

위기 이후 사모주식 공동투자를 통한 투자자 수익 가속화

사모주식투자는 금융 위기 이후 몇 년 동안 더욱 높은 투자성과를 달성할 수 있었습니다. 특히 공동투자(CO-INVESTMENT)는 시장의 안정성이 부족한 환경에서 의미있는 성과 달성에 필요한 민첩성을 갖추고 있다는 특징을 가집니다.



(왼쪽부터 차례대로) **마리아 프리에토(Maria Prieto), Senior Investment Director, Schroder Adveq**
리차드 다밍(Richard Damming), Senior Investment Director, Schroder Adveq
르위스(Tom Lewis), Alternatives Director, Schroders

2020 년 8 월 31 일

포스트 위기 시기에 투자하는 것은 결코 간단한 일이 아닙니다. 기회 및 가능성에 대한 분위기는 투자자들로 하여금 자금을 운용하게 하지만, 어디에 그리고 어떻게 투자해야 하는 지에 대한 결정이 그 어느 때 보다 중요 해 집니다.

주식시장이 여전히 높은 변동성과 동시에 실제 기업 펀더멘털과의 괴리를 보이고 있는 상황에서 사모주식은 투자자들에게 점점 더 매력적인 영역이 되고있으며, 사모주식펀드의 빈티지 퍼포먼스가 위기이후 1-2 년간 최고라는 이론은 역사에 의해 뒷받침되고 있습니다.

사모주식에 자본을 투입하려면 시장 진출 경로에 대한 현지 지식과 경험이 필요합니다. 이때 전통적인 사모펀드 투자가 당연한 옵션으로 여겨질 수 있습니다. 그러나, 지역, 섹터, 또는 매니저에 대한 잘못된 선택은 실제 투자없이 12-24 개월을 약정금액에 대한 수수료만 지급하게 되는 결과를 초래할 수 있고, 그러한 매니저들은 특정 시장부문에 집중된 베팅을 하게 될 가능성이 있습니다. 이 경우, 시장의 여러 좋은 기회를 놓치게 될 위험이 따르게 되며, 공동투자 전략을 활용하는 것은 이러한 함정을 피하는 데 도움이 될 수 있습니다.

그렇다면 공동투자가 위기 이후의 시대로의 전환에 특히 적합한 이유는 무엇이며 공동투자 자본은 어떻게 가장 잘 활용될 수 있을까요?

적시 투자의 필요성

공동투자는 유한책임투자자(LP)에게 무한책임투자자(GP)와 함께 비즈니스에 직접 투자를 할 수 있는 기회를 제공합니다. 광범위한 GP에게 접근 및 투자할 수 있는 LP는 가장 매력적인 시장 부문에 유연한 할당을 할 수 있는 능력을 갖고, 또한 딜을 평가할 때 더 높은 수준의 선택성(selectivity)을 가질 수 있습니다.

위기 상황에서 공동투자에서 가장 기대되는 기회는 낮은 밸류에이션 및 매력적인 조건으로 투자하는 것입니다. 역사적으로 위기 직후에 셀러들이 다운 마켓을 피하려고 시도함에 따라 새로운 투자 및 매각 활동이 소강되었습니다.

그러나 금융시장이 비즈니스 펀더멘털을 따라잡으면 보통 시장 전반에 걸쳐 유동성이 크게 감소합니다.

비금융 투자자 (기업 경영진)는 운영 문제에 집중하기 위해 투자를 중단하고, 유동성을 확보하기 위해 비핵심 자산을 매각할 가능성도 있습니다. 자금 조달이 느려지고 드라이 파우더가 떨어지면서 금융 투자자들도 투자활동을 줄입니다. 딜에 대한 경쟁이 전반적으로 떨어지면서 셀러들은 새로운 현실에 적응해야 합니다.

공동투자는 GP와의 강력한 관계에 의존하며, 이는 M&A 활동이 감소하는 시기에 더욱 중요하게 됩니다. 딜에 대한 접근성은 GP와 가장 가까운 관계와 입증된 실행능력(execution)을 보유한 LP에 의해 선점됩니다. 경험이 적은 공동투자자를 가진 GP는 execution의 확실성을 위해 제 3의 공동투자자를 찾을 수도 있습니다. 많은 경험과 유리한 시장포지션을 보유한 공동투자자의 경우, 현재의 시장 환경은 낮아진 경쟁을 바탕으로 딜에 대한 접근성을 높일 수 있습니다.

현 시장환경에서 공동투자 전략의 수익창출

Covid-19은 사모 투자 환경의 여러 부문(segment)에 불균일한 영향을 미쳤습니다. 일부 부문은 소비자 행동 변화, 기술 개발 및 규제 변화로 혜택을 입을 가능성이 있지만, 다른 부문은 일시적 또는 영구적으로 어려움을 겪을 것입니다.

공동투자는 취약성 (또는 취약성의 부재)에 따라 다양한 가치 창출 방식으로 활용될 수 있습니다.

건실한 비즈니스에 대한 공격적인 투자로 성장 가속화

Covid-19 위기는 소비자 행동의 다양한 변화를 가속화하여 디지털 제품 및 서비스 부문을 강력하게 지원했고, 또한 의료 및 B2B (Business to Business) 기술 부문의 회복탄력성(resilience)을 강조했습니다. 이러한 영역은 프리미엄 밸류에이션일지언정 매력적인 그로스투자(Growth) 기회를 제공합니다. 이러한 비즈니스딜에 공동투자할 경우의 가장

큰 어려움은 현재의 성장이 지속될 것인지 아니면 락다운과 관련된 다이내믹에 의한 단기적인 것인지를 평가하는 것입니다.

위기로부터 직접적인 혜택을 얻진 않았지만 위기의 시기를 잘 건딘 섹터의 비즈니스 또한 매력적인 기회를 제공합니다. 해당 섹터 내에서 자본이 풍부한 기업은 상대적으로 덜 견고한 경쟁자를 좋은 조건으로 인수할 수 있을 것입니다. 또한, 풍부한 자금력을 보유한 주주는 다른 투자자에게 유동성을 제공함으로써 소유지분을 확대할 수 있을 것입니다.

부정적 영향을 받은 분야에 대한 방어적인 투자

탄탄한 비즈니스 모델임에도 현 위기의 락다운 조치로 인한 영향권 하의 섹터에 해당됨으로써 단기적인 어려움을 극복할 자금이 필요한 회사들이 있습니다. 이러한 회사들에 대한 공동투자는 매력적인 밸류에이션으로의 투자를 가능케 하며, 투자된 자금은 향후 경제 재개 시 해당회사의 시장점유율을 높이는 데 이용될 수 있습니다.

기회의 테마

포스트 위기 시대의 공동투자는 전산업에 걸쳐 나타나는 소비자 행동 변화를 이용한 투자를 할 것입니다.

다음의 주제들은 주의를 기울여야 할 분야로 떠오르고 있습니다:

1. 소비자 행동 변화에 대한 기존 트렌드의 가속화
 - 전자상거래와 온라인 엔터테인먼트
 - 비현금 결제
 - 원격 서비스
2. 필수 제품 및 서비스의 매출의 견고함
 - 헬스케어
 - 음식과 주요 상품
 - 위생
3. 기술
 - 텔레커뮤니케이션
 - 자동화
 - 데이터 서비스
4. 반세계화
 - 공급자 다양화
 - 공급망 현지화

즉, 앞으로의 트렌드가 어느 특정 테마 또는 섹터에 한정된 것이 아님을 감안 시, 분산투자된 공동투자 전략은 유망한 모든 비즈니스 영역에 적시 투자할 수 있는 가장 좋은 투자 방식일 것 입니다.

미래의 EXIT 환경

지금 실행될 공동투자에 대한 Exit 조건에 대해 미리 생각해본다면, 미래의 매도자에게 유리한 많은 동인들이 있다는 것을 알 수 있습니다.

이 위기의 영향은 경기 침체로부터 안전한, 상관관계가 없는 비즈니스 모델들에 전략적인 프리미엄을 붙일 것입니다. 투자자들이 미래의 위기로부터 스스로를 보호할 수 있는 기업을 찾기 때문에 위기 속에서도 견고함 혹은 사이클과 관계가 없음을 보여준 기업들에 대한 수요가 많을 것으로 예상됩니다.

또한 일정 기간 동안 투자를 미루었던 금융투자자 (FI) 및 전략/기업 투자자들(SI)은 정상화된 시장 환경에서 좋은 성과를 낼 기업을 찾을 것이고, 이는 시장으로 수요가 복귀하는 강력한 배경을 제공할 가능성이 큽니다.

따라서 공동투자 전략은 현재의 시장 기회에 접근할 수 있는 효과적이고 민첩한 방식입니다.

투자유의사항

· 본 상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. · 금융투자상품은 운용결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. · 가입 전에 투자대상, 투자위험, 환매방법, 보수 및 수수료 등에 관하여 투자설명서 또는 간이투자설명서를 반드시 읽어보시기 바랍니다. · 외화자산은 환율변동에 따라 자산가치가 변동되거나 원금손실이 발생할 수 있습니다. · 투자대상국가의 시장, 정치 및 경제상황 및 과세제도 변동 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. · 과거의 운용실적이나 전망이 미래의 수익을 보장하지 않습니다.