

과거에 갇힌 기업 vs 똑똑해진 주주들... 공정과 명분, 합법과 편법 사이서 줄타기

대기업발 지배구조 개편 과정에서 내세우는 명분들은 언제나 그럴싸하다. 걸으면 오너와 회사, 주주와 투자자 모두에게 득이 되는 것처럼 보이지만 한꺼풀 벗겨보면 소수의 이익으로 귀결되거나 또 일부 투자자들이 '공정'의 잣대를 들이댈 수 있는 거래들이 등장하고 있다.

최근 대기업이 추진하는 구조 개편 과정에선 잡음이 끊이지 않는다. 두산과 SK의 지배구조 개편, 한화그룹 오너일가의 공개매수 추진 등이 대표적이다. 모두 현행법의 테두리 안에서 '합법'과 '주주가치 제고'란 명분으로 포장된 거래들이다.

투자자들은 계산에 밝아졌고 또 집단화하는 모습이 자리잡았다. 자본시장 거래에 명확한 실익을 따지고 이익이 침해될 소지가 있다면 연대해 맞서려는 움직임이 뚜렷하다.

과거에 오너 또는 이사회가 결정을 내리고 주주총회를 거쳐 속전속결로 진행할 수 있었던 거래들은 이젠 합법과 공정이란 기준을 충족해야 하고, 투자자들의 실익이 명확해야만 수면위로 등장할 수 있게 됐다.

늘 한발 늦었던 금융당국, 심지어 정치권이 투자자들보다 먼저 나서 화두를 던지고 있는 상황. 과연 우리나라 기업들이 스마트한 투자자들과 간간해진 당국의 눈높이를 맞출 준비가 돼 있다고 말할 수 있을까.

두산그룹은 지배구조 개편을 강행한다.

지배구조 개편의 요지는 두산밥캣을 만년 적자회사 두산로보틱스와 합병하겠다는 것이다. 이 과정에서 두산에너지빌리티 주주들에게 두산밥캣의 지분을 넘기는 데 동의할 것을, 밥캣 주주들에게 로보틱스 주식 일부로 교환할 것을 요구하고 있다.

두산은 자본시장법에 따른 명확한 계산식을 제시했지만 금융감독원, 한국거래소, 정치권이 나서 제동을 걸기 시작한 것은 법의 테두리를 벗어났기 때문이다.

금감원은 "투자자의 합리적인 투자판단을 저해하거나 중대한 오해를 일으킬 수 있다"는 이유로 증권신고서를 다시 제출할 것을 요구했고, 거래소는 주주보호 방안과 관련해 두산에너지빌리티의 기업 지배구조 보고서를 정정할 것을 요구했다. 정치권에선 '두산 밥캣 방지법'이 발의됐다. 모두 지배구조 개편을 철회하라는 무언의 압박이다.

합법 강조하며 구조개편 강행한 두산 오너회사 동원해 '책임경영' 강조한 늘린 한화 '거대 에너지 기업 탄생'으로 포장된 SK온 살리기

이러한 움직임은 두산이 강조하는 '합법'이란 명분이 아니라 주주와 투자자들의 '실익'에 초점을 맞추려는 의미와도 같다. 두산이 시너지를 강조하고, 수십 페이지에 달하는 위험성을 고지한들 거래의 본래 목적과 본질이 달라지지 않았음을 지적한 것이다. 분할과 합병, 주식교환의 거래가 왜 하필 소수의 이익으로 귀결되고, 우량기업의 투자자들이 손익계산을 따져야하는 현 시점에서 등장했어야만 하는지에 대한 물음이기도 하다.

한화그룹은 최근 김승연 회장의 세 아들이 지분 전량을 보유하고 있는 한화에너지를 통해 ㈜한화의 지분을 공개매수했다.

한화에너지는 공개매수를 추진하면서 "책임 경영을 강화하기 위한"이라고 설명했다. 그러면서 "지배구조, 재무구조, 사업내용 등에 변경을 가져오는 구체적인 장래계획은 수립하고 있지 않다"고 밝혔다. 앞뒤가 맞지 않는 어설픈 명분으로 포장된 거래란 비판도 나왔는데 한화에너지는 결국 목표했던 공개매수 수량을 채우지 못했다.

투자자들은 복잡한 계산기를 돌려야했다. 매수청구권을 행사하지 않거나 손실을 확정해야하고, 양도소득세에 실익도 크지 않은 상황이 었기 때문이다. 이런 투자자들과는 달리 한화에너지, 즉 오너일가는 그 어떤 시점보다 낮은 가격에 지분율을 늘리는데 성공했다.

한화그룹은 "한화에너지와 ㈜한화의 합병 계획은 없다"고 선을 그었다. 시간이 흘러 지금의 거래들이 잊혀질 즈음 현행법 하에서 어떤 형태의 거래가 등장할지는 누구도 예단하기 어렵다.

시나리오만 무성했던 SK그룹의 지배구조 개편은 결국 SK이노베이션과 SK E&S의 합병 추진으로 일단락됐다. 역시 그룹의 캐시카

우인 SK E&S를 활용해 SK온을 살리겠다는 명확한 의지가 반영된 거래다.

밀폐된 독에 물붓기가 될 것이란 우려 속에서 SK그룹은 합병을 강행했다. 논란을 예상하듯 합병 비율은 최초 거론된 수치보다 완화했지만 앞으로 주식매수청구권 행사 추이를 지켜봐야한다. SK이노베이션 주주들 역시 복잡한 계산식에서 해답을 찾아야하는 상황인 셈이다. 그룹이 밝힌 사업적 포트폴리오 경쟁력 강화, 재무손익구조 강화, 성장 모멘텀 확보 등에 전적으로 믿고 지지하는 투자자들이 얼마나 있을지 미지수다.

SK그룹은 합병이란 급한 불을 끄더라도 앞으로의 과제가 더 많은 상황이다. 굴지의 사모펀드(PEF) 운용사들과의 이해관계를 합치해야한다.

투자자들의 눈높이에 맞지 않는 거래들이 시장에 속속 등장하면서 최근엔 주주들에게 의사결정을 맡겨 버리는 기업도 등장했다. 셀트리온그룹은 셀트리온과 셀트리온제약의 합병을 추진하기에 앞서 주주투표를 실시했다. 과거 서정진 회장의 '3사 합병' 발언이 단초가 됐다.

대주주는 다수 주주 의견 비율에 지분을 산입하겠다고 중립을 선언했지만 사실상 기권한 것으로 받아들여졌다. 수 십만명의 주주들에게 기업의 미래를 맡기겠다는 진정된 주주친화 전략인지, 경영자와 이사회가 그 기능과 권한을 내려놓은 것인지는 투자자들이 판단할 일이다.

대기업발 일련의 자본시장 거래들은 금융당국의 칼날을 더욱 매섭게 만들었다.

금감원은 운용사들의 의견권 행사 방향을 들여다보겠다는 의지를 나타냈다. 당국의 일관성 있는 메시지가 전달되는 가운데 운용사들의 자율적인 의견권 행사가 가능할지는 예단하기 어렵다. 단 이런 기조가 기업들을 향한 압박용 카드로 활용될 여지는 충분하다.

아직 과거의 의사결정 구조에 갇혀 투자자들을 동조자 썸으로 여기던 기업들이 스마트한 주주들, 현미경을 들이대기 시작한 금융당국, 허점을 파고들어 기회를 잡기 위한 국회를 상대할 준비가 돼 있을까? 오너들과 그들을 모시는 경영진들이 고심해 볼 시점이 다가왔다.

한지웅 기자



사기업 지배구조 지적하는 국회·정부… “규제 전에 합병하자” 분주한 기업들

최근 대기업들의 지배구조 조정 움직임이 잦은 가운데 시장에서 잡음도 커지고 있다. 소액주주들이 불만을 표하고 있고 예전이면 별다른 목소리를 내지 않았을 정부 당국이나 국회에서도 문제점을 지적하고 견제하려는 움직임이 나타난다. 향후 지배구조 개편에 새로운 걸림돌이 생길 가능성이 커지면서 미리 합병 등 거래를 추진하려는 분위기도 엿보인다.

한국 대기업의 지상 과제는 항상 총수 일가의 경영권을 어떻게 유지하느냐다. 세계 최고 수준의 상속세를 감수하고 승계 작업을 완성하기 위해 일감 몰아주기 등 다양한 수단이 활용됐다. 그 중에서도 가장 자주 활용된 것은 그룹 내 합병이다. 오너 일가가 세운 회사가 어느 정도 기반을 닦은 후 그룹 내 알짜 계열사와 유리한 조건으로 합쳐 자산 가치를 확대하는 식이다.

글로벌 M&A 시장에서는 인수(Acquisition)보다는 합병(Merger) 거래가 많다. 최대주주만 프리미엄을 누리기 보다 두 기업이 서로 조건을 맞춰 모든 주주가 같은 과실을 누리는 방식이다. 국내에선 인수 거래가 대부분이지만 유독 그룹 안에서만 합병 거래가 많다. 이해관계를 조율하기 편할 뿐만 아니라 그룹과 오너 일가에 유리한 시점과 방식을 정하기에 유리하다.

그룹 내 합병 거래는 삼성물산-제일모직 합병처럼 구설에 오르는 경우도 있었지만 대부분 큰 무리 없이 진행됐다. 사기업의 경영상 판단에 따른 것이고, 법에 정한 조건을 따르기 때문에 외부에서 문제를 삼기 쉽지 않았다. 최근 SK이노베이션-SK E&S 합병도 경영상 긴박한 이유가 있었던 터라 시장의 반발은 예상보다 크지 않았다.

지난달 두산그룹이 지배구조 개편 방안을 내놓으며 화제를 모았다. 두산로보틱스가 두산에너빌리티를 두산밥캣의 지분을 보유한 투자부문으로 분할하고, 이를 두산로보틱스가 흡수합병하는 방식이다. 연간 1조원 이상의 이익을 내는 두산밥캣의 주주 입장에서 적자기업인 두산로보틱스와 대등한 가치를 인정받는 것이 달라울 리 없다.

기업 지배구조 개편에 합병 자주 활용 최근 두산그룹서 ‘합병비용 악용’ 잡음 금감원 압박에 국회도 법 개정 움직임 법 개정 시 ‘주가’ 살핀 합병 어려워져 현 제도 아래서 합병 서두르자 시도도

두산그룹은 지금까지 여러 차례 사업 구조를 바꿔가며 위기를 넘겼다. 그 과정에서 각계의 지원을 받은 경우도 있었는데 이번엔 분위기가 다르다. 정부 당국은 물론 국회도 불편한 시각을 보이고 있다.

금융감독원이 합병을 계속 문제삼는 상황이다. 이복현 금감원장은 두산그룹이 합병비용을 조절할 때까지 신고서 정정을 무제한으로 요구하겠다는 입장을 밝힌 바 있다. 두산그룹은 지난 16일 합병 정정신고서를 제출하며 한 발 물러선 모습을 보였지만 이후에도 금감원의 문턱이 낮아질 가능성은 크지 않다. 기업의 ‘밸류업’을 강조하는 정부 입장에서 두산그룹의 움직임이 곱게 보일 리 없다.

국회에서도 ‘두산밥캣 방지법’이 논의되고 있다. 두산그룹 지배구조 변경과 관련한 논란이 시작된 후 자본시장법 내 합병비용 산정 관련 규정을 바꾸자는 개정안이 발빠르게 발의됐다. 상장사 합병 시 주가가 아닌 기업 본질가치를 기준으로 합병비용을 정해야 한다는 것이 골자다. 여야간 정쟁 갈등이 여전한 상황이지만 민심에 영향이 큰 사안인지라 개정 작업이 계속 힘을 받을 것이라 예상이 나온다. 이달 말부터 국회 정무위원회 법안소위에서 본격적인 논의가 이뤄질 것으로 보인다.

한 국회 관계자는 “기업의 지배구조와 관련된 사안은 내용이 어렵기 때문에 소수 의원실에서만 관심을 가졌다”면서도 “이번엔 두산밥캣이 워낙 화제가 되면서 이를 살펴보는 의원실이 많아졌다”고 말했다.

정부와 국회가 논란이 될 만한 기업의 지배구조 개편에 제동을 걸면서 기업들도 이후 상황을 예의주시하고 있다. 셀트리온은 주주 대상으로 설문조사를 진행한 끝에 셀트리온제약과 합병을 추진하지 않기로 결정했다. 설문조사 결과가 긍정적이지 않기도 했지만 민감한 시기에 무리하기도 어려웠을 것으로 풀이된다. 평판에 민감한 다른 대기업들도 조심스러운 분위기로 전해진다.

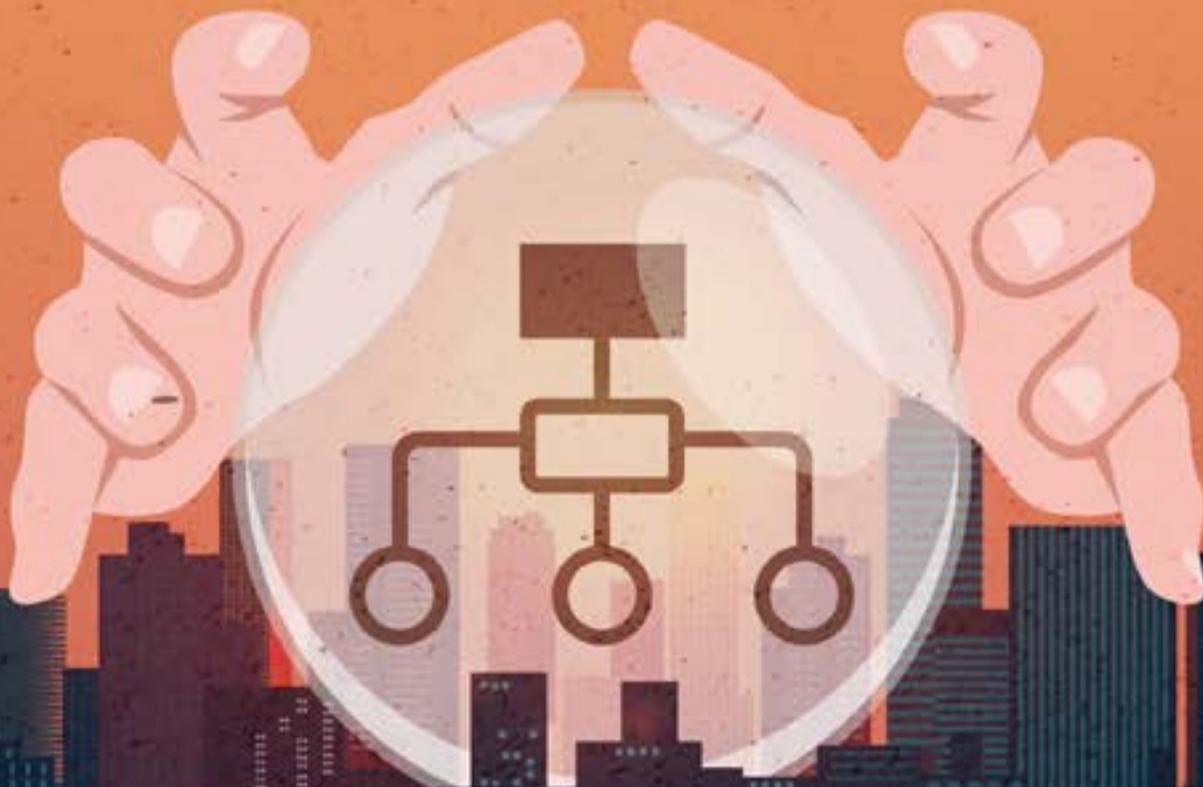
반대로 법이 개정돼 운신의 폭이 완전히 좁아지기 전에 미리 합병 등 지배구조 조정 작업을 마치려는 움직임도 나타나고 있다. 정부 차원에서 상속세를 완화 등 기업에 우호적인 정책도 나오고 있지만 블록딜 예고제 등 걸려온 제도도 많아졌다. 자본시장법까지 발의 취지대로 개정되면 주가 상황을 살펴 지배구조를 조정하기는 쉽지 않아진다.

한 대형 법무법인 변호사는 “대기업 중에선 굳이 시끄러울 때 움직여 눈총을 받지 말자는 곳들도 있지만 법으로 확실히 길이 막히기 전에 움직이자는 곳도 많다”며 “법 개정 전에 합병을 추진할 수 있겠느냐 자문을 요청하는 곳들이 많아진 분위기”라고 말했다.

이런 기류는 내년까지 이어질 가능성도 있다. 시장의 이목이 집중된 사안이긴 해도 정무위, 법사위, 본회의 등 절차를 거쳐야 하기 때문에 연내 법이 통과되지 않을 수 있다는 것이다. 법이 바뀌기 전까지 합병 계약이나 자문 계약을 하면 법 적용을 받지 않을 것이라 예상도 있다.

한 대형 회계법인 회계사는 “자본시장법이 개정되기 전에 합병 관련 계약을 맺은 곳은 법 적용이 유예될 것이라 이야기가 있는 상황이라 그 전에 합병을 추진하는 기업들도 많을 것”이라고 말했다.

위상호·한설희 기자



여야 사활 건 22대 첫 국감... 쿠팡·두산·우리금융·카카오 도마 위로

쿠팡·큐텐, 전 상임위 타깃...고위 임원 출석 불가피
野 '밤캣 방지법'에 두산그룹 오너 일가 소환 거론
단골손님 금융지주, 올해는 우리·신한금융 집중포화
카카오, 정보유출 논란에 재소환...여야 제재 한목소리

22대 국회 첫 국정감사가 눈앞으로 다가왔다. 통상 8월부터 국감 준비를 시작하는 만큼, 각 의원실과 기업 대관들은 분주해진 상황이다.

올해 4월 총선에선 초선 비중이 40%를 넘었고, 더불어민주당을 비롯한 야당 연합이 압도적인 과반 의석을 차지했다. 국정 주도권을 확보하고자 하는 의원들에게 힘이 실리면서, 올해 국감 증인 신청은 지난해보다 치열해질 것으로 보인다. 이에 쿠팡을 비롯한 두산, 포스코인터내셔널, 호반건설, 흥플러스, 우리금융지주 등 주요 기업들이 도마에 오를 전망이다.

이번 국정감사에서 가장 주목받는 기업으로는 쿠팡과 큐텐그룹(티몬·위메프)이 꼽힌다. 이들 기업은 정무위, 환노위, 산자위는 물론 기재위까지 거의 모든 상임위에서 증인 채택이 논의되고 있어 '전방위 감사'가 예상된다.

쿠팡의 경우 '쿠팡맨' 노동 문제, 온라인플랫폼공정화법(온플법) 도입, 해외직구 관세 혜택 논란 등 다양한 이슈가 제기될 전망이다. 큐텐은 최근 발생한 대규모 정산 지연 사태로 인해 온라인 플랫폼의 책임과 규제 필요성에 대한 논의가 집중될 것으로 보인다. 김범석 쿠팡 의장과 큐텐 경영진에 대한 증인 출석 요구도 불가피하다는 분위기다.

국회 정무위원회에선 박정원 회장 등 두산그룹 오너 및 주요 경영진들을 국감에 소환하려는 움직임이 보이고 있다. 두산밤캣과 두산로보틱스의 합병 과정에서 소액주주들의 이익을 침해했다는 의혹 때문이다.

상장사 합병 비율을 주가가 아닌 기업 본질가치를 기준으로 하는 자본시장법 개정안, 일명 '두산 밤캣 방지법'을 발의한 김현정 의원실이 논의를 이끌고 있다. 그의 강훈식·김남근·민병덕 등 다수 야당 정무 위원들도 발의에 동참, 두산그룹의 사업재편을 쟁점화하는 분위기다.

소액 주주들의 관심이 큰 사안인 만큼, 여당 의원들도 최근엔 증인 채택 거부에 대해 소극적인 태도를 보이고 있어 주요 경영진의 국감 출석은 불가피할 것으로 보인다.

한 야당 의원실 관계자는 "두산밤캣-로보틱스 합병은 재벌의 경영권 승계 과정에서 발생할 수 있는 문제점을 여실히 보여주는 사례인 만큼, 그룹 관계자의 증인 출석을 통해 합병 과정의 적법성과 투명성을 따져볼 필요가 있다"고 설명했다.

매년 정무위 국감의 단골손님이던 금융지주는 올해도 어김없이 호출될 전망이다. 손태승 전 회장의 친인척 부정대출 의혹을 받고 있는 우리금융과, 더존비즈온과 컨소시엄을 구성해 제4인터넷은행 인

가를 얻으려고 하는 신한금융 경영진들의 증인 출석이 거론된다. 신한금융의 경우 계열사인 신한투자증권이 자본시장법상 금지된 사모 분리형 BW(신주인수권부사채)를 편법으로 발행했다는 논란을 겪고 있다.

한때 국정감사의 단골 주제였던 카카오는 최근 김범수 창업자의 구속으로 정치권의 관심에서 잠시 벗어나는 듯했지만, 카카오페이가 중국 알리페이와의 개인신용정보 유출 문제로 논란의 중심에 서면서 상황이 달라졌다. 카카오그룹 전체가 다시 국감의 주요 타깃이 될 가능성도 커졌다.

정무위뿐 아니라 국회 기재위도 카카오페이 제재에 동참하고 있다. 최근 송언석 기재위원장이 카카오페이 및 알리페이에 강력한 법적 제재조치를 촉구하면서, 카카오 고위 관계자들이 기재위 국감 증인으로 출석할 가능성도 거론된다.

여당 기재위 관계자는 "카카오페이 개인정보 유출 논란은 여야 관계없이 문제삼고 있는 사안"이라며 "과거 주로 다뤘던 '문어발 확장' 뿐 아니라 정보 유출과 시세조종 등이 주요 쟁점이 될 것"이라고 내다봤다.

이번 국정감사에서는 노사 갈등이 첨예한 기업들도 주목받을 전망이다. 특히 흥플러스, 아시아나항공, 쿠팡 등이 노동 문제로 집중 조명을 받을 것으로 예상된다. 이들 기업의 노사 갈등은 22대 국회에 새롭게 진출한 노조 출신 의원들의 관심사와 맞물려 더욱 뜨거운 쟁을 야기할 것으로 보인다.

한 정치권 관계자는 "민주당 내 노조 출신 의원들은 민주노총 출신이 50명, 한국노총 출신이 10여명인데 양 세력 간 주도권 다툼이 치열한 상황"이라며 "이들이 노사 분쟁이 있는 기업들에 대해 발언권을 높이려 경쟁하면서, 기업 비판 수위도 함께 높아지고 있다"고 분석했다.

증인 채택을 둘러싼 여야의 팽팽한 줄다리기도 예상된다. 야당 산자위가 문제삼고 있는 정부의 동해안 심해가스·석유 시추 사업 '대왕고래'(포스코인터내셔널), 야당 기재위가 쟁점화하는 호반건설 편법 세습 논란 등이다. 아직 구체적인 증인 채택 단계에 이르지 않았지만, 양측 모두 해당 사안들을 중요하게 여기고 있어 향후 치열한 공방이 예상되는 지점이다.

국회의 국정감사 준비 움직임에 발맞춰 기업들의 대관 활동도 분주해지고 있다. 특히 증인 채택 가능성이 있는 기업들은 이미 8월부터

22대 국회 첫 국정감사 증인 출석 거론되는 기업

기업명	상임위	쟁점	증인
두산	정무위	두산밤캣-로보틱스 합병 관련 주주권익 침해	박정원 회장
카카오페이	정무위	中 알리페이 개인신용정보 유출	신원근 대표
우리금융	정무위	손태승 전 회장 친인척 부정대출 등 내부통제 부실	임종룡 회장 조병규 행장
신한금융		신한투자증권-더존비즈온 인터넷은행 인가 부적합성 여부	진옥동 회장 김상태 사장
하나금융		홍콩H지수 대규모 손실 사태	이승열 행장
KB금융		홍콩H지수 ELS 대규모 손실 및 KB국민은행 횡령·배임 사고	양종희 회장 이재근 행장
큐텐 (티몬·위메프)	정무위 산자위	가맹점(셀러) 정산지연 등 티메프 사태	구영배 회장 류광진 대표 류화현 대표
흥플러스	정무위 산자위	익스프레스 매각 관련 노조 갈등	김병주 MBK파트너스 회장
아시아나 대한항공	국토위 정무위	아시아나-대한항공 합병 관련 노조 갈등	원유석 대표 조원태 회장
포스코 인터내셔널	산자위	'대왕고래 프로젝트' 적정성 여부 등	이계인 사장
호반건설	기재위	계열사 부당지원 및 편법세습 의혹	박철희 사장
쿠팡	정무위 국토위 산자위 환노위 기재위	'쿠팡맨' 관련 노동 문제 및 온플법 도입 등	강한승 대표 박대준 대표

경영진의 해외 일정에 대한 논의를 시작한 것으로 알려졌다. 국감 기간 중 해외 체류를 이유로 증인 출석을 피하려는 전략으로 해석된다.

다만 원 구성 후 첫 국감인 만큼 강도가 훨씬 셀 것이라는 것이 업계 중론이다. 지난해 21대 마지막 국감에선 대부분의 총수들이 해외 일정을 이유로 비켜 갔지만, 올해는 소관 상임위 의원들이 버리고 있어 피하기 쉽지 않다는 분위기도 짙다.

한 대관 담당 임원은 "국감 시즌이 다가오면서 주요 경영진의 해외 출장이나 해외 투자자 미팅 등의 일정을 조율 중인 상황"이라며 "다만 자기홍보를 해야 하는 초선 의원들이 많아 출석 압박이 클 것으로 예상된다"고 전했다.

한설희·박태환 기자



아이가 어떤 꿈을 꾸든 이뤄주고 싶은게 부모의 마음이니까

우리 아이의 소중한 꿈을 키우는
교보 우리아이 교육보장보험 (무배당)

교육·독립자금 마련과 일상생활 건강 보장
교보문고와 함께하는 에듀케어 서비스
연령별 성장발달 헬스케어 서비스

* 교보생명은 해당 상품에 대해 충분히 설명할 의무가 있으며 가입자는 가입에 앞서 이에 대한 충분한 설명을 받으시기 바랍니다. * 이 보험계약은 예금자보호법에 따라 해약한금(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.) * (일반)사랑보험금은 '의외적 사고 및 2년 이내의 자살의 경우에 지급을 제한합니다. * 기존 계약을 해지하고 신계약을 체결할 때에는 보험인수가 거절되거나 보험료가 인상될 수 있으며 보장내용이 달라질 수 있습니다. * 보험 계약 체결 전 상품의 자세한 내용은 상품설명서 및 약관을 읽어보시기 바랍니다. 준법감시인(학인필 1-2408-8 상품마케팅팀(2024.08.05~2025.08.04) 생명보험협회 심의필 제2024-05300호(2024.08.13~2025.08.12))

KYOBDO
교보생명

‘주도주’ 잃은 증시, ‘美 고용지표’ 기다리며 갈팡질팡... ‘밸류업’이 피난처?



2주간 고점 대비 하락폭 60% 회복한 증시, 추가 상승은 제한적
방향성 없는 가운데 각개전투...9월 美 고용지표 경계감 여전
“주도업종 없고 추가 반등 제한적...낙폭 과대주 트레이딩 대응”

반등은 나왔지만 뒷심은 부족했다. 코스피지수는 8월 초 하락분의 절반 정도를 되돌린 채, 대외 지표만 바라보며 숨고르기를 하고 있다. 미국 고용지표 쇼크가 하락의 방아쇠였던만큼, 9월 초 발표될 새 고용지표에 대한 긴장감이 점층되는 분위기다. 향후 미국 통화정책의 가능성이 될 ‘잭슨홀 미팅’과 28일로 예정된 엔비디아 실적발표 역시 변곡점으로 꼽힌다.

‘주도주’ 부재 속 빠른 순환매가 진행되는 가운데, 코스피 지수는 2700선에서 한동안 머무를 전망이다. 마땅한 방향성이 없는 가운데 종목별 ‘각개전투’가 펼쳐지고 있다. 외국인·기관 등 ‘큰 자금’들은 일단 기대 이상의 주주환원책을 제시한 금융주 등 ‘밸류업’ 주식에서, 개인투자자들은 바이오·인공지능(AI) 등 ‘테마’ 주식에서 각자 해답을 찾고 있다.

지난 5일 연중 최저점을 기록한 코스피는 후 16일까지 2주간 13% 가량 반등했다. 7월 최고점 대비 낙폭의 60% 가량을 비교적 단기간에 되돌렸다. 그러나 2700선을 다시 돌파하기엔 힘에 부치는 모양새다. 코스닥 지수 역시 상당폭 반등에는 성공했지만, 800선을 앞두고 숨고르기가 한창이다.

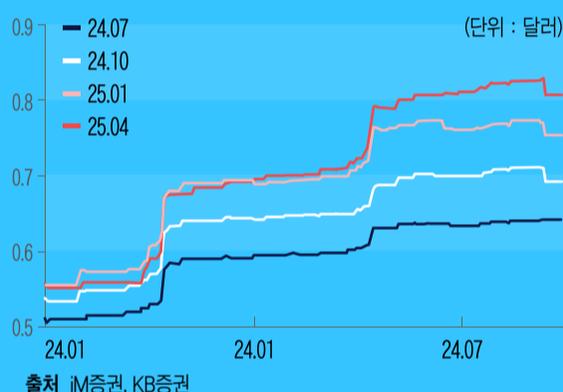
잇따른 ‘대외 이벤트’가 촘촘한 간격으로 대기하고 있어 투자자들이 경계심을 풀 수 없는 상황이란 진단이다. 당장 매크로 최대 이벤트로 꼽히는 미국 연방준비제도(Fed;연준)의 하계 컨퍼런스인 ‘잭슨홀 미팅’의 기조연설이 현지시간으로 오는 23일 진행된다. 경기 침체에 대한 우려가 끊이지 않고 있는 상황에서 연준이 어떤 방향으로 통화정책을 운영해 나갈지가 최대 이슈다.

한 증권사 시황 담당 연구원은 “시장의 최대 관심사는 제롬 파월 연준 의장이 기조연설을 통해 9월 기준 금리 50bp(0.5%포인트) 인하의 가능성을 언급할지 여부”라며 “7월 경기선행지수가 부정적으로 나오긴 했지만, 아직까지 투자자들이 기준금리 인하를 증시에 유리한 이벤트라고 인식하고 있는 것 같다”고 말했다.

내달 초엔 미국의 8월 고용지표가 발표된다. 이달 초 증시 폭락이 7월 고용지표의 약화에 따른 경기 침체 우려였던만큼, 고용지표 발표를 앞두고 이전보다 긴장감의 폭이 훨씬 크다는 분석이다. 게다가 최근 일부 외신을 통해 이번 고용지표부터는 보정치가 줄어들며 이전대비 보수적인 숫자가 나올 것이란 전망이 제기되고 있다는 점도 핵심 변수로 꼽힌다.

잭슨홀 미팅을 앞두고 연준 내 대표적인 매파(기준금리 인상 선호) 인사인 닐 카시카리 미니애폴리스 연준 총재가 “실업률이 올해 초 3.7%에서 7월에 4.3%로 상승한 것은 바람직하지 않은 경기 둔화의 위험을 시사한다”며 “노동 시장이 빠르게 악화되는 것을 본다면 더 빨리 조치를 취해야 한다”고 언급한 점 역시 증시에 긴장감을 불어넣고 있다는 분석이다.

엔비디아 분기별 EPS 추정치 추이



7월 이후 주가 하락분을 거의 대부분 만회하며 다시 사상 최고가에 성큼 다가선 엔비디아의 실적 발표 역시 주목받고 있다. 분기별 주당수익(EPS) 성장률이 점차 둔화하며 한 자릿 수로 내려온데다, 차기 모델 생산 차질 우려 이후 실적 전망치도 하향 조정되고 있어 이전 같은 ‘서프라이즈’를 기대하기가 어려운 거란 예상이 제기된다.

한 증권사 반도체 담당 연구원은 “엔비디아의 실적이 당장 꺾이진 않겠지만, 지난해 보여주던 압도적인 성장성을 유지하기는 어려운 거란 게 컨센서스인 것 같다”며 “삼성전자와 SK하이닉스 역시 실적 발표 이후 단기적으로 변동성을 겪는 것이 불가피할 것으로 본다”고 내다봤다.

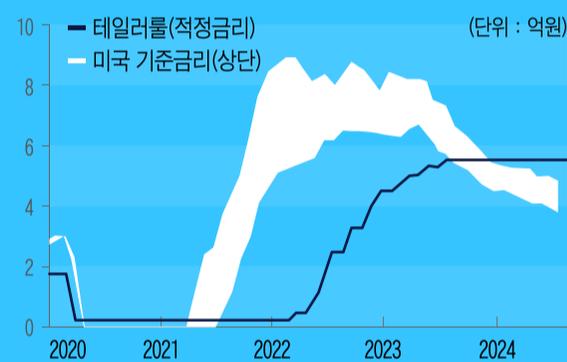
우려에 우려가 쌓이고는 있지만, 증시를 완전히 떠나있는 건 더 위험한 일일 수 있다는 의견이 적지 않다. 골드만삭스는 최근 미국 S&P500 지수가 올 4분기 6000을 돌파할 수도 있다는 전망을 내놨다. 대부분의 국내 증권사들은 올 하반기 코스피 지수가 3000에 다다를 수 있다는 전망을 꺾지 않고 있다.

결국 시장의 시선은 ‘그래서 뭘 사야 하느냐’로 모아진다. 이차전지-AI반도체로 이어져 온 큰 주도주의 흐름은 끊어진 상황이다. 8월 급락 이후 반등장에서의 움직임 역시 파편화된 모양새였다.

외국인 및 기관들의 자금은 삼성전자 등 대형주와 더불어 기대 주주환원율이 높은 금융주, 이른바 ‘밸류업’ 주식을 주로 담았다. 지난 2주간 외국인들은 SK하이닉스·삼성전자·현대차 세 종목만 1조5000억원 어치를 쏟아냈고, 국내 기관들은 저평가 바이오주와 메리트금융주 등 금융주를 주로 순매수했다.

한 자산운용사 운용역은 “메리트금융은 지난 16일 이후 사상 최고가를 계속 경신하고 있고, KB금융·신한금융 등 대형 은행주도 7월말 고점에 다시 빠르게 다가서며 지수 대비 더 나은 회복력을 보여주고 있다”며 “같은 금융주, 보험주라고 해도 주

테일러룰과 연준 금리



주환원 정책을 얼마나 구체적으로 내놨는지에 따라 주가는 차별화 양상을 보이고 있다”고 말했다.

개인투자자들은 다시 단기 테마에 집중하는 모양새다. 최근 코로나19가 다시 유행할 조짐을 보이며 음압병실 관련주와 치료제 관련주, 진단키트 관련주가 급등세를 연출했다. 인천 송도 전기차 화재 이후 ‘전고체 배터리’가 전기차 화재를 막을 수 있는 대안으로 언급되자, 전고체 배터리 관련주 역시 일제히 급등하는 모습을 보였다. 반면 최근 2주간 평균 10% 이상 급등했던 코스닥 중소형 바이오주는 급락했다.

최소한 미국의 기준금리 인하 여부 및 인하 폭이 가시화하는 9월 중순까지 이런 장세가 계속될 거란 전망이 우세하다.

반도체주의 경우 소비 경기의 하향세에도 불구하고, ‘AI 투자’는 여전히 견조하다는 믿음이 아직 시장에 부족하다는 평가가 나온다. 삼성전자는 8만원선을, SK하이닉스는 20만원선을 뚫지 못하고 상승세가 꺾이며, 코스피 지수의 추가 상승 역시 제한적인 상황이다.

7월 이후 시장을 선도해 온 조선·방산주와 바이오시밀러·건설주는 밸류에이션이 비싸지며 추가 상승을 기대하기 어려운 상황이란 지적이다. 미국 민주당 대선 후보 변경에 따른 ‘컨벤션 효과’를 봤던 이차전지와 태양광주는 지지율 등 11월 대선까지의 정치 지형 변화에 따라 높은 변동성을 보일 전망이다.

하이투자증권은 “경제지표가 크게 무너지거나 증시가 크게 하락하지 않는다면 빠른 시간 내 시장이 원하는 전격 금리인하는 없을 것으로 생각하는 편이 맞겠다”며 “시장에서는 주도업종이 나타날 것 같지는 않고, 지수의 추가 반등도 제한된 가운데, 낙폭 과대 종목의 트레이딩 정도로 시장 등락에 대응하는 전략이 맞아 보인다”고 밝혔다.

자금조달 숨통 트인 기업들... 은행도 기업금융 영업 고삐

작년 내내 기업들의 발목을 잡던 유동성 문제는 올해까지도 이어졌다. 상반기 내내 '0월 위기설' 같은 시나리오가 시장의 불안감을 키웠다. 대기업 계열사들도 목전의 유동성 압박을 넘기 위해 자산을 급히 처분하거나 증권사 등에서 고금리 자금을 조달하곤 했다. 자금 조달 스케줄이 삐끗하면 주요 그룹이라도 연쇄 위험에 빠질 수 있다는 우려가 많았다.

상반기까지도 부동산 위기, 새마을금고 부실, 2차전지 산업 부진 등 키워드가 경기를 흔들 뇌관으로 거론됐다. 다행히 이런 위험들은 대부분 현실화하지 않고 지나가는 분위기다. 국내외 경기 환경을 둘러싼 불확실성은 여전하지만 시장이 느끼는 위기감은 크게 줄었다.

기업들도 한층 여유가 생겼다. 자본시장에서 위기론을 주장하는 목소리가 줄어들며 투자자들의 시선이 다시 기업으로 향하고 있다. 금리 인하 가능성이 커지고 유동성도 조금씩 풀리면서 기업들의 자금 조달 선택지도 늘어나는 양상이다.

한창 시장 유동성이 위축됐을 때는 기업들이 어떤 자산을 내놓느냐에 관심이 모였다. 자본시장에서 자금을 조달하기 어려우니 결국 살림을 팔 수밖에 없고, 영가 매수 기회로 이어질 수 있다는 기대였다. 다만 이제는 많은 기업들이 자산을 팔더라도 '제값을 받을 수 있는 좋은 물건'을 내놓자는 판단을 하는 분위기다. 기업이 조심스러운 행보를 보이며 M&A 시장의 반응은 늦어지고 있다.

회사채 시장을 찾는 기업들이 늘고 있다. 투자 수요가 다시 회복되자 한동안 발행하지 못한 채권들을 몰아서 찍는 움직임이 나타난다. 국내외 증권사의 일감 추수 경쟁도 전보다 뜨거워졌다.

삼성물산이 2년 만에 회사채 발행에 나서서 등 휴식기를 깨고 다시 회사채 시장으로 돌아오는 기업이 나타난다. LG전자의 조단위 에어솔루션 투자유치 거래는 최근 사실상 백지화했다. 그룹 내부에서 지분을 파는 것보다 회사채를 찍는 편이 낫지 않겠나

상반기 위기설 많았지만 조용히 넘겨
금리 인하 예상에 유동성 다시 꿈틀
기업들 자금 조달 선택의 폭 넓어져
은행 여신이 금리 낮고 활용도 높아
은행도 하반기 기업 영업 분주할 듯

는 목소리도 있었던 것으로 알려졌다. 이달 한화솔루션이 신종 자본증권을 발행하는 등 사모채 시장 역시 분주하다.

한 운용사 채권 투자 담당자는 "최근 시장 금리가 낮아지고 채권 투자 수요는 넘치는 상황이라 기업 입장에선 회사채를 발행하기 적기"라고 말했다.

메자닌은 한동안 자금 사정이 좋지 않은 기업들로부터 각광받았다. 유동성 호황에 힘입어 메자닌을 발행하고 손쉽게 자금을 조달했다. 이후 증시가 부진하고 투자자들의 조기 상환 요구가 이어지면서 시장의 관심에서 멀어졌다.

최근엔 다시 메자닌 발행을 검토하는 우량 기업들이 늘고 있다. 고육책이 아니라 여러 선택지 중 하나로 고려하는 것이니 발행 조건도 전보다는 나아질 가능성이 크다. 투자자도 우량 기업의 메자닌은 마다할 이유가 없다는 반응이다. 이달 카카오엔터테인먼트는 크래프톤 지분, 차바이오택은 차헬스케어 지분을 기반으로 각각 교환사채(EB)를 발행했다.

한 투자사 임원은 "메자닌은 어려운 기업들이 고육책으로 발행하는 경우가 많았고 투자자들도 이를 기피하는 분위기가 강했다"며 "최근엔 다시 우량 대기업이 메자닌 발행을 검토하는 사례가 늘고 있는데 이에 대한 투자 수요는 충분할 것으로 본다"고 말했다.

금리 인하가 기대되는 상황에서 기업들이 가장 첫 손에 꼽을 자금 조달처는 역시 시중은행이다. 은행 여신은 다른 금융업권에 비해 금리가 낮고, 회사채나 메자닌 발행보다 절차적으로도 간편하다. 일단 한도를 열어두면 자금 수요에 원활히 대응할 수 있다.

은행 역시 기업 여신을 취급하는 데 조심스러운 때도 있었지만, 기업들이 여유를 찾으면서 은행들의 자금 집행 부담이 한결 줄어들었다. 일부 그룹은 목까지 찔던 계열 위험노출액(익스포저)을 낮추며 은행 자금을 활용할 여유를 다시 찾았다.

은행들은 작년 부동산 관련 대출을 줄였고 최근엔 금리를 올려 가계 대출도 억제하고 있다. 상대적으로 상환 안정성이 높은 기업금융에 집중하지 않을 수 없다. 위험가중자산(RWA) 관리 때문에 지분 투자는 쉽지 않지만 대출은 부담이 덜하다. 기업이나 사모펀드(PEF)를 대상으로 하는 M&A 인수금융은 가장 선호도가 높다. 대기업과 직접 거래하는 각 영업점들도 자금 수요를 파악해 본점에 올리느라 분주한 분위기다.

은행들은 좋은 금리 조건을 앞세워 기업의 재무적투자자(FI) 자금 상황, 부동산 프로젝트 진행, 지배구조 개편 부수 작업 등에 참여하고 있다. 구조화를 통해 위험은 증권사에 넘기고 적당한 수준의 금리를 챙기는 거래도 여럿이다. 상반기 기업금융 집행 실적이 많지 않은 곳은 하반기에 속도를 내야 할 것으로 보인다. 일부 우량 담보가 있는 거래에선 은행간 힘겨루기 양상도 벌어진다.

한 시중은행 관계자는 "시장 금리가 하락하면서 조달 금리가 낮은 은행들이 영업하기에 더 유리한 환경이 되고 있다"며 "상반기 기업금융 실적을 많이 쌓지 못한 은행들이 하반기에 더 적극적으로 움직일 것"이라고 말했다.

위상호 기자



맹거요



무료 멤버십에
가입하지 않아도 시킬 때마다!

최대 **20% 즉시 적립**

최대 **15% 추가 할인효과**

배달앱 땡겨요로
혜택 가득 배달 생활하세요!

모든 주문 최대 10% 포인트 적립

맹거요 앱으로 주문 결제 시 최대 10% 포인트 즉시 적립

맹거요 플러스 고객 추가 10% 포인트 적립

맹거요 플러스 고객 가입 시 모든 주문 10% 포인트 추가 적립

신규 고객 총 1만원 할인 쿠폰

첫 주문은 물론 두 번째까지 총 1만원 할인

지역화폐 결제 시 최대 15% 할인 효과

서울 전 지역, 대전광역시, 광주광역시, 세종특별자치시, 충청남도, 전라남도 지역화폐 사용 가능
(2024년 8월 7일, 협약 지역 지속 확대 중)

혜택이 돌아오는 배달앱

맹거요



하반기 공모주 후보들 대거 출두?... 증시 침체에도 일단 사전준비

무신사 9월 RFP 소문...주요 기업 잇따라 예심 청구
하반기 증시 '박스권' 전망 속 공모주 '주목도' 노력
'네이버웹툰' 실적 쇼크로 美 상장 난이도는 높아져
컨설팅 목적도? '중간 수수료 도입'으로 부담은 커져

하반기 공모주 시장 침체 우려에도 불구하고, 기업공개(IPO) 대어로 꼽히는 기업들이 잇따라 상장 준비에 나서고 있다. 완주 가능성에 대해 낙관론과 비관론이 엇갈리는 가운데, 투자자들의 눈높이를 맞출 수 있을지가 관건으로 꼽힌다.

웹툰엔터테인먼트(네이버웹툰)의 '어닝쇼크'로 인한 주가 급락 이후 해외 시장의 문은 닫혀가는 분위기다. 이런 와중에 일부 스타트업 기업들은 실제 상장 의도가 있는지 의심을 받는 시선도 생겨나고 있다. '컨설팅'이나 '투자유치' 목적으로 주관사를 선정만 해두려는 의도가 엿보인다는 것이다.

19일 투자은행(IB) 업계에 따르면 패션 플랫폼 기업인 무신사가 이르면 내달 중 국내외 주요 증권사들을 대상으로 입찰제안 요청서(RFP)를 배포할 가능성이 거론되고 있다. 여러 증권사들은 배포 가능성에 무게를 두고 영업을 나서면서도 일정이 확정된 것은 아니라는 조심스러운 입장을 내비치고 있다.

금융업 토스를 운영하는 비바리퍼블리카는 올해 초 한국투자증권과 미래에셋증권을 대표주관사로 선정하고 상장 계획을 세우는 중이다. 지난해 처음으로 흑자전환에 성공한 당근(前 당근마켓) 또한 하반기 상장 추진 본격화 가능성이 거론된다. 알리바바로부터 1000억원 투자유치를 받았던 패션 플랫폼 에이블리 또한 투자유치가 마무리 된 이후 상장 작업 착수를 논의할 가능성이 크다.

중형급 기업 쪽에서도 하반기 IPO 시장을 두드리는 기업들이 잇따라 나서고 있다. 케이뱅크는 6월 상장예심을 청구했고, 통과하는대로 공모 절차에 나선다는 계획이다. 공기업 대어 중 하나로 꼽히는 서울보증보험도 최근 예심을 청구하고 연내 상장 절차에 착수했다.

최근 IPO 시장이 눈에 띄게 침체 분위기로 접어든 것과는 다소 상반되는 움직임이다. 7월 이후 신규 상장 공모주의 주가 추이가 부정적으로 전개되며, 기관들은 공모주 청약에 다소 보수적인 태도를 보이고 있다. 실제로 최근 한 달 새 진행된 공모주 청약(SPAC 제외)의 평균 의무보유확약(락업) 비율은 2.5%에 그친다.

한 운용사 관계자는 "공모주 참여 여부를 결정할 적에 매우 신중해진 분위기가 있는 것이 사실이다"라며 "최근까지 공모가 희망 밴드 상단의 30% 이상 주가가 오르면 기업들도 상당 수준을 유지하면 선방한다는 평가를 받고 있다"라고 말했다.

그럼에도 불구하고, 예비 상장사들이 하반기 공모주 시장을 노리는 배경에 대해서는 여러 해석이 제기된다.

유니콘 기업별 투자유치 현황 및 예상 기업가치

기업명	투자유치	예상 기업가치	장외가	비고
무신사	2023.07. 시리즈C 라운드 2000억원 (KKR, 웰링턴 매니지먼트) 2021.03. 시리즈B 라운드 1300억원 (세콰이어캐피탈, IMM인베스트먼트)	3조원 중반	2조원 후반	한문일 대표 "2025년까지 상장하지 않겠다"
당근	2021.08. 시리즈D 라운드 1800억원 (애스펙스매니지먼트 등)	3조원	1조원 후반	2023년 사상 첫 흑자 전환, 광고매출 1년 만에 2.5배 성장
컬리	2023.05. 프리IPO 1200억원 (앵커PE, 아스펙스캐피탈) 2021.12. 프리IPO 2500억원	4조원	5258억원	2021.10. NH투자증권, 한국투자증권, JP모건 등 대표주관사 선정
비바리퍼블리카	2022.10. 시리즈G 라운드 5200억원 (토닉 사모펀드 등)	9조원	7조7081억원	2024.02. 한국투자증권, 미래에셋증권 등 대표주관사 선정

출처 장외가 출처는 38커뮤니케이션, 증권플러스 비상장

가장 힘을 받고 있는 해석은 올 하반기 IPO 시장에 대한 '주목도'가 가장 클 것이라는 부분이다. 8월 초 증시가 급락한 이후 더딘 회복세를 보이며 하반기 중엔 증시가 박스권을 형성할 거라는 예상이 대세인 가운데, '공정가치' 대비 할인된 가격으로 시장에 나오는 공모주는 일종의 '피난처' 역할을 할 것이라는 전망이 나온다.

게다가 올해 IPO 시장은 이례적으로 대어(大魚) 가뭄을 겪었다. 올해 가장 큰 공모주였던 HD현대마린솔루션조차 공모 규모가 7000억원에 미치지 못했다. 공모 규모가 1000억원이 넘는 IPO가 단 3건에 그치며, 공모주 투자를 주로 하는 운용사와 펀드는 물량 확보에 상당한 고전을 하고 있다는 분석이다.

한 증권사 관계자는 "최근 기대 수익률이 크게 낮아졌음에도 불구하고, 뚜렷한 '주도주'가 없는 상황에서 공모주는 그나마 리스크가 낮은 투자처로 꼽힌다"며 "올해엔 특히 공모주 물량이 많지 않아 코리아인베스터(한국물에 주로 투자하는 해외 기관)들이 중규모 공모에도 상당히 관심이 많다"고 평가했다.

지난해 하반기부터 주목받았던 국내 기업의 미국 나스닥 상장 가능성이 줄어든 것 역시 배경 중 하나로 꼽힌다. 웹툰엔터테인먼트(네이버웹툰)가 '어닝 쇼크'를 기록하며 주가가 급락한 게 핵심 배경이다. 웹툰엔터테인먼트의 어닝 쇼크는 현지 투자자들의 '컨센서스'(예상 실적)를 크게 밑돌았는데, 해당 이슈가 한국 IT 플랫폼의 성장성에 대한 신뢰 하락으로 이어지며 현지 분위기가 좋지 않아졌다는 것이다.

다른 증권사 관계자는 "좀 더 '몸'을 만들어 해외 상장을 생각하던 기업들도 이젠 '플랜A'로 국내 상장을 우선 고려하게 된

분위기가 생긴 것 같다"며 "최근 거래소가 마켓컬리, 직방, 무신사 등 주요 플랫폼 기업을 만나 상장 애로사항을 청취한 것 역시 상당한 의미가 있다"고 말했다.

물론 이런 움직임이 모두 '상장 러시'로 이어지진 않을 거란 시각도 적지 않다. 특히 대형 스타트업 및 플랫폼 회사의 경우, '상장 추진'을 일종의 컨설팅으로 여긴다는 평판이 없지 않다. 상장 주관사 선정 과정에서 업체에 대한 객관적인 진단을 받는 만큼, 이를 바탕으로 사업을 확대하려는 의도에서 아직 '준비'가 덜 됐음에도 일단 시장에 발을 들인다는 것이다.

한 투자업계 관계자는 "플랫폼의 잠재력을 바탕으로 MAU를 끌어올리고 이 MAU를 바탕으로 신규 사업을 통해 돈을 버는 모습을 보여줘야 원하는 만큼의 기업가치를 인정받을 수 있는 상황"이라며 "현재 주관사를 선정한 대형 스타트업들은 대부분 주관사와 머리를 맞대고 월간활성사용자수(MAU) 증대 방향 등 '사업 청사진'을 논의하고 있다"라고 말했다.

다만 상장 준비 기업들의 부담은 과거에 비해 높아진 상태다. 파드 사태 이후 IPO 주관업무 관련 제도 개선이 이뤄지면서 상장에 실패하더라도 중간수수료를 지급해야 하기 때문이다. 실제로 증권사들은 8월 초부터 계약서 상에 중간수수료 지급 조항을 추가해오고 있다는 후문이다.

한 증권사 관계자는 "8월초부터 상장 주관 계약하는 곳들은 중간 수수료 지급 의무를 지게되는 만큼 7월말에 급히 주관계약을 체결하려는 발행사들이 꽤 많았다"라며 "상장을 위해 미리 주관사를 선정하고 나서 상장 완주까지 해야할 부담이 전에 비해선 늘어난 상황이란 하디"라고 말했다.

해외 주식 거래 마저 대형證 쓸림... 먹거리 없는 중소형證 ‘부익부 빈익빈’

‘IB보단 WM, 국내 주식보단 해외 주식’ 기조에 양극화 우려 시스템 구축은 해냈지만...브로커리지 점유율 차이 불가피 IB·S&T 등 다각화 시도에도 “대형證 대비 확장에 한계”

올해 상반기 국내 증권사들은 자산관리(WM) 부문 호조에 힘입어 실적 개선을 꾀했다. 밸류업 프로그램 기대감과 미국 기술주에 대한 투자자들의 관심이 높아지며 국내외 주식 거래가 크게 늘고, 금리 하락으로 운용수익이 증가한 덕이다.

하지만 수익증가는 어디까지나 대형사에 국한된 일이다. 대형 증권사에 비해 해외주식 브로커리지 시장 점유율이 상대적으로 낮은 중소형 증권사들은 이에 대한 반사이익을 얻지 못했다. IB를 비롯한 다른 부문에서도 대형사와의 격차가 커지고 있다. 하반기 시장 변동성이 클 것이란 전망이 나오는데 대형사와 중소형사간 양극화가 심화할 것이란 전망이다.

올해 상반기 국내 대형 증권사들의 순이익은 대체로 전년동기 대비 두자릿수 증가세를 보였다. 실제로 자기자본 상위 10개 증권사(대신증권, 메리츠증권, 미래에셋증권, 삼성증권, 신한투자증권, NH투자증권, KB증권, 키움증권, 하나증권, 한국투자증권)의 2분기 순이익 합산액은 1조8796억원으로 집계됐다. 이는 전년동기 대비 57% 증가한 것이다.

반면 중소형 증권사들의 상반기 실적은 일부 부진한 모습이 나타났다. 주로 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 관련 추가 대손충당금을 적립한 여파가 컸다. 주로 자기자본 4조원 미만인 증권사들이 그러했다. 실제로 다올투자증권은 상반기 217억원의 순손실을 냈다. 한화투자증권의 영업이익은 43억원으로 전년 동기대비 90% 넘게 감소했다. BNK투자증권은 지난해 상반기(188억원)의 절반 이하 수준인 72억원의 순이익을 기록했다.

하반기엔 IB 부문의 실적 기여를 기대하긴 녹록지 않은 상황이다. 올해 상반기 IB 부문을 기반으로 수익성을 제고해온 JP모건체이스 등 미국 증권사들은 하반기 중 잠재적 위험이 발생할 수 있다고 경고하고 있다. 이에 따라 국내 증권사들 또한 하반기 중엔 대외 리스크에 대응하는 한편 소위 ‘위험전가형 사업’으로 분류되는 브로커리지 부문에 주력해야 할 필요성이 부각되고 있다.

해외주식 위탁매매, 주요 수익원으로 부상...대형證만 독식

대형증권사들의 경우 IB부문 보다는 WM부문의 기여도가 어느때보다 컸다. 상반기 기준 순익 1위에 오른 한국투자증권의 WM부문 잔고는 반년 새 10조원 가까이 늘어난 것으로 나타났다. 삼성증권 또한 리테일부문에서 고객 수와 예탁 자산을 꾸준히 늘리면서 전년동기 대비 26.4% 늘어난 5110억원의 순이익을 기록할 수 있었다. KB증권도 트레이딩 및 브로커리지 관련 영업의 증가로 상반기 순익은 전년 동기 대비 50% 넘게 늘었다.

올해 유독 해외주식 거래가 크게 늘어난 여파라는 분석이다. 한국은행에 따르면 한국의 대외지급능력을 의미하는 순대외금융자산 잔액은 해외주식 거래 활성화로 역대 최대값을 기록했다. 미국 증시 호황과 인공지능(AI) 산업 성장에 대한 기대감으로 미국 기술주의

국내 증시 일평균 거래대금 및 해외주식 거래대금 추이



출처 금융투자협회, 삼성증권 리서치센터, statista

주가가 급등한 것이 영향을 미쳤다는 설명이다. 시장금리 하락 덕에 채권 평가의 증가하며 실적이 개선된 부분도 있다는 지적이다.

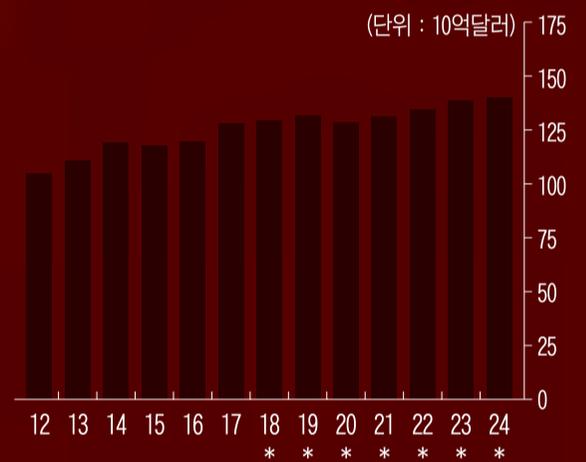
하반기에도 이같은 분위기는 이어질 수 있다는 설명이다. 8월 들어 국내 주식시장은 부진한 모습을 보이는 중이다. 이달 초 블랙먼데이를 겪은 이래 주가가 반등하는 모습이 나타나긴 했지만, 이같은 증시 변동성은 하반기 중 여러차례 맞닥뜨릴 이슈일 수 있다는 지적이 적지 않다. 게다가 투자심리 약화를 견인할 수 있는 금융투자소득세(이하 금투세) 폐지 논의 또한 지지부진한 상태다. 이에 따라 국내 주식에 대한 투심이 약화될 수 있다는 분석이 나온다.

다만 중소형 증권사들은 브로커리지 점유율이 대형 증권사에 비해 낮은 부분이 약점으로 작용할 수 있다. 올해 1분기 기준 외화증권 수탁수수료 수입 10위권에는 토스증권 한 곳을 제외하곤 대형 증권사들이 대거 포함된 것으로 나타난 바 있다. 2분기 기준으로도 미래에셋증권의 해외주식 자산은 30조원을 돌파했고 삼성증권은 해외주식 수탁수수료가 2023년 대비 53.3% 증가한 것으로 나타났다.

중소형 증권사들은 다소 뒤늦게 해외주식 위탁매매에 뛰어들었다는 평가다. 해당 부문의 수수료 수익 비중이 11%를 기록하기 시작한 2021년부터 관련 서비스 강화에 공을 들여왔다. 당해 DB금융투자자와 신영증권은 해외주식 거래 서비스를 오픈했고, 하이투자증권은 대상 시장에 미국을 추가했다.

중소형 증권사들이 다소 늦게 해외주식 위탁매매 시장에 뛰어든 와중 대형 증권사들은 수수료 인하 경쟁은 치열해지는 모습이다. 자본력이 떨어지는 중소형사 입장에서 대형사보다 발빠르게 수수료 경쟁에 들어가기 힘든 상황이다.

미국 증권사 브로커리지 수익성 추이



미망한 먹거리 없는 중소형證...다른 부문도 대형사와 격차 심화

이에 따라 사업 다각화의 중요성 또한 부각되고 있다. 대형 증권사들의 경우 IB, S&T 등 WM부문 손익 감소를 보완할 만한 사업부문이 갖춰져 있지만 중소형 증권사들은 한계가 있을 수 있다는 지적이다.

한 증권사 관계자는 “BNK투자증권, 유진투자증권 등은 대형 증권사로부터의 인력영입을 통해 IB부문 강화를 꾀하는 등 새로운 먹거리를 마련하려고 하지만 증권사 체급 차이에 따라 수입 가능한 딜(Deal) 규모가 작은 탓에 IB 부문 강화를 꾀하는 데 일부 한계가 있을 수 있다”라며 “일부 은행계 중소형 증권사들은 위험기중자산(RWA) 관리 기조에 따라 세일즈앤트레이딩(S&T) 부문에 힘을 주기 어려운 한계도 있다”라고 말했다.

일부 국내 중소형 증권사들은 부동산 PF 부실 영향에서 여전히 자유롭지 못한 상태기도 하다. 2분기 들어 금융당국이 부동산 PF 연착륙 조치를 위한 정책을 내놓으면서 부동산 PF 대손충당금 적립 부담이 기중, 중소형 증권사의 실적 개선을 어렵게 했다.

한 증권사 관계자는 “하반기 금리 인하 가능성이 거론되면서 부동산 PF 신규 딜에 증권사들이 관심을 보일 수 있다는 예측이 있지만 사실이 또한 부실이 덜한 증권사들이나 가능하다”라며 “상반기에 얼마나 벌어들였는지, 그리고 하반기에 손실을 얼마나 최소화할 수 있는지 여부가 중요한 한 해인 만큼, 위험전가형 사업에 가까운 브로커리지에 집중하고 리스크는 최소화하는 노력을 각 증권사별로 기울일 것으로 보인다”라고 말했다.

함께 성장하며
행복을 나누는 금융



청년의 꿈 하나증권이 응원합니다

내일의 도약을 준비하는 청년들이
어떠한 상황에서도 꿈을 이룰 수 있도록
하나증권이 '청년케어'로
청년들의 꿈과 도전을 응원합니다.

하나증권 '청년케어'

하나증권은 '서울시청년활동지원센터'와 업무협약을 맺고
'서울시청년활동지원센터'에 등록된 약 20만명의 청년 중에서 건강관리
사각지대에 있는 청년들에게 종합검진 수준의 건강검진을 지원하고 있습니다.



CC브랜드240108-0086

ㅎ 하나증권

딜 무산 늘어나자… 투입비용이라도 챙겨달라는 자문사들

딜 무산되면 인력·시간 등 투입 자원 '도루묵'
당국 규제로 무산 늘면서 해외에선 논의 많아져
IPO 중간 수수료 등 국내서도 고민 깊어졌지만
국내 정서상 '성공보수' 구조 바꾸긴 쉽지 않아

지난해부터 올해까지 M&A 시장에서 성사되는 딜(Deal)이 많지 않다. 당사자들도 아쉬운 일이지만, 시간과 비용을 쏟은 자문사들도 수수료 고민이 깊어졌다. 이전에는 성공보수 외에 일부 비용이라도 정산받는 것은 '어불성설'이었지만, 최근에는 인건비 등 비용이 부담스럽다 보니 마냥 손 놓고 있기가 힘들다는 목소리가 적지 않게 나오고 있다.

해외 투자은행(IB)들은 '딜이 무산됐을 때'도 수수료를 챙기기 위한 노력을 적극적으로 기울이고 있다. 특히 미국에서 지난 몇 년간 반독점 규제 당국의 벽을 넘지 못해 딜이 무산되는 경우가 많아지면서 이슈가 떠올랐다. 각국의 경제 보호주의 확산과 '정치적' 이유로 인해 딜이 무산될 가능성이 커진 점도 고려됐다.

한 대형 매각 자문사 관계자는 "워낙 딜이 성사가 안되다 보니 외국계 IB들은 수수료 구조를 바꾸려고 고민이 많은데, 딜이 안되더라도 착수금 없이 일정 부분의 비용만이라도 받을 수 있게 하려는 방안도 거론된다"며 "인수자문은 일정 실사 비용이라도 있는데, 매각 자문은 특히 성공보수가 대부분이다 보니 딜이 무산되면 허탈한 경우가 많다"라고 말했다.

이어 "다만 매각 자문이 (인수 자문에 비해) 성공 시 보수가 훨씬 큰 점을 고려하면 (딜 무산도) 감안해야 하는 점인 것도 사실"이라고 말했다.

국내에서도 일부 거래에서 성사 여부를 떠나 수수료를 챙겨달라는 주권사의 시도가 포착되기도 했다. CJ올리브영 상장 주관을 맡은 모건스탠리는 상장이 지연되자 수수료 일부를 달라고 CJ 측에 요구했지만 뜻을 이루지 못했다. 이에 CJ올리브영 소수지분 거래 자문 크레딧이라도 인정해 달라고 요구했던 것으로 알려졌다.

현실적으로 국내에서 단기간 내 수수료 고민이 해결되기 쉽지 않을 것인 편이 많다. 수수료가 성공 보수 기준으로 책정되는 점을 고려하면 정서상 '성공하지 않았는데 왜 수수료를 줘야 하나'의 인식이 여전히 강할 수밖에 없다.

물론 착수금 형태로 일부 수수료를 받고 나머지를 성공보수로 하는 협의가 이뤄지는 등 결국 보수는 협의가 어떻게 되느냐가 관건이다. 다만 이러한 틈을 타서 경쟁사가 염가 수임에 나선다면 협상이 의미가 없어질 가능성이 높다.

IB업계에서는 비록 거래가 무산돼도 '다음 거래에 딜을 주겠다' 정도의 약속이 불문율로 통하기도 한다. 그러나 자문사 간의 경쟁이 심화했고, 인력들도 이직이 잦아지면서 '해당 회사에서의 미래를 장담할 수 없다' 보니 구두 약속의 매력이 줄어들었다.

시스템이 확실한 대형펌들은 계약서 등 절차가 명확하다보니 상황이 나은 편이다. 매각 자문에서도 법무법인 같은 경우, 딜 무산시 성공보수는 없더라도 업무에 투입된 시간 단위의 비용은 챙기게 된다.

한편 딜 자문에 있어서 부티크 펌이나 중소형 자문사들은 고객과의 관계에 크게 의존하는 자문 업무가 많고, 이런 경우 계약서조차 쓰지 않고 딜을 자문하는 경우도 적지 않다고 전해진다. 고객과의 관계가 최우선이다 보니 '다음'을 기약하는 차원이 큰 것. 딜이 성사됐을 때 '대박'을 노릴 수도 있지만, 딜이 성사되지 않고 인건비 등 비용 지출이 계속된다면 재정적인 부담도 져야 한다는 위험 요소가 있다.

한 투자업계 관계자는 "어느 회사만 제공할 수 있는 특별한 자문 서비스란 것은 없기 때문에 고객이 '너네 아니어도 할 곳 많다' 식이면 자문사 입장에서 협의를 할 수 있는 옵션이 많지 않다"며 "최근에는 딜 클로징이 어렵다 보니 기본적으로 착수금을 깔고 가고 싶어 하지만, 한국 시장에서 기업 등 고객들은 여전히 자문 서비스에 박한 분위기가 있어 쉽지 않다"라고 말했다.

로이터 등에 따르면 해외에서 골드만삭스, JP모건, 모건스탠리 등 글로벌 주요 IB들은 거래 규모에 따라 일부 거래에서 계약 파기 수수료의 최대 25%까지 받는 것을 추진하고 있다. 과거 평균 약 15%의 계약 파기 수수료를 받아왔던 것에 비해 크게 증가할 수 있다. 이처럼 거래가 실패했을 때에도 지급되는 수수료가 올해 M&A 시장이 정체된 가운데 글로벌 IB들의 수익을 증대시키는 데 도움이 됐다는 분석도 나온다.

지난 3월 미국 제트블루(JetBlue)의 38억달러 규모 스피릿 항공(Spirit Airlines) 인수 시도가 당국의 반독점 소송으로 실패했다. 당시 스피

릿의 자문사인 바클레이스와 모건스탠리는 제트블루가 스피릿에 지급한 계약 파기 수수료의 약 25%를 받도록 협상했다고 알려졌다.

또한 글로벌 IB는 자문 수수료의 약 20-25%를 '공정성 의견' 제공 대가로 부과하는데, 이는 거래가 성사되지 않더라도 지급된다. '발표 수수료(announcement fees)'라고 불리는 이 수수료는 지난 10년 동안 총 자문 수수료의 평균 5-6%에 해당했던 것에 비해 상당히 증가했다.

물론 국내에서도 금융 규제당국 차원에서 딜이 성사되지 않는 상황도 고려해야 한다는 공감대가 과거 대비 어느 정도 오른 것도 사실이다.

이번 달부터 새롭게 기업공개(IPO) 주관업무를 맡는 증권사가 향후 기업이 상장 절차를 중단하더라도 수수료를 받을 수 있는 'IPO 중간 수수료'가 시행된다. 작년 파두 사태 등으로 금융당국이 IPO 주관업무 개선방안을 발표함에 따른 것이다. 증권사들은 기업이 상장을 해야 주관 수수료를 받기 때문에 무리해 상장을 추진할 수 있고, 이를 방지하기 위해 수수료 구조를 바꾸겠다 취지다.

다만 아직 증권사들은 구체적인 수수료 책정 기준 등은 준비하지 못한 분위기다. '고객' 일을 하는 증권사들이 자체적으로 기준을 마련하기도 쉽지 않아 당국 눈치를 보고 있지만 유관기관에서도 적극적으로 표준 양식을 마련하려는 움직임은 아직 없다는 지적이다.

이상은·임지수 기자



대형 PEF에 질린 LP들... “신선한 운용사 어디 없나요?”

135조 사모펀드 산업, 갈수록 대형사 쏠림 현상 심화
조 단위 M&A 상당수는 GP 손바뀜 거래
늘어난 세컨더리 거래에 기관들 “어차피 우리돈인데”
“대형사보단 색채있는 중소·중견 운용사 찾자” 움직임도

우리나라 자본시장의 중요한 축으로 자리잡은 사모펀드(PEF)는 규모면에서 주춤할 새 없이 성장해왔다. 지난해 금융감독원에 등록된 기관전용 사모펀드는 1126개, 규모(약정액)는 약 135조원에 달했다. 코로나 시기 그 성장세가 잠시 둔화했지만 수익률에 목마른 기관투자자들의 자금은 늘 PEF로 향했고 이로 인해 사모펀드 산업은 외형성장을 지속할 수 있었다.

국내 사모펀드는 최초 기업과 산업의 구조조정을 위한 목적으로 등장했다. 사모펀드가 한국에 자리잡고 8~10년에 걸친 투자와 회수 사이클이 회전했다. 자연스럽게 자격과 업력을 갖춘 운용사들이 늘어났고 초기 구조조정의 목적보다 모험자본의 색채를 띤 투자자로 변모했다. 운용사의 역할과 위상이 변함과 동시에 과거 기관투자가 핵심 인사들의 면면도 바뀌었다.

최근 기관들은 사이에선 시장에 새로운 바람을 불어넣을 신선한 운용사를 찾아내려는 움직임이 나타나고 있다. 안정성을 명분으로 관성에 의한 출자를 진행하던 모습에서 탈피하려는 노력이다.

이에 운용사들은 좀 더 명확한 투자전략으로 기관들에 각인시켜야 하는 과제와 핵심 기관투자자와의 네트워크를 새롭게 정립해야 하는 숙제를 안게 됐다.

최근 2~3년 기관투자자들의 안정적인 투자기조는 어느때보다 강했다. 경기침체로 주식·채권·인프라 등 분야를 막론하고 높은 수익을 기대하기 어려운 상황에서 상대적으로 고위험 투자로 분류하는 대체투자분야에서 만큼은 수익률을 방어해야 한다는 목적이 뚜렷했기 때문이다.

이는 기관들의 출자사업에서도 고스란히 나타났다. 국민연금, 산업은행, 우정사업본부 등 소위 앵커 투자자들의 위탁운용사로 선정된 대형사들이 중소·중견 LP들의 출자사업에서도 자금을 받아가는 사례는 심심치 않게 찾아볼 수 있었다.

출자사업 과정에서 ‘골목상권 침해’란 우스갯소리가 나올 정도로 글로벌 초대형 운용사가 소규모 출자사업에서 자금을 받는다면, 치열한 해외 펀딩 대신 국내로 눈을 돌려 자금을 받는 국내 초대형 운용사의 사례도 있었다.

물론 기관들 역시 검증된 운용사들에 자금을 맡김으로써 안정적인 수익률을 기대할 수 있다는 판단이 깔려있었다. 새마을금고 사례와 같이 출자 비위 등에 휘말리지 않기 위해선 역시나 이력이 검증되고 선정에 이견이 없는 운용사들에 자금을 맡기는 것이 안전하단 내부 인식도 있었다.

기관투자자들의 이 같은 기조는 사모펀드 운용사의 양극화를 심화하는 결과로 이어졌다. 지난해 말 기준 출자약정액 1조 원 기준 대형사는 37곳으로 전체 기관전용 사모펀드 시장의 약 64.6%(2021년 기준 57.6%)를 차지했다. 반면 중형사(1조원 미만), 소형사(1000억원 미만) 운용사들의 비중은 2021년 42%였으나 지난해 35% 수준으로 축소했다.

PEF 업권 내 자금의 쏠림 현상은 금융당국이 관심을 갖고 있는 화두이기도 하다.

금감원은 “GP간 경쟁 심화로 영업 환경이 악화되고 있어 GP의 영업실태 점검 등을 통해 효율적인 관리·감독 방안을 모색할 예정”이라고 밝혔다.

금융당국의 현실인식과 궤를 같이하는 기관들은 출자 전략에도 변주를 예고하고 있다. 최근엔 국민연금 출자사업에서 위탁운용사 선정이 유력한 것으로 거론됐던 운용사가 탈락한 사례가 회자되고 있다. 해당 운용사가 2년 연속 국민연금의 선택을 받지 못하면서 PEF 운용사들의 세대교체가 가속화하고 있다는 의미로 받아들여졌다.

국내 한 대형 기관투자가 관계자는 “금감원의 발표와 같이 PE 쏠림 현상이 심화하고 있단 현상에 문제의식을 갖고 있다”며 “내부적으로 (초)대형 운용사들 보다 중소·중견 운용사들에 기회를 줘야하는 것 아니냐는 이야기가 나오고 있다”고 말했다.

세컨더리 거래, 즉 운용사들간의 손바뀜 거래가 부쩍 늘어나고 있다는 점도 기관투자자들이 새로운 운용사를 찾아내려는 배경 중 하나로 꼽힌다. 운용사들은 새로운 펀드 조성을 위해선 기존 포트폴리오의 회수 레코드가 반드시 필요하지만 대형 M&A 거래의 경우 매물을 인수할 마땅한 주체들이 많지 않은 게 현실이다. 그러다 보니 자연스럽게 조 단위 펀드를 보유한 운용사들 간 거래가 늘어나게 되는데 그 펀드들의 자금 원천은 대부분 국내 기관투자자들이다.

한국에서 손에 꼽는 한 기관투자가 관계자는 “운용사들간 대형 M&A 상당수는 우리(기관)돈으로 진행되는 거래들인데 이게 맞나 하는 생각이 든다”며 “앞으로 일부 대형사에 국한한 출자사업을 다변화하려고 노력 할 것”이라고 말했다.

다른 기관투자가 역시 “GP들 가운데 LP 자전거래하는 곳들이 있는데 이런 운용사들은 자체적으로 블랙리스트에 올리고 출자를 제한한다”며 “(우리기관은) 단순히 운용사의 이력과 IRR이 아니라 회수기간이 얼마나 걸렸고, 기관의 자금이 얼마나 수익을 냈는지 등을 종합적으로 평가해 출자하는 전략을 세우고 있다”고 말했다.

앞으로 대형사에 집중된 출자보단 중소·중견 운용사들에 자금이 좀 더 집행되는 모습이 나타날 것으로 전망된다. 반면 엔젤 투자와 같은 극초기 단계의 출자는 당분간 활기를 띠기 어려울 것으로 보인다. IT·플랫폼 기업들의 버블이 꺼지며 실체가 드러나면서 기관들 역시 유의미한 투자처로 여기지 않는 모습이다.

1000억원 미만의 중소형 거래들의 수요는 여전히 많은 것으로 파악된다. 경영권을 수반한 대규모 M&A 거래가 아니더라도 기업에 자금을 수혈하거나, 기업의 성장을 위한 유동성을 공급하기 위한 목적들의 거래도 포함된다.

최근엔 CB, EB등 메자닌증권 발행을 통한 자금조달 계획을 세우는 기업들이 늘고 있다. 자본시장법의 개정으로 PEF 운용사들의 다양한 투자가 가능해지면서 소수지분, 메자닌 등의 분야도 PEF의 유의미한 투자처로 자리잡았다. 사실 간혹 등장하는 대기업들의 수천억원 규모의 증권 발행 거래를 제외하면 1000억원 미만의 거래들이 대부분이다. 이런 거래들에 조 단위 펀드가 참여하는 건 사실상 불가능하다.

기관투자자들이 이 같은 움직임은 한국 시장에서 존재감을 드러내기 시작한 크레딧펀드의 태동과 무관하지 않다. 기관들 역시 크레딧 분야를 신설하고, 새로운 방식의 투자를 이끌어 낼 운용사들을 찾아내실 준비를 하고 있다. 운용사들 역시 기관들의 성향과 기조에 맞는 펀드레이징 전략 수립에 분주한 모습이 나타나고 있다.

한지용 기자

“미트론(Meat loan)이라도 해야 하나”... PF 꺼지자 생존 걱정하는 저축은행

우리나라 제2금융권 한 축인 저축은행의 위기가 다시 찾아왔다. 주수입원이었던 부동산 프로젝트파이낸싱(PF) 시장이 침체하며 역풍을 고스란히 맞았고 대출의 연체율이 급등하며 재무건전성에 노란불이 켜졌다. 저축은행들은 부실채권을 떨어내기 위해 펀드를 조성하는 등 자구안을 냈지만 금융당국은 저축은행들을 향해 더 엄격한 기준을 적용하기 시작했다.

더 이상 PF시장에서 수입을 기대하기 어려워진 저축은행들은 새로운 수입원을 찾아 나서고 있다. 그러나 정부가 가계대출 추이에 현미경을 들이대고 있는 상황에서 공격적인 영업은 사실상 어렵고, 기업대출을 늘리자니 업력이 부족할뿐더러 경쟁력을 갖추기 쉽지 않은 현실적인 문제에 봉착했다.

최근 일부 저축은행들 사이에선 “육류담보대출(미트론; Meat Loan)과 같은 고위험 상품이라도 취급해야 하는 것 아니냐”는 말이 나올 정도로 위기감이 감돌고 있던 평가다.

육류담보대출, 일명 미트론은 수입 쇠고기 또는 돼지고기를 담보로 금융권에서 대출을 일으키는 동산담보대출을 말한다. 2010년 ‘동산·채권 등의 담보에 관한 법률’이 제정(2012년시행)된 이후 동산을 담보로 한 대출 상품이 속속 출시됐다. 미트론은 냉동창고에 보관한 고기를 담보로 돈을 빌려 고리를 수입하고 고기를 팔아 대출금을 갚는 방식을 반복하는 형태인데 이 역시 제2금융권을 중심으로 활기를 띄기 시작했다.

동산을 담보로 대출하는 것 자체엔 문제가 없다. 2016년 워너기업발(發) 미트론 사태, 즉 같은 고기를 담보로 여러 금융기관에서 담보대출을 받는 사례가 적발되기 전까진 미트론은 저축은행, 캐피탈, 일부 증권사들의 수익원이기도 했다. 지금은 사라진 워너기업이 당시 금융사 10여곳을 대상으로 대출받은 금액은 6000억원에 달했다. 사태는 일부 금융사의 대규모 소송전으로 비화해 사회적으로 논란이 일었고 현재는 취급하는 금융기관이 크게 줄었다.

연체율 급등에 부실채권 떨어내기 안간힘 ‘NPL 돌려막기’ 논란에 촛촛해진 감시망 정부 눈치에 가계대출 늘리는데 한계 기업대출선 우량고객 모시는 은행과 경쟁해야 ‘미트론’ 거론할 정도로 생존전략 마련 고심중

사실 일부 저축은행들이 미트론을 거론하기 시작한 것은 실제로 해당 상품을 취급하겠다 의미보단 저축은행들이 생존 전략 마련에 사활을 걸고 있던 뜻으로 해석할 수 있다.

지난 6월 말 기준 저축은행의 연체율은 약 8.3%를 기록했다. 2022년 말 3% 수준이던 연체율은 가계대출의 부실화가 심화하면서 급격히 치솟았다. 건설 및 부동산업 분야에 대한 대출의 부실은 더욱 심각하다. 올 1분기 저축은행의 대출 가운데 연체기간이 3개월 이상인 고정이자여신은 건설업 19.8%, 부동산업은 14.3%에 달했다.

저축은행들은 연체율을 낮추기 위한 방안으로 PF정상화펀드(1차 330억원, 2차 5100억원)를 조성했다. 부실자산을 펀드에 매각함으로써 연체율과 부실률을 낮추겠다 의도였는데 금감원은 최근 해당 펀드를 통해 매각한 자산의 진성매각 여부를 판단하기 위한 진상조사에 착수했다.

이는 해당 펀드에 출자한 저축은행과 부실채권 매각을 추진한 저축은행들의 일치율이 높게 나타나면서 연체율을 낮추기 위한 ‘돌려막기’란 지적이 나왔기 때문이다. 이로써 저축은행들은 3차 PF정상화펀드 조성을 잠정 중단한 상태다.

한동안 돈맥경화에 시달리던 건설·부동산 분야는 최근 자금이 도는 움직임이 나타난다. 위치와 사업성을 막론하고 PF 취급을 거부했던 금융기관들은 우량 사업장을 중심으로 검토에 나서기 시작했다. PF 외에 부동산을 담보로 대출해주거나, 현금흐름이 양호한 사업장의 매출 채권을 유동화하는 움직임도 다시 활기를 띄고 있다.

하지만 이제껏 건설·부동산 분야를 주무대로 수익을 거두던 저축은행들은 재무건전성을 높이기 위해 오히려 자산을 매각하는 게 급선무인 상황이기 때문에 최근 부동산 시장에 돌기 시작한 온기는 전해지지 않는다는 평가다.

IB업계 한 관계자는 “저축은행들이 PF 취급을 아예 배제하진 못 하지만 과거에 비해 검토하고 출자하는 규모가 크게 줄어든 게 사실이다”며 “금융당국에서 저축은행의 연체율을 꼼꼼하게 관리하고 있는 상황에서 당분간 적극적으로 PF, 부동산 대출에 나서긴 어려워 보인다”고 말했다.

가계대출을 무한정 늘리고 부동산 시장에 다시 발을 들이기까진 시일이 좀 더 필요한 상황. 저축은행들은 기업금융분야에서 새로운 수익원을 찾고 있지만 이마저도 쉽지 않다는 평가다.

기업들은 시중은행을 통해 자금 조달이 비교적 쉬워졌다. 정부에서 가계대출을 조이면서 은행들이 기업대출을 대폭 늘리고 있기 때문이다. 4대 시중은행의 올해 상반기 원화대출금은 약 1260조원으로, 지난해 말(약 1204조원) 대비 4.4%가량 증가했다. 가계대출이 약 13조원증가할 때 기업대출은 약 43조원 늘어났다.

일부 은행들은 지난해까지 보수적 기조를 유지하며 담보자산을 크게 줄여왔는데 다시 기업들을 향한 대출을 늘리기 위해 상당히 공격적인 영업을 펼치고 있는 것으로 알려졌다.

저축은행 및 제 2금융권을 찾아야 하는 기업들은 상대적으로 신용등급이 떨어지거나, 비교적 높은 이자를 감수하면서도 자금이 필요한 곳들이다. 높은 금리라도 돈을 빌리려는 수요가 결코 적지는 않다. 그러나 저축은행이 기업 대출을 늘리기 위한 목적으로 여신 심사와 승인의 문턱을 낮출 순 없기 때문에 저축은행들이 기업대출을 무작정 늘리는데는 분명한 한계가 있다는 지적도 나온다.

저축은행들 내부적으로 기업의 현황을 꼼꼼히 파악하고, 현금흐름을 면밀히 읽어내 대출을 승인하고 관리할 수 있는 인력이 충분하지는 또다른 얘기다. 상당수의 저축은행들이 오랜기간 PF, 부동산의 분야에서 업력을 쌓아왔고 ‘관행’과 ‘관성’에 의해 수익을 창출해온 탓에 상대적으로 기업금융 분야에서 경쟁력을 갖추기 쉽지 않다는 냉정한 지적도 나온다.

한지웅 기자



바이오 기술에 바라는 게 있나요?

"에너지 넘치는 인생을 바라는 바다"

LG의 바이오 기술은
인생의 모든 순간이 활기차길 바랍니다
신약개발의 속도를 높이는 기술로
모두의 건강한 미래를 만들어갑니다



백발서퍼
양영숙님

미래, 같이

다 같이 더 나은 삶을 누릴 수 있는 미래가치 만들기,
LG가 함께 하겠습니다.

