

**Invest chosun**

# LEAGUE TABLE

● ● ●  
2021.4Q  
KoreaCapital 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

▶ 광고

김현석 부장 khs1813@chosun.com

▶ 콘텐츠 및 광고·사업안내

고아라 goara@chosun.com

이은정

▶ 취재

현상경 본부장 hsk@chosun.com

이도현 차장 dohyun.lee@chosun.com

이재영 차장 leeje@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

▶ Tel 02-3789-9711, 9710

▶ Fax 02-3789-9719

▶ E-mail investid@chosun.com

종합

▶ 2022년은 메이저리거의 시대... '자금'도 '기회'도 대형 자본에 집중

ECM

▶ ECM 왕좌 복귀한 NH證, 찬탈 실패한 KB證... 순위 가른 LG엔솔 상장 연기

▶ 내년 증권사 수익 전략은 '도로 IB'... '천덕꾸러기'서 '백조' 된 IPO부서

DCM

▶ '빅이슈어' 사라진 연말 회사채 시장... 연초 효과 기대는 미미

▶ 금리 상승기 미매각·역마진 위험 감수하는 금융사들

M&A

▶ 초호황 누린 2021년 M&A 시장... JP모건, 이베이·이타카·엔데버 휩쓸며 1위

▶ 대출규제 풍선효과에 사모펀드(PEF) 출자 시장도 냉각

▶ 빅테크 바람 타고 외국계 IB 올해 MD 승진잔치 기대감 '술술'

기타

▶ 회사소개

▶ 가입소개

코로나 팬데믹 속 초호황 누린 PEF·VC  
 몸집 불린 PEF 투자 영역도 파괴...VC와 경쟁도 불가피  
 대형PEF 2022년 본격 펀드레이징 시작  
 무작정 조 단위 펀드?...국내 M&A 시장의 한계  
 해외로 눈돌리는 대형PEF들, 무한 경쟁의 시작

상수가 된 코로나 상황에서 나름의 생존 전략을 모색한 국내외 사모펀드(PEF), 벤처캐피탈(VC)들은 팬데믹이 무색하게 호황을 맞았다. 저금리를 피해 몰려온 기관투자자, 경기 침체 상황을 유동성으로 타개하기 위한 목적의 정책자금이 쏟아지며 PEF와 VC 모두 몸집을 키웠다. 이에 한국을 비롯한 글로벌 M&A 시장도 역대 최대 규모 기록을 경신했다.

이제까지 넘치는 시중 자금 힘입어 대체투자 참여자들 대부분이 호황기를 보냈다면 앞으로 대형PEF와 초대형VC 등 대형사에 우호적인 시장이 마련될 것이라 평가가 나온다.

국내에선 투자 수단과 방식의 제한을 없앤 자본시장법 개정안이 시행됐다. 국내 토종PEF와 외국계PEF의 차별이 사라짐에 따라 국내 PEF는 과거 외국계PEF와 VC들의 전유물이었던 유니콘·데카콘 기업에 대한 소수지분 투자가 가능해졌다.

이제부터 PEF들은 은행과 증권사의 영역이었던 기업 대출도 가능하다. 개인 또는 고액자산가들의 투자 비중이 높던 비상장 법인에 대한 정부의 규제가 시작되면서 해당 시장에 대한 투자도 전문투자자의 영역으로 변모할 가능성이 크다. 바이아웃과 메자닌·인프라·부동산 등 투자의 경계가 허물어짐과 동시에 투자와 금융의 경계가 모호해지면서 무한 경쟁의 시대가 열렸다.

지난 수년 간 대형PEF들이 투자와 회수에 나서는 동안 중소형 PEF들은 펀드레이징에 집중했다. 국민연금, 교직원공제회 등

국내 내로라하는 기관투자자(LP)들의 출자금이 중소형PEF에 쏠렸다. 이미 수년 전 조(兆) 단위 펀드 결성을 마친 MBK파트너스, 한앤컴퍼니, IMM PE, 스틱인베스트먼트 등을 비롯해 대형사 조 단위에 가까운 자금을 모아 운용하는 글렌우드PE, 스카이레이크PE 등도 드라이파우더(미소진투자잔액) 소진을 위한 투자에 열중했다.

중소형PEF 들이 최근 몇 년 사이 반짝 반사효과를 누렸지만 내년부턴 다시 대형사들이 펀드레이징 시장에 뛰어들다.

IMM PE가 현재 운용중인 펀드(로즈골드 4호)의 올해 말 소진율은 약 70~80%로 예상됨에 따라 내년도 5호 블라인드펀드 결성에 나설 것으로 보인다. 스틱인베스트먼트는 스페셜시추에이션(SS) 1호 펀드의 성과에 힘입어 2호 SS펀드의 규모를 증액할 계획으로 알려졌고, 현재 5호 블라인드펀드의 절반 이상을 소진한 JKL파트너스 또한 내년도 새로운 펀드결성을 위한 투자자 유치에 나설 가능성이 높다. 아놀자와 아웃백스테이크하우스 등의 투자 성과를 거둔 스카이레이크 또한 내년 말 조 단위 수준의 펀드 결성을 위한 본격 준비에 나설 계획이다. 현재 펀드의 절반가량을 소진한 VIG파트너스, 해외LP로만 펀드를 구성하는 한앤컴퍼니도 내년도 말부터 새로운 펀드 결성 준비에 나설 것으로 보인다.

사실 블라인드펀드를 만들지 못하고 프로젝트펀드만으로 운용하던 중소형·신생PEF들은 기업들로부터 자금을 유치하기가

더욱 어려워졌다. 일반 기업이 PEF에 출자하기 위해선 전문 투자자 요건을 갖춰야한다. 결국 이미 대형화 한 탑티어(Top-tier)급의 PEF와 블라인드펀드 결성에 성공한 일부 사모펀드가 더욱 사세를 확장할 수 있는 상황이 조성되고 있는 셈이다.

물론 대형 PEF들의 고민도 결코 적지 않다.

일단은 출자 기관들의 대체투자 확대 기조가 명확하고, 출자 규모도 갈수록 늘어날 것으로 보이지만 무작정 펀드 규모를 늘리긴 어렵다. 국내LP들만을 대상으로 펀드를 결성하는 국내 대형PEF들의 경우도 한정된 출자자 풀(Pool)에서 펀드 규모를 늘리는데는 분명한 한계가 있는 것도 사실이다.

2~3조 단위 펀드를 결성한들 '국내'에서 4000~5000억원대 이상의 대형 거래를 발굴하고 성사하는 것도 쉽지 않다. 이미 조 단위 펀드를 무기삼아 한국 시장을 공략하고 있는 글로벌펀드 그리고 대형화한 국내 PEF들이 경쟁하면 유망한 투자처의 밸류에이션은 높아질 수밖에 없다. 바이아웃펀드를 표방하는 PEF의 경우 중국엔 국내 대기업들이 잠재 후보군이지만, 어디까지나 대기업들의 확장 기조가 맞물려야 거래 성사를 기대해볼 수 있다. 5조원 이상의 초대형 M&A의 경우 사실상 국내에선 원매자를 찾기 어려운 경우도 발생한다. 비교적 규모가 큰 크로스보더 거래의 경우 정부 당국의 승인 절차가 지연되는 경우도 종종 찾아볼 수 있었기 때문에 리스크가 상존한다.

국내 대형 PEF 대표급 관계자는 "사실 PEF들이야 기관투자금으로 수천억원 이상, 조단위 거래를 심심치 않게 성사하고 있지만 대기업이라고 할 지라도 3000억원 이상의 투자를 결정하는 것은 상당히 어려운 일이다"며 "국내 대형 거래들이 무작정 늘어날 수 없는 상황 속에서 대형PEF들의 수익성 확보 전략도 다양해져야 한다"고 했다.

이미 세컨더리(Secondary)란 단어가 옛말로 치부할 정도로 국내외 외국계PE를 막론하고 PEF간 손바뀜 거래는 고착화했다. LP들의 인식도 차츰 변화하는 추세다. 결국 PEF의 대형화 추세, 기업들의 활발한 M&A가 잦아드는 시점과 맞물려 대형 PEF 간 거래가 활발해 질 것이라 전망도 있다.

과거 기업공개(IPO)를 통한 투자금회수(엑시트)가 정통 바이아웃 PEF의 '오점'과 같이 여겨졌다면 이제 주목할 수밖에 없는 엑시트 대안으로 떠올랐다. 올해만 해도 일부 PEF와 VC들이 IPO를 통해 회수율을 극대화한 사례를 심심치 않게 찾아볼 수 있었다.

투자의 영역이 파괴하면서 PEF와 VC의 영역 충돌은 가속화하고 있다. 이미 국내에서도 자기자본 기준 1000억원 이상의 VC는 10곳이 넘고 운용자산만 1조원 이상인 곳도 올해 10곳을 넘어설 것이라 전망이다. 국내를 벗어나 해외까지 눈을 돌린다면 국내 대형PEF를 뛰어넘는 운용 규모를 자랑하는 VC들도 많다. 결국 PEF가 유니콘 기업과 같은 투자처를 발굴하고 투자를 집행하는데 있어 VC와의 충돌이 불가피한데 네트워크와 해당 분야의 전문성, 투자 결정의 유연성 등 아직까지 VC만이 갖고 있는 장점을 뛰어넘지 못했다.

교육지책으로 대형 PEF들이 국내에서 해외로 눈을 돌리려는 노력도 보인다. 크레딧펀드, 스페셜시추에이션펀드 등 새로운 투자의 툴(Tool)을 마련하면서 바이아웃 전략에서 벗어나려는 움직임이지만 아직은 갈길이 멀다. 그나마 비교적 쉽게 접근할 수 있는 영역인 해외 부동산 분야에선 국내 자산운용사와 증권사들과의 경쟁이 불가피하다. 안정적인 수익을 기대해볼 수 있는 해외 인프라 투자 등은 국내에서만 머물렀던 PEF들의 한계가 비교적 명확하다는 평가를 받는다.



- ▶ ECM 왕좌 복귀한 NH證, 찬탈 실패한 KB證...순위 가른 LG엔솔 상장 연기
- ▶ 내년 증권사 수익 전략은 '도로 IB'...'천덕꾸러기'서 '백조' 된 IPO부서

## ECM 발표 및 집계 기준

ECM 발표 기준	<ol style="list-style-type: none"> <li>1 대표주관·공동주관을 별도로 집계한다. 인수 실적은 주관 실적과 구분해 별도로 발표한다.</li> <li>2 대표·공동주관사에 포함돼 있지 않은 단순 인수단의 인수금액은 대표주관사 실적에 합산한다. 공동주관사는 자신의 인수금액만 주관실적으로 인정한다.</li> <li>3 주선실적과 인수실적, 모집주선실적은 원화를 기준으로 한다. 단, 외화표시 주식연계증권의 경우 증권신고서상 달러/원 환율을 적용해 원화로 환산한 금액을 기준으로 한다.</li> </ol>	
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>

회사명	종목	납입일	규모
크라프트톤	IPO	8월 5일	4조3098억원
대한항공	유상증자	3월 12일	3조3159억원
카카오뱅크	IPO	7월 29일	2조5525억원
SK아이이테크놀로지	IPO	5월 3일	2조2459억원
카카오페이	IPO	10월 28일	1조5300억원

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>
주식 연계증권 (ELB) 집계 기준	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>
	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	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>

兆 단위 공모 몰려...3위까지 발행규모 5조원 돌파 '사상 최대'  
LG엔솔 상장 지연에 엇갈린 희비, NH證 ECM 전체 주관 1위

## ECM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	54,458	30	크래프톤	2
2	KB증권	53,881	32	카카오뱅크	4
3	한국투자증권	51,918	36	SK바이오사이언스	1
4	미래에셋증권	48,591	29	크래프톤	3
5	크레디트스위스증권	27,908	4	크래프톤	-
6	JP모건	20,229	4	크래프톤	-
7	삼성증권	17,935	15	카카오페이	10
8	대신증권	11,935	16	카카오페이	-
9	씨티그룹글로벌마켓증권	11,570	2	크래프톤	9
10	유진투자증권	8,443	11	에스앤디	5

올해 증권사들의 ECM 주관 1위 자리는 그 어느때보다 예측하기 어려웠다. 상위권 '빅5'의 주관 실적 격차가 전례없이 촘촘했던 까닭이다. 일찌감치 '빅3'가 치고나간 뒤 상반기가 지나면 윤곽이 나타났던 이전과 다르게, 3분기 결산이 지나고도 한참 뒤까지 1위를 확정하기 어려운 상황이 이어졌다.

순위를 가른 건 LG에너지솔루션 기업공개(IPO) 연기였다. 공모 규모만 최대 13조원에 달하는 사상 최대 규모 공모 일정이 변경되며, 올해 주식자본시장(ECM) 전체 주관 1위 자리는 간발의 차이로 NH투자증권에게 돌아갔다.

## ECM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	51,830	34	크래프톤	2
2	한국투자증권	51,566	38	카카오뱅크	1
3	KB증권	48,420	36	카카오뱅크	4
4	미래에셋증권	41,596	31	크래프톤	3
5	크레디트스위스증권	24,557	4	크래프톤	-
6	삼성증권	21,418	26	카카오페이	9
7	JP모건	18,372	4	크래프톤	-
8	대신증권	12,879	21	카카오페이	-
9	씨티그룹글로벌마켓증권	11,570	2	크래프톤	10
10	신한금융투자	8,376	16	대한항공	7

사상 첫 ECM 주관 1위를 노렸던 KB증권은 2위에 만족해야 했다. 1위인 NH투자증권과 2위인 KB증권의 격차는 500억여원에 불과했다. 다만 내년 LG에너지솔루션으로 압도적 실적을 낼 가능성이 커졌기 때문에, DCM에 이어 ECM도 '체패'할 가능성은 한층 높아졌다는 평가다.

NH투자증권은 올해 ECM 공모발행 시장에서 5조4458억원을 주관하며 1위에 올랐다. NH투자증권은 올해 IPO(기업공개)와 유상증자부문에서 규모였던 최대 규모였던 크래프톤(4조3098억원) 상장과 대한항공(3조3159억원) 유상증자에 모두 주관사로 참여했다.

## IPO 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	36,158	21	크래프톤	2
2	크레디트스위스증권	27,908	4	크래프톤	-
3	한국투자증권	24,993	18	SK바이오사이언스	1
4	NH투자증권	23,412	12	크래프톤	3
5	JP모건	20,229	4	크래프톤	6
6	KB증권	18,132	12	카카오뱅크	-
7	삼성증권	13,198	14	카카오페이	5
8	씨티그룹글로벌마켓증권	11,570	2	크래프톤	4
9	대신증권	6,855	13	카카오페이	-
10	골드만삭스증권회사	6,171	2	카카오페이	-

4분기 최대 공모규모인 카카오페이(1조5300억원)는 ECM 주관 순위 7위인 삼성증권이 대표주관을 맡으면서 ECM 리그테이블 순위 변동에는 큰 영향을 미치지 못했다. 오히려 NH투자증권이 주관을 맡은 3366억원 규모의 케이카가 상위권의 순위를 갈랐다는 분석이다.

2018~2019년 2년 연속으로 ECM 리그테이블 주관 순위 1위를 차지했던 NH투자증권은 지난해 한국투자증권에 1위를 내주고 아쉽게 2위로 물러났다. 올해는 KB증권의 도전을 거세게 받았지만, 결과적으로 이를 물리치고 왕좌에 다시 복귀하게 됐다.

## IPO 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	30,779	22	크래프톤	2
2	한국투자증권	27,295	20	카카오뱅크	1
3	크레디트스위스증권	24,557	4	크래프톤	-
4	NH투자증권	23,307	16	크래프톤	3
5	JP모건	18,371	4	크래프톤	7
6	삼성증권	18,143	23	카카오페이	-
7	KB증권	14,545	15	카카오뱅크	9
8	씨티그룹글로벌마켓증권	11,570	2	크래프톤	5
9	대신증권	7,255	16	카카오페이	-
10	골드만삭스증권회사	5,510	2	카카오페이	-

3분기 1위를 차지했던 KB증권은 사상 최대 공모규모인 LG에너지솔루션(12조7500억원)의 상장이 내년으로 연기되면서 2위로 밀려났다.

하지만 KB증권은 카카오뱅크 등 '대어급' 기업의 주관업무를 맡으며 순위권에도 들지 못했던 지난해보다 좋은 성적표(6위)를 받았다. 대한항공(3조3159억원), 엘엔에프(4966억원)의 굵직한 유상증자 거래를 주관하며 올해 유상증자 부문 주관에서는 1위 자리를 지켰다.

■ 유상증자 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	35,450	19	엘앤에프	3
2	NH투자증권	30,046	17	하이브	2
3	한국투자증권	26,625	17	대한항공	1
4	미래에셋증권	9,433	7	한화솔루션	4
5	유진투자증권	8,156	10	한화시스템	5
6	키움증권	6,086	4	대한항공	6
7	신한금융투자	5,564	7	삼성중공업	7
8	DB금융투자	5,406	3	대한항공	-
9	대신증권	5,080	3	한화솔루션	-
10	삼성증권	4,737	1	대한항공	-

상반기 1위에 올랐던 한국투자증권은 하반기 들어 다소 힘이 빠지는 모습이였다. SK바이오사이언스 및 SK아이이테크놀로지 IPO와 대한항공 유상증자 등 상반기에 주요 빅딜 주관을 맡았으나 하반기 들어서 상대적으로 두드러지는 일이 없어 3위로 밀려나게 됐다.

크레디트스위스, JP모건 등 외국계 증권사의 IPO 주관 약진이 두드러진 점도 눈길을 끌었다. 크레디트스위스증권은 지난해 순위권에도 들지 못했으나, 크래프톤, 카카오뱅크, SK아이이테크놀로지, 현대중공업 등 4건의 굵직한 빅딜로 ECM 전체 주관 5위, IPO 주관 2위에 이름을 올렸다.

■ 유상증자 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	33,725	20	엘앤에프	3
2	NH투자증권	27,523	17	하이브	2
3	한국투자증권	23,970	17	포스코케미칼	1
4	미래에셋증권	8,818	8	한화솔루션	4
5	신한금융투자	6,527	8	대한항공	6
6	유진투자증권	6,196	11	대한항공	5
7	대신증권	5,625	5	한화솔루션	-
8	키움증권	5,019	4	대한항공	7
9	DB금융투자	4,816	6	대한항공	-
10	삼성증권	3,275	3	대한항공	-

JP모건 역시 크래프톤, 카카오페이 등 4건의 주관으로 크레디트스위스에 이어 ECM 전체 주관 6위와 IPO 주관 5위를 차지했다.

중소형 증권사들의 희비는 엇갈렸다. 지난해 순위권에 들지 못했던 대신증권은 올해 ECM 전체 주관 및 인수에서 8위를 차지했다. 카카오페이 IPO와 한화솔루션 및 한화시스템 유상증자 등 굵직한 거래의 주관을 맡은 영향이다. 반면, 지난해 ECM 전체 주관 및 인수 5위였던 유진투자증권은 주관 10위, 인수에서는 자취를 감췄다.

■ 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
4	KB증권	300	1	아스트	3

올해 주식연계증권(ELB) 시장은 다소 위축되는 동시에 대형증권사가 순위권에 들었다. 올해 ELB 공모 시장 규모는 4600억원으로, 지난해(9400억원)보다 절반 넘게 줄어들었다. 지난해에는 한양증권, 현대차증권 등 중소형 증권사들이 ELB 인수단에 포함됐으나, 올해는 미래에셋증권, NH투자증권 등 대형 증권사가 주관 및 인수단에 이름을 올렸다.

특히, 지난해 ELB 주관 및 인수 순위에 없었던 미래에셋증권이 CJ CGV의 ELB 주관을 맡아 1위를 차지했다.

■ ELB 인수

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

# 내년 증권사 수익 전략은 '도로 IB'... '천덕꾸러기'서 '백조' 된 IPO부서

브로커리지 잔치 끝난 證, IB·WM 실적 유지 노력  
흐릿한 증시 전망에도...2022년, 올해처럼 IB 힘 쥐  
ECM이 '딜 발굴처' 될 듯...인력유출은 고민 거리

내년 증권사들의 돈 버는 전략은 '도로 IB'가 될 전망이다. 최근 2년간 이어져 온 브로커리지(위탁매매) 호황이 막을 내리는 분위기인 까닭이다. 시장 금리 상승이 채권평가 이익 감소로 이어지며 트레이딩 부문의 10년 호황도 저물어가는 분위기다.

결국 남는 건 기업금융(IB) 뿐이라는 평가가 나온다. 주요 증권사별로 IB 경쟁력을 보강해 이익 축소를 대비하려는 움직임이 동시 다발적으로 나타나고 있다.

IB 내 세부 부문에서도 '무게추'가 옮겨지고 있다. 최근 대기업을 비롯해 세간의 주목을 한몸에 받던 기업들이 기업공개(IPO)를 통해 자본시장과 접촉점을 늘리는 탓에 ECM, 특히 천덕꾸러기 취급을 받아오던 IPO 부서의 힘이 커지는 모양새다. 다만 업무 과중으로 인한 인력 유출은 과제로 남았다.

국내 증권사 전체 수탁수수료 수익은 지난해 3분기 2조1200억 여원을 정점으로 하락세를 보이고 있다. 올해 3분기 수탁수수료 수익은 1조8600억여원으로 전 분기 대비 6.7% 줄었다. 코스피 분기 거래대금은 올해 2분기 1023조원에서 3분기 913조원으로 110조원이나 축소됐다.

증권사 수익의 버팀목 역할을 해왔던 채권관련 자산운용수익도 감소세다. 3분기 국내 증권사 전체 채권관련수익은 5600억 여원으로 전 분기 대비 7% 줄었다. 3분기 누적으로 보면 올해 3분기까지 총 수익은 지난해 대비 68%나 쪼그라들었다. 지난

## ■ 국내 주요 증권사별 분기실적 추이

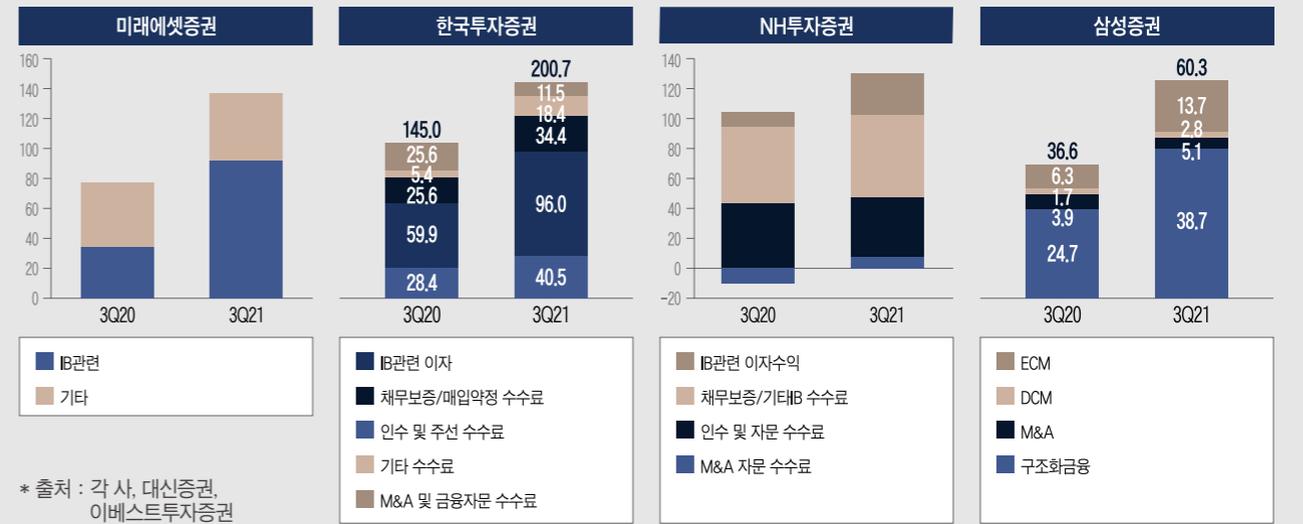
구분		4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
삼성증권	브로커리지	204	282	220	204
	자산관리	22	32.3	32.8	35.9
	IB 관련	26	32.2	40.4	38.3
미래에셋증권	브로커리지	187.5	255.9	196.6	188.5
	IB 관련	54.5	77.1	92.9	92.1
한국금융지주	브로커리지	109.7	159.9	120.8	119.1
	자산관리	35	55.2	37.8	43.7
	IB 관련	127.7	167.6	137.5	170.1
NH투자증권	브로커리지	185	247	200	180
	자산관리	20	24	26	29
	IB관련	117	134	114	144
KB금융지주	브로커리지	167.5	202.2	163.9	150.1
	IB관련	63.7	81.1	90.7	99.8

\* KB금융지주는 IR자료를 참고했음  
\* 출처 : 대신증권, 이베스트증권, 각 사

해 코로나19로 인해 '제로금리'가 이어진 기조효과도 있지만, 큰 틀에서 봐도 지난 10년간 지속돼왔던 저금리 시대가 저물고 있다는 평가가 나온다.

남은 건 IB 정도다. 2022년을 대비해 각 증권사들은 IB 부서 인력을 충원하는 등 규모를 키우고 있다.

## ■ 주요 주요 증권사 IB관련 수익 추이



한 투자업계 관계자는 "올해부터 주요 증권사들은 IB 부문을 육성하려 해왔고 내년도 비슷할 듯"이라며 "아직 정기인사난 상태는 아니어서 증권사가 어떤 부문에 더욱 비중을 둘지는 윤곽이 나오지 않은 상태지만 내년에도 증시호황이 이어질지는 미지수라 WM이든 IB든 감익을 방어하기 위해 힘을 계속 줄 듯 하다"라고 말했다.

정통 IB 부문을 확장하는 가운데, IPO를 앞세워 ECM의 비중이 커지는 지형 변화 추이는 주목할 만하다는 분석이다.

ECM이 딜 발굴을 위한 창구 역할을 하기 시작한 것이다. 최근 IPO를 통해 자본시장에 처음 모습을 드러내는 벤처기업들이 늘어나면서 ECM의 힘이 커진 덕택이다. 'DCM 강자'로 꼽히던 KB증권은 최근 들어 DCM보단 ECM에서 고객사를 연결해주는 사례가 생기고 있다. IB 비중이 크지 않았던 대신증권도 IPO를 연계해 IB 딜(Deal)을 발굴하려는 시도를 하고있는 중이다.

또한 IPO 인수단으로 포함되는 것도 IB 관련 수익을 늘릴 전략이 됐다. 빅딜(Big Deal)의 경우, 인수단으로만 포함되면 투입

노력 대비 큰 수수료 수익을 얻을 수 있다. 일례로, 내년 초 상장이 예정된 LG에너지솔루션 딜의 경우 인수단계만 포함해도 7억원 이상의 수수료를 받을 수 있다. 다수의 증권사들이 인수 단 자리라도 꿰차기 위해 경쟁에 뛰어들었다는 후문이다.

반대 급부로 M&A나 DCM 부문은 힘이 다소 빠지는 상황이다. 먼저 신사업 진출에 대한 수요로 올해 M&A 관련 딜이 꽤 있었음에도 불구하고, KB증권, NH투자증권, 삼성증권을 제외한 나머지 증권사들은 M&A 관련 성과가 저조했다. 그간 M&A 부서의 목소리가 컸던 삼성증권 내 분위기에 변화 바람이 일고 있다는 후문이다. 미래에셋증권도 고객이 다소 한정적인 DCM 부서보단 ECM 부서를 키우는 방향으로 가닥을 잡은 분위기라는 전언이다.

한 증권업계 관계자는 "ECM 시장에서 주목을 받았던 카카오 그룹은 채권을 발행하지 않는다. 대기업인 삼성그룹도 채권 발행을 잘 안 하는 편이다"라며 "ECM에서 딜을 발굴해오고 그것을 토대로 채권 발행부터 M&A까지 가능케하려는 분위기다. 미래에셋증권도 최근 이런 기류가 포착되고 있다"라고 말했다.

이 와중에 인력 유출은 고민거리다. 지난해부터 이어진 업무 과중으로 각 증권사마다의 ECM 인력 유출은 심각한 문제로 떠올랐다. 업계에 따르면 몇 증권사는 한 부서에 IPO 실무가 가능한 인력이 1~2명만 남아있기도 하다. 주로 커버리지팀을 통

해 딜을 수임하는 NH투자증권의 경우, 커버리지팀 인력들이 매년 성과급만 받고 퇴사하는 바람에 자리가 남아있을 때가 많다는 설명이다.

이에 내년 초에 이뤄질 성과급이 상당한 여파를 미칠 것이란 전망이 나온다. 한 IPO업계 관계자는 "성과급만을 보고 버텨온 실무진들이 많다"라며 "성과급 액수가 얼마인지는 성과급 수령 시기쯤에 알게 될텐데 이에 따라 증권사마다의 명운이 갈릴 수도 있을 것 같다"라고 말했다.



- ▶ '빅이슈어' 사라진 연말 회사채 시장...연초 효과 기대는 미미
- ▶ 금리 상승기 미매각·역마진 위험 감수하는 금융사들

## 2021년 4분기 DCM 주요 거래 리스트

채권명	발행목적	발행일	발행액
LG화학 54	시설·운영	2월 19일	1조2000억원
SK하이닉스 223	시설·운영·채무상환	4월 13일	1조1800억원
네이버 4	시설·지분취득	2월 25일	7000억원
이마트 21	운영·채무상환	4월 15일	6000억원
LG전자 98	시설·운영·채무상환	5월 4일	5300억원

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

SK그룹, 약 8조원 발행으로 '최대'  
 LG화학·SK하이닉스, 조단위 발행  
 제약·게임사 데뷔... 희비 엇갈려  
 KB증권, 전체 주관 1위... NH증권 추격

올해 회사채 시장은 시장은 비교적 일찍 문을 닫았다. 12월 초 막판까지 대기업들이 곳간 쌓기를 이어갔던 지난해와 달리 올해는 11월에 사실상 마무리됐다.

한국은행의 기준금리 인상 속도가 빨라지면서 10월부터 금리가 치솟았고, 11월 들어 회사채 발행 시장의 투자 심리가 급랭한 탓이다. 기관투자자들도 금리 불안정성에 적극적인 매수를 꺼리면서 수요 확보가 어려워지자 기업들은 내년 초로 발행을 미뤘다. 10월부터 일부 신규 발행사들과 우량기업들만 발행을 했고, 11월 수요예측에 나선 우량 일반기업으로는 LG유플러스, SK(주)에 그쳤다.

올해 증권사 주선 전체 회사채 발행 물량(12월10일 증권신고서 기준)은 총 70조원 규모로, 재작년(66조원)과 지난해(68조원)에 이어 호황을 이어갔다. 코로나19 2년차인 올해, 대기업들의 투자재원 마련을 위한 조달이 많았다.

내년초 미국 연준의 테이퍼링 속도를 높일 것이란 전망이 나오고 있고 한국은행의 금리 추가인상이 예상되는 등 금리 변동성이 계속되면서 연초 효과 기대감은 다소 미미한 분위기다. 발행 여건 개선은 우량기업 위주로 나타날 것으로 전망된다.

글로벌 채권시장 분위기도 경계심이 올랐다. 이달 초 중국의 부동산 개발회사 형태가 달러채권 이자를 지급하지 못하며 사

실상 디폴트 상태에 빠졌다. 글로벌 신용평가사 피치는 형태의 신용등급을 '제한적 디폴트(채무불이행)'으로 강등했다. 공식 디폴트가 선언되면 192억3600만달러(약 22조7000억원) 규모에 달하는 전체 달러 채권 연쇄 디폴트로 이어질 수 있다.

이런 분위기 속에서 12월 발행은 신종자본증권(영구채) 정도가 주를 이뤘다. 영구채는 장기 신용등급보다 등급이 한 단계 가량 낮기 때문에 고금리에도 불구하고 투자자 입장에서 부담이 크다. 이달 2일 CJ CGV(A-)는 1600억원의 영구채(BBB+) 발행을 위한 수요예측에 나섰지만 293억원의 주문만 들어왔다. 이어 8일 롯데손해보험(A-)은 400억원 영구채(BBB+) 수요예측에 나섰지만 '0건'의 주문을 기록했다.

채권시장 관계자는 "올해 금리 변동성이 너무 커 기관들이 12월 전 복클로징을 했다"며 "연말 우량채들은 수요가 있었지만



A급 이하 회사채들은 수요를 찾기가 어려웠고, 시장이 좋지 않아 주관사들도 인수 부담에 발행을 독려하지 않았다"고 말했다.

올해 전반으로는 '빅이슈어(Big issuer)'의 적극적인 시장 자금 조달이 나타났다. 올해 가장 큰 규모의 회사채 발행은 2월 LG화학(AA+)의 1조2000억원 발행으로, 국내 일반기업 발행 중 최대 규모다. 4월 SK하이닉스(AA)가 1조1800억원 회사채를 발행하며 뒤를 이었다. 당시 '국내 일반기업 중 ESG채권 최대 규모 발행' 타이틀을 두고 SK하이닉스와 LG화학이 신경전을 벌이는 해프닝도 벌어졌다. 오랜만에 찾은 공모채 시장에서 7000억원을 조달한 네이버(AA+)도 순위권에 이름을 올렸다.

SK그룹은 18개 계열사가 총 7조8000억원 규모를 발행하며 최대 발행 그룹 자리를 지켰다. SK(주)·SK하이닉스·SK에코플랜트·SK텔레콤·SK이노베이션·SK E&S 등은 각각 공모채로 5000억원 이상 유동성을 마련했다. 내년에도 2차전지, 신재생에너지 등 신성장동력 위주 대규모 투자가 이어질 예정이라 적극 발행을 이어갈 것으로 보인다.

롯데와 LG그룹은 각각 3조원 규모를 조달했다. 롯데그룹은 호텔롯데, 롯데지주, 롯데쇼핑, 롯데케미칼, 롯데건설, 롯데렌탈 등 계열 전반이 회사채를 발행하며 빅이슈어 지위를 이어갔다.

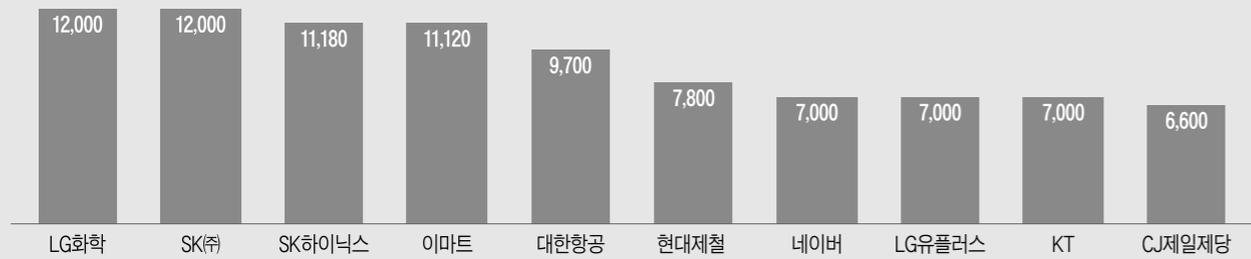
LG그룹은 대규모 자금 수요가 있는 계열사 중심으로 발행했다. 전기차 배터리 등 신사업 투자가 예정된 LG화학(AA+)이 지난해 9000억원에 이어 조단위 발행을 했고 LG유플러스(AA)도 5G 투자 관련 수요로 상반기에 이어 11월에도 발행에 나섰다. LG전자(AA)는 올해 2년만에 회사채 시장을 찾아 5000억원의 자금을 조달했다. 적자 스마트폰 사업부를 정리한 점이 투심을 끌었다.

LG디스플레이(A+)도 중소형 OLED 시설투자 자금 마련을 위해 9월 2년만에 공모채를 발행했다. 수익성이 악화했던 LG디스플레이는 OLED 전환에 속도가 붙으며 신용 불안이 완화됐다. 올해 5월 NICE신용평가는 LG디스플레이의 장기신용등급 등급전망을 '부정적'에서 '안정적'으로 조정했고, 한국신용평가는 9월 등급전망을 '안정적'에서 '긍정적'으로 변경했다.

신세계그룹의 이마트는 4월 6000억원, 8월 5200억원 회사채를 각각 발행하며 적극적인 조달을 했다. 이마트는 올해 빅딜(big deal)인 이베이코리아 인수, 스타벅스코리아의 미국 본사 지분 인수와 더불어 SSG랜더스(옛 SK와이번스)와 W컨셉(SSG닷컴) 인수까지 공격적인 M&A(인수합병)를 펼치고 있다. 현재 자회사 이마트24가 편의점 미니스토프 인수 예비입찰에도 참여한 상황이다. 이마트는 11월 성수동 본사 매각(1조2000억원), 대출채권 유동화(3200억원) 등 전방위적인 자금 조달에 나서고 있다.

2021 주요 기업별 회사채 발행 현황

(단위: 억원)



2021 기업집단별 회사채 발행 현황

(단위: 억원)



\* 금융사 제외

올해 처음 공모채에 도전하는 '뉴이슈어(New issuer)'들도 눈에 띄었다. 코로나와 함께 시장이 급성장하면서 제약·바이오업체 이 회사채로 자금 조달 통로를 넓혔다. 9월 삼성바이오로직스(A+)가 설립 후 처음으로 발행에 나서며 주목을 받았다.

회사채 시장에서 생소한 게임사들도 발행에 나섰다. 지금까지 공모채 발행을 한 게임사는 엔씨소프트, 넷마블 정도였다. 7월 엔씨소프트가 2년 반 만에 발행에 나섰다. '뉴플레이어'의 데뷔전은 명암이 갈렸다. 펠어비스(A/A-)와 컴투스(A)는 초과 수

요로 증액 발행했고, 더블유게임즈(A/A-)는 10월 수요예측에서 대규모 미매각을 기록했다.

신산업 기업들은 실적 변동성이 크다보니 '안정성'을 중시하는 채권 투자자들의 의구심이 남아 있는 것도 사실이다. 다만 기업이 커지면서 대규모 M&A, R&D·시설투자 자금 수요가 많아져 시장 조달 수요가 늘어날 수밖에 없다. 최근 네이버 등 IT 기업을 향한 크레딧 시장의 분위기가 반전된 것처럼, 뉴이슈어들도 투자자들을 설득하기 위한 '성적표'를 준비해야 한다.

DCM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	167,710	318	메리츠오토제철차 현대오일뱅크 125	1
2	NH투자증권	127,752	234	SK하이닉스 223 한온시스템 12, 큐브반포 1	2
3	한국투자증권	83,915	197	이마트 21 LG화학 54	4
4	SK증권	75,338	101	SK하이닉스 223 SK머티리얼즈 21	3
5	신한금융투자	43,908	107	LG화학 54 SK이노베이션 5	6
6	삼성증권	34,392	69	SK 296 이마트 22	8
7	미래에셋증권	31,424	75	SK하이닉스 223 LG화학 54	5
8	키움증권	28,074	63	CJ제일제당 27 SK렌터카 45	7
9	교보증권	12,416	39	드림골드스타제일차 신보2021제14차	-
10	한국산업은행	10,218	14	SK에코플랜트 168 유플러스파이브지제오십오차	9

KB증권은 올해도 채권발행시장(DCM) 1위를 이어갔다. 일반회사채, ABS(자산유동화증권) 주관 모두 1위를 차지했다. 그 뒤를 '만년 2위' NH투자증권이 바짝 뒤쫓고 있다. 전체 주관 기준 KB증권과 NH투자증권의 격차는 지난해 약 4조5000억원에서 올해 약 3조9000억원 규모로 줄어들었다. 증권업계에서 'KB증권=DCM 강자'가 불문율이지만, 최근 지주 차원에서 대기업 계열의 IPO(기업공개) 등 시장의 관심이 높은 딜에 공을 들이며 KB증권 내부에서 ECM부서의 위상(?)이 두드러진다는 평도 나온다.

DCM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	125,092	341	네이버 4 LG화학 54	1
2	NH투자증권	98,845	283	큐브반포 1 한온시스템 12	2
3	한국투자증권	76,882	244	LG화학 54 이마트 21	4
4	SK증권	72,100	153	SK하이닉스 223 티월드제철십차	3
5	신한금융투자	48,725	175	SK이노베이션 5 LG화학 54	5
6	삼성증권	32,765	102	이마트 22 SK 296	9
7	키움증권	30,720	128	SK렌터카 45 CJ제일제당 27	10
8	미래에셋증권	28,930	115	SK하이닉스 223 LG화학 54	6
9	하나금융투자	21,560	78	유플러스파이브지제오십오차 퍼스트파이브지제오십오차	-
10	현대차증권	20,563	103	신보2021제14차 기아자동차 284	8

3위는 지난해 SK증권에 3위 자리를 내줬던 한국투자증권이 올랐다. 채권 부문을 계속 축소해 온 미래에셋증권은 지난해 5위에서 올해 7위로 내려왔다. 채권 주관업무 자체보다 그룹 및 기업과의 관계 유지와 형성을 위한 딜들을 이어가는 모양새다. 미래에셋증권은 올해 SK하이닉스·SK텔레콤 LG전자·LG화학·LG유플러스 등 주요 대기업 계열사의 회사채 발행에 대표 주관사로 참여했다. 1분기 네이버가 창사 후 처음 발행한 외화채권 주관사에 모건스탠리와 함께 국내 증권사로는 단독으로

■ 일반회사채 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	137,931	270	현대오일뱅크 125 네이버 4	1
2	NH투자증권	119,952	226	SK하이닉스 223 한온시스템 12	2
3	한국투자증권	70,696	154	이마트 21 LG화학 54	4
4	SK증권	56,497	90	SK하이닉스 223 SK머티리얼즈 21	3
5	삼성증권	33,142	66	SK 296 이마트 22	8
6	신한금융투자	30,786	75	LG화학 54 SK이노베이션 5	6
7	미래에셋증권	28,884	69	SK하이닉스 223 LG화학 54	5
8	키움증권	26,597	60	C.제일제당 27 SK렌터카 45	7
9	하나금융투자	7,425	18	현대백화점 27, ADT캡스 6 LG유플러스 108	-
10	교보증권	6,595	6	현대백화점 27 대한항공 96	10

이름을 올렸고, 10월 말 하이브의 4000억원 규모 사모 전환사채(CB) 발행을 단독 주관했다.

지난해에 이어 산업은행이 전체 주관 기준 순위권에 자리했다. 이달 한국은행 등 관계부처는 올해 12월 31일로 종료 예정인 기업 유동성지원기구(SPV)의 추가 연장 여부를 논의 중이다. 정부는 지난해 7월 SPV를 도입하고 코로나 장기화로 2차

■ 일반회사채 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	100,261	293	네이버 4 LG화학 54	1
2	NH투자증권	90,745	274	한온시스템 12 SK하이닉스 223	2
3	한국투자증권	62,298	199	LG화학 54 이마트 21	4
4	SK증권	51,345	142	SK하이닉스 223 SK에너지 48, SK E&S 16	3
5	신한금융투자	37,090	143	SK이노베이션 5 LG화학 54	6
6	삼성증권	31,515	99	이마트 22 SK 296	9
7	키움증권	29,270	124	SK렌터카 45 C.제일제당 27	7
8	미래에셋증권	26,390	109	SK하이닉스 223 LG화학 54	5
9	하나금융투자	19,270	75	이마트 21 코웨이 4	-
10	현대차증권	15,000	66	기아자동차 284 이마트 22	10

레 추가 연장을 거쳐 오는 연말까지 운영하기로 한 바 있다. 채권시장 관계자들은 코로나 확산이 계속되고 있고 회사채 시장 불안정이 나타면서 실효성보다는 '시장 심리 안정'을 위한 SPV 연장 가능성에 무게를 두고 있다.

■ ABS 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	29,779	48	메리츠오토제철차 케이비오토제철차	1
2	SK증권	18,842	11	티월드제육십구차 티월드제육십이차	2
3	한국투자증권	13,219	43	베스트제육차 퍼스트파이브지제오십칠차	3
4	신한금융투자	13,122	32	퍼스트파이브지제오십구차 티월드제칠십차	4
5	부국증권	7,998	31	바바리안스카이코리아제4차 엠캐피탈제일차	-
6	NH투자증권	7,800	8	큐브반포 1 큐브반포제이차	-
7	한국산업은행	6,920	7	유플러스파이브지제오십오차 유플러스파이브지제육십차	5
8	유안타증권	6,592	37	신보2021제14차 퍼스트파이브지제오십팔차	-
9	IBK투자증권	6,317	38	신보2021제14차 신보2021제8차	-
10	교보증권	5,821	33	드림골드스타제일차 신보2021제14차	-

■ ABS 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	24,831	48	카드오토제철차 퍼스트파이브지제오십오차	1
2	SK증권	20,755	11	티월드제칠십차 티월드제육십구차	2
3	한국투자증권	14,584	45	베스트제육차 퍼스트파이브지제오십칠차	3
4	신한금융투자	11,635	32	퍼스트파이브지제오십구차 퍼스트파이브지제오십육차	4
5	부국증권	9,092	33	바바리안스카이코리아제4차 케이비오토제철차	6
6	NH투자증권	8,100	9	큐브반포 1 큐브반포제이차	-
7	한국산업은행	7,120	8	유플러스파이브지제오십오차 유플러스파이브지제육십차	5
8	유안타증권	6,590	37	신보2021제14차 퍼스트파이브지제오십팔차	-
9	IBK투자증권	6,347	38	신보2021제14차 신보2021제8차	-
10	교보증권	6,314	34	드림골드스타제일차 신보2021제14차	-

시장금리 상승 속 저금리·대규모 대출 거래 이어져  
금리 낮으면 대주단 구성 어렵고 역마진 가능성도  
실적 부담에 대형 PEF·대기업 신규 거래 경쟁 치열

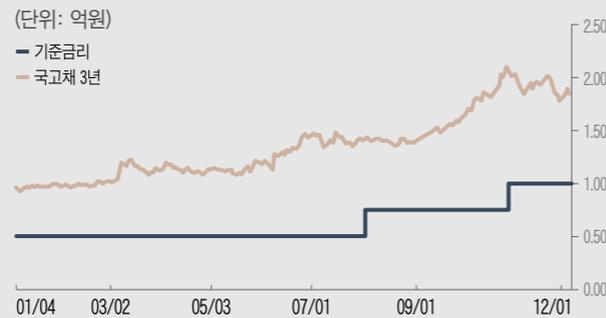
금융사들은 금리 상승기에 기업금융 업무가 위축된다. 기존 고정금리 대출에서 역마진이 발생하고 신규 거래에서 최종 투자자를 찾기 어려워지기 때문인데 많은 금융사들이 이런 위험 부담을 감수하고 있다. 담보인정비율(LTV)도 높아지는 추세다. 치열한 경쟁 속에서 당장의 실적을 내기 위한 움직임인데 금리 상승세가 장기화하면 두고두고 금융사에 부담이 될 것으로 보인다.

한국은행은 작년 5월 이후 기준금리를 역대 최저인 0.5%로 유지해왔는데 올해만 0.25%포인트씩 두 차례 올렸다. 이주열 한국은행 총재는 기준금리가 여전히 완화적이라며, 내년 1분기 인상 가능성도 열어놨다. 시장금리도 상승 추세다.

금융사 입장에서 금리 상승이 나쁘지 않다. 은행의 순이자마진(NIM)은 개선되고, 다른 금융사들도 신규 사업을 할 때 더 높은 이율을 챙길 수 있다. 실제 은행들은 금융당국과 정책의 비호 속에 대출 이자를 가파르게 올려받는 모습이다.

다만 기업금융 영역에선 금융사들이 반드시 우월적 지위를 누리는 것은 아니다. 안정적이고 신뢰가 쌓인 사모펀드(PEF), 기업 등 차주와 거래하려는 수요가 많아 경쟁이 치열하기 때문이다. 금융 주선을 따내려면 조건에서 최대한 양보를 할 수밖에 없다.

## 올해 한국은행 기준금리 및 국고채 3년물 추이



\* 출처 : 한국은행

지난달 맥쿼리PE는 LG그룹 계열사 S&K코퍼레이션의 건물관리(FM) 사업 인수자로 선정됐다. 국내 대형 금융사들을 통해 인수금융을 조달하기로 했는데 처음 시장에 거론된 금리 수준은 4%대 초반으로 시장에서 소화가 쉽지 않을 것이란 시선이 있었다. 대출 거래의 최종 수요자는 2금융권인데, 이들이 감수할 마지노선은 4%대 후반~5%대 초반이다. 거래 진행 중 기준금리가 인상됐다.

이외에도 MBK파트너스 등 블라인드펀드 자금이 두둑한 PEF들의 투자 행보는 활발하다. 자금 금리 환경에 맞춰 대출 조건을 설정해서는 대주단 구성이 어려울 수 있다. 금리 상승기엔 차주는 자금 수준에서 고정하길 바라고, 금융사는 금리 상승분

을 누리길 원하기 때문이다. 차주에 유리한 조건을 제시했다가 재매각(Sell down)이 잘 되지 않으면 고스란히 주선사 부담이 된다. 금리 상승이 계속되면 '대출의 고정화'를 피하기 어렵다. 손실이 나지 않을 거래라 하더라도 자금 운용의 기회를 잃는 것이 부담스럽다. 담담자 인사 고과에도 득이 되지 않는다.

한 대형 증권사 관계자는 "미매각 자산에서 나오는 수익률은 정해져 있지만 금리 상승기엔 조달 비용이 늘기 때문에 내부적으로 부담이 커질 수밖에 없다"고 말했다.

최근엔 대출 규모도 느는 추세인데 그럴수록 금융사의 위험성도 함께 커진다. KKR은 SK E&S 우선주 투자금 약 2조5000억원 중 75%인 1조9000억원가량을 차입으로 조달할 계획이었다. 인프라 투자 성격이고, 향후 도시가스 자회사들을 받아들 기회 있다는 점을 감안해도 LTV가 너무 높은 것 아니냐는 시선이 있었다. 시장에 제안했던 선순위 대출 금리는 3%대 중반인데 시중은행도 마진을 남기기 어려운 수치란 평가다. 이 거래 역시 대주단 구성 중 기준금리가 올랐다.

대형 대출은 대주단 구성원이 늘어난다는 점에서도 부담이다. 조단위 M&A 인수금융에선 상호금융의 지역 단위 기관 자금까지 끌어모아야 하는 경우가 적지 않은데, 이들에게 여의도 금융권의 표준 관행을 기대하기 어렵다. 대주단은 '만장일치'

로 의사 결정하니 투자 규모가 작다고 존재감도 작지는 않다. 한 금융사는 대형 제조사 관련 인수금융의 만기를 2년 연장하려다가 지역 단위 기관 한 곳의 반대로 1년의 말미만 연기도 했다.

이러한 상황은 대기업 관련 대출도 크게 다르지 않다. 금융사는 목줄을 죄고 있는 기업의 일반 대출은 조건을 바꾸기 쉽지만, 국내외에서 대형 M&A와 투자를 하는 대기업에는 이런 방식을 적용하기 어렵다. 대기업은 자금 조달처나 방식이 다양화돼 있어 국내 금융사 의존도가 낮다. M&A 자금을 빌릴 때도 금융사 담당 지점들에 '조건을 제시하라'고 한 후 가장 유리한 것을 고른다. 대기업의 투자 발표가 난 후 금융사들이 부랴부랴 찾아가는 사례도 많다.

금융사들이 대형 PEF와 대기업에 목말 수밖에 없는 것은 결국 실적 부담 때문이다. 소형 거래든 대형 거래든 들이는 품은 비슷하니, 다소 출혈을 감수하더라도 대형 거래 주선에 욕심을 낼 수밖에 없다. 금리 상승기엔 주요 먹거리 중 하나인 리파이낸싱(차환) 거래도 줄어들기 때문에 새로 진행되는 거래를 따내려는 경쟁이 더 치열해진다. 그렇다고 금융사가 무한히 물러설 수만은 없는 노릇이다. 이 때문에 일부 금융사의 기업금융 담당 부서는 부동산 등으로 투자 영역을 넓히려는 고민을 하는 것으로 알려졌다.



- ▶ 초호황 누린 2021년 M&A 시장...JP모건, 이베이·이타카·엔데버 휩쓸며 1위
- ▶ 대출규제 풍선효과에 사모펀드(PEF) 출자 시장도 냉각
- ▶ 빅테크 바람 타고 외국계 IB 올해 MD 승진잔치 기대감 '솔솔'

## 2021년 4분기 M&A 주요 거래 리스트

대상	인수자	계약일(SPA 체결일)	금액
이베이코리아(Ebay Korea)	신세계	6월 24일	3조4404억
레오나르도 인터랙티브(Leonardo Interactive)	넷마블	8월 2일	2조5130억
SK E&S	KKR	10월 22일	2조4000억
두산공작기계	디티알오토모티브	8월 13일	2조4000억
대우건설	중흥컨소시엄	8월 2일	2조1093억

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>

전체 M&A 규모 사상최대 100조원대로 성장  
 유동성 힘입어 대형 크로스보더 거래 급증세  
 3조 이베이코리아 관여 JP·모건스탠리 1~2위  
 회계실사 삼일PwC, 법률자문은 김앤장 1위  
 인수금융은 KB銀 2조 SK E&S 거래로 급부상

## M&A 재무자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	JP모건	142,435	10	스타벅스 B, 엔데버콘텐츠 B	9
2	모건스탠리	135,500	15	이베이 S, 요기요 S	6
3	삼일PwC	104,882	57	한샘 B, 롯데월드타워 B	4
4	삼정KPMG	99,537	42	두산공작기계 B, SK티엔에스 S	7
5	BofA	93,874	7	두산공작기계 S, 케이뱅크 S	2
6	딜로이트안진	59,694	13	이마트 성수점 B, 두산건설 S	16
7	씨티글로벌마켓증권	58,017	7	플러그파워 B, SK루브리컨츠 S	3
8	크레디트스위스	54,494	10	SK루브리컨츠 B, SK E&S S	1
9	골드만삭스	46,533	4	크레이튼 B, 이베이코리아 S	5
10	미래에셋증권	34,632	3	대우건설B, 우리금융지주 S	-

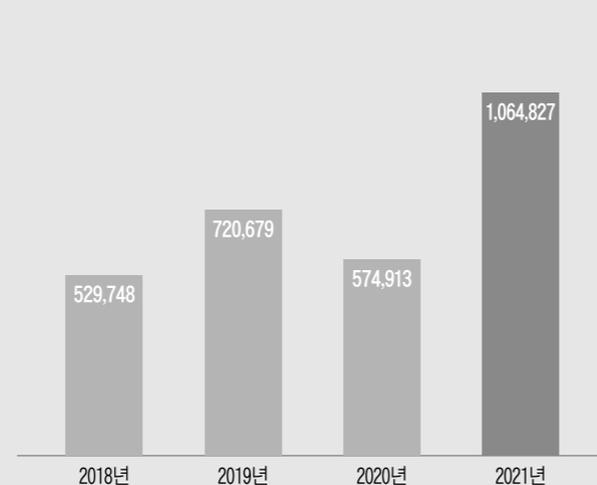
\* S는 매각 자문, B는 매도 자문

올해 인수합병(M&A) 시장은 거래 수와 규모 모두 사상 최대를 기록했다. 코로나 팬데믹 여파로 묶인 유동성이 올해 대거 쏟아졌고 시장 지형이 바뀌며 기업들의 변화 욕구도 커졌기 때문이다.

올해 M&A 시장 거래 규모는 약 106조4827억원으로 지난해 57조4913억원 대비 85% 이상 늘었다. 대형 거래는 물론 중소형 거래도 증가하며 자문시장 전반이 호황을 누렸다.

## 국내 M&A 시장 거래 규모 추이

(단위: 억원)



올해 M&A 재무자문에선 JP모건이 1위를 차지했다. 2019~2020년 연속 9위에 머물렀지만 올해 M&A를 통해 신산업 확장에 나선 대기업들을 도우며 성과를 냈다. 신세계그룹의 이베이코리아 인수와 스타벅스커피코리아 지분 인수, 하이브의 이타카홀딩스 인수를 자문했다. 4분기 약 1조원 규모 CJ ENM의 엔데버콘텐츠 인수를 도우며 경쟁자를 앞섰다.

모건스탠리가 2위를 차지했다. 잡코리아와 이베이코리아, 하이퍼커넥트 등 대규모 매각 거래를 주선했다. 4분기 들어선

S&코퍼레이션 건물관리 사업부 매각을 성사시키며 매각 자문 강자 입지를 재확인했다. 모건스탠리는 컬리, 요기요 등 신형 IT·플랫폼 기업 거래까지 영역을 확장하고 있다. 내년 상장하는 SSG닷컴과 CJ올리브영의 상장 주관사단에도 참여한 상태다.

외국계 투자은행(IB) 중에선 BofA가 그 뒤를 이었다. 대우건설, 두산공작기계, 휴젤 등 계약 성과를 바탕으로 5위 자리를 지켰다. BofA는 상장 분야에서도 내년 최대어인 LG에너지솔루션 공동주관사에 포함되는 성과를 냈다.

씨티글로벌마켓증권, 크레디트스위스(CS), 골드만삭스 등은 경쟁사 대비 대형 M&A 자문 건수가 부족했으나 주식 시장 호황 덕에 성과는 쏠쏠했다. 씨티와 CS는 크래프톤과 카카오뱅크 상장, 골드만삭스는 쿠팡의 뉴욕 증시 입성과 카카오페이 상장 등을 자문했다. 한국 골드만삭스에선 11년만에 매니징디렉터(MD, 이석용 부문장·박지은 부문장) 승진자를 배출했고, 씨티(민재운 상무)와 CS(김세원 상무·심종민 상무)에서도 승진자가 나왔다.

올해 중소형 거래가 활황세를 보이며 IB 외에도 회계법인의 일감이 많았다. 회계법인 빅2로써 재무자문에 힘을 쓰는 삼일PwC와 삼정KPMG이 3위, 4위에 올랐다. 국내 증권사 중에선 대우건설, 우리금융지주 지분 매각 등 대형 거래에 참여한 미래에셋증권이 순위권에 이름을 올렸다.

## M&A 회계실사

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	347,237	91	야놀자 B, 하이퍼커넥트 S	2
2	삼정KPMG	246,687	60	SK E&S B, 이베이코리아 S	1
3	딜로이트안진	175,120	33	현대중공업파워시스템 B, SK E&S S	3
4	EY한영	110,208	17	이베이코리아 B, 대우건설 S	4

\* S는 매각 자문, B는 매도 자문

회계실사 부문에선 삼일PwC가 삼정KPMG를 멀찌감치 따돌리며 1위를 차지했다. 삼일PwC는 2조5000억원 규모 넷마블의 스피엑스 인수를 포함해 야놀자와 하이퍼커넥트 등 주요 거래에 관여하며 실적을 쌓았다. 삼정KPMG 역시 지난해 두 배 이상 늘어난 60건의 실사를 담당하는 성과를 거뒀다. 올해는 회계법인 전반에 일감이 몰렸지만, 벤처캐피탈·스타트업 등 업종으로 인력 이탈이 이어지며 대응이 쉽지 않았다. 상대적으로 인력이 많은 삼일PwC와 삼정KPMG에 일이 더 몰린 것으로 풀이된다.

■ M&A 법률자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	476,158	102	이베이코리아 S, SK E&S B	1
2	광장	301,759	86	레오나르도인터랙티브 홀딩스 B, 하이퍼커넥트 S	3
3	태평양	225,112	60	이베이코리아 B, 요기요 S	4
4	세종	133,086	49	스타벅스 B, 엔데버콘텐츠 B	5
5	울촌	97,993	42	에이펙스로지스틱스 S, 롯데월드타워 B	2
6	화우	55,688	16	문피아 B, 한샘 S	6
7	지평	26,083	12	SK머티리얼즈 B, 현대중공업파워시스템 S	8
8	LAB파트너스	12,645	11	더블유씨피 B, 마제스티골프코리아 S	10
9	KL파트너스	20,423	10	STX조선해양 B, GS파워 S	7
10	기현	25,409	7	금호리조트 B, 디비씨 S	9

\* S는 매각 자문, B는 매도 자문

법률자문에선 김앤장이 100건 이상의 거래를 자문하며 1위를 지켰다. 주요 그룹 대형 거래뿐 아니라 울 들어 M&A 시장에서 입지가 부상한 플랫폼 기업의 국내외 거래 전반에서 성과를 보였다. 상반기 KKR의 현대글로벌서비스 투자에 이어 하반기엔 SK E&S 우선주 투자도 도왔다.

광장은 86건의 거래에 참여하며 2위로 집계됐다. 하이퍼커넥트와 이타카홀딩스 매각 외 대우건설과 스피엑스 등 조 단위

■ M&A 인수금융 주관

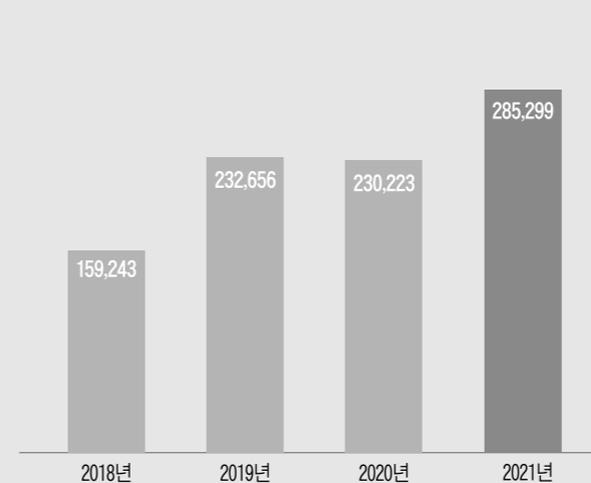
순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB국민은행	47,687	16	SK E&S, GS파워	10
2	NH투자증권	39,954	12	한온시스템, 지오영	2
3	한국투자증권	33,780	24	한샘, 티몬	5
4	하나은행	30,421	14	넷마블, SK에코플랜트	7
5	KB증권	23,859	18	교보생명, 투썸플레이스	3
6	하나금융투자	20,668	14	SK루브리컨츠, 카카오뱅크	-
7	미래에셋증권	19,468	16	현대글로벌서비스, 잡코리아	1
8	삼성증권	18,123	11	테일러메이드, 티맵모빌리티	4
9	신한은행	13,509	14	맘스터치, 알보젠코리아	8
10	신한금융투자	11,551	15	JTBC스튜디오, 한진중공업	9

\* S는 매각 자문, B는 매도 자문

인수전 다수에 이름을 올렸다. 이베이코리아 인수와 요기요 매각을 담당한 태평양과 엔데버 콘텐츠 인수를 도운 세종은 지난해보다 한 단계씩 순위를 올렸다. 울촌은 중소형 거래에 다수 관여하며 5위를 차지했고, 조단위 한샘 매각을 도운 화우가 작년처럼 6위를 지켰다.

최근 수년간 증권사들이 득세하던 인수금융 시장에선 은행의 약진이 돋보였다. KB국민은행은 올해 16건의 인수금융을 주선했는데, 3분기까진 4위에 머물렀지만 KKR의 SK E&S 투자금 2조4000억원 중 2조500억원을 단독 주선하며 1위에 올랐다. 하

■ 국내 M&A 인수금융 시장 거래 규모 추이 (단위: 억원)



나은행도 스피엑스, SK에코플랜트 등 인수금융 거래에 참여하며 4위를 차지했다. 3분기까지 1위던 NH투자증권은 2위, 한샘 인수금융을 주선했던 한국투자증권이 3위에 올랐다. 작년 1위 미래에셋증권은 올해 7위로 떨어졌다.

정부 대출규제 강화...상호금융·제2금융권 위축  
대출 수요 몰리며 유동성 부족...PEF 출자 뒷전  
기관들 선별 출자 움직임...중소형사 펀딩 난항

## 대출 규제 관련 주요 내용

시기	내용
4월	가계부채 관리방안 발표. 비주택담보대출에도 LTV·DSR 규제 전면 도입
8월	금융감독원, 시중은행에 신용대출 한도 연소득 100% 이하로 낮추라 요청 한국은행, 기준금리 0.5%→0.75% 인상
10월	고승범 금융위원장 "가계대출 관리 강화해야...내년에도 총량 관리" 가계부채 관리 강화방안. 차주별 DSR 조기 도입 등(4월 후속대책)
11월	한국은행, 기준금리 0.75%→1% 인상 금융위원회·금융감독원 '가계부채 관리 TF' 구성 금융감독원, 시중은행에 내년도 가계대출 계획 제출 요구
12월	고승범 금융위원장 "내년 가계부채 증가 목표 4~5%"

정부의 대출규제 여파가 사모펀드(PEF) 출자 시장도 위축시키고 있다. 시중은행이 돈을 죄자 자금 수요자들이 제2금융권과 상호금융권으로 몰리면서 일시적인 유동성 부족에 처했기 때문이다. 기관출자자(LP)들이 주요 거래로 시선을 모으는 상황이라 특히 중소형 운용사들이 자금을 모집하는 데 애를 먹을 것으로 보인다.

정부는 가계부채를 우리 경제의 최대 잠재위험 요인으로 보고 고삐를 당기고 있다. 지난 10월 가계부채 관리 강화방안을 내놓은 후 금융권사들은 주택담보대출을 축소하거나 일시 중단하고 있다. 정부가 가계대출 증가율 목표치를 올해 5~6%에서 내년 4~5%로 조정하자 시중은행들도 내년 목표를 4.5~5% 수준으로 낮췄다. 발등에 불이 떨어진 금융 실수요자들은 제2금

권과 상호금융권 등으로 눈을 돌렸다. 우량 등급 신용자들까지 이들 기관에 손을 벌리면서 대출 여력이 빠르게 소진됐다.

PEF 운용사에도 대출규제의 불뚱이 튀는 양상이다. 서민금융기관을 표방하는 새마을금고 중앙회는 국내 대표 LP 중 하나로, 기본적으로 지역 단위 금고에서 맡긴 자금을 운용한다. 시중은행에서 막힌 대출 수요가 지역 단위 금고로 몰리자 중앙회로 보낼 자금이 줄었고 PEF 출자도 어려워졌다. 사업 구조가 유사하고 PEF 출자에 적극적인 신탁중앙회도 비슷한 상황일 것으로 예상된다.

새마을금고 중앙회는 신생 PEF와 프로젝트성 투자의 젖줄 역할을 해왔다. 중앙회가 핵심 LP로 나선 일부 거래의 성사 가능성이 불투명해지면서, 자금력이 좋은 일부 운용사들은 이를 틈타 거래를 따올 기회를 노리고 있다.

기관들이 출자 지갑을 닫는 연말과 겹치면서 운용사들의 자금 조달 부담이 더 커졌다. 내년 초까지 자금 모집을 계획하는 곳들은 사정이 낫지만, 연말까지 펀드 결성 시한을 못박은 곳들은 애가 탈 수밖에 없다.

한 대형 PEF 운용사 관계자는 "원래 연말은 기관들이 지갑을 닫는 시기인데 새마을금고 중앙회의 경우 지역 금고에서 올라오는 자금줄이 막히면서 출자가 어려워진 면도 있다"고 말했다.

운용사들은 캐피탈사에 손을 벌리기도 어려운 모습이다. 제2금융권 중에선 상대적으로 건전성 규제가 강한 보험사나 저축은행보다는 캐피탈사가 LP로 나서는 경우가 많다. 수십억원에서 많게는 수백억원까지 출자를 하니 운용사 입장에서선 쓸쓸한 자금줄인데, 최근엔 캐피탈사에도 대출 수요가 몰려 PEF 출자는 우선순위에 밀릴 수밖에 없다. 제2금융사들은 최근 국내외 시장 변동성이 커지며 자금 조달부터 애를 먹고 있다.

펀드 결성 중인 한 PEF 운용사 관계자는 "대출 수요가 제2금융권으로 몰려들며 캐피탈사들도 PEF 출자가 어려운 상황"이라며 "오랜 기간 관계를 맺어 온 곳이 아니라면 출자받기 쉽지 않을 것"이라고 말했다.

이는 금융사와 유사한 기능을 일부 가지고 있는 공제회도 크게 다르지 않다. 공제회는 공통의 이익관계를 가지는 집단이 자금을 모아 미래 위험을 대비하기 위해 운영된다. 모인 자금은 운용을 거쳐 수익금을 회원들에 돌려주는데, 일부는 회원에 대한 대출이나 대여금 형태로도 나간다. 대출 조건이 반드시 유리하지는 않지만, 민간 금융권의 벽이 높다보니 공제회에도 자금 수요가 몰렸다.

일시적으로 자금 유출이 늘어나자 일부 공제회는 PEF 출자 속도 조절에 나서는 모습이다. 새마을금고 중앙회와 양대 큰손

LP인 교직원공제회의 경우 회원들의 자금 수요가 대거 몰리자 연말까지 투자 속도를 조절하는 모습이다. 급한 사안이 아니면 운용사의 자금요청(Capital Call) 대응도 가능한 늦추자는 방침으로 알려졌다. 이전 분위기와 다르지 않다는 공제회도 있지만, 정부 규제가 강화한다면 이들도 출자 속도를 조절하게 될 것으로 보인다.

대출규제의 후폭풍은 대형사보다는 중소기업에 더 큰 타격이 될 전망이다. 기관출자자 입장에서선 대형사들은 사정이 여의치 않아도 출자를 검토하지 않을 수 없는 대상이다. 반면 아직 입증이 덜된 중소기업에 대해선 없는 자금을 쪼개 무리하게 출자에 나설 이유가 없다.

한 금융사 관계자는 "새마을금고 중앙회 등 출자자가 대출 규제에 발목이 잡히면서 다른 기관에 자금 수요가 몰리고 있다"며 "상대적으로 규모가 작은 투자건들이 배제되는 분위기"라고 말했다.

국내 M&A, 작년 대비 30% 성장  
골드만삭스, 11년 만에 MD배출  
"자본시장 트렌드 빅테크로 이동"

올해 전세계뿐 아니라 국내에서 M&A 거래가 사상최대를 기록할 전망이다. 덩달아 M&A 거래를 자문하는 외국계 투자은행(IB)들은 즐거운 비명을 질렀다. 예년과 달라진 점은 주식시장이 활황을 이어가면서 기업공개(IPO) 시장도 '대목'이었다는 점이다. 이처럼 한국 시장의 중요성이 강조되면서 외국계 IB에 '별'이라 불리는 MD(매니징디렉터)들이 다수 배출될 것이란 전망이다.

글로벌 시장조사사업체인 레피니티브에 따르면 올해 9월말까지 전세계적으로 이뤄진 M&A 딜은 4만건이 넘는다. 규모는 4조 4000억달러로 한화로 5000조원이 넘는다. 이는 금융위기 직전 최고 기록인 2007년 4조1000억달러를 넘어선 수준이다.

국내에서도 M&A 시장 규모가 지난해 대비 30%가량 성장할 것이란 전망이 나온다. 전체 거래의 50%가량을 사모펀드(PE)가 관여하면서 PE는 국내시장의 주요 플레이어로 등극한 상황이다. 외국계 IB들의 철수가 이어지면서 이제 몇 남은 대형 외국계 IB들이 대형거래를 쓸어갔다.

이런 시장 분위기를 반영해 한국 골드만삭스가 11년만에 MD 승진자를 배출했다.

골드만삭스는 지난 11월 MD 승진인사를 단행했다. 전 세계적으로 643명이 MD로 새로 임명됐다. 이 중에서 2명의 MD가 한국 골드만삭스에서 나왔다. IBD 부문의 이석용 부문장(전무)

와 증권 부문의 박지는 부문장이다. 특히 이 전무는 TMT(Tech, Media, Telecommunication) 분야 전문가로 빅테크 성장에 올라탔다. 카카오페이 상장을 비롯해 쿠팡의 뉴욕 증시 입성, 우아한 형제들 매각, 소프트뱅크 쿠팡 투자 등 굵직한 TMT 딜을 주도했다.

이 전무의 MD 승진이 한국 자본시장 발전의 한 단면으로 풀이된다. 통상 외국계 IB의 MD 승진자들은 삼성, 현대차 등 주요 대기업을 클라이언트로 보유한 IB 뱅커들의 몫이었다. 조 단위 거래 자체가 드물었고 눈에 띄는 딜을 할 기회는 해당 클라이언트를 보유한 IB 뱅커가 챙겨갔기 때문이다.

그런 면에서 이 전무의 MD 승진이 신선하게 다가온다는 평가다. 쿠팡, 배달의 민족 등을 담당했던 초기에는 해당 클라이언트를 맡은 뱅커가 MD를 달 것으로 예상하는 사람들은 많지 않았다. 신성장 산업으로 어디까지나 미래를 위해 씨앗을 뿌리는 수준으로 접근하는 게 IB들의 생각이었다. 하지만 4차산업으로 트렌드가 넘어가면서 해당 딜에서 조단위 거래가 터져 나왔다. 일찌감치 해당 네트워크를 만들어놓은 뱅커들이 그 뒷세대를 뛰어넘어서 MD가 되는 일이 발생하게 된 것이다.

한 IB 관계자는 "이 전무가 MD가 달았다는 점은 한국 자본시장의 트렌드의 중심이 빅테크로 넘어왔다는 방증이다"라며 "최근 IB들이 벌어들인 큰 돈은 빅테크 관련 딜에서 나왔다는 뜻이다"라고 말했다.

## M&A 재무자문

주관사	주요거래
모건스탠리	이베이코리아 매각자문 (3조4400억원) 요기요 매각자문 (8000억원)
JP모건	이베이코리아 인수자문 (3조4400억원) 스타벅스 지분 인수자문 (1조3550억원)
BofA	두산공작기계 매각자문 (2조4000억원) 대우건설 매각자문 (2조1093억원)
골드만삭스	이베이코리아 매각자문 (3조4400억원) 크레이튼 인수자문 (2조9600억원)
씨티글로벌마켓증권	SK루브리컨츠 지분 매각자문 (1조937억원) 로젠 매각자문 (3400억원)
크레디트스위스	아웃백스테이크하우스 매각자문 (3000억원)

비단 골드만삭스뿐 아니라 다른 IB 하우스들에서도 MD 승진자가 다수 배출될 것으로 보인다.

올해 M&A와 IPO 딜 모두에서 JP모건은 두각을 나타냈다. 신세계그룹의 이베이코리아와 스타벅스 경영권 인수자문을 비롯해 크래프톤과 SK아이티테크놀로지 IPO 등 M&A와 IPO에서 두각을 나타냈다. 매각자문뿐 아니라 확률도 낮고 경쟁이 치열한 인수자문에서도 활약했다. JP모건의 차기 MD 후보군으로 조솔로 상무가 거론된다. 조 상무는 미시간대 경영학과 출신으로 하이브 IPO를 비롯해 미디어 딜에서 활약을 보였다.

## IPO 자문

주관사	주요거래
크레디트스위스	크래프톤 (4조3098억원) 카카오뱅크 (2조5526억원) SK아이티테크놀로지 (2조2460억원) 현대중공업 (1조800억원)
JP모건	SK아이티테크놀로지 (2조2460억원) 에이치케이이노엔 (5969억원) 크래프톤 (4조3098억원) 카카오페이 (1조5300억원)
골드만삭스	케이카 (3366억원) 카카오페이 (1조5300억원)
씨티글로벌마켓증권	크래프톤 (4조3098억원) 카카오뱅크 (2조5526억원)

모건스탠리의 화력도 대단했다. 이베이코리아 매각자문, 요기요 매각자문, 잡코리아 매각자문 등 기업과 PE들에서 골고루 모건스탠리를 자문사로 선정했다. 모건스탠리는 수년 전부터 빅테크 기업들에 공을 들이면서 오랜 기간 연을 이어왔다. 이런 노력이 최근의 과실로 돌아오고 있다. 최근에는 세대교체를 단행하면서 조직도 상당히 젊어진 상황이다.

올해 IB 하우스에서뱅크오브아메리카(BofA)를 빼 놓을 수는 없다. BofA는 수년간 부침이 있었지만, 올해는 명실공히 빅3 하우스라고 불릴 만큼의 성과를 기록했다. 두산공작기계 매각,

대우건설 등 조 단위 대형 거래를 두루 성사시켰다. JP모건, 모건스탠리와 어깨를 나란히 했다는 평가다. BofA에서는 김능운 상무가 '라이징 스타'로 주목받는다. 대형 거래에 실무 작업들을 맡은 김능운은 아직 젊은 축에 속하지만 IB업계에서 주목받는 인물로 거론된다.

씨티증권과 크레디트스위스는 올해 M&A 거래보단 IPO 거래에서 주목받았다. 양사는 해당 거래로 M&A 거래 이상의 수수료 이익을 얻은 것으로 전해진다. 특히 크레디트스위스는 크래프톤 단일 거래로 수백억원의 수수료를 받은 것으로 알려졌다. IPO와 M&A를 통틀어서도 손에 꼽힐 정도의 수수료였다는 업계의 평가다.

그런 점에서 씨티증권의 민재윤 상무는 크래프톤 및 그간의 공로를 인정받아 MD 승진했다. 크레디트스위스에서 해당 딜을 주도한 김세원 상무가 MD 승진했다. 더불어 SK E&S 우선주 투자유치를 담당한 심종민 상무도 MD 승진했다.

다른 IB 관계자는 "크래프톤 한 건으로도 한 하우스가 수백억원의 수수료를 받는 세상이 되다 보니 빅테크 IPO나 M&A 각 하우스 담당자들이 대거 MD 승진이 될 것으로 예상된다"라고 말했다.

## 회사소개

2011년 설립된 조선미디어그룹의 캐피털마켓 미디어입니다.

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

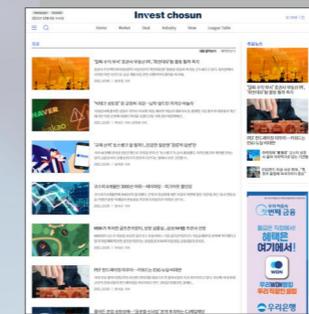
기업들의 경영활동 움직임과 지배구조 개편, 주요 산업의 흐름 변화와 그에 따른 대응책을 분석합니다.

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

## 서비스

01	<h3>홈페이지 뉴스 서비스</h3> <p>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.</p>
02	<h3>모바일 애플리케이션과 인포그래픽</h3> <p>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.</p>
03	<h3>조선일보 내 독자섹션 지면 발간</h3> <p>조선일보 내 독자섹션을 매월 발간하고 있습니다.</p>

## 가입소개



인베스트조선은 유료회원제입니다.

회원으로 가입하시면 인베스트조선이 제공하는 모든 콘텐츠를 자유롭게 이용할 수 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 회신 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 logo for 'Invest chosun' is centered in the image. The word 'Invest' is in a dark blue, sans-serif font, with a small blue triangle pointing upwards at the top of the letter 'v'. The word 'chosun' is in a bold, dark blue, sans-serif font. The background features a blue-toned image of a person's silhouette looking at a screen displaying a candlestick chart and a network diagram. The right side of the image is framed by a white circular graphic with several dark blue dots of varying sizes along its circumference.

**Invest chosun**