail	Ophthalmology (각막이상증(Fuch Dystrophy))	N/A	2020년
ORIONIS	Oncology (항암제개발)	N/A	2020년

총 투자금액 : 589억원

투자한 14개 기업 중
11개 기업 나스닥 상장 **예상 IRR 28%**
글로벌 VC들과의 Co-invest와 선별적 투자로
업계유일 해외투자 **Hit Ratio 100%** 기대

포트폴리오 성과 비교 (미국 바이오테크 전문 VC 수익률)

Quartile	Median	Low	High	아주아이비투자
1st	21.9%	16%	>40%	28%
2nd	12.1%	9%	15%	
3rd	5.5%	2%	9%	
4th	-0.5%	-18%	2%	

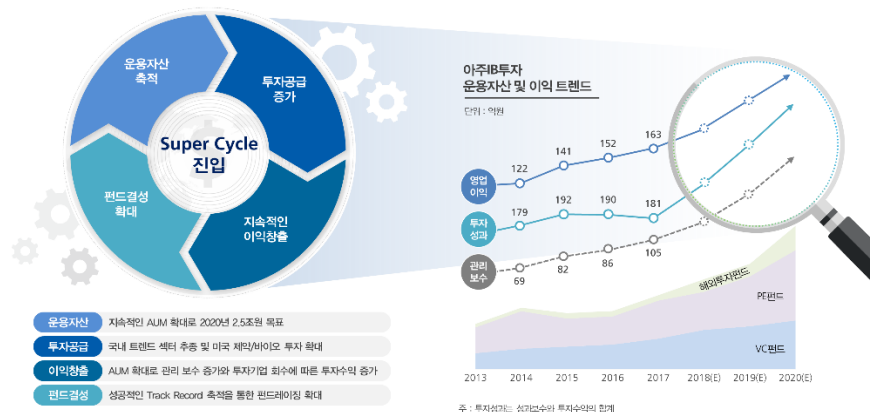
자료: 아주아이비투자, IRKUDOS

3. Super Cycle 진입 '청신호'

2018년 정부의 중소/벤처기업 육성 정책의 일환으로 벤처캐피탈에 대한 정책적 지원이 가속화되고 있다. 2020년까지 10조원 규모의 혁신모험펀드가 조성되는데 이는 투자 성과를 인정받고 안정적으로 운용할 수 있는 대형 VC에게 직접적인 수혜로 작용할 전망이다.

아주아이비투자는 시장의 구조적인 성장에 따라 정책자금 유입에 발맞춰 운용자산 규모 확대가 기대된다. VC, PE 펀드별 추가 결성으로 2020년 2.5조원의 운용자산 규모를 목표하고 있다. 동사는 현재 운용규모가 축적되면서 투자 공급이 증가하고, 이를 통해 투자 수익이 창출하면서 다시 운용자산 규모를 확대하는 Super Cycle에 진입 초입이라고 보고 있다. 이러한 흐름 속에 운용자산 규모의 비례하는 관리보수 수익 증가와 투자 포트폴리오의 지분법평가이익, 성공적인 펀드 청산에 따른 성과보수 등의 투자수익이 이상향 트렌드로 지속될 것으로 기대하고 있다.

도표5. 아주아이비투자 Super Cycle 진입



자료: 아주아이비투자, IRKUDOS

FAQ Issue comment

Q1. 아주아이비투자의 투자 전략은 무엇입니까?

A1. Multi-Stage 벤처캐피탈로서 아주아이비투자는 폭넓은 딜 커버리지 하에, VC 투자와 PE 투자 각각의 경쟁력 있는 투자전략을 실행하고 있다. VC 투자는 폭넓은 딜 소싱 채널과 다양한 산업 경험이 있는 투자심사역을 바탕으로, 트렌드 섹터 추종을 통해 높은 수익성과 부가가치 창출 전략을 갖고 있다.

PE 투자는 절대적인 투자규모의 증대(평균 500억원 이상)를 통해 투자 스펙트럼을 확대하고, 부실기업/구조화 투자 및 바이아웃 투자 등 투자영역을 점차 확대해나가는 전략 방향을 갖고 있다. 또한, 해외투자의 경우 올해 결성한 1,230억원 규모의 민간 대형펀드(아주 좋은 Life Science 3.0)를 통해 글로벌 바이오/헬스케어 투자와 더 나아가 ICT를 포함한 바이오-ICT 융합에 이르는 폭넓은 투자를 추진한다.

Q2. 아주아이비투자는 어떻게 좋은 딜을 찾습니까?

A2. 아주아이비투자는 국내 최초의 벤처캐피탈로서 45년의 업력과 32명의 전문 투자인력을 기반으로 폭넓은 딜 소싱 채널 및 네트워크를 보유하고 있다. 체계적으로 시스템화된 투자 관리로 모든 투자경험을 데이터베이스로 축적하며 연간 국내 400개 이상, 미국 200개 이상의 신규 Deal을 발굴하고 있다.

또한, 주주 네트워크로 정부 출연 R&D 연구소인 한국과학기술연구원, 한국전자통신연구원, 한국화학연구원 등에서도 딜 추천이 이뤄지고 있으며, 500개 이상의 기존 투자포트폴리오 간의 투자 연계를 통해 딜 소싱이 이뤄지고 있어 절대적인 규모 측면이나 질적인 부분에서도 강점이 있다.

Q3. 다른 벤처캐피탈 대비 아주아이비투자만의 차별화 요소는 무엇입니까?

A3. 아주아이비투자는 꾸준한 펀드 레이징 및 성공적인 펀드 청산 Track Record를 가지고 있다. 2018년 상반기 기준 운용규모는 1.37조원으로 기상장 및 상장 예정 벤처캐피탈 대비 가장 큰 규모다. 또한 지난 10년간 누적 펀드 청산액은 5,198억원(29개 펀드 청산)으로 청산 펀드 평균 IRR 20% 이상이다.

외형적인 부분뿐만 아니라 동사는 VC 업계의 변동성을 뛰어넘는 견고한 이익을 달성하고 있다. 최근 3개년(2015년~2017년) 당기순이익은 모두 100억원 이상을 실현했으며, 이는 '벤처마크 그룹 대비 크기는 4배 이상 차이가 난다.

해외투자에 있어서도 동사는 단순히 해외 진출에서 그치는 것이 아니라 명확한 실적으로 그 성과를 증명하고 있다. 업계 유일하게 미국시장에 진출하여 미국 바이오 기업 14개에 투자하여 이 중 11개는 나스닥에 상장한 투자성과를 기록했다.

Q4. 2013년도 미국 시장에 진출하게 된 계기와 현재 성과는 어떻습니까?

A4. 대부분의 벤처캐피탈 기업들이 중국 지역에 진출한 반면 아주아이비투자는 전략적으로 미국 시장에 진출했다. 이는 높은 불확실성과 성장률 둔화가 예상되는 중국시장 보다는 미국 시장이 상대적으로 예측가능성이 높고 우호적인 금융투자 환경이 조성되어 있기 때문이다.

또한, 그 과정에서 글로벌 화두인 '고령화'에 집중하여, 바이오/헬스케어 분야에 특화된 투자 전략을 실행하기 위해 글로벌 바이오산업의 핵심 허브인 미국 보스턴에 현지사무소를 개설하게 되었다.

보스턴 지역은 미국 내 바이오/헬스케어 클러스터 중에서도 가장 대표적인 곳으로 글로벌 Top Biopharma 기업들의 R&D 본부가 밀집되어 있어 세계적인 'Life Science Ecosystem'이 형성되어 있다.

해외투자펀드의 포트폴리오 성과는 예상 IRR 28%(2018년 9월 말 기준) 수준으로 이는 미국 바이오테크 전문 VC 상문 25%의 수익률 이상의 수치다. 이러한 성과가 가능한 이유는 경쟁력

1 벤치마크 그룹은 상장 및 상장예정인 DSC인베스트먼트, TS인베스트먼트, 린드먼아시아, SV인베스트먼트, 나우아이비캐피탈, KTB네트워크, 미래에셋벤처투자, 네오플렉스 총 8개 기업

있는 글로벌 Top Biopharma VC / Investor와 네트워크를 통하여 공동투자를 실행하고 있기 때문이다. 또한, 우수한 인력의 Scientific Advisory Board를 활용하여 기술과 기업에 철저히 검증했던 것이 수익성과 안정성(및 투자자의 신뢰도 제고)을 동시 확보할 수 있었다.

Q5. 2018년도 실적 가이던스는 어떻게 됩니까?

A5. 2018년 상반기 실적(연결기준)으로 매출액(영업수익) 517억원, 영업이익 140억원, 당기순이익 108억원을 기록했다. 하반기에는 관리보수 수익 증가, 투자업체의 상장 등을 통한 투자 수익 확대 및 우수한 펀드 성과에 대한 성과보수로 2017년 영업이익 163억원 대비 10% 이상 증가한 수준의 이익을 달성할 것으로 예상한다.

Q6. 상장을 추진하는 배경 및 공모자금의 사용 계획은 무엇입니까?

A6. 아주아이비투자가 상장을 추진하는 배경은 공모자금을 통한 성장 모멘텀 도모에 있다. 유입될 공모자금은 향후 신규 펀드 결성의 출자금과 미국사무소 확대에 따른 운영비에 사용할 계획이다. 구체적으로 지난 6월 성장지원펀드 그로스캡(Growth-Cap) 부문의 운용사로 선정되면서 1,500억원 이상의 VC 부문의 추가 펀드레이징이 이뤄질 계획이다. 이러한 기조로 2020년까지 VC펀드 1.3조원, PE 펀드 1.2조원 등 전체 운용자산 2.5조원 돌파를 목표 하고 있다.

도표 4. 재무제표 (K-IFRS 연결기준)

(단위: 억 원)

손익계산서	2015	2016	2017	2018.1H
매출액(영업수익)	1,064	947	697	516
yoy		-11.0%	-26.4%	
영업이익	141	152	163	140
yoy		8.1%	7.0%	
당기순이익	117	125	130	108
yoy		7.3%	4.1%	

재무상태표	2015	2016	2017	2018.1H
현금및예치금	573	653	515	575
투자자산	1,855	1,828	2,064	1,889
관계기업및공동기업투자	471	435	608	739
기타	21	17	14	13
자산총계	2,920	2,933	3,200	3,216
차입부채	472	395	453	450
기타부채	31	60	66	87
비지배지분부채	1,306	1,270	1,368	1,291
부채총계	1,809	1,725	1,887	1,827
자본금	540	540	540	540
자본잉여금	2	2	2	2
이익잉여금	569	667	771	847
자본총계	1,111	1,209	1,313	1,389

자료: 아주아이비투자, IR KUDO

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 컨설턴트는 자료 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료를 작성한 컨설턴트는 자료 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 해당 기업과 IR 컨설팅 계약을 맺고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 해당 기업의 발행주식 등을 보유하고 있지 않습니다.

본 자료는 분석대상 종목에 대해 투자자의 이해를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 투자를 유도할 목적이 아닌 만큼 분석대상 종목에 대해 투자 의견 및 목표주가를 제시하지 않고 있습니다. 본 자료에 수록된 내용은 작성 컨설턴트가 신뢰할만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로, 최종 투자결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.