

**Invest chosun**

# LEAGUE TABLE



2021.3Q Korea Capital Market

# LEAGUE TABLE 2021.3Q Korea Capital Market

• 발행인  
방정오

• 편집인  
김민열 대표 mykim@chosun.com

• 디자인·그래픽  
윤수민 기자 soom92@chosun.com

• 뉴미디어  
이지연 PD taylor@chosun.com  
김라래 PD rare@chosun.com

• 취재  
현상경 본부장 hsk@chosun.com  
이도현 차장 dohyun.lee@chosun.com  
이재영 차장 leeji@chosun.com  
위상호 팀장 wish@chosun.com  
양선우 기자 thesun@chosun.com  
한지웅 기자 hanjw@chosun.com  
윤준영 기자 jun@chosun.com  
이상은 기자 selee@chosun.com  
정낙영 기자 naknak@chosun.com  
하지은 기자 hazzys@chosun.com  
이지은 기자 itzy@chosun.com  
송하준 기자 allen@chosun.com  
이지훈 기자 j.lee@chosun.com  
남미래 기자 future@chosun.com  
임지수 기자 limjs0822@chosun.com

• 광고  
김현석 부장 khs1813@chosun.com

• 콘텐츠 및 광고·사업안내  
고아라 goara@chosun.com  
이은정

• Tel 02-3789-9711, 9710  
• Fax 02-3789-9719  
• E-mail investid@chosun.com

## INDEX

### ECM

- LG엔솔 IPO 지연에 울고 웃는 증권사들... '올해 1위 누구나 가능'
- 공모주 대거 몰린 3분기 ECM 시장... 'KB 빼고' 죽 쏜 은행계 증권사들

### DCM

- 추가 금리인상 전망에... 대기업·바이오사까지 막바지 곳간 쌓기
- 게임업계의 채권발행 릴레이... 중소 게임사도 신고식

### M&A

- 호황 누린 M&A 자문 시장... 묵혀둔 거래 성사 이어져
- M&A 시장은 뜨거웠지만... 정체기 맞은 인수금융 시장

회사소개 / 가입소개

# ECM LEAGUE TABLE

LG엔솔 IPO 지연에 울고 웃는 증권사들... '올해 1위 누구나 가능'  
공모주 대거 몰린 3분기 ECM 시장... 'KB 빼고' 죽 쏜 은행계 증권사들

## ECM 발표 및 집계 기준

ECM 발표 기준	
1	대표주관·공동주관을 별도로 집계한다. 인수 실적은 주관 실적과 구분해 별도로 발표한다.
2	대표·공동주관사에 포함돼 있지 않은 단순 인수단의 인수금액은 대표주관사 실적에 합산한다. 공동주관사는 자신의 인수금액만 주관실적으로 인정한다.
3	주선실적과 인수실적, 모집주선실적은 원화를 기준으로 한다. 단, 외화표시 주식연계증권의 경우 증권신고서상 달러/원 환율을 적용해 원화로 환산한 금액을 기준으로 한다.

IPO 집계 기준	
거래 금액	<ul style="list-style-type: none"> <li>금액에 관계없이 증권신고서를 제출하고 공모를 통해 자금을 조달한 거래만을 취합하여 집계한다. 시장에 큰 영향을 미치지 않는 사모 발행 내역은 집계에서 제외한다.</li> <li>최종 발행가액을 고려한 상장 금액을 기준으로 최종 공모 금액을 산정한다.</li> </ul>
집계 대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 주식시장(코넥스 제외)에 최초로 상장하는 종목을 대상으로 한다.</li> <li>코넥스 기업의 코스닥 이전상장의 경우도 집계한다.</li> <li>부동산투자회사(REITs)는 제외한다.</li> <li>단순한 기업인수목적회사(SPAC:스팩) 상장은 반영하지 않는다. 단, 추후 합병에 성공했을 때 이를 상장으로 인정해 반영한다.</li> <li>국내 회사라도 해외에 상장하는 경우에는 제외한다.</li> <li>납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.</li> </ul>
거래 지역	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내</li> </ul>
거래자	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 법인</li> <li>해외 법인이라도 국내 주식시장에 상장할 때는 실적에 포함한다.</li> </ul>

## 2021년 3분기 ECM 주요 거래 리스트

회사명	종목	납입일	규모
크라프트	기업공개	8월 5일	4조3098억원
카카오뱅크	기업공개	7월 29일	2조5525억원
현대중공업	기업공개	9월 10일	1조800억원
롯데렌탈	기업공개	8월 12일	8508억원
에스디바이오센서	기업공개	7월 13일	7764억원

유상증자 집계 기준	
거래 금액	<ul style="list-style-type: none"> <li>금액에 관계없이 증권신고서를 제출하고 공모를 통해 자금을 조달한 거래만을 취합하여 집계한다. 시장에 큰 영향을 미치지 않는 사모 발행 내역은 집계에서 제외한다.</li> <li>최종 발행가액을 고려한 상장 금액을 기준으로 최종 공모 금액을 산정한다.</li> </ul>
집계 대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>공모로 발행된 주식을 대상으로 한다.</li> <li>모집주선 거래는 집계에서 제외한다.</li> <li>모집주선 거래는 주관사와 인수단이 총액 인수(underwriting)를 하지 않는 거래를 뜻한다.</li> <li>납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.</li> </ul>
거래 지역	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 및 글로벌 시장</li> </ul>
거래자	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 법인이 국내에서 발행한 경우</li> <li>국내 법인이 해외 주식시장에서 주식예탁증서(DR)를 발행하는 경우 국내에서 신주를 발행하고 이를 예탁하는 형식이기 때문에 집계에 포함한다.</li> </ul>

주식 연계증권 (ELB) 집계 기준	
거래 금액	<ul style="list-style-type: none"> <li>금액에 관계없이 증권신고서를 제출하고 공모를 통해 자금을 조달한 거래만을 취합하여 집계한다. 시장에 큰 영향을 미치지 않는 사모 발행 내역은 집계에서 제외한다.</li> </ul>
집계 대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>공모로 발행된 주식연계증권(CB·EB·BW)을 대상으로 한다.</li> <li>모집주선 거래는 집계에서 제외한다.</li> <li>모집주선 거래는 주관사와 인수단이 총액 인수(underwriting)를 하지 않는 거래를 뜻한다.</li> <li>납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.</li> </ul>
거래 지역	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내</li> </ul>
거래자	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내 법인이 국내에서 발행한 경우</li> </ul>

# LG엔솔 IPO 지연에 울고 웃는 증권사들... '올해 1위 누구나 가능'

KB證 7개 분기만에 ECM 1위 차지...카뱅·유상증자 덕택  
상위 4개 證 발행금액 비슷...4분기 빅딜이 순위 가를 듯  
KB證 독주 견제하던 업계, LG엔솔 상장 무산에 안도하기도

올해 상반기 2위에 머물렀던 KB증권이 3분기 기준 전체 주식 자본시장(ECM) 순위 1위로 올랐다. 카카오뱅크 등 빅딜(Big Deal)의 대표주관사로 이름을 올려온 만큼, 결국 KB증권이 올해 전체 1위를 굳힐 것이란 전망이 짙었지만 최근 KB증권이 대표주관사를 맡은 LG에너지솔루션의 연내 상장이 불투명해지면서 업계의 기류가 달라졌다.

ECM 전체 주관 기준 1위부터 4위를 차지한 증권사들의 발행금액 규모가 큰 차이가 없다. 독주하던 KB증권을 견제하던 미래에셋증권 등 굵직한 IPO 하우스들이 4분기에 있을 딜(Deal)들을 토대로 순위를 뒤집을 가능성이 아직 남아있는 셈이다.

KB증권이 ECM 전체 발행금액 4조5956억원을 기록하면서 전체 1위에 올랐다. IPO 주관 기준으로 보면 11건의 딜의 주관사를 맡으며 5위를 기록했지만 꾸준히 역량을 보여왔던 유상증자 부문에서 2조8434억원 수준의 발행금액을 기록하며 1위에 오른 덕이다.

이는 공모 규모가 역대 최저를 기록하던 지난해 1분기, KB증권이 ECM 전체 주관 기준 1위를 차지한 지 1년 반 만의 성과다. 당시 KB증권은 HDC현대산업개발 유상증자 주관사를 맡으며 유상증자 주관 순위 1위에 올랐다. 다만 당해 한 분기 만에 SK바이오팜 IPO 등의 빅딜을 수입한 NH투자증권, 한국투자증권 등에 밀려 결국 6위를 차지한 바 있다.

## ◆ 2021년 KB증권 주관 딜(Deal) 리스트

납입일	기업명	종류	주관사 지위	공모규모
3월 12일	대한항공	유상증자	대표주관사	3,315,972,239,200
7월 29일	카카오뱅크	IPO	대표주관사	2,552,550,000,000
3월 5일	한화솔루션	유상증자	대표주관사	1,346,089,900,000
1월 21일	포스코케미칼	유상증자	대표주관사	1,273,517,500,000
9월 10일	현대중공업	IPO	공동주관사	1,080,000,000,000
7월 27일	엘앤에프	유상증자	대표주관사	496,600,000,000
1월 28일	프레스티바이오팜	IPO	공동주관사	490,932,480,000
2월 5일	씨에스윈드	유상증자	대표주관사	467,400,000,000

\*출처 : 38커뮤니케이션

지금은 달라졌다. 공모 규모가 큰 딜에 공동주관사로라도 참여하는 공격적인 모습을 보이고 있다. KB증권은 3분기 빅딜이었던 크래프톤, 카카오뱅크 다음으로 공모 규모가 큰 현대중공업의 공동주관사로 참여했다. 또한 올해 3월 3300억원대 규모의 롯데리츠의 유상증자 인수단에 포함돼 1억3884억원가량의 인수 수수료를 수취한 바 있다.

무엇보다 KB증권이 빅딜의 주관사로 꾸준히 이름을 올리고 있는 것이 가장 주요했다는 지적이다. 특히 카카오뱅크 IPO 대표주관사로 참여하며 근소한 차이로 미래에셋증권, NH투자증권, 한국투자증권을 제치고 1위에 오른 모습이다. 2주 전 프레젠테이션(PT)을 마무리한 SSG닷컴도 KB증권과 관계가 좋다는 이야기가 나오는 등 기업영업에 있어 두각을 나타내고 있기도 하다.

그간 업계는 KB증권의 독주에 견제의 눈초리를 보내왔다. KB금융지주 통해 굵직한 딜들이 제안되기도 할 뿐만 아니라 KB증권이 채권자본시장(DCM) 부문 강자인 덕택에 기업금융(IB)과의 연계가 활발히 된 덕에 빅딜 수입이 가능했다는 것이다. 일각에서는 "KB증권 실무진들이 상당히 피로감이 컸다는 이야기가 있었는데 끝까지 딜 주관을 이어가 놀랐다"라는 평이 나오기도 했다.

다만 4분기에 있을 빅딜이 ECM 전체 주관 순위를 가를 전망이다. ECM 전체 주관 기준 각각 1위, 2위를 차지한 KB증권과 미래에셋증권은 발행금액에 있어 600억원가량 밖에 차이 나지 않는다. 뿐만 아니라 각각 3위와 4위를 차지한 NH투자증권과 한국투자증권도 KB증권과 미래에셋증권과 마찬가지로 전체 ECM 발행금액 규모가 4조원대다.

4분기, 즉 연내 상장이 점쳐졌던 기업은 단연 'LG에너지솔루션'이었다. 올초부터 상장 계획이 알려지면서 다수의 증권사들이 인수단으로라도 들어가기 위해 고위임원들까지 나서 공을 들였다.

그러나 일단락된 줄만 알았던 배터리 화재가 또다시 문제로 불거지면서 연내 상장이 어려워졌다. LG배터리를 사용하던 미국 자동차기업 제너럴모터스(GM)이 전기차 리콜을 결정한 것이 또다시 불을 당겼다. 이로 인해 LG에너지솔루션은 추가 손실이 불가피해진 상태. 투자업계 관계자들도 LG에너지솔루션의 상장 재추진이 어려울 것이라고 입을 모으고 있다.

LG에너지솔루션의 주관사던 KB증권이 ECM 전체 순위 1위를 굳힐 수 있는 기회가 사라진 셈이다. LG에너지솔루션은 KB증권, 신한금융투자, 대신증권, 모건스탠리, 씨티그룹글로벌마켓증권,뱅크오브아메리카메릴린치(BOA) 등 7개 증권사를 주관사로 선정했고 그 중 KB증권은 국내 대표 주관사를 맡은 바 있다.

증권업계는 안도의 한숨을 내쉬는 분위기다. KB증권과 발행금액 규모에 있어 큰 차이가 없던 미래에셋증권, NH투자증권, 한국투자증권에게도 1위를 거머쥘 수 있는 기회가 아직 남아있는 셈이다.

한 증권업계 관계자는 "LG에너지솔루션의 상장이 불투명해지기 전까지만해도 올해 전체 ECM 순위 1위는 KB증권으로 굳어지는 분위기였다. 유상증자 뿐만 아니라 IPO 빅딜에도 이름을 계속 올렸기 때문이다"라며 "그러나 LG에너지솔루션 상장이 어려워진 상태라서 여러 증권사 입장에서는 기회가 생긴 것"이라고 말했다.

# 공모주 대거 몰린 3분기 ECM 시장... 'KB 빼고' 죽 쏜 은행계 증권사들

윤준영 기자 jun@chosun.com

카카오뱅크·크래프톤 등 조 단위 공모 몰려  
KB증권 ECM 전체 주관 1위, 카카오뱅크 주관 덕

올해 3분기도 조 단위 공모주들 상장에 힘입어 주식자본시장(ESM)에 풍부한 유동성이 공급됐다. 카카오뱅크 공모를 주관한 KB증권이 ECM 전체 주관시장에서 1위에 오르며 눈길을 끌었다. 뒤이어 한국투자증권, 미래에셋증권, NH투자증권 등 대형사들이 상위권에 이름을 올렸다.

크레디트스위스, JP모건 등 외국계 증권사들의 활약도 두드러졌다. 크래프톤과 현대중공업 등 굵직한 공모주 거래(딜)에 다수 이름을 올렸다.

KB증권을 제외하면 하나금융투자, 신한금융투자 등 금융지주 계열 증권사들의 존재감이 약해졌다. 그나마 하나금융투자는 현대중공업의 공동 주관사로 이름을 올리며 체면치레를 했다. 신한금융투자는 ECM 리그테이블에서 상반기에 이어 또 다시 자취를 감췄다.

올해 3분기 누적 기준 ECM 주관시장에서 KB증권은 총 발행금액 4조5956억원으로 1위에 올랐다. 지난해 같은 기간 4위에 머물렀는데 세 계단 올랐다. 주요 거래는 카카오뱅크 상장이 꼽혔다. KB증권은 대표 주관사를 맡아 약 1조210억원의 금액을 주관했다.

기업공개(IPO) 주관 기준으로는 미래에셋증권이 약 3조5512억원의 발행금액으로 1위를 차지했고 그 뒤를 크레디트스위스(2조7908억원)가 바짝 이었다. 조 단위 공모금액으로 눈길을 끌

었던 크래프톤 상장 주관을 맡은 덕분에 분석된다. 롯데렌탈 주관을 맡았던 한국투자증권은 3위에 이름을 올렸다.

하나금융투자와 신한금융투자 등 금융지주 계열 증권사들의 존재감은 이전보다 약해졌다. 하나금융투자는 IPO 주관 순위에서 약 2478억원의 발행금액으로 10위에 겨우 이름을 올렸다. 현대중공업 공동 주관사로 선정된 덕분에 겨우 체면치레를 한 모양새다. 신한금융투자는 주관 순위표에서 아예 자취를 감췄다.

크레디트스위스, JP모건, 씨티그룹글로벌마켓증권 역시 실적이 두드러졌다. 거래 건수는 작지만 굵직한 공모주 거래에 참여한 덕분이다. 크레디트스위스는 ECM 전체 주관순위에서 총 발행금액 약 2조7908억원으로 4위에 올랐다. 지난해 3분기와 달리 10위 안에 존재감을 나타냈다. 현대중공업 상장에도 주관사를 차지하며 약 2880억원을 주관했다.

유상증자 시장에서는 도드라지는 거래가 적었다. 상반기 한화시스템, 대한항공, 포스코케미칼 등 굵직한 유상증자 거래들이 다수 포진해있던 것과 대비된다. 약 4966억원 규모의 엘앤에프 유상증자, 에어부산 유상증자(2271억원) 등이 주요 거래로 꼽혔다.

## ◆ ECM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	45,956	25	카카오뱅크	4
2	미래에셋증권	45,380	26	크래프톤	3
3	NH투자증권	42,857	20	크래프톤	2
4	한국투자증권	41,586	27	롯데렌탈	1
5	크레디트스위스	27,908	4	크래프톤	-
6	JP모건	15,741	3	크래프톤	-
7	삼성증권	12,560	11	일진하이솔루스	9
8	씨티그룹글로벌마켓	11,570	2	카카오뱅크	8
9	대신증권	8,289	10	바이젬셀	-
10	유진투자증권	7,835	9	에스앤디	5

## ◆ IPO 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	35,512	19	크래프톤	3
2	크레디트스위스	27,908	4	크래프톤	-
3	한국투자증권	22,900	15	롯데렌탈	1
4	NH투자증권	21,447	9	크래프톤	2
5	KB증권	17,222	11	카카오뱅크	8
6	JP모건	15,741	3	에이치케이이노엔	-
7	씨티그룹글로벌마켓	11,570	2	크래프톤	4
8	삼성증권	7,823	10	일진하이솔루스	5
9	대신증권	3,275	8	바이젬셀	-
10	하나금융투자	2,478	5	현대중공업	-

## ◆ ECM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	한국투자증권	42,265	28	카카오뱅크	1
2	KB증권	41,716	28	카카오뱅크	4
3	NH투자증권	41,336	22	크래프톤	2
4	미래에셋증권	38,723	27	크래프톤	3
5	크레디트스위스	24,557	4	크래프톤	-
6	삼성증권	16,073	19	에이치케이이노엔	10
7	JP모건	14,394	3	에이치케이이노엔	-
8	씨티그룹글로벌마켓	11,570	2	카카오뱅크	8
9	대신증권	8,848	13	바이젬셀	-
10	키움증권	6,292	9	에어부산	7

## ◆ IPO 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	30,133	20	크래프톤	3
2	크레디트스위스	24,557	4	크래프톤	-
3	한국투자증권	24,442	16	카카오뱅크	1
4	NH투자증권	21,109	11	크래프톤	2
5	JP모건	14,394	3	에이치케이이노엔	-
6	KB증권	13,601	13	카카오뱅크	9
7	삼성증권	13,142	17	에이치케이이노엔	5
8	씨티그룹글로벌마켓	11,570	2	카카오뱅크	4
9	하나금융투자	4,397	10	현대중공업	8
10	대신증권	3,634	10	바이젬셀	-

## ◆ 유상증자 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	28,434	13	엘앤에프	2
2	NH투자증권	20,410	10	RFHIC	3
3	한국투자증권	18,386	11	에어부산	1
4	유진투자증권	7,549	8	대한항공	7
5	미래에셋증권	6,868	6	한화시스템	4
6	키움증권	5,338	2	에어부산	5
7	DB금융투자	5,176	2	대한항공	-
8	대신증권	5,014	2	한화시스템	-
9	삼성증권	4,737	1	대한항공	-
10	노무라금융투자	1,111	1	롯데리츠	-

## ◆ 유상증자 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	27,965	14	엘앤에프	3
2	NH투자증권	19,227	10	한화시스템	2
3	한국투자증권	17,523	11	에어부산	1
4	미래에셋증권	6,590	6	한화시스템	4
5	유진투자증권	5,464	8	대한항공	7
6	대신증권	5,214	3	한화시스템	-
7	키움증권	4,580	2	대한항공	5
8	DB금융투자	3,092	2	대한항공	-
9	신한금융투자	2,939	4	대한항공	6
10	삼성증권	2,931	2	대한항공	-

## ◆ ELB 주관

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	3,000	1	씨제이씨지브이	-
2	NH투자증권	1,000	1	동아에스티	2
3	한국투자증권	300	1	뉴트리	-
4	KB증권	300	1	아스트	3

## ◆ ELB 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	2,000	1	씨제이씨지브이	-
2	NH투자증권	1,000	1	동아에스티	2
3	하이투자증권	700	1	씨제이씨지브이	-
4	한국투자증권	300	1	뉴트리	-
5	신영증권	300	1	씨제이씨지브이	-
6	유진투자증권	150	1	아스트	1
7	KB증권	150	1	아스트	4

# DCM LEAGUE TABLE

추가 금리인상 전망에...대기업·바이오社까지 막바지 곳간 쌓기  
게임업계의 채권발행 릴레이...중소 게임사도 신고식

## 2021년 3분기 DCM 주요 거래 리스트

채권명	발행목적	발행일	발행액
SK하이닉스 223-1	운영·채무상환	4월 13일	5500억원
네이버 4-2	지분취득	2월 25일	4500억원
삼성바이오로직스 7-1	시설	9월 3일	3800억원
한국항공우주 26-1	운영	4월 12일	3500억원
LG화학 54-1	시설·운영	2월 19일	3500억원

## DCM 발표 및 집계 기준

DCM 발표 기준	1	대표주관·공동주관을 별도로 집계한다. 인수실적은 주관실적과 구분해 별도로 집계한다.
	2	대표·공동주관사에 포함돼 있지 않은 단순 인수단의 인수금액은 대표주관사 실적에 합산한다. 공동주관사는 자신의 인수금액만 주관실적으로 인정한다. - 대표주관사가 복수인 경우, [A대표주관사 기본 인수금액 + (단순인수단 인수합산금액 / (대표주관사 수의 총합))]으로 계산한다. 대표주관사가 복수일 경우라도, 각 사별 인수물량에 따라 주관실적에 차이가 발생할 수 있다.
	3	주선실적과 인수실적은 원화를 기준으로 한다. 단, 외화표시채권의 경우 증권신고서상 달러/원 환율을 적용해 원화로 환산한 금액을 기준으로 한다.
일반 회사채 (SB) 집계 기준	거래 금액	• 금융감독원에 제출한 최종 투자설명서를 바탕으로 집계한다.
	집계 대상	• 국내 상장·비상장 비금융 기업이 발행한 일반 회사채를 대상으로 한다. • 금융지주회사가 발행한 무보증사채도 SB에 포함한다. • 납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
	거래 지역	• 국내
유동화 증권 (ABS) 집계 기준	거래자	• 국내 비금융 법인 • 금융지주회사 및 증권사가 발행한 무보증사채
	거래 금액	• 금융감독원에 제출한 최종 투자설명서를 바탕으로 집계한다.
	집계 대상	• 국내 자산유동화 업무를 수행하는 기업(특수목적법인 포함)이 발행한 유동화증권을 대상으로 한다. • 자산유동화기업어음(ABCP)은 포함하지 않는다. • 납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
유동화 증권 (ABS) 집계 기준	거래 지역	• 국내
	거래자	• 국내 비금융 법인

# 추가 금리인상 전망에...대기업·바이오社까지 막바지 곳간 쌓기

SK·LG·신세계·포스코 등 대기업 자금조달 계속  
 제약·바이오 발행 증가...삼성바이오로직스 데뷔  
 KB·NH·한국증 순...KB증 주관금액 14조원 넘어

올 3분기 기업들의 회사채 발행을 통한 곳간 쌓기가 계속됐다. 연내 한국은행이 기준금리를 추가로 인상할 것이라 전망이 나오면서 금리 변동에 앞서 회사채를 발행하려는 수요가 몰리고 있다. 이에 반기보고서 제출로 통상 공모채 시장 비수기인 7, 8월을 지나고 9월에 들어서자 기업들은 연말 전 막바지 발행에, 투자자들은 연말 북(book)클로징 전 매수에 분주한 분위기다.

투자 자원 마련에 바쁜 대기업들도 '저금리 막차' 조달을 이어갔다. '큰 손' SK그룹은 3분기에도 SK㈜, SK브로드밴드, SK가스, SK에코플랜트, SK렌터카, SK텔레시스 등 다수의 계열사가 공모채 시장을 찾았다. 친환경 신사업에 2023년까지 3조원을 투자한다는 계획을 밝힌 SK에코플랜트(A-)는 7월 3000억원 규모 회사채를 발행했다. 지난 2월 녹색채권으로 3000억원을 조달한 후 5개월 만이다. 상장을 목표로 기업가치 제고에 한창인 SK에코플랜트는 M&A(인수합병) 등 사업확장에 속도를 내면서 향후 회사채 등을 통한 자금 조달도 많아질 전망이다.

SK텔레시스(A+)는 7월 2018년 이후 약 3년 만에 300억원 규모의 차환용 회사채를 발행했다. 이후 8월 SK텔레시스의 반기검토보고서에서 감사인이 의견거절을 표명했는데, 신용평가사에서는 해당 사안이 이미 발행한 회사채 신용도에 미치는 영향은 제한적이라고 설명했다.

'친환경 전환'을 투자를 늘리는 포스코그룹도 9월 포스코, 포스코건설, 포스코케미칼이 공모채로 자금을 조달했다. 포스코는 2000억원 모집에 1조원 이상의 수요를 모으며 5000억원으로

증액발행했다. 포스코건설(A+)과 포스코케미칼(AA-)은 각각 900억원과 2000억원의 회사채를 발행했다.

LG그룹의 LG디스플레이는 2년 만에 회사채 시장에 복귀했다. 2019년 2월 당시 AA-등급으로 발행한 뒤 현재의 A+등급에 녹색채권을 내세웠다. 모집금액인 3000억원의 4배 넘는 주문이 몰렸다. 실적 개선으로 신용등급 전망이 상향된 점이 긍정적으로 작용한 것으로 보인다. 이번에 조달한 자금을 파주 공장 친환경 OLED 제품 생산을 위한 설비 투자에 사용할 예정이다.

이베이코리아 인수, 스타벅스커피코리아 지분 추가 인수를 한 이마트(AA)는 회사채로 활발한 자금 조달을 이어가고 있다. 지난 4월 이후 4개월만인 8월 초 5200억원 규모 회사채를 발행했다. 이마트는 지난 7월부터 두달 간 회사채 발행 등을 통해 약 6600억원을 조달했다. 신세계(AA)도 9월 말 8개월 만에 회사채 자금조달에 나섰다. 일부는 ESG채권으로, 친환경 건물인 장충동 도심연수원 공사대금으로 사용한다.

롯데그룹은 롯데건설(A+)이 올해 두 번째로 회사채를 발행했다. 총 1700억원 규모이며 일부를 ESG채권으로 발행했다. 9월 CJ제일제당(AA)은 2000억원 모집에 1조원 이상의 주문이 몰리며 3700억원으로 증액발행했다. 이번 발행도 차환 등 자금조달 구조에 사용될 예정이다.

여전히 코로나 여파에 경영난을 겪고 있는 대한항공(BBB+)은 목표한 투자자 확보에 성공했다. 9월 29일 2000억원 무보증 회

## 3분기 주요 기업별 회사채 발행 현황

(단위 : 억원)



## 3분기 기업집단별 회사채 발행 현황

(단위 : 억원)



\*금융사 제외

사채 발행을 위한 수요예측에서 3220억원의 주문이 들어왔다. 하이일드채권임에도 동일등급 기업에 비해 회사채 금리는 낮은 편이다. 백신 보급 등 코로나 사태 완화 기대감, 국가 기간산업이라는 특수성 등이 감안된 것으로 보인다.

올해 들어 제약 바이오 업체들의 회사채 발행이 늘어난 점도 눈에 띈다. 기술 수출, 임상 결과에 따라 실적 변동성이 큰 제약·바이오 기업들은 CB(전환사채)나 BW(신주인수권부사채)

등 메자닌 채권 발행, 은행 대출로 자금 조달하는 경우가 많았다. 최근 제약·바이오 시장이 급격하게 커지면서 투자자들의 관심도 높아졌고, 기업들도 자금 조달 통로를 넓히고 있는 것으로 해석된다. 대웅제약(A+)이 7월 초 900억원 규모로 회사채를 발행했고 지난 4월 광동제약(A)이 220억원, 5월엔 녹십자(A+)가 2000억원 규모 회사채를 발행한 바 있다.

# >> 추가 금리인상 전망에...대기업·바이오社까지 막바지 곳간 쌓기

3분기엔 다수의 바이오 기업들이 공모채 시장 데뷔를 했다. 삼성그룹의 삼성바이오로직스(A+)는 9월 설립 후 처음으로 회사채 발행에 나섰다. 지금까지는 사실상 무차입 경영을 해왔다. 이번에 진행한 수요예측에서 모집액(3000억원)의 5배가 넘는 1조5710억원의 매수 주문이 들어와 5000억원으로 증액발행했다. 전액 인천 송도의 신규공장(4공장) 건설 자금으로 사용될 예정이다.

9월 증권당도 설립 후 처음으로 1000억원 규모 회사채 발행에 나섰다. 조달한 자금은 나파벨탄(코로나 치료제) 등 연구·개발(R&D) 대규모 임상 비용으로 사용할 예정이다. 제약업종 리스

크라는 변수를 고려하면 수요예측에서 모집액의 4배 주문을 받는 등 만족스러운 데뷔란 평이다. 앞서 7월엔 증권당홀딩스(A+)가 500억원 규모 회사채를 발행했다.

3분기에도 DCM리그테이블은 KB·NH·한국투자증권 순위가 이어졌다. DCM 전체 주관 기준 KB증권이 주관 금액 14조2521억원으로 1위를 지켰다. NH투자증권과 한국투자증권이 각각 약 11조원, 7조원으로 뒤를 이었다. 지난 상반기 전체 주관 기준 NH투자증권과 한국투자증권의 점유율은 각각 17.53%와 14.36%로, 이번 3분기 각각 19.94%와 11.70%로 격차가 다소 벌어졌다. 일반회사채 주관도 KB증권이 점유율 25.46%로 1위고 이후 NH투자증권(22.39%), 한국투자증권(12.68%) 순이다.

## ◆ DCM 전체 주관

순위	주관사	금액(억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	142,521	273	교보증권 8 케이비오토제사차 1-1~28	1
2	NH투자증권	118,610	210	큐브반포 1 네이버 4-2	2
3	한국투자증권	69,612	159	DB손해보험 2 교보생명보험 3	4
4	SK증권	65,435	83	농협금융지주 3-1 SK머티리얼즈 21-1	3
5	신한금융투자	35,722	93	하나금융지주 1 퍼스트파이브지제오십육차 1-1~30	6
6	삼성증권	28,822	59	SK 296-2 이마트 22-2	8
7	미래에셋증권	26,321	62	하나금융지주 8 SK하이닉스 223-1	5
8	키움증권	25,864	59	하나금융지주 9-1 KB금융지주 5-1	7
9	교보증권	8,368	25	드림골드스타제일차 KB손해보험 1	-
10	하나금융투자	7,665	16	미래에셋생명보험 2 유플러스파이브지제오십육차 1-1~19	-

## ◆ DCM 전체 인수

순위	인수사	금액(억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	106,613	292	교보생명보험 3 네이버 4-2	1
2	NH투자증권	90,520	252	큐브반포 1 네이버 4-2	2
3	한국투자증권	63,325	200	DB손해보험 2 퍼스트파이브지제오십칠차	4
4	SK증권	61,860	127	티월드제육십이차 제1-1~28 티월드제육십이차 1-1~27	3
5	신한금융투자	40,616	151	신한금융지주 9-2 퍼스트파이브지제오십육차 1-1~30	5
6	삼성증권	28,665	87	SK 296-2 이마트 22-2	9
7	키움증권	28,300	118	하나금융지주 9-1 KB금융지주 5-1	10
8	미래에셋증권	24,670	99	하나금융지주 8 퍼스트파이브지제오십육차 1-1~29	6
9	하나금융투자	18,260	64	유플러스파이브지제오십육차 1-1~19 하나금융지주 8	-
10	현대차증권	17,266	78	신보2021제14차 1-1 KB금융지주 5-1	8

## ◆ 일반회사채 주관

순위	주관사	금액(억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	123,754	238	교보증권 8 DB손해보험 2	1
2	NH투자증권	108,810	202	네이버 4-2 한국증권금융 4-2	2
3	한국투자증권	61,650	129	DB손해보험 2 교보생명보험 3	4
4	SK증권	50,303	74	농협금융지주 3-1 SK머티리얼즈 21-1	3
5	삼성증권	28,122	57	SK 296-2 이마트 22-2	8
6	신한금융투자	27,544	65	하나금융지주 1 GS칼텍스 141-2	6
7	미래에셋증권	24,631	58	하나금융지주 8 SK하이닉스 223-1	5
8	키움증권	24,387	56	하나금융지주 9-1 KB금융지주 5-1	7
9	한양증권	6,000	2	신한금융지주 9-1 신한금융지주 9-2	-
10	하나금융투자	5,375	13	미래에셋생명보험 2 한국투자증권 19	-

## ◆ ABS 주관

순위	주관사	금액(억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	18,767	35	케이비오토제사차 1-1~28 퍼스트파이브지제오십육차 1-1~29	1
2	SK증권	15,132	9	티월드제육십이차 1-1~28 티월드제육십이차 1-1~27	2
3	신한금융투자	8,178	28	퍼스트파이브지제오십육차 1-1~30 유플러스파이브지제오십칠차 1-1~19	4
4	한국투자증권	7,962	30	퍼스트파이브지제오십칠차 신보2021 1-1	3
5	부국증권	6,215	18	바바리안스카이크리아제4차 1-1~37 신보2021제8차 1-1	-
6	NH투자증권	5,800	5	큐브반포 1 퍼스트파이브지제오십육차 1-1~30	-
7	유안타증권	5,115	25	신보2021제14차 1-1 퍼스트파이브지제오십팔차 1-1~29	-
8	IBK투자증권	5,050	24	신보2021제14차 1-1 신보2021제2차 1-1~3회	-
9	교보증권	4,738	21	드림골드스타제일차 신보2021제14차 1-1	-
10	한국산업은행	4,720	5	유플러스파이브지제오십육차 1-1~19 퍼스트파이브지제오십칠차	5

## ◆ 일반회사채 인수

순위	인수사	금액(억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	89,616	257	교보생명보험 3 네이버 4-2	1
2	NH투자증권	80,720	244	네이버 4-2 GS건설 139	2
3	한국투자증권	54,393	169	DB손해보험 2 KB금융지주 5-1	4
4	SK증권	45,875	118	SK하이닉스 223-1 SK하이닉스 223-2	3
5	신한금융투자	32,865	123	신한금융지주 9-2 SK이노베이션 5-1	6
6	삼성증권	27,965	85	SK 296-2 이마트 22-2	9
7	키움증권	27,250	115	하나금융지주 9-1 KB금융지주 5-1	7
8	미래에셋증권	22,980	95	하나금융지주 8 SK하이닉스 223-1	5
9	하나금융투자	15,970	61	하나금융지주 8 미래에셋생명보험 2	-
10	현대차증권	12,950	55	KB금융지주 5-1 삼성증권 15-1	10

## ◆ ABS 인수

순위	인수사	금액(억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	16,997	35	퍼스트파이브지제오십육차 1-1~29 유플러스파이브지제오십육차 1-1~19	1
2	SK증권	15,985	9	티월드제육십이차 제1-1~28 티월드제육십이차 1-1~27	2
3	한국투자증권	8,932	31	퍼스트파이브지제오십칠차 신보2021 1-1	3
4	신한금융투자	7,751	28	퍼스트파이브지제오십육차 1-1~30 유플러스파이브지제오십칠차 1-1~19	4
5	부국증권	7,015	19	바바리안스카이크리아제4차 1-1~37 케이비오토제사차 1-1~28	6
6	NH투자증권	5,800	5	큐브반포 1 퍼스트파이브지제오십육차 1-1~30	-
7	유안타증권	5,115	25	신보2021제14차 1-1 퍼스트파이브지제오십팔차 1-1~29	-
8	IBK투자증권	5,050	24	신보2021제14차 1-1 신보2021제2차 제1-1~3	-
9	교보증권	4,738	21	드림골드스타제일차 신보2021제14차 1-1	-
10	한국산업은행	4,720	5	유플러스파이브지제오십육차 1-1~19 퍼스트파이브지제오십칠차	5

# 게임업계의 채권발행 릴레이...중소 게임사도 신고식

하지은·송하준 기자 hazzys@chosun.com

돌아온 엔씨소프트, 펠어비스·컴투스 신규  
향후 있을 M&A 및 투자 선제 대비 차원 평가  
게임사 채권발행 이어질까...업계는 동향 주시  
"꾸준히 발행 이어갈 것" vs "아직 예단하기 일러"

게임사들의 회사채 발행시장 데뷔가 두드러졌던 3분기였다. 이번이 첫 공모 발행이었던 펠어비스와 컴투스는 기관투자자들의 호응을 이끌어내면서 성공적인 데뷔를 마쳤다. 양사 모두 현금성자산이 이미 풍부한 만큼 향후 있을 M&A 및 전략적 투자에 선제 대비하려는 차원으로 해석됐다. 수년 전만 해도 시장 변동성이 커 투자자들로부터 외면받았던 게임산업이 이젠 채권시장 내에서 존재감을 키워가고 있다.

엔씨소프트는 2년 반 만에 공모채 시장을 다시 찾았다. 2016년과 2019년에 이어 이번이 세 번째 발행이다. 3분기 첫 공모 회사채를 발행한 곳들도 등장했다. 특히 코스닥 시장에 상장한 게임사들이 눈에 띈다. '검은사막' 개발사 펠어비스와 모바일 게임사 컴투스다. 이들은 지난 7월말 각각 1470억원, 1910억원 규모로 회사채 발행을 마쳤다.

## ● 엔씨소프트·펠어비스·컴투스 채권발행 내역

발행기업	발행일	채권명	발행액	신용등급	자금목적	비고
엔씨소프트	2016-01-29	엔씨소프트 1	1500억원	AA-/AA- (한신평 / NICE신평)	운영자금	
엔씨소프트	2019-01-28	엔씨소프트 2	2500억원	AA-(긍정적)/AA-(긍정적) (한신평 / NICE신평)	차환·운영	
엔씨소프트	2021-07-06	엔씨소프트 3	2400억원	AA0(안정적) / AA0(안정적) (한신평/NICE신평)	차환·시설	
펠어비스	2021-07-13	펠어비스 1	1470억원	A0(안정적) / A-(안정적) (한기평/NICE신평)	운영자금	신규발행
컴투스	2021-07-27	컴투스 1	1910억원	A0 / A0 (한기평/NICE신평)	운영자금	신규발행

이번 발행규모는 신용등급 수준 및 산업 특성을 감안해 기대 이상이란 평가를 받는다. 모두 신용등급이 A급 이하의 비우량 채이고, 게임사의 회사채 발행이 흔치 않았다는 점에서 시장 기대치가 높지만은 않았다. 회사채 발행 경험이 있는 게임사는 엔씨소프트를 비롯해 작년 데뷔를 마친 넷마블뿐이었다. 게임 산업은 시장 변동성이 큰 만큼 기업 상황능력에 대한 채권 투자자들의 신뢰도가 비교적 높지 못했다.

채권업계에선 게임사들의 신규 발행 릴레이를 의미있게 지켜보는 분위기다. 이번에 등급을 평가한 한 담당자는 "변동성이 커 투자를 꺼렸던 이전과 달리 사업 다각화로 안정적 재무구조를 갖춘 게임사들이 늘어나며 상황능력에 대한 업계 평가가 호전되고 있다"고 전했다.

펠어비스와 컴투스는 다소 불안정한 시장 수급과 등급 리스크, 초도 발행에도 불구하고 같은 날 성공적인 데뷔를 마쳤다. 수요일에 3배 이상의 자금이 몰리면서 모두 모집금액을 증액 발행했다. 특히 펠어비스는 등급 스플릿 이슈에도 불구하고 안정적인 투심을 확인했다.

한국기업평가와 NICE신용평가는 펠어비스가 발행하는 무보증 사채 신용등급을 각각 'A(안정적)', 'A-(안정적)'로 평가했다. 3년 넘게 이어지는 무차입 기조 등 우수한 재무구조엔 공감대를 형성했으나 게임산업에 대한 중장기 성장 전망이 엇갈렸다. NICE신용평가는 "단일 지적재산권(IP)에 대한 실적의존도가 매우 높아 중단기적인 실적 변동성이 내재돼 있다"고 판단했다.

다만 투자자들은 금리 수준을 A-보다 A0에 가깝게 베풀었다. 그간 불확실성으로 작용했던 검은사막의 중국 허가 문제가 해결되면서 기관의 매입 욕구를 자극했다는 분석이다. 펠어비스는 발행 전인 6월에 중국 국가신문출판서로부터 검은사막 모바일에 대한 '외자 판호' 발급을 승인받는 데 성공했다.

양사 모두 부채 규모가 적고 현금성자산이 풍부하다는 점에서 향후 있을 M&A 및 투자에 대비해 선제 발행했다는 분석이 제기된다. 특히 컴투스는 올해 초부터 콘텐츠 기업 엠스토리허브, 메타버스 기술기업 위지웍스튜디오, 종합 미디어 콘텐츠 기업 미디어캔 등에 대한 전략적 투자 소식을 알렸다.

한 신평사 연구원은 "평가사 입장에서 현금이 많은 게임사들의 자금조달 목적이 명확하게 인식됐던 건 아니지만 향후 있을지 모르는 투자계획에 대비한 차원으로 인식했다. 글로벌 시장 진출로 새로운 사업할로 모색이 대두된 게임사들에 회사채 시장 데뷔는 불가피했을 것"이란 입장이다.

대규모 차입을 통해 사업 반경을 넓혀가는 대형 게임사들을 지켜보는 중소 게임사들의 고민이 엇보인다는 관측도 있다. 넷마블은 코웨이 인수 및 빅히트엔터(현 하이브) 투자 등 사업 포트폴리오를 넓혀가고 있고 엔씨소프트도 K팝 플랫폼인 유니버스 론칭 등 이종산업으로의 진출을 꾀하고 있다. 중소 게임사들도 이들과처럼 향후 있을지 모르는 기회에 대비해 장기적인 관점에서 사채 발행을 고려해야 하는 상황이 됐다.

업계에선 이들의 회사채 발행이 일시적인 이벤트가 아닌, 꾸준히 이어질지가 관심사다. 당장 예단하기 이른 시점이란 시각도 있으나 우호적인 전망을 가진 쪽에선 "게임사들의 공모채 시장 데뷔는 향후 꾸준한 발행을 앞둔 일종의 신고식"이란 언급이 나온다.

금융업계 관계자는 "일회성은 아닐 것"이라며 "게임사들도 지난 10년 전과 비교하면 상당히 대형화 됐다. 소수지분이든 M&A이든 대부분 밸류에이션 기준치가 높아지면서 보유현금만으로는 자금 커버가 어려워졌다"고 설명했다. 이어 "웬만한 업계 중견 게임사들은 이미 상장된 상태로, 최근 크래프톤처럼 상장으로 자금을 크게 수혈할 단계는 대체로 지났기 때문에 자금조달 루트를 채권시장으로도 점차 넓혀가게 될 것"이라 분석했다.

게임업이라는 새로운 산업군이 채권시장 내에서 존재감을 키워가고 있다는 점은 시사점이 크다는 데엔 다수 관계자들이 동의했다. 다른 관계자는 "채권시장으로의 진입은 어느 정도 산업이 성숙기를 지났다는 방증이기도 하다. 초기산업이라면 DCM(채권자본시장)보다는 ECM(주식자본시장) 위주로 자금을 조달할 수밖에 없는데, 게임사들의 신규발행은 게임산업이 채권시장 내 한축으로 자리잡을 수 있다는 가능성을 보여준다"고 말했다.

# M&A LEAGUE TABLE

호황 누린 M&A 자문 시장...묵혀둔 거래 성사 이어져  
M&A 시장은 뜨거웠지만...정체기 맞은 인수금융 시장

## 2021년 3분기 M&A 주요 거래 리스트

대상	인수자	계약일(SPA 체결일)	금액
이베이코리아(Ebay Korea)	신세계그룹	6월 24일	3조4400억원
크레이튼(Kraton)	DL케미칼	9월 27일	2조9600억원
레오나르도 인터랙티브(Leonardo Interactive)	넷마블	8월 2일	2조5100억원
두산공작기계	디티알오토모티브	8월 13일	2조4000억원
대우건설	중흥그룹 컨소시엄	8월 2일	2조1100억원

# M&A 발표 및 집계 기준

M&A 발표 기준	1	재무자문·회계실사·법률자문·인수금융으로 부문을 나누어 부문별 실적을 발표한다.
	2	해당연도에 주식매매계약(SPA)이 체결된 거래만을 그 해의 거래로 간주해 발표한다.
	3	각 자문사별 제출 내용을 토대로 공시·자문사·자문대상 회사 등을 통해 자문 내역과 금액을 확인한다.
M&A 집계 기준	거래 금액	<ul style="list-style-type: none"> <li>최소 500억원 이상 (인수금융 제외)</li> </ul>
	집계 대상	<ul style="list-style-type: none"> <li>경영권 매각 거래</li> <li>또는 경영권 매각은 아니지만 그에 준하는 자문사의 역할이 반영된 주요 거래</li> <li>단순 부동산 거래나 자산매각 등은 제외한다.</li> </ul>
	집계 기준	<ul style="list-style-type: none"> <li>재무자문은 자문한 거래의 '금액'을 중심으로 평가한다. 회계실사(Due Diligence)와 법률자문은 거래 '건수'를 중심으로 평가한다. 단, 정성적인 판단을 가미해 두 기준을 병행 적용한다.</li> <li>각 자문사의 세부 거래 자문이 다를 경우, 전체 자문에 참여한 자문사는 전체 금액을 반영하고, 각 세부 거래에 참여한 경우는 자문한 거래금액만큼만 집계에 반영한다.</li> <li>주식매매계약(SPA) 체결일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.</li> <li>여러 거래로 이뤄졌지만 실질은 하나로 판단되는 경우는 단일 건으로 집계한다.</li> <li>인수금융은 금액에 상관없이 M&amp;A 거래에 제공된 인수금융 내역 가운데 유상증자, 채권발행 등 직접 금융시장을 통한 조달주관을 제외한 대출(Loan) 참여 실적을 '대출계약 체결일' 기준으로 모아 집계한다.</li> <li>합병거래·기타 거래는 거래 성격을 개별 판단, 집계여부와 반영금액을 결정한다.</li> <li>거래금액이 제공되지 않는 거래는 집계에 반영하지 않는다.</li> </ul>
	거래 지역	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내</li> </ul>
거래자	<ul style="list-style-type: none"> <li>매각대상(Target), 매각자(Seller) 또는 인수자(Buyer) 한 곳 이상이 국내 법인</li> </ul>	

# 호황 누린 M&A 자문 시장...묵혀둔 거래 성사 이어져

올해 M&A 증가에 대우건설·휴젤 등 묵혀둔 거래들도 성사 MS, 이베이 등 플랫폼 거래 두각...JP모건, 신세계 자문 눈길 회계법인 일감도 증가 추이...인력 많은 삼일·삼정 앞서 나가 김앤장·광장, 자문 건수와 금액 늘리며 치열한 1위 다툼 양상

## ◆ M&A 재무자문

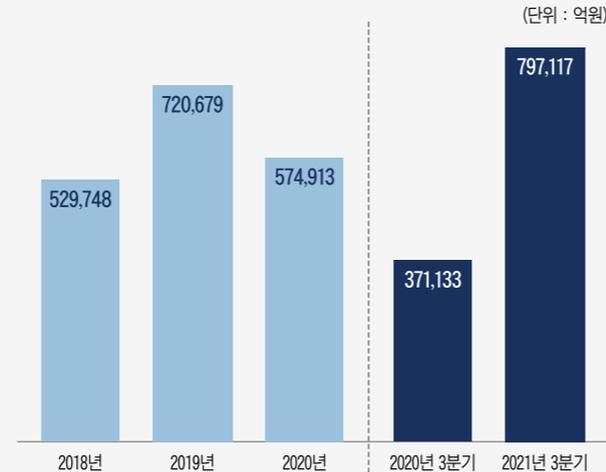
순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	모건스탠리	129,695	11	이베이코리아 S, 요기요 S	6
2	JP모건	97,857	6	이베이코리아 B, 스타벅스 지분 B	9
3	삼정KPMG	82,943	34	수원모빌리티 S, 신한중공업 S	7
4	삼일PwC	80,345	48	크린토피아 S, 한진중공업 S	4
5	BofA	74,833	4	대우건설 S, 두산공작기계 S	2
6	골드만삭스	57,882	4	이베이코리아 S, 크레이튼 B	5
7	씨티글로벌마켓증권	40,517	5	로젠 S, SK루브리컨츠 지분S	3
8	딜로이트안진	29,964	9	이스타항공 S, 알펜시아 S	16
9	크레디트스위스	29,055	6	아웃백스테이크하우스 S	1
10	미래에셋증권	21,093	1	대우건설 B	-

\*S는 매각 자문, B는 매도 자문

M&A 자문 시장은 작년엔 팬데믹으로 위축됐지만 올해는 반등해 활황세를 이어가고 있다. 신규 조단위 대형 거래가 꾸준히 나오는 한편, 오랜 기간 매각이나 투자 유치 갈피를 잡지 못했던 거래들도 시장 훈풍을 타고 잇따라 성사되는 분위기다.

오랜 기간 산업은행 아래 있던 대우건설이 KDB인베스트먼트를 거쳐 새 주인을 찾았고 두산공작기계와 휴젤, 로젠, 대한전선 등 사모펀드(PEF)가 오래 묵히고 있던 포트폴리오도 팔렸다. 한화종합화학 지분, 두산인프라코어차이나 지분도 우여곡

## ◆ 국내 M&A 시장 거래 규모 추이



절 끝에 매각이 이뤄졌다. 중소형 거래 움직임이 계속되고 있어 자문사들의 호황도 당분간 이어질 것으로 보인다.

M&A 재무자문에선 모건스탠리가 1위를 이어갔다. 3분기 중 요기요 매각 계약을 이끌어냈다. 최초 거론되던 금액보다는 낮지만 준수한 성적(8000억원)을 거뒀다. 이베이코리아 매각, 잡코리아 매각, 컬리 투자 유치 등 여러 IT·플랫폼 거래가 모건스탠리의 손을 거쳤다. 이 외에 플러그파워 매각, 테일러메이드 매각, 에이펙스 로지스틱스 매각 등 대형 거래에도 관여했는데 한국 사무소의 역할이 컸다 보기는 어렵다.

JP모건은 신세계그룹을 자문해 이베이코리아 인수를 성사시켰고, 스타벅스 본사로부터 스타벅스커피코리아 지분을 인수하는 것도 도왔다. 과거 쓱닷컴의 1조원 투자유치도 주선하는 등 신세계그룹과 돈독한 관계를 이어왔다. 어피너티에퀴티파트너스 컨소시엄이 회수에 고민하던 현대카드 지분 매각 자문도 성사시켰다. 신세계그룹은 쓱닷컴 상장을 진행 중인데 씨티글로벌마켓증권은 자료와 프리젠테이션(PT)을, 모건스탠리는 플랫폼 분야 경쟁력을 높이 평가했다. JP모건은 제안 준비가 부족했으나 그룹과 오랜 관계가 있어 상장 주관사 선정을 두고 고민한 것으로 알려졌다.

올해는 BofA의 활약도 눈에 띄었다. 대우건설, 두산공작기계, 휴젤 등 난이도가 높은 회수 거래 자문을 잇따라 성사시켰다. 스틱인베스트먼트가 가진 대경오앤티 매각도 진행하고 있다. 골드만삭스는 DL그룹을 도와 크레이튼(Kraton)을 인수하며 대형 자문 실적을 쌓았다. 씨티글로벌마켓증권은 3분기 로젠 매각 숙제를 드디어 해결했고, 현대LNG해운 매각 작업도 본격화했다.

회계법인들의 보폭도 넓어졌다. 꼭 대형 거래가 아니라도 PEF의 회수 거래, 중·소형 거래가 붓물을 이루다 보니 자문사들의 일손이 부족했다. 자연히 외국계 투자은행(IB)이나 국내 증권사 외에 회계법인에도 자문 일감이 몰렸다. 회계법인들은 밀려

## ◆ M&A 회계실사

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	103,028	33	잡코리아B	2
2	삼정KPMG	133,576	28	이베이코리아S	1
3	딜로이트안진	65,114	14	현대중공업 파워시스템B	3
4	EY한영	64,424	10	이베이코리아B	4

\*S는 매각 자문, B는 매도 자문

드는 자문 의뢰에 일손 부족을 호소하고 있다. 인력 쟁탈전이 본격화 할 가능성이 크다.

회계실사 부문에선 삼일PwC가 다른 회계법인을 멀찍히 따돌렸다. 72건의 실사 업무를 맡았다. 주요 거래로는 2조5000억원 규모 넷마블의 소셜카지노 업체 스피엑스 인수, 8000억원 규모 요기요 매각 등이다.

삼정KPMG는 47건의 거래에 관여하며 2위에 올랐다. 디티알오 토모티브의 두산공작기계 인수, KTB투자증권의 유진저축은행 인수 등에 참여했다. 3위, 4위는 딜로이트안진과 EY한영이 차지했다. 인원이 많은 삼일PwC와 삼정KPMG에 자연스럽게 자문이 집중되는 모양새다.

## ◆ M&A 법률자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	352,403	76	휴젤 B, 테일러메이드 B	1
2	광장	280,997	69	대우건설 B, 하이퍼커넥트 S	3
3	태평양	159,377	45	요기요 S, 아놀자 자본 B	4
4	세종	87,331	36	대우건설 S, 아웃백스테이크하우스 B	5
5	율촌	69,407	31	KOC전기 B, 이스타항공 S	2
6	화우	43,349	12	한샘 S, SK티엔에스 S	6
7	KL파트너스	9,400	9	한국자산평가 B, 티맵모빌리티 투자 유치	7
8	지평	5,284	7	현대중공업파워시스템 S, 수원모빌리티 B	8
9	기현	23,559	6	두산인프라코어 S, 두산인프라코어 S	9
10	대륙아주	9,224	6	이스타항공 B, 시그넷이비이 S	13

\*S는 매각 자문, B는 매도 자문

법률자문에선 김앤장이 1위에 올랐다. 이베이코리아 매각, 센트로이드의 테일러메이드 인수, 두산공작기계 인수, 휴젤 인수 등 조단위 거래를 이끌었다. 최근 교보생명 중재에선 신청재회장에 완승하지 못했지만, 자문료 면에선 중재 판정부도 인정할 만큼 쓸쓸한 성과를 거둔 것으로 알려졌다.

광장은 대우건설 인수, 하이퍼커넥트 매각, 이타카홀딩스 매각 등 대형 거래에 이름을 올렸다. 교보생명 중재에선 퀴 엠마뉴엘과 힘을 합쳐 재무적투자자(FI)의 풋옵션 행사 가격이 유효하지 않다는 판정을 이끌어냈다.

태평양은 한화솔루션의 RES프랑스 인수와 스타일쉐어·29CM M&A 등을, 세종은 켈리와 카카오재팬의 투자 유치를 각각 자문했다. 율촌은 KOC전기 인수와 이스타항공 매각을 자문했고, 화우는 조단위 한샘 매각 거래를 맡았다. 삼성-한화 빅딜 이후에도 삼성그룹 계열사가 들고 있던 한화종합화학 지분 24%는 결국 한화그룹 쪽으로 넘어갔다. 매각은 화우와 김앤장, 인수는 광장이 도왔다.

인수금융 시장에서 상반기 순위 변동은 크지 않았다. 10여개사가 주도하는 시장에서 NH투자증권이 1위 자리를 유지했고 한국투자증권, 하나은행, 삼성증권, KB증권 등 상위 업체들의 각 축전도 이어졌다.

상반기 대규모 거래 중 하나로 꼽힌 테일러메이드 경영권 거래에 참여한 국내 주선사들의 실적도 눈에 띄었다. KB국민은행, 하나금융투자, 신영증권 등이 본 거래에 참여해 총 1조1800억원 규모의 인수금융 자금을 조달했다. 한국투자증권과 삼성증권, 미래에셋증권은 전략적투자자(SI)로 참여한 F&F의 단기 자금 조달을 주선하며 총 4000억원의 주선 실적을 올렸다.

인수금융 및 기업대출 시장은 현재까지 은행과 증권사 등 금융회사들의 전유물이었으나 앞으로 경쟁구도가 다각화 할 전망이다. 캐피탈 회사들의 기업 여신 비중이 점차 늘고 있는 추

세인 가운데 개정된 자본시장법에 따라 사모펀드(PEF)의 기업에 대한 직접 대출이 가능해졌다. 실제로 다수의 대형 PEF들이 다양한 방식의 투자가 가능한 크레딧펀드 형식의 자회사 또는 조직을 신설하면서 향후 기업 대출 시장의 경쟁 강도가 강화할 것이란 전망도 나온다.

# M&A 시장은 뜨거웠지만...정체기 맞은 인수금융 시장

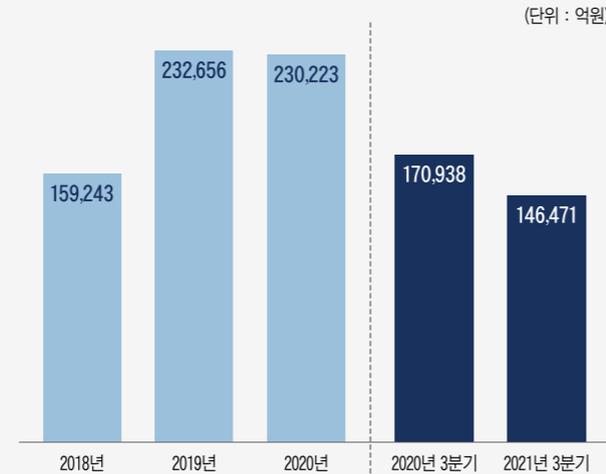
거래 건수 급증한 M&A 시장은 초호황  
PEF엑시트, SI 거래 증가에 인수금융 시장은 주춤  
대규모 리파이낸싱도 올 상반기 기점 마무리  
NH·한국·KB證 중심 크로스보더 거래 차츰 증가

## ◆ M&A 인수금융 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	31,874	9	한온시스템, SK해운	2
2	한국투자증권	18,497	18	한온시스템, 티몬	5
3	하나은행	14,340	10	한온시스템	7
4	KB증권	13,464	11	유베이스, 잡코리아	3
5	삼성증권	13,240	8	한온시스템, BHC	4
6	KB국민은행	13,151	8	테일러메이드	10
7	미래에셋증권	10,568	11	잡코리아, 현대글로벌서비스	1
8	신한금융투자	7,748	11	JTBC스튜디오	9
9	신한은행	5,679	8	한온시스템	8
10	우리은행	4,487	5	CJ올리브영	6

오랜 기간 묵혀둔 거래들이 잇따라 성사되며 훈풍이 불었던 M&A 시장과는 달리 인수금융 시장은 상대적인 정체기를 맞았다. 인수금융을 일으키는 주요 주체들은 금리 상승기를 대비해 지난해 말부터 올해 중순까지 선제적인 리파이낸싱 작업에 나섰다. 올 3분기 M&A 거래가 다수 성사되긴 했으나 사모펀드(PEF) 운용사들의 투자금 회수 거래가 주를 이뤘던 점, 전략적 투자자(SI)의 참여 거래가 많았다는 점에서 반사 이익을 누리지 못한 것으로 풀이된다.

## ◆ 국내 M&A 인수금융 시장 거래규모



인베스트조선이 집계한 M&A 인수금융 리그테이블에 따르면 올해 3분기 누적 기준 국내 주요 금융기관의 인수금융 주선 금액은 약 14조6500억원 규모다. 코로나 팬데믹으로 인해 올해 보다 M&A 거래가 다소 주춤했던 지난해에도 주선 금액이 약 17조1000억원 수준이었던 점을 고려하면 상대적으로 부진한 수치다. 3분기만 기준으로 비교해도 지난해 총 주선 실적은 약 6조4600억원이었으나 올해는 약 5조3000억원에 그쳤다.

인수금융 시장 규모는 지난 2019년을 정점으로 조금씩 줄어드는 추세이다. 코로나 팬데믹 상황이 심화하기 직전인 2019년도까지 국내 주요 PEF와 기업들의 크로스보더 M&A가 활발했고, 이에 힘입어 주요 금융기관의 인수금융 시장도 가파르게 성장했다.

지난해부터 올해 상반기까지 인수금융 주선사들의 실적의 상당 부분은 자본재조정(리캡 또는 리파이낸싱) 거래에서 발생했다. 지난해 거래 규모 상위 5개의 M&A(인텔 낸드플래시, 푸르덴셜 생명보험, 아시아나항공, LG화학 관광판 사업부, SK네트웍스 직영주유소)에선 인수금융을 일으킨 거래는 없었다.

올해 상반기엔 PEF들의 대규모 리캡, 리파이낸싱 거래가 눈에 띄었다. 이는 지난해 전반적인 업황과 실적 전망이 어두웠던 포트폴리오들이 실적 개선세를 보이면서, 다소 늦춰진 투자금 회수 작업을 서둘러 마무리 짓기 위한 작업이었던 것으로 풀이된다.

상반기 금융기관들의 가장 큰 고객은 한앤컴퍼니로, 한온시스템과 SK해운 등 총 3조3500억원의 리파이낸싱 거래를 추진했다. 이를 주선한 상당수의 금융기관들이 현재 인수금융 리그테이블 상단에 위치해 있기도하다.

사실 M&A 거래만 두고 본다면 올 3분기는 상당한 호황을 누렸다. 그러나 3분기 인수금융 총 주선 금액 기준 조단위 거래는 테일러메이드가 유일했다.

반면 M&A 시장에선 MBK파트너스의 에이펙스로지스틱스 경영권 매각, 신세계그룹의 스타벅스코리아 지분인수, 현대카드 지분매각, 대우건설 경영권 매각, DL그룹의 크레이튼(Kraton) 인수 등의 거래가 진행됐으나 금융기관들의 인수금융 실적과는 연관되지 않았다. 전반적으로 국내 사모펀드의 엑시트 거래와 전략적투자자(SI) 등이 주도하는 거래들이었기 때문에 금융기관들의 역할이 다소 미미할 수밖에 없었던 것으로 평가받고 있다. 물론 인수금융 주선 실적은 M&A 거래에 다소 후행하는 성격을 띄기 때문에 올 연말까지는 추이를 좀 더 지켜봐야 할 것으로 보인다.

인수금융 시장에 참여하는 금융기관의 순위는 10위권 내에서 고착화했다. M&A 시장의 큰 손인 일부 PEF 운용사들은 특정 금융기관과 거래 관계를 꾸준히 이어가는 모습도 보인다. 올해 상반기 다소 주춤했던 해외 크로스보더 거래가 NH투자증권, 한국투자증권, KB증권 등을 중심으로 성사하고 있다는 점도 눈에 띈다.

## 회사소개

2011년 설립된 조선미디어그룹의 캐피털마켓 미디어입니다.

기업들이 자금을 조달하는 창구인 금융시장의 움직임을 점검합니다. 기업공개(PO)와 유상증자·ELB 발행, 인수합병(M&A), 회사채 발행과 구조화상품 활용, 주가 움직임 등을 다채롭게 분석하여 심도 있는 투자정보가 되는 기사를 제공하고 있습니다.

기업들의 경영활동 움직임과 지배구조 개편, 주요 산업의 흐름 변화와 그에 따른 대응책을 분석합니다.

단순히 시장의 흐름과 이슈 전달에 그치지 않고, 이를 유효한 데이터로 모아 축적하고 관리하고 분류해 시장 전반이 활용할 수 있는 서비스를 제공하고자 합니다.

## 가입소개



인베스트조선은  
유료회원제입니다.

회원으로 가입하시면 인베스트조선이  
제공하는 모든 콘텐츠를 자유롭게  
이용할 수 있습니다.

## 서비스

### 홈페이지 뉴스 서비스

01

홈페이지(www.investchosun.com)를 통해 심도 있는 분석 기사를 매일 아침 주요 섹션별로 나눠 제공합니다. 두고 읽을 만한 기사는 Editor's Choice를 통해 독자들이 편하게 볼 수 있도록 공개합니다.

### 모바일 애플리케이션과 인포그래픽

02

기사를 한 눈에 볼 수 있는 모바일 애플리케이션 '인베스트조선'을 구축, 구글 플레이스토어와 앱스토어에서 제공하고 있습니다. 페이스북·트위터·네이버 라인·카카오톡과의 연계서비스도 제공됩니다. 또 다양한 인포그래픽을 제작하여 주요 기사와 이슈를 한 눈에 볼 수 있도록 제공하고 있습니다.

### 조선일보 내 독자섹션 지면 발간

03

조선일보 내 독자섹션을 매월 발간하고 있습니다.

## 회원가입 절차

01

### 회원가입 신청

www.investchosun.com에서 회원가입신청서 다운로드 후 investid@chosun.com으로 전송 (법인회원일 경우 사업자등록증 Fax 전송)

02

### 유료서비스 결제

가입신청서를 e-mail로 전송 후 수신 메일의 가입 절차 안내에 따라 '유료 서비스 이용료'를 결제

03

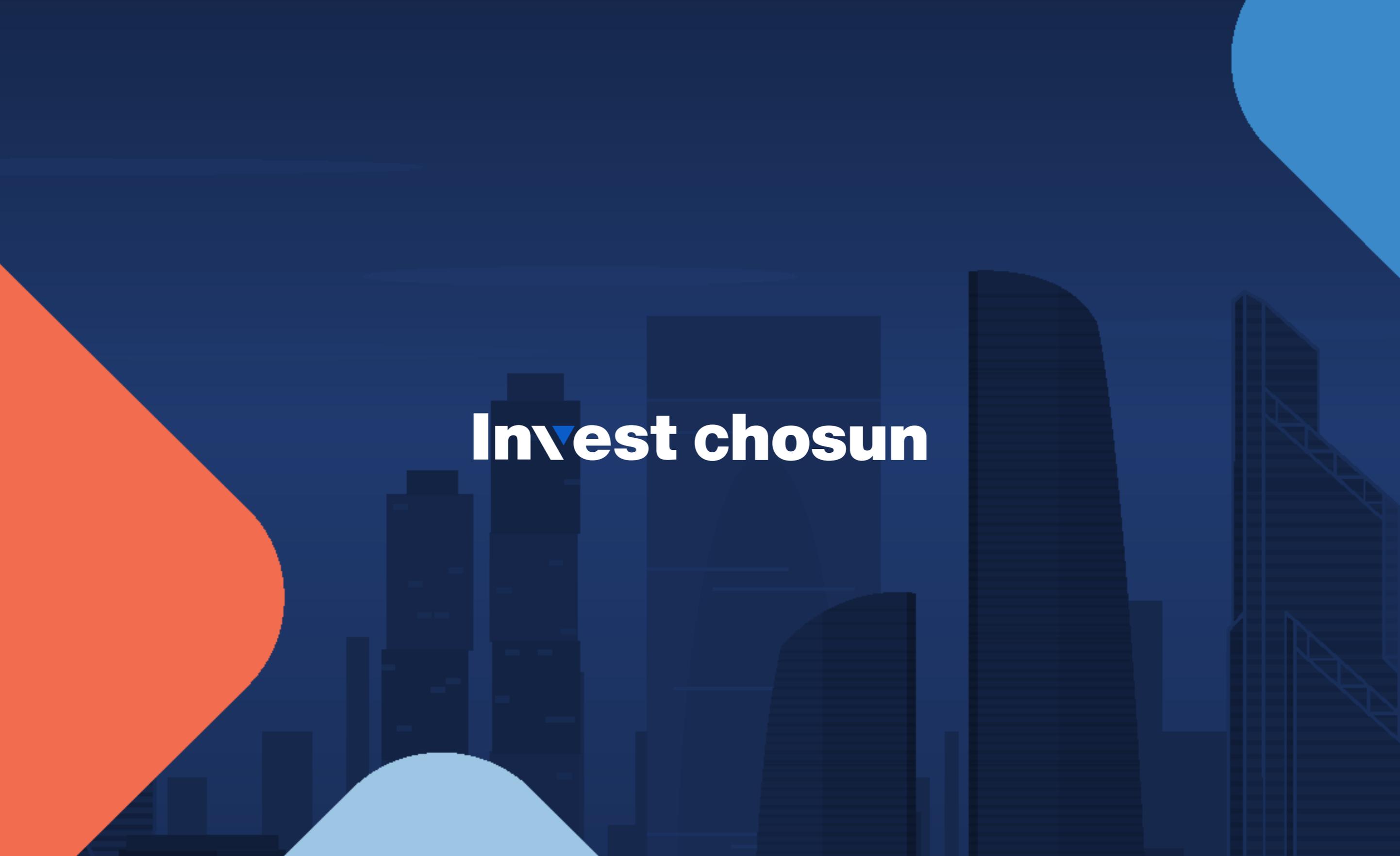
### ID/PW 발급

회원 가입 및 입금 확인 후 사이트 관리자가 ID/PW를 이메일로 통보

04

### 서비스 이용

로그인 화면에서 로그인 후 서비스 이용가능 (생성된 ID는 곧바로 사용가능)

The background features a dark blue city skyline with various skyscrapers. On the left, there is a large, bright orange abstract shape. At the bottom center, there is a light blue curved shape. In the top right corner, there is a light blue circular shape. The text 'Invest chosun' is centered in the middle of the image.

**Invest chosun**