

LEAGUE TABLE

인베스트조선 2022.4Q Korea Capital Market

2022년 12월 21일 수요일



어딜 봐도 'R' 신호... 불황과 침체에 대비해야 할 자본시장

유동성 과다 호황 단기간에 사라진 2022년
내년 자금시장 경색·경기침체·거래절벽 우려
부문별 전략·목표 구체적으로 세워야 대비

넘치던 유동성과 치솟는 밸류에이션을 향유하던 호시절이 너무 빠르게 지나갔다. 금리인상으로 촉발된 올 하반기 시장경색은 기업·금융사·사모펀드(PEF)를 모두 움츠리게 했다.

2023년 상황은 더욱 여의치 않을 전망이다. 미국 경기침체 우려와 중국경제 위기설 발발, 국제유가와 원화값 하락 등 대외여건의 불확실성은 커지고 있다. 국내 기업들은 신규 투자는 커녕, 비용감축에 안간힘을 쓰며 금융사들은 자본확충에 혈안이 되어 있다. 어디를 둘러봐도 'R' (Recession)의 신호만 가득하다. 침체와 불황에 대비해야 할 시기가 도래했다.

M&A거래. 올해는 '급기' 어려웠는데 내년엔 '재료찾기'도 어려워진다?

올 한해 대기업 혹은 막강한 실행력을 갖춘 IT기업의 해외투자나 대형 사모펀드(PEF)의 신규투자가 없지는 않았다. 롯데그룹의 일진머티리얼즈 인수·네이버의 포쉬마크 인수·한화그룹의 대우조선해양 인수 등은 어려운 시장 상황에도 불구하고, 단행한 의미 있는 거래들이었다.

하지만 거기까지. 수면 아래 드러나지 않은 투자와 거래건들이 쿠킹 과정에서 얽어지거나 계약서 작성 직전까지 갔다가 내년 이후로 밀리거나 파기되는 일도 비일비재했다. 해당 회사의 주가나 실적이 너무 떨어지거나 인수자금 절반 가까이를 채워준 은행·증권사들이 인수금융 제공 자체를 꺼리면서 돈을 못 모으는 일들이 많았다. 상황은 새해에 더 심해질 전망이다.

매각 측에서 투자매물이 나와야 하는데 지난 10여년간 기업 혹은 산업의 대대적인 '구조조정' 움직임은 거의 없다시피했다. 대기업들은 일찌감치 몸을 사려왔고 이런 시기에 급매물(Fire Sale)로 비핵심사업 분할(Carved out)해서 매각해왔자 제 값을 못 받는다는 걸 너무나 잘 알고 있다. 중견·중소기업들 사이에 선 어떻게든 버티면 된다는 인식이 자리잡은 지 오래. 이런 상황이니 올해는 자칫 쿠킹은 커녕, 딜소싱도 어려워질 것이라는 예측도 나온다.

어떻게든 거래를 만들어야 하는 사모펀드(PEF)나 벤처자본들은 '전략'을 명확히 해야 할 것으로 전망된다. 글로벌 PE들은 한

국내 투자비용을 늘릴 것이냐 줄일 것이냐, 어느 정도 수익성을 기대하고 글로벌 인력과 리스크를 배분하느냐를 고민할 상황이다. 리즈널 혹은 로컬 PE들은 바이아웃 거래가 어렵다면 그로스 캐피탈 투자건을 더 발굴할지, 올해 투자 빈티지에서 어느 정도 이익을 감안할지를 방침을 정해야 할 상황이다.

기업공개(IPO)시장 내년 침체 본격화...공모주 시장 '공공'

최근 2년간 '황금기'를 구가했던 기업공개(IPO) 시장도 내년엔 본격적인 침체에 들어갈 전망이다. 공모주 시장에 대한 투자 심리가 완전히 얼어붙으며 업종·규모를 불문하고 거래 소화가 쉽지 않은 상황인 까닭이다.

연말은 보통 IPO 대목으로 꼽히지만, 최근 한 달 새 공모를 정상적으로 진행한 곳은 바이오노트 한 곳 뿐이다. 그나마도 공모가를 공모희망가 밴드 최하단의 절반 수준으로 결정해야 했다. 올해에만 13곳의 기업이 상장 절차를 철회했고, 12월 들어서는 사실상 원금보장 상품에 가까운 스팩(SPAC:기업인수목적회사)마저 잇따라 기관 수요 모집에 실패하고 있는 상황이다.

내년 중 예정된 빅딜(big deal)이 없는 건 아니다. 올해 상장을 시도했다가 철회한 현대엔지니어링, 현대오일뱅크, SK실더스, 원스토어, 골프존커머스, CJ올리브영, 라이온하트스튜디오 등 공모 규모가 최소 수천억원에서 조 단위에 이르는 것들이 대기하고 있다. 11번가나 케이뱅크, 컬리 등 2023년을 타깃으로 상장을 준비하고 있는 회사들도 있다.

다만 현재 이들 중 구체적이고 본격적으로 상장 준비를 진행하고 있는 회사는 사실상 전무한 상황이다. 최근 한 증권사 IPO 담당 임원은 "글로벌 기준금리 인상 기조는 어느 정도 일단락 된만큼, 공모주 시장의 분위기가 다소 돌아선다면 다소 눈높이를 낮춰서라도 상장을 진행하려는 회사가 나올 것"이라고 내다봤다.

증시가 어느정도 방향을 잡을 때까지 주식시장에선 '불황형 자본조달'이 이어질 전망이다. 유상증자를 통해 급한 불을 끄려는 금융회사·코스닥 상장사들의 자금 수요가 잇따를 것으로 예상된다. 규제가 상대적으로 덜한 공모 전환사채(CB) 등 '공모 메자닌 시장'의 부활을 점치는 목소리도 적지 않다.

채권시장 '크레딧 이벤트'에 허덕... 내년 좀 낮겠지만 그래도 걱정

부채자본시장(DCM)은 롤코스터 타듯 상반기 고점에서 하반기 저점으로 떨어졌다. 이렇게 1년 안에 극적으로 시장 분위기가 바뀔 해는 흔하지 않다. 연초만해도 저금리 기조에 힘입어 기업들이 회사채 발행이 줄을 이었다. 코로나 팬데믹이 엔데믹으로 바뀐다는 기대감 속에 신규 투자 자금 수요가 늘면서 우량 대기업들이 자금 조달에 적극적이었다.

하지만 하반기, 특히 4분기 접어들면서 예상치도 못한 크레딧 이벤트들이 속속 터지면서 분위기는 말 그대로 180도 반전했다. 지방자치단체의 지급보증 불가 가능성을 시사한 레고랜드 PF-ABCP 디폴트 사태, 영구채의 만기가 정말 '영구적' 일 수 있다는 홍콩생명의 신종자본증권 콜옵션 연기 사태가 정말 약속이라도 한 듯 연이어 터졌다. 시장 참여자들간의 신뢰가 한 순간에 무너지자 채권 시장은 급속도로 경색됐고, 이는 잠재적 불안 요소였던 한전채와 부동산금융 시장의 트리거를 건들면서 서브프라임 모기지 사태 때를 방불케 할 정도로 국내 금융시장 전체를 얼어붙게 만들었다.

이렇다보니 DCM 부문에서 증권사들의 올해 순위 경쟁을 논하는 건 큰 의미가 없게 됐다. 한 번도 경험해보지 못한 우량기업들의 대규모 미매각들이 속속 등장했고 주관증권사들은 시장에서 소화하지 못한 회사채들을 어떻게 처리하는지가 가장 중요한 과제가 됐다. 힘들 때 도와줌으로써 내년 DCM 실적 또는 그 이상의 딜(Deal) 주관에 긍정적으로 작용하길 바랄 뿐이다.

문제는 내년. 그래도 올해보다는 기업들의 회사채발행과 자금조달 수요가 더 있을 것으로는 보는 분위기다. 하지만 금리수준이 워낙 과거와 비교할바가 못되어 기업들의 의사결정이 쉽지 않다. 더 큰 우려는 행여나 또다른 크레딧 이벤트가 발발해서 시장을 다시 뒤숭숭하게 하지 않을까 여부다. 금융사들도 이런 시장에서 어떻게 살아남을지를 고민하고, 모호하지 않은 구체적이고 확실한 전략과 대비책을 세워야 할 시기가 됐다.

인베스트조선 취재본부

잡음 무성했던 2022 M&A 시장... 뒷심 발휘한 삼정KPMG 재무자문 1위

금리 치솟으며 M&A 거래 위축...가격 둔 저울질 심화
삼정KPMG, 쌍용차·대우조선 인수 자문하며 연간 1위
PI첨단소재·SK온·메디트 등 예상 밖 변수 많았던 한해
법률 1위 김앤장 외 2~5위권 각축장...중소 펌도 눈길
인수금융 거래절벽 현실화 속 하나증권 조 단위 실적

올해 인수합병(M&A) 자문 시장은 상반기까지는 지난해의 온기가 이어지는 듯했지만 금리인상, 불황우려 등 악재가 쌓이며 갈수록 위축됐다. 주목받던 대형 거래가 무산되거나, 예상보다 낮은 성적표를 받는 경우가 비일비재했다. 앞으로도 당분간 팔고 사는 양측의 이해관계가 복잡하게 얽힐 분위기다.

대기업과 스타트업은 가리지 않고 사업부 매각과 투자유치 작업은 그나마 꾸준히 이어졌다. 새 정부 들어 예상 밖의 대형 거래가 이뤄지며 실속을 챙긴 자문사들도 눈에 띈다.

M&A 재무자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼정KPMG	95,371	38	대우조선해양 B, LSI니코동제련 B	4
2	크레디트스위스	79,286	11	대우조선해양 S, SKC 필름사업 S	8
3	삼일PwC	55,378	31	TES B, 테스나 S	3
4	씨티글로벌마켓증권	55,103	3	삼성바이오에피스 B, 일진머티리얼즈 S	7
5	골드만삭스	41,841	4	포쉬마크 S, MBK 지분 B/S	9
6	JP모건	35,594	7	PI첨단소재 S, SK온 S	1
7	모건스탠리	33,796	3	일진머티리얼즈 B, 바디프렌드 S	2
8	EY한영	21,973	10	쌍용자동차 S, 코어엔텍 S	13
9	BofA	20,881	2	PI첨단소재 B, Aveo Pharmaceuticals B	5
10	UBS	19,878	6	아르셀로미탈 마인스 캐나다 S, 에이치씨씨홀딩스 S	15
11	BDA파트너스	18,707	5	TES S, 브리스틀-마이어스 스킵 S	19
12	딜로이트안진	11,590	8	잭니클라우스 S, 대한조선 B	6
13	미래에셋증권	9,266	6	엠투아이코퍼레이션 S, 우리금융지주 S	10
14	도이치증권	7,201	3	SK온 S, 피플라이프 S	17

삼정KPMG가 올해 M&A 재무자문에서 1위를 차지했다. KT나 LG, 한화그룹 등 대기업발 사업 개편 작업은 물론 중소형 기업의 바이아웃 거래까지 폭넓은 행보를 보였다. 쌍용자동차와 대우조선해양 등 산업은행 관련 거래를 도우며 경쟁사와 격차를 벌렸다.

2위는 크레디트스위스(CS)에 돌아갔다. 자문 건수가 많지는 않지만 조단위 굵직한 거래에 빠지지 않고 참여하며 실속을 챙겼다. SK머티리얼즈에어플러스 산업가스 설비, SKC의 필름 사업부, 대우조선해양 등 주목도가 높은 매각 작업을 도왔다.

상반기까지 1위 자리를 지키던 삼일PwC는 중소형 거래에서 꾸준히 활발한 실적을 올렸지만 하반기 들어 큰 거래에서 모습이 뜸해지며 3위로 내려갔다.

씨티글로벌마켓증권은 하반기 최대 빅딜이었던 일진머티리얼즈 매각을 이끌며 뒤를 이었다. 상반기 삼성바이오로직스의 삼성바이오에피스 소수지분 인수 포함 두 건의 실적으로 순위를 지켜냈다. 메디트 매각 자문을 맡고 있는데, 우선협상대상자가 교체되며 계약 체결이 늦어졌다.

골드만삭스는 하반기 빅딜이었던 포쉬마크의 매각에 관여하며 5위로 올라섰다. JP모건은 상반기 PI첨단소재 매각 계약을 이끌었지만, 거래 막판 인수자가 발을 빼며 난처한 상황이 됐다. 최대 4조원까지 거론되던 SK온의 상장 전 투자유치 규모는 크게 쪼그라들었다. 롯데카드 매각도 성사 시점을 가능하기 어려운 분위기다.

모건스탠리는 수주원이 거론되던 MBK파트너스의 카카오모빌리티 인수가 무산되었음에도 롯데그룹의 일진머티리얼즈 인수 전을 자문하며 7위를 기록했다.

8위는 쌍용자동차 매각을 자문한 EY한영이다. 삼성과 LG그룹의 사업부 매각 작업에 골고루 참여했다. 뱅크오브아메리카(BofA)는 베어링PEA의 PI첨단소재의 인수를 도왔다. BDA파트너스는 상반기 빅딜 중 하나였던 TES 매각에 이어 두산그룹 거래에 다수 참여했다. 국내 투자은행(IB) 중에서는 미래에셋증권이 엠투아이코퍼레이션 매각, 쌍용건설 인수 등을 관여하며 가장 활발한 모습을 보였다.

난관에 부딪힌 PI첨단소재를 제외하고도 현재 시장에선 기약 없이 미뤄지거나 기대와 다른 성적표를 받아들게 된 거래가 늘어나는 모양새다. 금리 상승, 증시 부진 속에 적정 가격을 둔 저울질이 한창인 탓으로 풀이된다.

내년에는 TPG의 녹수 매각(모건스탠리), 한앤컴퍼니의 SK에코프라이머 매각(골드만삭스), IMM PE의 에어퍼스트 매각(BofA) 및 에이블씨엔씨 매각(CS) 등 매각 작업이 본격화할 전망이다.

M&A 법률자문 시장에서 김앤장이 1위를 차지했다. 전체 자문 건수와 금액 면에서 경쟁사들을 큰 차이로 따돌렸다. 연초 삼성바이오로직스의 삼성바이오에피스 지분 인수 작업을 시작으로 한앤컴퍼니의 SKC 필름사업 인수, 롯데그룹의 일진머티리얼즈 인수까지 대기업과 사모펀드(PEF) 운용사를 가리지 않고 빅딜에 참여했다. 국내 첫 사례인 한앤컴퍼니의 컨티뉴에이션 펀드 결성 작업도 김앤장이 자문했다.

2~5위권은 비슷한 실적을 올렸다. 울촌은 대기업 그룹 간 시너지 위한 지분스왑 거래와 사업부 개편 작업 및 투자유치 작업을

M&A법률자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	338,570	86	삼성바이오에피스 B, 일진머티리얼즈 B	1
2	울촌	166,704	48	포쉬마크 B, 대우조선해양 B	5
3	광장	139,061	47	삼성바이오에피스 S, SK온 S	2
4	태평양	148,116	42	일진머티리얼즈 S, 대우조선해양 S	3
5	세종	127,683	41	메리디언바이오사이언스 B, SKC 필름사업 S	4
6	화우	33,337	19	쌍용차 B, 진에어 S	6
7	KL파트너스	29,432	18	LS니코동제련 B, 연우 B	9
8	LAB파트너스	7,191	6	티빙 B, 리치앤코 S	8
9	대륙아주	4,300	4	골든베리조트 B, 대동모빌리티 S	11
10	세움	4,513	3	대동모빌리티 B, 메카로 S	13

* S는 매각 자문, B는 인수 자문

골고루 참여하며 광장을 근소한 격차로 누르고 2위에 올랐다. 네이버의 포쉬마크 인수와 한화그룹의 대우조선해양 인수 등 하반기 굵직한 거래에 참여했다.

광장은 바이오젠의 삼성바이오에피스 지분, TES 외에 조단위 대형 거래가 많지 않았지만 주요 그룹사 작업에 꾸준히 참여했다. 상반기 SK가스 해외 투자지분 매각부터 하반기 SK온 투자 유치까지 SK그룹 일감에서 존재감을 보였다.

태평양과 세종도 근소한 차이로 뒤를 이었다. 태평양은 일진머티리얼즈와 대우조선해양 등 하반기에만 2조원 규모 대형 매각 거래와 한국투자프라이빗에쿼티 컨소시엄의 SK온 투자를 자문했다.

세종도 SK에코엔지니어링과 SK E&S의 배터리저장장치(ESS) 및 SKC 필름사업 매각, SK에코플랜트의 투자 유치부터 TES 인수전까지 SK그룹의 주요 거래에 다수 참여했다. SD바이오센서의 메리디언 인수도 돕고 있다.

화우는 KG그룹의 쌍용자동차 인수와 PEF 컨소시엄의 대한조선 인수 등을 도우며 6위에 올랐다. KL파트너스는 상반기 LSI니코동제련의 소수지분 인수 등을 도우며 지난해보다 나은 성적표를 거뒀다. LAB파트너스는 JC파트너스의 티빙 투자와 리치앤코 매각, 엠투아이 인수 등 중형 거래를 다수 자문했다. 대륙아주와 세움도 천억원대 이상 거래를 자문하며 10위권에 들었다.



▶▶ 잡음 무성했던 2022 M&A 시장... 뒷심 발휘한 삼성KPMG 재무자문 1위

■ M&A 회계실사

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	191,763	62	일진머티리얼즈 B, 메리디언바이오사이언스 B	1
2	삼성KPMG	158,846	50	포쉬마크 B, 대우조선해양 B	2
3	딜로이트안진	68,196	26	SK머티리얼즈에어플러스 B, 지누스 B	3
4	EY한영	83,748	25	대우조선해양 S, 쌍용차 S	4
5	숲	720	2	에이티세미콘 패키징 사업부 B	-

* S는 매각 자문, B는 인수 자문

삼일PwC는 연간 회계실사에서 큰 격차로 1위 자리를 지켜냈다. SKC 필름사업 및 싱가포르 소재 TES 인수, SK에코플랜트 투자 유치와 일진머티리얼즈 인수까지 회계법인 중에선 조단위 거래의 실사 업무를 가장 많이 수행했다.

삼성KPMG는 하반기에만 네이버의 포쉬마크 인수와 한화그룹의 대우조선해양 인수 등 실사를 맡았다. 재무자문에서와 마찬가지로 회계실사에서도 상반기보다 하반기에 더 많은 실적을 올렸다.

딜로이트안진은 브룩필드의 SK머티리얼즈 에어플러스 설비 인수 및 현대백화점의 지누스 인수, 한화생명의 피플라이프 인수, 어필마캐피탈의 캐롯손해보험 투자에서 실사를 맡았다. EY한영은 쌍용자동차와 대우조선해양 등 매각 실사를 담당했다. 회계법인들은 작년부터 올해 상반기까지 인력 팽창전을 펼쳤는데, 일감은 기대만큼 늘지 않아 고민이 깊어질 상황이다.

■ M&A 인수금융 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	45,897	24	두산공작기계, 대우건설	5
2	하나은행	42,220	12	스핀엑스, 케이카	4
3	한국투자증권	38,436	21	두산공작기계, 애규온캐피탈	3
4	KB국민은행	28,750	14	티맥스소프트, 잡코리아	1
5	NH투자증권	27,894	15	휴젤, 메디트	2
6	신한은행	19,426	12	SK디레소재, 역전에프앤씨	9
7	삼성증권	16,237	12	잡코리아, 클래시스	8
8	우리은행	13,414	10	대우건설, 신한금융지주	12
9	미래에셋증권	12,563	6	대우건설, 동진섬유/경진섬유	7
10	신한투자증권	11,325	9	에이치씨씨홀딩스, 에스와이테크터미널	10

인수금융 시장은 하반기 들어 거래 절벽이 본격화하며 경쟁사 간 격차가 두드러지는 모습을 보였다. 3분기 증권사 중에선 유일하게 다수 거래의 인수금융을 주선하며 격차를 벌린 KB증권은 4분기에도 약 4000억원에 달하는 실적을 올리며 1위를 기록했다.

3분기까지 3위에 머물던 하나은행은 4분기에 올해 유일한 조 단위 리파이낸싱(차환) 거래를 단독 주선하며 단숨에 2위로 부상했다. 지난해 10월 넷마블이 인수한 스펀엑스에 1조2000억원 규모 인수금융을 단독 주선하며 올해 실적도 빛을 발했다는 평이다.

상반기 KB증권과 1위 자리를 다투던 한국투자증권은 하반기 별 다른 실적을 올리지 못하며 3위로 밀려났다. 상반기까진 1위를

달성했지만 하반기 들어 KB증권과 하나증권의 약진에 한 계단씩 순위가 내려갔다.

KB국민은행은 NH투자증권을 근소한 차로 앞질러 4위를 기록했다. KB증권을 제외한 대형 증권사 전반이 인수금융 주선에서 어려움을 겪는 가운데 KB국민은행은 시중은행 중에서 가장 적극적인 행보를 보였다.

이어 지난해 10위권 안팎이던 신한은행과 삼성증권, 우리은행이 6위부터 8위 자리를 채웠다. 반면 기존 인수금융 시장에서 존재감이 컸던 미래에셋증권은 지난해 7위보다 두 계단 더 떨어진 9위를 기록했다. 신한투자증권은 작년과 마찬가지로 연간 10위에 머물렀다.

정낙영·이지훈 기자

돈 구하기 힘들어진 인수금융 시장... 내년엔 더 걱정

하반기 영업 선 증권사...공백 메운 은행이 상위권 부상
증권사 강점 희석...은행 중심 지형 내년에도 지속 전망
미뤄진 빅딜·리캡 및 외국계 PE 국내 진출효과 기대감도
금리 향방 따라 하반기까지 보릿고개 이어질까 우려도

올 하반기 국내 M&A시장은 금융시장 경색으로 인수금융 시장의 지형이 뒤바뀌었다. 간신히 성사시킨 거래들이 '인수금융'을 못구해 연기되는 일도 비일비재했다. 과거 공격적 행보를 보인 증권사 전반이 부진한 가운데 그나마 몇몇 시중은행이 겨우겨우 빈자리를 채웠다. 갑작스러운 고금리와 거래 위축으로 조달 금리와 자금운용한도(book)에서 격차가 벌어진 결과로 풀이된다.

다만 시중은행들조차 신규 거래에 참여하는 움직임이 극히 적어 M&A자금 공급 '보릿고개'는 더 심각해질 것으로 예상된다. 그나마 하반기 중 올해 결정한 펀드 자금의 집행이나 지난 거래의 자본재구조화(리캡)·차환(리파이낸싱) 수요에 대한 기대가 남아있다.

인베스트조선 연간 리그테이블에 따르면 올해 인수금융 시장 규모는 약 28조6616억원으로 집계됐다. 연간 거래 총액으로는 지난해(약 28조6829억원)와 큰 차이가 없다. 그러나 거래 대부분이 상반기에 쏠리면서 하반기엔 대부분 증권사가 손을 놓고 있었던 것으로 나타났다. 상반기 말부터 예상된 거래절벽 우려가 현실화하며 증권사 중에선 KB증권 정도만이 활발한 모습을 보였다.

예상보다 가파르게 기준금리가 치솟으며 인수금융 주선 경쟁에서 증권사의 강점이 많이 희석됐다는 분석이 많다.

증권사 한 관계자는 "초대형 투자은행(IB) 인가를 받은 대형 증권사들이 발행어음 자금을 활용해 은행보다 공격적으로 총액인수에 나서고, 신속하게 투자확약서(LOC)를 끊어주는 등의 전략이 어려워졌다"라며 "2분기 진행한 거래의 재매각(셀다운)도 계획대로 이뤄지지 않았으니 영업을 자제하라는 분위기가 지속됐다"라고 전했다.

3분기 이후 미래에셋증권과 NH투자증권, 한국투자증권 등 그간 리그테이블 선두를 다툰 증권사는 인수금융 시장에서 종적을 감추듯 했다. KB증권이 3분기 9000억원 규모 주관 실적을 올린 것

을 제외하면 KB국민은행과 하나은행 등이 상위로 올라섰다. 금리 인상과 금융권 전반 조달 부담이 커졌고 채권 손실이 커지며 한도 문제가 뒤따르자 은행을 찾을 수밖에 없는 분위기가 형성됐다.

이 같은 상황은 내년에도 이어지거나 더 악화될 것이란 전망이 지배적이다. 기준금리 인상이 막바지에 달했다는 분석도 있지만 진행 중이거나 주식매매계약(SPA)을 마친 거래도 줄줄이 진통을 겪고 있다. 수익률 문제로 대출 비중을 낮추는 추이도 관측된다. 아직은 기업 가치가 충분히 떨어지지 않았다는 평가 함께 고금리가 이어질 가능성이 높아 차환에 나설 때가 아니란 말도 나온다.

은행 투자금융부 한 관계자는 "많이 담을 수 있는 은행이 상대적으로 유리한 것은 맞지만 대주단 요청에 따라 차주 사정에 조건을 맞추기가 쉽지는 않다"라며 "열심히 하는 몇몇 은행을 제외하면 지금 준비하는 것들이 거의 없는 것으로 보인다. 긍정적으로 보자면 내년 상반기에 금리가 내려갈 수도 있겠지만, 부정적으로는 내후년에야 분위기가 바뀌지 않을까"라고 전했다.

결국 여력이 있는 은행 중에서도 영업 의지가 강한 곳 정도가 주관 실적을 이어갈 것으로 보인다. 실제로 일부 시중은행의 경우 이미 국내 진출에 힘을 쓰고 있는 외국계 PE와 관계 형성에 공을 들이고 있는 것으로 전해진다.

펀드 자금이 달러 등 외화로 구성된 만큼 환율 효과를 볼 수 있는 데다 은행으로서도 부가 파생거래를 노릴 수 있어 이해관계가 부합하기 때문이다. 이들과 경쟁해야 하는 국내 대형 운용사(GP) 입장에서도 은행과의 파트너십이 필요하단 목소리가 전해진다.

2022년 인수금융 모집주선 금액 및 거래 건수



투자업계 한 관계자는 "외국계 PE와 경쟁하면서 거래 과정이 6개월 이상씩 길어지는 경우가 있는데, 이럴 때 LOC를 끊어 준 금융사가 막판까지 따라와 주는 게 중요하다"라며 "증권사에서 하기 힘든 영업 방식이다 보니, 빅딜의 경우 은행과 호흡을 맞추는 게 여러모로 도움이 될 수 있다"라고 말했다.

정낙영·이지훈 기자

우리 마음속
첫번째 금융

우리금융그룹

World EXPO 2030
BUSAN, KOREA

2030 부산세계박람회 유치
우리금융그룹이 함께 응원합니다

연말정산 완벽대비!

우리에게 배우는 IRP입문



Lesson 1.
저율과세&퇴직소득세
감면은 기본

Lesson 2.
세액공제가 최대
1,155,000원

Lesson 3.
비대면 개설하면
수수료가 0원!



우리WON뱅킹으로
바로 가입하기

세상 알뜰한 개인형 IRP의 시작, 지금 우리은행에서!

<p>비대면 수수료 0원</p> <p>비대면 신규시 운용, 자산관리 수수료 면제 (펀드 보수 등 별도 부과)</p>	<p>세액공제</p> <p>최대 1,155,000원 절세 (연700만원한도, 최대 16.5% 세액공제)</p>	<p>절세 혜택</p> <p>연금 수령 시 저율과세 (3.3~5.5%)와 퇴직소득세 30~40% 감면</p>	<p>사전지정운용제도(디플랫폼선)</p> <p>22년 12월 2일부터 사전지정운용상품 지정으로 안정적 연금자산관리</p>
---	--	---	--

우리은행

* 신규 퇴직연금에 예금보유 대상 금융투자상품으로 운용되는 저금리형에 한하여 예금저축보험에 따라 예금저축공사가 적용되며, 보험 한도는 계약의 다른 예금보유 대상 금융투자상품과는 별도로 10만원 '최고 50만원'이며, 50만원을 초과하는 나머지 금액은 보험하지 않습니다. 단, 2개 이상 퇴직연금에 가입한 경우 한도가 50만원까지 적용됩니다. * 상환예치형상품은 예금저축보험에 따라 예금저축공사가 적용되지 않으며, 금융투자상품 가입시 원금손실 가능성이 있습니다. * 당사는 비대면 가입 시 운용관리수수료 및 자산관리수수료를 무료이며, 연금보유 시 운용금액에 대해 펀드보수는 별도 부과됩니다. * 비대면 계좌 개설 시 운용자산관리 수수료 0원(최초 입금일로부터 1년 경과 전 단금출기관 이전 또는 종료까지 시 전제) 기대연 수수료를 적용합니다. * 24년(예정)은 소득에 따라 다르게 적용됩니다. * 당사는 해당 퇴직연금에 관하여 충분한 설명할 의무가 있으며, 투자자는 투자에 앞서 그러한 설명을 충분히 들으시기 바랍니다. * 계좌를 체결하기 전에 상품 설명서 및 약관을 읽어보시기 바랍니다. * 과세기준 및 과세방법은 향후 세법개정 등에 따라 변동될 수 있습니다. * 계좌기간 만료 전 종료해지하거나 납입기간 종료 후 연금 이의의 형태로 수령하는 경우 세액공제 받은 납입원금 및 수익에 대해 가산소득세(16.5%) 세율이 부과될 수 있습니다. * 기타 자세한 내용은 해당 상품 약관 및 상품설명서를 참조하시거나 가까운 우리은행 영업점 또는 퇴직연금 전용 콜센터(1599-1000)로 문의하시기 바랍니다. 2022.11.30 준법감사인-10686 신원필윤(기간:2023.01.31)

미국은 '주당 3억' 호황 이어지는데... 한국 PEF 컨설팅 시장은 주춤

올해 글로벌 투자 시장 위축에 컨설팅 일감 감소
자금 쌓아둔 미국, 컨설팅 수요 상대적으로 견고
컨설팅 리포트는 기본...비용은 늘고 질은 떨어져
한국은 PE 컨설팅 줄어 대비...당분간 불황 예고

올해 들어 글로벌 투자 시장의 역동성이 둔화하고 있지만 미국에서는 여전히 컨설팅사에 사모펀드(PEF) 관련 일감이 끊이지 않는 모습이다. 드라이파우더(미소진자금)를 쓰기 위한 검토는 꾸준히 이뤄지고 있고, 경기 전망이 불투명해지면서 투자심의위원회에서 컨설팅 리포트를 요구하는 경우도 많아졌다. 컨설팅사들이 인력을 제때 키우지 못한 것도 원인으로 꼽힌다.

반면 한국에서는 PEF 컨설팅 시장이 주춤한 분위기다. 드라이파우더가 많은 것은 마찬가지지만 출자자(LP)의 요청, 차입금리 상승 등 원인으로 투자 검토 자체를 하지 못하는 경우가 많다. 국내 LP들은 해외에 비해 상대적으로 컨설팅 리포트를 강하게 요구하지 않는 점도 차이가 있다.

글로벌 PEF 시장은 코로나 팬데믹을 거치며 작년에 역대 최고 수준으로 팽창했다. 유동성에 힘입은 PEF들이 투자와 검토에 적극 나섰고, 자문 비용도 아낌없이 썼다. 컨설팅사는 포트폴리오의 상업적인 성공 여부를 검토(CDD)하고, 거래 후 통합작업(PMI)도 맡는 등 일감이 많아졌다. PEF들은 각기 선호하는 자문사가 있지만 거래가 늘고 이해상충 가능성도 커지며 다양한 컨설팅사와 손을 잡는 모습을 보이기도 했다.

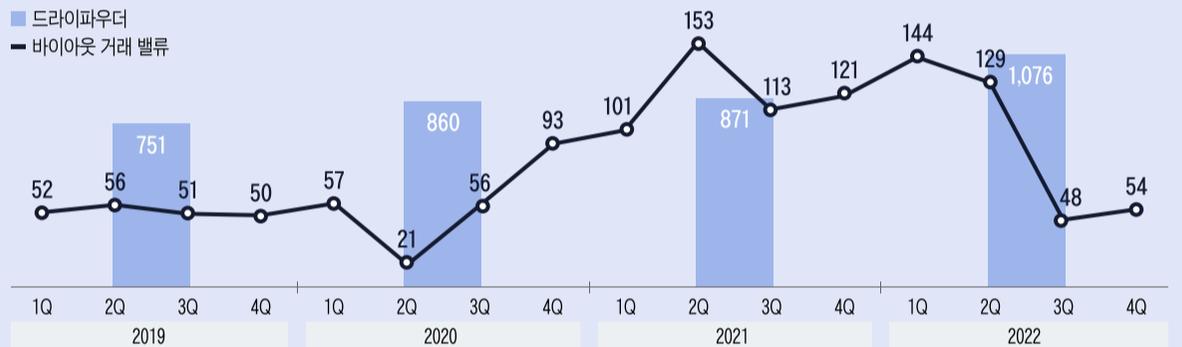
올해는 PEF 시장의 투자 열기가 사그라들기 시작했다. 상반기까지는 그래도 온기가 유지됐지만 하반기 들어 경기불황 우려가 점점 커졌고 투자 규모는 줄었다. 최대 시장인 미국에서도 올해 하반기 경영권 거래 건수와 규모 모두 작년 같은 기간 대비 급감한 것으로 나타났다. 거래 성공을 조건으로 수수료를 받는 투자은행(IB)의 실적 부담도 커질 수밖에 없었다.

투자 시장이 전반적으로 위축된 분위기지만 미국 내 PEF 컨설팅 시장의 수요는 아직 견고한 것으로 전해진다. 미국에선 유동성 호황기를 겪으며 대규모 블라인드펀드들이 속속 결성됐는데, 이후 시장이 침체했고 쓰지 못한 돈이 쌓이고 있다. 예전처럼 공격적으로 돈을 뿌리지는 않더라도 투자 건들은 꾸준히 검토하지 않을 수 없는 상황이다.

미국 기반의 대형 PEF에 돈을 대는 LP들은 운용사(GP)에 내규 준수(Compliance)를 강하게 요구한다. LP의 이익에 충실하도록 법률, 회계 실사는 물론 CDD도 충분히 거처라는 것이다. 투자 안전을 올리려면 컨설팅 리포트 정도는 기본적으로 갖춰야 한다. 최근 경기 전망이 불투명해지며 외부에서 판단의 근거를 얻는 것이 더 중요해졌다. 대형 프로젝트는 베인앤컴퍼니·보스턴컨설

■ 미국 PE 바이아웃 거래 밸류 및 드라이파우더(미소진자금) 추이

(단위: 십억달러)



* 2022년은 11월 중순까지 데이터
* 출처 Preqin, PwC

팅그룹·맥킨지앤컴퍼니 등 빅3, 중소형 거래는 차순위 업체들에 컨설팅을 맡기기도 한다.

컨설팅사를 찾는 PEF의 발걸음은 꾸준한데, 정작 일을 맡아줄 컨설턴트는 부족하다. 미국에서도 컨설팅 업계의 인력 부족은 어제 오늘 일이 아니지만, 지난 2년여간 유동성 호황을 거치며 컨설턴트들이 다른 영역으로 대거 유출됐다. CDD든 PMI든 PEF가 일을 맡기려면 번호표를 뽑고 대기해야 하는 상황이다.

가만히 있어도 PEF 일감이 몰리니, 컨설팅 비용은 늘어나는데 결과의 질은 낮아지는 현상이 나타나고 있다. 최근 뉴욕 시장에서는 유력 컨설팅사에 일을 맡기려면 주당 3억원 수준의 비용은 감수해야 하는 것으로 알려졌다. 6주 실사를 진행한다면 컨설팅 비용만 수백만달러로, 웬만한 소형 거래의 재무자문 수수료에 맞먹는다.

한 글로벌 PEF 임원은 "컨설팅 리포트가 없는 투자 안전은 위험성을 살피지 않았다고 봐서 투자심의위원회에서 받아주지도 않는다"며 "미국에선 컨설팅 비용은 부르는 게 값이 됐는데 뻔한 인력들이 닥치는 대로 일을 하다보니 컨설팅시간 차별성도 사라지고 있다"고 말했다.

한국 분위기는 미국과 조금 다르다. PEF들이 드라이파우더를 쌓아두고 있는 것은 비슷하지만, 미국처럼 적극적으로 투자 검토에 나서기는 쉽지 않은 상황이다. 유동성 기근에 시달린 국내 LP들은 투자는 늦추고, 회수는 앞당기길 바라고 있다. 여전히 PEF

들이 레버리지를 일으키기는 어렵다. 투자는 물론, 검토도 하기 어려우니 컨설팅사를 찾는 발걸음이 줄어둘 수밖에 없다.

MBK파트너스, 한앤컴퍼니 등 대형사나 앵커PE, 베인캐피탈 등 해외 GP처럼 외국계 LP가 많은 곳들은 컨설팅사에 적극 일을 맡긴다. 그러나 국내 LP들은 상대적으로 컨설팅 보고서를 강하게 요구하지 않는다. 여기서 자금을 받는 운용사들도 이런 상황에 선 굳이 주당 1억원 안팎의 컨설팅 비용을 지출할 이유가 없다. 그나마 불황기에 PEF 포트폴리오 개선 자문 정도가 이어지고 있다.

한 컨설팅 업계 관계자는 "PEF 관련 신규 거래는 없고 포트폴리오 기업의 가치를 올리기 위한 구조조정, 프로세스 효율화 등 일감만 있다"고 말했다.

국내 컨설팅 업계의 고민이 당분간 이어질 것으로 보인다. 기업 대부분이 현상 유지로 선회하며 컨설팅 수요가 줄어든 가운데 가장 쓸쓸한 먹거리로 떠든 PEF 관련 일감도 주춤해지고 있다. 일손 부족에 상반기까지 경력과 이름값을 가리지 않고 인력을 총원했던 것이 부메랑이 돼 돌아오는 모습이다. 대형 컨설팅사를 시작으로 점차 인력 규모를 줄여갈 것이란 전망도 꾸준히 나오고 있다.

위상호 기자

'LG엔솔' 후광에 1위 지켜낸 KB證... 증시 흑한기에 존재감 사라진 '빅3'

금년 IPO 주관 순위 휩쓴
'LG엔솔 주관사들'

삼성바이오로직스 유상증자 덕에
NH證 2위 지켜

IPO 주관 순위서 자취 감춘
'전통의 강자들'

올해 주식자본시장(ECM) 주관 상위권은 주로 LG에너지솔루션 기업공개(IPO) 주관사 자리를 꿰찼던 증권사들이 누렸다. 삼성바이오로직스 유상증자에 주관사로 참여한 NH투자증권과 한국투자증권이 각각 2위, 4위를 차지하기도 했지만 딜(Deal)이 1건 뿐인 모건스탠리, 골드만삭스, 메릴린치, 씨티그룹글로벌마켓증권 등 외국계 증권사들은 가뭄히 순위권에 들었다.

IPO 주관 순위에는 이번이 없었다. 올해 최대 발행 규모를 기록한 LG에너지솔루션 딜을 수입하지 못한 IPO 주관 빅3 증권사인 NH투자증권, 한국투자증권, 미래에셋증권은 하위권을 기록하거나 순위권 밖으로 밀려났다. 8위를 기록한 미래에셋증권은 쓰카를 제외하면 모두 코스닥 시장 입성 기업들의 주관을 맡았다.

16일 인베스트조선이 집계한 ECM 리그테이블에 따르면, KB증권은 올해 ECM 공모발행 시장에서 총 5조6979억원 규모의 딜들을 주관하며 1위에 올랐다. KB증권은 각각 올해 최대규모 IPO와 유상증자 딜이었던 LG에너지솔루션 IPO(12조7500억원), 삼성바이오로직스 유상증자(3조2008억원) 주관사 명단에 이름을 올렸다.

NH투자증권이 삼성바이오로직스 유상증자 등 총 17개 딜의 주관을 맡으며 KB증권의 뒤를 쫓았지만 주관 금액 규모에서만 2배 이상 차이를 보였다. LG에너지솔루션 주관사가 되지 못했던 NH투자증권은 주로 유상증자 딜들을 수행했다. 삼성바이오로직스를 비롯, 에코프로비엠, 솔루스첨단소재, 두산중공업, 오스크텍 등이 주요 딜이다.

그러나 NH투자증권은 IPO 주관 순위에서 자취를 감췄다. 올해 SK스퀘어 자회사인 원스토어와 SK윌더스 등 두 개의 빅 딜(Big Deal) 주관사 자리를 꿰찼으며 ECM 리그테이블 상위권 기록을 지켜낼 것이라고 전망했다. 그러나 증시 흑한기에 IPO 시장이 얼어붙으면서 두 기업 모두 상장을 철회하면서 그 전망이 현실화하지 못했다. 현재 NH투자증권이 주관하는 IPO 딜로는 컬리(마켓컬리), 오아시스마켓 등이 있지만, 얼어붙은 증시에 상장 시점은 묘연한 상태다.

반면 LG에너지솔루션 주관사 명단에 이름을 올린 외국계 증권사들은 가뭄히 순위권에 안착했다. 모건스탠리, 골드만삭스, 메릴린치, 씨티그룹글로벌마켓증권은 딜 건수가 1건임에도 불구하고 각각 3위, 7위, 8위, 9위를 기록했다. 그간 ECM 리그테이블에 존재감이 적었던 신한투자증권도 LG에너지솔루션 덕분에 ECM 전체 주관 순위 5위라는 쾌거를 얻어냈다.

하반기로 접어들수록 개별 딜의 발행규모는 점차 줄어드는 모습을 보였다. 상반기 주요 ECM 딜들의 발행 규모는 조(兆) 단위였지만, 하반기 주요 ECM 딜들의 규모는 최대 4000억원대를 기록하는 데 그쳤다.

유상증자 주관 순위는 '삼성바이오로직스' 딜이 결정했다. NH투자증권, KB증권, 한국투자증권이 삼성바이오로직스 주관을 담당

하며 나란히 상위권을 기록했다. 그 외에도 두산중공업 유상증자에 참여한 미래에셋증권, 키움증권, 신영증권도 유상증자 주관 순위권에 들 수 있었다.

올해 미래에셋증권의 주요 딜이 'CJ CGV'의 전환사채(CB) 발행인 것도 주목할 만한 부분이라는 지적이다. 미래에셋증권은 다수의 IPO 딜 주관 자리를 잃어버리며 지난해 IPO 주관 순위 1위를 기록하기도 했다.

순위 기록과는 별개로 증권사들의 실권주 인수 부담 또한 올해의 주요 이슈 중 하나였다. 올해 ECM 부문 1위인 KB증권도 올초 엔지캠생명과학의 유상증자 청약 미달에 따라 실권주를 대거 인수하며 머리를 싸맨 바 있다. CJ CGV가 발행한 CB가 수요예측 단계에서 흥행에 실패하며, 주관사인 미래에셋증권이 2300억원 가량의 실권주를 인수한 것도 회자된다.

이지은 기자

ECM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	56,979	24	LG에너지솔루션	2
2	NH투자증권	26,811	17	삼성바이오로직스	1
3	모건스탠리	26,775	1	LG에너지솔루션	-
4	한국투자증권	20,588	25	삼성바이오로직스	3
5	신한투자증권	18,504	9	LG에너지솔루션	-
6	대신증권	17,844	12	LG에너지솔루션	8
7	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
8	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
9	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	9
10	미래에셋증권	12,653	19	CJ CGV	4

ECM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	55,634	25	LG에너지솔루션	3
2	NH투자증권	26,102	17	삼성바이오로직스	1
3	모건스탠리	24,225	1	LG에너지솔루션	-
4	한국투자증권	20,166	25	삼성바이오로직스	2
5	신한투자증권	18,879	10	LG에너지솔루션	10
6	대신증권	17,573	12	LG에너지솔루션	8
7	미래에셋증권	14,162	21	CJ CGV	4
8	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
9	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
10	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	9

IPO 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	34,676	8	LG에너지솔루션	6
2	모건스탠리	26,775	1	LG에너지솔루션	-
3	신한투자증권	17,485	6	LG에너지솔루션	-
4	대신증권	16,557	10	LG에너지솔루션	9
5	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	-
6	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	8
8	미래에셋증권	4,893	15	윤성에프앤씨	1

IPO 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	31,892	8	LG에너지솔루션	7
2	모건스탠리	24,225	1	LG에너지솔루션	-
3	신한투자증권	17,286	6	LG에너지솔루션	-
4	대신증권	16,504	10	LG에너지솔루션	9
5	골드만삭스	14,025	1	LG에너지솔루션	10
6	메릴린치	14,025	1	LG에너지솔루션	-
7	씨티그룹글로벌마켓증권	14,025	1	LG에너지솔루션	8
8	미래에셋증권	6,267	17	LG에너지솔루션	1

유상증자 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	23,556	8	삼성바이오로직스	2
2	KB증권	21,602	14	삼성바이오로직스	1
3	한국투자증권	16,761	9	삼성바이오로직스	3
4	미래에셋증권	3,760	3	두산중공업	4
5	SK증권	2,735	2	한국비엔씨	-
6	삼성증권	2,330	2	대한전선	10
7	키움증권	2,141	1	두산중공업	6
8	신영증권	1,913	1	두산중공업	-
9	한양증권	1,635	3	이오펠로우	-

유상증자 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	23,141	15	삼성바이오로직스	1
2	NH투자증권	22,872	8	삼성바이오로직스	2
3	한국투자증권	16,434	9	삼성바이오로직스	3
4	미래에셋증권	3,895	3	대한전선	4
5	SK증권	2,455	2	한국비엔씨	-
6	삼성증권	2,307	2	대한전선	10
7	유진투자증권	1,797	7	두산중공업	6
8	한양증권	1,635	3	이오펠로우	-
9	신한투자증권	1,593	4	두산중공업	5

ELB 주관

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	4,000	1	CJ CGV	1
2	KB증권	700	2	HLB생명과학	4
3	한국투자증권	625	2	HLB생명과학	3

ELB 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	미래에셋증권	4,000	1	CJ CGV	1
2	KB증권	60	2	HLB생명과학	7
3	유진투자증권	60	2	아스트	6

줄이는 상장연기에 규제변화까지… 내년에도 이어질 IPO 시장 '한파'

컬리·LB인베·케이뱅크 등 상장 연기설 '솔솔'
증시 부진 여파에 내년에도 경기 침체 가능성
증권사 IPO '개점휴업'…다가올 규제변화도 혼란

올해에 이어 내년에도 좀처럼 IPO(기업공개) 시장의 반등 가능성이 보이지 않는 가운데 증권사 관련 부서도 당분간 '개점휴업' 신세를 면치 못할 전망이다. 그동안 관심을 모았던 굵직한 상장 기업들도 사실상 상장을 미루거나 추가 투자 등 대안을 마련하고 있다. 이런 가운데 내년부터 예고된 IPO 관련 규제 변화에 따라 증권사들의 혼란스러움도 더욱 가중될 예정이다.

인베스트조선의 집계에 따르면, 4분기 신규 상장(재상장, 이전 상장 제외) 건수 가운데 코스피 기업은 바이오 콘텐츠 및 동물 진단기업 바이오노트 단 하나에 그쳤다. 대부분 소규모의 코스닥 기업 위주였고, 그나마 12월에는 스팩(SPAC) 제외 코스닥 공모가 전무했다. 발행금액 가운데 가장 규모가 큰 윤성에프앤씨도 모집규모가 977억원대로 4분기 기준 공모금액이 1000억원을 넘는 상장사는 아예 자취를 감췄다. 바이오노트도 원래 공모 규모가 2000억원을 넘는 중형급 거래로 계획됐지만, 공모가를 크게 낮추며 930억원대로 줄였다.

3분기까지만 하더라도 제조회사 수산인더스트리나 모빌리티 플랫폼 쏘카 등 '빅딜'이 포함되어 있었지만 4분기 들어 분위기가 크게 바뀌었다. 12월은 원래 IPO 시장의 '빅 시즌'이지만, 일반 기업으로는 유일하게 공모를 진행한 바이오노트조차 흥행에 참패했다. 바이오노트는 최종 공모가를 9000원으로 정했는데, 이는 회사가 제시한 희망 공모가 최하단(1만8000원)의 절반 수준이었다. 공모물량도 20%가량 줄이며 가까스로 상장 작업을 마쳤다.

상황이 이렇다 보니 상장을 준비하던 회사들은 쉽사리 기업공개에 나서지 못하고 있다. 이미 상장 철회나 연기를 결정한 곳도 많다. 내년을 기점으로 상장에 나서고 있던 기업들도 속속 '철회설'에 휩싸이고 있다.

카카오게임즈 자회사 라이온하트스튜디오, 독서플랫폼 밀리의 서재 등은 일찌감치 상장을 철회했고 벤처투자사 LB인베스트먼트나 새벽배송 플랫폼 컬리 역시 상장 일정이 연기된 상태다. 컬리는 시장에서 거론되는 몸값이 직전 투자단가보다 크게 낮아져 투자사인 앵커에쿼티파트너스(앵커PE)가 상장 연기에 압박을 가하고 있다는 후문이다. 인터넷전문은행 케이뱅크 역시 코인시장 급락 등으로 상장 일정이 불투명해졌다.

바이오나 플랫폼 등 주식시장 활황기에 높은 멀티플을 인정받았던 기업들은 당분간 상장은 물론, '생존'을 걱정해야 하는 곳들도 생겨나고 있다. 배달대행 플랫폼 '부릉'을 운영하는 메쉬코리아는 기업회생절차(법정관리)를 밟고 있고, '오늘회'를 운영하던 오늘식탁 역시 자금난으로 사실상 서비스가 중단된 상태다.

한 벤처투자사(VC) 대표는 "벤처투자 열풍이 불던 시기 플랫폼 회사들이 너도 나도 몸값을 올려받고, 여기에 크고 작은 VC 회사들이 서로 합심해 밸류를 높여준 데 따른 부작용이 벌어지고 있는 것"이라며 "당분간 상장은 물론 자금조달이 어려워지면서 벤처시장에도 자정작용이 이어지게 될 것"이라고 말했다.

그간 유례없는 '호황기'를 맞았던 증권사 ECM 부서들도 당분간은 코스닥 위주의 상장을 준비해야할 전망이다. 올해 상장을 철회한 현대엔지니어링, 현대오일뱅크, CJ올리브영 등 굵직한 상장 건들이 대기하고는 있지만 아직 구체적인 상장 움직임은 전무한 상황이다. 이에 증권사들도 당분간 '개점휴업' 상태를 견뎌야 한다는 공감대가 형성되고 있다.

한 증권사 IB업계 관계자는 "올해 상반기까지만 해도 증권사 IPO 팀에서 신규 인력 채용도 종종 있었지만 이제는 인력 유출을 고민하고 있는 상황"이라며 "VC(벤처투자) 시장이 급격히 말라붙은 점도 영향을 미치고 있다"라고 말했다.

당장 내년부터 시행되는 IPO 관련 규제 변화 역시 실무진들로서는 걱정거리다. 최근 금융당국은 IPO 수요예측 기간을 기존 2일에서 7일 내외로 연장하고 허수성 청약에 대한 기관의 책임을 강화하도록 하는 방안을 내놨다. IPO 과정 전반에 걸쳐 건전성을 제고하기 위한 목적이지만, 당장 상장시장 분위기가 침체된 상황에서 규제변화까지 맞닥뜨려 혼란스러움만 가중될 수 있다는 의견도 적지 않다.

또 다른 증권사 IB업계 관계자는 "수요예측 기간에 기관들끼리 서로 눈치보며 분위기를 살피다가 마지막 날 마감 직전에 수요예측에 참여하는 경우가 허다한데 기간을 늘린다고 해서 실효성이 있을지 의문"이라며 "오히려 수요예측 시장이 더욱 위축될 가능성도 배제하기 어렵다"라고 말했다.

윤준영·이지은 기자

NH투자증권



미국주식거래 아침 10시까지 자유롭다!

업계 최초! 미국 애프터마켓 거래시간 4시간 제공

바쁜 출근 시간에도 2시간 더 여유 있게 매매할 자유!
미국 주식, 제대로 하시려면 나무를 시작할 때 입니다

한국금융투자협회 심사필 제2022-03373(2022.10.12~2023.10.11) ※ 투자자는 금융투자상품(주식)에 대하여 금융상품 판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자한 상품설명서 등을 반드시 읽어보시기 바랍니다. ※ 금융투자상품(주식)은 자산 가격 변동, 환율 변동, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. ※ 금융투자상품(주식)은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. ※ 해외 주식 거래 시 수수료는 0.25%(미국, 온라인 기준, 국가별 상이), 수수료 외에 미국 주식 매도 시 SEC Fee 0.00051%가 부과되며(국가별 상이), 기타 자세한 사항은 당사 홈페이지를 참고하시기 바랍니다.

namuh
나무증권

발행 기근에 의미 흐려진 DCM 주관 순위… "내년 기회" 고삐 조이기도

NH證 맹추격에도 KB證 1위 수성…막판까지 팽팽
발행 급감·'주관사 끼워넣기'에 점유율 평준화
내년 시장 전망 엇갈리지만 "오히려 기회 올 것"

올해는 회사채 발행 주관사들에 힘든 한 해였다. 회사채 시장이 얼어붙으면서 일감은 급감했고, 대규모 미매각 물량을 떠안는 부담까지 더해졌다. 사실상 채권자본시장(DCM) 주관 순위 경쟁이 무의미했던 가운데 KB증권이 NH투자증권의 맹추격에도 막판 저력을 보이며 부동의 1위를 지켰다.

인베스트조선의 집계에 따르면 올해 일반 회사채 주관 금액은 40조1010억원으로 지난해(55조1850억원)에 비해 급감했다. 전체 DCM 주관 금액도 지난해 70조원 규모에서 올해는 54조원으로 줄었다. 지난해 회사채 시장이 활황이었던 점도 있지만, 2019년의 66조원, 2020년의 68조원과 비교해도 급감한 수치다.

자연스레 주요 증권사들의 일감도 줄어들었다. KB증권은 지난해 총 270건을 주관했지만 올해는 158건에 그쳤다. NH투자증권도 지난해 226건에 비해 올해 140건으로 급감했다. 한국투자증권, SK증권, 삼성증권, 신한투자증권, 미래에셋증권 등도 건수가 현저히 줄었다.

어려운 시장 속 그나마 도전에 나선 우량 기업들이 대규모 미매각을 내면서 주관사들의 부담을 더했다. 특히 10월에는 레고랜드 사태 여파로 유례 없는 채권시장 경색이 나타나면서 투심이 완전히 얼어붙었다. 대기업 고객과 돈독한 관계를 유지해야 하는 주관사들 입장에선 미매각이 예상되더라도 무리하게 발행에 나선 경우도 있다.

한번도 미매각이 없던 LG유플러스(AA)도 올해는 미매각을 내, 팔리지 않은 물량 500억원을 주관사가 떠안아야 했다. 발행을 맡은 5곳의 공동대표주관사, 2곳의 공동주관사가 앞서 미매각을 염두에 뒀을 것이란 평이었다. 2500억원의 대규모 미매각을 낸 한온시스템(AA)은 단독 대표주관사인 NH투자증권이 미매각 물량 전량을 인수했다. 한화솔루션(AA-)도 1500억원 모집에 주문이 고작 130억원에 그쳤다.

한 대형 증권사 기업금융 관계자는 "기업금융 일감이 줄어들고 전반적으로 실적이 감소해 불편한 마음으로 연말을 보내고 있다"며 "떠안은 미매각 회사채 물량 등을 해결하지 못한 곳은 고민이 많다"고 말했다.

절대 발행 자체가 줄어들면서 증권사별 DCM 주관 성적도 차이가 미미했다. 올해 DCM 주관 순위 1위인 KB증권은 총 7조9553억원을 주관했는데, 2위인 NH투자증권이 7조5336억원을 주관해 차이가 크지 않다. 지난해에는 1위인 KB증권과 NH투자증권의 주관금액 차이가 약 1조7000억원 규모였다.

DCM 리그테이블 순위(일반회사채 기준)

2021년			
순위	주관사	금액(억원)	건수
1	KB증권	137,931	270
2	NH투자증권	119,952	226
3	한국투자증권	70,696	154
4	SK증권	56,497	90
5	삼성증권	33,142	66
6	신한투자증권	30,786	75
7	미래에셋증권	28,884	69
8	키움증권	26,597	60
9	하나금융투자	7,425	18
10	교보증권	6,595	6

NH투자증권이 KT, 현대백화점에 이어 3분기 SK E&S 등을 수임하며 연말 '1위 탈환'의 기대감이 오르기도 했었다. 이에 KB증권은 11월 말과 이달 초 하이투자증권과 SK(주), SK텔레콤의 회사채 발행을 단독 주관하며 성적을 올렸다. 미매각 걱정엔 주관사 선정 당시만 해도 SK(주)와 SK텔레콤 발행 주관을 맡지 않으려는 분위기였지만, 수요예측에 나선 시기에 마침 정부가 채안펀드를 가동하고 은행채 발행 제도에 나서는 등 시장 여건이 나아지며 발행이 성공적으로 마무리됐다.

올해 KB증권은 ECM(IPO 등)·DCM(회사채 발행 등)·M&A(인수금융 등)에서 모두 1위를 달성하는 '트리플 크라운'을 목표로 내건 바 있다. KB증권은 올해 IPO 시장이 얼어붙기 전 최대어인 LG에너지솔루션 상장을 주관하며 ECM 1위는 사실상 이미 선점해 둔 상태였다. 상반기 기준 M&A 인수금융 주관 성적도 2위를 기록했다. 막판 뒤집기가 없었다면 '안전한' DCM에서 이번이 발생할 수 있었던 셈이다.

NH투자증권은 올해 SK쉴더스, 원스토어 등이 상장 계획을 철회하고 카카오모빌리티와 LG CNS의 주관사단엔 포함되지 못하는 등 ECM 부진이 예상되자 DCM 쪽에 힘을 실었던 것으로 보인다. 하반기 들어 특히 회사채 영업 등 기업금융 부문에 공을 들이는 분위기였다. 지난 5월 DCM 역량을 키우기 위해 커버리지를 담당하는 IB사업부 내 본부를 신설하는 등 조직 개편에 나선 바 있다.

이전에도 NH투자증권이 연말이 되면 적극 세일즈에 나서는 등 DCM 1위를 탈환하려는 노력을 보여왔지만, 올해는 유독 발행

2022년			
순위	주관사	금액(억원)	건수
1	KB증권	79,553	158
2	NH투자증권	75,336	140
3	한국투자증권	44,863	112
4	SK증권	39,885	50
5	신한투자증권	30,915	83
6	삼성증권	26,385	47
7	키움증권	21,674	48
8	한양증권	18,260	9
9	교보증권	17,703	12
10	미래에셋증권	14,678	38

자체가 적어 좋은 기회(?)이기도 했다. 발행사들의 '주관사 나누기'로 시장 점유율도 평준화됐다. 시장이 어렵다보니 불안한 기업들이 다수의 주관사들을 선정했다. 시장이 좋을 때는 상위 주관사 단독으로만 선정했다면 올해는 5곳까지 늘리는 경우도 있었다. 특히 금융지주에서의 도움(?)을 고려해 금융지주 산하 증권사들을 끼워 넣곤 했다.

내년 시장 전망은 여전히 엇갈리는 가운데 이미 금리가 많이 올라 특정 크레딧 위험이 발행하지 않는다면 투심은 개선될 것으로 보인다. 내년에는 올해 못했던 발행에, 만기가 돌아오는 회사채 차환 수요까지 더해져 기업들의 발행 수요가 더 많아질 것으로 예상하고 있다. 그만큼 회사채 투자 수요가 있을지는 지켜봐야 하지만, 해외 대체투자 등 다른 투자처가 상황이 좋지 않아 마땅한 대안은 없을 것이라는 평가다.

한 대형 증권사 임원은 "최근 들어 주요 회사채 투자자인 보험사들 상황이 좀 더 나아지고 있고 연금이나 은행들도 조금씩 투자하고 있는 점은 긍정적"이라며 "다수의 대기업들이 내년 초 발행을 준비하고 있기도 하고, 어려운 시장에 기회가 있다고 보고 있기 때문에 준비를 하고 있다"고 말했다.

이상은 기자

부채성 자금조달 전성시대는 끝... AA급도 노치(notch) 차별화

올해 회사채 발행 물량 전년비 23% 급감한 54조원
레고랜드·흥국생명 등 연이은 사건·사고로 자금시장 경색
경기침체 우려로 내년 기업 크레딧 리스크 본격 부상 전망
눈 높아진 채권투자자...우량한 AA-등급 기업도 선별적 투자

저금리 10년간 지속됐던 부채성 자금조달 전성시대가 막을 내리고 있다. 미국 기준금리 추이가 '높고 길게' 유지될 것으로 전망되면서 기업들의 크레딧 리스크가 본격 부상하고 있어서다. 기업 전반의 신용도가 하향될 가능성이 상존하면서 AA급 우량기업이 발행하는 공모 회사채도 플러스(+), 제로(0), 마이너스(-) 노치 수준에 따라 흥행 결과가 달라질 것으로 보인다.

인베스트조선이 집계한 올해 증권사 주선 전체 회사채 발행 물량(12월10일 증권신고서 기준)은 총 54조원 규모로 지난해(70조원)에 비해 23% 급감했다. 2019년 66조원, 2020년 68조원, 2021년 70조원으로 줄곧 증가세였던 회사채 발행 물량이 꺾였다. 가파른 금리인상으로 자금 사정이 여의치 않은 기관투자자들의 매수세가 크게 줄어들면서 기업들은 발행을 미뤄야 했다.

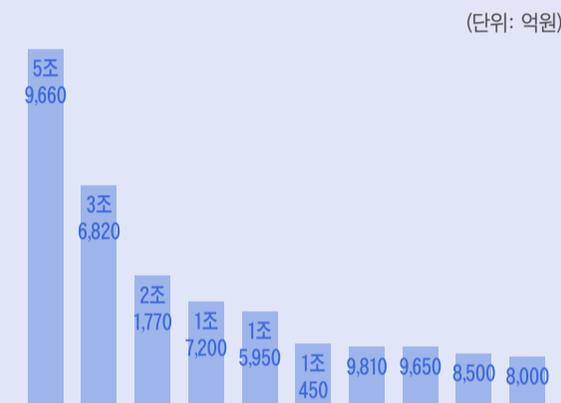
올해 상반기만 하더라도 대기업 '빅이슈어'들은 양호한 투심에 힘입어 발행을 이어갔다. 롯데그룹은 롯데지주, 호텔롯데, 롯데렌탈 등 다수의 계열사가 공모채 발행에 나서며 1분기에만 총 1조7000억원의 자금을 조달했다. KT는 2000억원 규모의 회사채 발행을 위한 수요예측에서 9300억원을 모집하며 높은 기관 투심을 확인했다. 우량한 등급을 보유한 대기업인 만큼 고금리 환경에도 공제회, 연기금, 보험사 등 기관투자자들로부터 자금 모집에 성공한 것이다.

하반기 들어 상황이 급속도로 악화했다. 레고랜드 PF-ABCP 디폴트 사태, 흥국생명 콜옵션 연기 등 연이어 악재가 터지며 자금시장이 경색됐다. 운용사 등 주요 채권 투자자들은 채권평가 손으로 인한 적자가 워낙 큰데다 신용스프레드가 치솟자 지갑을 닫았다. 사실상 3분기부터 조달 막차 움직임이 포착됐고 10월 공모채 시장은 급격히 위축됐다. LG유플러스(AA), 한화솔루션(AA-), 한온시스템(AA-) 등 우량 기업마저 대량 미매각을 경험하며 회사채 발행에서 쓴맛을 본 것이다.

폐장한 것처럼 한산했던 11월 공모채 시장은 12월 말이 돼서야 반전됐다. 채권시장안정펀드, 국민연금의 매수세에 힘입어 하이투자증권, SK(주), SK텔레콤 등 회사채 발행에 나선 기업들이 연이어 수요예측에서 흥행을 기록했다. 미국 연방준비제도(Fed; 연준)의 긴축 정책 전환(피벗; pivot) 가능성이 점쳐지며 금리도 소폭 하향하자 내년 초 채권시장에 훈풍이 불지 않을까 기대가 있었다.

금리인상 변수가 남은 상황에서 경기침체까지 예상되면서 주요 투자자들은 신중론을 펴고 있다. 기업들의 신용등급 강등 가능성이 제기되면서 우량기업 중에서도 '안전한' 곳 위주로 보겠

2022년 기업집단별 회사채 발행 규모



* 금융사 제외

다는 기조다. 우량채로 인식되던 AA등급도 안심할 수 없다는 분위기다. 올해 발행된 공모채 중 이례적으로 AA급에서도 미매각이 발생하자 등급에 대한 눈높이가 올라간 것으로 해석된다.

증권사 커버리지 관계자는 "경기가 둔화·침체될 것이라 우려가 나오면서 투자자들이 우량 등급의 기준 자체를 한 노치(Notch) 정도 올린 분위기다. 발행사와 투자자들 사이에서 등급이 AA-이하 공모채는 별도의 발행 전략이 필요하다는 얘기가 나오고 있는데 등급 전망(아웃룩) 변화나 등급 강등 가능성이 있기 때문에 투자자들이 선별적으로 보려고 하는 것 같다"라며 "AA- 등급 기업 중에서도 업종 대표 종목 등 경쟁력 있는 곳들만 투자자 관심을 받을 것으로 본다"고 했다.

채권투자자들 입장에서 AA급의 절대 금리 수준이 높아진 상황에서 혹시 모를 기업의 신용리스크를 떠안기엔 부담스럽다는 설명이다. 크레딧 리스크가 부상하는 가운데 등급별 금리 차이가 크지 않다면 AA0 등급 이상의 공모채 중 장기물을 선호할 것이라 관측이다.

내년 채권시장 투심은 또다시 양극화할 것이라 전망이 나온다. 채권 투자자들은 건설 등 신용등급 전망이 비우호적인 산업은 물론 실적 및 지배구조 논란이 있는 기업은 곧바로 외면할 수 있다는 설명이다. 올해도 만기 구조가 길거나 펀더멘털에 문제가 있다고 판단되는 기업은 시장의 외면을 받았다.

자금조달이 필요한 기업들은 은행 대출과 회사채 발행을 두고 고민하는 분위기다. 증권사 커버리지 관계자는 "은행 대출 한도

국내 회사채 주관 시장 규모 추이



에 여유가 있는 곳들은 은행 대출과 회사채 조달이란 두 선택지를 저울에 재보며 고민하고 있다. 다만 이런저런 이유로 대출 한도가 꽉 찬 곳들은 고금리 또는 수요예측 부진의 가능성을 안고 서러도 시장 조달을 해야 하지 않겠냐는 분위기다"라고 했다.

신용등급이 우량하지 않은 발행사의 경우 자금조달 방법을 다양화하기 위한 논의가 활발히 이뤄지는 분위기다. 산업은행의 회사채 차환 지원 프로그램, 신용보증기금의 P-CBO(프라이머리 채권담보부증권)같은 공적 프로그램을 활용하는 것은 물론 매출채권 유통화 등도 고려하고 있다는 후문이다.

한 채권시장 관계자는 "수요예측을 하거나 하면 낮은 금리로 자금을 조달할 수 있었던 부채성 자금조달(Debt Financing)의 전성시대가 끝난 것 같다. 이제는 메자닌, 유상증자와 같은 자본성 자금조달(Equity Financing)이 늘어나지 않을까 싶다"라며 "산업은행의 회사채 차환 지원 프로그램, 신보의 프라이머리 CBO 같은 공적 프로그램을 활용하는 등 자금조달 방법을 다양화하기 위한 논의가 이뤄지고 있다"고 했다.

임지수 기자



▶▶ 부채성 자금조달 전성시대는 끝... AA급도 노치(notch) 차별화

■ DCM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	98,855	217	SK루브리컨츠 11 메리츠오토제구차	1
2	NH투자증권	81,912	150	SK 304 SK엔에스 17	2
3	한국투자증권	64,165	166	신보2022제15차 현대제철 136	3
4	SK증권	55,761	60	SK에너지 49 티월드제철십사차	4
5	신한투자증권	49,702	133	커머셜오토제십이차 이마트 23	5
6	삼성증권	27,721	50	SK 302 SK에너지 49	6
7	한양증권	23,576	46	신보2022제15차 신보2022제23차	-
8	키움증권	22,299	50	CJ제일제당 28 롯데케미칼 59	8
9	교보증권	18,413	13	현대백화점 28 드림화성골드스타제일차	9
10	미래에셋증권	16,468	43	SK텔레콤 82 삼양사 5	7

■ 일반회사채 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	79,553	158	SK루브리컨츠 11 SK 305	1
2	NH투자증권	75,336	140	SK 304 SK엔에스 17	2
3	한국투자증권	44,863	112	현대제철 136 SK 303	3
4	SK증권	39,885	50	SK에너지 49 SK 303	4
5	신한투자증권	30,915	83	이마트 23 포스코 312	6
6	삼성증권	26,385	47	SK 302 SK에너지 49	5
7	키움증권	21,674	48	CJ제일제당 28 롯데케미칼 59	8
8	한양증권	18,260	9	하나금융지주 11 신한은행 2610-02	-
9	교보증권	17,703	12	우리은행 260921 현대백화점 28	10
10	미래에셋증권	14,678	38	SK텔레콤 82 삼양사 5	7

■ ABS 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	한국투자증권	19,302	59	신보2022제15차 비온드이문 1	1
2	KB증권	19,302	54	메리츠오토제구차 뉴스티팔달육 1	3
3	신한투자증권	18,787	50	커머셜오토제십이차 커머셜오토제십일차	4
4	SK증권	15,876	10	티월드제철십사차 티월드제팔십사차	2
5	IBK투자증권	8,402	58	커머셜오토제십삼차 신보2022제15차	9
6	하이투자증권	7,774	49	우리카드오토제이차 메리츠오토제구차	-
7	NH투자증권	6,576	10	엠캐피탈제이차 엠캐피탈제삼차	6
8	부국증권	6,488	32	바바리안스카이코리아제5차 신보2022제13차	5
9	한국산업은행	5,970	7	유플러스파이브지제육십이차 유플러스파이브지제육십일차	7
10	한양증권	5,316	37	신보2022제15차 신보2022제23차	-

■ DCM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	74,095	240	뉴스티팔달육 1 포스코 312	1
2	한국투자증권	61,529	195	신보2022제15차 SK 303	3
3	SK증권	60,149	101	티월드제팔십일차 SK에너지 49	4
4	NH투자증권	55,449	167	한온시스템 13 SK 304	2
5	신한투자증권	51,986	169	커머셜오토제십이차 포스코 312	5
6	삼성증권	24,472	81	SK에너지 49 SK 302	6
7	키움증권	21,900	90	롯데케미칼 59 CJ제일제당 28	7
8	한양증권	19,276	64	신보2022제15차 한화솔루션 285	-
9	하이투자증권	17,874	92	우리카드오토제이차 KT 197	-
10	하나증권	17,350	48	메리츠오토제구차 통영에코파워 1	9

■ 일반회사채 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	58,952	181	포스코 312 롯데케미칼 58	1
2	NH투자증권	50,119	157	한온시스템 13 SK 304	2
3	SK증권	42,414	91	SK에너지 49 SK 302	4
4	한국투자증권	41,823	141	SK 303 롯데케미칼 58	3
5	신한투자증권	36,005	119	포스코 312 LG디스플레이 44	5
6	삼성증권	23,182	78	SK에너지 49 SK 302	6
7	키움증권	21,275	88	롯데케미칼 59 CJ제일제당 28	7
8	미래에셋증권	14,595	66	SK텔레콤 82 삼양사 5	8
9	교보증권	14,540	25	현대백화점 28 대한항공 98	-
10	하나금융투자	14,500	44	통영에코파워 1 삼성물산 114	9

■ ABS 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	한국투자증권	19,706	54	신보2022제15차 비온드이문1	3
2	SK증권	17,735	50	커머셜오토제십이차 커머셜오토제십일차	4
3	신한투자증권	15,981	10	티월드제팔십일차 티월드제칠십사차	2
4	KB증권	15,143	59	뉴스티팔달육 1 뉴스타신반포15	1
5	IBK투자증권	8,356	58	커머셜오토제십삼차 신보2022제15차	9
6	하이투자증권	7,924	50	우리카드오토제이차 메리츠오토제구차	-
7	부국증권	7,688	34	바바리안스카이코리아제5차 엠캐피탈제이차	5
8	한국산업은행	5,970	7	유플러스파이브지제육십이차 유플러스파이브지제육십일차	7
9	NH투자증권	5,330	10	티월드제칠십오차 엠캐피탈제이차	6
10	우리종합금융	4,149	43	신보2022제1차 신보2022제15차	-

관치 덕에 보릿고개 넘긴 DCM 시장... 내년도 크레딧 이벤트 있을까 노심초사

올해 레고랜드·흥국생명 사태 등 연이은 '크레딧 이벤트' 비판도 있었지만, 적극적인 관치(?)가 시장 안정화 기여 내년 금리하락 '희망' 전망에 주관사·발행사 고삐 조이기 "크레딧 이벤트만 없으면 전반적으로 올해보다 나아질 것"

올해 국내 회사채 시장은 가파른 금리인상이 이어진 가운데 레고랜드 사태와 흥국생명 콜옵션 연기 논란 등 '크레딧 이벤트'가 연이어 터지며 초유의 유동성 경색을 경험했다. 다만 정부가 대규모 채안펀드 조성, 한전채 은행채 발행 억제 등 적극적인 개입에 나서며 연말에는 시장이 다소 안정을 찾고 있는 분위기다. 채권 발행사와 주관사, 투자자들은 내년에 '예상 못할' 크레딧 이벤트가 발생하지 않는다면 올해보다는 상황이 나아질 것이라 '희망적인' 관측도 내놓고 있다.

10~11월 국내 채권시장은 시장 참여자들의 불안이 극에 달했다. 이에 정부당국의 적극적인 지도와 개입이 이뤄졌고, 비록 '관치' 논란이 벌어졌지만 시장 안정에는 기여했다는 평을 받는다. 초유의 채권시장 경색에 정부는 10월말 1차 3조원 규모에 이어 2차로 총 5조원 규모의 채안펀드를 가동했다. 동시에 국고채와 한전채 발행 자제와, 한전에 은행 대출 전환을 권고했다. 또다른 시중 자금 블랙홀 역할을 한 은행채도 정부가 금융지주에 은행채 발행 자제를 권고하며 발행량이 크게 줄었다.

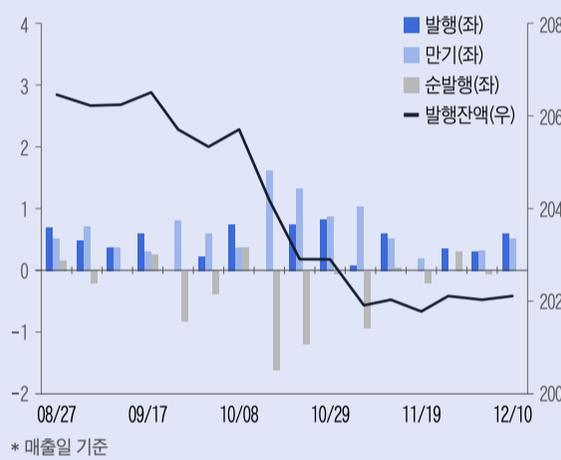
한 금융투자업계 관계자는 "(정부의 개입이) 결과적으로는 적절한 대응이었던 것 같은데, 채안펀드도 은행 비틀어서 한다는 비판이 있었지만 은행도 채안펀드로 고금리 자산을 많이 사고 있어서 손익에는 도움이 됐다"며 "시장 침체에서 타이밍이 안맞으면 정부가 돈을 많이 쓰면서 개입을 해야 하는 경우가 있는데 이번에는 '손 안대고 쿠팡' 관치를 보인 것 같다"고 말했다.

이에 한때 수급 불안 때문에 유통시장에서 금리가 6%대 중반 수준으로 올랐던 3년 만기 한전채 금리는 4%대로 내렸다. 채권시장 투자수요가 확대됨에 따라 19일 일부 시중은행들도 두 달만에 은행채 발행을 재개했다.

이달 초에는 SK그룹 회사채가 수요예측에 흥행, 공모 회사채도 투심이 회복되고 있다는 기대감도 생겼다. 12월 초 SK㈜와 SK텔레콤은 수요예측에서 오버부킹으로 발행에 성공했다. SK텔레콤은 발행 금리도 언더발행(민평금리보다 낮은 수준 발행)을 달성했다. "이달부터는 오히려 채권을 못 구하고 있다"는 일부 투자자들의 목소리도 나온다.

다만 수급 개선을 위한 정책발 '훈풍'이 작용했던 점에서 시장 투심 회복을 아직 확정하긴 이르단 평도 있다. SK그룹 회사채 흥행에는 '낙수효과'를 노린 채안펀드, 연금금, 은행 등의 역할이 컸다고 전해진다.

■ AA등급 이상 회사채 발행/만기 현황 (단위: 조원)



일각에서는 채안펀드가 우량채인 SK그룹 회사채보다 PF-ABCP 등 안정이 필요한 부문 지원에 집중해야 한다는 지적도 나온다. SK그룹 회사채는 시중 컨센서스로 민평 +50bp 정도가 예상됐지만 채안펀드 등의 효과로 언더발행했다. 이에 일부 투자자들은 우량 회사채를 좋은 조건으로 투자할 수 있는 기회를 빼앗긴(?) 투자자들은 다소 억울함을 내비치기도 했다.

올해 발행을 못한 기업들도, 영업을 제대로 하지 못한 주관사들도 내년 시장 회복을 기대하며 만반의 준비를 하고 있다. 내년엔 기업들의 차한 물량에 올해 발행하지 못한 물량까지 더해질 가능성이 높다. 다만 절대 금리가 높다보니 기준에 계획대로 연초에 발행하기보다, 두 차례 정도 나눠서 발행에 나서는 방법도 고민 중이다.

시장 안정 측면에서 기업들이 도산하거나, 금융회사가 무너지는 등의 크레딧 리스크 발생 가능성도 주목된다. 내년 회사채 시장이 올해보다 나아질 확률이 높지만 올해처럼 '크레딧 이벤트'가 발생하면 시장이 또 어떻게 될지 모른다는 우려에서다. 예측 불가능한 이벤트만 제외하면 이미 금리가 많이 올라있고 크레딧 스프레드도 사상 최대로 확대되어 하반기 지나 금리가 내려갈 것이라 '희망'이 담긴 전망이 많다.

다만 발행기업의 안정성에 따라 시장 투심은 극명하게 갈릴 것으로 보인다. 같은 등급, 같은 산업(종목) 간에도 차별화가 심할 가능성이 높다는 관측이다.

하반기 롯데그룹의 자금난을 야기한 주인공인 롯데건설이 내달 만기 1년에 2500억원 규모의 롯데케미칼 보증 회사채를 준비 중

■ 국고채 및 회사채 금리, 스프레드 추이 (단위: %, bp)



이라 관심이 모인다. 이달 26일 수요예측을 거쳐 1월 2일 발행 예정인데, KB·NH·한국투자·신한투자·키움·삼성·미래·하나증권의 대규모 주관사단을 꾸렸다. 금리밴드는 롯데케미칼 개별1년 민평 -80bp~+80bp의 금리조건을 검토중이다. 한 주관사단 관계자는 "시장 분위기가 단기적으로 좋아져 주관사들의 청약이 흥행할 것으로 기대하고 있다"고 말했다.

롯데도 그룹 내 식음료 등 관련없는 계열사는 괜찮지만 롯데건설의 유동성 위험에 노출돼 있는 계열사들은 한동안 힘들 것이라 관측도 나온다. PF우발채무 등 건설사의 잠재 위험이 어떻게 전이될 지 몰라 시장이 보수적으로 접근하고 있다는 평이다.

한 증권사 커버리지 관계자는 "대기업들 내년 초에 대규모 발행 많을 것이라 예상이 많은데, 뚜껑 열어봐야 알 것 같다"며 "통상 다들 연초 퇴직연금 자금을 노리고 있지만 막상 금리 변동성이 심해지면 철회할 수도 있다"고 말했다.

다른 증권사 커버리지 관계자는 "내년 전체적으로 올해보다 발행이 늘 것으로 보지만, 올해 1월보다는 연초 발행이 많지는 않을 것 같다"며 "절대 금리가 워낙 높다보니 기업들이 아직 발행을 결정하지 못한 곳들이 많고, 증권사 등 여전사들도 고민하고 있는 곳들이 많다. 지금이 금리 고점이고 내년 하반기엔 금리가 떨어질 것으로 예상해 '서두를 필요 있나' 고민들이 있다"고 말했다.

이어 "돈이 물리는 쪽만 물리는 '빈익빈 부익부' 상황이 더욱 심해질 것으로 예상된다"고 말했다.

이상은·임지수 기자

함께 성장하며
행복을 나누는 금융

하나금융그룹

하나금융그룹

행복과 성장의 플랫폼
청소년그루터기재단

순직·공상 소방관 자녀들을 위해

공부방이란 희망을 선물합니다



하나금융그룹과 청소년그루터기재단은
순직·공상소방관 자녀들을 위한
공부방 리모델링 사업을 시작합니다

공부방 리모델링 지원사업 수혜가정 1호

행복과 성장의 플랫폼
청소년그루터기재단

