

제9회 여신금융포럼

포스트 코로나 시대, 여전사 당면 과제 및 발전방향



여신금융협회 · 여신금융연구소

THE CREDIT FINANCE ASSOCIATION OF KOREA

THE CREDIT FINANCE RESEARCH INSTITUTE

목 차

제 1주제

카드사의 미래와 디지털 혁신 방향 1

김진혁 상무 / Mastercard Data & Services

제 2주제

최근 금융환경 변화와 캐피탈사의 대응과제 17

이규복 선임연구위원 / 한국금융연구원

제 3주제

국내 벤처캐피탈 발전을 위한 신기술사업금융사의 향후 과제 33

박용린 선임연구위원 / 자본시장연구원

제 1주제

카드사의 미래와 디지털 혁신 방향

김진혁 (Mastercard Data & Services 상무)

카드사의 미래와 디지털 혁신 방향

김 진 혁 상무

Mastercard Data & Services¹⁾

COVID-19은 디지털 소비를 가속화 하여 개별 소비자에 대한 이해를 더욱 깊게 할 수 있는 기회를 제공하고 있으나, 이는 온라인 플랫폼 기업에 더 유리하게 작용하고 있는 상황으로, 카드사는 데이터에 기반한 디지털 혁신과 오프라인 기업과의 적극적 제휴를 통해 사회적 연결 강화를 주도하고 포스트 COVID-19 시대 온라인 플랫폼 기업과의 본격적인 경쟁에 대비해야 함

요 약

COVID-19로 인한 사회적 거리두기는 소비시장과 결제시장의 디지털화를 앞당겼다. 공급자는 소비자들의 다양한 니즈를 충족시키기 위해 디지털 채널 접근성을 강화하였고, 이로 인해 그 어느때보다 풍부한 고객의 소비 정보를 수집할 수 있는 전대미문의 기회를 갖게 되었다. 이는 과거부터 온라인 결제 확산을 위해 노력했던 카드사가 있었기에 가능한 일이었다. 하지만 다른 한편으로는, 소비시장의 디지털화는 온라인 플랫폼 기업의 결제시장 진출을 더욱 가속화하는 계기가 되었다. 온라인 플랫폼 기업은 보유하고 있는 플랫폼 생태계를 활용하여 자체 결제 서비스 고객을 신속히 확보하고, 고객이 원하는 서비스를 지속적으로 추가하며 빠르게 성장하고 있다.

카드사는 몇 년 전부터 디지털 전환 전략(Digital Transformation Strategy)을 통해 대부분의 사업 영역에 대한 점진적인 디지털화를 시도하고 있다. 하지만, 이러한 디지털 전환 전략만으로는 디지털 태생의 온라인 플랫폼 기업과의 경쟁에 한계가 있는 것이 현실이다. 카드사는 고객이 디지털 결제에 최적화 된 경험을 할 수 있도록, 상품-채널-마케팅을 일시에 파괴적으로 혁신시킬 수 있는 전략(Disruptive Innovation Strategy)이 필요하다. 카드사는 이러한 디지털 결제 경험을 온라인 뿐만 아니라 카드사가 아직 강점을 보유한 오프라인에서도 고객이 체감할 수 있도록 준비하여, 소비자의 높아진 눈높이를 충족시키고 온라인 플랫폼 기업과의 본격적인 경쟁에 대비해야 한다.

먼저 상품에 있어서는 고객에게 새로운 경험을 선사할 수 있는 바이오메트릭스(Biometrics), 친환

1) Mastercard가 보유한 데이터 및 분석역량을 활용하여, 전세계 금융산업, 유통산업, 서비스산업, 제조산업, 미디어산업 등 다양한 산업 내 고객을 대상으로, 소비자 행동에 대한 전반적인 시각을 확보하고 실행 가능한 통찰력을 제공하여 보다 데이터 중심적인 의사 결정을 내릴 수 있도록 지원하는 조직임 (www.mastercardservices.com)

경, 디지털 퍼스트(Digital First) 카드 등 유연한 폼팩터(Form Factor) 및 새로운 재질, 그리고 상품의 정체성을 쉽게 전달할 수 있는 카드 디자인의 적용과 COVID-19 시대 소비패턴에 적합한 혜택 및 개인화된 혜택 구성이 필요하다. 특히 상품 혜택 구성에 있어서는, 온라인 관련 혜택 뿐만 아니라 카드사가 온라인 플랫폼 기업 대비 상대적 우위를 점할 수 있는 O2O 관련 서비스를 적극 발굴하여 탑재하는 것을 고려할 수 있다. 또한, 포스트 COVID-19 시대를 대비하여 온라인 혜택을 오프라인 혜택으로 간단히 전환할 수 있는 옵션을 제공하는 것도 충분히 고려할만 하다.

채널 측면에서는 화면수 및 프로세스의 획기적 축소, 필요 정보 대부분의 자동 입력 등 고연령층 고객도 쉽게 이용할 수 있을 정도로 모바일 홈페이지, 앱 등 기존 비대면 채널의 이용 편의성이 대폭 강화되어야 하며, 고객 유입량 증대를 위해 채널 자체의 매력도를 높일 수 있는 콘텐츠 발굴이 요구된다. 또한 은행 창구, 카드 설계사 등 전통적 대면 채널의 효율성을 증대하기 위한 디지털 도구와의 연계 방안이 조속히 마련되어야 하며, 타사 고객과 직접 소통하고 모객할 수 있는 마이데이터 사업 등을 활용한 신규 채널의 발굴도 지속 추진해야 한다. 또한, COVID-19으로 인한 디지털 결제의 보편화와 카드사의 디지털 대응 노력은, 소비자와 가맹점의 상호 니즈를 매칭시켜 '사회적 연결(Social Connecting)'을 더욱 강화시키는 방향으로 진행될 것이다. 특히 카드사는 디지털 태생의 온라인 플랫폼 기업과 비교해 오프라인 가맹점들과의 연계가 용이한 점이 차별화 요소이므로, COVID-19으로 인해 어려움을 겪는 오프라인 가맹점들의 사회적 연결을 지원함과 동시에, 이를 통해 새로운 미래성장동력을 마련할 기회를 찾아야 할 것이다.

마지막으로 마케팅 측면에 있어서는, 기존의 고객군(Customer Segment) 혹은 더욱 세분화된 고객군을 대상으로 한 정보/오퍼 제공이 아닌, 고객 개인이 하나의 세그먼트가 되는 진정한 초개인화 마케팅이 이뤄져야 한다. 이를 위해 고객 소비정보를 보유한 기업과의 제휴를 폭넓게 추진하고, 소비정보를 분석하여 최적의 오퍼와 채널을 해당 고객에게 매칭할 수 있는 분석 역량과 알고리즘이 우선적으로 확보되어야 할 것이다.

이와 같은 상품-채널-마케팅의 디지털화가 카드사의 기존 체계에 한꺼번에 적용되는 것은 기대하기 어렵다. 따라서, 디지털 기반의 새로운 상품 포트폴리오를 구축하고 전용 디지털 채널 및 별도 디지털 마케팅을 적용하는 '디지털 퍼스트(Digital First)' 전략을 활용하여, 온라인 플랫폼 기업과의 본격적인 경쟁에 대비해야 한다.

궁극적으로 카드사의 미래는 데이터 비즈니스에 달려있다고 해도 과언이 아니다. 온라인 플랫폼, 유통사 등 신규 경쟁자들이 결제 사업에서 어떤 가치를 찾고 있는지 살펴본다면, 카드사의 미래 돌파구를 찾는 데 도움이 될 것이다.

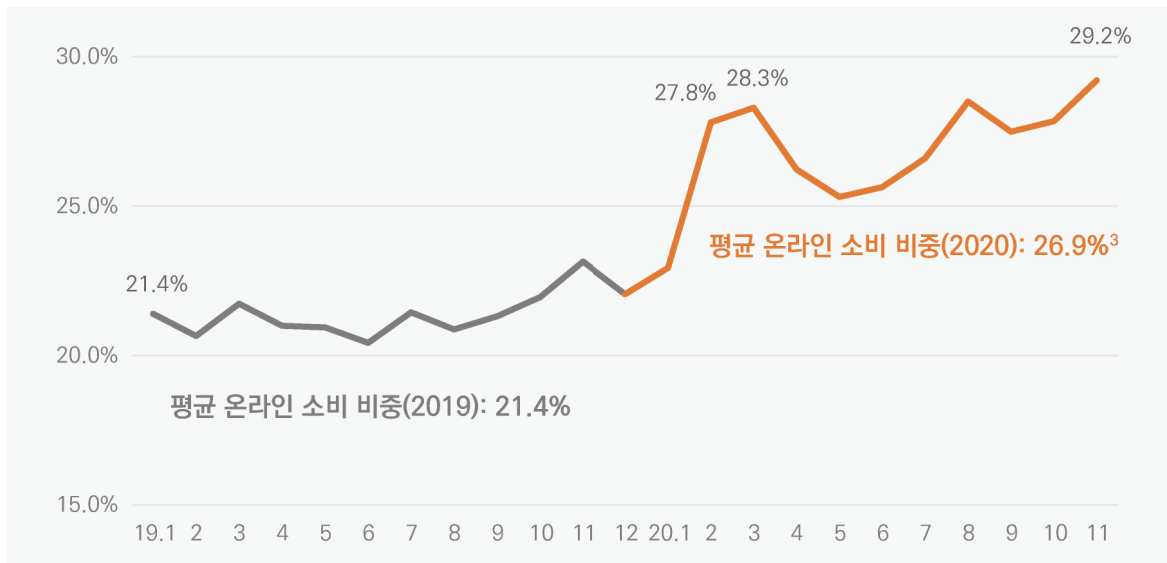
I. COVID-19 시대의 소비시장 및 결제시장 변화

1. 디지털 소비 가속화와 공급자 디지털 채널의 고도화

희망차게 시작됐던 2020년은 COVID-19의 전세계적인 확산으로 매우 힘든 한해가 되었다. COVID-19에 대한 각국 정부의 초기 대응은 '사회적 거리두기(Social Distancing)'로 수렴하였고, 이는 개인의 오프라인 활동을 위축시켰지만, 반대급부로 온라인 소비 시장의 성장을 촉진하여 온라인 소비 비중의 급격한 확대라는 결과를 가져왔다. 한국도 예외는 아니어서, 2020년 11월 온라

인 쇼핑 상품거래액이 전년 동월 대비 25% 이상 증가하였으며, 이로 인해 소매 판매액 중 온라인 쇼핑 상품거래액²⁾이 차지하는 비중이 2017년 16.4%, 2018년 18.8%, 2019년 21.4%에서 2020년에는 26.9%³⁾까지 급증하였으며, 특히 지난 11월에는 29.2%까지 치솟았다. [그림 1]

[그림 1] 소매 판매액 중 온라인 쇼핑 상품거래액 비중 추이(2019.1-2020.11)



출처: 온라인 쇼핑 동향(통계청)

고객의 소비패턴 변화는 공급자의 채널 전략에도 크게 영향을 미치고 있다. COVID-19 이전부터 디지털 경제로의 전환, 그리고 디지털 네이티브 기업과의 본격적인 경쟁을 앞두고 많은 전통적인 기업들이 디지털 채널 강화 노력을 기울여 왔었다. 하지만 COVID-19으로 인해 디지털 채널을 주력으로 활용해야 하는 상황이 되자 여전히 오프라인 채널 의존도가 높았던 기업들이 먼저 흔들리기 시작했다. Neiman-Marcus, JC Penney 등 지난해 파산보호신청이 잇달았던 미국 백화점들이 그 대표적인 예이다⁴⁾. 반대로 COVID-19으로 약화된 오프라인 채널을 대신해 미리 준비된 디지털 채널이 제 역할을 톡톡히 한 사례도 있다. 세계 최대 화장품 기업인 프랑스 L'Oréal은 가상으로 메이크업을 테스트하고 주문⁵⁾할 수 있는 앱을 통해 COVID-19 기간 중 팔목할 만한 온라인 매출 신장⁶⁾을 이뤄냈고, 자신감을 얻은 L'Oréal은 지난 8월 싱가포르에서 자사의 명품 브랜드 Lancôme의 Virtual Flagship Store를 오픈했다. 국내 기업들도 COVID-19을 기점으로 자체 디지털 채널을 본격 정비·구축하거나, 온라인 플랫폼과 협력하기 위해 노력하고 있다. 이러한 움직임

2) 온라인 쇼핑 거래액에서 「여행 및 교통서비스, 문화 및 레저서비스, e쿠폰서비스, 음식서비스, 기타서비스 거래액」 제외

3) 2020년 1월부터 11월까지의 누계 기준

4) 미국 백화점들은 디지털 채널의 중요성을 인지하고 있었지만, COVID-19 이전부터 유통구조 및 고객 소비패턴의 변화 등 다양한 이유로 수익을 내지 못하고 있었고, 디지털 채널 구축에 필요한 대규모 투자를 집행할 여력이 없었다.

5) 해당 서비스는 Amazon, Macy's, Boots, A.S. Watson, Garnier 등 제휴한 유통업체의 웹과 앱을 통해서도 제공되고 있다.

6) 2020년 1분기 53% 성장(2019년 1분기 대비)

임들은 고객의 디지털 채널 접근성을 높여 결국 COVID-19 이후에도 디지털 소비를 확대시키는 동력이 될 것이다.

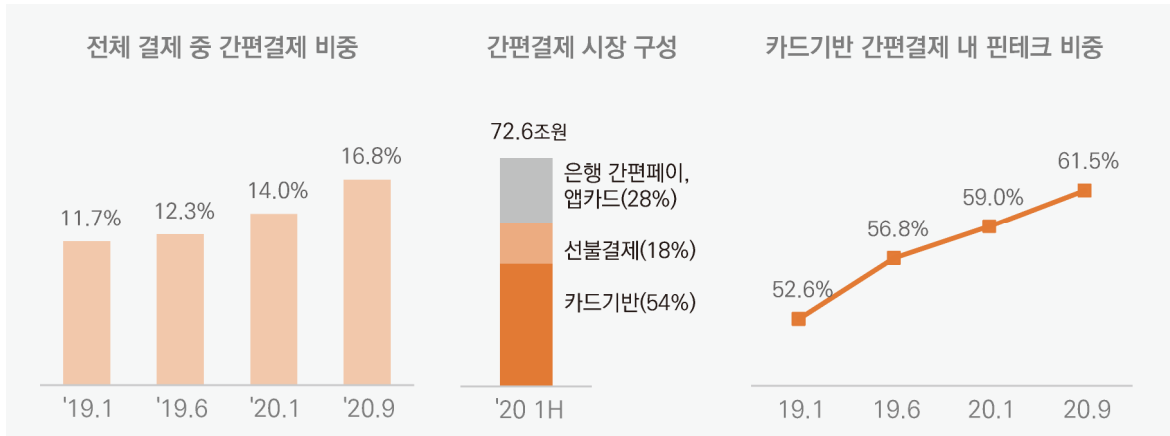
사실 COVID-19은 대기업보다는 자체 디지털 채널 구축이 쉽지 않은 소상공인 및 자영업자에게 더 큰 영향을 끼치고 있다. 외식업종은 배달대행 서비스 앱을 통해 고객 모집 및 결제 채널의 디지털화가 이루어지고 있으나, 노래방, 유흥주점과 같이 물리적 공간에 의존하는 업종의 경우 이마저도 어려운 실정이다. 다행히 세탁, 헬스, PC방 등 일부 업종을 대상으로 몇몇 스타트업이 O2O(Online-to-offline) 서비스를 제공하고 있고 대상 업종도 점차 확대되고 있는 추세이다. COVID-19로 인해 더 많은 업종에서 O2O 서비스가 제공되고 고객경험이 축적되면, COVID-19이 진정된 이후에도 디지털 채널을 통한 소비는 더욱 전방위적으로 확대될 것이다. 이제 소상공인이나 자영업자도 디지털 채널이 생존과 직결된 문제임을 인지했기 때문에, 플랫폼이나 스타트업과의 협업을 주저하지 않을 것이다.

디지털 경제의 성장은, 소비자 행동(Consumer Behavior)을 더 넓은 영역에서 더욱 깊게 파악할 수 있는 충분한 양의 데이터가 어딘가에 지속적으로 축적되고 있다는 의미이며, 이는 공급자뿐만 아니라 데이터 분석역량이 있는 기업에게 새로운 사업기회를 제공한다. 특히 과거부터 카드회원의 결제 데이터를 분석하여 마케팅 활동을 수행해 오고 있는 카드사에게, 디지털 경제로의 급속한 이행은 더할나위 없이 매력적인 기회가 되고 있다.

2. 일상화된 디지털 결제와 플랫폼 경쟁의 격화

앞서 살펴본 바와 같이 공급자의 디지털 채널은 매우 빠른 속도로 진화하고 있으며, 이와 함께 다양한 디지털 채널에서 고객이 편리하게 이용할 수 있는 결제 수단의 필요성이 높아졌다. 이것이 자체 디지털 생태계를 보유한 온라인 플랫폼 기업, 그리고 이커머스 기업 등이 결제 사업에서 성장을 거듭하고 있는 이유이다. 이들에게 결제 데이터는 소비자의 최종 의사결정이 담겨 있는 고급 정보이고 이를 활용한다면 자체 생태계 강화 뿐만 아니라 새로운 사업으로의 확장이 용이하다는 점도 매력적으로 작용한다. 과거에는 카드사가 고객 접점을 확보하고 이 정보를 독점해왔다. 하지만 간편결제 서비스를 제공하는 온라인 플랫폼과 이커머스가 결제 시장에 뛰어든 이후, 카드사의 고객 접점은 서서히 약화되고 있다. [그림 2]

[그림 2] 국내 핀테크 간편결제의 성장



출처: 한국은행, DB 금융투자

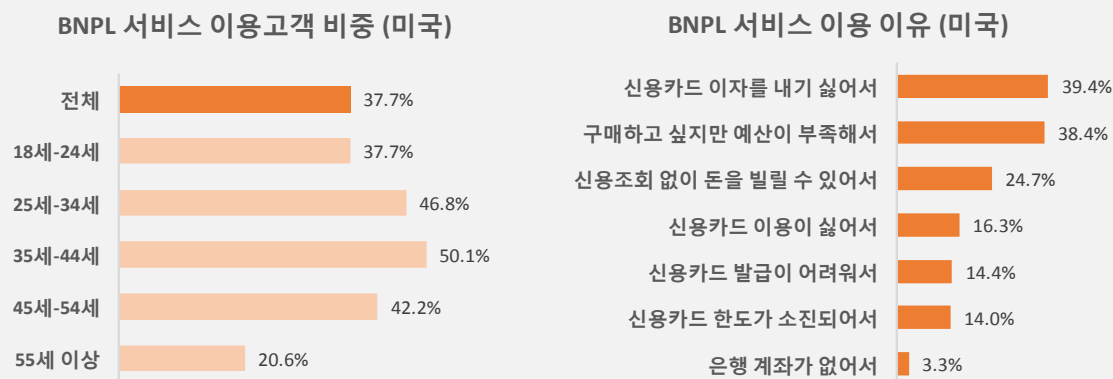
카드사와 온라인 플랫폼 기업의 본격적인 경쟁은 이제 시작되었다. 마이데이터 사업(MyData, 본인신용정보관리업), 마이페이먼트 사업(MyPayment, 지급지시서비스업), 종합지급결제업의 시행은 카드사 고객 접점을 더욱 약화시킬 수 있다. 이 세가지 사업은 마치 굳건하게 덮고 있던 땅이 흔들리는 지진과 같은 공포를 카드사에게 줄 수 있다. 누구와도 공유하지 않았던 자사 회원의 소비정보를 경쟁사에 공개해야 하며, 카드 없이 소비자의 요청만으로 결제 서비스가 가능해지고, 체크카드와 매우 흡사한 계좌 기반 결제 서비스가 등장하기 때문이다. 카드사의 고객, 채널, 상품 모두 위협을 받게 된다. 과도한 우려일 수도 있으나, 현재 보험업계의 법인보험대리점(General Agency, GA)이 누리고 있는 판매채널로서의 위상을, 카드업계에서는 온라인 플랫폼 기업이 가져가게 될지도 모른다는 불안감이 존재한다. 게다가 요즘 해외에서 인기있는 BNPL(Buy Now, Pay Later) 서비스까지 온라인 플랫폼 기업이 제공한다면 상품 관점에서도 카드사는 더 큰 타격을 입을 수 있다. 카드사는 흔들리는 땅 위에서 넘어지지 않게 균형을 잡으면서, 어느방향으로 가야하는지까지 빨리 결정해야 하는 상황을 맞이하게 되었다.

[참고] BNPL (Buy Now, Pay Later) 시장 현황

BNPL은 Installment Financing의 일종으로 POS(Point of Sale) Lending, POS Financing 등으로도 불린다. 소비자가 상품을 구매하면, 대금을 BNPL 서비스 업체가 먼저 지불하고 소비자에게 할부 청구하는 방식이다. 신용카드의 할부 서비스와 유사해 보이나, 몇가지 차이점이 있다. 먼저 신용등급과 관계없이 성인이면 누구든 서비스에 가입하여 이용할 수 있기 때문에, 저신용자나 금융거래정보가 부족해 신용카드 발급이 어려운 Thin Filer도 쉽게 이용이 가능하다. 또한 개인에 대한 신용보다는 거래건에 대한 신용만을 대상으로 하기 때문에, 다수의 서비스 업체는 신용등급에 따라 달라지는 이자나 수수료를 받지 않는다. 대부분 할부이자 없이, 연체 시 상품 가격의 일정 비율에 따른 수수료를 청구하기도 한다. 이를 위해 가맹점에 높은 수수료율을 적용하지만, 많은 가맹점들이 고객 유치를 위해 이 서비스를 적용하고 있으며 그 수가 빠른 속도로 증가하고 있다.

미국, 유럽 및 호주를 중심으로 다수의 이커머스(E-commerce)가 BNPL 솔루션을 결제 수단으로 채택하고 있다. 지난해 COVID-19으로 인해 소비자들의 빠듯해진 주머니 사정과 이커머스의 성장은 BNPL 서비스 이용고객수를 폭발적으로 증가시켰다. BNPL 서비스를 이용한 온라인 거래규모는 전 세계적으로 2019년 \$353 Billion에서 2025년 \$680 Billion까지 확대될 것으로 예상된다. 주요 고객층은 밀레니얼 세대와 Z세대이며, 주로 BNPL 서비스를 신용카드 대체재로 이용한다. [그림 3]

[그림 3] BNPL 서비스 주요 고객 및 이용 이유



출처: Insider Intelligence (2021)

호주의 경우, 신용카드에서 할부서비스 이용이 불가능하기 때문에 BNPL 서비스의 인기가 높으며 다수의 업체가 서비스를 제공하고 있다. 대표적인 업체가 Afterpay이다. 미국의 경우, BNPL 서비스 시장에는 Afterpay, Klarna, Affirm, Splitit, Sezzle, Humm, QuadPay와 같은 전문업체 뿐만 아니라 PayPal, Square와 같은 기존 페이먼트 플랫폼 기업들도 참여하고 있다. 전문가들은 서비스 시작('Pay in 4', 2020년 3분기 출시)은 늦었지만, 절대적으로 많은 가맹점을 보유하고 있고 소비자들에게 친숙한 PayPal이 BNPL 시장을 선도할 것으로 예상된다. 기존 은행과 카드사들도 유사한 서비스(Citi의 Flex Pay, JP Morgan의 My Chase Plan, AMEX의 Plan it 등)를 출시하고 있어, 전체 BNPL 서비스 시장의 규모는 확대되고 경쟁은 더욱 격화될 것이다.

반면, 낮은 신용도를 가진 소비자들의 대규모 파산 위험 등 사업모델 자체의 지속성에 대한 우려가 존재한다. 현재는 금융기관 관련 규제를 받지 않지만, COVID-19이 어느 정도 진정되고 경기가 회복되면 관련 규제가 강화될 가능성이 높다.

국내에서는 과거부터 카드사가 무이자 할부 서비스를 제공하고 있어 BNPL 서비스가 이슈가 되고 있지 않지만, BNPL 서비스로 타겟 고객(주로 젊은 소비자)에게 편리한 경험을 선사할 수 있다면 플랫폼 기업에게는 결제산업 공략을 위한 중요한 도구 중 하나로 자리잡을 것이다.

II. 결제시장 디지털화에 따른 카드사 대응 전략: 디지털 퍼스트(Digital First)

앞서 살펴본 바와 같이 COVID-19으로 인해, 대부분의 소비자는 디지털 경제를 경험하였고, 대기업부터 소상공인까지 다양한 공급자는 디지털 경제에 대비하기 위해 프로세스나 채널 등 기존 체계의 업그레이드 속도를 높이게 되었다. 카드사는 과거부터 디지털 전환(Digital Transformation) 전략을 세워 많은 준비를 해왔지만, 소비자의 디지털 수용도(Acceptance)나 공급자의 디지털 준비도(Readiness)가 점진적으로 높아져왔던 탓에 본격적인 디지털 전환 시점을 찾지 못하고 있었다. 하지만 이제 우리는, COVID-19으로 촉발된 소비 환경 변화로 결제 서비스의 디지털화에 대한 소비자 수용도나 공급자 준비도가 특이점에 도달했음을 알고 있다. 카드사는 특히 소비자와 맞닿아 있는 영역인 상품, 채널, 마케팅의 디지털화에 더욱 신경써야 한다. 다만 소비자는 여전히 다양한 채널을 이용하기를 원하고 있고 아직 오프라인의 소비 규모가 더 크기 때문에, 카드사 입장에서는 전사적 역량을 집중하여 모든 것을 디지털로 제공하는 디지털 온리(Digital Only) 전략은 득보다 실이 많을 것이다. 따라서 상품, 채널, 마케팅에 있어 일원화된 디지털 경험을 주력으로 제공하고 기존 레거시(Legacy) 체계를 유지하는 디지털 퍼스트(Digital First) 전략을

가져가야 할 것이다. 특히 온라인 플랫폼 기업과의 경쟁에 있어, 카드사가 상대적으로 우위에 있는 오프라인 역량의 활용방안도 함께 고민해야 한다. 단기적으로 카드사가 취해야 할 디지털 퍼스트 전략으로 다음 사항들을 생각해 볼 수 있다.

1. 채널 - 디지털로 오프라인 네트워크의 가치를 재발견 하라

채널은 카드 산업의 디지털화가 가장 빠르게 이루어지고 있는 영역이다.

먼저 카드사 앱이나 웹페이지 등 자체 디지털 채널에서는, 카드 발급·이용에 수반되는 모든 활동이 신속하고 투명하게 이루어지고 원활한 상호작용이 가능해야 한다. 국내 선도 카드사는, 짧은 시간 내에 카드 발급이 가능한 서비스, 반복되는 문의에 대한 답변을 자동화한 챗봇 서비스, 결제 내역 분석 서비스 등을 제공하며 자체 디지털 채널을 진화시키고 있다. 디지털 경제시대에 기업 이미지를 좌우할 자체 디지털 채널의 정비는 무엇보다 중요하다. 아직 자체 디지털 채널을 선도사 수준으로 구축하지 못한 카드사는 이를 디지털 전략의 최우선 순위에 두어야 한다. 선도사에게는, 고객별 상황에 최적화된 UI/UX 제공(결제 직후에 앱을 열면 방금 결제한 가맹점 정보가 메인화면에 배치 등), 빠른 카드 발급 서비스 대상의 확대(Thin-filer⁷⁾ 등), 초기 부여 한도 개인화 및 적절한 시점에 금융상품 제안(마이데이터 사업 활용) 등의 과제가 남아있다.

제휴사의 앱이나 웹페이지 등 카드사의 자체 채널이 아닌 경우에는 운신의 폭이 좁다. 가장 신경써야 할 것은 제휴사 디지털 채널과 자체 디지털 채널이 원활하게 연동되어야 한다는 점이다. 예를 들어, 제휴 채널에서 로그인한 고객이 카드사 광고를 클릭하여 자체 디지털 채널로 유입된 후 상품을 신청할 경우, 한번의 고객 동의만으로 제휴사가 보유한 카드 신청에 필요한 정보를 자동으로 받아들 수 있도록 해야 한다.

오프라인 역량을 디지털 채널과 접목시키는 방안은 결국 오프라인 가맹점과의 연결고리를 강화하는 것이다. 국내외 선도사들이 운영하고 있는 CLO(Card Linked Offer) 프로그램이 좋은 예로, 중소 온·오프라인 가맹점에게 고객을 타겟팅 할 수 있는 마케팅 채널을 제공하는 것이다. 중소 가맹점에 단골고객 확보를 도울 수 있는 구독형 멤버십 서비스 플랫폼⁸⁾도 생각해볼 수 있다. 이와 같이 고객과 오프라인 가맹점의 연결고리를 강화하는 역할을 찾아⁹⁾ 새로운 시장을 형성시킨다면, 온라인 플랫폼 기업과의 경쟁에서 유리한 고지를 차지할 수 있을 것이다. Mastercard도 전세계 카드 발급사를 대상으로 카드 회원과 해외 온·오프라인 가맹점을 연결하는 CLO 프로그램인

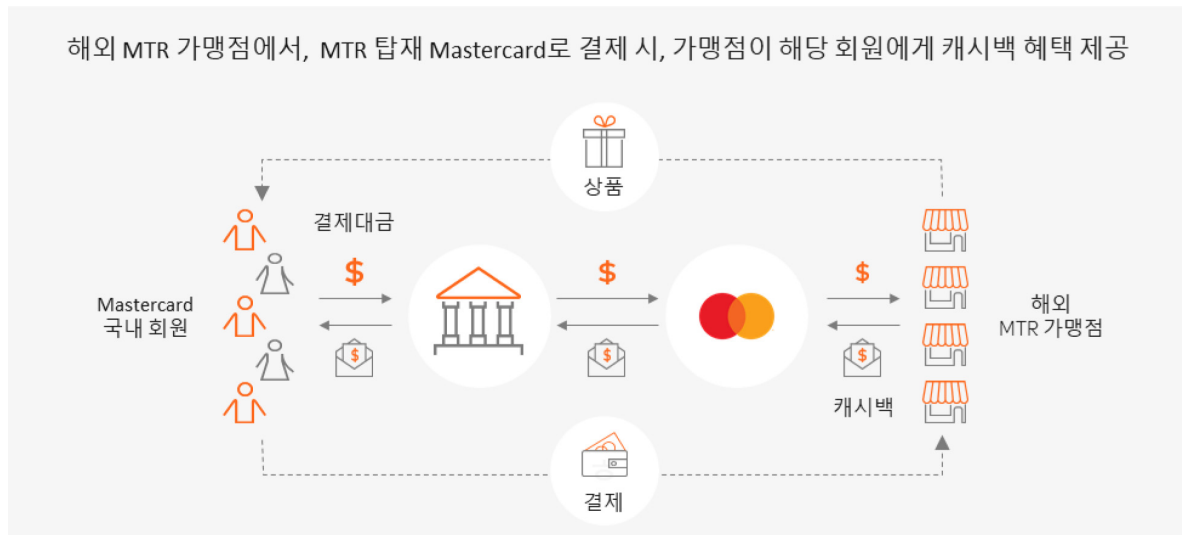
7) 금융거래정보가 거의 없는 사람으로서, 구체적으로는 최근 2년간 신용카드를 사용한 적 없고, 3년간 대출 내역이 없는 사람을 의미한다. 신용등급을 가진 총 4,515만 명 중 1,107만 명(24.5%)이 Thin-filer에 해당한다. (나이스신용정보, 2019)

8) 예를 들어, 고객이 단골 가맹점에 한달에 1,000원 구독료를 납부하는 일반 회원 가입 시 특정메뉴 5% 현장 할인 쿠폰, 3,000원 납부하는 프리미엄 회원 가입 시 전 메뉴 7% 현장 할인 쿠폰을 일정 수량 제공하는 구독서비스를 출시할 경우, 카드사는 고객과 가맹점 사이에서 이용내역을 보관하고 쿠폰을 정산한다.

9) 자체 서비스 개발은 한계가 있으므로, 기존 O2O(Online-to-offline) 서비스와의 연계 방안이 적극 고려되어야 한다.

MTR(Mastercard Travel Rewards)¹⁰⁾ 운영을 통해 보유 오프라인 네트워크의 역량을 적극 활용하고 있다. [그림 4]

[그림 4] MTR (Mastercard Travel Rewards)



최근 신규 카드 고객 유치의 전장이 디지털 채널로 옮겨가면서 기존 오프라인 채널 경쟁력 강화에 많은 신경을 쓰지 못하고 있다. 하지만 디지털 채널 비용은 더이상 저렴하지 않으며, 디지털 채널 확대를 위한 기존 오프라인 채널의 인위적인 축소는 단기간 내 시장점유율의 하락을 초래할 것이다. 오프라인 채널은, 혜택 구조에 대한 추가 설명이 필요한 상품을 판매하거나 프리미엄 등급의 상품을 판매할 때 효과적인 채널이다. 카드 시장은 규모의 경제가 중요한 시장이지만 국내 카드 시장은 오래전에 성숙기에 접어들면서, 상품이 범용화(Commodity 化) 되고 신규 고객 유치가 어려워진 상황이다. 디지털 채널의 속성 상 Push 마케팅에 한계가 있는 반면, 강력한 Push 마케팅이 가능한 오프라인 채널의 전략적 활용도가 높아지고 있다. 카드사는 자체 오프라인·디지털 채널이 연동된 옴니채널(Omnichannel) 전략을 넘어, 제휴사의 오프라인·디지털 채널까지 연계한 옴니버스(Omniverse Channel) 전략을 고민해야 할 시점이다.

2. 상품 - 개인 취향 존중 시대, 콘텐츠부터 폼팩터까지 변해야 산다

디지털화가 여러 영역에서 진행되고 있지만, 그동안 카드 상품은 큰 변화가 없었다. 과거 모바일 단독카드가 실물이 없는 디지털 카드로서의 혁신적 가치를 제안했으나, 출시된 이후 사용처 제약, 일반 카드와 유사한 혜택 등으로 기대만큼 보급되지는 못했다. 2019년 미국에서 애플카드¹¹⁾

10) 자세한 사항은 MTR 소개 페이지 참조 (www.mastercardservices.com/en/solutions/mastercard-travel-rewards)

11) 발급사는 Goldman Sachs(Marcus)이며, Mastercard의 'Digital First Program'으로 2019년 8월 23일 출시되었

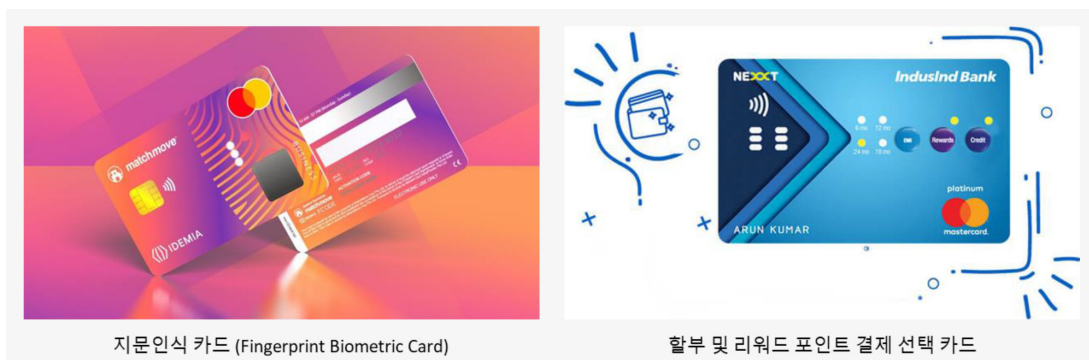
가 출시되고 COVID-19으로 인해 디지털 카드에 대한 시장의 관심이 집중되면서, 국내 카드사도 최근 신규 디지털 상품을 출시하고 있다. COVID-19으로 인한 소비 환경 변화를 감안하면, 이제 카드사는 디지털 카드를 특정 고객군 대상 틈새 상품이 아닌 주력 상품 중 하나로 포지셔닝 시키는 것을 적극 고려해야 한다. 또한, 전사 상품 포트폴리오를 기존 주력 상품군과 디지털 상품군 두개의 축으로 재구성 하는 방안도 함께 고민되어야 할 것이다.

카드에 담는 혜택은 지난 1년간 많은 변화가 있었다. COVID-19 이전에는 신상품의 대표 혜택으로 해외 특화 혜택이 인기를 끌었으나, 이제는 홈이코노미 관련 혜택이 대세가 되었다. 하지만 이제 다양한 치료제와 백신이 개발되면서 COVID-19 이후의 해외여행 수요에도 대비를 해야한다. 고객이 원하는 시점에 홈이코노미 관련 혜택을 해외 특화 혜택으로 전환시킬 수 있는 상품을 준비한다면 고객 유출을 최소화 할 수 있을 것이다. 특히, 해외 현지에서의 이용 혜택은 상당기간 동안 온라인 플랫폼이 주기 어려운 차별화된 가치가 될 것이다. 디지털 상품의 핵심은 이용 편의성이다. 상품에 탑재된 혜택의 알람·검색, 혜택 이용내역 확인, 다른 혜택으로의 전환, 유료 혜택의 구매 등 다양한 기능을 고객이 편리하게 컨트롤 할 수 있어야 한다.

또한, COVID-19으로 인해 개별 소비자들의 가치관과 성향이 명확해지면서¹²⁾ 개인의 취향은 더욱 세분화 되고 있다. 하지만 카드사가 모든 고객의 취향을 고려한 다양한 서비스를 상품에 탑재하는 것은 거의 불가능에 가깝다. 다행히 여러 스타트업들이 변화된 소비 패턴에 적합한 서비스들을 출시하고 있으므로, 카드사는 이들과의 협력을 통해 서비스 Pool을 구성하고, 고객으로 하여금 스스로 원하는 혜택을 조합하도록 하는 방안도 고민해 볼 수 있다.

마지막으로 카드의 폼팩터(Form factor)는 온라인 플랫폼 기업과 가장 크게 차별화 시키면서 플레이트 이용 선호 고객을 공략할 수 있는 요소이다. 단순히 플레이트 디자인이나 재질 차별화를 통해 고객의 시선을 사로잡을 수도 있지만, 카드 플레이트에 디지털 기술을 접목시키면 고객의 흥미를 유발할 뿐만 아니라 거래의 보안성도 향상시킬 수 있다. [그림 5]

[그림 5] 디지털 기술이 적용된 카드 플레이트



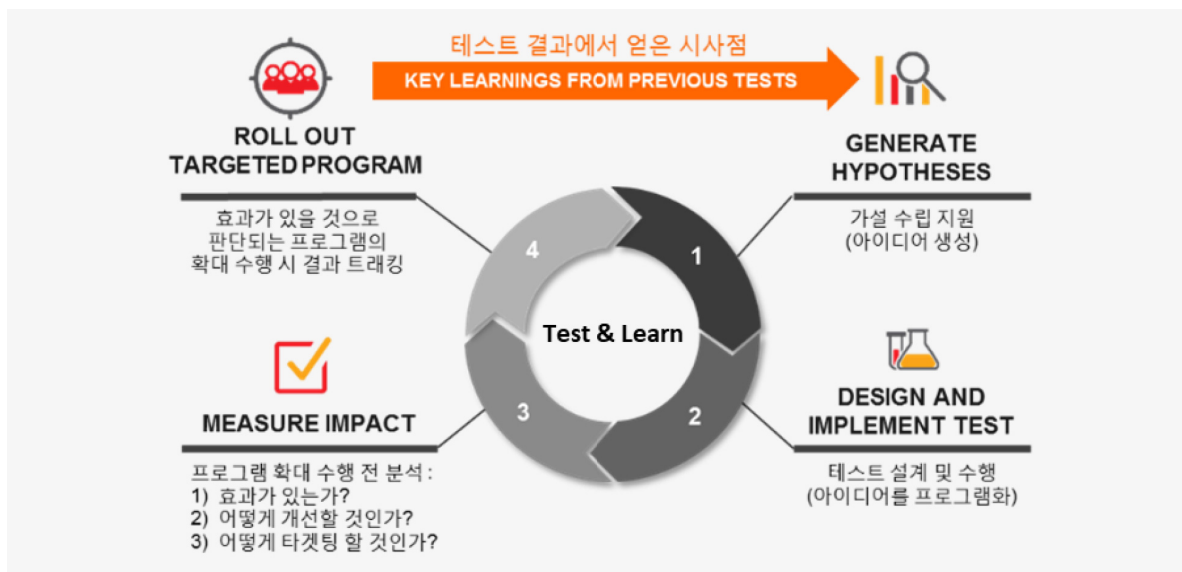
다. 온라인으로 발급받아 Apple Pay에 탑재시켜 이용하며, 오프라인 가맹점에서 사용할 수 있는 티타늄 소재 White Card 발급도 가능하다.

12) 미래 소비자 지수 보고서(EY, 2020)

3. 마케팅 - 고객 세그먼트는 끊임없이 움직인다!

고객이 바뀌고 있기 때문에 마케팅 방식도 변화해야 한다. 나이, 성별, 소득 수준, 라이프 스타이지(Life Stage) 등 일률적인 기준으로 구분된 고객군(Customer Segment)의 소비 성향은 더 이상 그 고객군에 속한 개별 고객의 소비 성향을 대표하지 않는다. 초개인화 마케팅이 필요한 이유이다. 다양한 초개인화 마케팅 기법이 있겠지만 효율적인 기법 중 하나는, 마케팅 프로모션별로 반응할 가능성이 높은 고객을 추정하여 그들만을 대상으로 프로모션을 진행하는 것이다. 대상 고객은 사전에 동일한 프로모션을 테스트하여 추정한다. 시간이 지나면 프로모션에 반응하는 고객이 바뀔 수 있기 때문에, 테스트 후 짧은 기간 내에 대상 고객을 추정하는 것이 중요하다. 또한 동일한 프로모션이라도 고객이 반응하는 혜택의 수준이 다르기 때문에, 테스트를 통해 고객별로 최적 혜택 수준을 찾아야 한다. 개인별 맞춤형 마케팅 활동을 가능하게 해주는 이런 방식을 ‘Test & Learn¹³⁾’이라고 하며, 많은 글로벌 선진 기업들이 도입하고 있는 마케팅 기법 중 하나이다. [그림 6]

[그림 6] Test & Learn 방법론



Test & Learn 기법에서 가장 중요한 부분은 바로, 테스트 대상(Test Group)이 비교 대상(Control Group)과 동질적인 속성을 갖고 있어 테스트 결과를 신뢰할 수 있어야 한다는 점과, 테스트 결과를 기반으로 신속하게 프로모션 대상 고객을 선정해야 한다는 점이다. 수시로 움직이는 고객을 잡기 위해서는 초개인화 마케팅 체계를 반드시 구축해야 한다.

13) Mastercard는 카드를 비롯해 많은 업종의 기업들이 활용할 수 있는 Test & Learn 솔루션을 제공하고 있다. 자세한 사항은 Mastercard Test & Learn 소개 페이지 참조 (www.mastercardservices.com/en/solutions/test-learn)

III. 카드사의 미래 진화 방향 제언: 데이터, 인사이트, 인프라

1. 카드사 핵심 역량의 재정의

온라인 플랫폼 기업, 디바이스 제조 기업, 유통 기업, 핀테크 스타트업 등 다양한 백그라운드를 가진 신규 경쟁자들이 결제 산업에 속속 뛰어들어 세를 확장하고 있다. 이들의 목적은, 결제사업 자체의 수익이라기보다는, 소비 접점(Point of Sale)을 통해 개인의 소비지출 행태 및 가맹점 거래 내역 등 고품질 마케팅 데이터를 지속적으로 확보하기 위한 것이다. 결국 이 데이터는 신규 경쟁자들의 본업을 강화하거나 자체 생태계를 확장하는 도구로 사용된다. 이렇듯 신규 경쟁자들은 본업에서 발생한 수익을 투자해 데이터 확보 노력을 강화하고 있다. 반면 이미 데이터를 보유하고 있는 카드사는 그동안 데이터를 활용한 수익 창출 모델의 개발에 많은 노력을 기울이지 못했다. 만약 앞으로도 카드사가 지속적 수익 창출이 가능한 데이터 사업모델을 찾아내지 못한다면, 자체 생태계를 보유하고 있고 거기에 투자까지 늘리고 있는 신규 경쟁자에게 고객을 내주는 상황이 올 수 있다. 고객 규모에 비례하는 금융사업의 수익 감소도 불가피할 것이다.

한가지 다행스러운 점은, 카드사가 이미 많은 데이터를 축적해왔기 때문에 신규 경쟁자들에 앞서 고객의 근 미래 행동 예측, 나아가 고객 생애주기(Customer Lifecycle) 관리를 보다 체계적으로 준비할 수 있다는 것이다. 신규 경쟁자의 진입과 규제 완화로 인해 카드사에게 주어진 시간은 많지 않다. 하지만 지금이라도 카드사의 핵심 역량을 데이터 분석 역량으로 정의하고 경쟁에 대비하지 않는다면, 향후 카드사는 지금과 같은 위상을 기대하기 어려울 것이다.

2. 데이터 비즈니스, 카드사의 미래 돌파구

기업이 새로운 전략을 기획하고 실행하는 과정에는 필연적으로 수많은 의사결정이 수반된다. 지금까지는 정보가 부족한 상황에서 경영자의 경험과 직관 그리고 타사 사례 등에 근거하여 의사결정이 이루어져 왔으나, 디지털 경제에서는 의사결정에 유용한 데이터가 생성되며 축적된다. 카드사는 결제 데이터를 자체 카드사업에 활용하여 부가가치를 높이겠지만, 만약 카드사가 다른 산업 내 기업 고객, 중소 가맹점 혹은 소비자를 위해 유용한 데이터를 모으고(Valuable Data Aggregator), 이를 분석하여 인사이트를 도출하고(Insight Creator), 더 나아가 데이터 인사이트에 기반한 의사결정 사항의 실행을 도울 수 있는 서비스 인프라를 구축(Value Added Service Provider) 한다면 그 부가가치는 더욱 배가될 것이다.

물론 카드사별로 처한 상황과 디지털 역량에 차이가 있기 때문에 모든 카드사에 적용되기는 어려운 전략이지만, 데이터가 카드사의 불확실한 미래를 돌파하는데 중요한 열쇠임은 분명하다.

References

- 온라인쇼핑 동향. 통계청, 2019-2020
- “The Covid Bankruptcies: Guitar Center to Youfit”, Bloomberg. last modified Jan. 1, 2021, <https://www.bloomberg.com/graphics/2020-us-bankruptcies-coronavirus>.
- “List of Retail Companies on Bankruptcy Watch Is Growing Fast Amid Coronavirus Crisis”, Forbes. last modified Apr 3, 2020, <https://www.forbes.com/sites/pamdanziger/2020/04/03/retail-companies-on-death-watch-is-growing-fast-as-covid-19-puts-non-essential-retailers-on-life-support/?sh=3e85cb6225ea>.
- “Never Mind the Internet. Here’s What’s Killing Malls”, The New York Times. last modified Feb. 14, 2020, <https://www.nytimes.com/2020/02/13/business/not-internet-really-killing-malls.html>.
- “Neiman Marcus and the demise of the US department store”, Financial Times. last modified May 8, 2020, <https://www.ft.com/content/56d21c4c-8ec6-11ea-9e12-0d4655dbd44f>.
- 온라인쇼핑 동향. 통계청, 2019-2020.
- “L’Oréal glimpses its digital future amid pandemic”, Financial Times. last modified Jun. 15, 2020, <https://www.ft.com/content/ab917d5d-e601-44ba-9a2c-53dbb2146dc7>.
- “New face of retail: Pandemic accelerates L’Oréal’s drive to push retail boundaries with ‘phy-gital’ initiatives”, William Reed Business Media. last modified Sep. 1, 2020, <https://www.cosmeticsdesign-asia.com/Article/2020/08/25/L-Oreal-accelerates-phy-gital-in-initiatives-amid-pandemic>.
- 이병진, 간편결제의 생얼, 한은 통계 분석. DB금융투자, Sep. 5, 2020.
- 코로나19 확산 이후 최근 국내 지급결제동향. 한국은행, Nov. 3, 2020.
- “말 안들으면 너네 보험 안 팔거야… 슈퍼甲 된 공룡 GA”, 조선일보, Feb. 24, 2020, https://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2020/02/24/2020022400111.html.
- “Buy Now, Pay Later Firms Expand Products and Services”, Nilson Report no. 1179 (2020.7): 10-11.
- Daniel Keyes, The Buy Now, Pay Later Report. Insider Intelligence, Jan. 1, 2021.
- Deborah Weinswig, Buy Now, Pay Later: A Growing Trend in Retail. Coresight Research, Oct. 8, 2020.

-
- “Buy Now Pay Later Digital Spend, Led by Klarna, PayPal & Afterpay, to Double by 2025: Reaching \$680 Billion - Kaleido Intelligence”, Business Wire. last modified Sep. 22, 2020, <https://ca.finance.yahoo.com/news/buy-now-pay-later-digital-083000012.html>.
 - “금융거래 부족으로 손해 보는 사람들 ‘신파일러’”, 기획재정부. Nov. 7, 2019, <https://www.korea.kr/news/visualNewsView.do?newsId=148866348>.
 - “Mastercard Travel Rewards”, Mastercard. <https://www.mastercardservices.com/en/solutions/mastercard-travel-rewards>.
 - “Introducing Apple Card, a new kind of credit card created by Apple”, Apple. Last modified Mar. 25, 2019, <https://www.apple.com/newsroom/2019/03/introducing-apple-card-a-new-kind-of-credit-card-created-by-apple>.
 - “Mastercard, IDEMIA and MatchMove pilot fingerprint biometric card in Asia to enhance security and safety of contactless payments”, Mastercard. last modified Oct. 21, 2020, <https://newsroom.mastercard.com/asia-pacific/press-releases/mastercard-idemia-and-matchmove-pilot-fingerprint-biometric-card-in-asia-to-enhance-security-and-safety-of-contactless-payments>.
 - “Razer launching new prepaid card that lights up at payment, with no capped limit for cashback”, Mothership. Last modified Oct. 6, 2020, <https://mothership.sg/2020/10/razer-card>.
 - “Test & Learn®”, Mastercard. <http://www.mastercardservices.com/en/solutions/test-learn>.
 - “Payment giant Klarna faces scrutiny over ‘buy now, pay later’ practices”, Politico. Last modified Feb. 2, 2021, <https://www.politico.eu/article/klarna-payment-firm-scrutiny-buy-now-pay-later-business>.

제 2주제

최근 금융환경 변화와 캐피탈사의 대응과제

이규복 (한국금융연구원 선임연구위원)

최근 금융환경 변화와 캐피탈사의 대응과제

이 규 복 선임연구위원

한국금융연구원

요 약

현재 리스 및 할부금융을 주로 하는 캐피탈사의 경영현황을 보면 전반적으로 양호한 성장성과 수익성을 유지하고 있는데 이들의 영업자산 포트폴리오를 보면 최근 본업보다는 대여금 비중을 확대하였으며 대여금 중에서는 기업장기대여금 규모가 크게 확대된 것으로 나타나고 있다.

최근 금융환경의 가장 주된 변화로는 저금리저성장 기조와 디지털금융의 발달을 꼽을 수 있다. 코로나19의 사태 역시 금융환경 변화 측면에서 본다면 저금리저성장을 보다 심화시키는 방향으로 작용하고 있으며 온라인비대면 영업 등의 활성화로 이어지고 있는 것으로 해석할 수 있다. 저금리저성장 기조 하에서는 업권내 또는 업권간 경쟁이 심화되면서 금융산업 내에 대형화 및 양극화 기조가 확대될 가능성이 높다. 나아가 캐피탈사의 본업인 리스, 할부금융 등 물적금융에 특화된 금융서비스는 저성장 고령화 기조하에서 수요가 제한되며 성장성에 한계를 보일 가능성이 높다. 한편 디지털금융이 발달하면서 자동화, 빅데이터, 머신러닝 등을 통한 분석기법, 플랫폼을 통한 판매영업모델 등을 기반으로 금융산업의 영업이나 내부관리 형태가 변화되고 있는데 이 역시 경쟁을 더욱 치열하게 만들 가능성이 높다. 이러한 금융환경의 변화는 캐피탈사들에게는 당연한 과제이자 기회인 것으로 판단된다. 이러한 환경변화에 어떻게 대응할 것인가가 중요한데 특히 정책적인 변화를 이해하고 정책적 변화를 감안하며 대응해 나가는 것이 중요할 것이다.

향후 대응과제는 크게 개인에 대한 금융서비스 제공 측면, 기업에 대한 금융서비스 제공 측면 그리고 디지털금융 서비스 확대 측면에서 살펴보고자 한다. 개인에 대한 금융서비스 측면에서는 금융회사들의 적극적인 영업과 자산확대에 대응해 금융소비자보호 강화가 크게 대두되고 있음을 감안해야 한다. 대출상품 판매는 크게 계약권유, 계약체결, 관리 등으로 구분할 수 있는데 계약권유 단계에 대해서는 금융소비자보호법이 제정되었으며, 계약체결 단계에서는 금리산정체계 감독 강화, 법정최고금리 인하 등이 진행되고 있다. 계약 후 연체 및 채무불이행 고객을 보호하기 위해서는 소비자신용법(안) 제정이 추진 중이다. 이러한 제도변화로 금융회사들이 소비자보호를 위해 보다 많은 비용을 지불해야 하겠지만, 중장기적인 측면에서 소비자보호의 강화를 통해 고객과의 신뢰관계를 확보하고 이를 통해 안정적인 수익기반을 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 캐피탈사는 공급자적인 관점에서의 영업행태를 벗어나 소비자중심의 영업행태 관행을 형성시켜 나갈 필요가 있다. 그리고 이를 위해서는 해당 캐피탈사가 특화할 수 있는 산업 내에서의 고객, 본업인 리스나 할부금융을 제공하면서 연계시킬 수 있는 고객에 보다 집중할 필요가 있다. 이러한 관계를 통해 정보를 확보하고 고객과의 관계를 차별적

으로 형성시켜 나가면 고객의 확장성을 통해 중장기적으로 안정적인 영업기반을 구축해 갈 수 있을 것이다.

기업에 대한 금융서비스 측면에서는 저금리 시대에 기업들의 레버리지가 높아졌는데 코로나 19사태도 지속되면서 한계기업들이 확대되고 이들 기업의 예상부도확률도 상승한 상태로 분석된다. 그런데 코로나19를 감안한 만기연장 및 이자상환유예 지원, 은행의 소극적인 정기 기업신용평가 등으로 구조조정은 계속해서 지연되고 있는 것으로 판단되는데 이 경우 구조조정 이슈가 일거에 불거질 가능성을 배제할 수 없다. 그러므로 캐피탈사 역시 미루어둔 기업구조조정 이슈가 한꺼번에 나타날 가능성에 대비할 필요가 있다. 특히 캐피탈사는 대기업대출보다는 중소기업이나 개인사업자에 대한 대출 비중이 높고 그 중 상당 부분은 중소기업PF 등에 대출되었기 때문에 중소기업의 구조조정에 대한 선제적인 대비가 필요할 것으로 보인다. 나아가 캐피탈사의 자금조달구조상 기업구조조정이 본격화되면서 은행의 대출시장이 위축되거나 회사채시장이 위축될 가능성에도 대응할 필요가 있을 것이다. 다른 한편으로 캐피탈사들은 여타 금융업권에 비해 건전성 규제가 강하지 않고, 소유주들이 존재하는 가운데 의사결정구조도 민첩하게 진행될 수 있으므로 기업구조조정이 본격화되는 경우 적극적으로 기업구조조정 시장에 진입하여 캐피탈사들이 적극적으로 역할을 하는 방안도 모색해 볼 필요가 있을 것이다.

디지털금융의 발달 측면에서 보면 캐피탈사는 기본적으로 실물자산이 연계된 금융서비스를 제공하는 업권이라는 측면에서 실물자산과 연계된 부분에 대한 고려가 필요하다. 특히 빅데이터 분석 등을 통해 잔존가치의 평가를 보다 정교하게 하면 금융상품에 대한 가격뿐만 아니라 물적 금융의 기초가 되는 실물자산의 가격에 대해서도 영향을 미칠 것으로 예상된다. 이 경우 실물자산 가격의 공정성에 영향을 미칠 수 있음에 유의할 필요가 있다. 또한 플랫폼 영업의 경우에도 금융상품만을 위한 플랫폼이 아니라 실물자산의 판매나 매매를 위한 플랫폼과 결합 또는 연계되어 진행되어야 한다는 특징을 가지고 있다. 그러므로 캐피탈사가 금융상품과 실물자산 판매에 모두 관여하는 만큼 그에 적절한 책임과 의무 수준에 대한 준비가 필요할 것으로 보인다.

1. 리스 및 할부금융 캐피탈사 현황

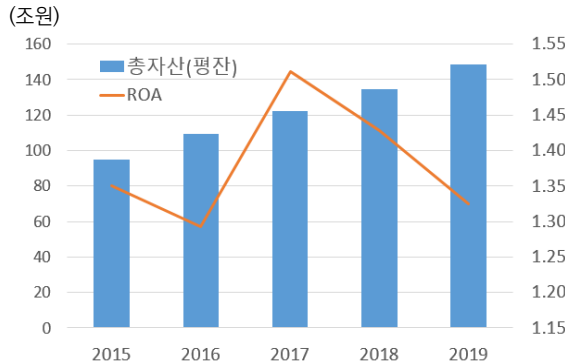
카드사를 제외한 여신전문금융회사(이하 캐피탈사)는 시설대여업(이하 리스업), 할부금융업, 신기술사업금융업을 본업으로 취급하면서 여타 여신과 관련된 다양한 업무들, 예를 들면 대출업무와 매출채권 양수, 회수, 관리업무, 유가증권 매입업무, 지급보증업무, 대출의 중개와 주선업무 등¹⁾을 영위하도록 한 회사이다. 특히 최근에는 디지털 관련 영업이 금융업에 활성화되면서 본인신용정보 관리업과 개인사업자신용평가업 등도 수행이 가능하여졌다.

현재 리스와 할부금융업을 주 업무로 등록한 회사 수는 45개 정도이며 신기술금융업을 주 업무로 등록한 회사 중에서도 IBK캐피탈이나 미래에셋캐피탈 등의 경우에는 리스와 할부금융 영업을 의미있게 수행하고 있는 상황이다. 이들 캐피탈사들의 경영현황을 보면 리스 및 할부금융 캐피탈사(이하 리스 및 할부금융업을 주 업무로 등록한 캐피탈사 + IBK캐피탈과 미래에셋캐피탈)들은 전반적으로 양호한 성장성과 수익성을 유지하고 있는 것으로 나타나고 있다. 구체적으로 리스 및

1) 집합투자업 및 이에 대한 투자중개업, 투자자문업, 신탁업, PEF의 GP업무, 보험대리점 업무, 외국환업무, 전자금융업 등도 영위가 가능하다.

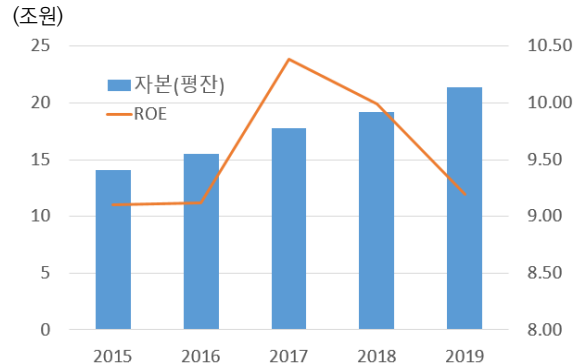
할부금융 캐피탈사의 총자산 규모는 과거 5년간 평균 12%, 자본금은 평균 11% 증가한 것으로 나타나고 있으며 이들 기업의 ROA는 1.3-1.5% 정도를, ROE는 9-11% 정도를 기록하고 있다.

〈그림 1〉 총자산 규모 및 ROA 추이



자료: 금융감독원

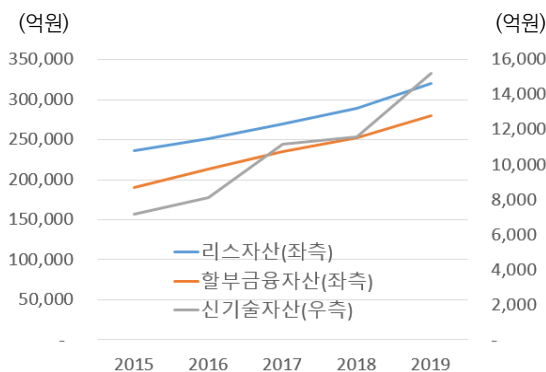
〈그림 2〉 자본 규모 및 ROE 추이



자료: 금융감독원

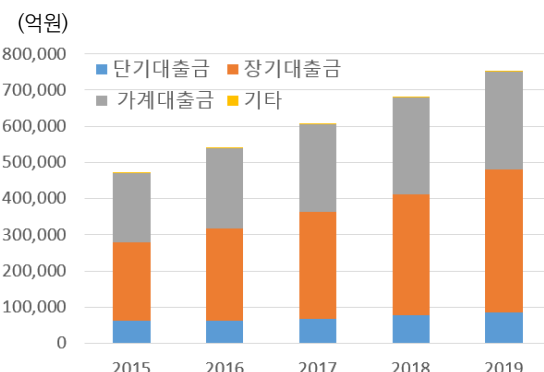
이들 캐피탈사들의 영업자산 규모를 보면 리스와 할부금융, 신기술자산 등 본업자산 규모와 대여금 규모가 모두 증가한 것으로 나타나고 있다. 리스 및 할부금융 캐피탈사들의 본업 본업자산 규모 추이를 보면 과거 5년간 리스는 평균 8%, 할부금융은 평균 10%, 신기술은 21% 정도 증가한 것으로 나타나고 있다. 한편 대여금은 과거 5년간 평균 12% 증가한 것으로 나타나고 있다. 전반적인 포트폴리오 측면에서 보면 본업 비중보다는 대여금 비중이 크게 나타나고 있으며 최근 규모가 상대적으로 큰 대여금이 평균 12% 증가함에 따라 대여금의 비중은 더욱 크게 확대된 것으로 나타나고 있다. 본업과 대여금 영업자산 중에서 대여금 영업자산이 차지하는 비중은 2015년 말 52%에서 2019년 말 55%까지 확대되었다. 또한 기업에 대한 투자, 대출 등을 제공하는 신기술금융도 동기간 동안 0.79%에서 1.11%로 확대되었다. 반면 리스금융이 차지하는 비중은 2015년 말 26%에서 2019년 말 23%까지 축소된 상태이다. 한편 대여금 중에서는 가계대출금보다는 기업의 장기대여금이 가장 크게 증가한 것으로 나타나고 있다.

〈그림 3〉 본업자산 규모 추이



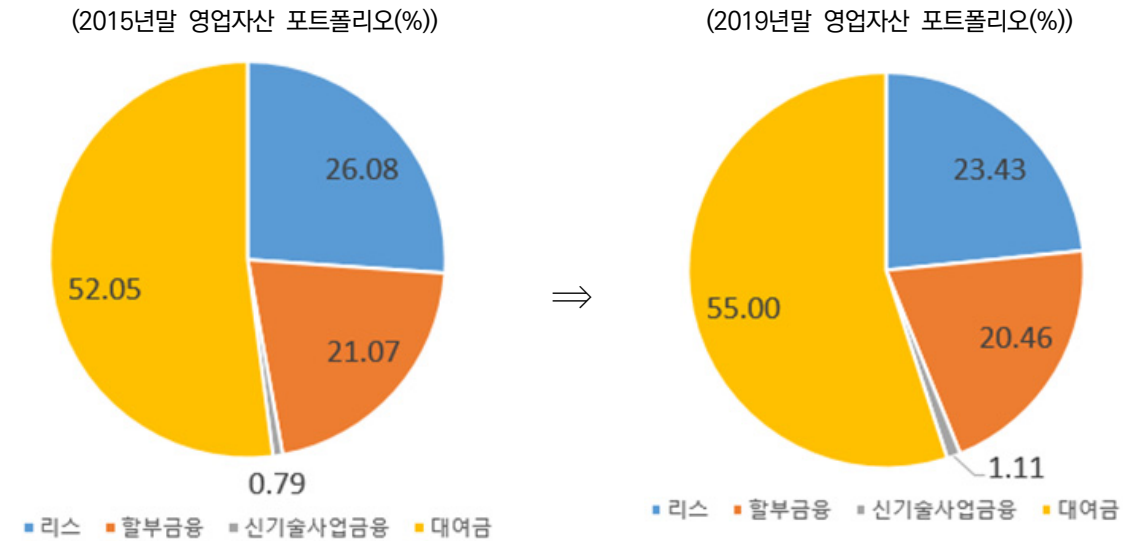
자료: 금융감독원

〈그림 4〉 대여금 규모 추이



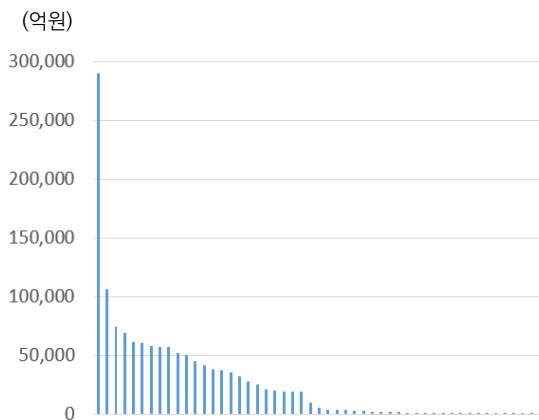
자료: 금융감독원

〈그림 5〉 영업자산 포트폴리오 변화

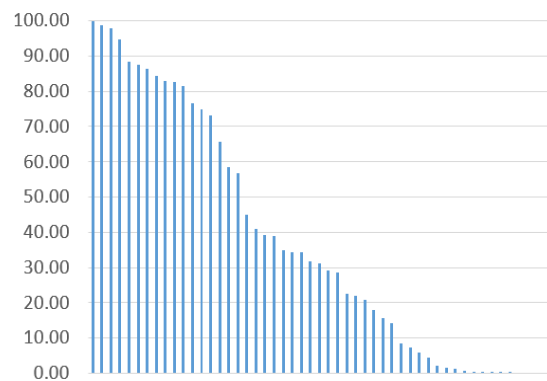


이들 리스 및 할부금융 캐피탈사의 영업자산 규모를 개별적으로 살펴보면 영업자산 규모가 30조원에 육박하는 캐피탈사부터 114억원 정도의 캐피탈사까지 규모가 다양하게 존재하고 있다. 그리고 영업자산 중 리스·할부금융자산 비중도 리스 및 할부금융 캐피탈사들에 따라 다르게 나타나는데 당연한 이야기이긴 하지만 자동차금융을 주로 하는 캡티브사들이 리스·할부금융자산이 높은 반면 기업금융 위주로 영업을 하는 캐피탈사들이 리스·할부금융자산 비중이 낮게 나타나는 경향이 있는 것으로 나타나고 있다.

〈그림 6〉 캐피탈사별 영업자산 규모



〈그림 7〉 캐피탈사별 리스·할부금융자산 비중

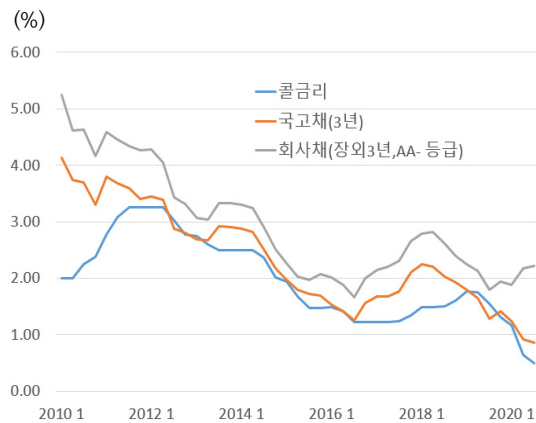


2. 최근 금융환경의 변화

최근 금융환경의 가장 주된 변화는 저금리저성장 기조와 디지털금융의 발달을 꼽을 수 있다. 코로나19의 사태 역시 금융환경 변화 측면에서 본다면 저금리저성장을 보다 심화시키는 방향으로 작용하고 있으며 온라인비대면 영업 등의 활성화로 이어지고 있는 것으로 해석할 수 있다.

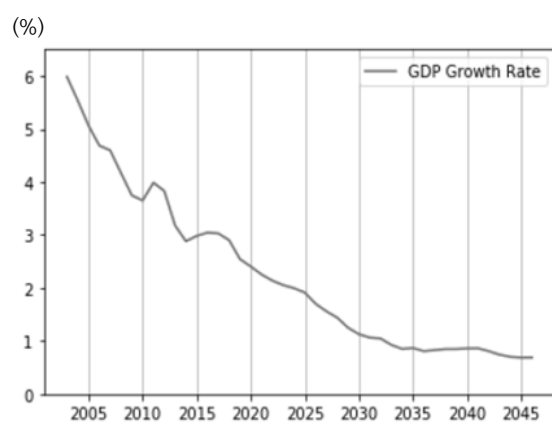
우선 저금리저성장 기조의 측면에서 보면 우리나라는 글로벌 금융위기를 거친 이후 지속적으로 경제성장률이 하락세를 보이는 가운데 기준금리도 지속적으로 하락하여 왔다. 나아가 잠재성장률의 예상을 보면 향후에도 성장률이 높아질 가능성은 크지 않은 것으로 예상되는 바 금리의 경우에도 하락세를 벗어나기는 어려울 것으로 예상된다.

〈그림 8〉 시장금리 추이



자료: 한국은행

〈그림 9〉 잠재성장률 추정

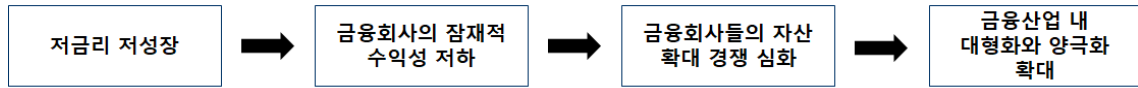


자료: 박성욱(2020)

이러한 저금리저성장 기조 하에서는 금융산업 내에 대형화 및 양극화 기조가 확대될 가능성이 높음에 유의할 필요가 있다. 즉, 저금리저성장 하에서는 자금조달과 운용의 마진이 축소²⁾되기 때문에 수익성이 저하되고 저하된 수익성에 대응하기 위하여 금융회사들은 자산규모를 증가시키고 사업영역을 확대하는 전략을 취할 수밖에 없게 된다. 이 경우 업권내의 경쟁은 당연히 높아질 것이며, 이뿐만 아니라 금융업권간 고유의 주된 영업범위 구분이 사라지면서 업권간 경쟁도 심화될 수밖에 없다. 특히 은행 등 예금수취금융회사들이 안정적이고 낮은 조달금리로 사업을 확장하면 상대적으로 조달금리가 높은 여신전문금융회사들은 기본적인 경쟁에서 상당히 열위에 처할 수밖에 없는 것이 현실이다.

2) 자금조달과 운용의 마진이 축소되는 이유들을 살펴보면 첫째, 거시경제적으로 저금리기조는 대개 저성장 저물가 기조와 맞물리게 되는데 이 경우 장단기금리 스프레드가 축소하기 때문이다. 금융회사들은 단기로 자금을 조달하여 장기로 대출하면서 발생하는 기간스프레드에서 마진을 얻는데 기간스프레드가 축소되면 마진도 축소될 수 있다. 둘째, 저성장 기조에서는 신용리스크에 보다 민감해지면서 상대적으로 안정적인 대출을 추구하게 되는데 이 경우 한정된 대출대상에 대해 경쟁이 강화되면서 대출이자율이 낮아지고 마진도 축소될 수 있다. 셋째, 이처럼 수익성이 낮아지는 경향이 나타나면 금융회사들은 규모를 확대하여 수익성을 보전하려 하게 되는데 이처럼 규모확대 경쟁이 발생하는 경우 경쟁확대로 마진이 축소될 수 있다.

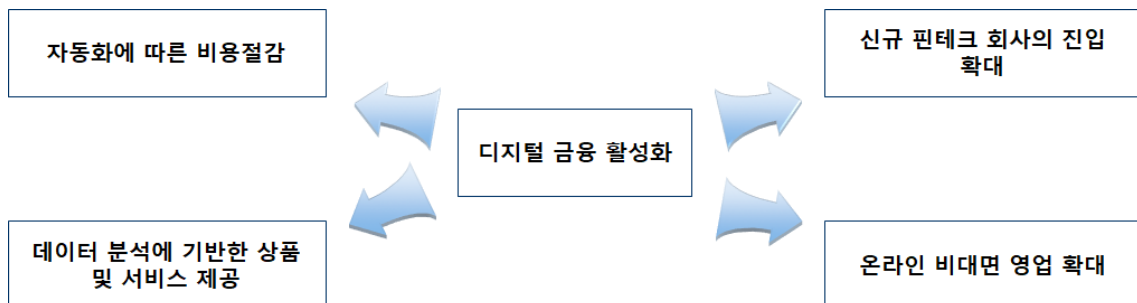
〈그림 10〉 저금리저성장 기조와 금융산업 내 대형화·양극화 기조



나아가 저성장고령화 기조 하에서 리스, 할부금융 등 물적금융에 특화된 금융서비스의 성장에도 한계가 있을 것으로 보인다. 저성장 기조하에서 기업의 투자 수요가 제한적이다. 나아가 저금리의 대출을 이용할 수 있는 환경하에서 기업들의 물적금융 수요도 상대적으로 위축될 가능성이 높다. 또한 소매 물적금융의 경우에는 고령화와 연관이 있다. 자동차 등 실물자산에 대한 수요가 고령화 시대에 확대될 것인지 위축될 것인지는 논란의 여지가 있을 수 있겠지만 고령층은 상대적으로 미래의 소득창출이 어렵기 때문에 금융회사들이 금융을 제공하기 어려운 경우가 많으며 고령층도 금융을 이용하기 꺼려할 가능성이 높기 때문에 물적금융 수요와 공급의 성장에는 한계가 있을 것으로 보인다.

한편 디지털금융이 발달하면서 금융산업의 영업이나 내부관리 형태가 변화되고 있으며 향후 이러한 변화는 더욱더 빠르게 진행될 것으로 예상된다. 특히 상기한 바와 같이 저금리저성장으로 저하된 수익성에 대응하는 방법으로 대형화로 규모의 경제를 키워서 비용을 절감하고 영업을 확대하는 방법도 있지만 또다른 대안으로 디지털 혁신을 통해서도 비용절감이나 영업확대가 가능한 상황이 된 것이다. 자동화의 기술 발달이 비용을 절감시킬 수 있으며, 빅데이터, 머신러닝 등을 통한 분석기법의 발달, 플랫폼을 통한 새로운 판매영업모델 구축 등이 영업 확장을 가능하게 해주고 있다. 특히 디지털금융을 통해 온라인상에서 영업을 구축하는 경우 오프라인에서 영업을 구축하는 것보다 비용을 낮출 수 있다. 이에 따라 새로운 회사의 진입이 활발해질 수 있고 중소기업들도 영업을 확대할 수 있게 되는 것이다. 이러한 환경변화는 결국 경쟁을 보다 치열하게 만들 가능성이 높다고 할 수 있다.

〈그림 11〉 디지털 금융의 영향



이러한 금융환경의 변화는 캐피탈사들에게는 당면한 과제이자 기회일 수 있다고 판단된다. 그러므로 이러한 환경변화에 어떻게 대응해 나갈 것인가가 중요하다. 특히 대응과정에서 정책적인 변

화를 이해하고 정책적 변화를 감안하며 대응해 나가는 것이 중요할 것이다. 이러한 관점에서 향후 고려하여야 할 사항들을 살펴보고자 한다.

3. 향후 대응과제

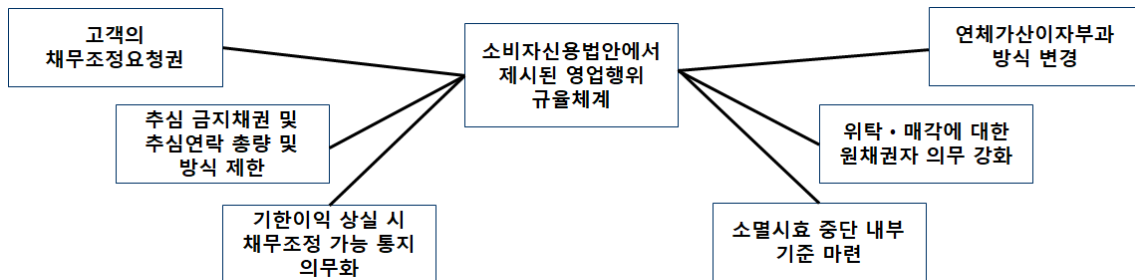
대응과제는 크게 개인에 대한 금융서비스 제공 측면, 기업에 대한 금융서비스 제공 측면 그리고 디지털금융 서비스 확대 측면을 살펴보고자 한다.

가. 개인에 대한 금융서비스 측면

먼저 개인에 대한 금융서비스 측면에서는 금융회사들의 적극적인 영업과 자산확대로 인해 금융 소비자보호 강화가 크게 대두되고 있음을 감안한 대응방안 마련이 필요하다. 이미 정책당국은 이에 대한 법제화를 구축해 나가고 있는 상황이다. 개인에 대한 금융서비스 제공은 금융회사의 권유, 계약체결 그리고 계약 후 원리금상환 등에 문제가 발생 시 해결 과정으로 구분하여 볼 수 있다. 그리고 각 단계마다 정책당국은 소비자보호를 위한 법제도를 강화하고 있는데 우선 권유단계에 대해서는 금융소비자보호법이 제정되었다. 이에 따라 대출상품 판매과정에서 지켜져야 할 영업 행위 준칙(6대 영업행위 준칙: 적합성·적정성 의무, 설명의무 준수, 불공정영업행위·부당권유행위 및 허위·과장광고 금지)이 마련되었기 때문에 이에 대한 준수 방안이 마련될 필요가 있다. 나아가 대출모집인 등에 대한 규율체계가 법제화되면서 금융상품에 관한 계약의 체결을 대리·중개하는 업무를 위탁하는 경우 내부통제 기준을 마련하고 준수해야만 하게 되었다. 특히 아래 플랫폼에 대한 논의를 별도로 하겠지만 디지털금융 등과 맞물려 다양한 판매채널로 대리·중개가 확대되는 경우 이에 대응할 수 있는 관리감독체계를 마련하는 것이 매우 중요한 과제가 될 것으로 예상된다. 둘째는 계약체결 단계에서는 과도하게 금융비용을 부담시키는 것을 막고자 금리산정체계에 대한 관리감독을 강화하고 있으며 법정최고금리 인하를 통하여 금리의 상한을 낮추고 있다. 셋째는 계약 후에 원리금상환에 문제가 발생한 경우에 차입자를 보호하기 위하여 (가칭)소비자신용법 제정이 추진되고 있다는 점이다. 소비자신용법이 실제로 언제 제정될지 알 수는 없지만 저금리저성장 기조하에서 가계부채 규모가 계속해서 확대되고 있는 상황에서 원리금 상환에 문제가 발생한 연체자나 채무불이행자 보호 문제는 계속해서 대두될 수 밖에 없는 과제이다. 왜냐하면 저성장저금리 기조에서는 소득이 제한된 서민들은 생활안정을 위해 부채 규모를 증가시킬 수밖에 없다. 또한 저금리 기조하에서 자산가격이 상승하게 되면 주택 등에 대한 거주비용이 증가하면서 대출수요가 증가할 수 밖에 없는 것이다. 그리고 이러한 가운데 연체나 채무불이행자가 증가하면 결국 이들에 대한 보호와 신용회복 문제가 크게 대두될 수 밖에 없는 것이다. 이번 소비자신용법을 보면 결국 금융회사들이 고객에 대한 배려의무(duty of care)를 가지고 보다 적극적으로 고객을 이해하

고 보호하면서 연체나 채무불이행이 발생한 고객을 응대해야 한다는 것이다. 즉, 단기적인 대출회수에만 집중하기 보다는 연체 및 채무불이행자의 상황을 이해하고 그들이 대출을 이용할 때에 비해 변한 상황을 고려하여 채무를 조정하여 줌으로써 부실채무자들의 재기 가능성이 높아지는 것이다. 이처럼 재기하는 채무자들이 다시 또 고객으로 정착되면서 금융회사들은 보다 지속가능한 성장을 이룰 수 있다는 것이다.

〈그림 12〉 소비자신용법(안)의 주요 내용



이처럼 개인금융서비스에 대한 소비자보호제도가 촘촘히 형성되면서 금융회사들이 소비자보호를 위해 보다 많은 비용을 지불해야 하겠지만 중장기적인 측면에서 소비자보호의 변화를 통해 고객과의 신뢰관계를 확보하고 이를 통해 안정적인 수익기반을 확보할 수 있을 것으로 기대된다.

이를 위해서는 무엇보다 공급자적인 관점에서의 영업행태를 벗어나 소비자중심의 영업행태 관행을 형성시켜 나갈 필요가 있다. 즉, 규제에 대응하는 측면에서 우선 보면 과거에도 DTI, DSR 등 대출상환능력평가에 대한 규제가 존재하긴 하였지만 이는 금융회사의 건전성 관리 측면에서 진행된 규제였다. 반면 금융소비자보호법 하에서의 적합성 원칙은 금융소비자보호 관점에서 진행되어야 하기 때문에 적합성 원칙 및 이에 기반한 설명의무에 대하여 소비자보호 관점에서 모범사례를 발굴하고 사회적 컨센서스를 만들어 갈 필요가 있을 것이다.

특히 법정최고금리의 인하와 함께 상대적으로 저신용층에 대한 고금리대출 영업방식에 변화가 요구된다. 즉, 보다 고객들의 현황을 심도있게 파악하고 이를 기반으로 개별 고객의 상환능력을 다양하게 평가해 나가야 한다. 그런데 캐피탈사들은 지점을 중심으로 고객을 대면하여 영업하는 구조는 아니기 때문에 불특정 다수의 고객을 대상으로 하는 영업을 확대하기보다는 특화가 가능한 고객군으로의 확장이 필요하다. 즉, 해당 캐피탈사가 특화할 수 있는 산업 내에서의 고객, 특히 본업인 리스나 할부금융을 제공하면서 연계시킬 수 있는 고객에 보다 집중하여 정보를 확보하고 특정 고객 그룹군에 특화된 심사평가능력을 배양해 나갈 필요가 있을 것이다. 물론 이러한 분석을 위해 디지털 기술을 이용해 나가면 더 나은 결과를 얻을 수 있을 것이다.

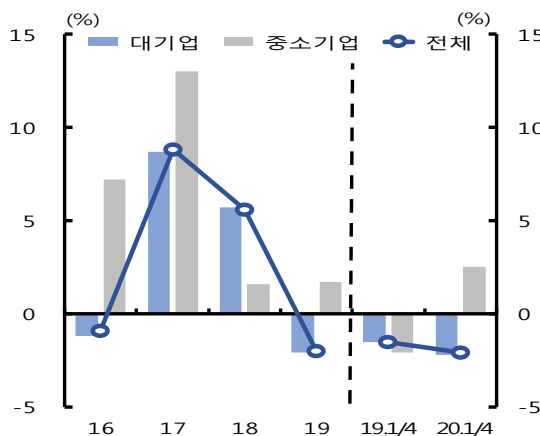
나아가 개인고객 중 일정 부분은 부실이 발생하게 되는데 소비자신용법(안)의 제정취지에서 보듯이 금융서비스 이용고객에 대한 지속적인 관리와 이를 토대로한 신용회복 지원 체계의 마련이

필요하다. 이를 위해서는 금융회사가 금융서비스를 이용한 고객들에 대한 정보를 지속적으로 확보하기 위한 노력이 요구된다. 특히 리스나 할부금융의 경우에는 실물자산이 연관되어 있기 때문에 실물자산의 이용에 대한 정보를 고객의 동의하에 공유할 수 있다면 고객의 상황을 파악하는 데 상당한 도움이 될 수 있을 것으로 보인다. 그리고 고객의 입장에서 함께 어려움을 극복해 갈 수 있는 방안을 마련하여 진행하는 체계를 만들 필요가 있는데 이러한 체계는 사실 금융회사의 규모가 클수록 맞춤형으로 제공하기 어려울 것이기 때문에 상대적으로 규모가 작은 캐피탈사에게 오히려 강점으로 작용할 수 있을 것으로 기대된다.

나. 기업에 대한 금융서비스 측면

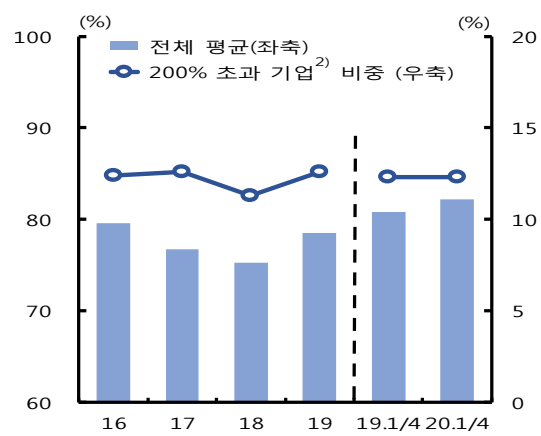
저금리 시대에는 기업들도 레버리지를 높이기 때문에 기업금융에 대한 수요와 공급도 모두 확대되고 있는 상황이다. 특히 우리나라의 경우 가계부채 증가세를 억제하고 생산적 금융으로 자금이 제공되도록 금융회사들의 유인구조를 전환하면서 기업금융이 증가하고 있는데 이러한 추세는 캐피탈사의 경우에도 예외는 아니다. 그런데 결국 저성장 기조에 코로나19 사태가 지속되면서 기업들의 경우 전체적으로 양호한 모습을 보이더라도 한계기업들은 확대될 가능성이 높다. 특히 전반적인 기업부채 비율이 높아지는 가운데³⁾ 기업들의 매출액이 감소하고 있기 때문에 한계기업들의 어려움은 가중될 것으로 예상된다.

〈그림 13〉 기업 매출액 증가율



주: 1) 전년동기대비
자료: 한국은행(2020)

〈그림 14〉 기업부채 비율

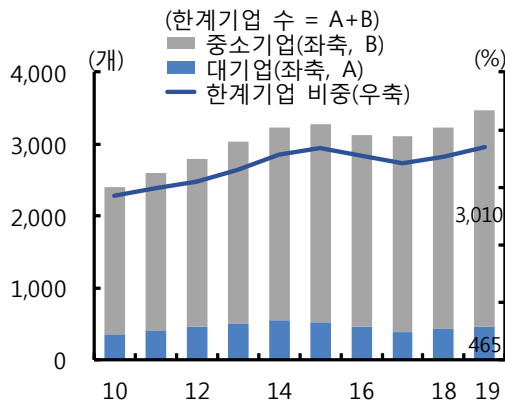


주: 1) 부채/자기자본(기말)
2) 완전자본잠식 포함
자료: 한국은행(2020)

3) 부채비율은 기업 신용이 증가하면서 '19년말 78.5%에서 '20.1/4분기말 82.28%로 증가하였으며 20년 중 더욱 크게 증가하였을 가능성이 높다.

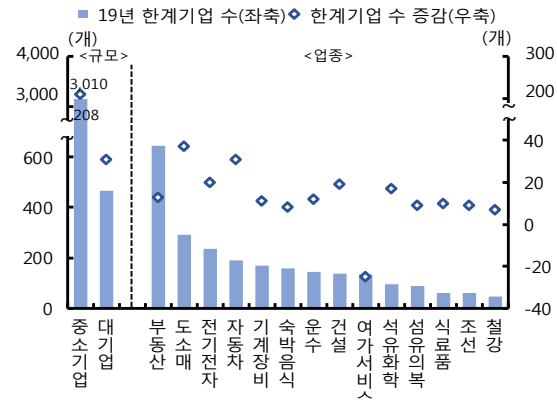
실제 최근 한국은행 자료에 따르면 한계기업⁴⁾들이 계속해서 증가하고 있는 것으로 나타난 바 있다. 코로나 19가 발생하기 이전인 2019년도에도 한계기업의 수는 전년대비 14% 정도 증가한 것으로 나타나고 있다. 특히 중소기업이 당연히 대기업보다 많이 증가하였고 업종별로는 도소매 업종에서 한계기업의 증가폭이 가장 컸던 것으로 나타났다.

〈그림 15〉 한계기업 추이



주: 비중은 전체 외감기업 중 한계기업이 차지하는 비중
자료: 한국은행(2020)

〈그림 16〉 규모·업종별 한계기업 현황



주: 전년대비 증감(2019년 기준)
자료: 한국은행(2020)

그런데 2020년 12월말에 발표된 은행들의 2020년 정기 기업신용평가 결과를 보면 구조조정 대상 부실징후 기업의 수가 157개로 2019년(210개사)에 비해 오히려 53개사가 줄어든 것으로 발표된 바 있다. 이는 코로나19로 인해 일시적으로 영향을 받아 부실징후가 발생한 기업들을 배제함에 따라 나타난 결과인 것으로 해석되는데 결국 코로나19의 효과가 어느 정도 지속될 것인지, 향후 경기의 향방에 따라 배제된 기업 중에서도 일정 부분 부실이 발생할 가능성은 높을 것이다. 특히 한국은행 자료에서 2020년 들어 한계기업의 예상부도확률이 크게 상승('20.6월중평균 4.1%, 비한계기업은 1.7%)한 것으로 분석된 점을 감안하면 한계기업을 중심으로 부실이 확대될 가능성이 높다고 볼 수 있다.

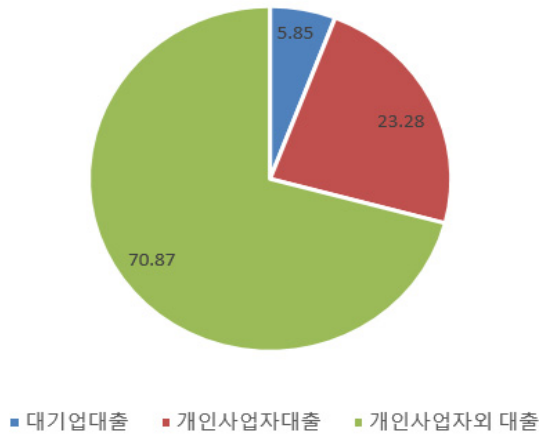
결국 코로나19를 감안한 만기연장 및 이자상환유예 지원, 은행의 소극적인 정기 기업신용평가 등으로 구조조정은 계속해서 지연되고 있는 것으로 판단되는데 이 경우 구조조정 이슈가 일거에 불거질 가능성을 배제할 수 없다. 그러므로 캐피탈사 역시 미루어둔 기업구조조정 이슈가 한꺼번에 나타날 가능성에 대비할 필요가 있다. 특히 캐피탈사는 대기업대출보다는 중소기업이나 개인사업자에 대한 대출 비중이 높고 그 중 상당 부분은 중소기업PF로 대출되었기 때문에 중소기업의 구조조정에 대한 선제적인 대비가 필요할 것으로 보인다.

나아가 캐피탈사의 경우에는 은행대출이나 채권발행을 통해 자금을 조달하는 구조이기 때문에

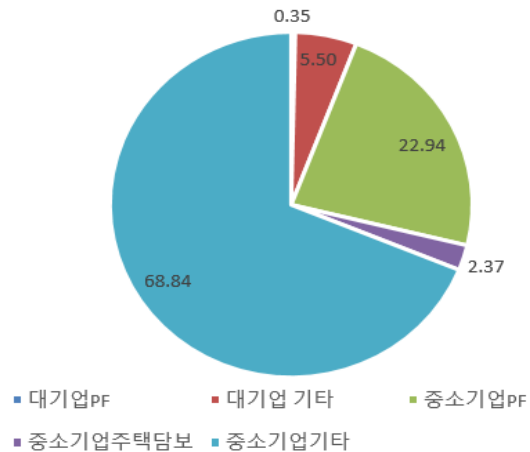
4) 한계기업은 3년 연속 이자보상배율(영업이익/이자비용)이 1미만인 기업을 의미한다.

캐피탈사가 금융을 지원한 기업들이 직접적으로 부실화될 가능성뿐만 아니라 전반적으로 기업구조조정이 본격화되면서 은행의 대출시장이 위축되거나 회사채시장이 위축될 가능성에도 대응할 필요가 있을 것이다.

〈그림 17〉 리스 및 할부금융사의
차입기업규모별 대출비중(%)



〈그림 18〉 리스 및 할부금융사의
대출 종류별 비중(%)



다른 한편으로 캐피탈사들은 여타 예금을 취급하는 금융업권에 비해 건전성 규제가 강하지 않고 소유주들이 존재하는 가운데 의사결정구조도 민첩하게 진행될 수 있으므로 기업구조조정이 본격화되는 경우 적극적으로 기업구조조정 시장에 진입하여 캐피탈사들이 적극적으로 역할을 하는 방안⁵⁾도 모색해 볼 필요가 있을 것이다.

3. 디지털금융 서비스 확대 측면

디지털금융의 발달 측면에서 보면 캐피탈사는 기본적으로 실물자산이 연계된 금융서비스를 제공하는 업권이라는 측면에서 다음과 같은 두 가지 점을 고려할 필요가 있다고 생각된다.

첫 번째는 디지털 기술이 활용된 빅데이터 분석 등이 활발히 진행되면서 금융상품에 대한 가격뿐만 아니라 물적 금융의 기초가 되는 실물자산의 가격에 대해서도 영향을 미칠 가능성이 보다 커졌다는 점이다. 특히 리스나 렌탈 영업의 경우에는 잔존가치의 평가가 무엇보다 중요한데, 캐피탈사들이 빅데이터 분석 등을 통해 잔존가치의 평가를 보다 정교하게 하면 할수록 해당 실물자산의 시장가격 결정에 영향을 줄 수 있게 되는 것이다. 이처럼 실물자산의 가격에 영향을 미치게 되면 거래의 효율성을 높일 수 있다는 장점이 있는 반면 소비자보호차원에서 가격의 공정성 이슈가

5) 기업구조조정이 본격화되며 부실채권이 확대되는 경우 예금취급기관들은 건전성관리를 위해 부실채권을 매각할 유인이 높아지게 되므로 캐피탈사들은 자신들의 특화된 산업에서의 노하우를 활용하여 부실채권을 매입하는 등 적극적으로 영업을 확대할 수 있을 것이다.

불거질 가능성이 있음에도 유의할 필요가 있다. 즉, 빅데이터 분석 결과가 공정한지에 대한 평가를 받을 가능성이 있음에 항상 유의할 필요가 있다. 특히 플랫폼 영업 등을 통해 캐피탈사가 직접적으로 매매나 판매를 주도하는 방식으로 운영하는 경우에는 가격에 미치는 영향이 더욱 커질 수 있으므로 가격의 공정성 문제가 대두될 가능성에 항상 유의해야 할 것이다.

두 번째는 디지털 금융의 확대와 함께 코로나19 사태가 장기화되면서 온라인 비대면 판매 플랫폼이 보다 활성화 될 것이라는 점이다. 실제 최근 금융회사들도 금융상품의 플랫폼을 구축하기 위한 다양한 노력을 기울이고 있는 상태이다. 그리고 이에 더하여 금융소비자보호법이 제정되면서 대출모집인 제도가 근본적으로 1사전속으로 법제화가 되었는데 다만 대출성 상품 온라인 판매대리·중개업자⁶⁾에 대해서는 1사전속을 적용하지 않게 제도화될 것으로 예정되어 있어 온라인 플랫폼을 이용한 판매대리중개채널이 더욱 활발해질 것으로 예상된다. 캐피탈사들은 다른 금융회사들과는 달리 실물자산에 근간한 물적 금융을 제공하고 있기 때문에 플랫폼도 금융상품만을 위한 플랫폼이 아니라 실물자산의 판매나 매매를 위한 플랫폼과 결합 또는 연계되어 진행되어야 한다는 특징을 가지고 있다. 이 경우 캐피탈사들은 비금융기업이 운영하는 실물자산 플랫폼과 연계하여 금융자산 플랫폼만을 운영할 수도 있고, 직접 금융상품 플랫폼과 실물자산 플랫폼을 통합하여 운영할 수도 있을 것이다. 특히 통합하여 직접 운영하는 경우 금융회사의 특성상 비금융회사가 플랫폼을 운영하는 경우보다 더 높은 수준의 책임과 의무가 부여될 가능성이 높다. 특히 단순히 자산 및 금융의 공급자와 수요자만을 연결해 주는 수준을 넘어서서 상기한 바와 같이 실물자산에 대한 평가를 기반으로 가격을 제시하여 주거나 본인신용정보관리업 등을 통해 고객을 위한 금융과 실물에 대한 자문서비스를 제공하는 경우에는 과거와는 다른 자문서비스에 대한 충실의무를 성실히 수행하여야 하므로 이에 대한 준비가 필요할 것으로 보인다.

4. 결론 및 시사점

저금리저성장 기조가 지속될수록 캐피탈업권 내에서의 경쟁뿐만 아니라 여타 업권간의 경쟁이 심화되고 있다. 특히, 대형화를 위한 금융산업 내 자산확대 경쟁이 심화되면서 금융소비자보호가 강화되고 있으며, 저성장 기조하에서 기업부채가 증가하면서 기업의 구조조정 및 리스크관리의 중요성이 크게 대두되고 있다. 나아가 이러한 저금리저성장 기조와 함께 디지털 기술의 발달에 따른 디지털 금융혁신이 동반되면서 자동화, 빅데이터, 플랫폼 등에 기반한 새로운 관리 및 영업모델들이 등장하고 경쟁은 더욱더 심화되고 있는 상황이다.

개인에 대한 금융소비자보호 강화와 기업에 대한 구조조정 가능성은 캐피탈사들이 비용을 투입

6) 대출성 상품 온라인 판매대리·중개업자란 전자금융거래방식으로만 영업을 하는 법인을 의미하는 데 여기서 전자금융거래방식이란 금융상품판매업자 등이 전자적 장치를 통하여 서비스를 제공하고 금융소비자가 금융상품판매업자등과 직접 대면하거나 의사소통을 하지 아니하고 자동화된 방식으로 이를 이용하는 거래를 의미한다(금융소비자보호법 시행령(안) 6조 2항 참조).

하여 대처하여야 할 중요한 과제임과 동시에 향후 기회 요인이 될 수 있는 요소라는 점에서 적극적으로 대응할 필요가 있다. 특히 금융지주 캐피탈사들은 지주 전략 차원에서, 비금융계열 캐피탈 회사들은 각각 속한 산업에 대하여 타겟고객그룹을 특화하고 해당 고객에게 맞는 특화된 영업모델을 구축해 나가는 것이 필요할 것으로 보인다.

한편 디지털금융의 발달과 관련하여 캐피탈업권은 물질 금융이라는 측면에서 금융상품에 대한 디지털 기술 접목뿐만 아니라 실물상품에 대한 디지털 기술 접목이 예상된다. 이 경우 특히 실물상품의 판매과정이나 가격결정 과정에서의 금융상품의 역할이 확대될 수 있다. 그런데 근본적으로 금융회사가 가지는 책임과 의무 수준이 높은 만큼 이러한 사업이 지속적으로 확대되기 위해서는 금융소비자의 신뢰를 얻을 수 있도록, 공정성을 담보하고 제공하는 영업모델에 대한 책임과 의무를 명확히 할 수 있는 영업모델을 구축해 나가야 할 것이다.

〈참고문헌〉

박성욱(2020.10.13), 「우리나라의 잠재성장률 추정: 추계결과 및 추계방법 등, 한국경제 지속성장을 위한 방향 모색」, 『경제발전학회·한국금융연구원 공동학술대회』, 경제발전학회·한국금융연구원

한국은행 보도자료(2020.9.24.), 「금융안정 상황(2020년 9월)」

제 3주제

국내 벤처캐피탈 발전을 위한 신기술사업금융사의 향후 과제

박용린 (자본시장연구원 선임연구위원)

국내 벤처캐피탈 발전을 위한 신기술사업금융사의 향후 과제

박 용 린 선임연구위원
자본시장연구원

요 약

최근 국내 벤처캐피탈 시장의 양적 성장이 지속되고 있는 가운데 신기술금융업권이 상당한 비중을 차지하며 벤처캐피탈 시장 성장의 주요 동력으로 자리매김하고 있다. 신기술금융사(이하 신기사)는 높은 민간출자 비중과 낮은 운용규제 등 성숙한 벤처캐피탈 시장이 요구하는 특징을 갖추고 있음에도 불구하고 향후 지속적인 성장을 위해 제반 여건의 개선에 대한 발전적 모색이 필요하다.

투자 운용 측면에서 신기사는 의무투자가 없고 융자가 가능하며 투자대상과 방식도 상대적으로 다양한 반면 조합 평균 규모가 작고 창업 중·후기 및 상장사 투자와 고유계정 투자 비중이 높다. 반면 신기사는 대부분 소규모임에도 불구하고 일반 금융회사에 적용되는 법률이 적용되어 규제부담으로 작용하는 측면이 있다.

향후 신기업권은 과소한 운용규모를 극복함과 동시에 벤처캐피탈 운용에 부합하지 않는 규제를 완화하고 운용의 효율성을 제고할 필요가 있으며 이를 위해 다음과 같은 발전 방향을 고려할 수 있다. 첫째, 신기사 전용 모펀드의 조성을 통하여 조합 규모를 증대하고 출자지분 세컨더리 시장 참여를 통해 모펀드의 안정적 수익을 창출함과 동시에 민간출자자의 중간회수에 기여할 필요가 있다. 둘째, 규제 완화를 위하여 신기사에 소규모 금융회사의 특례를 적용하는 방식으로 금융회사지배구조법 상 규제를 일부 완화하는 방향을 고려할 수 있다. 셋째, 국내 벤처캐피탈 시장의 성장에 따라 운용 프로세스와 출자자 후선업무 효율화의 필요성이 점증할 것으로 예상됨에 따라 업계 차원의 공동 후선인프라 구축을 고려할 필요가 있다.

1. 논의 배경

최근 신기술사업금융회사(이하 신기술금융사 또는 신기사)로 이루어진 신기업권이 국내 벤처캐피탈 운용규모 측면에서 중소기업창업투자회사(이하 창투사)로 이루어진 창투업권에 필적하는 규모로 성장하며 우리나라 혁신성장을 위한 주요 동력의 역할을 수행 중이다. 신기업권의 고성장 배경으로는 국내 벤처생태계의 지속 성장에 대한 기대감에 따른 벤처캐피탈로의 자금유입 뿐만 아니라 신기사의 운용규제가 낮은 것에 기인하고 있는 것으로 판단된다.

벤처캐피탈 시장의 성장과 성숙은 지속가능한 벤처생태계 활성화를 위한 필수 조건이다. 따라서 벤처생태계 활성화 정책의 장기 목표 중 하나는 지속가능한 민간 중심 벤처캐피탈 시장의 조성이다. 그간 우리나라는 벤처캐피탈 육성을 통한 벤처생태계 조성이 주로 정책 주도로 이루어져 왔기 때문에 정책적 지원에 상응하여 정책적 목적을 달성하기 위한 벤처캐피탈 운용규제가 상존해왔으나 2020년 「벤처투자촉진에 관한 법률」(이하 벤처촉진법) 제정을 통하여 운용규제가 완화되는 추세이다.

후술하는 바와 같이 신기사는 높은 민간출자 비중과 낮은 운용규제 등 성숙한 벤처캐피탈 시장이 요구하는 기초여건을 갖추고 있으나, 향후 지속적인 성장을 위해 제반 여건의 개선에 대한 발전적 모색이 필요하다고 할 수 있다. 본 고는 신기사에 대한 현황 분석을 바탕으로 국내 벤처캐피탈 시장에서 신기사가 차지하는 역할과 문제점을 살펴보고 향후 발전방향을 모색해 본다.

2. 국내 벤처캐피탈 및 신기사 현황

2019년 통계 기준¹⁾ 국내 벤처캐피탈 시장 전체 규모는 신규투자 규모 8조 2,750억원, 신규 조합결성 규모 8조 971억원으로 전년 대비 투자는 27.4%, 조합결성 규모는 0.8% 증가하였다.²⁾ 그간 창투업권의 통계가 많이 활용되었는데 국내 전체 벤처캐피탈 규모를 집계한 통계에 의하면 2019년의 경우 창투업권의 신규투자 4조 2,777억원에 비창투업권의 신규투자 3조 9,973억원이 추가되어 국내 벤처캐피탈의 규모가 일반적으로 알려진 것보다 큰 것으로 집계되고 있다. 이러한 비창투업권 벤처캐피탈은 신기업권이 거의 대부분을 차지하고 있는데, 신기사 고유제정과 신기조합을 통한 신규투자 규모는 비창투업권 전체 신규투자 3조 9,973억원의 81.3%인 3조 2,501억원 수준으로 2019년 국내 벤처캐피탈 전체 신규투자의 38.4%에 해당하는 규모이다(〈표 1〉 참조).

1) 본 고 집필 시점에 국내 벤처캐피탈 전체의 2020년 조합결성 및 투자 자료가 집계되지 않아 부득이 2019년 통계를 사용하였다.

2) 2019년 6월 국내 민간 벤처투자협의회 출범 이후 창업투자회사, 신기술금융사의 벤처캐피탈과 이들 및 일부 PEF 운용사들이 운용하는 창업투자조합, 벤처투자조합(KVF), 신기술투자조합, 농수산식품투자조합, 창업벤처PEF, 그리고 기타 벤처투자 업무를 수행하는 기술보증기금, 신용보증기금, 산업은행 및 기업은행이 집행한 투자 권을 모두 합친 것이다.

〈표 1〉 기관별 전년 대비 투자실적

(단위: 억원, %)

기관명		2019	구성비	2018	증감	증감율
창투사, 창투조합, KVF		42,777	51.7	34,249	8,528	24.9
신기술투자조합, 회사		32,501	39.3	24,932	7,569	30.4
창업벤처PEF		2,528	3.1	1,634	894	54.7
농수산식품투자조합		1,161	1.4	1,308	△147	△11.2
정책 금융 기관	산업은행	1,949	2.4	1,582	367	23.2
	기업은행	984	1.2	560	424	75.7
	신용보증기금	590	0.7	394	196	49.7
	기술보증기금	259	0.3	283	△24	△8.5
전 체		82,750	100.0	64,942	17,807	27.4

자료: 벤처캐피탈협회 VC통계정보, 여신금융협회

한편 신기사 신규투자 3조 2,501억원은 전년 대비 30.4% 증가한 수준이며 2019년말 투자 잔액은 7조 852억원으로 전년 대비 42.9% 증가하였다. 2019년 결성 조합 수와 결성 규모는 각각 384개, 3조 6,285억원으로서 전년 대비 각각 34.7%, 32.5% 증가하였다. 한편 현재 운용 중인 신기조합 수와 잔액기준 결성규모는 각각 799개, 10조 9,156억원으로서 전년 대비 각각 52.8%, 38.4% 증가하여 신기업권이 최근 급성장하며 국내 벤처캐피탈 시장 발전의 주요 축으로 활동하고 있음을 보여주고 있다(〈표 2〉 참조).

〈표 2〉 신기술투자조합 결성현황

(단위: 개, 억원)

구 분		신기술금융사 (신기술투자조합)		창업투자회사 (창업투자조합+KVF)	
		2018	2019	2018	2019
신규	조합수	285	384	146	170
	결성금액	27,379	36,285	48,208	41,105
잔액	조합수	523	799	804	920
	결성금액	78,847	109,156	242,041	273,358

자료: 벤처캐피탈협회 VC통계정보, 여신금융협회

한편 등록 신기사의 수는 2019년 12월말 기준 113개사로 2018년 104개사 대비 9개사 증가한 것으로 나타난다. 이 중 전업 신기사는 58개사, 겸업 신기사는 34개이며 겸영금융투자업자는 21개사이다. 전업 신기사는 전년 대비 7개사 증가하였으며, 겸영금융투자업자는 2개사가 증가하였고 겸업 신기사는 변화가 없었다. 이러한 사실을 통해서도 전업사를 중심으로 최근 수년간 신기사의 수가 급증한 것을 확인할 수 있다(〈표 3〉 참조).

〈표 3〉 신기술금융업 등록·영위 현황

(단위: 개)

구분	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19
신기사	31	33	36	35	36	40	42	51	70	92	104	113
전업 신기사	11	11	13	12	12	14	18	24	31	42	51	58

자료: 여신금융협회

3. 신기사의 운용 및 규제 특징

1) 벤처캐피탈 운용 상 특징

신기사의 가장 큰 특징 중 하나는 출자자 구성으로서 신기조합은 모태펀드 등 정책기관 출자 비중이 높은 창투업권과 비교하여 민간출자 비중이 높다. 2019년 신규 결성조합 기준으로 신기조합의 출자 비중은 일반법인이 34.6%로 가장 높고, 금융회사가 25.3%, 여신금융회사 17.7% 순으로 법인, 금융회사를 포괄하는 민간출자 비중이 88.7%이다. 이러한 높은 민간출자 비중은 2017년 85.9%, 2018년 88.4% 등 예년의 경우와 큰 변화 없는 수준이다. 반면 창투업권의 2019년 출자자 구성을 살펴보면 정책기관 33.4%, 금융기관 12.9%, 일반법인 12.6%, 기타/외국인 18.2%로서 양업권 간 출자자 분류 기준이 상이할 가능성에도 불구하고 창투업권의 민간출자 비중이 높다고 할 수 없다(〈표 4〉 참조).

〈표 4〉 신기술투자조합 출자자 구성현황

(단위: %, %P)

구분	신기술금융사		
	2018	2019	증감
여신금융회사	17.4	17.7	0.3
정책기관(기금, 정부, 정책펀드 등)	10.2	9.5	△0.7
금융회사	19.3	25.3	6
기타 벤처캐피탈(LLC)	0.3	0.2	△0.1
일반법인	41.2	34.6	△6.6
개인	10.5	11.1	0.6
외국(법)인	0.2	0.2	-
기타	0.9	1.4	0.5
합계	100	100	-

자료: 금감원 업무보고서

다만 벤처캐피탈 시장의 건전한 발전을 위해 민간출자의 확대가 중요함에도 불구하고 국내 민간출자가 진정한 모험자본의 역할을 충실히 수행하기에는 아직까지 위험회피 성향이 높은 것이 현

실이다. 이러한 상황은 민간출자 규모가 제한되는 측면과 민간출자자가 조합 운용사의 안정적 운용을 선호하는 경향으로 나타난다. 특히 민간출자 규모와 관련해서 국내 민간출자자들은 모태펀드나 성장금융과 같은 정책금융이 조합결성에 핵심출자자(anchor investor)로 참여하는 경우가 아니면 출자를 기피하거나 출자규모를 축소하는 현상이 나타나고 있어서 벤처캐피탈 운용사들은 조합 규모를 증가시키기 위해서 정책금융의 출자를 유치하는 것이 매우 중요한 상황이다.

따라서 정책금융보다 민간출자 비중이 높은 신기사는 조합당 평균 규모가 과소할 수밖에 없어 운용 상의 효율성을 제고할 수 없다. 국내 벤처캐피탈 업계의 가장 큰 개선과제 중 하나로 지목되는 것이 조합규모가 과소하여 기업 당 투자규모가 작고 후속투자를 통한 조합 운용의 효율성과 수익률 제고가 어려운 것이다. 이러한 점을 고려하더라도 신기사의 평균 조합규모는 과소하다고 할 수 있다. 2019년 신기업권의 신규 결성조합당 평균 규모는 94억원이며 전체 결성조합의 평균 규모는 137억원이다. 참고로 동 기간 창투업권의 평균 규모는 신규 결성조합이 242억원, 전체 평균은 297억원이다(〈표 5〉 참조). 한편 과소한 조합 규모는 피투자기업의 평균 투자규모에도 영향을 미치고 있다. 2019년 신기사의 신규투자 및 투자 잔액 기준 피투자기업 평균 투자규모는 각각 22.1억원, 23.4억원으로서 창투사의 26.6억원, 26.0억원과 비교하여 다소 작은 편이다(〈표 6〉 참조).

〈표 5〉 신기술투자조합당 평균 결성규모

(단위: 억원)

구 분	신기술투자조합		창업투자조합+KVF	
	2018	2019	2018	2019
신규결성 기준 조합당 평균 결성규모	96	94	330	242
잔액기준 조합당 평균 결성규모	151	137	301	297

자료: 벤처캐피탈협회 VC통계정보, 여신금융협회

〈표 6〉 피투자기업당 투자규모

(단위: 개, 억원)

구 분		신기술금융사		창업투자회사	
		2018	2019	2018	2019
신규	투자기업 수	1,305	1,468	1,399	1,608
	투자규모	24,932	32,501	34,249	42,777
	기업당 투자규모	19.1	22.1	24.5	26.6
잔액	투자기업 수	2,399	3,026	4,136	4,657
	투자규모	49,599	70,852	95,000	121,036
	기업당 투자규모	20.7	23.4	23.0	26.0

자료: 벤처캐피탈협회 VC 통계정보, 여신금융협회

한편 민간출자자가 조합의 안정적 운용을 선호하는 현상은 신기사 투자의 업력 비중이나 상장사 투자 비중에서 나타나고 있다. 2019년 신기사의 업력별 신규투자 비중은 창업 3년 미만 초기기업 19.1%, 창업 3년에서 7년까지의 중기기업 25.1%, 창업 7년 이상 후기기업 55.8%이다. 동기간 창투업권 신규투자의 업력 비중이 초기 32.5%, 중기 41.3%, 후기 26.2%인 것과 비교하면 신기사의 투자는 창업 후기 투자에 중점을 두고 있는 것을 확인할 수 있다. 특히 신규 투자가 급증한 2019년의 경우 전년 대비 후기기업 및 중기기업에 대한 신규투자 비중은 2.2%p, 2.9%p 증가한 반면, 초기기업에 대한 신규투자 비중은 5.1%p 감소하였다(〈표 7〉 참조). 물론 이러한 창업후기 투자 위주의 안정적 운용 경향은 최근 벤처캐피탈 시장에 신규로 진입한 신기사들이 트랙레코드 축적을 위해 안정적 운용을 선호한 측면도 작용한 것으로 판단된다.

〈표 7〉 신기술금융사 업력별 신규투자 비중

(단위: %, %p)

구 분	신기술금융사 (고유 및 조합계정)			창업투자회사 (고유 및 조합계정)		
	2018	2019	증감	2018	2019	증감
초기(~3년)	24.2	19.1	△5.1	28.6	32.5	3.9
중기(3년~7년)	22.2	25.1	2.9	34.8	41.3	6.5
후기(7년~)	53.6	55.8	2.2	36.5	26.2	△10.3

자료: 벤처캐피탈협회 VC 통계정보, 여신금융협회

한편, 2019년 신규투자 중 비상장기업 대비 상장기업 투자규모는 신기업권 46.3%, 창투업권 1.6%로서 신기사의 상장사 투자 비중이 비상장사 대비 매우 높게 나타나고 있다(〈표 8〉). 창업부터 코스닥 IPO까지 평균 13년 이상 소요되는 국내 스타트업 현실을 반영하여 회수의 안정성을 높인 투자가 이루어지고 있다고 할 수 있다.

전술한 신기사 투자의 특징은 종합적으로 신기조합 운영의 기대수익률이 낮아지는 요인으로 작용할 수 있다. 피투자기업에 대한 평균 투자규모가 상대적으로 작은 가운데 투자위험은 상대적으로 낮지만 가치평가(valuation) 수준이 이미 높은 단계인 창업후기나 상장기업 투자 비중이 높으면 취득 지분율이 낮을 수밖에 없으며 낮은 지분율로 인해 경영참여 등을 통한 적극적 가치제고 활동의 유인이 적고 또한 성공 시에도 제한된 수익을 창출할 수밖에 없다.

〈표 8〉 벤처캐피탈 기관별 상장·비상장·해외투자 현황(2019)

(단위: 억원)

기관명	비상장	상장	해외투자	총계	상장/비상장 비율
창투사, 창투조합, KVF	38,007	625	4,145	42,777	1.6%
신기술투자조합, 회사	19,139	8,856	4,506	32,501	46.3%
창업벤처PEF	1,678	784	67	2,529	46.7%
농수산식품투자조합	1,161	0	0	1,161	0%
정책금융기관	3,651	131	0	3,782	3.6%
전 체	63,636	10,396	8,718	82,750	16.3%

자료: 벤처캐피탈협회 VC 통계정보, 여신금융협회

마지막으로 출자자 구성에서 파생되는 특징과 별개로 신기업권은 창투업권과 비교하여 상대적으로 고유계정 투자 비중이 높다. 2019년 신기사의 신규투자자 투자잔액에서의 고유계정 비중은 각각 10.6%, 11.9%로서 창투업권의 1.0%, 2.0%와 비교하여 절대적으로 높은 수준이다. 이는 본질적으로 신기사의 필요 최소자본금이 200억원(전문 신기사의 경우 100억원)으로 창투사 최소자본금인 20억원보다 훨씬 크기 때문에 발생하는 현상이라고 할 수 있다. 그럼에도 불구하고 일반적으로 벤처캐피탈 회사가 타인자본을 활용한 조합계정과 자기자본을 활용한 고유계정 투자를 병행할 경우 이해상충의 가능성이 상존한다. 즉, 유망한 투자 건의 경우 조합계정에서 투자하기 보다는 선별적으로 고유계정으로 투자할 개연성, 다시 말해 체리피킹(cherry picking) 가능성이 존재한다. 따라서 고유계정을 통한 투자는 일반적으로 출자자들이 기피할 수 있는 방식으로 민간출자 규모 확대에 장애로 작용할 가능성이 있다. 물론 고유계정 투자가 반드시 그러한 목적으로 이루어지는 것은 아니므로 본질적인 문제는 아니지만 조합결정을 통한 투자는 벤처캐피탈 시장의 성숙과 함께 일반화되는 경향이 있다. 이해상충을 극복하기 위한 운용사의 노력은 벤처캐피탈 시장의 주요 플레이어로서 트랙레코드와 평판자본 축적에 중요한 역할을 한다.

〈표 9〉 신기술금융사의 고유계정 투자 비중

(단위: 억원, %)

구 분		신기술금융사		창업투자회사	
		2018	2019	2018	2019
신규	고유계정	2,855	3,437	469	415
	조합계정	22,077	29,064	33,780	42,362
	투자총계	24,932	32,501	34,249	42,777
	고유계정 비중(%)	11.5	10.6	1.4	1.0
잔액	고유계정	6,357	8,406	2,319	2,481
	조합계정	43,242	62,446	92,681	118,555
	투자총계	49,599	70,852	95,000	121,036
	고유계정 비중(%)	12.8	11.9	2.4	2.0

자료: 벤처캐피탈협회 VC 통계정보, 여신금융협회

2) 신기사의 규제적 특징

신기사는 여신전문금융회사(이하 여전사)의 한 유형으로서 여신전문금융업법(이하 여전법)이 적용되고 있는데 동 법에서의 신기사의 규제체계는 창투사와 비교하여 최소자본금으로 집약되는 진입규제는 높은 반면 운용규제는 상대적으로 낮다. 우선 최소자본금은 신기술사업금융전문회사 즉, 전문 신기사가 100억원, 일반 신기사는 200억원인 반면, 창투사는 수차례의 최소자본금 요건 완화를 거쳐 현재 20억원이다.

운용규제와 관련해서 신기사는 의무투자가 없는 반면 창투사는 3년 이내 총자산의 40% 의무투자가 존재한다. 신기사는 여신전문금융업자의 하나로서 투자와 더불어 용자가 가능한 반면 창투사는 불가능하다. 투자대상 기업의 경우 신기사는 신기술사업자에 대한 투자를 전문으로 하고 있으나 신기술사업자는 중소기업, 중견기업, 비거주자 모두가 명시되어 있어 창업자, 벤처기업 등을 투자대상으로 하는 창투사보다 포괄적인 측면이 있다. 투자방식도 신주, 구주, 타 조합지분, 무형자산 투자 등 다양한 투자가 가능한 반면, 창투사는 신주 투자가 요구되는 가운데 투자의무 비율을 충족한 후에는 구주 투자도 가능하다.

그러나 여전사인 신기사는 금융회사로서 금융감독 당국의 규제·감독을 받으며 여전법 뿐만 아니라 일반적으로 금융회사에 적용되는 법률이 적용된다. 이러한 법률로는 대표적으로 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(이하 금융회사지배구조법)과 「외국환거래법」이 있다. 금융회사의 건전한 경영과 금융시장 안정성 제고 및 금융소비자 보호를 목적으로 하고 있는 금융회사지배구조법은 임원, 이사회, 내부통제 및 위험관리, 대주주 건전성과 관련된 조항을 포함하고 있다. 특히 감사지원부서의 설치, 준법감시인 및 위험관리책임자 선임의 의무화, 내부통제기준 제정 의무 등은 신기사와 직접적으로 관련되는 사항들로서 소규모 신기사에게 규제 부담으로 작용한다. 또한 해외투자를 위해서 외국환거래법 상 외국환취급기관으로 등록이 필요하며 해외법인 설립과 관련해서 감독 당국 신고가 필요하다.

반면 벤처촉진법 적용을 받는 창투사는 벤처캐피탈 투자라는 본질은 신기사와 매우 유사하지만 규제적으로 금융회사로 분류되지 않아 금융회사지배구조법과 같은 금융회사 관련 법률의 규제를 받지 않는다. 또한 내부통제와 운용조직 관련해서 창투사와 투자자 및 투자자 간 이해상충 방지 체계를 갖출 것과 전문인력 2인 이상과 사무실 확보와 같은 최소한의 규제만을 적용받고 있다.

구분		신기술금융사	창업투자회사
규제 체계	총론	진입규제 대비 투자규제 강도 낮음	진입규제 대비 투자규제 매우 엄격
	진입 규제	등록제(금융위원회)	등록제(중소벤처기업부)
		최소자본금 200억원 신기술사업금융전문회사: 100억원	최소자본금 20억원
	운영 규제	○ 금융당국 관리·감독, 건전성기준 준수 ○ 감사지원부서 설치, 준법감시인 및 위험관리책 임자 선임, 내부통제기준 제정 등 ○ 금융회사지배구조법, 신용정보법 등	○ 전문인력(2명 이상) 및 사무실 확보 ○ 금융회사지배구조법상 규제 없음
	해외 투자	○ (해외법인설립) 금감원 신고 ○ (외국환취급기관 등록) 등록 필요	○ (해외법인설립) 신고 불필요 ○ (외국환취급기관 등록) 등록 불필요
	투자 규제	의무투자 없음* * 단, 공적자금 운용시 창투사와 동일한 규제 적용	3년 이내 총자산*의 40% 의무투자* * 자본금과 운용 중인 모든 벤처투자조합의 출자금액의 합
업무 영역	정책 자금 지원	있음 (우선 지원 근거는 없음)	중소기업진흥공단 등(기금관리자)이 창투사(조합)에 우선 지원
	투자 대상 기업	신기술사업자* * 중소기업, 중견기업, 비거주자	창업자, 벤처기업* * 의무투자비율 준수 시 제한없이 중견기업 투자 가능
	투자 금지 업종	○ 금융 및 보험업(관련 서비스업 제외) ○ 부동산업(관련 서비스업 제외) ○ 신기술사업과 관련이 적은 업종	사행산업 등 경제질서 및 미풍양속을 저해하는 업종
	투자 방법	○ 신주·구주투자, 타 조합 지분인수, 무형자산(IP 등) 투자, 해외투자	○ 신주투자(의무투자 충족 후 구주투자) ○ 해외투자
	취급 가능 업무	○ 신기술사업자에 투·융자, 경영·기술 지도 ○ 신기술사업투자조합 설립, 자금 관리·운용 ○ 여신금융회사 공통업무(기업대출 등) ○ 자본시장법 PEF의 업무집행사원 등 겸영업무	○ 창업자, 벤처기업에 대한 투자 ○ 벤처투자조합 결성·업무 집행 ○ 해외투자, 창업보육센터의 설립·운영 ○ 다른 법령에 의해 인허가, 승인 등을 받은 업무

자료: 여신금융협회

4. 향후 신기사 발전방향

전술한 바와 같이 신기사는 높은 민간출자 비중에도 불구하고 민간출자에 수반되는 위험회피 성향으로 인해 발생하는 과소한 운용규모를 극복함과 동시에 신기사 실정에 부합하지 않는 규제를 완화하고 운용의 효율성을 제고할 필요가 있다. 이를 위해서 신기사 전용 모펀드의 조성, 소규모 금융사로서의 특례 도입, 그리고 후선업무의 효율성 제고를 모색할 수 있다. 이하에서는 각각에 대하여 설명한다.

가. 신기사 모펀드 조성

신기업권이 향후 조합규모를 확대하고 투자재원의 안정적 조달을 통하여 운용성과를 향상하기 위해서는 신기사 모펀드, 즉 재간접펀드(fund of funds)를 조성할 필요가 있다. 이는 국내 실정상 모태펀드와 같은 핵심출자자의 출자가 없을 경우 주요 기관투자자의 출자 유치가 어려우므로 금융사 및 기업 중심으로 자금을 조성하여 모펀드를 결성하는 방식이다. 현재 국내에서는 벤처캐피탈 재간접펀드로서 정부 및 공공기관 등이 출자하고 한국벤처투자회와 한국성장금융이 운영하는 다수의 정책성 재간접펀드와 국내 3개 이동통신사업자가 운영하는 KIF 재간접펀드가 있다. 이들은 모두 자펀드 결성 시 출자를 전문으로 하는 프라이머리(primary) 재간접펀드이다. 신기사 모펀드는 프라이머리 출자사업을 통하여 신기사에게 안정적 재원을 공급하고 선별 과정을 통해 정책금융 의존도가 낮은 신기조합 규모 확대에 기여할 것으로 예상된다.

한편 프라이머리 재간접펀드 운용경험은 자연스럽게 세컨더리 재간접펀드로 확장될 수 있다. 출자지분(LP) 세컨더리가 전체 또는 일부 투자가 집행된 조합의 지분을 거래한다는 측면에서 세컨더리 재간접펀드 운용의 성공요건은 운용사의 운용역량에 대한 이해와 같은 요소를 제외하더라도 딜소싱을 위한 운용사 및 출자자 네트워크 등 프라이머리 재간접펀드 운용경험에서 대부분 충족되기 때문이다. 이러한 이유로 해외 대형 프라이머리 재간접펀드는 거의 대부분 세컨더리 재간접펀드 운용을 겸하고 있다(Adams Street Partners, 2016; PEI Hamilton Lane, 2016).

이러한 관점에서 신기사 모펀드는 출자지분 세컨더리(secondary) 시장 참여를 통해 민간출자자의 중간회수에 기여할 수 있다. 즉 신기사 모펀드가 신기사 모펀드의 출자를 받지 않은 신기조합에 출자한 민간출자자의 출자 지분을 인수함으로써 민간출자자의 중간회수에 기여할 수 있는 것이다. 궁극적으로 원활한 중간회수는 민간출자의 위험회피를 완화시킬 수 있어 조합 존속기간의 장기화 및 출자확대 등이 가능할 것으로 예상된다. 뿐만 아니라 운용수익률 관점에서 출자지분 세컨더리는 포트폴리오 기업이 확정된 조합에 대한 투자이며 통상 할인되어 거래되므로 상대적으로 안정적 수익률을 실현할 수 있어 모펀드의 위험조정 수익률 향상이 가능하다.

신기조합 형식의 재간접펀드 조성과 관련해서 여전법 상으로 명시되어 있지 않은 재간접투자를 명시적으로 허용하는 규정을 신설할 필요성이 있다. 여전법 신기술사업투자조합 규약에 신기조합의 자금은 신기술사업자에게 투자하는 것으로만 되어 있어(여전법 제44조 제1항), 신기조합이 타 조합에 출자할 수 있는 명확한 법적 근거는 없어 향후 법 개정을 통하여 이를 명확히 할 필요가 있다. 2020년 제정된 벤처촉진법에서는 시행령에서 벤처조합이 벤처조합 지분에 출자하는 것을 허용하여 벤처조합 형태의 민간 재간접펀드 활성화를 위한 법적 근거를 마련한 바 있다.

나. 소규모 금융회사로서의 규제 완화

현재 신기사는 여전법상 여신전문금융회사로서 금융회사로 분류되어 영위하는 업무의 성격과 회사의 규모 대비 다소 과도한 규제를 받고 있는 것으로 판단된다. 전술한 바와 같이 금융회사는 금융회사지배구조법에 적용을 받도록 되어 있다. 금융회사지배구조법의 목적은 금융회사 임원의 자격요건, 이사회 구성 및 운영, 내부통제제도 등 금융회사의 지배구조에 관한 기본적인 사항을 정함으로써 금융회사의 건전한 경영과 금융시장의 안정성을 기하고, 예금자, 투자자, 보험계약자, 그 밖의 금융소비자를 보호하는 것을 목적으로 한다. 금융회사지배구조법의 실제 핵심적인 내용은 임원의 자격 및 겸직 관련 이해상충 방지, 이사회 구성과 위원회, 내부통제 및 위험관리, 그리고 대주주의 건전성 유지 관련 조항으로 구성되어 있다.

그런데 신기사는 대부분 소규모로서 금융시장의 안정성을 해칠 가능성이 상대적으로 낮다. 또한 업무의 성격이 일반법인이나 금융기관 등 기관투자자 자금을 사모 형식의 조합 결성을 통해 투자·운용하는 것을 전문으로 하므로 금융소비자 또는 투자자보호의 필요성과 거리가 있다. 따라서 금융기관의 규모 및 직원의 수와 관계없이 규정된 관련 법령의 일률적 적용이 부담이 될 수 있다.

따라서 신기사를 여전법에서 타 여전사와 차별화하여 간소화된 소규모 금융회사의 특례를 적용하는 등의 방식으로 금융회사지배구조법과 외국환관리법 등 관련 규제를 완화할 필요가 있다. 특히 신기사와 직접적으로 관련이 있는 금융회사지배구조법 상 조항으로 감사지원부서 설치, 준법감시인 및 위험관리책임자 선임, 내부통제기준 제정 관련된 규제의 완화가 필요하다. 국내 벤처캐피탈 시장이 크게 성장하며 자격요건을 갖춘 인력의 확보가 어려운 현실에서 엄격한 내부통제와 위험관리 관련 자격요건 인력 규정은 완화할 필요가 있다.

다. 후선업무 인프라 효율화

최근 국내 벤처캐피탈 시장은 결성조합의 수와 투자 규모가 크게 증가하며 후선업무 효율화의 필요성이 높아지고 있다. 벤처캐피탈 시장의 성장으로 출자자 수가 증가함에 따라 심사역 뿐만 아니라 관리 인력의 부족으로 조합결성 및 출자자 보고와 투자 사후관리 등 후선업무 부담이 증가하고 있다. 향후 국내 벤처캐피탈 시장의 추가적인 성장이 예상되는 만큼 후선업무 효율화에 대한 필요성은 상존할 것으로 예상된다. 이에 그간 비효율적 후선업무를 개선하고 업계 전반의 관련 인프라 구축을 위해 정책당국에서도 혁신금융 활성화를 위한 자본시장 정책과제(2020. 3. 5)의 하나로 모험자본시장에서의 후선인프라, 가치평가 및 정보공개 확대를 제시한 바 있다.

전통적으로 국내외 벤처캐피탈 시장에서 비상장주식이나 조합 지분은 정보 보안의 이유 또는 체계적 거래 인프라 부재로 실물기반이나 수기 방식 등 비효율적 방식으로 거래가 이루어져 왔다. 예를 들어, 피투자기업의 주권미발행확인서 발행과 이의 수탁기관 실물 보관, 비체계적 주주명부

관리, 운용사와 수탁기관 간 팩스, 이메일 등 전통적 방식의 운용지시 등이 사용되어 왔다. 최근 해외에서 벤처캐피탈이나 PE를 중심으로 후선업무 효율화에 대한 필요성이 점증하는 가운데 국내에서도 안정성·효율성이 높은 후선업무 지원 플랫폼에 대한 고려가 필요하다.

신기사의 후선업무 효율화를 위해서는 신기업권 또는 국내 전체 벤처캐피탈 차원에서 온라인 방식으로 운용 프로세스를 관리할 수 있는 공동 후선인프라 구축을 고려할 필요가 있다. 인프라 네트워크의 성격 상 참여기관이 많을수록 인프라의 효율성이 높아지며 후발 참여기관의 참여 유인이 커지기 때문이다. 최근 한국예탁결제원이 업계 확산을 위해 추진하고 있는 온라인 플랫폼인 벤처넷은 이러한 벤처캐피탈 업계 전반의 후선업무 효율화 수요에 대응한 시도라고 할 수 있다. 추가적으로 후선업무의 중요한 부담으로 작용하는 출자자 보고 관련하여 신기업권 또는 전체 벤처캐피탈 공동의 출자자 보고 양식 기준의 보급을 지속적으로 추진할 필요가 있다.

참고문헌

금융위원회, 2020. 3. 5, 혁신금융 활성화를 위한 자본시장 정책과제, 보도자료.
여신금융협회, 2020. 2, 신기술사업금융업자 현황 및 투자실적.
Adams Street Partners, 2016, An Introduction to Secondary Investments.
PEI Hamilton Lane, 2016, Private Equity Fund Investment Due Diligence.