

# 사모대출 펀드 ‘환매 러시’… AI 거품 붕괴 뇌관 되나

올 1분기 약 101억 달러 환매 요청 AI기업 대출 부실, 시장 전이 가능성 JP모건 실제 손실 발생 ‘위험 신호’ 자산·부채간 유동성 mismatch 우려

# 캘리포니아주 로스앤젤레스에 본사를 둔 유명 사모대출 운용사 클리프워터는 올 1분기(1~3월)에 330억 달러(약 48조8400억원)의 주력 기업대출펀드에서 14%의 지분에 대한 환매 요청을 받았다. 영국 파이낸셜타임스(FT)는 이처럼 환매 요청이 빗발치자 최근 클리프워터가 환매 비율을 지분의 7% 이하로 제한했다고 전했다. 모건스탠리 역시 ‘노스헤이븐프라이빗인컴펀드’에 대한 환매 한도를 전체 주식의 5%로 제한했다. 투자자가 요청한 비중의 약 절반만 수용한 것이다.

인공지능(AI) 과잉 투자 우려가 제기되는 가운데 ‘AI 거품’이 꺼질 경우 관련 기업이 대거 받아간 사모대출이 글로벌 금융 위기를 초래할 ‘뇌관’이 될지 모른다는 우려가 커지고 있다. 고액 자산가들은 1분기에만 대형 사모대출펀드에서 100억달러(약 14조99억원)가 넘는 규모의 자금 회수에 나섰다.



비슷하지만 다른 신용리스크와 관련된 이미지. /IM증권

17일 파이낸셜타임스(FT)에 따르면 블랙스톤, 블랙록, 클리프워터, 모건스탠리, 먼로캐피탈 등 글로벌 자산운용사들이 운용하는 사모대출 펀드에서 1분기에 접수된 환매 요청 규모는 101억 달러로 추산된다. 해당 운용사들은 환매 요청액 가운데 70%만 지급하기로 합의했다고 FT는 보도했다.

환매 요청 규모는 더 늘어날 것으로 예상된다. 아레스 매니지먼트, 아폴로 글로벌, 블루아울, 오크트리, 골드만삭스 등도 환매 요청 규모를 집계하고 있

다. 많은 운용사 임원들은 이러한 움직임을 펀드 실적과 무관한 무차별적인 매도로 보고 당혹해한다고 FT는 전했다.

사모대출 펀드는 최근 5년 사이 빠르게 성장하며 미국 월가에서 ‘황금알을 낳는 거위’로 불렸다. 골드만삭스의 추산에 따르면 해당 펀드들의 운용 자산은 2021년 말 340억달러에서 작년 말 2220억달러로 약 6.5배로 불어났다. 지난해 메타 외에도 오라클·xAI 등의 AI ‘공룡’ 기업이 대규모 사모대출을 받았다. 사모대출 펀드엔 피코·블랙록 같은

자산운용사 및 JP모건·뱅크오브아메리카 등 미국 월가의 전통 금융사 자금도 최소 1200억달러 투입됐다고 FT는 전했다.

그러나 최근의 환매 움직임은 이런 성장세를 되돌려놓고 있다는 분석이 나온다. 골드만삭스는 향후 2년 내 해당 펀드들의 자산 감소액이 450억~700억 달러에 달할 것으로 내다봤다.

사모대출은 일반적으로 비은행 금융 중개회사의 대출을 칭한다. 2008년 세계 금융위기 후 미국 금융당국은 재발 방지 차원에서 기존 은행권에 대한 규제를 대폭 강화했다. 그 여파로 상대적으로 규제가 적은 사모대출 시장이 급성장했는데 이것이 또 다른 금융위기의 뇌관이 될 가능성을 배제할 수 없다는 우려가 나온다. 사모대출은 은행권 대출에 비해 유동성이 떨어지고 자산 평가 또한 주관적이다.

국제결제은행(BIS)은 “AI 시설 투자가 이례적으로 급증하는 가운데 미국의 AI 빅테크 기업들이 지난해 사모대출을 크게 늘렸다”며 “AI 산업이 흔들릴 경우, 사모대출의 부실이 금융권으로 전이될 가능성이 있다”고 경고했다.

BIS는 사실상 대출이지만 정부에 제대로 드러나지 않는다는 의미로 사모대출을 ‘그림자 대출’이라고 지칭했다.

실제 지난 11일엔 JP모건이 일부 소프트웨어 기업에 집행한 사모대출을 회수하기 어렵게 돼 손실 처리한다고 발표하는 등 ‘위험 신호’는 곳곳에서 커지고 있다. 국제금융센터에 따르면 미국 사모대출 부도율은 올해 1월 기준 5.8%로 여전히 낮은 수준이지만 상승 흐름을 보이고 있다. 재무적 어려움으로 이자를 원금에 가산해 지급을 유예하는 ‘지급유예형 대출(PIK)’ 대출 비중도 최근 증가하는 추세다.

김선경·김윤경 국제금융센터 연구원은 “사모대출 대부분이 변동금리 구조로 이뤄져 있어 금리 인하 기대가 약화될 경우 차입 기업의 이자 부담이 커지고 향후 디플트율이 상승할 가능성도 있다”고 말했다. 이어 “비유동적 자산을 기반으로 하면서도 정기 환매 구조를 갖는 투자상품 특성상 자산과 부채 간 유동성 mismatch도 우려되는 지점”이라고 덧붙였다.

/허정윤 기자  
zelkova@metroseoul.co.kr



## 종목의 시대… 코스닥 ETF 시장 지각변동

한화·미래에셋 액티브 ETF 신규 상장 타임폴리오·삼성 합산 1.3조 수준 지수보다 개별 종목 중요성 부각

코스닥 시장이 지수 흐름보다 개별 종목 성과에 따라 수익률이 갈리는 ‘종목장세’로 전환할 조짐을 보이고 있다. 액티브 상장지수펀드(ETF) 출시가 잇따르며 운용사별 종목 선별 전략이 뚜렷해지고, 자금도 지수보다 개별 종목으로 분산되는 흐름이다.

17일 한국거래소에 따르면 이날 한화자산운용의 ‘PLUS 코스닥150액티브’와 미래에셋자산운용의 ‘TIGER 기술이전바이오액티브’ ETF가 신규 상장했다. 앞서 지난 10일 삼성액티브자산운용과 타임폴리오자산운용이 코스닥 액티브 ETF를 선보인 데 이어, 일주일 만에 관련 상품이 4종으로 확대됐다.

초기 흥행도 확인됐다. 타임폴리오자산운용의 코스닥 액티브 ETF는 전일 기준 순자산총액 4621억원을, 삼성액티브자산운용의 코스닥 액티브 ETF는 8427억원으로 집계됐다. 두 상품을 합치면 1조3048억원 수



삼성액티브자산운용, 타임폴리오자산운용, 미래에셋자산운용, 한화자산운용이 3월에 코스닥 액티브 ETF를 선보였다. /각사 제공

준으로, 단일 테마 ETF군이 단기간에 1조원을 넘어선 것은 이례적이라는 평가다.

신규 상장된 한화·미래에셋 ETF로 자금 유입이 이어질지에도 관심이 쏠린다. 특히 주목되는 지점은 단순한 상품 확대를 넘어 운용 전략의 차별화다. 각 ETF의 포트폴리오는 성격이 뚜렷하게 갈린다. 한화자산운용은 약 30개 종목으로 압축 투자하며 반도체·바이오 중심에 인공지능(AI) 관련 기업을 더하는 전략을 택했고, 미래에셋자산운용은 기술이전 성과를 기반으로 바이오 기업에 집중하는 섹터 특화형 구조를 택했다.

선발주자들 역시 방향이 다르다. 삼성액티브운용은 중소형 성장주 중심, 타임폴리오운용은 코스닥 대표 대형주 중심으로 포트폴리오를 구성했다. 실제 코스닥 액티브 ETF 간 상위 편입 종목은 3개에 불과할 정도로 중복이 적다.

이 같은 구조는 코스닥 시장의 수급 흐름 변화로 이어질 가능성이 크다는 게 전문가들의 의견이다. 기존 코스닥 ETF는 코스닥150 지수를 추종하는 패시브 상품이 대부분으로, 수급이 일부 대형주에 집중되는 경향이 있었다. 반면 액티브 ETF는 운용역의 판단에 따라 종목과 비중을 조정하는 만큼 자금이 개별 종목으로 분산될 수 있다.

증권가에서는 이를 코스닥 시장 성격 변화의 신호로 보고 있다.

윤재홍 미래에셋증권 연구원은 “액티브 ETF 상장은 패시브 중심이던 코스닥 ETF 시장 구조를 변화시키는 계기가 될 수 있다”며 “시장 환경에 따라 포트폴리오를 유연하게 조정할 수 있는 만큼 개별 종목의 중요성이 더욱 부각될 것”이라고 말했다.

/허정윤 기자

## 예탁결제원 “주총 안 가도 의결권 행사”

전자투표·전자위임장 제도 주주 참여 확대 등 효용 높여

주주총회에 직접 참석하지 않고도 인터넷을 통해 의결권을 행사하는 ‘전자투표’와 ‘전자위임장’ 제도가 주주 참여 확대와 기업 의사결정 효율성을 높이는 수단으로 주목받고 있다. 시간과 장소 제약 없이 의결권을 행사할 수 있어 주주총회 참여 환경을 개선하는 제도로 평가된다.

17일 한국예탁결제원에 따르면 전자투표와 전자위임장 서비스는 주주가 시간과 장소 제약 없이 의결권을 행사할 수 있도록 지원하는 제도다. 주주는 주주총회 현장에 직접 참석하지 않고도 의결권을 행사할 수 있으며, 여러 기업이 같은 날 주총을 열더라도 물리적 제약 없이 의결권을 행사할 수 있다. 전자투표는 행사 시작일 오전 9시부터 종료일 오후 5시를 제외한 시간 동안 24시간 이용이 가능하다.

기업 입장에서도 전자투표와 전자위임장은 주주총회 운영 효율성을 높이는 수단이다. 전자적 의결권 행사 시스템을 활용하면 의결정착속 확보가 보다 원활해지고 주주 참여 확대에도 도움이 된다.

예탁결제원은 국내에서 가장 먼저 전자투표 서비스를 도입한 기관이다. 2010년 전자투표, 2015년 전자위임장 서비스를 시작해 약 15년간 운영 경험을 축적했다.

디지털 환경에 맞춘 서비스도 확대했다. 2017년 모바일 전자투표 서비스를 도입했으며, 2021년에는 카카오톡을 통해 주주총회 정보를 안내하는 ‘전자고지 서비스(e-Notice)’를 도입했다. 주주는 카카오톡 안내를 통해 주총 정보를 확인하고 곧바로 전자투표에 참여할



여의도 한국예탁결제원 전경 /한국예탁결제원

수 있다.

기관투자자의 의결권 행사도 적극 지원하고 있다. 스튜어디십 코드 도입 이후 연기금과 자산운용사 등 기관투자자의 의결권 행사 수요가 늘어나면서 전용 서비스도 확충했다. 투자일임업자와 연기금 등 고객 간 의결권 위·수임 기능과 함께 일괄·통합 의결권 행사 기능을 제공하고 있다.

실제 2025년 정기 주주총회에서는 국민연금, 공무원연금, 사학연금, 우체국예금·보험 등 4대 연기금을 포함해 총 194개 기관투자자가 예탁결제원의 전자투표 서비스를 이용했다.

앞으로는 전자주주총회 제도와의 연계도 추진된다. 예탁결제원은 2027년 전자주주총회 제도 시행에 맞춰 기존 전자투표와 전자위임장 서비스를 통합한 신규 의결권 행사 플랫폼을 도입할 계획이다. 이를 통해 기업과 주주가 의결권 행사 전 과정을 전자적으로 처리할 수 있는 종합 서비스를 제공한다는 구상이다.

한편 기업이 예탁결제원의 전자투표 서비스를 이용하려면 주주총회 개최 전에 이사회 결의를 통해 전자투표를 채택하고 예탁결제원을 전자투표관리기관으로 지정해야 한다. 이후 주총 개최 14일 전까지 전자투표 또는 전자위임장 서비스 이용을 신청하면 된다. 전자투표 서비스는 예탁결제원 전용 사이트를 통해 이용할 수 있다. /허정윤 기자

## ‘프리·애프터마켓 개장’ 9월로 연기

거래소, 시스템 개발 완성도 향상

한국거래소가 증권시장 프리·애프터마켓 시행일을 9월 14일로 연기한다고 17일 밝혔다. 이는 기존 시행 예정일이었던 6월 29일에서 약 3개월 연기된 것이다.

한국거래소는 “거래시간 연장을 위한

시스템 개발 완성도를 높이고, 충분한 테스트 기간 확보가 필요하다는 증권업계 의견에 수용한 조치”라며 “향후 우리 자본시장의 국제적 정합성과 경쟁력 제고를 위해 거래시간 연장을 포함한 자본시장 인프라 선진화를 조속하게 추진해 나갈 계획”이라고 설명했다.

또한 프리마켓 종료 시간도 기존 오

전 8시에서 오전 7시 50분으로 10분 앞당겨진다.

한국거래소 프리마켓 종료시각(오전 7시 50분)과 넥스트레이드 프리마켓 개시시각(오전 8시) 사이에 증권사 준비시간(10분)을 확보하도록 하기 위한 조치다.

아울러 증권사가 프리·애프터마켓 참여 여부를 비롯해 연장된 시간대에 대한 참여 범위 및 시간 설정을 자율적으로 정할 수 있도록 할 예정이다.

/신하은 기자 godhe@