

스튜어드십코드가 몰고온 투자환경 변화

재무적 요소 가치투자 vs 사회적 책임투자 비재무적 요소

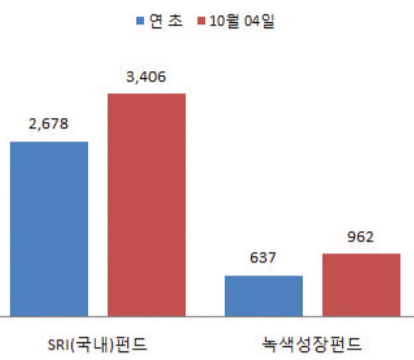
文정부 ESG 투자 강조에
사회책임투자 관심 높아져

증시 등 불확실 변수 높아
이익 중심 가치투자도 주목

최근 정부의 정책 기조와 국민연금의 스튜어드십 코드(stewardship code·기관투자자의 의결권 행사지침) 도입과 맞물려 기업의 비재무적 요소를 고려하는 사회적 책임투자(SRI)가 뜨고 있다. 또 증시가 지지부진한 흐름을 보이면서 기업의 재무적 상황에 근거해 투자를 결정하는 가치투자도 주목받고 있다. 하지만 최근 투자 트렌드인 두 투자 방식의 철학이 상충한다는 지적이 나온다.

7일 에프앤가이드에 따르면 연 초 이후 5월까지 SRI 펀드에 총 728억원의 자금이 유입된 것으로 나타났다. 전체 순자산 규모가 3406억원이라는 점에서 상당한

연 초 이후 사회적 책임투자 펀드 순자산 추이



자금이 유입된 셈이다. 태양광·풍력 등 신재생에너지와 유관 산업에 투자하는 녹색성장펀드 역시 꾸준한 성장세다. 전체 순자산(962억원)의 3분의 1이(325억원) 올해 유입됐다.

문재인정부 들어 환경·사회·지배구조(ESG)를 고려한 투자가 강조되면서 SRI 시장이 커지고 있다. SRI란 기업의 비재무적 요소를 고려해 투자를 결정하는 것으로 지배구조, 사회적으로 문제가 생

기는 기업에 대한 투자를 멈추고 반대로 우수한 기업에 대해서는 투자를 늘리는 전략이다.

가치투자 역시 최근 주목받고 있는 전략이다. 이는 기업의 재무적 요소와 미래 가치를 평가해 지속적인 투자를 하는 것을 뜻한다. 증시가 부진한 상황 속에서 '믿을 건 미래가치 뿐'이라는 기조가 강해진 영향이다.

가치투자의 대가로 꼽히는 이채원 한국투자밸류운용 사장은 "가치투자는 기업의 실적 흐름을 정량분석하고, 이익의 질을 평가하는 정성분석 등의 과정을 거쳐 투자를 결정하는 것"이라며 "비재무적 요소는 부차적인 문제"라고 설명했다.

때문에 재무적 요소를 고려하는 가치투자가 비재무적 요소를 고려해 투자하는 사회적 책임투자와 상충한다는 지적이 나온다. 실제 신영자산운용, 국민연금 등이 일부 사회적으로 문제가 생긴 기업에

투자를 지속해나가면서 이같은 문제의식은 커진 상태다.

지난달 21일 공시된 바에 따르면 신영자산운용은 가맹점 갑질 이슈에 휩싸인 남양유업을 최근 4년 간 꾸준히 투자해온 것으로 나타났다. 올 반기말 기준으로 6.22% 지분을 보유하고 있다.

남양유업은 기업지배구조원의 ESG 지수 평가에서 지배구조 부문 C등급을 받았다. 7개 등급 중 6번째로 '낙제점'을 받은 셈이다.

아울러 스튜어드십코드 도입으로 SRI 강화에 나선 국민연금 역시 대주주 리스크를 떠안은 대한항공의 지분 10.64%를 보유한 최대주주다.

총수 일가의 갑질 논란 이후 '모건스탠리캐피털지수(MSCI) ESG 유니버설지수'가 대한항공을 편입자산에서 빼고, 한국거래소가 'KRX ESG 리더스(Leaders) 150지수'에서 대한항공의 편입비중을 기존 0.8%에서 0.5%로 축소하기로 결정

한 것과 상반된 흐름이다.

이에 한 자산운용사 관계자는 "대한항공과 같이 업권 선두주자이자 시가총액 비중이 큰 기업을 사회적 책임투자 때문에 투자 대상에서 뺀다는 것은 상당히 부담이 크다"면서 "지금은 사회적 책임투자와 가치투자 사이의 균형점을 찾아가는 과정이다"고 설명했다. 한편 가치투자와 사회적 책임투자가 양립하는 가치라는 주장도 나왔다.

이채원 사장은 "물론 가치투자를 함에 앞서 지배구조 등의 이슈로 주가가 하락하고 있다면 투자를 결정하지 않는다"면서도 "다만 주가가 저점까지 하락했다는 판단이 들면 매수기회로 삼을 수 있다"고 설명했다.

이어 그는 "스튜어드십코드 도입을 통해 기업의 부도덕한 행위를 견제해나가 주가 상승을 유도하면 그것이 가치투자가 될 수 있다"고 말했다.

/손영지 기자 sonumji301@metroseoul.co.kr

>> 1면 '소득있는 무주택자...'서 계속



한 청년이 서울의 부동산중개업소 벽면에 부착된 아파트 매매 정보를 보고 있다. /채신화 기자

“신혼부부 보다
독신 무주택자가
더 의지할곳 없어”

◆ 직장생활 오래해도 “집 못사요”

직장 생활을 오래 해도 사정은 마찬가지로 지다. 특히 서울 아파트값이 천정부지로 치솟자 내집마련의 꿈을 접는 이들도 속속 생겼다.

입사6년차 디자이너 김모씨(32)는 “부모님 집에서 살고 있기 때문에 주거비가 따로 들진 않지만 집값이 너무 비싸서 본의아니게 켜겨무족이 돼 버렸다”며 “작년까지만 해도 독립하기 위해 돈을 모았는데 서울 아파트 평균값이 7억원이라는 얘기를 듣고 포기했다”고 말했다.

그는 “서울에서 혼자 사는 친구들은 거주비로 지출하는 비용이 너무 커서 목돈을 못 모은다더라”며 “신혼부부보다 독신 무주택자가 더 의지할 곳이 없는 경우가 많은데, 정부 정책이 너무 한 쪽에만 쏠린 것 같다”고 덧붙였다.

자녀가 있는 40~50대 중년층도 비슷한 불만을 토로했다.

서울에서 20년째 전세로 살고 있는 황모씨(48)는 “분양가가 상대적으로 낮은 아파트는 전부 청약에 넣어봤지만 한 곳도 당첨되지 않았다”며 “신혼희망타운은 분양가가 저렴하다고 하는데 너무 부럽다”고 했다.

신혼희망타운의 경우 전용 46~55㎡형 기준 위례신도시는 3억원 후반에서 4억원 중반, 평택고덕은 2억원에서 2억원 중반대 수준에서 분양가가 형성될 전망이다. 주변 시세와 비교하면 절판에 불과하다.

/채신화 기자 csh9101@

주주마음 달래기 나선 은행... 자사주 매입할까

KB금융·신한·우리 등 시중은행
주가 부양위해 자사주매입 가능성
M&A·지주사 전환때 활용도 높아

신한금융그룹의 2000억원 규모 자사주 매입, 윤종규 KB금융지주 회장의 취임 첫 해의 기업설명회(7월 홍콩·싱가포르), 김정태 하나금융지주 회장의 미국 기업설명회(IR·8~9월)...

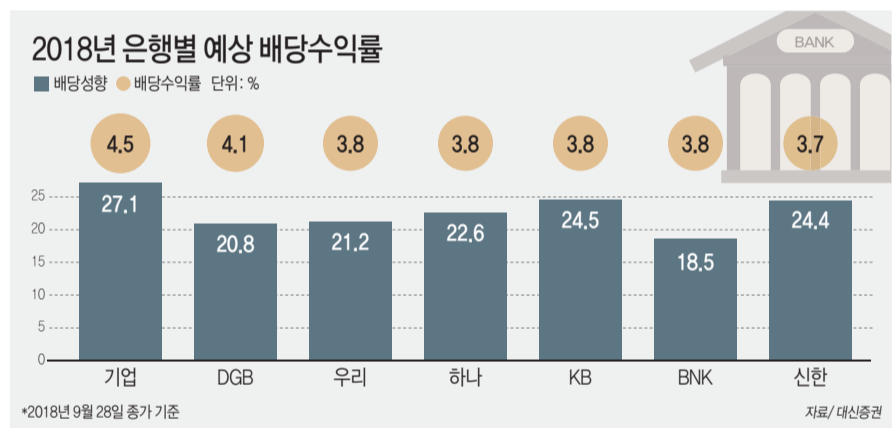
시중은행이 최근 이 같은 주주 가치 제고 방안과 중장기 사업 전략을 잇달아 쏟아냈다.

소액주주 목소리가 갈수록 커지고 있는 데다 외국인 주식보유 비중이 높아진 데 반해 주가가 예상 밖으로 곤두박질 치면서 불만이 커지고 있기 때문이다. 특히 올해 은행권 채용비리를 비롯해 대출금리 부당산출 등의 이슈 등이 터지면서 불신이 커지고, 이미지가 땅에 떨어진 상태다.

7월 금융권과 증권가에 따르면 KB금융과 우리은행 등 시중은행이 배당 외에도 주가 부양을 위한 대규모 자사주 매입 등에 나설 가능성이 커졌다.

지난해 11월 자사주를 사들인 바 있는 KB금융은 올해도 기대감을 갖게 한다. 시장에선 KB금융이 자사주를 활용해 금융사 인수·합병(M&A)에 나설 가능성이 있다고 본다.

신한금융그룹이 오렌지라이프(옛 ING생명보험)를 품에 안으며 '리딩뱅크' 자리를 위협하고 있기 때문이다. 최근 정부가 대기업집단의 금융 계열사 보유를 압



박하며 의외의 대어(大魚)가 시장에 나올 가능성도 있다.

최근 시장에서는 롯데그룹이 KB금융과 물밑접촉을 하고 있다는 설까지 돌았다. 롯데는 공정거래법의 금융과 은산 분리 원칙에 따라 금융계열사 지분을 2019년 10월까지 팔아야 한다. 롯데는 롯데카드와 롯데손보 등 금융계열사를 패키지로 묶어 매각할 방침으로 알려졌다. 삼성그룹의 카드와 증권 부문도 대상으로 거론된다. 실제로 지난 2015년 KB금융과 카드·증권 패키지 매각이 협상 단계까지 진행됐다.

자사주는 M&A 과정에서 활용 가치가 높다. KB금융은 지난 2016년 2월과 8월에 걸쳐 총 8000억원 규모의 자사주를 장내 취득했다. 이렇게 사들인 자사주 2155만주 중 444만주는 지난 7월 KB손해보험 및 KB캐피탈을 완전자회사로 편입하기 위한 주식교환 과정에서 주주들에게 지급했다.

지주사 전환을 앞둔 우리은행도 자사

주카드를 쓸 가능성이 있다.

대신증권 최정욱 연구원은 “12월 말 경의 주식매수청구권 행사기간 이전에 주가를 부양할 필요성이 크다”고 말했다.

지주사 전환은 또 다른 빅 트리거(방아쇠·도화선)가 될 가능성이 있다.

이베스트투자증권 박해진 연구원은 “은행법상 자회사 출자한도는 자기자본의 20%에 불과한 반면 금융지주는 130%까지 가능하기 때문에 출자여력이 6조7000원(2018년6월말 기준)까지 증가하게 된다. M&A를 통한 추가 수익원 확보 및 다각화가 가능해지는 부분이다”면서 “지난해 수준의 배당성향을 가정하면 올해 배당은 800원이 가능한데 이는 배당수익률 4.9%에 해당한다”고 설명했다.

신한금융지주 이사회는 지난달 5일 오렌지라이프 지분 인수를 확정함과 동시에 2000억원 규모의 자사주(자기 회사 주식) 매입 계획을 발표했다.

신한금융은 “주주 가치를 높이고, 오렌

지라이프 지분 인수 후속 단계를 준비하기 위해 자사주를 매입하기로 했다”고 밝혔다.

신한금융이 이번에 인수한 오렌지라이프 지분은 59.15%다. 나머지 지분은 대부분 소액주주가 보유 중이다. 신한금융은 앞으로 이들 소액주주가 보유한 오렌지라이프 주식을 신한금융 자사주와 교환하는 방식으로 취득한 뒤, 오렌지라이프를 완전 자회사로 만들 가능성이 커 보인다.

2016년 현대상선으로부터 현대증권 지분(22.56%)을 인수한 KB금융도 이후 주식 교환을 통해 현대증권을 완전 자회사로 만들었다.

하나금융이 고배당에 나설지에도 시장의 관심이 크다.

SK증권 김도하 연구원은 “하나금융지주는 2016년 수준의 배당성향 회복에 무리가 없어 보인다. 배당성향 23.2% 가정 시 기말 배당수익률은 3.2%, 연간 배당수익률은 4.1%로 기대돼 투자매력이 높아질 것으로 기대된다”고 말했다.

김정태 회장의 행보도 주주환원책에 대한 기대를 갖게 한다. 지난 8월 말부터 지난 9월 초까지 열흘간 미국 현지에서 IR을 진행했다. 올해 3월 연임된 후 처음이다. 해외 투자자들을 만나 상반기 경영성과와 향후 계획을 설명하고 투자유치 활동에 나선 것이다. 시장에선 김 회장의 미국 장기 체류가 핀테크 업체 등 모종의 인수합병(M&A) 구상을 위한 게 아니냐는 관측도 있다.

/김민호 기자 kmh@

신동빈, 日 롯데홀딩스 대표이사직 복귀 예상

>> 1면 '신동빈 석방 사흘만에...'서 계속

롯데는 지난해 10월 쇼퓨·제과·음료·푸드 등 4개 사를 아우르는 롯데지주를 설립했고, 비상장 계열사 6개사도 흡수 합병했다. 신 회장의 공백으로 지주사 체제

전환이 정지된 상태였다.

신 회장은 일본 롯데홀딩스 대표이사직에도 복귀할 것으로 예상된다. 법정구속 이후 스스로 롯데홀딩스 대표이사에서는 사임했지만 이사직은 유지하고 있는 상태다.

아울러 지난 재판과정에서 떨어진 국민의 신뢰를 회복하기 위한 개혁안도 검토될 것으로 관측된다. 여기에 재계 5위에 걸맞은 획기적 투자계획과 사회공헌 확대 등도 내놓을 가능성이 높다.

신 회장은 지난 2016년 10월 경영비리

관련 검찰수사가 끝난 뒤 롯데그룹 개혁안을 발표하면서 5년간 7만명 신규 채용 및 총 40조원 투자 계획을 밝힌 바 있다.

롯데 관계자는 “신 회장의 공백으로 막혀 있던 경영 현안들이 점차 정상화 수순을 밟게 될 것으로 보인다”며 “롯데가 사회적 책임을 다하는 기업이 될 수 있도록 노력하겠다”고 말했다.

/박인용 기자 parkiu7854@