

## 론스타 펀드의 한국외환은행 인수사례\*

이명철

경성대학교 상경대학 경영학부  
(mcleee@ks.ac.kr)

본 사례연구는 먼저 금융환경의 변화에 따른 한국외환은행의 외환전문은행으로부터 민영화된 시중은행으로의 변신, 코메르츠 은행의 자본출자와 경영개선노력에 대하여 고찰한다. 그리고 미국의 사모펀드인 론스타 펀드의 한국외환은행 인수를 대상으로 하여 인수내용 및 과정, 인수 시 경영전략의 변화, 경영관리방식의 개선, 인수전후의 경영성과의 변화에 관하여 고찰하여 이에 관련된 이슈들에 대한 토론의 기회를 제공하고자 한다. 론스타 펀드는 과감한 경영전략과 관리기법을 구사하여 코메르츠 은행이 하지 못했던 경영개선을 단기간에 이루어서 은행가치를 제고시킴으로써 막대한 매각차익을 얻을 수 있게 되었다. IMF 외환위기를 극복하는 과정에서 시작된 뉴브리지캐피탈의 제일은행 인수, 칼라일그룹의 한미은행 인수에 이어서 론스타 펀드의 한국외환은행인수는 정부의 금융정책, 은행경영, 향후 국내자본의 외국은행 인수 등에 관하여 중요한 시사점을 제공할 것이다.

주제어: 론스타 펀드, 은행 인수, 경영관리 방식, 경영성과

### 1. 서론

1999년 말 우리나라 금융시장 최초로 뉴브리지캐피탈의 제일은행 인수를 시발점으로 2000년 9월 칼라일(Carlyle)-J.P. Morgan 컨소시움이 한미은행을 인수하였고, 2003년 8월 론스타펀드는 한국외환은행을 인수하게 되었다. 이와 같이 해외자본의 국내은행인수의 초기단계에서는 사모투자펀드에 의하여 이루어졌으며 외환위기 직후에 과도한 투자위험으로 보수적인 은행계열 외국자본이 인수하기를 꺼리던 부실은행을 과감히 인수한 것은 긍정적인 평가를 받을 수 있었다. 이후 2004년 11월 씨티그룹이 칼라일-J.P. Morgan 컨소시엄으로부터 한미은행을 인수하여 씨티 은행과 합병하였고 2005년 1월에는 SCB가 뉴브리지로 부터 제일은행을 인수하였다. 다시 2006년 3월 국내 리딩 뱅

크인 국민은행이 론스타 펀드와 한국외환은행 인수 계약을 체결하게 되었다. 선진금융기법을 갖춘 외국계 은행은 주주중심 기업지배구조를 도입하고 은행경영의 공공성보다는 주주가치를 우선시 한다. 주주 부의 극대화를 위하여 사외이사 중심의 이사회 운영체제를 확립하고, 수익성과 위험관리를 강화하는 등 성과주의 경영문화화를 강화한다. 이러한 외국계 펀드 및 은행의 경영관리시스템은 국내은행의 경영관리 방식에 큰 변화를 초래할 것으로 기대되었다.

2004년 11월 외환은행 대주주인 론스타 펀드가 2003년 10월 한국외환은행 인수 후 처음으로 HSBC에 지분매각을 타진하게 되었다. 론스타 펀드는 2003년 11월부터 독자적인 경영권을 넘겨받았고 이 시점부터 2년(2005년 10월)동안 지분매각을 할 수 없는 계약 규정이 있었다. 론스타 펀드가 HSBC를 상대로 서둘러 지분정리에 나선 이유

\* 본 연구는 2005학년도 경성대학교 학술연구지원비에 의하여 연구되었습니다. 본 논문을 심사해 주신 익명의 두 분의 심사위원님과 정형찬, 박주철 교수님께 깊이 감사를 드립니다.

는 자칫 1년 이후에는 매력적인 협상대상을 찾기 어렵다고 판단했기 때문이었다. 당시 논의가 되고 있던 HSBC가 제일은행을 인수하게 되면 자금력이 풍부하고 한국에서 소매영업을 할 전략적 외국 투자자를 찾기가 힘들다고 판단하였다. 또한 외국 자본에 대한 국내여론이 악화되고 있는 점도 부담이었다. 당시 시민단체에 이어서 국회에서도 론스타 펀드가 은행 대주주 자격을 갖는 것에 대하여 감독당국 심사가 부실했다는 의혹을 제기하게 되었다.

이후 2006년 3월 22일 국민은행은 하나은행, 싱가포르의 DBS과의 결합에 이겨서 론스타 펀드에 의하여 외환은행 매각 우선협상 대상자로 선정되었다. 외환은행 지분 64.62%를 6조 4,100억원(주당 1만 5,400원)에 인수하여 2위 그룹인 신한은행(163조원), 우리은행(140조원)보다 자산규모가 훨씬 큰(270조원) 초대형 은행으로 탄생하게 되었다. 강정원 국민은행장은 국민은행과 한국외환은행은 상호보완적 효과가 크고 인수 후 인력 감축 계획은 없으며 인수 뒤 1년 동안 독자 경영체제를 유지한 다음 합병을 검토하겠다고 밝혔다. 국민은행이 지불하는 총 매각대금은 6조 4100억 원에 달하며 론스타 펀드는 투자원금 1조 3,800억 원(지분 51%를 주당 4245원에 매입)의 3배가 넘는 약 4조 원에 달하는 막대한 차익을 보게 되었다. 그러나 한국외환은행의 론스타 펀드로의 매각이 험값매각이었다는 비판이 가열되고 BIS 자기자본비율조작에 관련된 감사원의 감사, 검찰의 수사가 전격적으로 이루어지면서 론스타 펀드의 외환은행 매각은 소용돌이에 빠져들게 된다. 결국 2006년 11월 론스타 펀드는 국민은행과 한국외환은행 재매각 계약포기를 선언하고 동년 12월 검찰은 론스타 펀드의 외환은행 매각이 BIS비율의 조작에 따른 불법

매각이었다는 수사결과를 발표하였다.

## II. 본론

### 2.1 한국외환은행의 설립과 성장

한국외환은행은 1967년 1월 30일 직원 750명 12부 1실 국내 1개 지점 국외의 4개 지점을 보유한 국내 유일의 외환전문은행으로 출범하게 되었다. 출범 후 10년 기간 동안 수출입 및 외환거래에 있어서 국내시장에서 압도적인 우위를 점하였으며, 외화자금의 원활한 조달과 차입조건의 점진적인 개선을 통하여 우리나라 외자도입에 중요한 역할을 담당하였다.

1970년대에 들어오면서 수출의 급증추세와 급격한 기업의 해외진출 확대에 인한 금융기관의 국제화와 실물경제의 양적 확대에 부응하기 위한 금융기관의 대형화의 필요성이 대두되었으며 국내경쟁 시중은행들의 대형화 국제화 추세로 인하여 외환은행이 차지하였던 외환전문은행으로서의 우위가 위협을 받게 되었다.<sup>1)</sup> 이러한 배경가운데 1980년대 국제부문의 한단계도약과 국내영업기반의 확충, 수익성 위주의 상업적 경영체질의 정착을 최우선전략으로 설정하였다. 먼저 국내영업기반의 확충을 위하여 점포망을 확대하여 1976년 말 31개에서 1988년 말 152개로 시중은행 대비 80% 수준으로 확대하였다. 수신면에서는 1982년 원화예수금 1조원이 1988년 말 4조원을 돌파하였으며 특히 가계성예금 증대를 위하여 주택가 주변에 점포를 집중 증설하여 저축성예금 중 가계성예금의 구성비

1) 한국외환은행과 같은 특수은행에게 부여되었던 정책금융과 같은 고유 업무도 일반은행에게 부여되었고 자금조달에 있어서도 정부 해외차입 채권발행을 통한 자금조달로부터 일반은행과 같이 예금에 의존하는 비중이 늘어감에 따라서 일반은행과의 차이는 점차 불투명하여졌다.

를 크게 증대시켰다. 또한 가계금융시장의 전략상품으로 1978년부터 visa카드 업무를 추진하여 가계거래 확대기반에 큰 노력을 기울였다.

이상과 같이 1970년대 후반에서 1980년대를 거치는 동안 금융의 자율화 국제화 등 급격한 경영환경변화와 특수은행으로서의 전문성이 상실된 상태에서 경영의 자율성 확보와 은행대형화가 중요한 과제로 부각되었으며 이를 위한 민영화의 당위성이 제기되었다. 한국외환은행은 1989년 민영화를 이룬 이후 은행업의 주요부문인 수신 및 여신 양 측면에서 지속적으로 성장을 해왔으나 신설은행의 신규진입 증가로 점유율이 전반적으로 하락하는 모습을 보여 주었다. 1995년 말 자산규모는 41.8조원으로 국내은행 중 1위를 차지하나 그 격차는 줄어들고 있었다. 업무이익규모면에서 국내시중은행에 비해 낮은 수준이었으며 이에 따라서 총자산이익률(ROA), 자기자본이익률(ROE) 등 수익성지표도 낮은 수준에 머무르게 되었다. 이는 예대마진율이 타행에 비하여 상대적으로 낮고, 부실여신의 문제로부터 기인한 것이었다. 즉 당시 모든 시중은행들이 안고 있던 여신에 대한 외부압력으로부터 자유로울 수가 없었던 것이다. 한편 BIS기준 자기자본비율도 같은 해의 300억 원 규모의 유상증자에도 불구하고 1994년 말 대비 0.4% 감소한 8.66%로 하락함으로써 자기자본 건전성의 하락을 보여주었다.

## 2.2 경영의 부실화와 IMF금융위기

1995년 말 기준 대형 시중은행 부실여신비율이 전년보다 크게 높아졌으며 부실여신규모는 서울은행이 5,206억 원, 제일은행 2,787억 원, 조흥은행 2,168억 원, 한일은행 2,052억 원, 한국외환은행 1,952억 원 등의 순이었다. 25개 일반은행의 부실여신은 1995년 말 현재 2조 2944억 원으

로 1994년 말보다 19.2% 증가하게 되었다. 이처럼 부실여신이 증가하게 된 것은 삼익, 보배 등 거액여신업체의 부도가 잇따라 발생하였고, 신용카드 관련 부실여신이 증가하였기 때문이다. 1995년 말 기준 제일 서울 한국외환은행 등 대형시중은행의 BIS기준 자기자본비율이 국제결제은행이 하한선으로 지정해 놓은 8%선까지 하락하였다. 특히 한국외환은행의 경우 BIS기준 자기자본비율은 1994년 말의 9.06%에서 1995년 말 8.66%로 하락하게 되어 시중은행 중 최하위를 기록하게 되었다.

1997년 1월 한보철강그룹의 부도로 인하여 제일은행 1조 1,177억 원, 한국산업은행 8,900억 원, 조흥은행 5,000억 원, 한국외환은행 4,500억 원의 부실여신을 추가적으로 안게 되었다. 은행권 전체부실규모는 1996년 11월말 기준으로 13조 5,000억 원에 달하여 총 대출 288조원의 4.7%에 달하게 되었다. 무디스는 한보철강에 대한 대출규모가 큰 조흥 제일 한국외환은행을 감시대상리스트에 올리게 되며 이에 따라서 향후 신용등급하락이 불가피하게 되었다. 1997년 3월을 시작으로 다시 삼미그룹, 우성건설, 유원건설 등의 연쇄적인 부도 사태가 발생하며 이는 시중은행의 대규모 부실여신을 야기하였다. 은행관계자들은 계속되는 대규모의 부실여신에 대하여 "신용조사가 제대로 안 되는 탓도 있지만 한보철강처럼 외압에 의한 대출이 부실로 변한 경우도 적지 않다"고 지적하였다.

이러한 재벌기업들의 연쇄적 부도와 시중은행 대출의 대규모 부실화를 배경으로 이후 1997년 말 외환위기가 발생하며 그 주요한 원인으로서 금융권의 총체적 부실이 지적되고 IMF의 권고에 따라서 금융권의 대대적인 구조조정이 이루어졌다. 은행감독원(금융감독원)은 1998년 2월 일반은행 BIS기준 자기자본비율 현황을 발표하는데 최저기준 8%에 미달하는 은행이 제일(-2.7%) 서울(0.97%) 한국외환은행(6.79%)을 포함하여 14개로 나타났

다. 이들 은행에 대해서는 자기자본비율의 미달정도에 따라서 경영개선을 요구 또는 권고하게 되었다. 즉 BIS기준 자기자본비율을 향후 6개월에서 2년 이내에 최저기준인 8% 이상을 유지할 수 있는 구체적인 자본 확충 계획을 포함한 경영정상화계획을 1998년 4월까지 은행감독원장에게 제출토록 하고 승인받게 하였다.

1998년 1월 외환은행은 외환위기로 인한 IMF 구제금융 사태와 향후 예상되는 금융산업 구조조정 등 위기상황에 대처하기 위하여 조직을 단순화하여 과도히 세분화되거나 중복된 부서조직을 통폐합하고 인력을 절감 정예화하여 경쟁력을 제고하며 고객별 시장별 사업본부조직을 도입하였다. 여신심사기능의 강화를 위하여 여신기능의 일원화 전문화를 도모하며 이전 각 부서에서 분산관리하고 있던 리스크관리를 종합기획부내에 리스크관리팀을 설치 운영하여 종합리스크 관리체제를 구축하였다.

### 2.3 코메르츠은행의 자본참여와 경영개선노력

1998년 5월 코메르츠 은행은 한국외환은행의 해외자본 유치에 동의하여 3,500억 원의 자본참여를 결정하였으며 한국외환은행이 새로 발행하는 신주를 전액 코메르츠 은행에 배정하는 방식으로 주당가격은 당시 시세의 2배가 넘는 액면가 5,000원으로 결정하였다. 그 결과 한국외환은행의 자본금은 8,250억 원에서 1조1,750억 원으로 증가하게 되며 코메르츠 은행 지분율은 29.7%까지 상승하였다. 당시 국제적으로 한국금융시장에 대한 신뢰가 상실된 상황에서 금융권의 첫 외자유치였으며 외국인 투자자들에게도 긍정적인 영향을 미쳤다는

데에 의미가 컸다. 자본유치가 성공한 것은 코메르츠 은행의 요구사항을 대폭 수용하여 부실가능성이 있는 여신에 대한 대손충당금적립 강화요구를 수용하였고, 상임 비상임 이사 각 2명을 코메르츠 은행 이사로 선임함으로써 경영의 투명성을 높이도록 하였다. 정부도 코메르츠 은행 투자자금의 이익을 최대한 보장해 주기위한 노력과 이후 외국인 투자자의 지속적인 유치차원에서 경영간섭을 최소화할 것을 약속하였다.

코메르츠 은행은 프랑크푸르트에 본점이 있고 전세계 42개국에 지점을 갖고 있으며 서울에도 연락사무소를 설치하고 있었다. 출발은 상업은행이었지만 투자은행업무에서도 강한 면모를 보이며 1996년도 자산규모기준으로 상업은행 중 세계 28위였다. 그러나 독일 내의 드레스덴 은행이나 도이치은행에 비하여 국제금융이나 영업능력에서 뒤처지는 것으로 평가되었다. 1970년대 경제개발계획 진행 과정에서 차관제공을 통하여 한국과 인연을 맺었으며 1979년 한국외환은행과 함께 한외증금을 설립하였다(지분율은 24%). 코메르츠 은행의 자본참여 동기는 한국외환은행이 갖고 있는 중국 및 동남아권의 영업망을 이용하여 세계적인 네트워크를 확장하려는 것이었다. 즉 단기이익을 추구하는 다른 외국인 투자자와는 달리 전략적 업무제휴작업을 추구하는 것이었다.<sup>2)</sup>

또한 여신위원회 의장을 코메르츠 은행이 맡아서 한국외환은행의 여신업무를 선진화시키기로 합의하였다. 코메르츠 은행 측의 2명의 상임과 2명의 비상임 이사가 여신위원장 등 여신심사나 리스크관리부문을 맡았고, 이들이 포함된 특별경영위원회(Special Executive Committee)를 신설하여 경

2) 두 은행은 자신들이 진출하지 못한 지역의 상대방 지점에 직원을 파견 상호 영업망을 확대할 계획이었다. 한국외환은행은 주로 코메르츠은행 지점이 많은 유럽에, 코메르츠는 취약했던 중국을 비롯한 아시아에 위치한 한국외환은행지점에 각각 직원을 보낼 계획이었다. 리스크관리부문에 세계적인 명성을 갖고 있는 코메르츠은행은 리스크관리팀을 파견 한국외환은행 관련부서에 선진 경영기법을 전수할 예정이었다.

영구조를 혁신적으로 개편하였다. 대형여신을 비롯한 은행의 주요업무 등이 이사회로 넘어가기 전에 심의하는 기관으로서 은행장을 견제하는 기능을 수행하도록 하였다. 담보와 관행위주로 이루어지던 여신관행이 신용과 사업계획 등을 중심으로 변경되고 신용평가시스템이나 여신실사기법이 고도화될 것으로 기대되었다. 특히 여신심사부분에서 그동안 점수제로 기업을 분류하던 것을 등급제로 전환하였다. 이 경우 일선점포에서 소신 있는 여신관행이 정착될 것으로 기대되었다. 등급제 외에도 2인 합의에 의한 여신결정방식, 부실화 이전기업에 대한 집중관리, 평균부실률 제도 등을 도입하게 되었다.

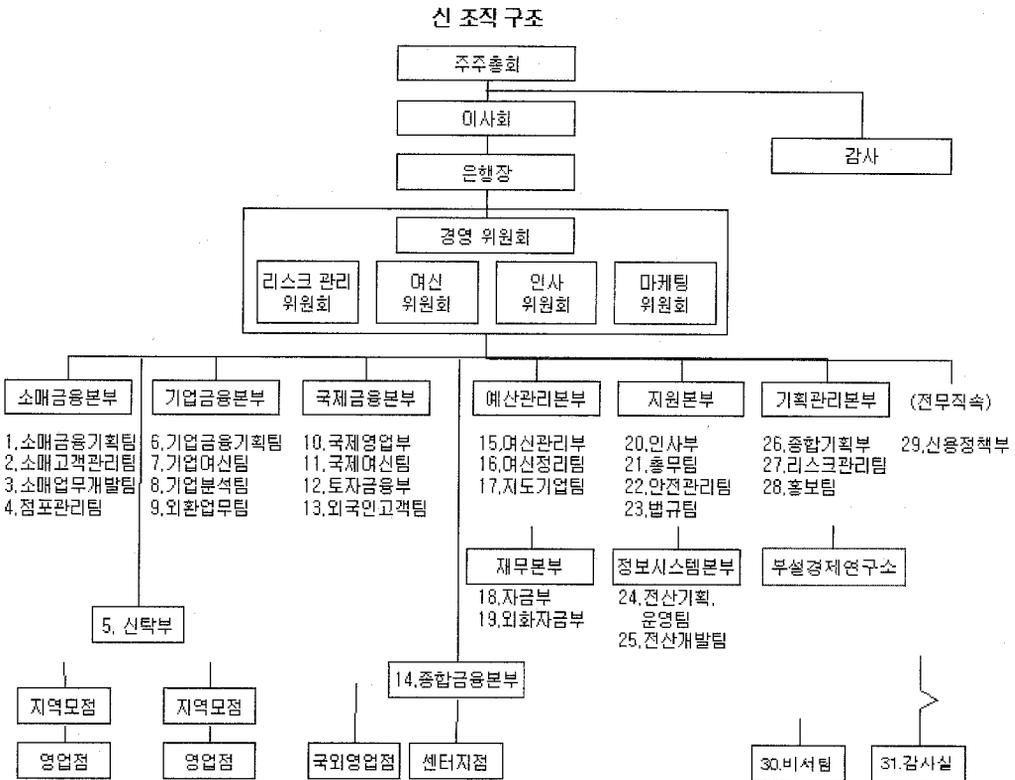
한편 1998년 4/4분기 한외종합금융(주)을 흡수 합병하는 등 방만하게 설립 운영되어 왔던 국내 자회사에 대한 구조조정에 착수하게 되었다. 동 조치는 계열사 간 중복 유사업무를 통폐합하고 인원 및 점포정리, 전산투자비용 절감 등을 통한 생산성 향상을 목표로 하고 시너지효과를 추구하였다. 한국외환은행은 한외종합금융과의 합병으로 총자산규모가 63조원으로 확대되며 향후 은행 고유업무 뿐만 아니라 단기금융업무 등 종합 금융 서비스를 제공하는 대형 선도은행으로 도약을 기대하게 되었다. 즉 은행 간 합병이 아닌 취급업무 영역이 다른 대형은행과 대형종합금사간의 합병으로서 업무영역 확대에 따른 시너지효과(범위의 경제 효과)가 클 것으로 기대되었다.

1999년 3월 본부와 영업점 조직을 고객군 중심의 사업본부제 조직으로 다시 개편하고, 사업본부별로 책임경영체제를 구축하는 것을 주 내용으로 하는 대대적인 조직 개편을 단행하였다. 사업본부 중심의 독립채산조직으로 전환함으로써 사업본부간, 사업본부 내에 시장원리를 도입하여 조직내부의 효율성 극대화를 도모하게 되었다. 그 구체적 내용을 살펴보면 각 사업본부를 소매 기업 국제금융시장을 대상으로 하는 소은행으로 하여 인사와

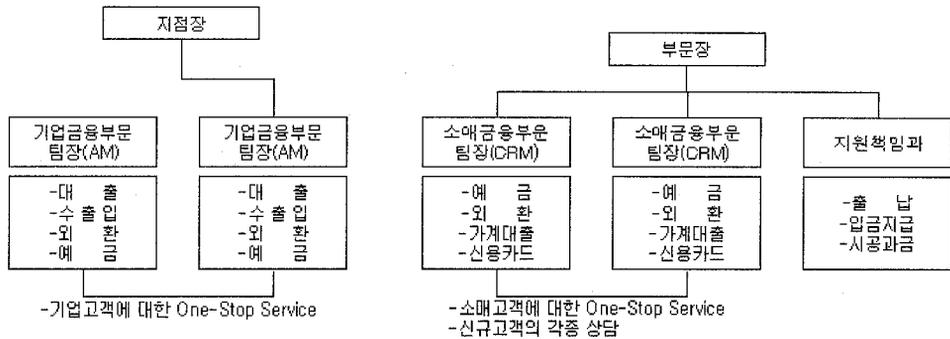
예산권이 부여된 본부장을 전면 배치하고 본부장을 중심으로 경영성과에 대한 평가와 결과에 대한 보상이 이루어질 수 있는 독립채산조직으로 개편하였다. 그리고 고객별로 전문화된 서비스를 제공하기 위하여 영업점을 소매와 기업부문으로 구분하였으며 영업을 하는 동시에 영업점 단위에서 one-stop banking을 실시할 수 있는 제도를 도입하였다. 경직적인 고비용 구조 타파를 위하여 팀제 조직 도입을 통해 조직의 유연성을 제고하며, 조직 및 인력 운용의 효율화를 기하기 위하여 본부 인력을 대폭 감축 영업점으로 투입하게 되었다. 또한 리스크관리체제의 강화를 위하여 새로운 여신체계를 도입 영업라인과 심사라인을 분리하여 여신운용의 객관성 및 건전화에 도모하며 결재단계를 축소하여 신속성을 추구하게 되었다(〈그림 1〉 참조).

한국외환은행은 2002년 4월 1998년 2월에 내려졌던 경영개선권고조치가 해제되었다. 1997년 외환위기 이후 대기업 부도사태에 따른 손실증가로 인하여 BIS비율이 8%에 미달되고, 고정이하여신비율이 급증함에 따라서 금융감독원으로부터 경영개선권고 조치를 받았다. 이후 코메르츠 은행의 자본출자 및 임직원의 자발적 증자 등을 통해 자본금을 확충했으며, 약 9조 8천억 원의 부실자산을 처분하여 자산건전성을 대폭 개선(고정이하 여신비율 1998년 17.9% → 2001년 3.57%)하는 등의 적극적인 노력을 기울였기 때문이었다. 이는 예금보험공사의 출자지원을 받아 희생한 타행과 비교했을 때에 큰 의미가 있었다. 그동안 경영개선권고 해제 조치로 인하여 점포확장, 인력충원 등에서 감독당국의 제약이 없어졌고 대외공신력이 대폭 향상될 것으로 기대되었다.

그러나 코메르츠 은행의 한국외환은행에 대한 경영개선노력의 성과에 대한 평가는 〈표 1〉에서 보듯이 만족할만한 것은 아니었다. BIS 기준 자기자본비율, 무수익여신비율, ROA, 당기순이익, ROA



### 영업점 조직도



(그림 1) 조직도

등 대부분의 경영지표에서 일반은행 평균을 하회하는 것이었다. 이러한 결과는 코메르츠 은행이 경영권을 장악하지 못함으로써(지분율:29.7%) 지배구조, 여신심사 및 성장전략 등에 있어서 획기적인 개선조치를 취할 수 없었으며, 코메르츠 은행 자체

의 느슨한 기업문화, 국제영업능력의 부족 등으로 인하여 한국외환은행의 성장잠재력을 높은 성과로 연결시키지 못하였던 점에 연유한 것으로 보여진다. 이는 이후 한국외환은행이 다시 론스타 펀드 등 다른 M&A 세력의 매력적인 인수대상으로 떠

**AM/CRM 역할 및 업무범위**

<p>AM/CRM의 정의</p>	<p>-AM(Account Manager) : 기업고객에 대한 금융 서비스 제공을 책임지는 팀의 장                  -CRM(Customer Relationship Manager) : 소매고객에 대한 금융 서비스 제공을 책임지는 팀의 장</p>																					
<p>AM/CRM제도 도입취지</p>	<p>-고객중심의 책임 경영체제 구축                  -One-Stop Banking을 통한 대고객 서비스 증대 및 Cross Selling기회 확보</p>																					
<p>AM/CRM의 역할</p>	<p>-팀의 성과 및 팀원의 업무처리에 대한 총괄적인 책임                  -주요고객 전담관리(고객 정보관리, 상담, 상품판매, 마케팅 활동 등)                  -신규거래 상담을 통한 유망 우량고객 발굴</p>																					
<p>AM/CRM 팀별 업무 범위</p>	<p>-기업고객에 대한 One-Stop Banking 수행</p> <table border="1" data-bbox="403 721 1178 842"> <tr> <td>(예시)</td> <td>AM 1팀</td> <td>AM 2팀</td> </tr> <tr> <td>담당 업무</td> <td>대출, 수출입, 외환, 당좌</td> <td>대출, 외환, 당좌</td> </tr> <tr> <td>담당 고객</td> <td>수출입 업체, 대기업</td> <td>내수업체, 중소기업</td> </tr> </table> <p>-소매고객에 대한 One-Stop Banking 수행 원칙                  -직원 역량 및 영업점 Layout 등을 감안 주요고객을 제외한 기타 고객에 대해 담당 업무를 팀별로 구분 수행</p> <table border="1" data-bbox="403 955 1178 1104"> <tr> <td>(예시)</td> <td>CRM 1팀</td> <td>CRM 2팀</td> </tr> <tr> <td>담당 업무</td> <td>예금+가계대출</td> <td>예금+외환/비자+당좌/소매기업대출</td> </tr> <tr> <td>담당 주요 고객</td> <td>예금 고객</td> <td>외환/비자/소매기업 고객</td> </tr> <tr> <td colspan="3" style="text-align: center;">상기 고객을 중심으로 One-Stop Banking 실시</td> </tr> </table>	(예시)	AM 1팀	AM 2팀	담당 업무	대출, 수출입, 외환, 당좌	대출, 외환, 당좌	담당 고객	수출입 업체, 대기업	내수업체, 중소기업	(예시)	CRM 1팀	CRM 2팀	담당 업무	예금+가계대출	예금+외환/비자+당좌/소매기업대출	담당 주요 고객	예금 고객	외환/비자/소매기업 고객	상기 고객을 중심으로 One-Stop Banking 실시		
(예시)	AM 1팀	AM 2팀																				
담당 업무	대출, 수출입, 외환, 당좌	대출, 외환, 당좌																				
담당 고객	수출입 업체, 대기업	내수업체, 중소기업																				
(예시)	CRM 1팀	CRM 2팀																				
담당 업무	예금+가계대출	예금+외환/비자+당좌/소매기업대출																				
담당 주요 고객	예금 고객	외환/비자/소매기업 고객																				
상기 고객을 중심으로 One-Stop Banking 실시																						

출처: 시사금융(1999)

오르게 되는 유인을 제공한다.

**2.4 론스타펀드의 경영권 인수와 경영개선**

한국외환은행은 2003년 초부터 자본 확충을 위하여 하이브리드채권<sup>3)</sup>발행이나 국내 일반공모를 통한 유상증자 등을 고려하기 시작하였다. 또한 감독 당국도 코메르츠 은행이나 한국은행 등 기존 대주주의 증자가 현실적으로 어려운 만큼 전략적 외국투자자를 유치하는 것이 바람직하다는 의견을 내게 되었다. 4월 2일자 매일경제신문은 외환은행이 자본 확충을 위하여 미국계 사모펀드인 론스타 펀

드 등을 포함하여 외국투자기관과 협상을 진행 중인 것으로 보도하며 코메르츠 은행도 지분 일부매각을 추진하는 것으로 알려졌다. 한국외환은행의 2002년 말 BIS기준 자기자본비율은 9.31%로서 조흥은행을 제외하고 시중은행 중에서 제일 낮으므로 공격적인 경영을 못함으로써 성장의 한계를 갖고 있었다. 2003년 1분기 결산에 의하면 한국외환은행이 시중은행 중 유일하게 손실을 기록하였다. 한국외환은행은 1분기 중 약 2천 6백억 원의 영업이익을 냈지만 보유중인 하이닉스 반도체 주식 평가손, 외환카드 손실발영, SK글로벌 등에 대한 대손충당금 부담 등으로 1천 8백억 원의 당기순손실

3) 하이브리드증권은 주식과 채권의 중간적 성격을 지닌 신종 증권으로서 확정금리가 보장되는 대신 만기가 없어서 은행에 상환부담이 없다. 때문에 은행의 국제결제은행(BIS) 비율 산정시 자기자본으로 인정받아 BIS 비율을 높이는 수단으로 발행을 추진하고 있다.

이 발생한 것이었다.

한편 2003년 6월 이강원 한국외환은행장이 코메르츠 은행의 클라우스 물러 은행장을 만나 코메르츠의 추가투자 가능성에 대하여 타진하였으나 코메르츠 은행 측은 독일경제 침체로 인하여 은행의 재무구조가 악화되어 추가투자는 불가능한 것으로 밝혔다. 2003년 7월 이사회를 열고 지분인수의를 밝힌 투자자중 론스타 펀드를 배타적 협상대상자로 선정하며 현재의 재무상황과 필요 자본액을 고려할 때 액면가이하 발행이 불가피함을 결정하였다. 동년 8월 매각가격과 고용조건 등 중요사안에 대해서 합의하고 계약내용협약서(Term Sheet)를 작성하였다. 한편 정부소유 한국외환은행 지분의 감자여부가 매각의 막판변수로 등장하였다. 론스타 펀드 측은 한국외환은행이 수익창출 능력에 비하여 자본금이 지나치게 커 매각 전 감자가 필요하다는 주장을 하였다.<sup>4)</sup> 2003년 8월 론스타 펀드는 기존 대주주인 코메르츠 은행과 한국수출입은행이 보유하고 있던 우선주 5,698만주를 주당 5,400원(총 3,100억 원)에 매입하고 주당 4,000원에 할인 발행되는 신주 26,875만주를 1조 7백50억 원에 인수하기로 최종 서명하였다. 론스타는 지분 51%의 최대주주 지위를 확보하고 당시 37.5% 씩인 코메르츠 은행과 한국수출입 은행의 지분율은 14%대로 하락하게 되었다. 한국외환은행은 신주발행에 따라서 1조 이상의 신규자금이 유입되어서 국제결

제은행(BIS) 자기자본비율이 9.5%에서 은행권 최고수준인 12%로 상승하게 되었다. 외환은행으로서는 성장에 가장 중요한 자본 확충이 이루어졌으며 외국계은행으로 변신 대외신인도를 제고시켰다. 그러나 소액주주의 입장에서는 신주발행가격이 매각당일 주가보다 낮게 형성됨으로써 향후 주식이 하락이 우려되었고 론스타 펀드가 경영정상화 이후 재매각을 추구하는 투자펀드라는 점이 부정적으로 작용하였다.<sup>5)</sup> 론스타 펀드의 한국외환은행 지분인수는 부실은행, 시장점유율 감소은행의 이미지를 극복하고 향후 공격적 경영을 가능하게 할 것으로 금융시장에서 평가되었으며 세계적 신용평가회사인 S&P가 론스타의 지분인수계약 직후 한국외환은행의 신용등급을 BB에서 BB+으로 상향조정하였다.

론스타 펀드는 미국 텍사스 주에 본사를 두고 있는 폐쇄형 사모펀드이었다. 국제통화기금(IMF), 세계은행(IBRD) 등 국제금융기구와 공공연기금, 대학기금, 보험회사, 은행지주회사, 텍사스 석유재벌 등이 이 펀드의 주요 투자자들이었다. 주력투자분야는 부실채권처리와 부동산운영 등이며 투자자산의 75%를 아시아 시장에 집중하고 있으며 한국에는 외환위기 직후인 1998년 자산관리공사와 예금보험공사로부터 2조원이 넘는 부실채권을 인수하여 막대한 수익률을 내었다. 론스타 펀드는 계속해서 한국의 은행업진출에 집요한 의지를 보여 서울은행과 조흥은행 매각 때에 인수경쟁에 참여했다가

4) 즉 한국외환은행은 2001년과 2002년 순이익이 2,225억 원과 1,130억 원에 불과하였고 2000년에는 4,037억 원의 손실, 2003년도 1분기에만 1,914억 원의 손실을 기록한다. 국민은행이 현재 비슷한 자본금에 자산규모 170조원을 넘는 반면 한국외환은행은 자본금 1조 8,509억 원에 자산규모가 57조원 수준에 불과하였다. 따라서 자본잠식(2003년 3월 말 기준 2,858억 원)을 해소하고 적정자본금 수준을 맞추기 위하여 일정수준의 감자가 필요하다는 것이 론스타 측의 입장이었다. 한편 정부는 정부보유 한국외환은행 지분 매각가격은 적정 기업가치를 기준으로 상대측과 협상을 통해 산출될 것이며 감자하면서 혈값에 지분을 매각하지 않겠다는 입장이었다. 이는 정부가 수출입은행을 통하여 보유하고 있는 지분의 취득가격이 주당 평균 6675원 수준임을 감안할 때 감자 없이 액면가 이상의 가격에 보유지분(1억 2,031만주)을 매각하여 손실을 최소화하고 혈값 매각 논란을 피하겠다는 의도였다.

5) 당시 계약은 다른 인수희망자가 거의 없었으며 론스타 펀드에게 경영권을 넘겨주는 대가로 기존주주들과 한국외환은행이 받게 되는 1조 3천 8백억 원은 당시 한국외환은행의 재무 경영상태로 보아서 적정 수준이라는 것이 금융계의 지배적인 평가이다. 코메르츠 은행과 한국수출입은행이 갖고 있던 우선주 5,709만주는 주당 5,400 원에 매각되었는데 이는 코메르츠와 수출입은행의 취득가 5,000원보다 4%, 27일 증권거래소 시장 증가(4천3백10원)에 비하여 25% 이상 할증된 금액이었다. 신주 2억6천8백75만주의 주당가격 4천원도 적정수준으로 평가되며 국내증시에서 일반 공모를 통하여 유상증자를 할 경우 증권사들의 예상 공모가격 2,500원(과거 3개월 평균주가에 30% 할인)과 비교하여도 호조건이라는 평가이었다.

실패하였다. 일본의 니혼채권은행 및 노무라증권 등으로부터 5조엔 규모의 채권을 매입하였고 도쿄 쇼와은행을 인수한 적이 있었다.<sup>6)</sup> 다만에서는 대만 제일은행을 인수한 경험도 있었다.

한편, 제일은행과 한미은행이 외국계 사모펀드(각각 뉴브리지캐피탈과 칼라일그룹)에 의해 인수된 후 한국외환은행까지 론스타 펀드에 의해 인수된 것에 대하여 국내의 많은 금융관계자들은 다음과 같은 비판을 하게 되었다.

“즉 한국외환은행을 비롯하여 환란과정에서 공적자금이 투입된 은행의 민영화는 은행산업 발전이나 통상마찰 소지를 없애기 위해서도 긴요하다. 그러나 인수자가 은행경영보다 단기 매매차익을 목적으로 하는 사모펀드여야 하는지에 대해서는 의문이 크다. 제일은행의 경우 불과 5천억 원에 매각되었고 17조 원 이상의 공적자금이 투하되었으며 풋백 옵션을 통한 손실배상 등 온갖 특혜가 주어졌다. 국내자본에게는 산업자본과 금융자본의 분리원칙을 적용하여 지분한도를 4%로 제한함으로써 내국인 인수를 차단하는 역차별이 발생하고 있다. 공적자금 투입은행의 민영화에 있어서 내외국인간 역차별은 매각가격을 낮추어서 공적자금의 회수를 불리하게 하며 은행산업을 송두리째 외국인에게 내주는 결과를 초래한다. 은행이 국내산업자본의 사금고화 되는 것은 감독강화로 막아야지 지분한도 제한으로 막아서는 안 된다”는 주장이었다.

금융연구원의 이병운(2006)도 “산업자본이 은행을 소유 지배하면 은행이 기업에 대한 신용평가 및 모니터링을 제대로 할 수 없고, 은행을 소유하지

않은 기업에 비하여 경쟁에서 우월한 위치를 점하는 등의 문제가 발생하여 우리나라에서는 산업자본의 은행소유를 제한하고 있는데 이로 인하여 외국자본이 국내은행들의 대부분을 소유하는 현상이 발생하였다. 외국자본의 국내은행소유가 당장 큰 문제를 야기하는 것은 아니지만 내국자본도 어느 정도 은행지분을 소유하여 외국자본과 상호 견제와 균형을 이루는 것이 바람직할 것이다.”라고 주장하였다.

#### 2.4.1 경영전략의 변화

론스타 펀드의 한국외환은행 인수 후 이강원 행장은 다음과 같은 은행의 경영전략을 밝혔다. “즉 론스타 펀드의 이번 계약은 과거은행매각 사례와는 달리 외자유치를 통한 자본 확충이라고 본다. 신주를 인수해 최대주주 지위를 확보하고 일부 구주를 매입 경영권을 확고히 하는 구조이다. 총 투입대금 1조 4천억 원 중 1조 1천억 원을 신주를 인수하는데 사용하였고 구주 인수 규모는 9%수준인 3천억 원에 불과하다. 외환은행의 여신비중을 보면 가계대출이 37%로서 타행(평균 40%)보다 낮은 반면 중소기업대출은 47%로서 국내 최고수준이다. 향후 중소기업 여신비중과 개인대출은 수익성과 위험관리 원칙을 지키면서 지속적으로 확대시키고 건설 부동산 등 특정업종에 편중된 여신은 적정수준으로 조정하며 대기업계열편중여신 증가는 억제하겠다. 그러나 항간에 우려하고 있는 제일은행의 선례와 달리 기업금융은 축소하지 않는다. 또한 2003년

6) 론스타 펀드는 1999년 파산한 도쿄쇼와은행을 매수 2001년 6월 출범시킨 경험이 있다. 총자산 1조 2,000억 엔으로 도쿄 등 수도권 일주 영업지역으로 하는 중소 지방은행이다. 출범이래 도쿄 신용조합 등 3개 신용조합과 주부은행 등 파산한 금융기관의 자산과 점포를 인수받아 덩치를 키운다. 2002년 예금 1조원을 돌파했으며 2001년 73억 엔 흑자, 2002년 117억 엔의 흑자를 달성한다. 그 과정에서 인원감축과 인터넷 뱅킹을 통하여 업무효율화를 추진하고 부동산투자회사를 설립 부동산에 투자하며 장기적 관점에서 재건 중인 기업에 대한 융자에 관심을 둔다. 일본은행 최초의 외국인 은행장으로 GE캐피탈 출신의 Todd Budge 행장을 영입하여 높은 자기자본순이익률(ROE), 스피드경영, 철저한 성과주의를 강조한다. GE 그룹 책 웰치회장의 인사관리수법을 도입, 직원에 대한 3단계 평가를 통하여 성과에 따른 보수를 지급하며, 위원회 중심 이사회제를 운용한다. 영업 인사 감사위원회를 분리 운용하고 위원회마다 사외이사를 반 이상 두도록 한다. 경영의 투명성과 임원들에게 대한 대폭적인 권한위임과 신속한 의사결정을 중시한다.

상반기에 SK글로벌사태와 카드부문의 실적악화로 인한 1,466억 원의 당기순손실은 하반기에 해소가 되어 연말 당기순이익의 1천억 원대, 2004년도에는 총당금을 6천억 원을 쌓고도 5천억 원에서 7천억 원 사이의 당기순이익을 예상한다. 펀드계통의 은행의 경우 미국 내에 현지법인과 지점을 둘 수 없는 법 규정에 관하여 유예기간을 가급적 길게 받아 내며 지점폐쇄가 불가피하면 현지에서의 기업대출과 개인의 송금 환전기능 등 핵심역량을 보존하는 등 미국 내에서 제한적인 영업점을 확보하며 중장기적으로 미국현지금융기관과 전략적 제휴를 맺어 인력을 교류하고 수수료는 나눠 갖는 방안을 추진한다.”

2003년 11월 이강원 행장이 전격적으로 경질되고 집행임원 모두로부터 사표를 받게 되며 2004년 1월 하바드대 MBA출신인 정통은행원 로버트 펠런을 은행장으로 임명하였다. 씨티그룹 드렉셀 번햄램버트 뱅커스트러스트 JP모건체이스 은행 등을 거치며 아시아 지역의 금융전문가로서 경험을 쌓았으며 1997년 외환위기 당시에 체이스 맨하탄은행의 총괄책임자로서 외채만기협상을 주도하였으며 대우그룹부채상환 협상에도 역할을 하였다. 펠런 은행장은 기업여신을 급격히 줄인 제일은행과는 달리 기업금융과 소매금융을 균형있게 확대하는 경영 전략을 취할 것을 표명하였다. 외환은행은 기업금융, 외환과 무역금융부문에서 강점이 있다고 보면서 기업금융과 소매금융의 시장점유율을 균형있게 확대할 것임을 시사하였다. 실제 한국의환은행의 기업대출비중은 62.56%(2001년), 57.14%(2002년), 56.42%(2003년), 53.70%(2004년), 53.09%(2005년)을 보여줌으로써 제일은행을 인수한 뉴브리지캐피탈과는 달리 인수 후 기업금융 비중을 축소시키지 않았다.

2004년 2월 한국의환은행은 이사회에서 LG카

드 신규지원과 출자전환을 거부하였다. 펠런 은행장은 외환카드를 합병함으로써 안게 되는 손실로 인하여 정부와 채권단으로부터 요구받은 지원 금액(584억 원)을 감당할 능력이 없다고 하면서 지원을 거부하였다. 한편 칼라일펀드의 한미은행도 334억 원 규모의 신규유동성 지원에는 동의했으나 440억 원의 출자지원은 거부함으로써 동일한 입장을 취하게 되었다. 이러한 외국계 투자펀드가 소유하는 시중은행의 정부와 채권단의 협조요청에 대한 거부에 대하여 금융계에서는 무임 승차자(Free Rider)라는 비판이 제기되었다. 금융시장 안정에 따른 정상적인 상황에서라면 금융기관들이 수익성을 중시하는 것은 당연하며 은행의 자율성이 존중되어야 한다. 그러나 지금 국내최대 카드사가 부실화되어 금융시장 전체가 위기를 맞을 수 있는 상황에서 금융기관들이 시장전체의 안정을 도외시키고 자사의 이익만을 추구하는 것은 비난받아야 한다는 것이었다.

#### 2.4.2 조직 및 인사관리의 개선

2004년 2월 미국 GE그룹에서 투자자관리 담당 부사장을 지낸 리처드 웨커를 부행장으로 영입하여 운영 재무 전략 등 은행경영지원 업무전반을 담당하는 총괄운영본부장으로 임명하였다. GE캐피탈 카드서비스부문 CFO를 역임한 경력이 있어서 외환카드사 합병 후 카드사업에 전담하는 동시에 각 사업 부문과 최고 경영자인 펠런 행장사이에서 사실상 은행경영을 총괄하게 되었다. 이외에 외국인 5명을 포함한 전문능력과 경험을 갖춘 8명의 사외이사를 선임하여 명실상부하게 집행임원 들의 통상 업무를 견제 감독할 수 있도록 하였다.

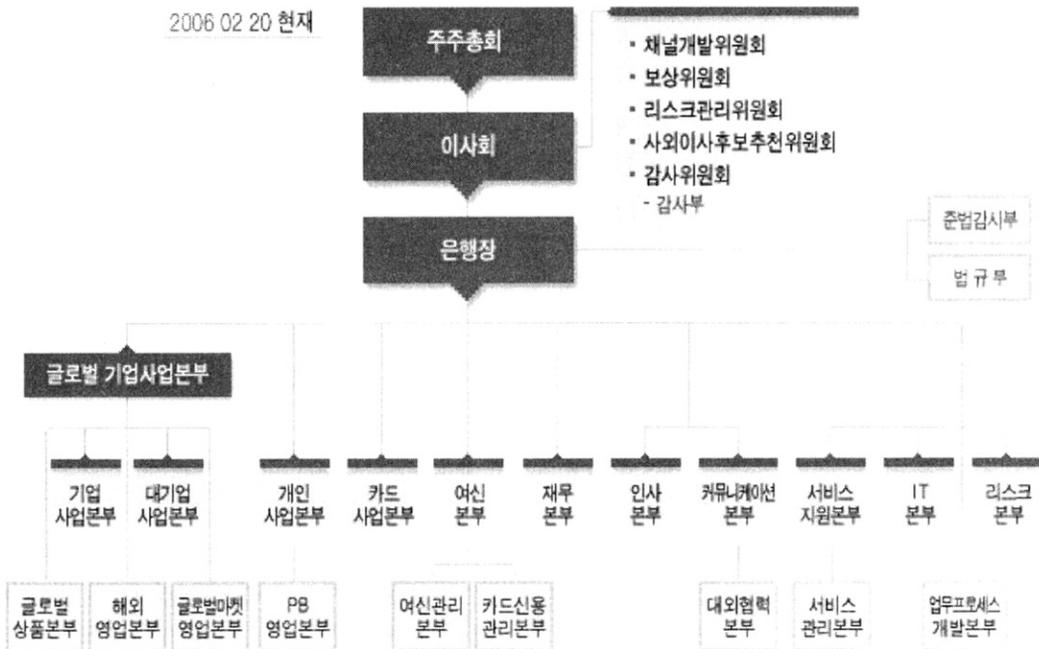
동년 5월에는 론스타 펀드 인수 후 첫 조직 개편을 통하여 글로벌 기업금융, 개인금융, 카드금융 등 3대 핵심사업 부문으로 선정하고 이들 본부를 독립적인 책임경영체제로 운영하는 내용의 조직개

편을 단행하였다. 결재라인을 임원 본부장 부장 부부장 팀장 등 5단계에서 임원(본부장)-팀장 으로 단순화하고 각 영업본부에 지원부서 직원들이 파견되어 영업본부 자체가 하나의 소은행 역할을 하도록 하는 매트릭스 시스템이 그것이었다. 즉 이들 본부에 재무 인사 커뮤니케이션 리스크관리 여신심사 전산 등 운용 지원 부문에서 직원들이 파견되어 해당 본부에 근무하게 하였으며 이러한 매트릭스 조직은 특히 세계 각국에 영업망을 갖춘 다국적 기업들에게 보편적인 조직 구성이었다. 구체적으로는 핵심 사업을 지원할 부서로서 여신 서비스지원 정보기술 재무 인사 리스크 등을 독립적으로 분리하였으며 기존 홍보 IR실은 비서팀 홍보팀 외에 대외협력팀 경제연구팀 등을 망라해서 커뮤니케이션 본부로 신설 확대 개편하였다. 조직개편의 핵심은 3대 핵심 사업을 주력으로 내세우며 은행본연 업무

인 영업기능을 크게 강화하였다. <그림 2>는 2006. 2.20 현재 한국외환은행 조직도를 나타낸 것이다.

론스타 펀드의 한국외환은행인수 후 두드러진 특징 중의 하나는 사내스카우트제도이었다. 사내스카우트제도는 그동안 인사부에서 주도적으로 해오던 팀장급 인사를 본부 부서장들이 책임자를 추천하며 인사부에서 추인하는 방식으로서 대부분 시중은행이 인사부주도로 인사를 실시하는 전통적인 방식과는 상반되었다. 이제도의 특징은 해당사업부서에서 책임자를 선택할 수 있는 여지를 대폭 확대하여 업무의 효율성을 극대화한 것이다. 또한 신입직원 채용 시에 학력 및 나이에 관계없이 지원토록 하여 열린 공채를 실시하였다.

인사전략에 있어서 또 하나의 특징은 경영진에게 파감한 스톡옵션을 주고 대대적인 조직개편을 단행한 것 외에 파격적인 발탁과 여성중용이었다. 예컨



출처: 외환은행현황(2006)

<그림 2> 인수 후 한국외환은행 조직도

대 2006년 차장급 12명을 지점장으로 발탁하고 그중에서 2명을 여성지점장으로 하고 해외지점에도 여직원을 배치하였다. 직원들을 위한 급여시스템을 개선시켰으며 특히 2005년도 노사협상에서 사원복지연금을 부활시켰으며 'KEB 로즈보너스'라는 특별성과급 제도를 시행하여 주식가치와 재무성과에 성과급을 연동시켜서 직원을 은행실적개선에 적극적으로 동참시키도록 하였다.

이상의 인사 조직관리 상의 파격적인 조치들은 보수적이고 연공서열을 중시하는 국내 은행조직에 활력을 더하고 경쟁을 통하여 조직원들의 성과를 극대화하려는 것이었다.

#### 2.4.3 체계적인 리스크관리시스템의 구축

리스크관리 조직은 리스크관련 최고 의사결정기관인 리스크관리위원회(위원장: 은행장), 리스크관련 최고집행기관인 리스크관리운영위원회, 실무차원의 검토를 담당하는 리스크관리실무위원회 등 위원회 조직과 각위원회업무를 보좌하고 재무 및 운영리스크를 총괄 조정하면서 리스크 통제업무를 수행하는 리스크관리부와 실무부서의 리스크관리기능을 수행하는 리스크관리전담반으로 구성하였다. 리스크관리위원회는 이사회 산하위원회로서 5인 이내로 구성하여 리스크관리정책 및 전략수립, 리스크허용한도 설정 및 관리 등 중요사항을 심의 의결하며, 상임이사로서 구성되는 운영위원회에서 리스크관련 세부사항들을 심의 의결하여 경영전반에서 발생할 수 있는 각종리스크를 적정수준으로 관리하고 집행하는 책임을 담당하였다. 리스크관리위원회는 경영진의 리스크동향을 반영하고 당해경영목표를 고려하여 전행리스크한도를 설정하고, 동 전행한도를 신용, 시장, 금리 등의 리스크종별, 상품별 및 부서별로 분배하여 월별로 한도관리 및 성과분석을 실시함으로써 리스크와 수익의 균형을 유지하도록

하였다. 또한 각 영업단위별로 리스크한도와 별개로 투자한도, 손실한도 및 손절매 한도 등을 세부적으로 설정 운영함으로써 특정부문 또는 상품에 대한 과도한 Exposure 편중을 방지하였다.

신용리스크관리는 두 가지 측면에서 이루어지는데 하나는 전통적인 여신 프로세스에서 이루어지는 신용평점 및 신용등급의 설정과 여신심사를 시행하고, 다른 측면에서는 신용리스크를 계량화하여 은행의 건전성을 훼손하는 위험의 회피차원에서 이루어졌다. 여신 프로세스상의 신용리스크관리를 위하여 영업과 심사를 분리 운영하는 Four Eyes시스템과 계열별 차주별 편중여신의 해소, 위험의 분산 등을 위한 Total Exposure Limit 시스템을 도입 운용하고 기업 및 개인여신의 모니터링 시스템을 구축하여 부실징후 여신 및 기업의 조기발견 및 대책수립을 위한 조기경보제도를 실시하며 업종별 전담 심사역제 및 전략여신부를 신설하여 심사의 전문성을 확보하고 요주의 기업의 조기정상화 등 여신건전성을 제고하였다. 이상의 체계적인 리스크관리의 결과 예컨대 고정이익여신비율이 2001년(3.57%), 2002년(2.85%), 2003년(2.59%), 2004년(1.82%), 2005년(0.90%) 으로 현격하게 감소하게 되었다.

시장리스크관리는 금리리스크, 가격변동리스크, 환리스크관리로 나누어지는데 먼저 금리리스크는 금리자산(대출 등)과 금리부채(예금 등)를 관리대상으로 하며, 매월 시장금리를 예측하고, ALM 전산시스템으로 금리자산과 금리부채의 금리변경일자의 불일치를 나타내는 유효듀레이션을 산출하여 미래 시장수익률의 변동예상에 따른 리스크량을 측정하였다. 가격 변동리스크관리는 채권 주식 등 유가증권을 대상으로 하며 향후 시장가격이 불리하게 변동할 때 발생할 수 있는 손실 가능액을 기본지표로 하여 최적포트폴리오 구성전략을 수행하였다.

#### 2.4.4 경영성과의 개선

한국외환은행은 인수 후 2004년 중 흑자전환이 이루어져 5,221억 원의 당기순이익을 창출하였으며 2005년 1조 9천억 원을 상회하는 은행 역사상 최고의 성과를 기록하게 되었다. 은행발전의 걸림돌이 되었던 여러 문제점들을 해결해 지속적인 성장기반을 마련하게 되었다. 2003년 말 2.6%였던 고정이하 여신비율이 2004년 말 1.82%, 2005년 말 0.90%로 개선되었고 연체대출비율도 2.37%에서 1.78%로 낮아지는 등 자산건전성 문제가 해결되었다. 2003년도에 -9.96%였던 자기자본순이익률이 2004년 19.43%, 2005년 43.97%로 개선되었다. 또한 그동안 성장의 저해요인이었던 신용카드 사업부문도 문제가 해결되어 2005년 초부터 순이익이 대폭 증가할 것으로 예상되었다. 한편 은행은 2005년도 경영목표로서 당기순이익 7,000억 원, ROA 1%, ROE 20% 초과로 설정하였다. 인수전후 주요 경영지표를 경쟁은행과 일반은행평균과 비교하면 <표 1>과 같다. <표 1>을 보면 한국외환은행은 론스타 펀드에 의하여 인수된 2004년 이후 경영성과가 획기적으로 개선되고 있음을 알 수 있다. BIS기준 자기자본비율은 일반은행평균에 비하여 여전히 낮은 수준이나 무수익여신비율은 2000년 말 7.9%에서 2004년 말 1.6% 수준 2005년 말 0.69%으로 현저히 개선되었으며 이는 일반은행평균보다 낮은 수치이다. 또한 ROA(총자산순이익률)의 경우 2003년의 경우 -0.36%로서 일반은행 평균 0.10%보다 훨씬 낮은 수준이다. 그러나 2004년의 경우 0.81% 2005년의 경우 3.05%로 뚜렷이 개선되었으며 이는 일반은행평균과 별 차이가 없다. 특히 주주의 부를 나타내는 ROE(자기자본순이익률)의 경우 2003년의 -0.96%에서 2004년도에 19.43% 2005년도에 43.97%로 급격하게 증가하였으며 이는 일반은행 평균보다

도 훨씬 높은 수준이다.

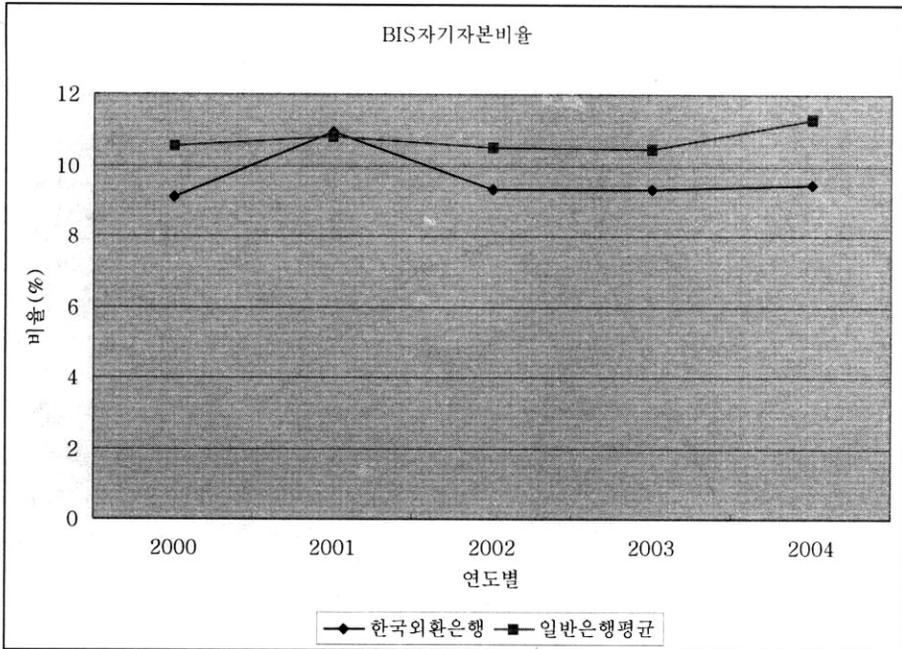
이상의 BIS기준 자기자본비율, 무수익여신비율, 총자산순이익률, 자기자본순이익률에서의 경영개선 현황을 도시하면 각각 <그림 4>, <그림 5>, <그림 6>, <그림 7>과 같다.

한편, 한국외환은행에 대한 S&P의 신용등급이 2004년 2월 Potential Rising Star로 선정되었는데 2003년 1조원 이상의 신규자본을 확충했고 지속적인 내실경영으로 미래성장 동력을 확충한 점이 높이 평가되었다. 동년 6월 S&P는 한국외환은행에 대하여 장기신용등급을 BB+에서 BBB-로 한 단계 올리고 단기신용등급은 B에서 A-3로 한 등급 상향조정했다고 밝혔다. S&P는 투자적격 등급을 부여한 이유에 대하여 외환카드를 성공적으로 합병한 이후 카드 사업부문이 조기에 안정되었고 가계 중소기업부문의 부실우려를 사전에 대비한 효율적인 리스크 관리능력, 외형성장보다는 수익성 추구라는 선진 경영전략을 채택한 것 등을 높이 평가했다. 신용등급 상향조정으로 인하여 한국외환은행의 국내외 자금차입 비용이 절감되고 국제금융부문에서 업무기회도 확대될 것으로 전망되었다.

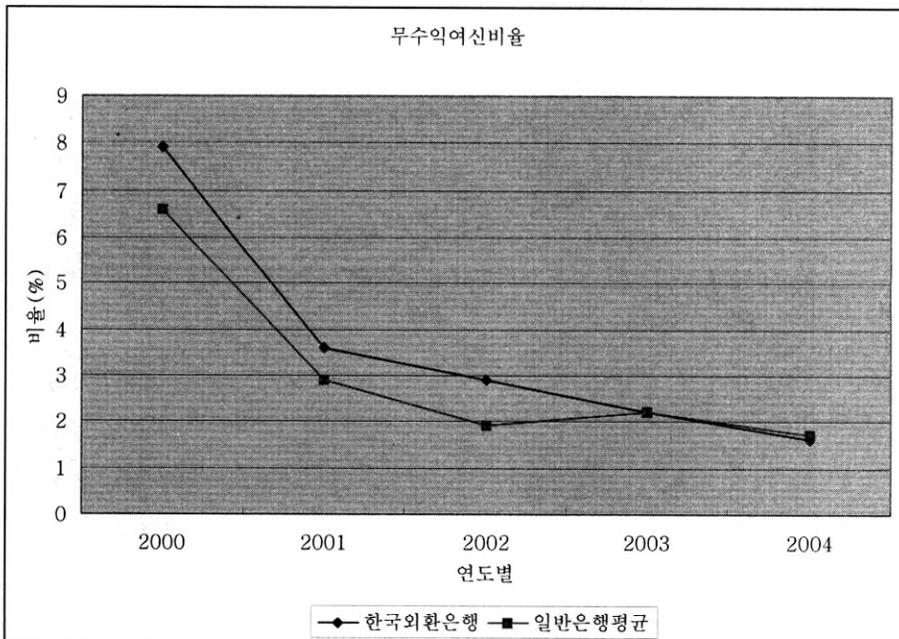
한국외환은행은 2006년 상반기 당기순이익 9,284억 원, 세전순이익 1조 2,889억 원으로 전년도 대비 98.6%증가하였다고 발표하였다. ROA 2.8%, ROE 31%에 달하였으며 안정적인 자산관리로 2006년 6월말 현재 고정이하 여신 0.65%, 연체대출비율 0.75%를 유지하는 등 시중은행 최고수준의 수익성과 자산건전성을 나타내고 있었으며 대규모 순이익 시현으로 2006년 6월말 현재 BIS비율은 14%대로 상승하였다. 이러한 지속적인 양호한 업무성과는 국제금융시장에서도 인정을 받으면서 2006년 Euromoney지 한국최우수은행으로 선정된다.

〈표 1〉 한국외환은행과 경쟁은행 간의 주요 경영지표 비교

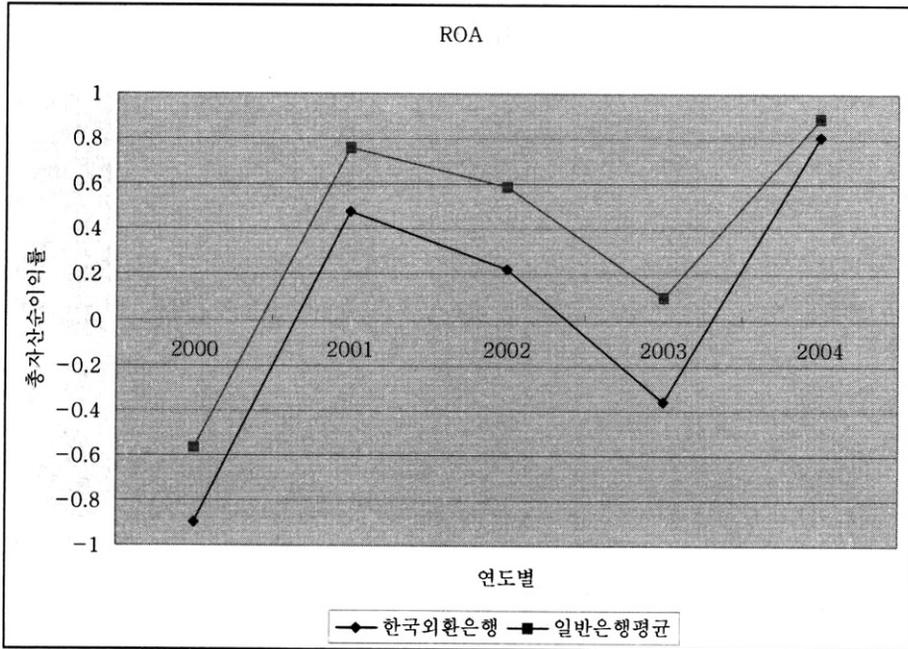
경영지표	은행	연도별					
		2000	2001	2002	2003	2004	2005
BIS 기준 자기자본 비율	외환은행	9.19	10.96	9.31	9.32	9.47	13.68
	제일은행	13.40	13.26	11.55	12.00	11.31	10.74
	국민은행	11.18	10.23	10.41	10.00	11.01	12.95
	씨티은행	13.40	11.13	11.77	10.28	12.42	15.05
	일반은행평균	10.53	10.81	10.52	10.45	11.29	12.43
무수익 여신 비율	외환은행	7.90	3.60	2.90	2.20	1.60	0.69
	제일은행	8.20	8.20	1.60	1.10	1.00	0.90
	국민은행	4.80	2.60	1.90	3.00	2.40	1.40
	씨티은행	0.78	2.05	1.30	1.58	1.11	1.00
	일반은행평균	6.60	2.90	1.90	2.20	1.70	1.10
ROA	외환은행	-0.90	0.48	0.22	-0.36	0.81	3.05
	제일은행	1.13	0.86	0.35	-0.04	0.28	0.14
	국민은행	0.97	0.76	0.81	-0.52	0.30	1.24
	씨티은행	1.50	0.79	0.79	0.47	0.55	0.89
	일반은행평균	-0.57	0.76	0.59	0.10	0.89	1.23
당기순이익 (억원)	외환은행	-4,037	2,225	1,130	-2,138	5,221	19,293
	제일은행	3,064	2,241	1,015	-135	1,200	653
	국민은행	7,197	7,406	13,103	-9,304	5,533	22,522
	씨티은행	1,471	933	967	562	2,476	4,609
	일반은행평균	-1,670	2,381	2,395	648	7,367	6,586
ROE	외환은행	-28.61	14.08	6.56	-9.96	19.43	43.97
	제일은행	26.80	15.16	6.34	-0.82	6.87	3.56
	국민은행	17.96	12.61	13.04	-7.76	3.93	20.35
	씨티은행	22.12	11.11	12.99	7.61	9.18	15.68
	일반은행평균	-11.90	15.88	11.67	2.16	17.86	20.33
1인당 당기순이익 (백만원)	외환은행	52.59	52.00	23.88	53.59	52.53	363.33
	제일은행	66.99	50.29	71.42	-3.23	28.65	14.38
	국민은행	65.36	38.64	90.80	-38.58	14.08	132.59
	씨티은행	152.28	80.78	50.33	123.63	63.94	114.76
	일반은행평균	-40.25	53.12	53.81	12.46	93.40	137.85



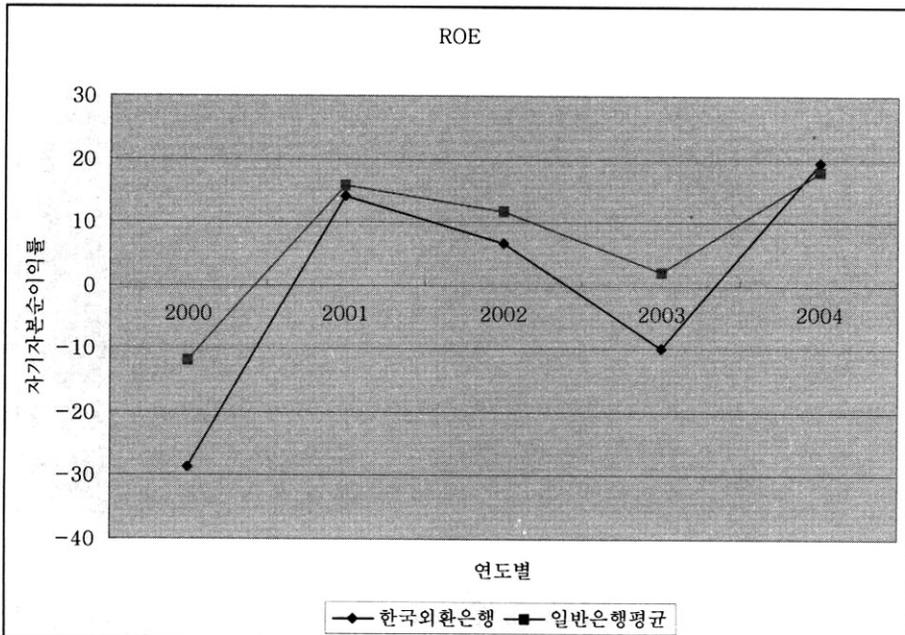
〈그림 3〉 BIS기준 자기자본비율



〈그림 4〉 무수익여신비율



〈그림 5〉 ROA(총자산순이익률)



〈그림 6〉 ROE(자기자본순이익률)

### III. 요약 및 결론

본 사례연구에서는 먼저 국내 외 금융환경의 변화로 인한 한국외환은행의 변신, 코메르츠은행의 자본출자 및 경영개선 노력과 그 성과에 대하여 살펴 보았다. 코메르츠 은행의 경우 경영권을 장악하지 못하고 은행성과개선에 실패하였으며 이후 한국외환은행이 론스타 펀드에 인수되는 빌미를 제공하게 되었다. 이어서 미국의 사모펀드인 론스타 펀드의 한국외환은행 인수를 대상으로 하여 인수내용 및 과정, 인수 시 경영전략의 변화, 경영관리방식의 개선과 그 결과로 인한 경영성과의 변화를 고찰하였으며 론스타 펀드는 적절한 경영전략과 관리방식을 구사하여 경영지표상으로 볼 때 단기간에 은행의 성과를 개선시킨 것으로 평가되었다. 그러나 한국외환은행은 론스타 펀드에 대한 험값 매각과 함께 매각과정에서의 전반적인 행위의 부적정성에 대한 검찰조사의 결과가 발표되고 론스타 펀드는 매각계약 포기를 선언하게 되며 론스타의 향후 행보에 대하여 금융계 및 투자자들은 예의 주시하고 있다.

IMF 외환위기를 극복하는 과정에서 시작된 뉴브리지캐피탈의 제일은행 인수, JP모건 칼라일그룹의 한미은행 인수에 이어서 론스타 펀드의 한국외환은행인수는 정부의 금융정책, 은행경영, 향후 국내자본의 외국은행 인수 등에 관하여 중요한 시사점을 제공할 것이다. 즉 은행 매각가격에 대한 험값논쟁, 국내자본의 은행인수에 대한 정부의 차별적 대우, 코메르츠은행과 론스타그룹의 경영방식의 차이점 등의 이슈는 유익한 토론의 기회를 제공할 것이다.

### 참고문헌

- 금융감독원(2005), 은행경영통계  
매일경제신문 1998-2006.  
시사금융, 1998, 1999, 2000.  
은행계, 1998.  
이명철·박주철·권재현(2002), "한국과 일본의 은행합병에 대한 주식시장의 반응에 관한 실증적 연구," 「대한경영학회지」 제15권 제3호, 225-248.  
이명철·정형찬·박주철(2005) "외국자본의 국내은행 인수 시 피인수은행 주가반응," 「금융공학연구」 제4권 제2호, 119-140  
이병윤(2002), "외환은행 국내진출의 결정인 및 국내은행 경영성과에 미치는 영향," 「경제분석」 제8권 제1호, 한국은행 특별연구실, 66-99.  
외환은행 현황, 2002, 2003, 2004, 2005  
정형찬·이명철(2006), "외국자본의 국내은행인수와 은행산업의 구조변화: 뉴브리지캐피탈의 제일은행인수 사례," 「금융학회지」 제11권 제1호.  
한국은행 은행국 분석총괄팀(2003), "외국자본의 은행산업 진입영향 및 정책적 시사점," 한국은행.  
Claessens, S., Demircuc-Kunt, A. and Huizinga, H.(2001), "How does foreign entry affect domestic banking markets," *Journal of Banking and Finance* 25, 891-911.  
Cornett, M. M., and Sankar, De.(1991), "Common stock returns in corporate takeover bids: Evidence from interstate bank mergers". *Journal of Banking and Finance* 15, 273-295.  
Gillan, S., Kensinger, J., Kensinger, J. and Martin, J.(2000), "Value Creation and Corporate Diversification: The Case of Sears, Roebuck & Co.," *Journal of Financial Economics* 55, 103-137.  
Houston, J. F., James, C. M. and Ryngaert, M. D.(2001), "Where do merger gains come

form? Bank mergers from the perspective of insiders and outsiders," *Journal of Financial Economics* 60, 285-331.

Pilloff, S. J.(1996), "Performance Changes and

Shareholder Wealth Creation Associated with Mergers of Publicly Traded Bank Institutions," *Journal of Money, Credit, and Banking* 28, 294-310.

### 〈부록〉 론스타 펀드의 한국외환은행 인수에 대한 투자자 반응

한국외환은행 이사회는 2003.7.28일 한국외환은행 인수를 위한 배타적협상자로 미국계 론스타 펀드를 선정하였다. 〈표 1〉은 미국계 론스타 펀드의 한국은행 인수일지를 나타낸 것이다.

론스타 펀드의 한국외환은행 인수시의 시장반응을 알아보기 위하여 론스타 펀드가 배타적 협상자

로 선정된 날(2003.7.28)부터 신주대금 입금 완료된 날(2003.10.30)의 +5거래일까지의 초과 수익률과 누적초과수익률을 구하고 그 유의성을 검정하였다. 본 연구에서의 초과수익률은 시장모형에 의하여 산출하는데 정상적 기대수익률을 계산하기 위한 추정기간은 사건일전 대략 1년간의 주가자료에 해당하는 250거래일(-280, -31)로 하였으며, 검정기간은 인수발표일(2003.7.28)에서 인수대금 입금일(2003.10.20)의 +5거래일까지의 68거래

〈표 1〉 론스타 펀드의 한국외환은행 인수일지

일 자	추진내용
2003. 7. 28	한국외환은행 이사회는 한국외환은행 인수를 위한 배타적협상자로 미국계 론스타 펀드를 선정(29일 경제신문 발표)
2003. 8. 17	계약내용협의서 작성
2003. 8. 27	최종계약서 서명
2003. 10. 30	신주대금 입금

〈표 2〉 론스타펀드의 한국외환은행 인수시의 투자자 반응

거래일	년월일	초과수익률		누적초과수익률	
		수익률	t값	수익률	t값
0	20030728	-0.00124	-0.063	-0.00124	-0.063
1	20030729	-0.00968	-0.491	-0.01092	-0.392
2	20030730	-0.00989	-0.502	-0.02082	-0.610
3	20030731	0.00514	0.261	-0.01567	-0.397
4	20030801	-0.03493	-1.773*	-0.0506	-1.149
5	20030804	-0.01671	-0.848	-0.06731	-1.395
6	20030805	-0.009	-0.456	-0.07631	-1.464
7	20030806	-0.00127	-0.064	-0.07758	-1.392
8	20030807	0.00492	0.250	-0.07266	-1.229
9	20030808	0.04783	2.429*	-0.02482	-0.398
10	20030811	-0.01759	-0.893	-0.04241	-0.649
11	20030812	-0.00811	-0.411	-0.05052	-0.740
12	20030813	-0.0152	-0.771	-0.06572	-0.925
13	20030814	-0.01029	-0.522	-0.07601	-1.031

〈표 2〉 론스타펀드의 한국외환은행 인수시의 투자자 반응(계속)

거래일	년월일	초과수익률		누적초과수익률	
		수익률	t값	수익률	t값
14	20030818	0.00411	0.208	-0.0719	-0.942
15	20030819	-0.0183	-0.929	-0.09019	-1.144
16	20030820	0.05828	2.959**	-0.03191	-0.393
17	20030821	0.07955	4.039**	0.04763	0.570
18	20030822	0.05577	2.832**	0.10341	1.204
19	20030825	-0.02496	-1.267	0.07845	0.890
20	20030826	-0.03637	-1.846*	0.04208	0.466
21	20030827	0.03943	2.002*	0.08152	0.882
22	20030828	0.16170	8.210**	0.24322	2.575*
23	20030829	0.05516	2.801**	0.29839	3.092**
24	20030901	0.00456	0.231	0.30295	3.076**
25	20030902	-0.01783	-0.905	0.28512	2.839**
26	20030903	-0.006	-0.304	0.27912	2.727**
27	20030904	0.00120	0.061	0.28032	2.689**
28	20030905	0.02502	1.270	0.30535	2.879**
29	20030908	0.00355	0.180	0.30890	2.863**
30	20030909	-0.00561	-0.284	0.30329	2.765**
31	20030915	-0.00671	-0.340	0.29658	2.662**
32	20030916	-0.03957	-2.009*	0.25701	2.271*
33	20030917	-0.00384	-0.195	0.25317	2.204*
34	20030918	-0.0328	-1.665	0.22037	1.891*
35	20030919	0.00611	0.310	0.22649	1.916*
36	20030922	-0.02733	-1.387	0.19917	1.662
37	20030923	0.01712	0.869	0.21629	1.781*
38	20030924	0.09909	5.031**	0.31538	2.564*
39	20030925	-0.01094	-0.555	0.30445	2.444*
40	20030926	0.01221	0.620	0.31666	2.511*
41	20030929	0.02641	1.341	0.34308	2.688**
42	20030930	-0.02988	-1.517	0.31320	2.425*
43	20031001	-0.02996	-1.521	0.28324	2.168*
44	20031002	-0.03914	-1.987*	0.2441	1.847*
45	20031006	-0.01107	-0.561	0.23303	1.744*

〈표 2〉 론스타펀드의 한국외환은행 인수시의 투자자 반응(계속)

거래일	년월일	초과수익률		누적초과수익률	
		수익률	t값	수익률	t값
46	20031007	-0.02953	-1.499	0.20350	1.507
47	20031008	0.01951	0.991	0.22302	1.634*
48	20031009	0.06889	3.498**	0.29191	2.117*
49	20031010	-0.01488	-0.755	0.27704	1.989*
50	20031013	-0.01247	-0.632	0.26457	1.881*
51	20031014	0.04155	2.109*	0.30613	2.155*
52	20031015	-0.00062	-0.031	0.30550	2.130*
53	20031016	0.01268	0.644	0.31818	2.198*
54	20031017	0.00366	0.186	0.32185	2.203*
55	20031020	-0.0137	-0.695	0.30816	2.090*
56	20031021	-0.00459	-0.233	0.30356	2.041*
57	20031022	-0.00733	-0.372	0.29624	1.975*
58	20031023	-0.00083	-0.042	0.29541	1.952
59	20031024	-0.01476	-0.074	0.28065	1.839
60	20031027	0.02362	1.199	0.30427	1.978
61	20031028	-0.01059	-0.537	0.29368	1.893
62	20031029	-0.01397	-0.709	0.27971	1.789
63	20031030	-0.00139	-0.070	0.27832	1.766
64	20031031	-0.02733	-1.387	0.25099	1.580
65	20031103	0.01068	0.542	0.26167	1.635
66	20031104	0.06843	3.474	0.33011	2.047
67	20031105	0.00978	0.496	0.33989	2.092
68	20031106	0.06308	3.203	0.40297	2.463

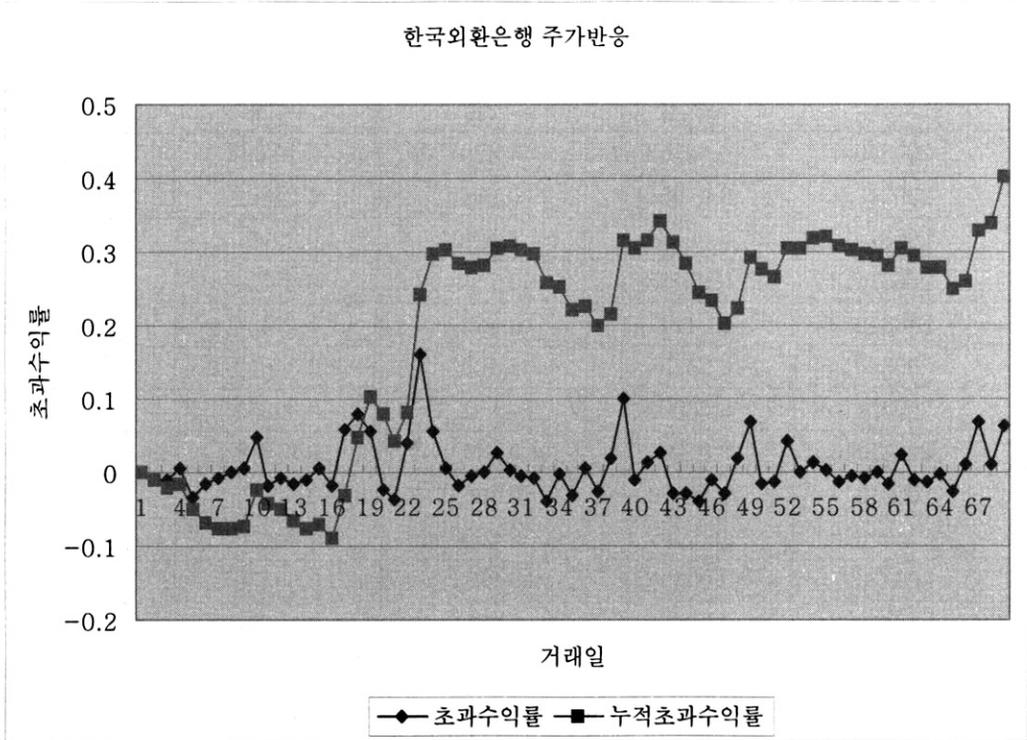
주) \* : 5%수준에서 유의적  
 \*\* : 1%수준에서 유의적

일이다. 정상적 기대수익률을 구할 때의 시장지수는 종합주가지수로 하였다. 〈표 2〉는 그 결과를 나타낸 것이다.

〈표 2〉를 보면 전반적으로 론스타 펀드의 한국외환은행 인수에 대하여 투자자들은 호의적인 반응을 보이고 있다. 특히 최종계약서 서명일(2003.8.27)

과 그 익일의 초과수익률은 매우 유의적이며 이때부터 누적초과수익률도 유의적인 (+)으로 바뀌고 있다. 인수대상자 선정일부터 인수대금 입금일까지의 누적초과수익률은 +0.278334로서 유의적인 반응을 보이고 있다.

〈그림 1〉은 론스타 펀드의 한국외환은행 인수시



〈그림 1〉 한국의환은행 주가반응

의 투자자의 반응을 도시한 것인데 누적초과수익률 반응이 2003.8.28(최종계약서 서명일)을 전후하여 뚜렷하게 유의한 (+)의 반응을 보이고 있음을 알 수 있다.

이는 피인수은행의 1조 7백 50억 원에 달하는 납입자본금 확충으로 자기자본비율이 9.5%에서

12%로 상승한 결과 대인신인도를 제고시킨 것이 투자자들로부터 긍정적인 반응을 가져온 것으로 해석된다. 론스타 펀드의 한국의환은행 지분인수 계약직후 세계적 신용평가회사인 S&P는 한국의 환은행의 신용등급을 BB에서 BB+로 상향조정하였다.

## A Case Study of Korea Exchange Bank Acquired by Loan Star Fund

Myung-Chul Yi\*

### Abstract

Korea Exchange Bank(KEB), which was in financial difficulty, was provided with capital in 1998 by Komerz Bank of Germany, and then, in 2003, acquired by Loan Star Fund, an US-based private equity fund. The acquisition deal was revealed later as very controversial and was nullified.

In this case, we examine the contents and process of acquisition deal, the managerial strategies and plans undertaken by Lone Star Fund, and the comparison between pre-versus post-acquisition performance of KEB. This case is expected to provide interesting issues related with foreign acquisitions of Korean banks and implications for government policies regarding bank M&A, bank management, and acquisitions of foreign banks by domestic fund.

Key Words: Lone Star Fund, KEB, foreign acquisition of Korean banks

---

\* Professor, Department of Business Administration, Kyungshung University