

LEAGUE TABLE

인베스트조선 2024.2Q Korea Capital Market

2024년 7월 4일 목요일

경쟁사 뒷담화도 줄어든 자본시장...
하반기엔 희망고문 끝날까

자본시장은 거래 실적과 돈으로 가치가 입증되는 곳이다. 전문성과 배경을 갖춘 인사들이 몰려 있다 보니 남들보다 앞선 성과를 내야 한다는 경쟁심도 뜨겁다. 이는 때로 경쟁사에 대한 뒷담화로 나타나기도 한다. 어느 곳이 저가 수임으로 무리하고 있거나, 사고를 쳤다는 등 좋지 않은 평판이 쌓이면 일감이 돌고 돌아 자기에게 올 가능성이 커진다.

이런 긴장 관계는 서로 더 나은 자문 결과나 실적으로 이어지기도 했는데 올해는 분위기가 사뭇 달랐다. 시장에 워낙 거래가 없다 보니 수임을 빼앗아 오거나 경쟁사들에 대해 이런 저런 평가를 내릴 기회도 많이 사라졌다. 경쟁사 지적보다는 시장이 빨리 살아나서 서로 잘 돼야 한다는 '덕담'이 많아진 분위기다. 각자 살림을 챙기다 보니 경쟁사를 살필 여유가 없어진 면도 있다.

올해 상반기까지도 자본시장의 분위기는 침체 일로다. 시장 유동성이 줄어들다 보니 대형 거래가 나타나기 어려워졌고 자문사들의 먹거리도 줄어들었다. 대형 거래의 터줏대감인 외국계 투자은행(B)은 물론 중소형 거래의 강자 회계법인, 각종 위험 요인을 줄여주는 법무법인까지 상황은 별반 다르지 않다.

M&A 시장은 기업 등 전략적투자자(SI)가 위축된 영향이 크다. 이 전까지는 사모펀드(PEF)와 기업이 힘의 균형을 이루는 모습을 보였는데 최근에는 기업의 존재감이 크게 줄었다. 특히 국내에서 인수자 역할이 많이 줄어들어 기업들의 사업 확장 욕구가 줄어들어 시장은 전반적으로 침체하게 된다.

주요 그룹 중 삼성은 이미 여러 해 대형 M&A 가능성을 시사했지만 실제 성사된 것은 없다. 현대차 그룹은 국내보다 해외에 눈을 돌리고 있고, SK그룹은 건축 모드로 180도 바뀌었다. LG그룹은 상

일감 줄어들며 경쟁사 견제 움직임도 뜸해져 시장 반등 가로막은 고금리, 인하 여부에 촉각 전보다 나아진 2분기, 거래 증가 가능성 기대

대적으로 보수적인 경영 전략을 펴 왔고, 롯데그룹은 화학 사업 등 군살 빼기가 중요한 모습이다. 대기업이 주춤하니 M&A 시장의 한 축이 휘청거렸다.

주요 PEF들 역시 존재감을 드러내기 쉽지 않다. SI가 등장하지 않으니 다른 PEF와 포트폴리오를 주고 받는 사례가 빈번하게 나타나고 있다. 간혹 염가 매각이나 고가 인수 사례가 보이기도 하지만 대부분 경제적 득실보다는 펀드 청산이나 신규 펀드 자금 모집을 위한 것들이다. 일부 거래에선 PEF간 각축전도 나타나는데 이때도 경쟁사 비판보다는 선의의 경쟁을 바라는 경우가 있다.

자문사 입장에서 이런 상황은 힘겹다. 대기업이 몸을 사리니 운신의 폭이 크게 줄었다. PEF는 대부분 관계가 돈독한 자문사가 정해져 있다. 주요 IB나 회계법인 모두 세대 교체를 통해 분위기 반전을 꾀하는데 당장 실효성은 크지 않다. 자문사마다 대기업이나 PEF 자문을 따내기 위해 힘을 쓰고 있지만 유의미한 성과를 낼 상황은 아니다.

한 투자업계 관계자는 "대기업의 활약이 줄어들며 자본시장 내 대기업과 대형 PEF간 무게 중심이 흐트러졌다"며 "자연히 거래 시장의 역동성이 줄어들고 자문사들의 일감도 감소했다"고 말했다.

자본시장 관계자들 사이에선 작년 하반기부터 올해 상반기까진 이제나저제나 시장의 반등을 기대했지만 큰 성과가 없었다. 그런데 하반기엔 반등 가능성에 다시 힘을 싣고 있다. 이제는 진짜 희망고문(?)을 끝낼 때가 됐다는 분위기가 감지되고 있다.

단순한 바람을 넘어 살아나지 않으면 안된다는 절박함도 엿보인다. 임기 만료를 앞둔 자문사의 수장이나 새로 총책을 맡은 인사들은 가장 어려운 시기에 성과를 내야 하는 부담을 안게 됐다. 시장 반등이 늦어질수록 이들의 입지는 좁아질 수밖에 없다.

시장에서 가장 큰 기대를 거는 것은 역시 금리 인하다. 금리가 낮아져야 기대 수익률이 떨어지고 투자자들의 부담도 줄어든다는 것이다. 지난 1~2년 사이 금리가 조만간 인하될 것이란 예상이 많았지만 실제로 이뤄지지는 않았다. 올해는 전세계적으로 변동이 있을 것으로 점쳐진다. 유럽중앙은행(ECB)이 올해 기준금리를 낮췄고, 미국 등 주요 국가가 뒤를 따를 것이란 관측이 나온다.

다른 투자업계 관계자는 "지금까지 자본 시장의 역동성을 저해하던 가장 큰 걸림돌은 높은 금리였는데 시점이 언제가는 떨어질 것이란 예상이 많다"며 "금리 인하를 염두에 두고 물밑에서 거래를 준비하는 움직임이 많아지고 있다"고 말했다.

확실히 2분기 자본시장은 이전보다는 활기를 띠는 모습이었다. 작년부터 1분기까지 극도의 침체를 지난 데 따른 반사 효과일 수도 있지만 일부 대형 거래들이 나타나며 분위기 반전을 기대케 하고 있다. 지오영 매각처럼 PEF의 회수 거래나, SK렌터카 M&A와 같은 대기업발 사업조정 거래도 있었다. SK그룹을 비롯한 기업들이 허리띠를 졸라 매기 시작하면 시장이 더 활기를 띠 것이란 예상도 나온다.

위상호 기자

ECM 주요 거래 리스트

회사명	종목	납입일	규모
LG디스플레이	유상증자	3월 14일	1조2925억원
HD현대마린솔루션	IPO	4월 30일	7423억원
대한전선	유상증자	3월 19일	4625억원
신라젠	유상증자	6월 25일	1032억원
에이피알	IPO	2월 19일	948억원

DCM 주요 거래 리스트

채권명	발행목적	발행일	발행액
LG에너지솔루션 3	채무상환	2월 16일	1조6000억원
CJ CGV 39	운영·채무상환	3월 15일	1조2000억원
LG화학 57	시설·채무상환	3월 6일	1조원
SK하이닉스 225	채무상환	4월 8일	7500억원
CJ제일제당 31	채무상환	1월 22일	6000억원

M&A 주요 거래 리스트

대상	인수자	계약일	금액
지오영	MBK파트너스	4월 22일	약 2조원
한온시스템	한국타이어앤테크놀로지	5월 3일	1조7330억원
제이시스메디칼	시리큐스서브코	6월 7일	9904억원
SK렌터카	어피너티에퀴니	6월 말	8200억원
모멘티브	KCC	3월 28일	8079억원

'대어' 공모 지연에 '뒤집기' 못한 한국證...

KB證 1위 수성

KB증권 지난해에 이어
ECM 전체 주관 1위 차지

HD현대마린 주관사들
순위권에 안착... 차이 벌려

시프트업·케이뱅크 IPO가
하반기 순위 좌우할 듯

지난 1분기 주식자본시장(ECM) 리그테이블 순위를 유상증자가 갈랐다면, 2분기는 기업공개(IPO)가 주인공으로 등장했다. 2분기 IPO 대어(大魚)였던 HD현대마린솔루션 상장 주관사들이 10위권에 대거 포함된 모습이다.

IPO, 유상증자 등 ECM 주요 부문에서 모두 존재감을 보였던 KB증권은 NH투자증권을 제치고 1위로 올라섰다. 한국투자증권은 주관을 맡고 있는 시프트업의 상장 일정이 다소 밀린 여파로 아쉽게 IPO 주관 1위 자리를 차지하지 못했다. 연내 상장을 목표로 하고 있는 케이뱅크, LS이링크의 상장 성패에 따라 하반기 ECM 전체 주관 순위 1위가 결정날 전망이다.

KB증권은 올해 상반기 ECM 공모 발행시장에서 총 9143억원 규모의 딜들을 주관하며 1위 자리를 차지했다. KB증권은 지난해 상반기에도 주관금액 4433억원으로 전체 주관 순위 1위를 수성한 바 있다.

KB증권은 지난 1분기 NH투자증권에 이어 2위를 차지한 바 있다. 당시 NH투자증권과 1000억원가량 주관규모가 차이가 났고 2분기 HD현대마린솔루션 IPO 대표주관사로서 성과를 내어 1위로 올랐다. NH투자증권은 3위로 순위가 하락했다.

1분기엔 LG디스플레이, 대한전선 등 유상증자 빅딜 수입 여부에 따라 순위가 결정되는 분위기였다. 지난 2분기에는 IPO 빅딜을 수입한 증권사들을 중심으로 상위권을 공고히하거나 10위권에 포함되는 모습이다. 2분기 중 상장한 HD현대마린솔루션의 주관사는 KB증권, UBS, JP모간이다.

실제로 전체 주관 기준 1위로 오른 KB증권은 2위인 한국투자증권과 2400억원 규모의 차이를 벌려냈다. UBS와 JP모간은 HD현대마린솔루션 IPO 1건만으로 전체 주관 순위 8위에 올랐다.

증권신고서 정정 이슈로 시프트업의 상장 일정이 다소 밀린 탓에 한국투자증권은 상반기 IPO 주관 순위 1위를 수성하지 못했다. 시프트업 주관사는 한국투자증권, JP모간, NH투자증권 등 3곳으로, 2분기 중 상장했다면 한국투자증권의 IPO 주관규모는 3045억원으로 책정돼 1위를 바라볼 수 있었다. 3분기 상장한다면 한국투자증권과 NH투자증권의 IPO 주관 순위가 오를 수 있을 것으로 보여진다.

다만 하반기 중 케이뱅크와 LS이링크의 상장 추진이 예정돼 있다. 케이뱅크는 NH투자증권, KB증권,뱅크오브아메리카(BoA)를, LS이링크는 미래에셋증권과 한국투자증권을 대표주관사로 선정했다. 두 회사의 연내 상장 여부에 따라 올해 하반기 IPO 주관 1위 증권사가 결정될 전망이다.

올해 유가증권(코스피) 시장 상장 예정인 발행사가 없는 삼성증권은 9위로 밀려났다. 삼성증권의 올해 주요 거래는 그리드위즈 IPO(560억원)다. 하반기 중 코스피 상장 예정인 건도 없는 상황

이다. 다만 롯데글로벌로지스, 비바리퍼블리카(토스) 등 코스피 상장 가능성이 높은 발행사들과 주관 계약을 맺어놓은 상태다.

KB증권은 유상증자 빅딜도 꾸준히 수입하는 모습이다. 1분기 LG디스플레이, 대한전선 등 주요 딜의 주관을 맡은 데 이어 2분기 중에는 신라젠 유상증자(1032억원), HLB생명과학 유상증자(732억원)를 진행했다. 덕분에 유상증자 주관 순위 2위인 NH투자증권과의 발행금액 차이도 1800억원가량 벌려졌다.

ECM 전체 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	9,143	10	LG디스플레이	1
2	한국투자증권	6,714	12	LG디스플레이	3
3	NH투자증권	6,687	10	LG디스플레이	5
4	대신증권	4,325	3	LG디스플레이	-
5	미래에셋증권	3,881	5	대한전선	4
6	신한투자증권	2,308	3	HD현대마린솔루션	5
7	하나증권	2,228	3	HD현대마린솔루션	6
8	UBS	1,485	1	HD현대마린솔루션	-
8	JP모간	1,485	1	HD현대마린솔루션	-
9	삼성증권	1,438	4	그리드위즈	2

IPO 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	2,437	4	HD현대마린솔루션	-
2	신한투자증권	2,308	3	HD현대마린솔루션	-
3	하나증권	2,228	3	HD현대마린솔루션	-
4	한국투자증권	1,909	6	삼현	1
5	NH투자증권	1,783	7	에이치브이엠	5
6	UBS	1,485	1	HD현대마린솔루션	-
6	JP모간	1,485	1	HD현대마린솔루션	-
7	삼성증권	1,438	4	그리드위즈	2
8	미래에셋증권	1,404	3	현대hips	3
9	DB금융투자	295	2	스튜디오삼익	-

유상증자 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	6,707	6	LG디스플레이	1
2	NH투자증권	4,904	3	LG디스플레이	3
3	한국투자증권	4,805	6	LG디스플레이	4
4	대신증권	4,118	2	LG디스플레이	-
5	미래에셋증권	2,477	2	대한전선	3
6	하이투자증권	862	3	다원시스	5
7	SK증권	724	2	삼성제약	-

ELB 주관

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	상상인증권	250	1	디와이디	-
2	이베스트투자증권	50	1	형지&C	-

한 증권사 관계자는 "최근 채권 크레딧 스프레드(Credit Spread)가 지속 축소되며 채권 투자에 있어 가격 부담이 증가하는 분위기다. 투자자들의 이목이 ECM으로 다시금 쏠리는 분위기가 생길 것으로 본다"라며 "하반기 중 유상증자 등 ECM을 활용하고자 하는 발행사들의 수요를 민감하게 파악해야할 필요가 있다"라고 말했다.

이지은 기자

ECM 전체 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	9,827	10	LG디스플레이	1
2	한국투자증권	6,650	12	LG디스플레이	3
3	NH투자증권	6,533	10	LG디스플레이	6
4	대신증권	4,511	4	LG디스플레이	-
5	미래에셋증권	3,692	5	대한전선	5
6	신한투자증권	1,885	4	에이피알	4
7	UBS	1,707	1	HD현대마린솔루션	-
7	JP모간	1,707	1	HD현대마린솔루션	-
8	삼성증권	1,623	5	그리드위즈	2
9	하나증권	1,202	3	HD현대마린솔루션	5

IPO 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	3,105	4	HD현대마린솔루션	-
2	한국투자증권	1,898	6	삼현	1
3	신한투자증권	1,885	4	에이피알	-
4	NH투자증권	1,783	7	에이치브이엠	5
5	UBS	1,707	1	HD현대마린솔루션	-
5	JP모간	1,707	1	HD현대마린솔루션	-
6	삼성증권	1,623	5	그리드위즈	2
7	미래에셋증권	1,369	3	현대hips	3
8	하나증권	1,202	3	HD현대마린솔루션	-
9	대신증권	393	2	현대hips	8

유상증자 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	6,722	6	LG디스플레이	1
2	한국투자증권	4,752	6	LG디스플레이	8
3	NH투자증권	4,750	3	LG디스플레이	5
4	대신증권	4,118	2	LG디스플레이	-
5	미래에셋증권	2,323	2	대한전선	6
6	하이투자증권	747	3	다원시스	9
7	SK증권	724	2	삼성제약	-
8	이베스트투자증권	237	2	유니슨	-
9	상상인증권	223	1	에이프론헤바이오로직스	-

ELB 인수

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	상상인증권	250	1	디와이디	-
2	이베스트투자증권	50	1	형지&C	-

'1000대 1이 100대 1로'...

소수 자문사에 휘둘리는 IPO 수요예측

그리드위즈, 이례적인 124대 1 낮은 경쟁률
자문사 한 마디에 수요예측 철회한 기관들
밸류에이션 의미 없으니 자문사 결정 따라가
자문사 영향력 우려..."수요예측 취지 어긋나"

국내 기업공개(IPO) 시장의 열기가 지속되는 가운데, 공모주 투자를 겸하는 일부 자문사들의 입김이 커지고 있다는 진단이다. 공모주 가격 측정 능력이 없는 중소형사들이 이들 자문사의 결정을 무작정 따르며, 시장의 변동성을 키우고 있다는 우려가 나온다.

실제로 최근 진행된 기관투자자 대상 공모주 수요예측에서는 자문사의 자문에 따라 마감 직전 경쟁률이 급락하는 사례가 발생하기도 했다.

이달 14일 코스닥 시장에 상장한 전력수요관리 기업 그리드위즈는 기관 수요예측에서 124.6대 1의 경쟁률을 기록하며, 공모가를 밴드 상단인 4만원에서 확정했다. 올해 IPO 시장에서 공모가가 밴드 상단을 넘어서지 못한 것은 그리드위즈가 처음이었다. 지난 4월 유가증권시장에 상장한 HD현대마린솔루션이 밴드 상단에서 공모가를 결정했지만, 이는 기관투자자 수요예측과 무관하게 시장 평판을 고려한 결정이었다.

124.6대 1이라는 경쟁률도, 최근 IPO 시장의 열기를 고려하면 이례적으로 낮은 수치다. 실제로 그리드위즈 수요예측일을 전후해 진행됐던 노브랜드(1075.61대 1), 라메디텍(1115.44대 1), 씨어스테크놀로지(1084.39대 1) 등은 모두 1000대 1이 넘는 경쟁률을 기록했다.

그리드위즈가 이처럼 흥행에 실패한 데는 일부 자문사들의 입김이 작용했다는 설명이다. 실제로 지난달 23일부터 29일까지 진행된 기관투자자 수요예측에서, 그리드위즈는 다른 공모주

들과 같이 1000대 1이 넘는 경쟁률을 기록하다 수요예측 마감 시점 직전에 경쟁률이 폭락한 것으로 알려졌다. 자문사들의 자문에 따라 운용사들이 수요예측을 철회한 탓이다.

한 자산운용사 관계자는 "그리드위즈는 수요예측 마감 30분 전인 29일 오후 4시 30분까지만 해도 1000대 1이 넘는 경쟁률을 보였으나, 막판에 자문과 운용을 겸임하는 자문사들이 '우리는 그리드위즈 수요예측에 참여하지 않는다'는 언급이 있자 경쟁률이 폭락했다"라며 "중소형 운용사들은 자문사의 말만 듣고 따라가는 경우가 많다"고 말했다.

현재 자산운용사인 동시에 투자일임과 자문 라이선스를 가지고 있어 투자와 자문을 함께 할 수 있는 곳으로는 브이엠자산운용, 파인밸류자산운용, 혁신B자산운용 등이 있다. 이들은 공모주 전문 하우스로, 공모주를 주력으로 하는 자산운용사들 사이에서는 영향력이 있는 것으로 알려졌다.

최근 신생이나 규모가 작은 자산운용사들이 자문사와 자문 계약을 맺고, 공모주 수요예측에 참여하기 전 자문을 받는 경우가 늘어나고 있다는 분석이다. 운용사 자체적으로 밸류에이션을 할 역량이 부족하거나, 현재의 장이 밸류에이션보다는 수요예측에 참여하는 기관의 '이름값'에 의존하는 경향이 높다는 판단에서다.

한 운용업계 관계자는 "운용사 자체적으로 적절한 기업가치를 따져보고 수요예측에 참여하는 것이 원론적으로는 맞는 방향이지만, 올해 공모주 시장은 기업가치와 무관하게 흘러가고 있

다"며 "이에 과거 작은 VC들이 투자를 집행하기 전 유명 VC 투자 여부를 확인했던 것처럼 공모주 수요예측에서도 비슷한 현상이 일어나고 있다"고 말했다.

물론 자문사들이 잘못됐다고만 말할 수는 없다. 자문사 역시 자체적인 분석을 통해 수요예측 참여 여부를 판단하고, 이를 자문사에 알리는 것이기 때문이다. 실제로 그리드위즈는 밸류에이션 과정에서 PSR(주가매출비율)을 사용했는데, 영업이익이 16억원에 불과함에도 매출 기반 평가법을 적용해 가치가 지나치다는 지적이 나온 바 있다.

다만 공모주 시장에서 자문사들의 영향력이 커지는 것이 바람직한 방향은 아닌 목소리가 많다. 일부 자문사에 공모주 시장이 휘둘리는 것은 수요예측의 취지에 어긋난다는 지적이다. 1차로 주관사가 산정한 밸류에이션이 적정한지 2차로 다수의 기관투자자들을 대상으로 수요예측을 통해 검증하는 것이 제도의 취지다.

한 증권업계 관계자는 "사실 자문사 말만 듣고 수요예측에 참여하는 것은 운용사가 역량이 부족하다는 것을 시인하는 꼴이기 때문에 부끄러워해야 한다"며 "일부 자문사의 영향력이 지나치게 커지는 것은 수요예측 취지에도 어긋나는 것"이라고 말했다.

박태환 기자



회사채 시장 단골 된 NPL 투자사… 중위권 하우스 타깃으로 부상

1분기 대규모 조달 이후 2분기부터 소강상태
은행 기업대출 확대로 중위권 경쟁 치열해져
부동산PF 위기에 유암코 등 NPL 회사채 수요 부상

올해 상반기 회사채 시장은 총선 전 앞당겨 자금을 조달하려는 기업들의 수요로 대규모 물량이 쏟아졌다. 기회를 놓칠 수 없었던 주관사들은 계열사 자금을 동원하는 '캡티브 영업'에 뛰어들며 출혈을 감수한 경쟁을 벌이기도 했다.

기업들의 대규모 조달이 끝난 2분기부터 회사채 시장은 소강상태에 접어들었다. 증권사들은 시장 내 '빅 이슈어'인 SK그룹의 추가 조달 가능성에 집중하는 한편, 부동산PF 부실 사태로 호황을 맞은 NPL(부실채권) 전업 투자사들에 관심을 기울이는 모양새다. 중위권 하우스들의 경우 NPL사들의 주관 금액이 실적에 큰 영향을 줬다.

인베스트조선이 집계한 2024년 2분기 채권자본시장(DCM) 리그 테이블에 따르면 증권사가 주관을 맡은 무보증 공모회사채(일괄 신고 제외)는 약 46조7843억원으로 집계됐다. 1분기에 있었던 '총선 효과'에 힘입어 전년 동기(40조1755억원) 대비 발행 규모가 16% 증가했다.

연초 기업들 사이에선 총선 이후의 불확실성을 염두에 두고 미리 유동성을 확보하자는 움직임이 있었다. 그중에서도 SK그룹은 활발한 회사채 발행을 이어가며 올해 상반기 기업집단별 회사채 발행에서 1위를 차지했다. SK하이닉스(7500억원), SK E&S(5000억원), SK텔레콤(3800억원), SK온(3000억원) 등 전 계열사가 공모채 발행에 나서면서 올 상반기에만 5조2900억원을 조달했다.

LG그룹도 4조2100억원 규모의 채권을 발행하며 SK그룹의 뒤를 이었다. LG에너지솔루션과 LG화학이 1조6000억원, 1조원을 각

각 한꺼번에 조달하면서 단일 회사채 기준으로 역대 최대 규모의 발행량을 기록했다.

SK·LG 등 대기업들의 회사채 주관 계약을 따내기 위한 증권사들의 물밑 경쟁도 치열했다. KB증권과 NH투자증권의 양강 구도가 굳어진 가운데 한국투자증권과 신한투자증권, 삼성증권 등 중위권 하우스들도 적극적인 영업에 나섰다.

신한투자증권은 올해 SK온과 SK인천석유화학 등 SK 계열사들의 주관 계약을 따내면서 전년도 4위인 SK증권을 제치고 올라섰다. 시장에서는 신한금융지주 산하의 금융 계열사들이 채권 인수주체로 나선 영향이 컸다고 보고 있다. 한국투자증권도 개인고객(WM)사업부문의 발행어음 자금으로 실탄을 마련한 것으로 전해진다.

대형증권사 기업금융부서 임원은 "대기업들의 경우 한꺼번에 많은 금액을 조달하다보니 주관사단으로 대여섯 곳을 초청하는데, 이때 하우스들이 캡티브 자금 또는 북(book)을 끌어오겠다고 영업하는 것은 관행"이라며 "출혈경쟁은 맞지만 AA급, A급까진 소화 가능한 시장이기에 셀다운(재매각)에 대한 우려 없이 공격적 영업에 나서고 있다"고 말했다.

신한투자증권과 SK증권, 삼성증권과 키움증권의 전체 주관 규모는 1000억~2000억원 차이를 보이고 있다. 은행들의 기업대출 확대 전략도 이 같은 중위권 경쟁에 더욱 불을 붙이고 있다. 최근 시중은행들은 가계대출 이자 수익이 줄어들자 이를 만회하기 위해 경쟁적으로 기업대출 금리를 낮추면서 기업 관련 자산을 늘리고 있는 상황이다.

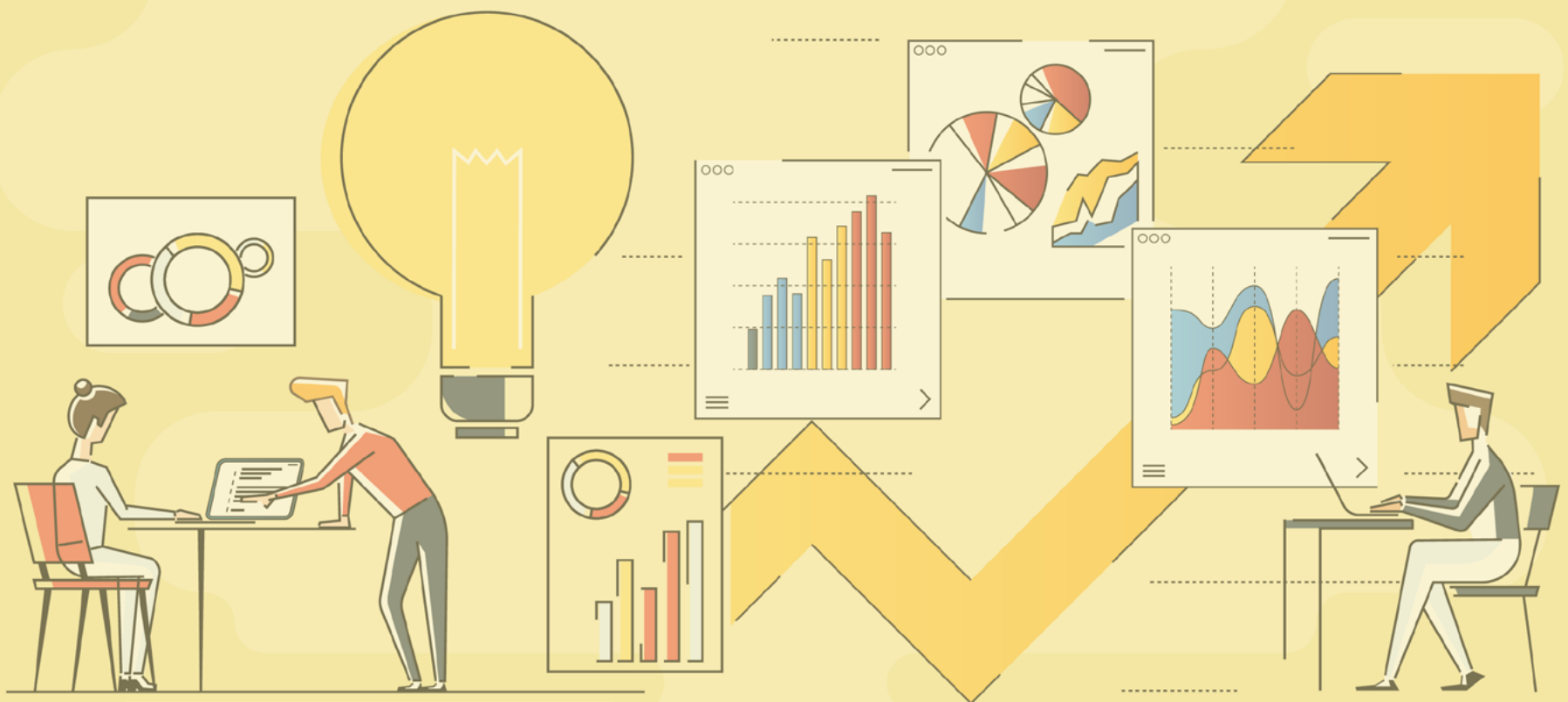
중소형 증권사 관계자는 "은행들이 경쟁적으로 대출 금리를 낮추니 올해는 은행에서 자금을 조달해 회사채를 상환하겠다는 곳도 생겼다"며 "대기업뿐 아니라 신용도 문제가 있는 중견 기업들마저 신규 자금을 은행에서 조달하겠다는 곳이 늘어나면서, 무리를 하더라도 회사채 주관을 해야 한다는 분위기가 짙어졌다"고 전했다.

이에 중위권 증권사들은 최근 NPL 회사채의 자금 조달 수요에도 눈을 돌리고 있다. 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 시장 침체 및 금융 당국의 PF 구조조정 정책으로 NPL 물량이 크게 늘면서, 연합자산관리(유암코)·하나에프앤아이 등 전업 NPL 투자사들의 실탄 조달이 이어지고 있는 영향이다.

NPL 시장은 2022년 28조원에서 지난해 약 44조원까지 성장했다. 주요 NPL 공급자인 국내은행들의 NPL 매각 물량도 올해 8조원에 달할 것으로 관측된다. 올해 상반기 기준 유암코(9000억원)와 하나에프앤아이(6970억원)가 대규모 회사채를 발행하자, NPL 전업사들이 회사채 시장의 '빅 이슈어'로 부상하는 분위기다.

금융권 관계자는 "시장 활성화로 NPL 전업사들도 4%대 중반의 금리로 회사채 조달을 할 수 있는 상황이라 관련 회사채 수요는 지속 늘어나고 있다"며 "올해 하반기에도 유암코·하나·우리·키움·대신 등 5개 회사가 4조원의 회사채를 조달할 것으로 기대하고 있다"고 말했다.

한설희·이상은·박태환 기자



▶▶

회사채 시장 단골 된 NPL 투자사…중위권 하우스 타깃으로 부상

DCM 전체 주관						일반회사채 주관						ABS 주관					
순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위	순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위	순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	98,989	179	넷마블 2 지피프로젝트1	1	1	KB증권	84,607	151	넷마블 2 LG에너지솔루션 3	2	1	KB증권	14,382	28	지피프로젝트 1 뉴스타브레인시티5	1
2	NH투자증권	72,097	122	한온시스템 15 SK 311	2	2	NH투자증권	70,597	117	한온시스템 15 SK 311	1	2	SK증권	9,205	6	티월드 97 티월드 94	2
3	한국투자증권	65,438	128	LG에너지솔루션 3 베스트 9	3	3	한국투자증권	56,647	106	LG에너지솔루션 3 SK매직 13	3	3	한국투자증권	8,790	22	유플러스파이브지 75 베스트 9	3
4	신한투자증권	47,686	105	SK하이닉스 225 색동이 26	5	4	신한투자증권	43,288	97	SK하이닉스 225 LG화학 57	4	4	신한투자증권	4,398	8	색동이 26 퍼스트파이브지 73	5
5	SK증권	45,660	58	SK하이닉스 225 티월드 97	4	5	SK증권	36,455	52	SK하이닉스 225 SK E&S 20	5	5	하이투자증권	4,354	21	유플러스파이브지 74 엠케이팔 7	8
6	삼성증권	23,603	58	하나에프앤아이 188 신세계 141	7	6	삼성증권	20,171	46	하나에프앤아이 188 신세계 141	6	6	메리츠증권	4,246	2	엘원비엘티 8 롯데캐피탈 4	6
7	키움증권	22,031	60	SK렌터카 56 CJ제일제당 31	8	7	키움증권	19,608	42	SK렌터카 56 CJ제일제당 31	8	7	한국산업은행	3,690	5	퍼스트파이브지 72 유플러스파이브지 73	9
8	미래에셋증권	20,137	53	SK텔레콤 88 LG에너지솔루션 3	6	8	미래에셋증권	18,437	48	SK텔레콤 88 LG에너지솔루션 3	7	8	삼성증권	3,432	12	신보2024 3 신보2024 10	-
9	한양증권	13,163	7	국민은행 240529 BNK금융지주 11	-	9	한양증권	13,163	7	국민은행 240529 BNK금융지주 11	-	9	교보증권	3,025	17	2024기보 1 신보2024 7	-
10	교보증권	11,309	23	현대백화점 31 세교제일차	9	10	대신증권	9,467	22	녹십자 44 LG에너지솔루션 3	10	10	키움증권	2,422	18	신보2024 1 색동이 26	-

DCM 전체 인수						일반회사채 인수						ABS 인수					
순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위	순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위	순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	KB증권	77,137	196	LG에너지솔루션 3 뉴스타브레인시티 5	1	1	KB증권	64,705	168	LG에너지솔루션 3 넷마블 2	2	1	KB증권	12,432	28	뉴스타브레인시티 5 지피프로젝트 1	1
2	한국투자증권	60,146	159	LG에너지솔루션 3 신보2024 2	4	2	NH투자증권	54,205	137	한온시스템 15 LG에너지솔루션 3	1	2	SK증권	9,205	6	티월드 97 티월드 94	2
3	NH투자증권	55,893	143	한온시스템 15 퍼스트파이브지 74	2	3	한국투자증권	51,168	136	LG에너지솔루션 3 LG화학 57	4	3	한국투자증권	8,978	23	신보2024 2 베스트 9	3
4	신한투자증권	47,708	133	LG에너지솔루션 3 퍼스트파이브지 73	5	4	신한투자증권	44,248	125	LG에너지솔루션 3 SK하이닉스 225	5	4	메리츠증권	5,246	3	엘원비엘티 8 롯데캐피탈 4	8
5	SK증권	43,115	86	SK하이닉스 225 티월드 97	3	5	SK증권	33,910	80	SK하이닉스 225 SK E&S 20	3	5	하이투자증권	4,541	22	유플러스파이브지 74 신보2024 2	7
6	삼성증권	24,605	93	신세계 141 신보2024 3	7	6	미래에셋증권	22,430	83	LG에너지솔루션 3 SK텔레콤 88	6	6	한국산업은행	3,690	5	퍼스트파이브지 72 유플러스파이브지 73	9
7	미래에셋증권	24,130	88	LG에너지솔루션 3 유플러스파이브지 74	6	7	삼성증권	20,985	80	신세계 141 하나에프앤아이 188	7	7	삼성증권	3,620	13	신보2024 3 신보2024 10	-
8	키움증권	22,256	99	SK렌터카 56 신보2024 1	8	8	키움증권	19,833	81	SK렌터카 56 CJ제일제당 31	8	8	신한투자증권	3,460	8	퍼스트파이브지 73 유플러스파이브지 73	5
9	하나증권	17,357	68	GS에너지 16 신보2024 10	-	9	하나증권	17,175	63	GS에너지 16 하나에프앤아이 188	-	9	교보증권	3,025	17	2024기보 1 신보2024 7	-
10	하이투자증권	12,506	66	HL만도 15 유플러스파이브지 74	9	10	대신증권	11,640	48	LG에너지솔루션 3 녹십자 44	-	10	키움증권	2,422	18	신보2024 1 색동이 26	-

★★★★★
주요 질병부터 치매까지 평생 보장하는
[평생건강보험]

★★★★★
최신 암치료까지 보장하는
[암보험]

생애 전반에 걸쳐 건강을 든든하게 책임져주는
장군들의 활약이 시작된다

★★★★★
한 사람 한 사람에게 딱맞춘
[마이플랜건강보험]

★★★★★
합리적으로 뇌, 심장을 보장하는
[뇌·심장보험]

교보생명 건강보장보험군

교보생명 건강보장군이 궁금하다면
QR코드를 확인하세요



• 교보생명은 해당 상품에 대해 충분히 설명할 의무가 있으며, 가입자는 가입에 앞서 이에 대한 충분한 설명을 받으시기 바랍니다. • (일반)사망보험금은 '고의적 사고 및 2년 이내의 자살'의 경우에 지급을 제한합니다. • 기존 계약을 해지하고 신계약을 체결할 때에는 보험인수가 거절되거나 보험료가 인상될 수 있으며 보장내용이 달라질 수 있습니다. • 이 보험계약은 예금자보호법에 따라 해약환급금(또는 만기 시 보험금)에 기타지급금을 합한 금액이 1인당 "5천만원까지"(본 보험회사의 여타 보호상품과 합산) 보호됩니다. 이와 별도로 본 보험회사 보호상품의 사고보험금을 합산한 금액이 1인당 "5천만원까지" 보호됩니다.(다만, 보험계약자 및 보험료납부자가 법인이면 보호되지 않습니다). • 암보장개시일은 보험계약일부터 그 날을 포함하여 90일이 되는 날의 다음날(다만, 피보험자가 가입나이가 15세 이하인 경우에는 보험계약일)로 합니다. 다만, 부활(호력회복) 계약의 경우에는 부활(호력회복)일(또는 부활(호력회복)일을 포함하여 90일이 되는 날의 다음날(다만, 피보험자가 가입나이가 15세 이하인 경우에는 부활(호력회복)일)입니다. • 보험계약 체결 전에 상품설명서와 약관을 읽어보시기 바랍니다. 준법감시인확인필 1-2405-65 상품마케팅팀(2024.05.30 ~ 2025.05.29) 생명보험협회 심의필 제2024-03514호(2024.06.11 ~ 2025.06.10)



KYOBOKYOBOLIFE
교보생명

SK그룹發 거래가 좌우할 하반기… 'BCG 보고서'가 정답지?

자문사단 SK그룹 네트워크 실시간 가동중
딜 선점 위해 BCG 보고서 수소문 하기도
"먹거리 없는데 수입 경쟁서 밀리면 안돼"

"고금리로 자문 일감이 줄어든 가운데 SK그룹의 리밸런싱이 큰 먹거리가 될 것으로 보고 있다. 자문단에선 SK그룹 컨설팅을 맡은 BCG 보고서를 마치 정답지마냥 찾아다니고 있다"
_ 한 자문업계 관계자

하반기 SK그룹의 대규모 사업 조정이 예상되면서 자본시장이 들썩이고 있다. 최근 SK그룹의 1박 2일 경영전략회의 이후, 투자은행(IB), 사모펀드 운용사(PEF), 로펌, 회계법인 등 자문업계가 SK그룹 관련 거래 선점을 위해 분주한 모습이다.

SK그룹은 SK온 등 일부 계열사의 재무 부담 악화로 대대적인 사업 조정(리밸런싱)을 검토 중이다. 시장에서는 SK이노베이션과 SK E&S 합병, SK에코플랜트와 SK주 자회사 합병 등이 거론되고 있다. 특히 SK온의 실적 부진이 그룹 전체에 부담으로 작용하면서, 이번 리밸런싱의 핵심은 'SK온 구하기'라는 분석이 지배적이다.

지난 28~29일 진행된 SK그룹 경영전략회의에 대다수 자본시장 관계자들에 이목이 쏠렸다. 사업재편 방향성 등 리밸런싱의 윤곽이 나올 것으로 예상되면서다. 업계 안팎에선 SK그룹이 이전 '진짜로(?)' 사업조정을 실행에 옮겨야 할 것이란 시각이 많다.

이번 회의에서 각 계열사의 CEO(최고경영자)들은 중복투자를 해소하고, 계열사 수를 관리 가능한 범위로 조정해야 한다는 데 뜻을 모았다. 운영 개선을 통해 3년내 30조원의 잉여현금흐름(FCF)을 만들어 미래 성장에 활용하겠다는 계획이다.

이 과정에서 계열사 합병 및 매각, 사업부 조정 등 자문이 필요한 이벤트가 연달아 발생할 것으로 예상되면서 IB 뱅커들, PEF,

로펌, 회계법 등 자문업계의 관심이 집중됐다. 당장 SK이노베이션 E&S 합병만 하더라도 합병비용 산정, 이해관계자 조율, 구조조정 등 자문단에서 뛰어돌 먹거리가 적지 않다.

자문업계에선 SK그룹 관련 거래를 선점하기 위해 총력을 기울이는 상태다.

SK그룹과 밀접하다고 알려진 광장 등 대형로펌과 삼일 등 대형회계법인은 그간 쌓아둔 네트워크를 120% 활용하는데 만전을 기하고 있다. 실시간으로 정보를 공유받으면서 딜을 가장 먼저 따내겠다는 포석이다. 관련업계에선 이들에게 일감이 몰릴 것이란 시선이 나온다.

IB 뱅커들과 PE들은 딜이 나오기 전부터 적극적으로 제안해 딜을 만들려고 하는 움직임이 관찰된다. 한 PEF는 SK에코플랜트의 자금조달 필요성을 미리 파악해 M&A 가능성이 있는 자산을 대상으로 수십개의 제안서를 보내기도 했다는 후문이다.

업계에서는 자문사들이 SK그룹의 컨설팅을 맡은 보스턴컨설팅그룹(BCG)의 보고서를 정답지마냥 찾아다니는 이야기가 파다하게 나돌 정도다.

한편, 여러가지 이유로 SK그룹 자문이 제한된 곳들은 일감에서 소외될까 우려를 표하고 있다. 대형 회계법인 삼정KPMG는 SK그룹의 지정감사인으로, SK(주), SK하이닉스, SKT 등 주요 계열사의 감사를 맡고 있어 매각 자문을 맡지 못하는 상황이다. 과거 주요 거래나 송무에서 SK그룹과 척을 진 적이 있는 자문사들은 수입 경쟁에서 밀릴까 걱정하는 분위기다.

은행과 증권사들도 SK그룹의 향후 자금조달 수요에 대비해 긴장을 늦추지 않고 있다. 당장은 기업 간 이합집산으로 대출이나 회사채 발행 수요가 줄겠지만, 기관투자자들 사이에서 SK그룹 익스포저가 한계에 이르러 다시금 전통 금융에 손을 벌릴 가능성이 높다는 관측이다.

SK그룹은 이전부터도 회사채 발행 시장의 큰 손이었다. 은행 익스포저가 한계에 달한 상황에서, 2020년 이후 발행한 회사채의 만기가 속속 돌아오고 있는만큼 기본적인 차환 수요 자체가 적지 않을 거란 예상이 많다. 재무적 투자자(FI) 같은 외부의 투자 유치가 쉽지 않았던 상황에서 채권시장 활용 가능성이 커질 거란 분석도 나온다.

기업공개(IPO) 시장 활용 가능성도 남아있다. SK온·SK에코플랜트·SK실트론 등 수년 전부터 상장 가능성이 거론돼온 대어급 비상장 계열사가 여러 곳이다. 당장 상장 절차를 밟을 수 있는 상황은 아니지만, 수천억원의 자금을 일거에 조달할 수 있으며 뒤달없는 자금 조달원으로 IPO만한 선택지가 없다는 분석이 지속적으로 제기되고 있다.

최근 SK온 영구채에 일부 증권사가 자체 북(book)을 활용한 배팅을 감행한 것을 두고 주관사를 따기 위한 포석이란 분석이 제기되기도 했다.

한 금융권 관계자는 "SK그룹의 리밸런싱이 하반기 최대 먹거리가 될 것"이라며 "각 회사들이 SK그룹 거래를 선점하기 위해 신경을 곤두세우고 있다"라고 말했다.

임지수·한설희 기자



삼일PwC, 상반기 재무자문·회계실사 1위…빅딜 대신 '실속'

1분기보다 나았지만 회복 점치기 어려운 분위기 여전
삼일PwC, 조 단위 거래 없이 자문·실사 모두 1위 기록
김앤장 법률자문 1위 복귀…세종과 다시 벌어진 격차
하반기 대기업 구조조정·송무 등 마중물 기대도 부상

삼일PwC가 상반기 국내 인수합병(M&A) 재무자문, 회계실사에서 1위를 기록했다. 큰 거래일수록 성사가 쉽지 않은 환경이 지속되는 가운데 조단위 거래를 이끈 외국계 투자은행(IB)보다 실속을 두루 챙겼다.

M&A 시장 회복세를 점치긴 여전히 어려운 구간이나 자문 업계 전반이 1분기보다 나은 시간을 보냈다. 하반기엔 SK그룹 등 대기업발 거래가 마중물이 될 것이란 기대가 높아지고 있다.

M&A 재무자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	50,486	19	SK렌터카 B, 제이엔텍 B/S	6
2	모건스탠리	28,599	3	지오영 S, 한온시스템 S	4
3	골드만삭스	27,579	2	모멘티브 S, 지오영 B	10
4	UBS	22,216	4	SK렌터카 S, CJ올리브영 S	-
5	삼정KPMG	15,982	9	유스퀘어 B, DN솔루션즈 S	9
6	삼성증권	13,786	2	현대홈쇼핑 공개매수 B	12
7	도이치뱅크	9,750	1	지오영 S	11
8	씨티글로벌마켓증권	8,170	2	MSS홀딩스 S	2
9	KB증권	6,741	2	푸드스트 S, MSS홀딩스 B	16
10	NH투자증권	4,585	1	쌍용C&E 공개매수 B	8
11	JP모간	3,534	1	SK이노 페루LNG광구 S	1
12	BofA	3,032	1	울산탱크터미널 S	5

* 공동으로 진행한 거래는 전체 금액을 회사수로 나눠 금액 반영
* S는 매각 자문, B는 인수 자문

삼일PwC는 상반기 중소형 거래를 가장 많이 성사시키며 재무자문 1위를 이어갔다. 사모펀드(PEF) 운용사는 물론 미드캡(mid-cap) 시장 네트워크를 바탕으로 꾸준히 일감을 따내고 있다. 어피니티에쿼티파트너스의 SK렌터카 인수를 도우며 유일하게 전년보다 좋은 성적을 거뒀다.

2위는 모건스탠리다. 상반기에만 조단위 거래 두 건에 참여했다. 지오영 매각에선 도이치뱅크와 함께 블랙스톤을 도왔고, 한앤컴퍼니의 한온시스템 경영권 지분 매각도 자문했다.

작년까지 부진하던 골드만삭스는 상반기 3위로 부상했다. MBK파트너스의 지오영 인수와 SJL파트너스의 모멘티브 지분 추가 매각을 단독 자문했다. 안재훈 전 SK바이오사이언스 부사장이 곧 IB 부문 대표로 합류할 예정이다.

UBS는 2분기 글랜우드PE의 CJ올리브영 투자 회수 작업을 시작으로 SK네트웍스의 SK렌터카 매각, 아시아나항공 화물 사업부 매각 등 주목도 높은 거래에 두루 참여하며 4위에 올랐다. 현재 중국 다자보험그룹을 대리해 우리은행으로의 ABL생명·동양생명 패키징 매각도 자문하고 있다.

삼정KPMG는 중견 기업의 경영권 매각부터 메자닌 발행 거래를 다수 수임하며 5위에 올랐다. 작년 이후 부쩍 늘어난 상장주식 공개매수 거래를 도운 삼성증권, KB증권은 각각 6위와 7위를 기록했다.

모건스탠리와 함께 지오영 매각을 주도한 도이치뱅크는 8위에 올랐다. 하반기 중 제원사이언스 등 추가 거래자문 실적을 기록할 것으로 예상된다.

하반기에는 SK그룹의 사업조정 작업이 속도를 낼 것으로 보인다. 배터리 사업에 대규모 자금이 필요한 만큼 대형 매각 거래가 이어질 가능성이 크다. 자문사들의 수입 경쟁이 치열하게 벌어질 전망이다.

M&A회계실사

순위	인수사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	삼일PwC	46,117	21	SK렌터카 S/B, 제이엔텍 S/B	2
2	삼정KPMG	32,017	9	지오영 B, 유스퀘어 B	1
3	딜로이트안진	34,287	7	지오영 S, MSS홀딩스 S	4
4	EY한영	8,170	2	MSS홀딩스 B	3
5	쉼	2,739	2	신세계건설 레저부문 S	-

삼일PwC는 M&A 회계실사 부문에서도 선두에 올랐다. 상반기 총 21건의 거래 실사에 참여하며 1분기 1위였던 삼정KPMG를 따돌렸다. SK렌터카 거래에선 매각과 인수 양측의 실사 작업을 도맡았다.

삼정KPMG는 2위로 한 계단 내려갔다. 2분기 최대 거래인 MBK파트너스의 지오영 인수에서 회계실사를 담당하며 분전했지만 삼일PwC와 격차가 벌어졌다. 에코비트 매각, 홈플러스익스프레스 매각 등 실사도 맡고 있다.

딜로이트안진은 지오영 거래에서 매각 측 실사를 맡으며 3위를 기록했다. 4위는 EY한영이다. 상반기 2건의 M&A 실사 작업에 참여했다. 1분기 4위였던 회계법인 쉼은 2건의 실적을 올렸지만 금액에서 밀려 EY한영의 뒤를 이었다.

M&A법률자문

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	김앤장	142,469	30	지오영 S/B, 한온시스템 S	1
2	세종	79,648	21	한온시스템 B, 모멘티브 B	3
3	울촌	14,664	13	우진기전 S, 한민내장 B	4
3	광장	28,007	10	평택에너지 B, 한민내장 S	2
5	LAB파트너스	4,486	5	이테크시스템 B, 코팅코리아 S	8
6	지평	7,370	4	모트룰 S, 이테크시스템 S	11
7	베이커맥켄지&KL파트너스	7,136	4	유스퀘어 S, 한성PCC B	4
8	화우	6,672	4	켄코아에어로 S, DN솔루션즈 B	6
9	태평양	2,800	2	켄코아에어로 B, 사이버다임 B	5
10	린	1,500	1	티르티르 S	10

M&A 법률자문 시장에선 김앤장이 1위를 되찾았다. 1분기 다소 주춤했으나 다시 경쟁사를 멀찍이 따돌리는 모습이다. 지오영과 커넥트웨이브, 한온시스템, CJ올리브영 등 대형 PEF와 대기업의 굵직한 거래부터 주식 공개매수 작업까지 다양한 거래를 도왔다.

세종은 2위로 밀려났지만 경쟁사 대비 준수한 실적을 이어가고 있다. 한국엔컴퍼니그룹의 한온시스템 인수와 KCC의 모멘티브 지분 인수를 자문한 것이 눈길을 끈다.

울촌과 광장은 각각 3위와 4위를 기록했다. 울촌은 성장 산업으로 주목받는 반도체·바이오·인공지능(AI) 등 산업에서 중견기업의 경영권 매각, 투자 유치 등을 자문하며 실속을 챙겼다. 광장은 신세계그룹의 지역 터미널 운영사업 인수, E1그룹의 지방 에너지 사업 인수 등을 각각 자문했다.

5위는 5건의 M&A를 도운 LAB파트너스에 돌아갔다. 6위를 기록한 지평부터 베이커맥켄지케이엘앤파트너스, 화우는 상반기 각각 4건의 자문 실적을 올렸다. 태평양은 2건의 실적에 그치며 9위까지 내려갔다.

2분기 일부 숨통을 뚫었지만 법무법인 전반이 예년만 못한 자문 실적을 기록하고 있어 근심이 깊어지는 분위기다. 하반기 늘어날 대기업 구조조정 거래나 한동안 맥이 끊겼던 오너일가 송무 등에서 기회를 찾는 움직임이 관측된다.

M&A 인수금융 주관

순위	주관사	금액 (억원)	건수	주요 거래	전년 순위
1	하나은행	14,993	7	클래시스, 현대글로벌비스	3
2	삼성증권	13,650	4	지오영, 휴젤	8
3	KB국민은행	10,703	7	유베이스, SK피유코어	1
4	KB증권	8,685	6	인제니코, SSG닷컴	2
5	우리은행	8,218	9	프리드라이프, 지오영	7
6	NH투자증권	8,168	9	루트로닉, 대한항공씨앤디서비스	4
7	한국투자증권	7,577	10	클래시스, 더마팩	6
8	하나증권	6,345	7	SK피유코어, KC환경서비스	9
9	신한은행	4,174	6	솔믹스, 우진기전	5
10	신한투자증권	3,690	5	SK엔무브, SY탱크터미널	13

인수금융 시장에선 순위에 지각변동이 있었다. M&A 시장이 부진한 가운데 자본재구조화(리캡), 차환(리파이낸싱) 수요 덕에 수천억 단위 주선 실적을 올린 금융사가 여럿 나온 탓이다.

하나은행은 2분기 중 칼라일의 현대글로벌비스 인수금융 차환을 단독 주선하며 상반기 1위로 꺾총 올라섰다. 경쟁사들이 몇 없는 신규 거래를 나눠가지는 가운데 클래시스, 루트로닉 등 굵직한 거래에 골고루 참여한 것으로 집계됐다.

2위는 삼성증권이다. MBK파트너스의 지오영 인수를 자문하며 상반기 최대 단일 주선 물량을 확보할 수 있었다. 연초 휴젤 인수금융 등 몇 건의 거래만으로 상반기 조 단위 실적을 쌓았다.

NH투자증권은 한앤컴퍼니 거래에서 꾸준히 존재감을 보이며 조 단위 실적을 확보해 3위로 부상했다. 최근 협업 움직임이 잦아진 KB국민은행과 KB증권은 나란히 4위와 5위를 기록했다.

정낙영·이지훈 기자

새로운 세대 맞는 IB…치열한 진검승부 예고

60년대생 1세대 저물고 80년대생 대표도 앞으로 10년 이끌 리더들, 초기 성과 중요
시장 침체, 인력 부족, 내부 단속 등 고민
세대 교체 회계법인·부티크와도 경쟁해야

1세대 뱅커들의 장기 집권 구도가 이어지던 한국 투자은행(IB) 시장에 변화의 바람이 일고 있다. 한동안 보이지 않았던 후기 지수(後起之秀)들이 각 하우스의 주축으로 부상했다.

1세대 뱅커들은 대부분 1960년대생이었는데 이제는 1970년대가 주축이고 1980년대생 IB 수장도 보이고 있다. 팬데믹 유동성 호황기의 성과를 바탕으로 매니징디렉터(MD)를 달았던 인사들이 본격적으로 존재감을 키우기 시작한 것이다.

올해 JP모건은 조솔로 수석본부장(1980년생)이 투자금융부 총괄로 승진했고, 하진수 ECM 총괄(1973년생)은 서울지점장으로 취임했다. UBS는 크레디트스위스 출신 이경인 부의장(1975년생)과 심종민 전무(1981년생)가 주축이 돼 이끌고 있다. BofA의 조찬희 대표(1977년생)도 2021년부터 IB 대표를 맡아 온 40대 기수 중 하나다.

골드만삭스 IB부문 대표에는 안재훈 SK바이오사이언스 부사장(1976년생)이 부임할 예정이다. 골드만삭스는 올해 초 정형진 대표(1970년생)가 물러난 후 여러 시니어 뱅커들을 중심으로 IB부문 대표 자리를 제안했는데 결국 모건스탠리 IB 출신 전문가가 낙점됐다. SK그룹은 최근 건축 기조로 전환하면서 신사업 전문가들의 설 자리가 좁아진 상황이다.

그간 국내 외국계 IB의 지배구조는 큰 변화없이 안정적 구조를 유지해왔다. 1세대 뱅커들은 대기업이 주도하는 시장에서 일찌감치 경험과 네트워크를 갖췄기 때문에 오랜 기간 안정적으로 실적을 쌓을 수 있었다. 글로벌 본사 입장에서 시장 규모가 작고 간간히 나오는 주요 거래만 챙기면 되니 한국 사무소의 지배구조를 바꿀 이유가 많지 않았다.

지난 수년간 승진의 벽을 느낀 시니어 뱅커, 유동성이 풍부한 신산업의 구매를 받은 주니어 뱅커들이 대거 IB 시장을 떠났다. 수십년씩 자리를 지켜 온 터줏대감들의 입지는 더 공고하게 유지됐다. 일을 할 수 있는 허리층이 약해지고 세대 교체도 잘 이뤄지지 않으며, 장기적으로 외국계 IB의 설자리는 더 좁아질 것 이란 우려를 낳기도 했다.

그러나 지난해 하반기부터 세대교체 인사가 잇따라 이어지며, 이제 주요 IB 헤드들은 대부분 50세 이하 인사들로 채워지게 됐다. 시장을 과점하던 1세대들의 시대는 저물고 새로운 세대들의 진검승부가 펼쳐질 것으로 예상된다. 이들은 앞으로 길게는 10년 이상 IB를 이끌어가야 한다. 중책을 맡은 초기부터 성과를 내 조직 안팎에서 존재감을 과시하는 것이 중요한 상황이 됐다는 평가다.

새로운 세대가 급부상한 현 시점에 가장 주목을 받는 것은 UBS다. 동양생명, 아시아나항공 화물사업, SK렌터카, 에코비트, CJ올리브영 소수지분 등 화제가 되는 매각 거래에서 주관을 맡고 있다. 이천기 전 CS 부회장과 오랜 기간 손을 맞췄던 이경인 부의장이 다른 후기자수들보다 반발자국 앞서가는 모습이다. 고객 친화적 정책이 빛을 발하고 있다는 평가도 나온다.

다른 IB 수장들도 점차 실적을 내야 할 시기가 다가오는데 현재 시장 환경은 우호적이라 보기는 어렵다. 2022년 이후 이어진 자본시장 침체로 대형 M&A를 추진하기 쉽지 않은 상황이다.

2분기에 지오영, 한온시스템 등 굵직한 거래가 있었지만 예년에 비하면 아쉽다. 현대차 인도법인 상장(씨티, JP모건, 모건스탠리 등 주관), 야놀자 상장(골드만삭스, 모건스탠리) 등 해외 거래에선 한국 사무소의 역할이 제한적일 수밖에 없다.

주요 기업들은 좀처럼 움직일 생각을 않고 있다. 자본시장의 한 축인 대기업이 주축하니 IB의 입지도 좁아졌다. 대기업은 국내외에서 새로 일을 벌이기보다는 사업 조정에 힘을 쏟을 가능성이 크다.

특히 SK그룹에서 쏟아져 나올 자금 조달 및 매각 거래를 얼마나 따내느냐에 따라 올해 이후 성적표가 달라질 가능성이 크다. SK그룹 관련 거래는 옛 CS가 독식하다시피 했었는데, UBS가 성과를 이어갈 것인지도 관심사다.

인력을 보강하는 것이 중요하다. IB 수장들의 면면이 젊어지긴 했지만 오랜 기간 고착화된 인력 부족 현상이 단기간에 개선된

다고 보기는 어렵다. 최근 BofA, 모건스탠리, 씨티 등 주요 IB가 주니어 인력을 총원했거나 채용 절차를 진행하는 상황이다. 당장 일할 사람이 필요하다 보니 인턴십보다는 검증된 인력을 추천받기를 희망하고 있다. IB간 인력 쟁탈전은 불가피하다.

IB 대표들은 내부 분위기도 다잡아야 한다. 오랜 기간 부족한 보상, 막혀있는 승진 가도 등 불만이 누적되며 인력 이탈이 많았기 때문이다. 일감이 넘치는 상황은 아닌 만큼 먹거리를 어떻게 분배하느냐도 중요하다.

골드만삭스는 내부 인사 대신 다른 IB 하우스 출신 인사를 모셔왔는데 내부 불만을 어떻게 달랠 것인지 관심이 모인다. 조기 승진에는 내부 사정이나 정책적 배려 등 윤이 작용했다는 평가도 있는데, 대표들은 성과로 이런 시선을 잠재워야 한다.

외국계 IB가 이름값만으로 일감을 따내던 시기는 지났다. 글로벌 시장에서의 명성과 한국 시장에서의 존재감은 다른 경우가 많다. 빅네임들이 주축하는 사이 BDA파트너스, 라자드, 노무라, 다이와 등 중형급 자문사들도 틈새를 파고 들고 있다. 예전 같으면 고사했을 중소형 거래라도 손 놓고 있을 수는 없다.

회계법인과 경쟁도 더 치열해질 것으로 보인다. 삼정KPMG 김이동 대표(1977년생)가 재무자문 부문을 이끌고 있고, 삼일 PwC는 올해 민준선 파트너(1971년생)를 딜부문 대표에 선임했다. 회계법인에도 세대교체의 바람이 불고 있고, 실적 압박은 더 커지는 분위기다. 웬만한 거래는 대형 회계법인들이 싹쓸이하고, 중형 미만 회계법인들도 자문료 수신했을 뿐 아니라 IB에 대한 공세를 강화하고 있다.

한 외국계 IB 관계자는 "어느 IB 할 것 없이 허리 기수는 부족하고 일손은 모자란데 마음에 드는 인력을 구하기는 쉽지 않다"며 "웬만한 딜은 회계법인들이 쓸어가는 상황인데 주요 IB들도 점점 회계법인과 부티크 자문사의 영역까지 내려와 경쟁할 것 인지 관심이 간다"고 말했다.

위상호·정낙영 기자



승계中인 대한민국 기업들, '회장님' 마음 잡기 분주한 IB들

빅딜 실종된 시장에서 '승계 거래' 주목
대기업도 M&A보단 '지배구조 개편' 일감
'성사되면 수십억'...오너 설득 최우선
전방위 '매각 플랜' 상담·해외 방문까지

지금 대한민국의 자본시장을 관통하는 키워드는 '승계'다. 시장 침체 장기화로 대기업발 '빅딜'이 좀처럼 나오지 않는 시장에서 IB들은 승계 관련 딜(deal)로 고개를 돌리고 있다. 자문사들은 자문사대로, PEF(사모펀드) 등 거래 당사자들은 당사자대로 '오너가' 거래를 발굴하기 위해 분주한 분위기다.

한미약품·효성·한국타이어·아워홈 등 최근 주목을 받은 '승계 이슈'들에도 거래 기회를 노리는 시장 관계자들이 계속해서 오르내리고 있다. 승계 딜들은 성사가 쉽지 않지만 성사만 된다면 그룹과 빠르게 관계를 만들 수 있는 기회이기도 하다.

한 대형 법무법인 관계자는 "대기업을 비롯해 대한민국의 대다수 기업들의 '회장님'들이 50대 후반~70대로 은퇴를 바라보는 시기고, 이들의 가장 큰 관심사는 기업 승계"라며 "크고 작은 기업들뿐 아니라 수많은 자산가들도 상속 문제에 가장 골머리를 앓고 있다"라고 말했다.

재계 5위 내외의 대기업도 '오너가(家)' 이슈가 최대 관심사다. 대형 로펌들은 지금도 최태원 SK그룹 회장의 이혼소송건 추가 수임을 두고 경쟁하는 분위기가 전해진다. SK가 '인적 쇄신' 이후 대대적인 리밸런싱에 나서고 있고, 이혼소송 등 큰 사건들이 진행되면서 SK도 승계 고민이 멀지 않았다는 시선이 있다.

몇 년 전부터 최 회장이 '이사회 중심 경영' 등을 내거는 등 후계에 대한 고민이 많다는 얘기는 공공연히 알려진 바다. 소송이 진행되는 와중에 최 회장이 장남 최인근 씨와 함께 있는 다정한 모습(?)이 포착됐고, 또 이달 개최된 그룹 경영전략회의에서 최윤정 SK바이오팜 사업개발본부장이 처음 참여해 눈길을 끌기도 했다.

신동빈 롯데그룹 회장의 장남인 신유열 전무는 이달 5일 롯데지주 지분율 0.01%에 해당하는 보통주를 매입했다. 신 전무가 롯데 계열사 주식을 산 건 처음이다. 신 전무가 지분이 없는 것이 승계의 걸림돌로 꼽혔는데, 지분 확보에 나서 눈길을 끈다.

최근 신 전무가 일본 롯데홀딩스 사내이사로도 선임되면서 롯데가 승계에 속도를 내는 것이 아니냐는 관측이 나오고 있다. 올해 인사에서 전무로 승진한 신 전무는 그룹의 미래 먹거리 발굴을 맡았는데, 아직은 내외에서 명확한 '역할'은 드러나지 않고 있다는 평가다.

다른 대형 법무법인 관계자는 "소형 딜을 여럿하고 있는데, 딜 규모에 따라 수입료 차이는 있지만 결국 업무량은 비슷하다"며 "추후 거래 수임을 위해서라도 SK 이혼 건처럼 오너가가 엮이는 큰 건을 하는 게 자문사 입장에서 이득인데, 로펌 내에서도 M&A보단 전반적인 그룹 지배구조 개편 업무를 하는 곳이 분주한 분위기"라고 말했다.

중견기업들은 사실상 후계자가 없으면 '매각' 선택지만 남는다. 백기사 역할의 사모펀드와 거래하든지, 해당 사업을 원하는 대기업에 회사를 넘길 수도 있다. 2018년 신세계그룹에 매각된 가구매체 까사미아가 대표적이다. 당시 이현구 까사미아 회장은 오너일가 지분 전부를 1837억원에 신세계에 넘겼다. 회사가 어려운 상황은 아니었지만, 갈수록 치열한 국내외 시장 경쟁에 고민이 깊었던 것으로 알려졌다. 이에 유통망과 투자금을 갖춘 신세계그룹에 회사를 매각했다.

한 PEF관계자는 "시가총액 수천억원에서 조 단위인 제조업체들도 '회장님'은 노환이 오고 은퇴 시기가 다가왔지만 승계 계획이 마련되지 않은 곳들이 많다"며 "자녀들은 투자업 등 소위 '화려한' 일들을 원하거나 애초부터 가업 교육을 받지 않은 경우도 다수인데, 후계자가 없어도 자녀들에게 물려줄 현금을 확보하기 위해서는 결국 회사를 매각하는 선택지만 남는다"라고 말했다.

글로벌 시장에서 자체 경쟁력 확보가 힘들다는 점, 자녀들이 '나만 큼' 회사에 애정을 가지기 어렵다는 판단이 회사 매각 결심에 가장 크게 영향을 미치는 요소다. 게다가 요즘 2세들은 해외 유학 등 다양한 경험을 거치면서 '가업'을 물려받지 않고 다

른 길을 택하는 사례도 늘었다. 차라리 기업을 매각하고, 매각 대금으로 자녀들의 새로운 사업 자금을 대주는 방향도 고려한다는 것이다.

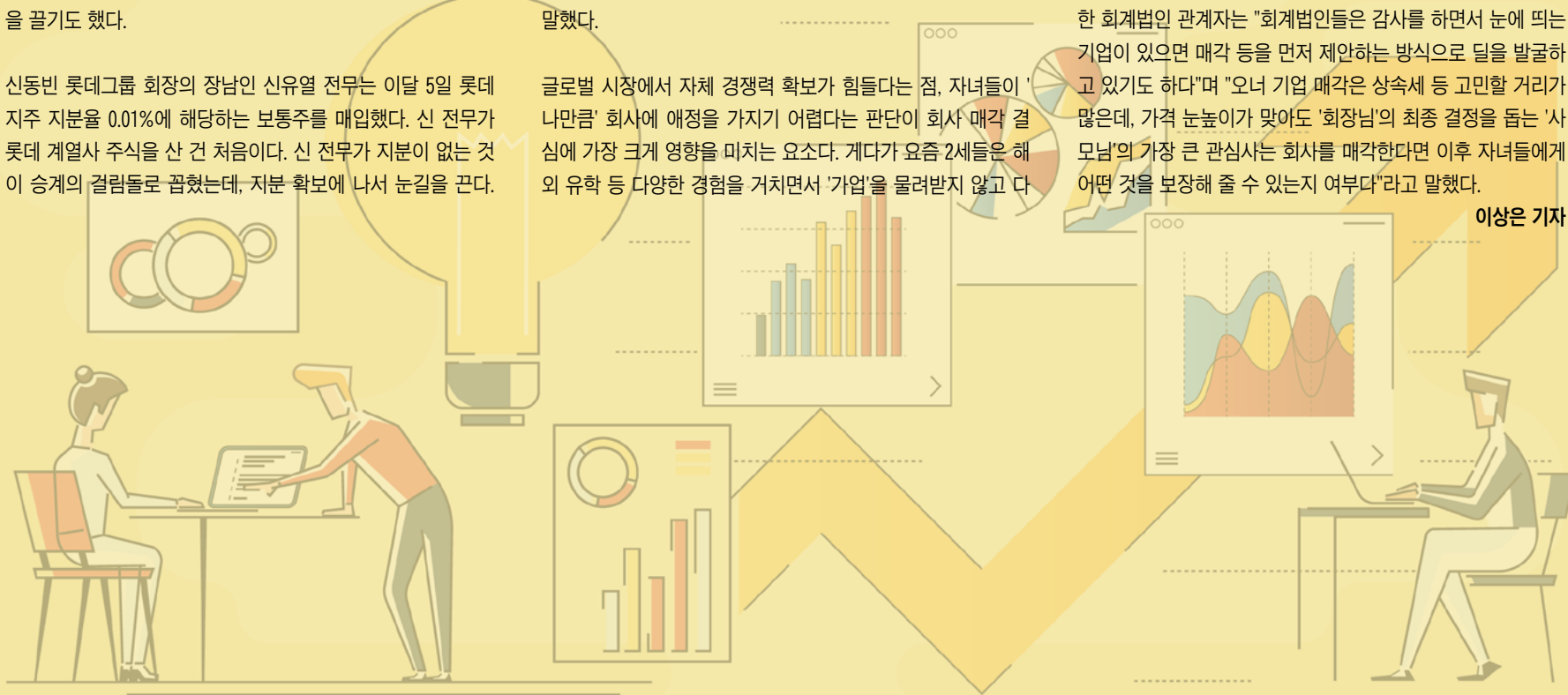
상속세 부담도 빼놓을 수 없다. 특히 회사를 키우느라 보수나 배당 등을 줄여가며 헌신했던(?) 오너들의 경우 이제 와서 상속세를 부담하려니 계산이 서지 않는 곳도 많다. 이렇다 보니 일부 상장사 기업 오너들은 오히려 주가가 오르면 상속세 부담이 높아진다는 이유로 오히려 본인 회사의 '주가 상승'을 바라지 않는 웃지 못할 상황도 나타나고 있다. 최근 정부에서 상속세 인하 논의가 시작된 가운데 상속세 개편 없이 '기업 밸류업' 제도가 효과를 내지 못한다는 목소리가 적지 않게 나오고 있다.

IB들 입장에서도 오너 회사 딜은 성사 난이도가 상당히 높다. 대기업처럼 지배구조상 사업 개편에 나서서 하는 것이 아닌 이상 '자식 같은' 회사를 넘기기 쉽지 않다. 누구보다 해당 산업을 잘 아는 오너와 시장의 가격 눈높이 차이도 상당하다. 이렇다 보니 자문사들이 수년간 오너들을 설득해도 최종적으로 공염불이 되는 경우가 적지 않다.

일부 M&A 뱅커들은 오랜 기간 '회장님'들과 교류하며 관계를 쌓기도 하는데, 매각 후 자산 관리와 자녀 미래계획(?) 등 종합적인 '매각 플랜'을 상담하기도 한다. 1년의 반 이상을 해외에 거주하는 자산가들을 위해 찾은 해외행도 주저하지 않는다. 성사가 쉽지는 않지만 회사 통매각 등 딜이 성사되면 한 번에 수십억원의 자문료를 챙길 수 있기 때문에 '작은 것 여럿'보다 '큰 것 한 방'을 노리는 것이다.

한 회계법인 관계자는 "회계법인들은 감사를 하면서 눈에 띄는 기업이 있으면 매각 등을 먼저 제안하는 방식으로 딜을 발굴하고 있기도 하다"며 "오너 기업 매각은 상속세 등 고민할 거리가 많은데, 가격 눈높이가 맞아도 '회장님'의 최종 결정을 돕는 '사모펀드'의 가장 큰 관심사는 회사를 매각한다면 이후 자녀들에게 어떤 것을 보장해 줄 수 있는지 여부다"라고 말했다.

이상은 기자



함께 성장하며
행복을 나누는 금융



밤 늦게도, 휴일에도 365일 꺼지지 않는 하나돌봄 어린이집

신청구분 | ①365일형: 24시간 ②주말·공휴일형: 토/일요일, 공휴일 9시~18시
신청방법 | 하나돌봄365 홈페이지(www.hanadolbom365.com)



돌봄 신청하기



하나금융그룹

| 하나금융지주 | 하나은행 | 하나증권 | 하나카드 | 하나캐피탈 | 하나생명 | 하나손해보험 | 하나저축은행 |
| 하나자산신탁 | 하나대체투자자산운용 | 하나에프앤아이 | 하나벤처스 | 하나편드서비스 | 하나금융티아이 | 핀크 |