

기업 10곳 중 4곳 신용등급 '거품'

계열사 '꼬리 자르기' 땀 신용리스크·투자자 손실 우려

한국신용평가, 312곳 중 120곳 자체신용도 보다 최종등급 높아

계열사 지원가능 기업에 '상향' 금융업 특수성에 65% 등급 달라

SK해운의 무보증사채는 지난해 신용등급이 'BBB+(안정적)'로 강등됐다. 회사 최대주주 변경으로 SK그룹 계열의 유사시 지원가능성이 줄어든 데다 최대주주의 투자금 회수전략에 따른 사업·재무 위험 변동성을 반영한 결과다.

강고진 한신평 선임연구원은 "2018년 12월 27일 유상증자 및 전환사채 발행으로 회사 최대주주가 SK에서 한앤코벤처홀딩스로 변경됐다"며 "이에 따라 회사 신용등급에 반영돼 있는 SK계열의 유사시 지원가능성 적용을 배제했다"고 설명했다. 한신평은 SK계열의 지원 가능성을 반영해 SK해운의 신용등급을 1노치 높게 평가해 왔다.

하나금융투자는 지난해 'A-'등급으로 평가 받았다. 등급 전망은 '안정적'이다. S&P는 "안정적" 등급 전망은 하나금융그룹이 최소 2년 동안 현재의 그룹 신용도를 유지하고 하나금융투자에 대한 확

〈2018년 외부의 유사시 지원가능성 변동에 따른 신용등급 변화〉

업체	변동전	변동후	변동시점	비고
등급변동				
하이투자증권	A/상향검토	A+/안정적	2018.09	DGB금융그룹으로 편입(Gap2:0 →1)
SK증권(후)	A/하향검토	A-/안정적	2018.07	SK그룹에서 제외(Gap2:1→0)
SK해운	A-/하향검토	BBB+/안정적	2018.12	SK그룹에서 제외(Gap2:1→0)
Outlook/Watchlist 변동				
금호에이치티	BB/안정적	BB/상향검토	2018.11	주주변경 예정으로 계열 지원부담 경감 가능성
AJ렌터카	A-/안정적	A-/상향검토	2018.09	SK그룹으로 편입 예정
현대캐피탈	AA+/안정적	AA+/부정적	2018.11	계열의 지원능력 약화 가능성
현대카드	AA+/안정적	AA+/부정적	2018.11	계열의 지원능력 약화 가능성
롯데카드	AA+/안정적	AA+/부정적	2018.01	계열의 지원능력 약화 가능성

고한 지원 의지를 지속할 전망이라는 견해를 반영한다"고 설명했다.

다만 자체신용도(stand-alone credit profile·SACP)가 신용등급 평정에 미치는 영향은 크지 않다고 평가했다.

국내기업 10곳 중 4곳은 신용등급에 거품이 낀 것으로 나타났다. 지난날 KT(KT ENS)나 LIG(LIG건설) 처럼 모기업이나 계열사가 '꼬리 자르기'에 나설 경우 시장 전반에 신용리스크를 불러오거나 투자자의 손실로 이어질 가능성이 있다는 분석이다.

9일 한국신용평가에 따르면 2018년 말 현재 자체신용도 공개대상 312개사(무보

증사채·Issuer rating, IFSR) 중 최종등급이 자체신용도보다 높은 경우가 120건(38%)에 달했다.

낮은 경우는 1건(0.3%), 동일한 경우가 191건(61%)이었다.

공개대상 업체 중 최종등급이 자체신용도와 차이가 나는 업체의 비중은 금융업체의 경우 공개대상 중 65%(71건/110건), 비금융업체는 공개대상 중 25%(50건/202건)였다.

이는 외부(계열 및 정부)의 유사시 지원가능성이 비금융업체에 비해 더 높게 인정되는 금융업의 특수성이 반영됐기 때문이다.

비금융업체 중에서는 SK그룹, 현대차 그룹, LG그룹 계열사가 각각 10건, 9건 및 5건 순으로 등급이 상향됐다.

2018년 중 외부의 유사시 지원가능성 변동으로 인해 최종등급이 변동된 건은 3건이다. DGB그룹에 편입된 하이투자증권은 등급이 올랐으며, SK그룹에서 제외된 SK증권, SK해운은 등급이 떨어졌다. 이외에도 계열의 지원능력 약화가능성을 반영해 현대캐피탈, 현대카드, 롯데카드가 부정적 등급 전망을 받았다.

최종등급과 자체신용등급이 같은 곳은 그룹 지원 가능성이 약하거나 모기업과 등급이 같은 경우가 많다. SKE&S가 대표적이다. SK E&S는 지난해 11월 자회사인 파주에너지서비스 지분 49%를 태국 에너지기업 EGCO에 매각하기로 결정, 올 1분기 내로 거래를 마칠 계획이다. 지분 매각 가격은 9000억원 수준이다. SK E&S는 신규 설립 예정인 여주천연가스 발전소와 신재생에너지 사업의 투자 재원을 마련하기 위해 JP모건을 매각자문사로 선정해 지난해부터 파주에너지서비스의 소수지분 매각을 추진해 왔다.

이에 따라 S&P는 SK E&S의 신용등급(BBB) 전망을 '안정적'으로 유지했다. S&P는 "SK E&S는 세금을 비롯한 제반

비용 차감 후 약 7000억원의 순 현금수입을 얻게 될 것"이라고 분석했다. S&P는 "자체신용도가 SK그룹의 그룹신용도와 같아 회사의 그룹 내 지위가 신용등급 상향 요소로 작용하지는 않는다"고 했다.

업계 한 관계자는 "계열사 간 꼬리 자르기 이슈가 자주 발생하면서 투자자 시선도 자체 신용등급으로 옮겨가고 있다"며 "자체 신용등급은 유사시 계열 지원 가능성이 반영되지 않은 자체 펀더멘탈에 기반한 신용도로 계열의 비경상적인 지원이 신용등급에 얼마나 반영됐나 알 수 있는 지표"라고 말했다.

한편 2018년 신용도가 좋아진(등급상향·안정적→긍정적·부정적→안정적·관찰대상 상향검토) 업종은 화학, 반도체, 건설, 철강, 증권, 캐피탈 등이었다. 업종의 호황이나 재무구조 개선 때문이다.

SK그룹 계열사의 신용도 개선이 두드러졌다. 반면, 신용도가 떨어진(등급하향·안정적→부정적·관찰대상하향검토) 곳은 업황부진을 겪고 있는 자동차, 자동차 부품, 디스플레이, 대부업종이었다. 자체 펀더멘탈 약화, 지배구조 재편의 부정적 영향, 주력 계열사의 지원능력 약화 등이 원인이었다.

/김문호 기자 kmh@metroseoul.co.kr

증권 다이제스트



협약식에서 김상태 미래에셋대우 IB 총괄대표(오른쪽 세번째)와 정용선 코람코자산신탁 사장(왼쪽 세번째) 등 양사 주요 관계자들이 포즈를 취했다.

미래에셋대우-코람코자산신탁

리츠투자 활성화 업무협약

미래에셋대우는 지난 8일 포시즌스호텔에서 코람코자산신탁과 '리츠투자 활성화를 위한 업무제휴' 양해각서를 체결했다고 9일 밝혔다.

이번 전략적 MOU 체결로 미래에셋대우는 코람코자산신탁에 리츠의 설립, 공모와 상장이 원활하게 이뤄질 수 있도록 필요한 금융자문을 제공하고, 리츠의 자본조달, 상장 주선 등 제반 사항에 대해 금융서비스를 제공할 예정이다.

/김문호 기자

교보증권 GBK

12~13일 투자전략 설명회

교보증권 GBK(Global Brokerage) 부는 오는 12일, 13일 양일간 오후 1시부터 서울 여의도 본사 19층 비전홀에서 투자전략 설명회를 개최한다.

12일은 투자정보 제공업체인 에이스탁 컨닝의 정환길 씨가 '2019년 증시전략과 매도 기법 및 저평가 종목 2선'을 주제로 발표한다.

이어 13일에는 캐치스타의 윤정두 씨가 '2019년 황제주를 찾아라'를 주제로 강연한다. 관심 있는 투자자는 누구나 무료 참석이 가능하며 문의는 교보증권 GBK부로 하면 된다.

/손업지 기자

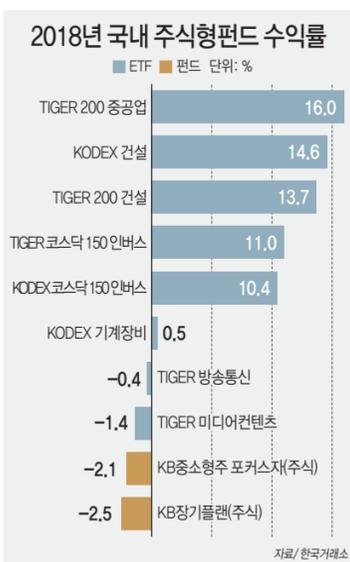
'ETF 41조' 액티브→인덱스로... 펀드시장 '지각변동'

1년간 ETF 자산 10.1조·15% 유입
인덱스 설정액 13조↑ 액티브 13조↓
주식형펀드 운용보수 ETF의 4배

국내 펀드 시장이 인덱스 펀드를 중심으로 재편되고 있다. 인덱스 펀드는 증시 지수의 움직임을 따라 투자하는 상품으로 최근 상장지수펀드(ETF)의 인기로 힘입어 나날이 성장 중이다. 지난해 가장 많은 자금이 유입된 상위 7개 펀드 가운데 5개가 인덱스 펀드로 나타났다.

9일 한국거래소에 따르면 작년 말 ETF 시장의 순자산 총액은 41조원으로 1년 전보다 15.2% 늘었다. 1년간 ETF 시장에 10조1000억원의 자금이 순유입됐고, 일평균 거래대금은 1조5000억원으로 전년보다 49% 늘어 사상 최대치를 기록했다.

ETF로 많은 자금이 들어오면서 인덱스펀드 규모도 커지고 있다. 금융정보업체 에프앤가이드에 따르면 최근 3년간 국내 주식형 인덱스펀드 설정액은 12조96510억원 늘었다. 해당 기간 국내 주식



형 액티브 펀드(적극적 운용방식)는 13조5833억원의 자금이 이탈했다.

이러한 현상에 대해 김후정 유안타증권 연구원은 "인덱스펀드의 독주는 주식펀드의 기대 수익률이 낮아지면서 인덱

스펀드의 낮은 보수가 투자 매력으로 부각되고 있기 때문"이라면서 "아울러 인덱스펀드의 성장 동력이 된 ETF의 매매 용이성과 레버리지·인버스 ETF의 수요 증가도 영향을 미치고 있다"고 분석했다.

실제 공모펀드 기준 국내 주식형 펀드 연평균 운용 보수는 1.29%다. 주식형 ETF는 4분의 1인 0.33% 수준이다. 일부 코스피 지수를 단순 추종하는 ETF 운용수수료는 0.04%까지 낮아졌다.

성과도 우수했다. 지난해 국내주식형펀드 중 연간 수익률 상위 1~8위 모두 ETF에서 나왔다. 그중 가장 뛰어난 성과를 기록한 상품은 한화자산운용이 운용하는 'ARIRANG 200 선물인버스 2X' (43.0%)로 나타났다.

지난해 증시 침체로 자산운용사들이 부침을 겪은 가운데서도 자사 ETF 라인업을 갖춘 자산운용사들은 견조한 수익률을 기록했다. 지난해 3분기 누적 기준 미래에셋자산운용, 삼성자산운용, KB자산운용이 운용사 중 가장 높은 수익을 올렸다. 특히 당기순이익이 전년 동기보

다 24.16% 늘어나면서 업계 2위의 실적을 기록한 삼성자산운용은 이 같은 성과에 대해 "여러 부문에서 고른 성장이 있었지만 ETF 순자산과 일임 등 기관자금 증가가 성과 개선에 기여했다"고 설명했다. 현재 삼성자산운용은 국내 ETF 시장에서 50% 이상의 점유율을 갖춘 1위 사업자다. 향후 ETF를 필두로 한 인버스펀드 시장은 더욱 커질 전망이다. 연금계좌에서도 ETF 투자가 가능해지면서 ETF 수요는 계속 높아지고 있어서다.

실제 지난 9월 말 기준 퇴직연금 투자자들이 ETF에 투자한 금액은 844억원으로 전년 말(432억원)과 비교해 두 배 이상 불어났다.

김후정 유안타증권 연구원은 "글로벌 주식펀드 시장에서 인덱스 펀드의 성장은 공통적인 현상"이라면서 "글로벌 주식펀드에서 인덱스펀드의 비중은 2018년 41%까지 증가했는데 2024년에는 인덱스펀드 비중이 절반을 넘어설 것"이란 전망도 나오고 있다"고 말했다.

/손업지 기자 sonumji301@



김성현 KB증권 사장(왼쪽 네번째)이 지난 8일 베트남에서 열린 KBSV 사이공지점 개설행사에서 박천수 KB증권 글로벌사업부장 및 우유원 독 호안 KBSV 대표(두번째) 등 주요 관계자들과 축하인사를 하고 있다.

KB증권, 베트남 KBSV 사이공지점 개설

호치민·하노이에 총 4개점포 구축

KB증권은 8일 베트남 자회사 KBSV(KB Securities Vietnam)의 사이공지점을 개설, 본격적인 영업에 나섰다"고 9일 밝혔다.

행사에는 베트남 국가증권위원회 부위원장, 베트남 증권예탁원 회장, 호치민 증권거래소 이사장, 하노이 증권거래소 이사장 등 베트남 금융당국 고위관계자와 KB증권 김성현 사장, 호안(Hoan) KBSV 사장 등이 참석했다.

KB증권 김성현 사장은 축사를 통해 "어려운 글로벌 경제 여건에도 불구하고 베트남 경제가 안정적 성장을 지속할 것으로 확신한다"며 "KB증권이 베트남 국민들의 금융자산 증대를 돕고, 베트남 기업들이 글로벌 시장에서 양질의 자본을 조달하는 데에 기여하겠다"고 밝혔다.

KBSV는 사이공지점 개설로 호치민 지점에 이어 호치민지역에 2개의 지점을 보유하게 되며 하노이 소재 2개 지점을 포함, 베트남에 총 4개 점포를 구축하게 된다.

/김문호 기자