

밸류업 자문 서비스

Value-up Advisory for Listed Financial Company

삼일PwC 통합 금융본부·밸류업지원센터



삼일회계법인

Contents

기업가치 제고 계획의 이해

Our Services

핵심지표 선정 및 지표 분석

목표·계획 수립 및 계획 실행

FAQ





Overview



국내 금융 지주회사, 은행, 증권사, 보험사 등 금융업체들은 어려운 경제 상황 속에서도 지난 수십 년간 눈부신 성장을 이뤄왔습니다. 그러나 국내 상장 금융회사들은 미국과 일본 등 유사한 외국 상장 금융회사들에 비해 주가 수준이 낮게 형성되는, 이른바 ‘코리아 디스카운트’를 경험하고 있습니다. 2023년 말 기준으로 한국 증시의 시가총액은 주요국 중 13위까지 상승했지만, 순자산이나 순이익 대비 주가 수준은 주요국에 비해 현저히 낮은 편입니다. 일본 역시 장기간 증권시장에서 저평가를 받아왔으나, 밸류업 프로그램을 통해 닛케이 지수가 처음으로 4만 선을 돌파하는 등 장기 침체를 극복하고 리레이팅에 성공하는 성과를 거두었습니다.

이러한 배경 하에 금융위원회는 ‘코리아 디스카운트’를 해소하기 위한 대책으로 ‘기업 밸류업 프로그램’을 발표했습니다. 이 프로그램은 상장 금융회사들이 ‘기업가치 제고 계획’을 수립·공시·이행하고, 투자자들이 이를 바탕으로 투자 결정을 내리도록 하여 자본시장 발전의 선순환을 구축하는 것을 목표로 합니다. ‘기업가치 제고 계획’은 금융회사들이 가치 제고를 위해 중요한 핵심 지표를 선정하고 중·장기 목표를 설정하며, 사업 부문별 투자, 연구개발(R&D) 확대, 사업 포트폴리오 개편, 자사주 소각 및 배당, 비효율적 자산 처분 등의 구체적인 계획을 수립하는 것을 포함합니다.

이와 같은 취지에서 국내 상장 금융회사의 도약과 기업가치 제고를 위해 오랜 기간 사명감을 갖고 활동해 온 국내외 최고 전문가들로 구성된 삼일PwC 밸류업지원센터가 출범하게 되었으며, 금번 신설된 삼일PwC의 통합 금융부문에서도 국내 금융사에 대한 밸류업 지원을 강화하여, 금융회사의 지속 가능한 성장을 지원하고 있습니다.



기업가치 제고 계획의 이해

한국 증시의 저평가 현상인 ‘코리아 디스카운트’를 해소하기 위해, 금융위원회는 기업 밸류업 프로그램을 시행하였습니다. 프로그램 시행의 결과로, 주가 회복을 넘어 주주와 이해관계자가 함께 기업의 장기적 성장을 도모합니다.

기업가치 제고(Value-up) 계획의 이해

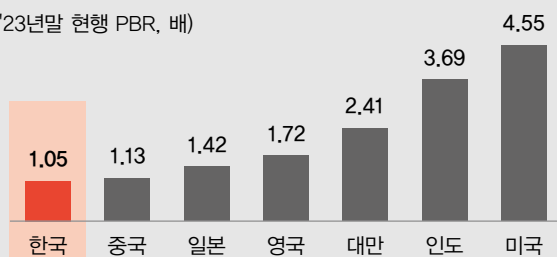
구분	내용
시행 배경	<ul style="list-style-type: none"> 한국 증시의 저평가 현상(코리아 디스카운트) 지속 PBR(주가순자산비율)은 주요국 대비 현저히 낮은 수준, ROE(자본수익률)는 주요국 최하위
의무 여부	<ul style="list-style-type: none"> 기업 자발적으로 수립하는 계획으로 자발성이 강조됨 기업가치 제고 계획 수립 과정에서 이사회의 적극적 참여 권고
작성 방법	<ul style="list-style-type: none"> 세부 내용 및 서술 방식에 있어 기업특성을 고려해 강조할 부분을 선정하여 자율적으로 작성 한국거래소 상장공시시스템(KIND)을 통해 계획서 첨부(해외 투자자 접근성 위해 영문공시 병행 장려)
작성 절차	<ul style="list-style-type: none"> 전략 및 재무담당 부서 중심 작성, 연 1회 등 주기적으로 공시 권장

인센티브 (3대 분야 8종 인센티브)

구분	내용
세무회계	<ol style="list-style-type: none"> 5종 세정지원 주기적 지정 감사 면제 심사시 가점 부여 감리 제재조치시 감경사유로 고려
상장공시	<ol style="list-style-type: none"> 거래소 연부과금 면제 거래소 추가 및 변경상장수수료 면제 불성실공시 관련 거래소 조치 유예
홍보투자	<ol style="list-style-type: none"> 거래소 공동IR 우선참여 기회 제공 ‘코리아 밸류업 지수’ 편입 우대홍보 투자

주요국 대비 낮은 수준의 PBR 지표

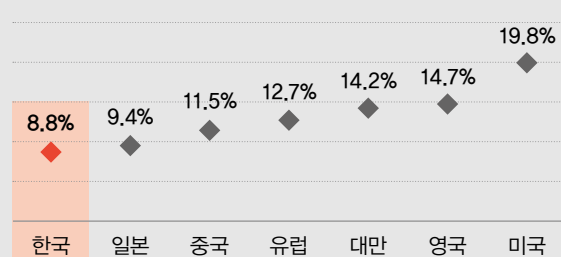
(’23년말 현행 PBR, 배)



기업가치 제고 계획 5대 핵심 특징

구분	내용
세무회계	참여여부 및 작성내용 자율성 보장
상장공시	중장기적 목표 및 미래 계획 포함
홍보투자	관련 정보를 종합한 통합 보고서 작성
선택과 집중	가치 제고에 주요한 사항에 초점
이사회 책임	계획수립시 이사회 적극참여 권장

주요국 최하위의 ROE 지표



Our Services

기업가치 제고 자문은 현황 분석, 지표 분석 및 원인 진단, 기업가치 제고 계획 수립 및 공시자료 작성 지원까지 4단계로 구성되는 기업가치 제고 계획 수립 자문(Module A) 뿐만 아니라, 투자유치 및 성장동력 확보 자문(Module B), 비즈니스 전략 자문(Module C)까지 기업의 전략적 활동의 전 분야에 걸쳐 제공됩니다.

■ 기업가치 제고 자문 Module

Module A	Step 1 현황분석 및 핵심지표 선정	<ul style="list-style-type: none"> • 귀사의 Business model, 시장환경, 리스크 요인, 경쟁우위 등을 종합적으로 검토하여 기업가치 제고를 위한 핵심지표의 선정 • 과거 핵심지표 수치, 유사 기업의 실적 등을 고려하여 귀사의 핵심지표 수준을 비교 분석할 수 있는 기준 선정
	Step 2 지표 분석 및 원인 진단	<ul style="list-style-type: none"> • 선정된 핵심지표를 산정하고 벤치마크와 비교 분석 • 재무지표의 경우, 분해식 분석 등을 통해 차이(Spread) 도출 및 차이 원인 가설 설정 • 차이 원인 가설 중 경영진 논의를 통해 개선 필요 지표 및 과제 도출
	Step 3 기업가치 제고 계획 수립	<ul style="list-style-type: none"> • 지표 분석을 기반으로 기업가치 제고를 위한 개선 필요 과제 및 중장기적 목표 설정 • 귀사의 전략적 방향 및 가용자원을 고려하여 기업가치 제고를 위한 중장기 계획 수립
	Step 4 Compliance 지원	<ul style="list-style-type: none"> • 지표 분석, 원인진단 및 기업가치 제고 계획의 공개 수준·범위 결정 등 공시자료 작성 지원 • 향후 이행평가를 위한 Digital Monitoring Dashboard 제공 등
Module B	투자유치 및 성장동력(M&A) 확보 자문	<ul style="list-style-type: none"> • 수립된 계획에 대하여 Inorganic growth 자문 • 신성장 동력 확보를 위한 인수합병(M&A) 실행 자문 • Scale-up을 위한 자금조달 및 투자유치 자문 • 비핵심 요소의 매각 자문
Module C	비즈니스 전략 자문	<ul style="list-style-type: none"> • 기업가치 제고 계획 수립을 위한 비즈니스 전략 자문 • 기업가치 제고를 위한 기존 전략 계획 수정 및 전략 목표 수립 • 경쟁력 강화 및 R&D 전략, 신사업 또는 신시장 진출 전략 • 조직구조 개편 등 사업포트폴리오 재편 계획 자문

핵심지표 선정 및 지표 분석

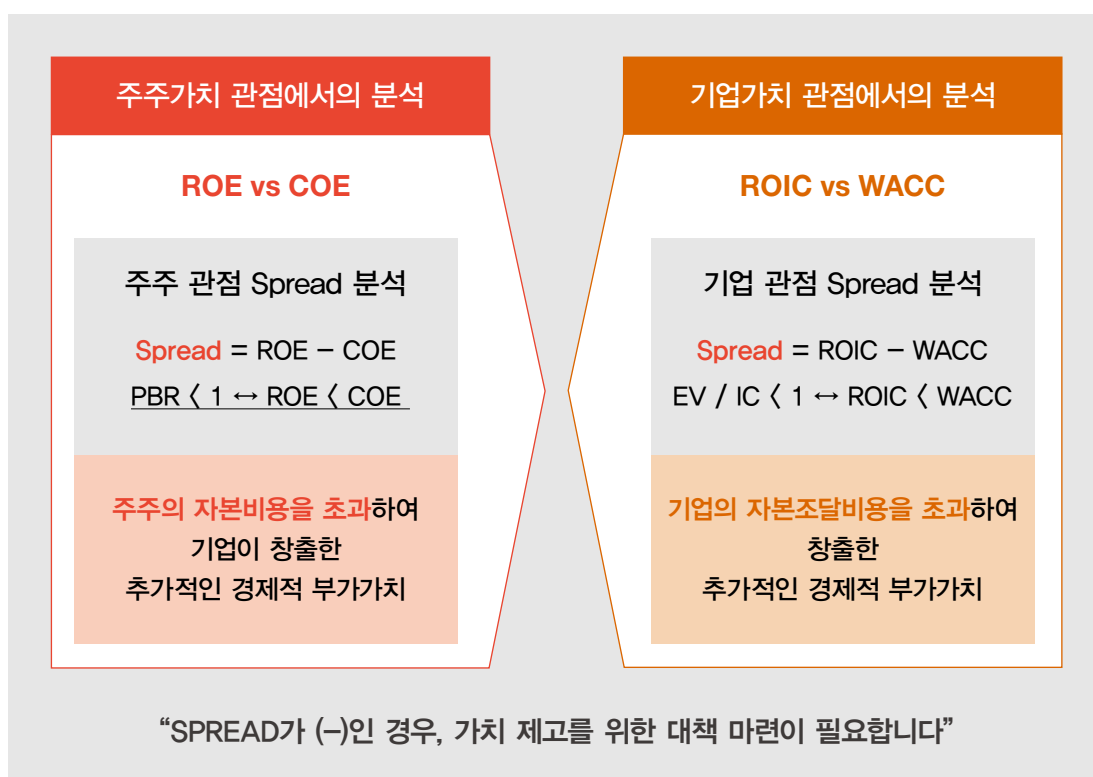
기업가치 제고 계획 가이드라인에서 언급하는 다양한 주요 재무지표 중 자본효율성 지표가 분석을 위한 핵심지표인 것으로 판단됩니다. 자본효율성 지표는 주주환원 및 성장성 지표의 결정체이며, 자본효율성 달성 여부의 결과로 시장의 평가가 이루어지는 구조입니다.

자본효율성

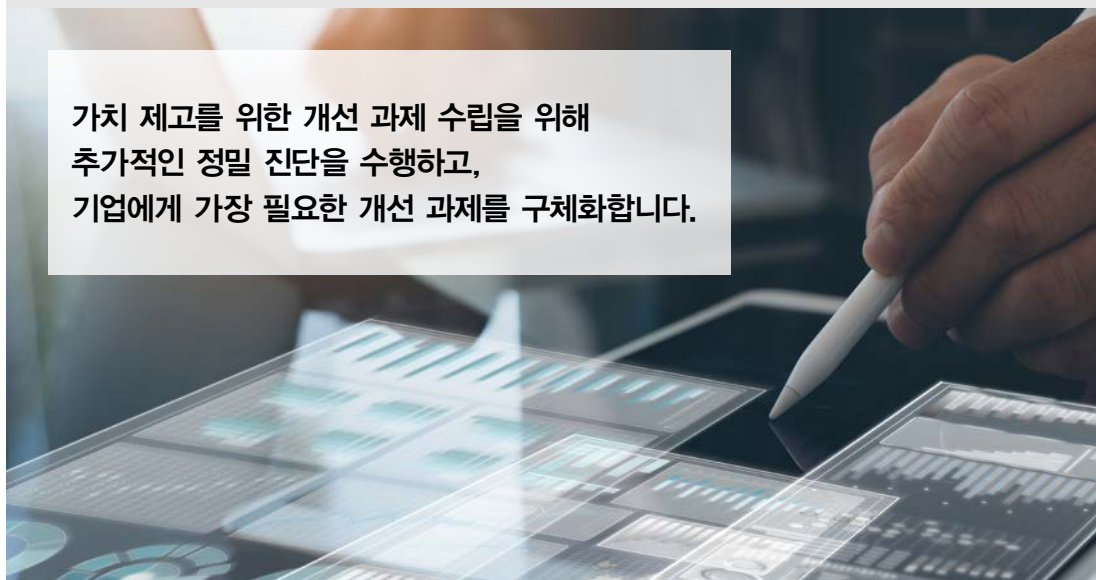





핵심지표인 자본효율성을 분석하기 위해서 자본수익성과 자본비용의 스프레드 분석을 수행할 수 있습니다. 스프레드가 음(-)인 경우(자본수익성<자본비용), 자본수익성의 증가 또는 자본비용의 감소를 위한 대책 마련이 필요합니다.



가치 제고를 위한 개선 과제 수립을 위해
추가적인 정밀 진단을 수행하고,
기업에게 가장 필요한 개선 과제를 구체화합니다.





목표·계획 수립 및 계획 실행

기업은 현황 분석을 기반으로 중장기적이고 현실적인 가치 제고를 위한 재무적·비재무적 목표 및 계획을 수립합니다. 삼일PwC는 인수 및 매각 M&A, 사업부 재편, 투자유치 등 귀사에게 적합한 구체적이고 현실적인 Action plan 수립 및 실행을 지원합니다.

■ 기업가치 제고 계획 수립

지표 분석을 통해 구체화된 개선 과제에 대하여, 재무 및 비재무적 측면에서 기업가치 제고를 위한 현실적인 목표 및 계획을 제시합니다.

위험수익률 제고를 위한 자산배분 강화

예시

RORWA 향상 및 자본비용 관리를 통해 목표 ROE 12% 달성

수익성과 건전성의 균형을 맞춘 위험자산 관리

예시

재무 레버리지 통제에 따른 리스크 자산의 증감 조절

재무 레버리지 향상
주주 환원 강화,
자본 효율성 증가

예시

주가에 따른 자사주 매입·소각, 적절한 배당정책 수립

미래지향적 계획
지속가능한
중장기 전략

예시

Business Model 검토, 전략목표 정비, 지배구조 및 인사제도 개선, ESG 전략 수립

■ 기업가치 제고 계획 실행 자문

신성장 동력 확보를 위한
인수합병 (M&A)

- 기존 사업과 시너지 분석 등을 통하여 적합한 신규 사업 검토
- 인수 대상 기업 탐색, 인수 합병 자문 및 자금 조달 방안 수립
- 인수 실사 및 가치평가 등 Transaction service 제공

포트폴리오 재편을 통한
사업 효율 극대화

- 시장 전망을 고려하여 사업부별 valuation 수행
- 사업 시너지 및 타당성 분석을 통한 조직구조 개편 방안 자문
- 미래 가치를 고려한 사업재편 전략 수립

Scale-up을 위한
자금조달 및 투자유치

- 중장기 사업계획 및 재무추정을 통한 성장을 위한 최적 자금 조달 규모 도출
- 최적 자본 구조 설계, 조달 및 상환 Plan수립

비핵심 요소의 매각을 통한
선택과 집중

- 선택과 집중을 통한 사업 경쟁력 강화 차원에서 비영업자산, 가치 저해 요인을 매각
- 산업과 기업에 대한 분석 및 최적 거래 상대 선정



FAQ

고객께서 주로 궁금해하는 사항은 아래와 같습니다.

Q1 기업가치 제고 프로그램에 참여하면 실질적인 효과가 있나요?

일본의 경우, 2023년 3월 밸류업 프로그램 실시 발표 후, 1년 간 닛케이 증시 기준 40% 이상 상승했습니다. 아직 성공여부를 장담할 수 없으나, 국내에서 2024년 하반기 '코리아 밸류업 지수'가 출범하고 관련 금융 상품이 나온다면 개인 및 기관 투자금이 유입되어 기업가치 제고 효과가 점차 나타날 것으로 예상됩니다.

Q2 기업가치 제고 프로그램에서 주주 환원이 가장 중요한가요?

기업가치 제고 방법은 기업별 특성, 성장 단계, 업종, 시장 전략 등에 따라 상이합니다. 주주환원 방법 이외에 수익성 확대, R&D 투자 확대, 성장성 강화 등 각 기업의 상황에 맞는 다양한 기업가치 제고 방안을 공시할 수 있습니다. 삼일PwC 전문가 그룹은 산업전문성과 기존의 다양한 자문 경험을 종합하여 고객사의 상황에 맞는 다양한 기업가치 제고 전략 옵션을 제시합니다.

Q3 전략은 기업의 영업비밀입니다. 영업 비밀을 모두 공개하지 않아도 되나요?

기업의 영업 비밀을 공개하여 기업가치가 훼손되는 일은 없어야 합니다. 저희 삼일PwC는 국내 다수의 기업에 대한 공시 및 자문 경험을 기반으로 기업의 영업비밀을 훼손하지 않는 범위 내에서 기존의 기업전략을 재조정하여 공시전략을 수립하고 기업가치 제고 방안에 대해 자문해드립니다.

Q4 목표는 계량화된 수치로 제시해야 하나요?

가이드라인에 따르면 계량화된 수치를 권장하고 있으나, 계량적 목표 설정이 어려운 경우에는 정성적 목표 제시도 가능합니다. 삼일PwC의 전문가 그룹은 기존 전략의 계량화와 목표 설정과 더불어, 해당 산업에 적합 하고 달성 가능한 정성적 목표 수립 방안을 지원합니다.

Q5 기업가치 제고 프로그램 참여 효과를 극대화 하려면 어떻게 해야하나요?

기업가치 제고 프로그램 참여 효과를 극대화하려면, 투자자가 매력을 느낄 수 있도록 기존 전략을 공시에 적합 하도록 조정하고 기업의 특성에 적합한 지표를 선정하는 것이 중요합니다. 삼일PwC 전문가 그룹은 국내 최대 IPO, Valuation, 투자유치자문 등의 경험을 활용함과 동시에, 산업의 특징, 사업 특성, 성장 단계 등을 고려해 각 기업에 적합한 지표 선정과 공시 전략을 자문합니다.

삼일PwC밸류업지원센터

다양한 분야의 전문 파트너들이 기업가치 제고를 지원하고 있습니다.

진선근 Partner

금융지주 및 은행업 담당

sungeun.jin@pwc.com

02-3781-9754

박동욱 Partner

은행 및 여신전문금융 담당

dong-wook.park@pwc.com

02-709-8783

김승리 Partner

금융업 Valuation 전문가

seung-ri.kim@pwc.com

02-3781-9614

김용범 Partner

밸류업 공시 전문가

yong-bum.kim@pwc.com

02-3781-9596

허정 Partner

일본 밸류업 전문가

heo.jung@pwc.com

02-3781-9545

이도신 Partner

중견중소기업 M&A 전문가

do-shin.lee@pwc.com

02-709-3321

윤창범 Partner

Valuation 전문가

chang-beom.yoon@pwc.com

02-3781-9366

채호형 Partner

Valuation 전문가

hohyung.chae@pwc.com

02-709-8080

정지원 Partner

상장기업자문 전문가

ji-won.jung@pwc.com

02-3781-9655

김진 Partner

상장기업자문 전문가

jin_4.kim@pwc.com

02-709-0943

Teruhiko Azuma Partner

일본 밸류업 전문가

sang-soo.yoo@pwc.com

02-709-0543

Hiroki Nakao Director

일본 밸류업 전문가

sang-soo.yoo@pwc.com

02-709-0543

전용욱 Partner

글로벌 운영 전문가

yong-wook.jun@pwc.com

02-709-7982

유상수 대표

Market Leader

sang-soo.yoo@pwc.com

02-709-0543



QR코드를 통해 삼일이 제공하는 서비스에 대한
자세한 정보를 확인하실 수 있습니다.

www.samil.com

삼일회계법인의 간행물은 일반적인 정보제공 및 지식전달을 위하여 제작된 것으로, 구체적인 회계이슈나 세무이슈 등에 대한 삼일회계법인의 의견이 아님을 유념하여 주시기 바랍니다. 본 간행물의 정보를 이용하여 문제가 발생하는 경우 삼일회계법인은 어떠한 법적 책임도 지지 아니하며, 본 간행물의 정보와 관련하여 의사결정이 필요한 경우에는, 반드시 삼일회계법인 전문가의 자문 또는 조언을 받으시기 바랍니다.

S/N: 2409W-BR-032

© 2024 Samil PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.