돈 버는 AI냐 밑 빠진 독이냐… 앤트로픽 IPO '시험대'

기업가치 1.4조달러… 19일 상장 추진
3분기 매출 47% 늘고도 적자 전환
컴퓨팅·인프라 약정 9009억달러



지난 2월26일 미국 뉴욕의 컴퓨터 화면에 앤트로픽의 홈페이지와 회사 로고가 표시된 모습. /뉴시스

앤트로픽의 나스닥 상장이 인공지능(AI) 기업의 수익성을 가늠할 시험대가 됐다. 상장 주관사는 앤트로픽의 매출이 5년 만에 약 150배로 늘어날 것으로 봤지만, 연간 잉여현금흐름이 흑자로 돌아서는 시점은 2030년으로 잡았다. 클로드를 쓰는 기업이 늘어나는 만큼 반도체와 데이터센터도 더 필요하다. 고객에게서 벌어들인 돈으로 이 비용을 감당할 수 있느냐에 최대 1조4000억달러의 몸값이 달렸다.

10일(현지시간) 앤트로픽이 미국 증권거래위원회(SEC)에 제출한 수정 증권신고서에 따르면 공모가 희망 범위는 주당 70~78달러다. 오는 18일 공모가를 확정하고 19일 나스닥에서 종목코드 'ANT'로 거래를 시작할 예정이다. 공모가 상단 기준 기업가치는 스톡옵션 등 향후 주식으로 바뀔 수 있는 물량까지 포함해 약 1조4000억달러다. 지난 5월 투자 유치 당시의 9650억달러보다 높고, 시장에서 한때 거론된 2조달러보다는 낮다.

공모 물량 8억2500만주 가운데 약 8억135만주는 신주이고, 약 2365만주는 공동창업자 7명이 내놓는 구주다. 공모가 상단에서 공모 규모는 약 644억달러다. 구글·엔비디아 등 7개 기업에 배정한 사모 물량 260억달러를 합치면 전체 주식 매각 규모는 최대 904억달러다. 이 중 구주 매각 대금은 공동창업자들에게 돌아간다.

◆ 매출 150배 전망…기업 고객이 86%

블룸버그는 IPO 주관사인 골드만삭스가 앤트로픽의 매출이 지난해 45억9000만달러에서 2030년 6850억달러로 늘어날 것으로 추산했다고 보도했다. 골드만삭스가 잠재 투자자에게 구두로 전달한 전망이다. 2030년 예상 매출 가운데 5860억달러, 약 86%를 기업 고객에게서 벌어들인다는 계산이다. 기업들이 클로드를 도입한 뒤 실제 업무에 쓰는 범위와 사용량을 얼마나 늘리느냐가 이 전망을 좌우한다.

기업 고객의 사용량이 늘면 매출이 커지는 동시에 이를 처리할 연산 자원도 더 필요해진다. 파이낸셜타임스(FT)는 골드만삭스가 내년 매출을 1360억달러로 올해 예상치인 520억달러의 두 배 이상으로 잡으면서도, 같은 해 영업손실이 404억달러로 정점을 찍을 것으로 봤다고 전했다. 영업흑자 전환 예상 시점은 2029년이다. 영업활동으로 번 현금에서 설비투자비를 뺀 잉여현금흐름은 내년 657억달러 순유출을 거쳐 2030년에야 연간 흑자로 돌아설 것으로 전망했다.

최근 실적에서도 비용이 매출 증가분을 앞질렀다. 앤트로픽의 3분기 매출은 약 170억달러로 전 분기보다 47% 늘었지만, 영업손익은 2분기 9억7400만달러 흑자에서 3분기 5억6700만달러 적자로 돌아섰다. 3분기 매출의 절반이 넘는 약 99억달러가 컴퓨팅·인프라 비용으로 들어갔다. 회사는 장기 계약을 맺어둔 컴퓨팅 자원이 실제로 공급되면서 비용이 늘었다고 설명했다. 통상 사용하기 12~18개월 전에 필요한 용량을 확보하는 만큼 수요가 예상과 달라져도 비용을 바로 줄이기 어렵다.

◆ 공급사가 투자자로…전력까지 확보

이처럼 수요에 앞서 연산 용량을 확보하면서 앤트로픽의 구매·임차 약정은 약 9009억달러로 불어났다. 대부분이 컴퓨팅·인프라 계약이다. 회사는 이 가운데 약 4516억달러가 2030년 말까지 집행될 것으로 예상했다. 미국 IT매체 디인포메이션은 앤트로픽이 최근 한 달 사이 마이크로소프트(MS)와 구글에 대한 클라우드 사용 약정을 약 100억달러 늘렸다고 보도했다.

클라우드를 공급하는 구글과 MS는 이번 상장에서 앤트로픽 주식도 사들인다. 구글과 엔비디아가 각각 약 100억달러를 투자하고 AMD, 브로드컴, 마이크론, MS, TSMC도 사모 발행에 참여한다. 메모리 업체 중에서는 마이크론이 유일하다. 삼성전자와 SK하이닉스는 지난 5월 투자 유치 때 전략적 인프라 파트너로 참여했지만 이번 사전 배정 명단에는 포함되지 않았다.

앤트로픽이 연산 용량을 늘리면 반도체와 클라우드 공급사는 추가 매출을 기대할 수 있다. 앤트로픽에는 그 용량을 유료 고객의 사용량으로 채우는 일이 남는다. 수요를 예상해 계약을 맺어도 필요한 시설이 제때 들어선다는 보장은 없다. 클라우드 업체 람다와 맺은 413억달러 규모의 계약 중 349억달러에 해당하는 계약은 람다가 기한 내 데이터센터 시설을 임차하지 못하면서 양측이 해지할 수 있는 상태가 됐다. 앤트로픽은 "현재로선 계약을 해지할 의사가 없다"고 밝혔다.

전력은 발전설비를 직접 확보하는 방식으로 대응하고 있다. FT는 앤트로픽이 지난 9월 말 텍사스 발전설비 공급업체 원파워솔루션스와 34억달러 규모의 계약을 맺었다고 전했다. 발전기 납품에 수년이 걸리자 원파워솔루션스가 캐터필러에 미리 발주해 둔 1.7기가와트(GW) 규모의 가스 발전기 물량을 넘겨받기로 했다. 반도체와 서버를 확보해도 전력 공급이 늦어지면 고객에게 제공할 연산 용량을 늘리기 어렵기 때문이다.

로이터는 AI 투자로 충분한 수익을 낼 수 있을지에 대한 의구심이 커진 가운데 이번 공모가 월가의 투자 심리를 가늠할 계기가 될 것으로 봤다. 앤트로픽이 기업 고객을 얼마나 빠르게 늘릴 수 있는지, 그 고객에게서 번 돈으로 장기 인프라 비용을 얼마나 감당할 수 있는지에 대한 투자자들의 판단이 공모가에 반영된다.

제프 젤 IPO부티크 선임 애널리스트는 로이터에 시장 기대치보다 낮게 잡은 기업가치가 공모 과정에서 투자자들이 가격을 높여 부를 여지를 준다고 분석했다.

/허정윤 기자
zelkova@metroseoul.co.kr

대주주만 웃는 '의무공개매수법' 수정 요구

글로벌 투자자들 "재검토해야" 주장
지배주주 산 뒤 50%+1주만 공개매수
ACGA·ICGN도 법안 수정 촉구



의무공개매수제도 도입을 앞두고 경영권 거래 과정에서 일반주주의 매도 기회를 보장할 수 있는 매수 방식이 자본시장의 쟁점으로 떠오르고 있다. /ChatGPT로 생성한 이미지

의무공개매수제도 도입을 앞두고 일반주주에게도 지배주주와 동등한 매도 기회를 보장해야 한다는 목소리가 커지고 있다. 현행 법안대로라면 경영권 프리미엄이 지배주주에게 집중돼 한국 증시의 투자 매력을 떨어뜨릴 수 있다는 우려에서다.

11일 정치권과 금융투자업계에 따르면 국회 본회의 처리가 보류된 의무공개매수제도를 담은 자본시장 개정안을 두고 논쟁이 지속되면서 시장의 의견이 나뉘고 있다.

투자업계가 문제 삼는 것은 의무공개매수제도 자체보다 현행 법안의 매수 방식이다. 현재 논의 중인 법안은 경영권을 인수하는 자가 기존 지배주주로부터 지분을 먼저 사들인 뒤, 해당 지분을 포함해 발행주식 총수의 50%+1주를 확보하도록 하는 구조다.

글로벌 투자자 단체들은 모든 주주에게 동일한 가격과 조건으로 매도 기회를 제공해야 한다고 주장한다. 잔여 주식 전량을 공개매수하는 방안이 바람직하지만, 인수자의 자금 부담을 고려해 매수 기준을 50%+1주로 유지하더라도 지배주주와 일반주주가 처음부터 함께 공개매수에 참여하고 청약 물량이 초과하면 지분 비율에 따라 안분하는 방식이 필요하다는 입장이다. 앞서 8일 아시아기업거버넌스협회(ACGA)가 의견서를 낸 데 이어, 지난 9일에는 국제기업지배구조네트워크(ICGN)가 국회 정무위원회에 의무공개매수제도 법안을 수정해 달라는 취지의 서한을 보내기도 했다.

국내 운용업계에서도 법안의 재논의를 요구하는 목소리가 이어진다. 국내외 자산운용사 18곳은 공동으로 제도 개선을 촉구했으며, 김민국 VIP자산운용 대표는 이재명 대통령이 사회관계망서비스(SNS)를 통해 '의무공개매수 제도'에 대한 의견을 묻자 직접 답글을 달기도 했다. 김 대표 역시 경영권을 매각하는 지배주주와 일반주주에게 동일한 가격과 조건을 제시하고, 공개매수 청약이 초과할 경우 지분 비율에 따라 매수 물량을 배분해야 한다는 의견을 제시했다.

롯데렌탈은 일반주주도 지배주주와 같은 가격에 주식을 매도할 기회를 얻은 사례다. 글로벌 사모펀드(PEF) 운용사 TPG의 렉시콘코리아홀드코는 지난 8월 호텔롯데와 부산롯데호텔로부터 롯데렌탈 지분 61.17%를 인수한 데 이어 잔여 지분 38.83%에 대한 공개매수에 나섰다. 공개매수 가격은 지배주주 지분 인수가격과 동일한 주당 5만9000원으로 책정했다. 경영권 거래 과정에서 지배주주에게 지급된 프리미엄을 일반주주도 공유할 수 있도록 한 것이다. 공개매수 발표 이후 롯데렌탈 주가는 공개매수가인 5만9000원에 근접한 수준까지 상승했다.

다만 현재 국회에 계류 중인 의무공개매수제도가 법안에 담긴 내용대로 시행되면 이 같은 거래 구조가 제한될 수 있다는 우려가 나온다. 현행 법안은 경영권 지분을 먼저 인수한 뒤 의무공개매수를 통해 추가로 사들여야 하는 지분을 50%+1주까지로 정하고 있어, 일반주주 전체에 지배주주와 같은 매도 기회를 보장하지 못한다는 지적이다.

이 같은 요구는 소액주주의 매도 기회를 확대하는 차원을 넘어 한국 증시의 투자 매력과도 연결된다는 평가가 나온다. 경영권 거래 과정에서 지배주주만 프리미엄을 누리고 일반주주는 기업가치 재평가의 기회에서 소외될 경우 주주 간 이해관계가 어긋나고 투자자 신뢰가 약화할 수 있다는 지적이다.

/신하은 기자 godhe@

AI 기업 부도에 베팅하는 CDS ETF 출격

美 터틀 캐피탈·디파이언스 ETFs
AI 기업 CDS 반영한 ETF 출시 신청

인공지능(AI) 관련 기업의 부도 위험에 개인 투자자들이 직접 베팅할 수 있는 상장지수펀드(ETF)가 출시를 앞두고 있다.

미국 자산운용사 터틀 캐피탈 매니지먼트와 디파이언스 ETFs는 미 증권거래위원회(SEC)에 AI 기업의 신용부도스와프(CDS)를 반영한 ETF 출시를 신청했다고 블룸버그통신 등이 11일(현지시간) 보도했다.

터틀 캐피탈은 AI 기업의 부도 위험이 커지면 수익을 얻는 5종의 액티브 ETF를, 디파이언스는 코어위브, 오라클, 메타플랫폼 등이 포함된 4종의 ETF를 신청했다.

CDS는 기관투자자들이 부도 위험을 헤지하기 위해 활용하는 파생상품인데 이를 개인 투자자들이 직접 거래할 수 있는 ETF로 내놓겠다는 것이다.

천문학적인 AI 인프라 구축 투자가 단기간에 수익으로 이어지지 않을 것이라는 우려와 민주당의 중간선거 승리로 데이터센터 규제가 강화될 것이라는 전망이 겹친 상황을 겨냥한 상품이다.

나스닥종합지수가 10월 고점 대비 15% 떨어지는 동안 AI 관련 기업의 부도 위험을 보여주는 CDS 가격은 사상 최고치로 치솟았다.

/김아영 기자 aykim@

두나무 디콘서 디지털자산 미래 전략 논의

업계·정치권, 한국형 성장 해법 모색

업비트 운영사 두나무는 10일 서울 여의도 페어몬트 앰배서더 호텔에서 디지털자산 정책 컨퍼런스 'D-CON 2026(디콘)'을 성황리에 마무리했다고 11일 밝혔다.

올해로 4회째를 맞은 디콘은 '쌓아온 혁신, 미래로 피어나다(BUIDL to Bloom)'를 주제로 진행됐다.

오경석 두나무 대표는 개회사에서 디지털자산 산업이 수많은 도전과 불확실성 속에서도 기술과 역량을 축적하며 성장해 왔다는 점을 강조했다.

오 대표는 디지털자산 산업을 '증명의 역사'로 정의하며 "어두운 시기의 노력이 다음 성장의 밑거름이 된다는 사실을 우리 산업은 계속 증명해 왔다"고 말했다.

민병덕 더불어민주당 의원은 '디지털자산 선도 국가를 향한 과제와 해법'이란 주제로 진행된 토론회에서 미국 스테이블코인 규제법인 '지니어스법(GENIUS Act)' 시행에 앞서 국내 디지털자산기본법의 조속한 제정이 필요하다고 강조했다. 박수민 국민의힘 의원은 산업의 빠른 변화에 대응할 수 있는 유연한 규제체계의 필요성을 강조하며, 법인·기관투자자의 시장 참여 확대와 '1거래소-1은행' 규제 개선 등을 주요 과제로 제시했다.

두나무 관계자는 "앞으로도 국내 디지털자산 산업의 건전한 발전과 글로벌 경쟁력 강화를 위해 노력하겠다"고 전했다.

/신하은 기자