



일러스트=윤수민 인베스트조선 기자

2022년 그룹 지주사의 고민 여전히 '주가' 또 '주가'

국내 증시는 지난 2년간 팬데믹을 거치며 부침을 겪었다. 실적이 안정적인 기업의 주가는 무겁고, 실적이 모호한 신사업을 꺼내든 기업의 주가엔 불이 붙으니 기업들의 혼란도 컸다. 특히 유동성이 뒷받침된 강력한 대세 상승장에도 편승하지 못한 기업들의 위기감이 고조됐다.

최근 주요 기업의 주가 흐름은 '소비자' 또는 '소비자와 일부 동일시되는 투자자'의 현재 관심사를 반영함과 동시에 미래 기업가치에 대한 기대다. '코로나 반사이익'에 대한 기대는 저물었다. 앞으로 과거보다 똑똑해진 다수의 기관과 개인투자자들에게 '기업의 전망과 비전을 얼마나 잘 어필하느냐, 그리고 '재무제표 상의 현재 숫자를 초월해 미래 가치를 설명할 수 있느냐'가 중요한 화두가 될 것으로 보인다.

주가가 기업의 미래 생존 가능성을 표상하게 됨에 따라 각 기업과 경영진의 '주가 부양' 고민은 더 커지게 됐다. 주요 그룹사 경영진의 성과 평가지표(KPI)에 주가가 중요 항목으로 반영되고 있다. 각 그룹사들의 지배구조·사업적 구조 개편 또는 신사업 추진이 가속화하는 과정에서 유의미한 주가 상승은 투자자의 암묵적 '지지'와 '동행'을 이끌어 낸 것으로 평가 받을 여지가 크다. 결국 실적이 뒷받침돼야 하겠지만 최근 대기업 계열사의 분할·합병과 유니콘 기업 등의 상장 과정에선 '미래 가치'가 '숫자'에 우선하는 경우를 종종 찾아볼 수 있었다.

국내 대기업 가운데 주가 흐름을 경영진 KPI에 가장 적극 반영하고 있는 곳은 SK그룹이다. 최근엔 ESG(환경·사회·지배구조) 등 다양한 유·무형 사회적 가치도 중시하지만 경영진들의 최대 관심사는 역시 연초 대비 연말 주가가 얼마나 오르느냐다.

SK그룹은 올해 초 SK(주)의 시가총액을 2025년까지 현재의 7배 수준인 140조원으로 끌어올리겠다는 목표를 제시했다. 이를 위해선 계열사들의 가치 상승도 중요하다 보니, 각 계열사들은 경쟁적으로 파이낸셜스토리를 써내려가고 있다. 올해 인적분할된 SK텔레콤과 SK스퀘어는 '메타버스' 색채 더하기에 분주하다. SK스퀘어의 경우 각 자회사의 기업공개(IPO) 성과가 중요하다.

정의선 회장 체제가 공고해진 현대차그룹은 지난달 5000억원 규모 자사주 매입 계획을 밝혔다. 2005년 이후 16년 만에 역대 최대 규모다. 대규모 자사주 매입을 통해 적극적인 주주환원에 나서겠다는 의지로 비쳐진다. 현대차그룹의 숙원인 지배구조 개편을 완료하기 위해선 일부 계열사들의 주가 부양이 필요하다. 정의선 회장이 승계 자금을 마련해 지분을 오롯이 물려받으려면, 정 회장이 주요 주주인 기업들의 성장 스토리를 만드는 작업이 수반돼야 할 것으로 보인다. 실제로 현대글로벌비스는 수소 및 플랫폼 사업 등 기존 물류회사에서 벗어나려는 다각화 전략을 펼치고 있다. 정 회장이 2대주주인 현대엔지니어링 또한 증시 입성을 앞두고 있다.

현대차뿐 아니라 네이버, KT&G, 한샘 등도 자사주 매입 또는 소각에 동참하고 있다. 코스피가 박스권에 갇힌 상황에서 대규모 자사주 매입을 통해 주가를 부양하겠다는 의지로 해석할 수 있다.

포스코그룹은 지주회사 전환을 추진하고 있다. 지난 분기 역대 최대 실적을 기록했고, 이익 잉여금만 50조원에 달하는 초우량 기업이지만 국내 시가총액 순위는 10위권 밖이다. 철광 산업의 지속가능성에 대해 의구심을 갖는 투자자

「 KPI에 '주가 상승' 반영
그룹·경영진 고민 커져

지배구조 개편 앞두고
기업 주가 관리DP '사활'
대세 상승장엔 실적보다
장기적 비전 보여줘야

가상화폐·NFT 등 빠져
기업 정체성 잃지 말아야

들이 많아 주가 상승 여력이 크지 않은 상황을 타개하기 위해 지주사 전환을 택했다는 평가가 나온다. 회사는 올해 들어 공격적인 탄소배출 감축 목표를 제시하고 2차전지 소재 및 수소 등 신사업에 공을 들이고 있는데 이는 결국 투자자들의 이목을 끌어야 하기 때문이다. 지주사 전환을 계기로 사업가치를 증시에서 제대로 인정받겠다는 의지를 보이고 있다. 최근 KT그룹은 IDC·클라우드 사업부 분사 및 투자 유치를 추진하고 있는데, 이 또한 포스코의 행보와 비슷한 맥락으로 풀이된다.

이재현 CJ그룹 회장은 지난달 2023년까지 10조 원을 투자할 계획이라고 밝혔다. 이 회장은 한 동안 대외 행보를 자제했지만, 최근엔 적극적인 경영 메시지를 전달하고 있다. 올해 과거 10년 치 그룹 시가총액 추이를 보고 받은 후 그룹 미래 전략을 고심해온 것으로 알려졌다. CJ(주)의 주가는 수년 전 30만원을 넘나들었으나 현재는 10년 내 최저점에 가까운 상태다. 그룹의 주력인 CJ제일제당·CJ대한통운·CJ ENM도 새로운 성장동력을 모색해야 한다. CJ ENM은 최근 미국 제작사 엔데버를 인수하며 화제를 모았는데, 콘텐츠 부문을 본격분할하기로 하며 주가는 힘을 쓰지 못하고 있다.

올 한해 주식시장을 뜨겁게 달궜던 기업중 하나는 LG화학이다. LG에너지솔루션(LG엔솔)의 분할 과정의 적합성을 두고 투자자들 사이에서 갑론을박이 펼쳐졌고 주가 역시 출렁였다. 내년 초 한국 증시의 가장 큰 이벤트 또한 약 9조 원 규모의 LG엔솔 공모가 될 것으로 보인다.

유통기업의 라이벌 롯데그룹과 신세계그룹 역시 경영진들이 주가 흐름에 상당히 민감한 것으로 전해진다. 두 기업은 올해 가장 큰 규모 M&A

로 기록된 이베이에코리아 인수전에서 맞붙었다. 신세계는 이베이에코리아, 더블유컨셉 등을 인수하고 휴젤도 살피는 등 경영권 거래에 주력했다면 롯데그룹은 한샘, 중고나라 등 소수지분 투자 사례가 많았다. 전략은 다소 같았지만 두 그룹 모두 어떻게 시너지 효과를 내느냐가 주가에 중요한 영향을 미칠 것으로 보인다. 신세계와 롯데는 중요한 IPO 과제도 남아 있다. 신세계는 속닥잡 기업가치에 온 신경이 몰려 있고, 롯데는 호텔롯데 상장을 완료해야 지배구조 개편의 마침표가 찍어진다.

국내 기업들의 밸류에이션(기업가치평가)은 이미 실적과 영업이익, 상각전영업이익(EBITDA), 주가수익배율(PER)과 같은 전통적인 평가 방식에서 벗어나는 양상을 띠고 있다. 물론 기업의 펀더멘털을 대표하는 '실적'이 단기간의 증시 이벤트로 여전히 작용하겠지만 코로나 상황에서 확인했듯 무수히 많은 변수들로 인해 이를 상쇄할 수 있는 장기적 '비전'을 보여주는 것이 더욱 중요한 상황이 조성되고 있다.

장기적이지만 구체적이고 뚜렷한 전략을 투자자들에게 제시하는 것은 무엇보다 중요하다. 최근엔 다소 실체가 모호한 신사업을 내세워 투자자들의 이목을 끌고, 이를 기업가치 제고를 위한 최우선 수단으로 삼고 있는 모습도 종종 찾아 볼 수 있다. 대기업들의 자본 투자 과정에선 이종산업에 대한 투자, IT·플랫폼·가상화폐 또는 대체불가토큰(NFT) 사업과 같은 최근 글로벌 트렌드를 따라가려는 움직임도 나타나지만, 자칫 모호한 방향성과 구체적 전략 부재로 인해 기업의 정체성마저 잃어버릴 수 있던 우려도 존재한다.

한지용·위상호 인베스트조선 기자

판 커지는 LG vs SK '배터리 전쟁'... 리더십 경쟁도 본격화

LG그룹과 SK그룹의 배터리 사업 격 전지가 한층 더 넓어지고 있다. 올 초 특허 쟁송을 마무리 지으며 각각 GM과 포드라는 강력한 파트너십을 확보한 양사는 조달 전략에서 다른 길을 걸으며 내년 본격화할 주도권 경쟁을 준비 중이다. 수주와 증설, 몸값까지 양사 배터리 경쟁의 변수도 지속 확대할 전망이다. 특히 배터리 수장으로 돌아온 권영수 부회장과 등판이 가시화하는 최재원 부회장 간의 리더십 경쟁도 주목할 만하다.

양사 배터리 사업의 핵심인 LG에너지솔루션(LGES)과 SK온은 당장 내년부터 배터리 생산능력 확대를 위해 2025년까지 매해 3조원 이상 설비투자에 나서야 한다.

LGES와 SK온은 한국과 미국, 중국, 유럽 4개 지역에 각각 150GWh, 400GWh 수준의 배터리 생산 체계를 갖추고 있다. 양사가 완성차 업체와의 합작법인(JV)을 포함해 2025년까지 확보할 생산 능력은 약 700GWh 이상. 2025년 전기차 배터리 시장 규모가 약 1.3TWh 안팎으로 추정되는 점을 감안하면 LG와 SK가 절반 이상을 담당할 수 있는 셈이다.

연말을 전후해 LGES와 SK온은 실탄 마련이 한창이다. LGES는 지난 7일 증권신고서를 제출하며 본격적인 기업공개(IPO) 트랙에 올랐다. 제시한 몸값은 최대 70조2000억원. 모회사 LG화학의 시



LG화학 주가 추이



SK이노베이션 주가 추이



LG-SK 배터리 사업 경쟁력

구분	LGES	SK온
2025년 기준 생산능력	430GWh	220GWh+α
수주잔고	200조원	220조원
3분기 누적 기준 시장점유율	25% (글로벌 2위)	5% (글로벌 5위)
기업가치	약 70조원	약 20조~30조원

출처: DART, EV블룸즈, 한국거래소

2025년까지 매해 3조원 이상 설비 증설 필요 LGES '70兆' IPO에 SK온 '3兆' 프리IPO 유치 몸값 뛰며 위상도 변화... 반도체급 존재감으로 수주·증설·품질 관리까지... 리더십도 주요 변수

가총액을 훌쩍 넘는다. LGES가 공모를 통해 확보할 수 있는 현금은 최대 12조 7500억원으로 예상된다. 아직 채비를 갖추지 못한 SK온도 3조원 규모 상장 전 투자유치(프리 IPO) 작업을 추진하고 있다.

시장을 통한 조달 과정에서 양사 몸값이 뛰면서 그룹 내에서는 물론 국내 증시에서의 존재감도 한층 커지고 있다.

LGES의 경우 공모가 하단을 가정하더라도 LG그룹 최대 몸값을 기록할 가능성이 높다. 상장 후 각종 지수 편입으로 인해 패시브 자금 유입이 기대돼 단숨에 SK

하이닉스를 넘어설 거란 시각도 적지 않다. 이 경우 할인율 40%를 가정해도 모회사 할인 우려가 무색해질 수 있다.

LGES의 성공적 상장은 SK온에 적지 않은 반사이익을 안길 수 있다. SK온의 프리 IPO 추진 소식에 폭락한 모회사 SK이노베이션 주가는 LGES의 증권신고서 제출 이후 가파른 상승세를 보이고 있다. SK온이 상장 시점을 늦출 예정인 만큼 SK이노베이션을 제외하면 SK의 배터리 사업에 투자할 대안이 마땅치 않은 탓이다.

투자은행(IB) 업계 한 관계자는 "SK온은 내년 중 흑자 전환을 앞두고 있는데 포드 유럽 공장 추가 수주를 감안하면 SK이노베이션 주가에 배터리 사업 가치가 거의 반영되지 않고 있던 시각이 적지 않다"며 "LGES 상장 이후 LG화학 주가가 벤치마크 역할을 해줄 수 있기 때문에 두 배터리 사업의 시장 내 존재감은 앞으로 커질 것"이라고 전했다.

양사가 그만큼 가치를 증명하기까지 과제도 산적해 있다. 기대 몸값에 걸맞은 수익성을 확보할 때까지 관리 능력이 주요 변수다.

현재 220조원인 SK온의 수주잔고는 내년 300조원을 넘어서며 수주 물량 기준 압도적 1위를 유지할 것으로 전망된다. 최근 스틸란티스 물량을 확보한 LGES의 수주잔고가 200조원 규모다. 양

사가 그간 수주를 따낸 뒤 증설에 나서왔던 점을 감안하더라도 SK온은 경쟁사의 2배 가까운 속도로 생산 능력을 확장해야 한다. 선발주자인 LGES가 작년까지만 해도 해외 증설 과정에서 수출 확보에 어려움을 겪었고, 일부 공장에서 품질 문제가 불거졌던 선례가 있다.

LGES는 반대로 추가 고객사 유치를 통해 SK온의 추격을 따돌려야 한다. 당분간 글로벌 완성차 기업의 대규모 발주가 공백기를 맞이할 예정이다. 올해만 고객사 리콜 문제가 두 차례 있었던 만큼 품질 우려를 최소화하며 양질의 수주를 확보하기 쉽지 않을 거란 평이 나온다.

LG그룹은 SK온의 추격이 거세지자 지난해 일찌감치 권영수 부회장을 수장으로 복귀시키며 선제적인 리더십 강화에 나섰다. 복귀와 동시에 상장 준비를

갖추고 내년부터 본격적인 주도권 강화에 나설 것이라 전망이다.

이에 맞서 SK그룹에선 최재원 부회장이 SK온을 맡게 될 거란 관측이 지배적이다. 최 부회장 역시 과거부터 그룹 배터리 사업을 총괄 지휘해왔다는 평가를 받는다. 아직까지 공식적인 인사가 발표되지 않았지만, 최 부회장 복귀와 함께 양사가 체급을 나란히 하게 될 거란 기대감이 높다.

배터리 업계 한 관계자는 "그룹 차원에서 최 부회장의 경영 복귀에 대한 제반 여건을 살피고 있다"며 "국내 산업 지형에서 반도체 다음가는 사업으로 자리매김할 것이 확실시되는 터라 양사의 리더십 역시 경쟁력을 판가름하는 중요 잣대가 될 것"이라고 말했다.

정낙영 인베스트조선 기자

독립 투자전문그룹, 미래에셋

Transparent 투명한고
Generalized 투자하기 쉽고
Innovative 혁신적이며
Efficient 효율적이며
Reliable 신뢰할 수 있습니다

TIGER

그래서, 이름이

TIGERETF

TIGER ETF에 투자한다는 건, 투명하고 혁신적이고
쉽고 효율적이며 신뢰할 수 있는 투자를 한다는 것!
ETF를 대표하는 이름, TIGER ETF로 투자에 앞서주세요.

■투자자는 해당 집합투자증권에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있습니다 ■투자 전 간이 투자설명서 및 집합투자계약서를 반드시 읽어보시기 바랍니다 ■집합투자증권은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다 ■집합투자증권은 자산가격변동, 금리변동 등에 따라 투자원금의 손실(0%~100%)이 발생할 수 있으며 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다 ■증권거래비용, 기타비용 등이 추가로 발생할 수 있습니다 ■한국금융투자협회 심사필 제21-04963호 (2021.10.27~2022.10.26)

현대차, 내연기관 청산 부담... 말형보다 주목받는 기아

브랜드 위상 강화와 꾸준한 성장세에도 현대자동차그룹의 구조적 부담은 가중되고 있다. 내연에도 미래 모빌리티 주도권 경쟁에 대한 전망은 불확실성이 가득할 것으로 보인다. 시장에서 손쉽게 조달을 마친 글로벌 신생 업체들의 위협 속에 내연기관 청산 부담은 그룹 말형인 현대차에 특히 집중되고 있다. 상대적으로 부담이 덜한 기아 등 계열사보다 투자 매력 떨어진다 우려가 나온다.

새해 첫날에만 8% 오르며 주가 20만 원대를 회복한 현대차 주가는 한해 내내 지지부진한 모습이다. 연간 주가 수익률은 사실상 제자리걸음을 했다. 기아 역시 연초 애플과 협력 기대감을 제외하면 회복하고 있지만, 연간 기준으로는 30% 이상 수익률을 기록하고 있다. 양사 모두 전년 대비 큰 폭으로 실적이 개선될 전망이다. 하지만 시장은 '현대차보다 기아'라고 답하는 모양새다.

내년 실적 전망이 어두운 것도 아니다. 시장에서선 현대차와 기아가 내년 각각 8조 원, 6조원 수준의 영업이익을 거둘 것으로 내다보고 있다. 양사 모두 7년 만의 최고치다. 차량용 반도체 수급난이 완화 조짐을 보이며 대기 수요 덕을 볼 가능성이 크고, 현대차는 훌쩍 커진 제네시스 브랜드의 존재감을 자율주행 전기차로 확장하는 전략을 예고하고 있다. 사업 자체로만 보면 올해보다 나빠질 게 없다.

문제는 이 같은 소식이 현대차의 미래 경쟁력으로 이어질지 낙관하기 어렵다는 점이다.

현재 모빌리티 시장은 몸집 가벼운 '새내기'들에 유리한 판으로 바뀌고 있다. 내년부터 순차적으로 테슬라를 비롯한 미국과 중국의 신생 전기차 업체가 증설을 마무리 짓고 판매 확대에 나선다. 지난해 이후 기업공개(IPO)를 통해 조달한 수십조원 규모의 모친돈 덕이다. 내년 전기차 판매 성장률은 약 70% 안팎으로 예상되는데 현대차그룹의 점유율 감소를 점치는 목소리가 적지 않다.

완성차업체 한 관계자는 "양산 검증을 거쳐야 한다는 점을 감안하더라도 지역 기반이 약한 현대차그룹의 전기차 판매 점유율 감소가 불가피하다"며 "신생 업체가 쉽게 조달해서 공장 증설에 들어서 는 모습을 보면 전통 완성차 업체가 역을



제네시스 안착·7조 영업이익의 전망에도 주가 제자리 나빠질 것 없었지만 미래 주도권 별개, 신생업체 위협 커져 현대차·기아 전략 비슷해도... 구사업 비중이 투자 매력 갈라

할 법도 하다. 테슬라의 경우 지난해 두 차례 유상증자를 통해 10조원을 조달했는데 주가는 미동도 하지 않았다"고 설명했다.

현대차의 구조적 부담은 갈수록 커지고 있다. 전속고속노조 현대자동차 지부는 새 지부장으로 강성 성향의 안현호 후보가 당선됐다. 임직원 상당수가 "4차 산업혁명을 앞세운 사측 도발에 물러서지 않겠다" "전기차 생산 관련 대책을 세우겠다" "정년을 최대 65세로 늘리겠다"는 구호에 동참한 셈이다.

7년 만에 7조원대 수익성을 회복했지만, 현대차가 원하는 방향으로 투자를 집행하기 힘든 처지가 된 셈이다. 현대차 노조는 지난 5월에도 8조원 규모 미국 투자 계획에 우려를 표한 바 있다.

현재 모빌리티 시장은 꾸준한 실적을 개선하는 기업보다는 미래에 막대한 부가 가치를 창출할 가능성에 주목하고 있다. 업력이 긴 전통 기업보다는 양산 경험 없는 스타트업이나 핵심 부품, 소프트웨어(SW) 공급 업체에 돈이 몰린다는 얘기가. 현대차가 기존 내연기관에서 발생한 수익을 미래 성장에 투입하기 힘들 어질 경우 투자 매력 떨어질 수밖에 없는 구조다.

현대차의 역량이 신생 업체에 크게 뒤지는 것도 아니다. 현대차는 내년 상반기 레벨 3 자율주행 기술을 적용한 제네시스

G90 4세대 모델을 출시 예정이다. 개선했던 센터 퓨전과 통합 제어를 탑재해 주행 정보 확보에 본격 발을 들여놓는 단계로 풀이된다. 그러나 기술력을 단숨에 인정받고 주도권을 확보하기엔 아직 한계가 적지 않다.

증권사 완성차 담당 한 연구원은 "구체적인 청사진을 내놓긴 했지만 아직까지 현대차의 자율주행 기술이 어떤 부분에서 강점을 가지고 있는지, 어떻게 주도권을 확보할 것인지 따 따오르는 전략이 모호하다"며 "시장 전면에서 과감한 행보를 보일수록 임직원 고용 불안과 충돌할 수 있다는 딜레마도 원인이 될 수 있다"고 말했다.

결국 현대차그룹의 청사진 위에서 비슷한 전략을 펼치더라도 덩치가 작은 계열사의 주목도가 더 높아질 수 있다는 관측이 나온다. 미뤄왔던 내연기관 구조조정 문제가 본격화할 경우 가장 큰 타격을 현대차가 받을 수 있다.

증권사 한 관계자는 "최근 상장한 리비안 등 기아의 목적기반 모빌리티(PBV) 기대감이 부상한 것도 있지만 수익성 측면에서도 기아가 나은 선택지이기도 하다"며 "미래 모빌리티 관련 상장지수펀드(ETF)를 살펴보면 전통 완성차 비중이 낮지만 현대차보다는 기아의 편입 비중이 더 높은 것으로 나온다"고 전했다.

정낙영 인베스트조선 기자

‘NEW SAMSUNG’ 간판 내거는 삼성전자, 변신 어디까지?

삼성전자 안팎의 사안들은 모두 ‘조미’의 관심사다. 오키나와 상륙 이슈, 경영진 인사 및 조직개편, 투자 계획, 글로벌 경쟁사들의 움직임, 국가간 역학 관계 등 계산을 두드려봐야 할 문제는 한 두가지가 아니다. ‘뉴삼성’이라는 화두를 던진 이재용 삼성전자 부회장은 최근 두달 간 실 틈 없는 해외 출장 일정을 이어가고 있다. 대대적인 변화를 예고한 삼성전자, 내년엔 정말 ‘새롭게’ 달라질 수 있을까.

◇위기에 깨어난 JY의 카드는 대대적 조직개편
‘뉴삼성’을 언급하면서 인사 및 조직개편 얘기를 안 할 수 없다. 지금 당장 변화의 의지를 보여줄 수 있는 유일한 카드다. 일단 시장의 반응은 긍정적이다. 신입 CEO 2명이 기술 이해도가 높은 개발실장 출신의 엔지니어들로 향후 기술 리더십 확보가 가능할 것이라고 내다봤다. 특히 CE와 IM을 통합한 세트 부문에 대한 기대감이 크다. 메타버스 같은 신성장 분야 성장 과정에서 IoT(사물인터넷)가 더욱 중요해질 텐데 가전과 무선통신의 통합 시너지 효과를 낼 수 있을 것이라 평이다. 외국계 투자은행(IB) 골드만삭스는 이를 두고 “의미있는 변화라고 믿는다”며 “보다 빠른 의사 결정을 내리고 소프트웨어 역량을 강화할 수 있다”고 평가했다.

경영진 교체와 세트 부문 통합이 거시적 변화를 상징한다면 인사제도 개편은 보다 세밀한 변화를 꾀하려는 시도로 보인다. 부사장-전무 직급을 통합해 부사장 이하 직급 체계를 부사장-상무 2단계로 단순화하는 등 능력 중심의 수평적 조직 문화를 구축하겠다는 게 삼성전자의 설명이다. 실제로 이번 임원인사에서 198명의 승진자가 있었고, 30대 상무와 40대 부사장이 대거 등장했다.
효과에 대한 반신반의하는 분위기다. 호칭 단순화, 직급체계 축소, 동료 인사평가 등은 다른 IT 기업에서도 이미 하고 있어 그리 신선하지 않고, 거대한 대기업 조직 체계에서 이런 문화가 자리잡는 데는 예상보다 훨씬 긴 시간이 걸릴 수 있다는

訪美 이재용 부회장, ‘위기’ 언급 기대 이상의 대대적 개편 단행

부품과 세트로 사업 축 간결화 비메모리 M&A 기대감 크지만 현시점 합리적 매물 없어 고심 경쟁사 대비 주가 관리 어려움

것이다. 직원들의 이탈 가능성은 현 시점에서 가장 신경써야 할 문제이기도 하다. 재계 관계자는 “임원이 눈앞에 있는 공장, 차장 등 이른바 ‘긴 세대’들은 경쟁에서 밀릴 위기감을 느끼고, 보다 공격적인 변화를 원하는 MZ세대 직원들은 성에 차지 않는 개편”이라며 “전체 직원들이 어떻게 달라고 갈 지가 경영진 교체보다 더 중요한 문제”라고 설명했다.
◇새로운 것 없는 ‘뉴삼성’의 신사업... 결국 비메모리 M&A?

주가는 지지부진 하지만, 사업적으로 보면 삼성전자는 코로나 팬데믹 상황에서도 선전 그 이상의 성적표를 보여줬다. IM부문은 시장 포화 상태에 다다랐지만 여전히 시장점유율은 견고한 편이고, CE 부문은 TV뿐 아니라 생활가전까지 성장세를 보여주고 있다. IM-CE 통합은 두 부문의 추가 성장 가능성을 보여준다. 그동안 같은 카테고리에 있으면서도 두 부문으로 나뉘어 소프트웨어 통일성 등이 떨어지는 문제점이 있었는데 이번 통합으로 해결될 것으로 기대하고 있다.

IT기업 관계자는 “삼성전자가 ‘비스포크 홈(BESPOKE HOME)’에서 강조하는 것처럼 이전 가전과 통신이 하나가 되는 맞춤형 홈 솔루션이 대세가 되고 있다”며 “이런 생태계를 만들기 위해선 두 사업의 통합은 당연한 일이고 오히려 너무 늦은 감이 있다”고 평했다.

신사업이라고 내세울 만한 마땅한 카드는 보이지 않는다. 기존 산업의 효율성을 높인다든지, 기존 산업을 중심으로 조급씩 삶을 붙이고, 산업 간 결합을 통한 업그레йд, 아니면 투자 규모를 늘리는

정도다. 그렇다 보니 시장은 삼성전자가 비메모리 M&A를 통한 ‘계입체인제’가 될 수 있을지에만 주목하고 있다.

삼성전자는 지난해 컨퍼런스콜에서 3년 내 의미 있는 규모의 M&A 추진을 시사했다. 이번 조직개편과 인사를 통해 어떤 딜(Deal)이라도 이뤄질 것이라는 기대감은 더 커졌다.

DS부문을 맡게 된 경계현 사장은 대표적인 메모리 전문가다. 메모리 부문은 비메모리 투자를 위한 안정적 현금 창출 역할을 하는데, 만약 이게 부진하다면 삼성전자의 비전 2030 자체가 흔들릴 수 있다. 경사장의 선임을 메모리 사업 지배력을 더욱 공고히 함으로써 현금창출력을 유지 또는 높일 것이라는 의지로 해석한다.

비메모리 M&A는 사업지원 TF(테스코스)가 주도할 가능성이 점쳐진다. 부회장으로 승진한 정현호 사업지원 TF장은 전략기획실, 미래전략실 등을 거친 전략기획통이다. 사업지원 TF가 전면으로 드러나진 않았지만 부회장급으로 격상된 만큼 M&A에서의 영향력은 더 커질 것으로 보인다. 다만 비메모리 분야에서 경쟁이 치열한 만큼 매물 수가 많지 않고, 가격 역시 고점을 찍고 있는 상황이라 협상 테이블에서 셀러(Seller)가 우위를 펼 수 있다는 점은 부담이다. 인수 후 단기간 내 효과를 내지 못하면 오히려 주가에 부정적일 수도 있다.

◇‘NEW’ 삼성전자, ‘10만전자’보다 내부 관리 더 중요

파격이라고 불리는 이번 세대교체와 조직개편을 두고 부정적인 반응이 없는 건 아니다. 김기남 삼성종합기술원 회장은 여전히 회사에 남아있고, 두 명의 신입 CEO도 이전 CEO들과 나이 차가 크지 않아 진정한 세대교체라고 평가하기엔 무리가 있다. 또 이진희 전 회장 시절 이미 30대 임원들이 등장했던 만큼 이번 임원 인사가 파격적이라고 하기엔 아쉬울 수도 있다.

코로나 상황에서도 선방했고, 비메모리 경쟁 격화도 해독은 이슈인데 굳이 이

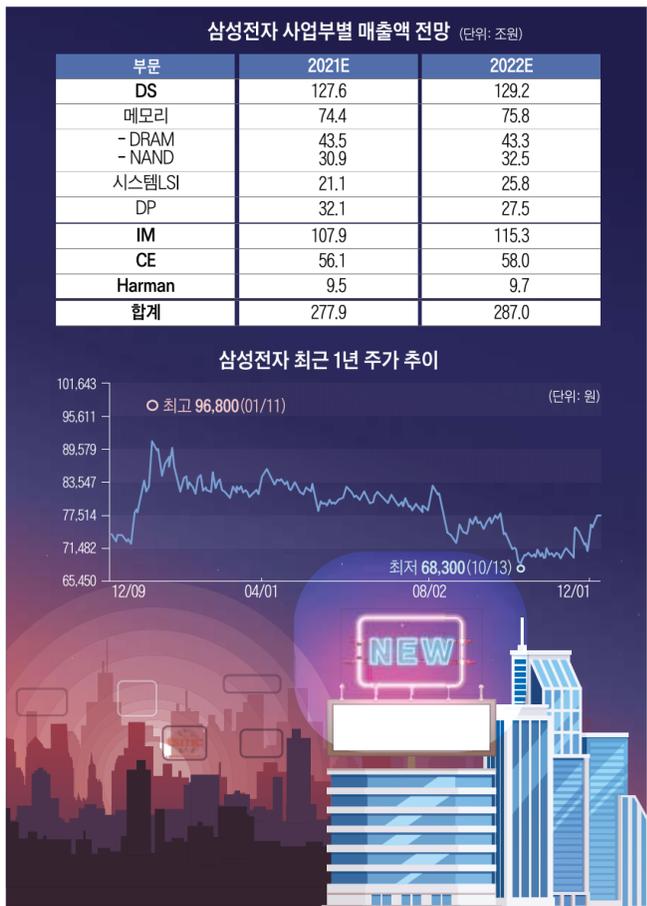
시점에서 이 부회장이 ‘뉴삼성’을 꺼내 들고 회사에 긴장감을 불어넣는 의도, ‘위기감’ 이외의 명확한 메시지가 보이지 않는다는 점도 의문이다. 일각에선 큰 변수로 부상한 노동조합에 대한 불안감이 영향을 미친 것 아니냐고 보기도 한다.

한편으로는 당장 마땅한 주가부양 카드가 없는 상황에서 조직개편을 통한 변화의 시그널을 주는 것일 수도 있다.

내년 반도체 수급 상황, 미중 갈등 양상 등 대외 환경에 실적이 연동될 수밖에 없어 주가를 더 끌어올리겠다는 의지가 있다면 그럴만한 카드를 계속 꺼내야 한다. 인사 및 조직개편으로 변화 가능성을 시사하고, ‘의미 있는’ M&A가 성사되면 흐름을 바꿀 수는 있을 것이다.

확실한 건 젊은 임원들을 자리에 앉히고 해서 미래성장동력 발굴이 앞서 되는 것도, 급변하는 IT 시장에 적극 대응할 수 있게 되는 것도 아니다. 50년간 구축된 수직 구조의 조직 문화가 단숨에 평평해지길 기대하는 것은 욕심이다. 그 과정에서 회사는 수많은 시행착오를 겪게 될 테고, 조직은 흔들린다. 이재용 부회장이 얘기한 ‘위기’는 밖이 아닌, 안에서 시작될 지도 모른다. 주주들 입장에서 서운할 지도 모르겠지만 ‘NEW’라는 간판을 달게 될 삼성전자의 목표가 ‘10만전자’가 대선 안 된다.

이도현·남미래 인베스트조선 기자



디지털 전환 열쇠는 ‘칩’... 반도체 기업 영토 확장 시동

엔비디아의 ARM 인수 작업이 가로막하며 인수합병(M&A)을 통한 반도체 시장 재편이 일시 소강 상태에 들어갔다. 그러나 ARM을 통해 솔루션 시장을 접수하려 했던 엔비디아의 복안은 내년 이후에도 글로벌 반도체 기업 행보에 꾸준한 영향을 미칠 전망이다. 디지털 전환이 가속화하며 반도체 쓰임새와 필요성이 무한한 확장을 예고하고 있는 까닭이다.

지난 2일(현지 시각) 워싱턴 미국 연방거래위원회(FTC)가 엔비디아의 ARM 인수를 제지하기 위해 소송을 제기했다고 보도했다. 재판이 열리는 내년 8월까지 인수 작업엔 제동이 걸린다.

미래 산업에 필요한 모든 반도체를 직접 설계할 수 있는 생태계를 꿈꾼 엔비디아의 야심도 차질이 불가피해졌다.

엔비디아는 지난해 9월 설계 전문 업체인 ARM을 400억달러(한화 약 47조 원)에 인수하겠다고 발표했다. AMD가 자일링스 인수에 나선 것과 마찬가지로 이중 반도체 사업 간 결합이 진행되고 있다는 평이 나왔다.

엔비디아는 현재 글로벌 반도체 업체 중 시장 변화에 가장 발빠르게 대처하는 기업으로 꼽힌다. 데이터 시대 접어들어 한계에 봉착한 중앙처리장치(CPU)를 대신해 그래픽처리장치(GPU) 중심 가속기 시장을 개척하며 게임에서 데이터센터로, 다시 인공지능(AI)과 자율주행 소프트웨어(SW)로 영토를 확장했다. 종합 컴퓨팅 회사가 되겠다는 포부다.

ARM 인수는 미래 반도체 시장의 전략적 솔루션 수요에 대응하기 위한



필수적 거래였을 것이라 평이다. 이는 데이터 시대 이후 엔비디아의 고객사로 자리잡은 빅테크의 행보에서 잘 드러난다.

지난 수년 동안 아마존, 마이크로소프트 등 빅테크는 인텔도 엔비디아도 제공할 수 없는 자체 솔루션 개발을 위해 ARM 코어 기반 프로세서 칩과 서버를 개발해왔다. 애플은 지난해 ARM 코어를 기반으로 자체 설계한 CPU M1 칩을 공개하며 ‘애플 실리콘’ 시대를 열기도 했다.

업계 한 관계자는 “엔비디아가 시장을 세분화하고 특화 제품을 내놓으며 수익성을 극대화하려고 해봤자 ARM의 오픈 플랫폼을 활용해 자체 제작한 반도체를 대체하기 힘든 구조”라며 “엔비디아가 강점을 보이던 시장에서도 구글의 ‘TPU’나 테슬라의 ‘DI’ 칩과 같은 독립이 일어나다 보니 ARM을 통해 생태계를 구축하고 고객사를 확보하려 했던 것으로 보인다”고 설명했다.

ARM 인수가 불발로 마무리될지 현재로서는 불확실하지만 M&A를 통한 시장

재편은 당분간 휴전 상태에 돌입했다. 그러나 글로벌 반도체 기업의 영토 확장 시도는 점차 늘 수밖에 없다. 내년부턴 자율주행 외 메타버스까지 디지털 전환을 뒷받침할 반도체 솔루션 수요에 한층 더 속도가 붙을 예정이다.

팹 설계가 인텔 최고경영자(CEO)는 지난 7일(현지시간) 공식석상에서 내년 여름 자율주행 자회사 ‘모빌아이’의 기업공개(IPO) 계획을 밝혔다. 모빌아이는 인텔이 4년 전 약 150억달러(한화 약 17조 7000억원)에 인수한 이스라엘 자율주행 전문 기업이다. 인텔은 올해 파운드리(반도체 위탁생산) 사업 재진출을 선언한 뒤 차량용 반도체 시장 대응 계획 등을 밝힌 바 있다.

증권사 반도체 담당 한 연구원은 “삼성전자도 내년 이후 글로벌 고객사와 협업 강화에 나설 것으로 기대된다”며 “XR 기기 등 새로운 기기 환경을 모색하면서 반도체 기업의 기회 요인도 한층 더 다채로워질 것”이라고 말했다.

정낙영 인베스트조선 기자

60년 NH투자증권 60주년 기념 캠페인

투자, 문화가 된다!

투자, 문화가 된다. NH투자증권 모범 하현우

투자, 문화가 된다. NH투자증권 모범 하현우

QR찍고 투자가 문화로!

투자가 문화로 길안내

- 이색 투자 쇼핑 체험 공간 슈퍼마켓에서 주식 소싱처럼 쉽게!
- 내 투자성향 맞는? 솔루션 센터에서 나만의 투자법으로 만나!
- AI와 AI의 친화력은 문화상에서 다양한 투자법을 즐겁게!
- 나의 투자 능력 레벨은? 게임장에서 복잡한 투자를 재밌게!

투자, 문화가 된다 NH투자증권

한국금융투자협회 심사필 제21-03947호(2021-08-18~2022-08-17) *투자자는 금융투자상품에 대하여 금융회사로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자 전 상품설명서 및 약관을 반드시 읽어보시기 바랍니다. *금융투자상품은 예금보장법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. *금융투자상품은 자산가치 변동, 환율변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. *주식거래 주시거래 시 수수료는 약0.084%~0.493% (온라인 매매 기준, 거래금 액별/채널별 상이), 비매매거래 0.0%(모바일증권 기준)이며 기타 자세한 사항은 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다.(국내 기준) *모든 원금 초과하는 거래에 대한 제세공과금(22%)은 금융 당청자 부담이며, 경품 기법은 기타소득에 포함됩니다. 투자자원금 당청자의 경우 제세공과금(22%)은 제외한 나머지 금액이 당청자 명의의 NH투자증권 계좌로 지급되며 계좌가 없거나, 계좌 폐쇄 등의 사유로 입금이 불가능한 경우에는 당청금이 지급되지 않습니다. 당청된 경품을 제3자에게 넘겨주거나 받을 수 없으며, 다른 상품으로 교환 환불 하실 수 없습니다.

함께 성장하며
행복을 나누는 금융



* 하나금융그룹 국내외 임직원 530여명 레이스 참가

홀로 설 수 있도록 함께 달립니다

자폐인과 당신이 서로 다르지 않음을 알아가는
4.2km의 달리는 응원석, '사랑, 하나, 오티즘 레이스'

세상을 향한 그들의 도전이 외롭고 힘들지 않도록
하나금융그룹이 끝까지 함께 하겠습니다



사랑, 하나, 오티즘 레이스

하나은행과 한국자폐인사랑협회가 자폐성장애에 대한
이해와 존중을 위해 마련한 장애인식개선 캠페인



‘OTT 전쟁’이 불지핀 K드라마 열풍.. ‘올인 투자’ 부작용 우려

2021년은 ‘K콘텐츠’의 한 해였다. 하반기 전 세계를 강타한 ‘오징어게임’은 9월 23일부터 11월 7일까지 46일 연속 넷플릭스 전 세계 시청 1위를 기록했다. 넷플릭스 역대 최장 1위 기록이다. 이어 지난 달 공개된 ‘지옥’은 공개 후 하루 만에 전 세계 넷플릭스 시청 1위를 달성하며 계속되는 K콘텐츠의 인기를 실감했다.

‘오징어게임 프리미엄’으로 한국 콘텐츠 시장을 향한 관심은 그 어느 때보다 높다. 글로벌 OTT(온라인동영상서비스)들도 연이어 한국에 상륙하고 있다. 11월 초 애플TV플러스가 국내에 깜짝 출시됐고, 같은 달 디즈니플러스도 한국 서비스를 시작했다. 워너미디어 계열 HBO맥스는 내년 하반기 한국 상륙이 전망된다.

아시아 시장의 중요성이 커지면서 글로벌 OTT에 한국은 중요한 ‘간부(파트너)’가 됐다. 글로벌 플랫폼들은 지속적인 구독자 증가를 위해서 인구가 많은 아시아 지역 확장이 필수다. 한국은 높은 인터넷 보급률, 콘텐츠 제작 역량 등 아시아 시장 거점으로 제격이다. 최근 일본과 인도네시아 넷플릭스에서 상위 랭킹 10위 중 8-9개의 작품이 한국 드라마일 정도로 아시아 시장에서 한국 콘텐츠의 인기는 증명됐다.

국내 미디어 시장을 둘러싼 시장 참여자도 대폭 늘어났다. 대기업, 사모펀드(PEF), VC(벤처캐피탈) 등 자본시장 플레이어들이 잠재 FI(재무적 투자자), SI(전략적 투자자)로 이름을 올리고 있다. CJ ENM·JTBC·네이버 연합의 티빙(TVING)은 3000억원 규모 프리IPO(상장 전 자본투자)를 진행 중이다. 복수의 FI가 숏리스트에 이름을 올렸고, 해외 SI 유치 가능성도 주목된다. 카카오펀터 인먼트는 이르면 내년 상장 가능성이 점쳐지는 가운데 글로벌 사모펀드들이 투자에 관심을 보이고 있다.

전통 대기업도 콘텐츠 사업에 뛰어들

고 있다. 신세계는 2020년 4월 콘텐츠 회사인 ‘마인드마크’를 설립하고, 콘텐츠 제작사인 ‘실크우드’(32억원), ‘스튜디오 오329’(45억원)를 인수했다. 아마존프라임, 쿠팡플레이처럼 콘텐츠와 유통의 시너지를 노릴 것으로 보인다. 최근 정유경 신세계백화점 총괄사장이 미디어 사업에 각별한 관심을 쏟고 있다고 전해진다.

대표 미디어 기업들은 제작 역량 강화를 위해 제작사 인수를 공격적으로 늘리고 있다. CJ ENM은 올해 3분기에만 영화 제작사 ‘엠메이커스’와 ‘모호필름’, 애니메이션 제작사 ‘리온볼트’ 등을 인수했다. JTBC스튜디오는 올해 국내 제작사 4곳 추가 인수를 비롯해 지난 2년간 국내 제작사 12곳을 인수했다. 해외 유명 제작사 인수도 이어졌다. 5월 JTBC스튜디오는 미국 제작사인 ‘윌(Wiip)’을 1338억원

글로벌 OTT들 줄줄이 한국 상륙 K콘텐츠의 품질·제작 역량 인정 국내 미디어 시장 대규모 투자 대기 미숙한 업체·질적 저하 경계해야

에 인수했고, 11월 CJ ENM은 미국 제작사 ‘엔데버 콘텐츠’를 약 1조원에 인수했다. 이달 9일 CJ ENM은 미국의 4대 종합 미디어기업 중 하나인 바이아컴CBS와 콘텐츠 투자 및 제작 협력을 위한 파트너십을 체결하는 등 ‘K콘텐츠 붐’을 타고 글로벌 확장에 속도를 내고 있다.

커진 국내 미디어 시장에 대규모 자금 유입이 기대된다. 글로벌 OTT들의 미국 등 현지 콘텐츠 제작비에 비하면 국내 제작비가 현저히 낮은 만큼, 향후 ‘고퀄리티’ 한국 콘텐츠를 위한 투자 규모도 늘어날 것으로 전망된다. 디즈니플러스도 유명 웹툰 원작의 드라마 ‘무빙’에 총 500억원의 제작비를 투입하기로 했다.

콘텐츠 업계에선 “우리가 처음 겪는 상황”이라며 기대 반 우려 반을 내비친다. 투자가 늘어나고, 전체 파이가 늘어나는 건 긍정적이지만 갑자기 자금과 수요가 쏟아지면 부작용이 나타날 가능성도 커진다. ‘쏟아진 현상’이 벌어지면서 ‘깜깜이 돈’이 늘어날 수 있다는 것이다.

분량과 형식 제한 없이 ‘우선 콘텐츠’를 보고 투자하는 글로벌 OTT의 사업 방식 때문에 영화보다 ‘드라마(시리즈)’ 수요가 늘어났다. 그런데 영화의 경우 투자 기관 내 꼼꼼한 감사 등 오랜 시간 형성된 시스템으로 자금 흐름이 투명하고, 자본시장 내 투자와 배급에 익숙한 ‘선수’들도 여럿이다. 하지만 드라마는 제작 과정에서 비교적 돈의 흐름을 추적하기 쉽지 않다는 지적이 나온다.

이와 같은 배경에는 국내 드라마 제작업계의 행태가 미숙하다는 점을 꼽는다. 이름값이 중요한 업계다 보니 스타 PD 1명만 포함돼 있으면 ‘유명 제작사’ 타이틀이 붙는다. 대기업에 인수되는 제작사들도 보통 10명 이하의 소기업인 경우가 다수다. 최근엔 공중과 포함 여는 방송국을 막론하고 PD들이 모여 법인으로 독립하는 사례가 크게 늘어나고 있다. 웹툰·웹소설 작가들도 마찬가지다. 독자적으로 IP(지식 재산권)를 확보할 수 있는 장점이 크지만, 히트작이 하나만 나와도 회사 매각 혹은 IPO(기업공개)까지 꿈꿀 수(?) 있을만큼 거품도 커지는 분위기다.

업태가 이렇다 보니 미디어 시장은 ‘뒷말’이 많다. 최근에도 카카오펀터에 드라마 제작사 200여억 원에 넘겨 ‘책꽂’을 터뜨렸다고 알려진 한 스타 PD 출신 드라마 제작사 대표가 사기죄로 피소를 당하기도 하고, 업계 유명 인사가 글로벌 드라마 제작 투자를 위해 지인들과 펀드를 결성한다는 소문이 돌기도 한다. 글로벌 OTT의 한국 오리진얼의 제작비 수익 배분도 작품마다, 제작사마다 달라 추측만 무성하다.

한 미디어업계 관계자는 “콘텐츠 업계가 워낙 폐쇄적이다 보니 계약부터 투자, 제작 추진까지 네트워크로 이뤄지는 경향이 있다”며 “계약도 불분명한 경우가 많은데 작품당 제작비 규모가 커지고 있어 후에 문제가 생기지 않게 주의해야 한다”고 말했다.

콘텐츠의 질적 저하도 주의해야 한다. 좀비물 등 장르물이 글로벌 시장에 쉽게 통용되기 때문에 글로벌 OTT가 이런 작품들을 집중적으로 기획한다는 우려도 나온다. 연이은 ‘조폭물’의 히트로 2000년대 초 국내 영화관에 조폭 영화만 이어졌던 경험, 일본이 애니메이션 등 한정된 장르에 매몰되면서 콘텐츠 경쟁력이 떨어진 점을 고려하면 글로벌과 ‘K드라마의 정체성’ 사이에서 줄타기가 필요하다는 평이다.

미디어 업계에 정통한 한 IB업계 관계

자는 “글로벌 OTT들은 ‘돈은 준비됐는데 좋은 콘텐츠가 없고, 원작은 있는데 제작자가 없다’고 말한다”며 “제작사들은 콘텐츠들을 어디에 공급할지, 플랫폼들은 어떤 제작사랑 일해야 하는지 서로

고민이 많은 상황”이라고 말했다.

지난달 말 열린 제42회 청룡영화상에 서 배우 윤여정은 “우리는 언제나 늘 좋은 영화, 좋은 드라마가 있었고 단지 세계가 갑자기 우릴 주목할 뿐이다. 이 말에

책임을 지게 해줘야 한다”는 당부의 말을 전했다. 오징어게임 이후, ‘반짝’이 아닌 한국 콘텐츠의 지속적인 성장을 위해 성숙한 시장 조성이 무엇보다 중요하다.

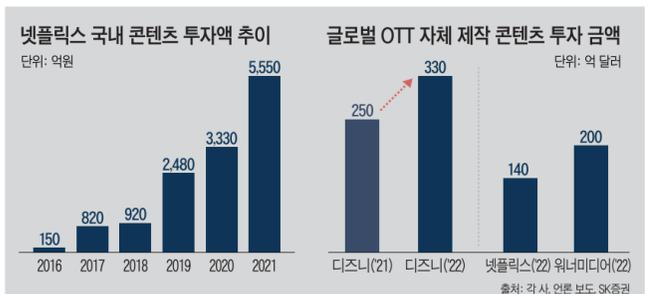
이상은 인베스트조선 기자

0과 1의 힘을 합쳐

자율주행 소프트웨어 시대로

승객이 조작 없이도 스스로 운행할 수 있는 미래 모빌리티를 위해 자율주행 레벨4 이상의 핵심기술을 구현할 소프트웨어를 개발 중입니다.

미래를 움직입니다. 현대모비스



회사명	내용
CJ ENM (스튜디오드래곤)	美 엔데버콘텐츠(80%, 약 1조원), 美 스키댄스미디어(0.45%, 241억원), 엠메이커스(51%, 160억원), 모호필름(약 200억원), 제이케이필름(51%→87.85%, 150억원 추가 투자)
제이콘텐츠리 (JTBC스튜디오)	美 Wiip(모회사 지분 80%, 1338억원), 클라이맥스 스튜디오(95%, 450억원), 프로덕션 에이치(93.8%, 235억원), 콘텐츠 지음(35%→65%, 158억원 추가 투자), 엔솔로지 스튜디오(100%, 200억원) 등
카카오 (카카오엔터테인먼트)	영화사 집(100%, 173억원), 쓰리와이코프레이션(100%, 180억원)
컴투스	위지웍스튜디오(38.1%, 1607억원)

*괄호 안은 지분율, 투자금액 순, 자회사의 인수 및 투자도 포함
출처: 각 사, DART

가족의 부담 덜어주는 All Care 간병보험

나를 위해, 가족을 위해 All Care 해주는
New 늘겘에 종합간병보험으로 미리 준비해주세요



나를 위해, 가족을 위해 All Care 해주는 한화생명 New 늘겘에 종합간병보험(무)

상담문의 080.365.6363

한화생명



을 검색하세요



이 보험계약은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하되, 보호한도는 본 보험회사에 있는 귀하의 모든 예금보험대상 금융상품의 해지환급금 (또는 만기 시 보험금이나 사고 보험금)에 기타지급금을 합하여 1인당 '최고 5천만원' 이며 5천만원을 초과하는 나머지 금액은 보호하지 않습니다. 또한 보험계약자 및 보험료 납부자가 법인이면 보호되지 않습니다. 기존 계약 해지 후 신 계약 체결 시 보험인수가 거절되거나 보험료가 인상되는 등 보장내용이 달라질 수 있습니다. 선택 특약 가입여부에 따라 보장내용 및 금액은 달라질 수 있습니다. 자세한 상품내용은 반드시 약관 및 상품설명서를 참조하시기 바랍니다.

www.hanwhalife.com

생명보험협회 심의필 제2021-02902호 (2021-07-27 ~ 2022-07-26) 준법감시인확인필 CS 21-10-107 제작부서: 브랜드운영팀(2021.10)



“어딘지 구별되십니까?”... 천편일률 금융지주 이사회, ‘시대 낙후’ 주범

3040 없어, 新舊 조화 전혀 안 돼
교수·법조계·官 출신 인사 구성
IT 외치면서 이공계 전문가 全無
모범규준·지배구조법 ‘효과 없다’

금융회사 사외이사 다양성·전문성을 높이고 경영진 견제 기능을 강화하기 위한 ‘금융회사의 지배구조에 관한 법률’(이하 지배구조법)이 시행된 지 5년이 지났지만, 국내 주요 금융그룹의 이사회는 여전히 복지부동과 천편일률을 벗어나지 못하고 있다는 지적이 나온다.

상대적으로 고령인 사외이사들이 장기 재임하며 시대의 변화를 쫓아가지 못하고 있다는 날 선 비판도 들린다. 자본주의의 첨단에서 있어야 할 국내 주요 금융사들이 구(舊) 산업이라는 낙후된 이미지를 얻게 된 책임이 없지 않다는 것이다. 사외이사들이 최고경영진을 견제하기 위한 상부상조하며 인사권만 휘두르고 있다는 평가도 있다.

금융권 일각에서 주요 대형금융지주의 지배구조를 근본부터 혁신해야 한다는 주장이 제기되고 있는 배경이다.

현재 신한·KB·하나·우리금융 등 4대 대형금융지주에는 총 31명의 사외이사들이 재직하고 있다. 올해 기준 이들의 평균 연령은 만 65세다. 50대 중반이면 사외이사 중 젊은 축에 속하고, 40대는 아예 찾을 수 없다.

신구(新舊) 조화가 전혀 이뤄지지 않고 있는 것이다.

금융권 관계자는 “다른 산업군에선 30대 임원, 40대 대표이사 나오고 있는 판국인데 1966년생 만 55세 신임 행장을 내정하며 ‘세대교체’라고 표현한다”며 “고령의 사외이사들이 회장 중심 연공서열식 인사라는 구태를 지지하고 있는 것”이라고 꼬집었다.

직업군도 비슷하다. 31명 중 교수가 12명으로 가장 많다. 금융·경제부문 관(官) 출신 인사와 법조계 출신 인사도 반드시 한 명 이상 포진하고 있다. 성별은 남성이 압도적이다. 출신·배경·나이·성별이 비슷한 인물들이 사외이사단에 포진하고 있는 셈이다. 금융권에서는 지속적으로 금융지주 사외이사 다양성 확충이 필요하다고 역설해왔다. 지배구조법의 토대가 된 2014년 지배구조 모범규준 역시 이런 문제 의식에서 출발했다.

한 지배구조 전문가는 “해외 특히 아시아 금융시장 진출을 외치며 이사회엔 아시아 금융시장 전문가가 없고, IT 플랫폼을 강조하며 은행원마저 이공계로 뽑겠다면서 이사회엔 IT 전문가가 없다”며 “지배구조법 도입 후에도 교수·관(官)·피아 중심 사외이사 선임 시스템엔 전혀 변화가 없었다”고 지적했다.

사외이사의 다양성을 키우고 견제 기능을 강화하기 위한 ‘사외이사 순차 교체제’는 함흥차사다. 2018년 금융위원회가 지배구조법 개정안을 통해 추진했지만, 20대 국회 임기 만료로 자동 폐기됐다. 금융위는 같은 개정안을 지난해 다시 제출했지만, 아직 법안 심사조차 제대로 되고 있지 않고 있다.

자정의 노력은 사실상 없는 상태다. 일례로 KB금융은 2015년 ‘사외이사 내외부 평가를 통해 하위 2명은 연임 대상에서 제외한다’는 개혁안을 내놨다. 2016년엔 ‘하위 1명은 연임 제외’로 물러났고, 지금은 ‘매년 적절히 선임과 퇴임이 이뤄지도록 노력한다’고 바뀌었다. 우리금융은 2016년 과점주주 민영화 이후 사외이사들의 변동이 거의 없었다. 현 이사회 의장을 비롯한 사외이사들의 임기는 2년 이상 남은 상태다.

이는 최고경영진과 사외이사의 유착

으로 이어질 수밖에 없다는 지적이다. 2016년 신한금융은 임기가 만료된 남궁훈 이사회 의장(사외이사)을 기타비상무 이사로 재선임했다. 사외이사 임기가 만료된 인사를 편법으로 이사회에 잔류시킨 것이다. 2017년엔 한동우 전 회장이 전례 없이 ‘고문’으로 임명됐다. 당시 황선대 이사회 의장과 한 전 회장이 부산고-서울대 법대 동기동창이라는 언급이 금융권에 회자됐다.

2020년에 이어 2021년에도 4대 금융지주 이사회에서 사외이사들을 모든 안건에 사실상 찬성 의견을 냈다. KB금융에서 반기 배당 관련 ‘보류’ 의견이 단 1건 있었을 뿐이다. 이사회 회의 안건은 사전 조율 과정을 거친다는 해명을 받아들인다 해도, ‘거수기’에 불과한 것 아니냐는 비판을 면하기는 어렵다는 분석이다.

이는 일반적인 계열사 대표 및 주요 임원 인사에 대한 지적으로도 이어진다. 주요 금융지주들은 대부분 계열사 대표이사 등 주요 인사를 결정하는 인사위원회의 위원장으로 회장을 임명하도록 이사회 규정을 통해 못 박고 있다. 100% 자회사를 거느리는 순수지주회사인 금융지주 입장에서 계열사 대표이사 임명은 사업의 핵심인데, 회장의 ‘의중’에 따른다는 비판이 나오는 지점이다.

한 금융권 관계자는 “회장의 의중에 따라 차기 CEO가 결정되고 해당자에게 당일 통보되는 걸 ‘인사’라고 할 수 있는지 모르겠다”며 “모범규준과 지배구조법은 사실 예측 가능하게 차기 CEO 후보를 육성하라고 도입한 규제인데, 여전히 구태식 인사가 이뤄지고 있는 것”이라고 말했다.

미국 상업은행 중 경쟁사와 비교에 압도적인 성과를 내고 있는 JP모건의 경우 젊은 인사를 일찍 임원으로 발탁해 투명하게 후계 경쟁을 시키는 것으로 유명하

다. 2023년 퇴임을 공언한 제이미 다이먼 현 회장은 현재 제레미 바넘 JP모건체이스 CFO, 마리안 레이크 소비자 및 커뮤니티 뱅킹(CCB) 공동대표, 와 제니퍼 핏스자크 JP모건 CCB 공동대표 등을 후계자로 밝히고 있다. 이들은 모두 40대의 나이로, 2013년 전후 이른 시기에 임원으로 발탁됐다는 공통점을 가지고 있다.

후계자들의 성과는 다이먼 회장을 포함, 10명으로 구성된 이사회에서 매 분기 평가하고 판단한다. 후보군 중 한 명이 차기 회장이 된다. JP모건의 이사회는 남성 6명, 여성 4명으로 이뤄져 있으며 인종 구성도 다양하다. 사외이사들의 출신 또한 전직 GE 부회장(전자), IBM 사장(IT), KPMG 회장(회계), NBC유니버설 회장(미디어), 투자 전문가 등으로 배경이 나뉘어 있다. 흑인 여성인 멜로디 홉슨 이사의 경우 48세였던 2018년 이사회에 합류했다.

한 지배구조 전문가는 “적어도 1년에 전체 사외이사의 3분의 1은 교체되도록 하고, 특히 외부 평가를 통해 실적이 부진한 이사는 연임되지 않도록 하는 규제가 필요할 수 있다”며 “노동이사제 도입도 대안이 될 수 있지만, 추천 인사의 자질이 지속적으로 문제가 돼왔던 만큼 주주 가치 제고와 공존할 수 있도록 논의가 더 이뤄져야 할 것”이라고 말했다.

이재영 인베스트조선 기자



이름	성별	나이(년)	경력	이름	성별	나이(년)	경력
이윤재	남	71세	전 대통령 재정경제비서관	선우석호	남	70세	홍익대 경영대학 초빙교수
박안순	남	76세	재일한국인민군인당 중앙본부 의장	스튜어트 솔로몬	남	72세	전 메트라이프생명보험 회장
변양호	남	67세	MG파트너스 고문	최명희	여	69세	내부통제평가원 부원장
성재호	남	61세	성균관대 법학전문대학원 교수	정구현	남	68세	법무법인 남부제일 공동대표 변호사
윤재원	여	51세	홍익대 경영대학 교수	김경호	남	67세	홍익대 경영대학 교수
진현덕	남	66세	쉴레도라 대표이사	권선주	여	65세	전 BK기업은행 은행장
최경록	남	56세	일본 NYS 대표이사	오규택	남	62세	중앙대 경영학부 교수
허용학	남	63세	홍콩 First Bridge Strategy 대표	2021년 3분기까지의 평균 보수: 1인당 6200만원 / 단순 연환산 8300만원			
곽수근	남	68세	전 금융감독자문위원회 위원장	이름	성별	나이(년)	경력
배훈	남	68세	전 재일한국인민군인당(LAZAKI) 공동대표	박원구	남	67세	서울대 객원교수
이용국	남	57세	서울대 법학전문대학원 임원교수	백대승	남	69세	전 연세대 법학전문대학원 교수
최재봉	남	56세	성균관대 기계공학부 교수	김홍진	남	67세	전 증권예탁결제원 상무
2021년 3분기까지의 평균 보수: 1인당 5100만원 / 단순 연환산 6800만원				양동훈	남	63세	동국대 경영대학 회계학과 교수
이름	성별	나이(년)	경력	허윤	남	58세	서강대 국제대학원 교수
노성태	남	75세	삼성증권학재단 이사장	이정원	남	65세	전 신한데이터시스템 사장
박상용	남	70세	연세대 경영대학 명예교수	권숙교	여	64세	전 우리FS 대표이사 사장
정찬형	남	65세	전 포스코기술투자 사장	박동문	남	63세	전 코오롱인더스트리 사장
정동우	남	54세	IMM 인베스트먼트 대표	2021년 3분기까지의 평균 보수: 1인당 5900만원 / 단순 연환산 7900만원			
2021년 3분기까지의 평균 보수: 1인당 4200만원 / 단순 연환산 5600만원				출처: DART			

실효성은 없고 혼란만... 계획만 거창했던 금융정책들

공모펀드 활성화, 업계 반응 냉담
기조 오락가락하는 핀테크 육성

금융위는 올해 초 업무계획을 발표하며 핵심 추진과제로 공모펀드 경쟁력 제고·핀테크 육성 가속화 등을 내세웠다. 그러나 계획이 현실과 동떨어지거나 금융위원장 교체 이후 기조가 바뀌었다. 금융권에서는 이런 일련의 과정에 불만의 목소리를 내고 있다. 그 사이 일선과 소통하려는 모습이 보이지 않았다는 것이다.

올해 금융위는 코로나19 이후 떠오른 가계부채 문제에 올인하는 모양새였다. 실제로 가계대출 증가율이 둔화되기도 했다. 총부채원리금상환비율(DSR) 규제가 조기에 시행되고, 제2금융권의 DSR 기준을 더 엄격하게 조정했다.

다만, 가계부채 관리 외에는 금융위가 제시한 정책들이 계획대로 흘러가지 않았다는 평가다. 대환대출(대출 갈아타기) 플랫폼 서비스는 전통금융사 반발에 사실상 무산됐으며, 라임사태 증권사 CEO 징계는 금융위의 결정 유보에 내년으로 미뤄질 전망이다. 정책형 뉴딜펀드는 원금 손실을 정부 재정으로 보전해줘 판매 초기부터 논란이 됐다.

특히 올해 공을 들였던 ‘공모펀드 활성화 방안’은 실효성이 없다는 평가를 받았다. 금융위는 운용사의 책임을 강화해 공모펀드의 경쟁력을 높이기 위한 자본시장법 시행령·시행규칙·감독규정의 연내 개정을 추진 중이다.

이에 분기·반기마다 공모펀드의 운용 성과를 평가해 운용사의 운용보수를 결정하는 ‘성과연동형 운용보수’가 신설된다. 성과보수를 도입한 공모펀드나 운용사가 자기자본을 투자한 공모펀드에 대한 인센티브도 강화된다.

운용업계의 반응은 여전히 냉담하다.

2021년 금융위 금융정책 추진전략	
코로나19 금융지원 지속 및 리스크 관리 - 코로나19 금융지원 지속 - 한시적 금융지원조치의 점진적 정상화 - 잠재리스크의 안정적 관리	신도형 경제로의 대전환 뒷받침 - 뉴딜금융 시장인착 도모 - 녹색금융 활성화 - 디지털혁신 뒷받침 금융인프라 구축
금융산업 혁신 및 디지털금융 확산 - 언택트 금융 활성화 - 핀테크 육성 가속화 - 지역금융기관의 건전한 발전 추진	금융소비자 보호 및 취약계층 지원 강화 - 코로나19 금융지원 지속 - 한시적 금융지원조치의 점진적 정상화 - 잠재리스크의 안정적 관리

출처: 금융위원회

금융위의 공모펀드 활성화 방안이 외받지 않는다는 이유에서다. 일부 업계에선 국내 주식형 공모펀드 시장은 죽었다며 더 이상 회복하지 못할 거란 평가를 하기도 한다. 앞서 2017년 금융당국이 도입한 성과보수형 펀드는 운용사의 외면에 지난해 말 기준 14개로 설정액이 225억 원에 그쳤다.

한 운용사 관계자는 “개인투자자가 금융에 대한 이해도가 높아지고 접할 수 있는 정보가 많아지며 공모펀드는 점점 경쟁력을 잃고 있다”며 “업계에선 공모펀드를 활성화할 유일한 방법으로 ISA에 도입된 것처럼 세제 혜택을 따지만, 관련 논의는 전혀 없고 금융당국은 헛다리를 짚고 있다”고 비판했다.

핀테크 산업 육성도 올해 금융위의 핵심 계획 중 하나였다. 그러나 최근 금융위의 기조가 바뀌며 업계의 혼란이 커지고 있다. 8월 금융위원장이 교체되며 분위기가 달라졌다는 분석이다.

금융위는 1월 핀테크를 육성하기 위해 디지털 샌드박스 도입·핀테크 육성 지원법 제정 등을 주요 과제로 내세웠다. 그러나 고승범 금융위원장이 취임 직후 금융 플랫폼에 특혜 없이 금융사와 동일한 규제를 적용하겠다는 원칙을 밝히며 핀

테크 규제 강화에 나서고 있다.

실제 지난 9월 금융소비자보호법이 시행되며 일부 핀테크 업체는 온라인투자연계금융 상품 연결·보험 관련 비교추천 등의 서비스를 잠정 중단했다. 빅테크를 겨냥한 규제지만, 중소 핀테크 기업도 영향을 받게 되며 새로운 시장참여자의 진출이 제한되는 상황이다.

아울러 금융위의 핀테크 지원 사업 실적도 크게 줄었고 내년 예산도 삭감된다. 올해 60개 기업에 66억5000만원을 지원할 목표였으나, 10월 기준 38개(63%) 기업에 41억2200만원(61%)을 지원했다. 집행 부진에 금융위는 내년도 핀테크 지원 사업 예산안을 올해 대비 37억7700만원(20.6%) 줄인 145억7900만원을 편성했다. 금융위는 코로나 장기화로 경기상황이 악화해 수요가 줄었다는 입장이다.

금융정책이 현장의 목소리를 담지 못하는 건 금융위가 일선과 ‘소통’하지 않기 때문이라는 시각이 존재한다. 한 금융업계 관계자는 “정책을 만들 때마다 이해관계자를 불러서 의견을 물어보지만 사실상 통보나 다름없다”며 “금융위와 우리 갑을 관계가 뚜렷해 의견을 적극적으로 내기 쉽지 않다”고 말했다.

이지훈 인베스트조선 기자

원칙은 곧게 믿음은 곧게

금융이 지켜야 할 원칙
고객과 지켜야 할 약속
한국투자증권이 지켜갑니다

한국투자 증권

+ 더 쉽고 편안한, 새로운 금융



해수면 1m 상승 (2100년)

24조 톤 얼음 녹아 내림 (1994년~2017년)

연간 1,200만톤 플라스틱 바다로 유입

15억개 페마스크 유입 (2020년)

바다 쓰레기 중 82% 일회용 플라스틱 폐기물

SOL EXPLORERS와 함께해요!
일회용기 GOOD BYE
다회용기 GOOD BUY

탄소와 해양 쓰레기로 신음하는 바다를 위해
친환경 금융 실천, 신한은행이 앞장섭니다

- 자원순환보증금관리센터와 일회용 컵 보증금 제도 시행
- 업계 유일 '탄소중립 생활 실천 문화 확산' 위한 환경부 업무 협약
- 업계 최초 무공해차 보급 확대 위한 ESG 상품 및 녹색 투자 위한 ESG 채권 발행
- 인천시 친환경 정책 3無(자원 낭비, 음식물 쓰레기, 일회용품) 활동 동참

신한금융그룹의 대표 캐릭터인 SOL EXPLORERS는 북극성에서 지구별을 지키기 위해 찾아온 쓸과 탐험대 친구들입니다



세계 최대 가전제품 박람회
CES 혁신상 4년 연속 수상

바디프렌드와 함께 10년 더 건강하게

Family Christmas

with BODYFRIEND

가족의 건강이 최고의 크리스마스 선물입니다.
바디프렌드와 함께 건강하고 즐거운 크리스마스 보내세요!



더파라오

월 렌탈료 : 59,500원
총 렌탈금액 : 6,460,500원
소비자 판매가격 : 620만원

* 월 렌탈료는 59개월 약정, 150만원 선납금 및 제휴카드(바디프렌드 우리카드) 전월 실적 100만원 이용 혜택 시 기준입니다. * 설치/수리비(28만원)는 가임 시에는 면제되거나 중도해지 시 별도로 부과됩니다.

Family Christmas with BODYFRIEND

매일매일 쏟아지는 크리스마스 가족 선물! (총 205명 추첨)

기간 12.1~12.24 **대상** 팬텀메디컬케어 이상 모델 렌탈/구매 고객

경품
1주차 (12.1~12.7) : 리클라이너 소파
2주차 (12.8~12.14) : 구스다운 침구 세트
3주차 (12.15~12.24) : GLED 마스크



* 경품 당첨자는 추첨을 통해 선정되며 제세공과금 22% 본인 부담입니다. * 당첨자 발표일 : 매주 월요일 홈페이지 공지 및 개별 연락 * 자세한 내용은 홈페이지를 참조하세요.

안마의자 렌탈하면 삼성 QLED TV까지! (최대 236만원 혜택)

기간 12.1~12.31 **대상** 더파라오, 더팬텀 렌탈 고객

혜택
더파라오 + QLED TV(85인치) : 월 199,500원 → 159,500원
더팬텀 + QLED TV(85인치) : 월 184,500원 → 144,500원
더파라오 + QLED TV(75인치) : 월 164,500원 → 139,500원
더팬텀 + QLED TV(75인치) : 월 149,500원 → 124,500원

* 약정 기간은 59개월 기준입니다. * 백열이 방식으로 TV 설치 시 별도 비용이 발생합니다.



(주)바디프렌드 | 대표번호 02-3448-8980 | 서비스 02-3272-0207 | 홈페이지 www.bodyfriend.co.kr
관공서, 기업체, 학교, 병원 등 대량주문문의 b2b@bodyfriend.co.kr | 수출 및 제휴 문의 kang@bodyfriend.co.kr

1600-2225

QR코드를 찍어 더 다양한
제품 정보를 확인하세요!



‘大選 효과’ 덕에 봄바람 불까... 5년 만에 건설사에 모아지는 관심

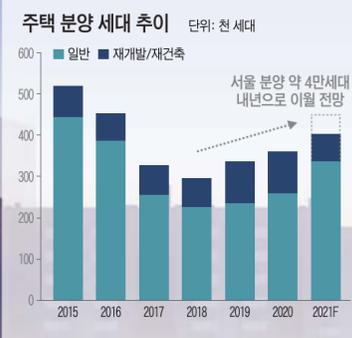
대표적인 ‘정책 민감주’로 꼽히는 건설주가 내년 대선 효과와 맞물려 5년 만에 주목받고 있다. 주요 대선 후보들이 내놓은 부동산 정책이 모두 ‘주거용 부동산 공급’에 집중되고 있어, 건설사들의 성장기 실적 전망에 기대감을 키우고 있는 까닭이다.

서울 지역 위주로 정비사업 속도가 높아지고 있다는 점도 호재다. 오세훈 서울시장의 재건축 및 재개발 규제 완화에 관심을 기울이고 있다. 단기적으로는 정비사업에 따른 물량 공급이, 장기적으로는 신규 주택 공급이 기대되고 있는 셈이다.

국내 대표적인 건설주 관련 상장지수펀드(ETF)인 KODEX 건설의 1년 수익률은 현재 28%에 달한다. 지난 7월 고점을 지난 11월 초 대비 수익률이 44%에 달하기도 했다. 최근 석 달간의 조정을 마치고 재차 8월 단기 조정 때의 저점 수준에 접근하며 개인 위주의 수요가 늘어나고 있는 상황이다.

내년 3월 대통령 선거 이후 수혜에 대한 기대감이 다시 고조되고 있다는 분석이다.

윤석열 국민의 힘 대선 후보와 이재명 더불어민주당 대선 후보의 부동산 정책을 종합하면 ‘공급’에 초점이 맞춰져 있다는 평가가 나온다. 두 후보 모두 전국 250만호 주택 공급을 가장 첫 번째 공약으로 내세우고 있다. 후보별로 방법론적인 차이는 있지만 대체로 장기적인 부동산 정책은 공급 물량 확대에 기반을 두고 있다.



주요 대선 후보들 부동산 공급에 정책 집중 서울시장의 재개발·재건축 추진도 호재 내년·내후년 분양 물량 많아 일손 부족 우려도

먼저 윤 후보는 5년간 수도권 130만호 포함, 전국 250만호 공급을 목표로 내세웠다. 청년 월가주택 30만호, 역세권 첫 집주택 20만호 등을 포함한다. 재건축 및 재개발 규제 완화와 주택담보대출 완화 등도 공약 중 하나다.

이 후보 역시 전국 250만호 공급을 동일하나 세부적인 방법은 상이하다. 공공 주도 정책을 내세웠으며 기본주택 100만호, 장기임대 공공주택 비율을 10%로 높인다는 계획이다. 또한 국토보유세, 과세이연제도 도입 등을 공약으로 포함하고 있다.

여기에 오세훈 서울시장의 추진하는 재건축 및 재개발 규제 완화 정책 역시 건설

경기에도 활기를 일으킬 전망이다. 서울에서 추진하는 신속통합기획(신통기)이 정비사업 위주로 씨름을 당기고 있다. 신통통합기획은 공공이 민간 정비사업의 각종 절차를 돕는 방식으로 가장 큰 장점은 사업 기간 단축이다. 공공 부문이 정비 단계부터 가이드라인을 제시하는 데다 심의도 통합으로 진행하기 때문에 의사결정이 빨라진다.

서울시는 현재 안전진단 기준 변경을 위해서도 힘쓰고 있다. 앞으로 서울시 정비사업 속도가 높아질 것으로 예상되는 이유다. 2018년 국토교통부가 재건축 사업의 구조안정성 확보를 이유로 안전진단 절차 및 기준을 강화한 뒤로 서울에서

안전진단을 통과한 단지는 5곳에 그쳤다. 오 시장은 지난 4월 국토부에 안전진단 기준 재정을 건의했고 5월 재개발 활성화를 위한 규제 완화 정책을 발표하기도 했다.

주요 대선후보 및 현 서울시장의 모두 부동산 공급에 대한 의지를 보이고 있는 만큼 전반적으로 건설사 실적 기대감이 높아지는 모양새다. 통상 건설사 실적은 분양 물량과 직접적으로 연결돼 있다. 정부의 공급계획이 가시화될 때마다 건설주가 뛰는 배경이다.

더욱이 건설사 주가는 유독 대선이나 정책 테마에 민감한 흐름을 보인다. 특히 국내에서는 부동산 정책이 대선의 핵심 이슈로 자리 잡으면서 ‘선거 호재’가 나

올 때마다 건설주가 출렁였다. 작년 말 김현미 전 국토교통부 장관이 교체될 시기 한국거래소의 건설업지수는 단기적으로 15% 가까이 상승했다. 지난 4월 시장 당선 이후에도 이 지수는 11%가량 상승한 바 있다.

건설사의 향후 성장 전망도 밝은 편이라는 평가다. 당장 내년부터 올해 지연된 분양 물량이 이어지는 효과로 분양 실적이 증가할 예정이다. 내년 분양 물량은 43만호, 2023년은 50만호 수준에 이를 것으로 추산된다. 올해 분양 물량이 약 40만호 수준에 이르렀던 점을 감안하면 크게 늘어나는 것이다.

연간 50만호 분양을 감당하기에는 국내 건설사들의 일손이 부족하다는 의견

이 나올 지경이다. 2000년대 이후 국내 평균 공급물량은 30만호 수준이었고, 최대 물량은 40만호 수준에 그쳤다. 이 때문에 대형 건설사는 물론, 중소형 건설회사나 시공사들의 수주 일감도 크게 늘어날 것으로 예상된다.

박형렬 메리츠증권 연구원은 “건설사의 실적 성장을 이끄는 출발점은 부동산 규제 완화와 공급 확대 정책”이라며 “이재명, 윤석열 두 후보의 부동산 정책의 내용은 다르지만 공급 확대라는 방향은 유사하다. 어떤 정권이 들어서든 2022년 이후 부동산 정책의 장기 방향성은 공급 물량의 확대에 귀결될 것”이라고 말했다.

윤준영 인베스트조선 기자

1년짜리 서울시장 개발 정책에 사활 건 건설업계

내년 잠실 MICE 등 수주산업 준비 사업 기지개... 경기 회복 기대

주거 정책 전환에 따른 중장기적 기대감은 여전하지만, 당장 건설업계의 내년 먹거리 마련은 만만치 않은 과제다. 이는 서울시가 추진하는 개발정책에 건설사들이 사활을 걸고 달려드는 결과를 낳았다. MICE(대형복합시설)와 신통통합기획(신통기) 사업이 대표적이다.

공급 위주의 정책 변화에 따른 업황 회복은 다소 시간이 걸릴 예정인 만큼, 건설사들이 대규모 프로젝트 위주로 접근하고 있는 것이다. 일각에서는 임기 1년짜리 서울시장의 추진하는 정책에 지나치게 편중된 것이 아니냐는 우려의 목소리도 나온다.

최근 서울시가 추진하는 잠실운동장 일대 MICE 사업에 한화컨소시엄이 우선협상대상자로 선정되면서 사업 진행에 속도가 붙고 있다. 서울 내 ‘알짜’ 위치에 대규모 자본이 투입되는 개발사업인 만큼 다수 건설사 및 금융사들이 해당 사업에 참여하게 될 예정이다.

이번 ‘잠실 스포츠·마이스(MICE) 복합공간 조성 민간투자사업’은 잠실 종합운동장 일대 35만여㎡의 부지를 전사·컨벤션 시설, 야구장, 스포츠 시설과 호텔, 문화·상업시설, 업무시설 등 종합 공간으로 조성하는 대규모 사업이다. 2029년까지 사업비 약 2조원 이상 투입, 민간사업비를 전액 부담하고 40년간 운영해 투자비를 회수하는 수익형 민자사업(BTO)으로 분류된다.

그동안 서울시는 한화컨소시엄과 무역협회 컨소시엄 두 경쟁자를 놓고 지난달 말부터 사업제안서를 검토하는 등 평가 절차를 진행해왔다. 한화컨소시엄은 한화건설, HDC현대산업개발, 금호, 흥흥, 우미건설 등으로, 무역협회 컨소시엄은 GS, 현대, 포스코, 대우, 롯데건설 등으로 구성됐다.

MICE 개발사업은 그동안 건설사 뿐 아니라 주요 금융사, 증권사들이 대거 눈독을 들여온 알짜 사업으로 꼽힌다. 오피



스텔이나 연구, 업무, 판매시설 등 다양한 부가시설을 들일 수 있는 데다 기술력이 필요한 개발사업인 만큼 향후 트랙레코드로 활용될 수 있기 때문이다. 올해 마곡 MICE 복합개발사업, 인천 청라 의료복합타운, 수서역 환승센터 복합개발 사업 등을 놓고 건설사들이 치열한 경쟁을 벌였던 점도 이 때문이다.

잠실 MICE 사업 외에 서울시 대형 정비사업 역시 건설업계에 기대감을 키우는 대형 프로젝트다. 최근 서울시가 정비사업의 분양 속도를 높이고자 기존 공공 기획 대신 신통통합기획을 내세우며 착공 시점이 빨라질 것이라는 기대감이 무르익고 있다.

신통통합기획은 정비사업의 주도권을 주민이 쥐고, 공공은 후선에서 지원하는 방식을 의미한다. 층수규제 완화나 용적률 상향 등의 혜택 내용을 담고 있어 현재 서울 시내 강남이나 여의도를 비롯 약 20곳 단지가 참여를 검토하는 것으로 전해진다.

실제 시장 반응은 긍정적이다. 지난달 말 모집된 신통통합기획 재개발 공모에 약 102곳에 이르는 단지가 지원했다. 지역별로 보더라도 강남권의 송파구 마천2·마천성당구역과 강남구 일원동 대청마을, 대치동 미도아파트, 은마아파트, 여의도 시범아파트 등 주요 지역이 신청서를 냈다. 강남구 압구정동의 압구정3구역 역시 신통통합기획에 참여할 예정이다. 신통통합기획으로 그동안 좀처럼 속도

가 붙지 않던 대단지 재건축 사업을 위주로 가시화되고 있다. 압구정3구역, 대치미도아파트 단지 등이 주요 사업으로 꼽힌다. 압구정 재건축은 2016년부터 사실상 진행이 멈춰 있는 상태다. 대치미도아파트 역시 2017년 정비구역 지정 신청서를 냈다가 공원시설 재배치 문제로 협의가 지지부진해진 바 있다.

건설사들이 정비사업이나 복합개발사업 등에 주력하는 이유는 단기 실적 확보 차원에서 주택사업에 한계가 있기 때문으로 풀이된다. 대선 이후 주거용 부동산 정책 변화와는 관계없이, 내년까지는 분양가상한제 여파가 지속될 수 있는 까닭이다.

실제 올해 서울 아파트 분양 추정물량은 약 1만 세대로 작년 대비 76% 감소할 것으로 예상된다. 2000년 이후 최저 수치를 기록하는 것이다. 지난 7월 민간택지 분양가상한제 시행 이후 서울에서 래미안 원베일리를 제외하면 대형 단지 분양 사례는 자취를 감췄다. 최근 국토교통부가 분양가상한제 개선안을 내놨지만 연말까지 분양 실적 회복은 기대하기 어려울 것으로 보인다.

김기룡 유안타증권 연구원은 “내년 서울 지역 분양 실적은 신규 단지의 분양 확대보다는 기존 이주나 철거 이후 착공이 들어간 단지 내 실질적인 분양 시기가 도래한 데 따른 실적 회복이 위주일 것”이라며 “지난해 지연된 단지의 물량이 반영되는 효과라고 보면 될 것”이라고 말했다. 윤준영 인베스트조선 기자

The easy way to invest for anyone
User-Customized IQ Stock.

하나금융그룹

오직 나를 위한 맞춤
나만의 MTS, 원큐스탁

Fit

투자를 핏하게.

IQ Stock
My Tailored System.

하나금융투자

*투자진 설명 청취 및 상품설명서 필독 *금융상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. *자산가치 변동, 환율 변동 등에 따른 원금손실(0~100%) 발생가능 및 투자자 귀속 *국내주식 온라인 매매수수료율은 비대면개설 계좌의 경우 0.0141639%이며 개설당에 따라 상이 *해외주식 수수료는 국가별, 주문방법에 따라 상이(주요국가 온라인 수수료: 미국 0.25%, 중국 0.3%), 홈페이지 참조 *미국주식 매매당 주당 0.003USD, 매도 시 0.00051%, 중국주식 매매당 0.01037%, 매도시 0.1% 채비용 부과 *기타 자세한 사항은 홈페이지 참조, 한국금융투자협회 심사필제(21-05196호(2021.11.15~2022.11.14))

당신의 **봄**

7

삼성화재 좋은보험사전

건강 명 [건:강]

누구나 마음속에는 있지만
챙기기 힘들었던 것

오늘도 “건강” 관리 시작~



통합건강관리서비스
애니핏

삼성화재 애니핏으로 오늘부터 건강관리 시작하세요!

걸음수만큼 포인트 적립, 적립한 포인트로 보험료 결제는 물론
병원 예약, 건강검진 예약, 질병 정보 검색과 마음챙김까지!

* 이용 대상 : 삼성화재 건강보험 가입 피보험자(만 15세 이상, 본인명의 스마트폰 소지자)
* 걸기 목표 달성시 매일 최대 100포인트



삼성화재 RC에 도전해 보세요!

* 자세한 내용은 홈페이지를 확인해 보세요

*보험계약 체결 전 상품설명서 및 약관을 읽어보시기 바랍니다.
준법감시인확인필 제21-1-9648호 (브랜드전략파트, '21.09.30~'22.09.29)

당신에게 좋은보험 **삼성화재**

League Table

2021년 12월 16일 목요일

13

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



2021년 ECM 주요 거래 리스트

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

2021년 DCM 주요 거래 리스트

채권명	발행 목적	발행일	규모
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

2021년 M&A 주요 거래 리스트

대상	인수자	계약일	금액
이베이코리아	신세계그룹	6월 24일	3조4404억원
레오나르도인터랙티브	넷마블	8월 2일	2조5100억원
SK E&S	KKR	10월 22일	2조4000억원
두산공작기계	디티알오토모티브	8월 13일	2조4000억원
대우건설	중흥그룹 컨소시엄	8월 2일	2조1100억원

ECM 전체 주관

단위: 백만원, 건

순위	주관사	금액	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	54,458	30	크라프트	2
2	KB증권	53,881	32	카카오뱅크	4
3	한국투자증권	51,918	36	SK바이오사이언스	1
4	미래에셋증권	48,591	29	크라프트	3
5	크레디트스위스증권	27,908	4	크라프트	-

ECM 전체 인수

단위: 백만원, 건

순위	주관사	금액	건수	주요 거래	전년 순위
1	NH투자증권	51,830	34	카카오뱅크	2
2	한국투자증권	51,566	38	크라프트	1
3	KB증권	48,420	36	카카오뱅크	4
4	미래에셋증권	41,596	31	크라프트	3
5	크레디트스위스증권	24,556	4	크라프트	-

DCM 전체 주관

단위: 백만원, 건

순위	주관사	금액	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	167,710	318	메리츠오토제철차 1-1~26 교보생명보험 8	1
2	NH투자증권	127,752	234	큐브반포 1, 네이버 4-2	2
3	한국투자증권	83,915	197	DB손해보험 2 교보생명보험 3	4
4	SK증권	75,338	101	농협금융지주 3-1 SK머티리얼즈 21-1	3
5	신한금융투자	43,908	107	퍼스트파이브지제오심구 차 1-1~30 티월드제철십차 1-1~27	6

DCM 전체 인수

단위: 백만원, 건

순위	주관사	금액	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	125,092	341	카드오토제사차 1-1~32 교보생명보험 3	1
2	NH투자증권	98,845	283	큐브반포 1, 네이버 4-2	2
3	한국투자증권	76,882	244	베스트제육차 1-1~15 DB손해보험 211.04	4
4	SK증권	72,100	153	티월드제철십차 1-1~27 티월드제육십차 1-1~27	3
5	신한금융투자	48,725	175	신한금융지주 9-2 퍼스트파이브지제오심구 차 1-1~30	5

M&A 재무자문

단위: 백만원, 건

순위	주관사	금액	건수	주요 거래	전년 순위
1	JP모건	142,435	10	스타벅스, 엔데버콘텐츠	9
2	모건스탠리	135,500	15	이베이, 요기요	6
3	삼일PwC	104,882	57	한샘, 롯데월드타워	4
4	삼정KPMG	99,537	42	두산공작기계, SK티엔에스	7
5	BofA	93,874	7	두산공작기계, 케이뱅크	2

M&A 법률자문

단위: 백만원, 건

순위	주관사	금액	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	475,186	101	이베이코리아, 두산공작기계	1
2	광장	302,659	86	하이퍼커넥트, 휴젤	3
3	태평양	225,112	60	요기요, 이베이코리아	4
4	세종	131,586	48	SK E&S, 우리금융지주	5
5	울촌	97,993	42	Apex Logistics, 롯데월드타워	2

M&A 인수금융 주관

단위: 백만원, 건

순위	주관사	금액	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB국민은행	44,006	14	SK E&S, GS파워	10
2	NH투자증권	37,524	11	한온시스템, 지오영	2
3	한국투자증권	33,880	24	한샘, 티몬	5
4	하나은행	30,421	14	넷마블, SK에코플랜트	7
5	KB증권	22,259	18	교보생명, 투썸플레이스	3

상수가 된 코로나 상황에서 나름의 생존 전략을 모색한 국내의 사모펀드(PEF), 벤처캐피탈(VC) 등은 팬데믹이 무색하게 호황을 맞았다. 저금리를 피해 물려온 기관투자가, 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 자금이 힘입어 대체투자 참여자들 대부분이 호황기를 보냈던 앞으로는 대형 PEF와 초대형 VC 등 대형사에 우호적인 시장이 마련될 것이라 평가가 나온다.

국내에선 투자 수단과 방식의 제한을 없앤 자본시장법 개정안이 시행됐다. 국내 토종 PEF와 외국계 PEF의 차별이 사라짐에 따라 국내 PEF는 과거 외국계 PEF와 VC들의 전유물이었던 유니콘·데카콘 기업에 대한 소수지분 투자가 가능해졌다.

이제부터 PEF들은 은행과 증권사의 영역이었던 기업 대출도 가능하다. 개인 또는 고액자산가들의 투자 비중이 높던 비상장법인에 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 대형 PEF들이 투자와 회수에 나선 것은 동안 중소형 PEF들은 펀드레이징에 집중했다. 국민연금, 교직원공제회 등 국내 내로라하는 기관투자가(LP)들의 출자금이 중소형 PEF에 쏠렸다. 이미 수년 전 조(兆) 단위 펀드 결성을 마친 MBK파트너스, 한앤컴퍼니, IMM PE, 스티인베스트먼트 등을 비롯해 대형사 조 단위에 가까운 자금을 모아 운용하는 글랜우드PE, 스카이라이프 등도 드라이파우더(미소투자자잔액) 소진을 위한 투자에 열중했다.

중소형 PEF들이 최근 몇 년 사이 반짝 반사호과를 누렸지만 내년부턴 다시 대형사들이 펀드레이징 시장에 뛰어든다.

IMM PE가 현재 운용 중인 펀드(로스폴드 4호)의 올해 말 소진율은 약 70~80%으로 예상됨에 따라 내년도 5호 블라인드펀드 결성에 나설 것으로 보인다. 스티인베스트먼트는 스페셜시추이션(SS) 1호 펀드의 성과에 힘입어 2호 SS펀드의 규모를 증액할 계획으로 알려졌다. 현재 5호 블라

인드펀드의 절반 이상을 소진한 JKL파트너스 또한 내년도 새로운 펀드결성을 위한 투자자 유치에 나설 가능성이 높다. 아놀드와 아웃백스테이크하우스 등의 투자 성과를 거둔 스카이라이프 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 프로젝트 펀드만으로 운용하던 중소형·신생PE들은 기업들로부터 자금을 유치하기가 더욱 어려워졌다. 일반 기업이 PEF에 출자하기 위한 전문투자자 요건을 갖춰야 한다. 결국 이미 대형화 한 톱티어(Top-tier)급의 PEF와 블라인드펀드 결성에 성공한 일부 사모펀드가 더욱 사세를 확장할 수 있는 상황이 조성되고 있는 셈이다.

코로나 팬데믹 속 초호황 누린 PEF·VC 몸집 불린 PEF, 영역도 파고... VC와 경쟁 불가피 대형 PEF, 내년 본격적인 펀드레이징 시작될 듯 무작정 兆 단위 펀드?... 국내 M&A 시장의 한계 해외로 눈 돌리는 대형 PEF들, 무한 경쟁의 시작

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. 국내 LP들만을 대상으로 펀드를 결성하는 국내 대형 PEF들의 경우도 한정된 출자자 풀(Pool)에서 펀드 규모를 늘리는데는 분명한 한계가 있는 것도 사실이다.

2조~3조원 단위 펀드를 결성한들 '국내'에서 4000억~5000억원대 이상의 대형 거래를 발굴하고 성장하는 것도 쉽지 않다. 이미 조 단위 펀드를 무기삼아 한국 시장을 공략하고 있는 글로벌펀드 그리고 대형화된 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 기대해 볼 수 있다. 5조원 이상의 초대형 M&A의 경우 사실상 국내에선 원매자를 찾기 어려운 경우도 발생

한다. 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 기관투자자들로 수천억원 이상, 조 단위 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 대형 PEF들의 수익성 확보 전략도 다양해져야 한다"고 했다.

이미 세컨더리(Secondary)란 단어가 옛말로 치부할 정도로 국내외 외국계PE를 막론하고 PEF 간 순바뀐 거래는 고착화했다. LP들의 인식도 차츰 변화하는 추세다. 결국 PEF의 대형화 추세, 기업들의 활발한 M&A가 찾아드는 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. 올해만해도 일부 PEF와 VC들이 IPO를 통해 회수율을 극대화한 사례를 심심치 않게 찾아볼 수 있었다.

투자의 영역이 파고하면서 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 대형 PEF를 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.

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

한지용 인베스트조선 기자

빅테크 바람 타고... 외국계 IB, MD '승진 잔치'

(매니징디렉터)

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

올해 전 세계뿐 아니라 국내에서 M&A 거래가 사상 최대를 기록할 전망이다. 덩달아 M&A 거래를 자문하는 외국계 투자은행(IB)들은 즐거운 비명을 질렀다. 예년과 달랐던 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 시장조사업체인 레피타티브에 따르면 올해 9월 말까지 전 세계적으로 이뤄진 M&A 딜은 4만건이 넘는다. 규모는 4조4000억달러로 한화로 5000조 원이 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 대형 거래를 쓸어갔다.



M&A 재무자문	
주관사	주요 거래
모건스탠리	이베코리아 매각자문(3조4400억원)
	요기요 매각자문(8000억원)
JP모건	이베코리아 인수자문(3조4400억원)
	스타벅스 지분 인수자문(1조3550억원)
BofA	두산공작기계 매각자문(2조4000억원)
	대우건설 매각자문(2조1093억원)
골드만삭스	이베코리아 매각자문(3조4400억원)
	크레이튼 인수자문(2조9600억원)
씨티글로벌마켓증권	SK루브리컨츠 지분 매각자문(1조937억원)
	로젠 매각자문(3400억원)
크레디트스위스	아웃백스테이크하우스 매각자문(3000억원)

IPO 자문	
주관사	주요 거래(공모 규모)
크레디트스위스	크래프톤(4조3098억원)
	카카오뱅크(2조5526억원)
	SK아이이테크놀로지(2조2460억원)
JP모건	현대중공업(1조8000억원)
	SK아이이테크놀로지(2조2460억)
	에이치케이이노엔(5969억원)
골드만삭스	크래프톤(4조3098억원)
	카카오페이(1조5300억원)
씨티글로벌마켓증권	케이카(3366억원)
	카카오페이(1조5300억원)
씨티글로벌마켓증권	크래프톤(4조3098억원)
	카카오뱅크(2조5526억원)

이런 시장 분위기를 반영해 한국 골드만삭스가 11년 만에 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)과 증권 부문의 박지은 부문장이다. 특히 이 전무는 TMT(Tech, Media, Telecommunication) 분야 전문가로 빅테크 성장에 올라탔다. 카카오페이 상장을 비롯해 쿠팡의 뉴욕 증시 입성, 우아한형제들 매각, 소프뱅크 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 챙겨가기 때문이다.

그런면에서 이 전무의 MD 승진이 신선하게 다가온다는 평가다. 쿠팡, 배달의민족 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.

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

올해 M&A와 IPO 딜 모두에서 JP모건은 두각을 나타냈다. 신세계그룹의 이베코리아와 스타벅스 경영권 인수자문을 비롯해 크래프톤과 SK아이이테크놀로지 IPO 등 M&A와 IPO에서 두각을 나타냈다. 매각자문뿐 아니라 확률도 낮고 경쟁이 치열한 인수자문에서도 활약했다. JP모건의 차기 MD 후보군으로 조소로

상무가 거론된다. 조 상무는 미시간대 경영학과 출신으로 하이브 IPO를 비롯해 미디어 딜에서 활약을 보였다.

모건스탠리의 화력도 대단했다. 이베코리아 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 김승은 상무가 '라이징 스타'로 주목받는다. 대형 거래에 실무 작업들을 맡아하며 아직 젊은 축에 속하지만 IB업계에서 주목받는 인물

로 거론된다.

씨티증권과 크레디트스위스는 올해 M&A 거래보다 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 게 업계의 평가다.

MD가 나온다면 해당 거래를 이끈 팀에서 나올 가능성이 높다는 전망이다. 그런 점에서 씨티증권의 민재윤 상무는 크래프톤 및 그간의 공로를 인정받아 MD로 승진했다. 크레디트스위스에서도 해당 거래를 이끈 팀에서 MD 승진자가 배출 가능성이 점쳐진다.

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"고 말했다.

양선호·송하준 인베스트조선 기자



인생의
꽃길만을.

멋지게 디자인된
미래를.

맛깔나는
일상을.

친구같은
든든함을.

든든한 내편 하나

교보생명 FP

활짝 핀 꽃길만을 선사합니다. 바라던 인생을 디자인해 드립니다.
맛깔나는 일상을 대접합니다. 친구처럼 당신의 곁을 지킵니다.
늘 고객 가까이에서 고객의 든든한 편이 되는 사람.
바로, 교보생명 FP입니다.

금리 상승기 역마진·미매각에도... 위험 감수하는 금융사들

저금리·대규모 대출 거래 이어져
실적 부담에 대형 거래 경쟁 치열

금융사들은 금리 상승기에 기업금융 업무가 위축된다. 기존 대출에서 역마진이 발생하고 신규 거래는 최종 투자자를 찾기 어려워지기 때문인데 많은 금융사들이 이런 위험 부담을 감수하고 있다. 담보인정비율(LTV)도 높아지는 추세다. 당장의 실적을 위한 고육지책을 금리 상승기가 길어지면 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 입장에선 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 올리고 있다.

다만 기업금융 영역에선 금융사들이 반드시 우월적 지위를 누리려는 것은 아니다. 안정적인 신화가 쌓인 사모펀드(PEF), 기업 등 차주와 거래하려는 수요가 많아 경쟁이 치열하기 때문이다. 금융주선을 따내려면 조건을 최대한 양보해야 한다.

지난달 맥쿼리PE는 S&I코퍼레이션의 건물관리(FM) 사업 인수자로 선정됐다. 국내 대형 금융사들을 통해 인수금융을 조달하는데 처음 거론된 금리 수준은 4%대 초반으로 시장에서 소화가 쉽지 않을 것이란 시선이 있었다. 대출 거래의 최종 수요자인 2금융권에서 감수할 마진노선은 4%대 후반~5%대 초반이다. 거래 진행 중 기준금리가 인상됐다.

이외에도 자금이 두둑한 대형 PEF의



투자 행보는 활발하다. 지금 금리 수준을 고집해서는 대주단 구성이 어려울 수 있다. 금리 상승기에 차주는 지금 수준에서 고정하길 바라고, 금융사는 금리 상승분을 누리길 원하기 때문이다. 차주에 유리한 조건을 제시했다가 재매각(Sell down)이 잘 되지 않으면 '대출의 고정화'를 피하기 어렵다. 자금 운용의 기회를 놓치게 되니 담당자 고과에도 득이 되지 않는다.

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

최근엔 대출 규모도 느는 추세다. KKR은 SK E&S 우선주 투자금 약 2조5000억원 중 75%인 1조9000억원가량을 차입으로 조달할 계획이었다. 인프라 투자 성격이고, 도시가스 자회사를 염두에 둔 거래라는 점을 감안해도 LTV가 높다는 시선이 있었다. 제안된 선순위 대출 금리는 3%대 중반인데 시중은행도 마진을 남기기 어려운 수치를 평가다.

대출 규모가 커지면 대주단 구성원도 늘어난다. 조 단위 M&A 인수금융에선 상호금융의 지역 단위 기관 자금까지 끌어모으기도 하는데, 이들에게 여의도 금융권의 표준 관행을 기대하기 어렵다. 대

주단은 보통 '만장일치'로 의사 결정하니 투자 규모가 작아도 무시할 수 없다. 한 제조사 관련 인수금융은 2년 만기 연장이 추진됐으나 지역 단위 기관 한 곳의 반대로 1년 만기만 얻기도 했다.

대기업 관련 대출도 마찬가지다. 금융사는 돈을 풀기 위한 대출 조건은 바꾸기 쉽지만, 대기업에는 목소리를 높이기 어렵다. 대기업은 자금 조달처와 방식이 다양해 국내 금융사 의존도가 낮다. M&A 자금을 빌릴 때도 각 금융사 담당 지점들이 올려보낸 조건 중 가장 유리한 것을 고른다. 대기업의 투자 발표가 나면 금융사들이 부러부러 찾아가는 사례도 많다.

금융사들이 대형 PEF와 대기업에 목매는 것은 결국 실적 부담 때문이다. 소형 거래든 대형 거래든 들이는 노력은 비슷하니, 다소 출혈을 감수하더라도 대형 거래 주선에 욕심을 낼 수밖에 없다. 금리 상승기에 주요 먹거리 중 하나인 리파이낸싱(차환) 거래도 줄어들기 때문에 신규 거래 주선 경쟁이 더 치열하다. 그렇다고 금융사가 무한히 물러설 수만은 없는 노릇이다. 이 때문에 일부 금융사의 기업금융 담당 부서는 부동산 등으로 투자 영역을 넓히려는 고민도 하고 있다.

위상호·임지수 인베스트조선 기자

증권사 내년 수익 전략은 '다시 IB'... 미운 오리서 백조 된 IPO 부서

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

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

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

국내 증권사 전체 수탁수수료 수익은 지난해 3분기 2조1200억 원을 정점으로 하락세를 보이고 있다. 올해 3분기 수탁수수료 수익은 1조8600억 원으로 전분기 대비 6.7% 줄었다. 코스피 분기 거래대금은 올해 2분기 1023조원에서 3분기 913조원으로 110조원이나 축소됐다.

증권사 수익의 버팀목 역할을 해왔던 채권 관련 자산운용수익도 감소세다. 3분기 국내 증권사 전체 채권 관련 수익은 5600억 원으로 전분기 대비 7% 줄었다. 3분기 누적으로 보면 올해 3분기까지 총 수익은 지난해 대비 68%나 쪼그라들었다. 지난해 코로나19로 인해 '제



브로커리지 잔치 끝난 증권사, 결국 남은 건 기업금융 흐릿한 2022년 증시 전망에도... IB나 WM이 힘 줄 것 ECM이 '딜 발굴처' 될 듯... 인력 유출은 고민 거리

로금리'가 이어진 기초효과도 있지만, 큰 틀에서 봐도 지난 10년간 지속돼왔던 저금리 시대가 저물고 있다는 평가가 나온다.

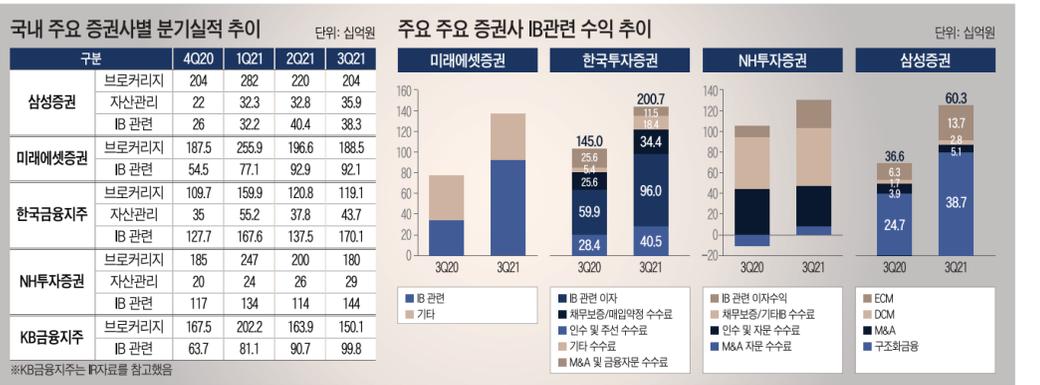
남은 건 IB 정도다. 2022년을 대비해 각 증권사들은 IB 부서 인력을 충원하는 등 규모를 키우고 있다.

한 투자업계 관계자는 "올해부터 주요 증권사들은 IB 부문을 육성하려 해왔고 내년도 비슷할 듯"이라며 "아직 정기인사가 난 상태는 아니어서 증권사가 어떤 부문에 더욱 비중을 둘지는 윤곽이 나오지 않은 상태지만 내년에도 증시 호황이 이어질지는 미지수라 자산관리(WM)든

IB든 감익을 방어하기 위해 힘을 계속 줄 것"이라고 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 DCM보다 ECM에서 고객사를 연결해주는 사례가 생기고 있다. IB 비중이 크지 않았던 대신증권도 IPO를 연계해 IB 딜(Deal)을 발굴하려는 시도를 하



출처: 각 사, 대신증권, 이베스트투자증권

고 있는 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 상장 예정인 LG에너지솔루션 딜의 경우 인수단에만 포함돼도 7억원 이상의 수수료를 받을 수 있다. 다수의 증권사들이 인수단 자리라도 꿰차기 위해 경쟁에 뛰어든다는 후문이다.

반대 급부 M&A나 DCM 부문은 힘이 다소 빠지는 상황이다. 먼저 신사업 진출에 대한 수요로 올해 M&A 관련 딜이 꽤 있었음에도 불구하고, KB증권, NH투자증권 등을 제외한 나머지 증권사들은 M&A 관

련 성과가 저조했다. 그간 M&A 부서의 목소리가 컸던 삼성증권 내 분위기에 변화 바람이 일고 있다는 후문이다. 미래에셋증권도 고객이 다소 한정적인 DCM 부서보다 ECM 부서를 키우는 방향으로 가닥을 잡은 분위기라는 전언이다.

한 증권업계 관계자는 "ECM 시장에서 주목을 받았던 카카오톡은 채권을 발행하지 않는다. 대기업인 삼성그룹도 채권 발행부터 M&A까지 가능케하려는 분위기다. 미래에셋증권도 최근 이런 기류가 포착되고 있다"고 말했다.

이 와중에 인력 유출은 고민거리다. 지난해부터 이어진 업무 과중으로 각 증권

사마다의 ECM 인력 유출은 심각한 문제로 떠올랐다. 업계에 따르면 몇 증권사는 한 부서에 IPO 실무가 가능한 인력이 1~2명만 남아있기도 하다. 주로 커버리지팀을 통해 딜을 수입하는 NH투자증권의 경우, 커버리지팀 인력들이 매년 성과급만 받고 퇴사하는 바람에 자리가 남아 있을 때가 많다는 설명이다.

이에 내년 초에 이뤄질 성과급이 상당한 여파를 미칠 것인 전망이다. 한 IPO업계 관계자는 "성과급만을 보고 버터는 실무진들이 많다"며 "성과급 액수가 얼마인지는 성과급 수령 시기쯤에 알게 될 텐데 이에 따라 증권사마다의 명운이 갈릴 수도 있을 것 같다"고 말했다.

이진은·임지수 인베스트조선 기자

대출 규제 풍선효과에 사모펀드 출자 시장도 냉각

시기	내용
4월	가계부채 관리방안 발표, 비주택담보대출에도 LTV·DSR 규제 전면 도입
8월	금융감독원, 시중은행에 신용대출 한도 연소득 100% 이하로 낮추라 요청
10월	한국은행, 기준금리 0.5%→0.75% 인상
11월	고승범 금융위원장 "가계대출 관리 강화해야... 내년에도 총량 관리"
12월	가계부채 관리 강화방안, 차주별 DSR 조기 도입 등(4월 후속 대책)
	한국은행, 기준금리 0.75%→1% 인상
11월	금융위원회·금융감독원 '가계부채 관리 T' 구성
	금융감독원, 시중은행에 내년도 가계대출 계획 제출 요구
12월	고승범 금융위원장 "내년 가계부채 증가 목표 4~5%"

정부의 대출 규제 여파가 사모펀드(PEF) 출자 시장도 위축시키고 있다. 시중은행이 돈을 풀지 않자 자금 수요자들이 제2금융권과 상호금융권으로 몰리면서 일시적인 유동성 부족에 처했기 때문이다. 기관출자(LP)들이 주요 거래로 시선을 모으는 상황이라 중소형 운용사들이 특히 자금 모집에 애를 먹을 것으로 보인다.

정부는 가계부채를 우리 경제의 최대 잠재 위험 요인으로 보고 고삐를 당기고 있다. 정부가 가계대출 증가율 목표치를 올해 5~6%에서 내년 4~5%로 조정하자 시중은행들도 내년 목표율 4.5~5% 수준으로 낮췄다. 주택담보대출은 축소하거나 일시 중단하고 있다. 발등에 불이 떨어진 금융 실수요자들은 제2금융권과 상호금융권 등으로 눈을 돌렸다. 우량 등급 신용자들까지 이들 기관에 몰리며 대출 여력이 빠르게 소진됐다.

PEF 운용사에도 대출 규제의 불똥이 튀는 모습이다. 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 신흥중앙회도 비슷한 상황일 것으로 예상된다.

새마을금고 중앙회는 신생 PEF와 프로젝트성 투자의 젖줄 역할을 해왔다. 중

대출 수요, 제2금융권 등으로 몰려 유동성 부족... PEF 출자는 '뒷전' 선별 출자 예상에 중소형사 타격

양화가 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 자금을 모집하는 곳들은 사정이 낫지만, 연말까지 펀드 결성 시한을 못박은 곳들은 애가 탈 수밖에 없다.

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 입장에서 선 솔솔한 자금줄인데, 최근엔 캐피탈사에도 대출 수요가 몰려 PEF 출자는 우선 순위에서 밀릴 수밖에 없다. 제2금융사들은 최근 국내의 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.

이런 분위기는 공제회들도 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 높다 보니 공제회에도 자금 수요가 몰렸다.

일시적으로 자금 유출이 늘어나자 일부 공제회는 PEF 출자 속도 조절에 나섰다. 대표적인 큰손 LP인 교직원공제회는 연말까지 투자 속도를 조절하려는 모습이다. 급한 사안이 아니면 운용사의 자금 요청(Capital Call) 대응도 가능한 늦추자는 방침으로 알려졌다. 보통 때와 다르지 않다는 공제회도 있지만, 정부 규제가 강화한다면 이들도 출자 속도를 조절하게 될 수 있다.

대출 규제의 후폭풍은 대형사보다는 중소형사에 더 큰 타격이 될 전망이다. 기관투자가 입장에서 대형사들은 사정이 여의치 않아도 출자를 검토하지 않을 수 없는 대상이다. 반면 아직 입증이 덜 된 중소형사에 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.

위성호·임지수 인베스트조선 기자

당신의 꿈과 DB의 꿈이 함께

꿈을 위해 창의적으로 생각하고, 도전하고, 소통하고, 변화하는 세상 모든 당신

꿈꾸는 당신과 함께 유의미한 내일을 만들어 갑니다

Dream with 유 DB

DB손해보험
DB생명
DB금융투자
DB저축은행
DB자산운용
DB캐피탈
DB아이텍
DB메탈
DB월드
DBFIS
DBInc.



PLUG INTO YOUR SENSES
당신과의 교감을 위해
THE GENESIS GV60



■ 구입문의 및 고객센터 080-700-6000 ■ 정부공인 표준전비 및 등급 ▶ 4WD 20인치·복합4.3km/kwh(도심:4.6km/kwh, 고속도로:4.0km/kwh) | CO₂배출량:0g/km | 1회충전주행거리:380km | 축전지 정격전압(전류용량):697V(111.2h) | 공차중량:2,100kg ▶ 4WD 19인치·복합4.5km/kwh(도심:4.8km/kwh, 고속도로:4.1km/kwh) | CO₂배출량:0g/km | 1회충전주행거리:400km | 축전지 정격전압(전류용량):697V(111.2h) | 공차중량:2,095kg ※ 위 연비는 표준모드에 의한 연비로서 도로상태, 운전방법, 차량적재, 정비상태 및 외기온도에 따라 실주행전비와 차이가 있습니다 ※ 급출발, 급가속 및 급제동을 하지 마십시오 ※ 정속주행을 합시다 ■ 제네시스는 지점/대리점의 카미스터를 통해서만 판매하며, 전국 어느 곳에서나 같은 제품 같은 가격으로 바른 거래를 실천하고 있습니다