

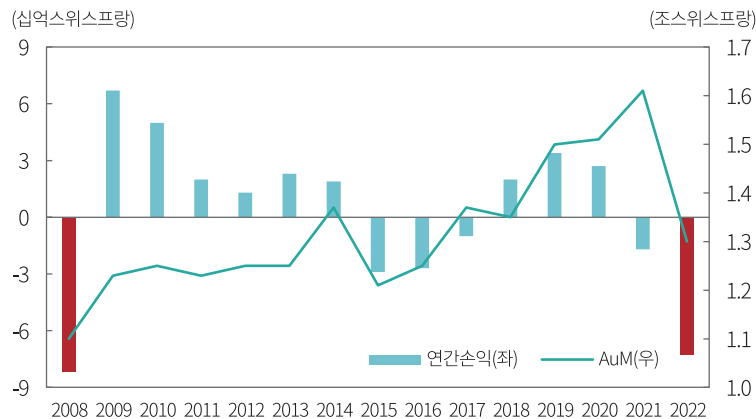
**ZOOM
-IN**

Credit Suisse 인수 이후 UBS의 현황 및 과제

- 지난 3월 UBS는 유동성 위기를 겪고 있는 Credit Suisse(CS)를 30억스위스프랑에 인수합병한다고 발표하였고 정부와 금융당국의 신속한 대처로 6월12일 최종 합병
- 그러나 합병조건을 살펴보면 채권은 전액 상각된 반면, 주식은 UBS 주식으로 교환을 해줌으로써 채권투자자들보다 주주들을 더 우선하였다는 뜻으로 해석되며 투자자들의 혼란이 증가
- UBS는 총자산 1조6천억스위스프랑, 전세계 임직원 12만명 규모의 스위스 최대 은행으로 재탄생 하였으나 CS의 부실 흡수, 중복된 사업 구조조정 등 해결해야 할 과제가 산적
- 금융당국은 은행의 내부통제와 위험관리 능력에 대해 모니터링, 규제를 강화하고 질서 있는 시장 출구 전략을 모색하여 금융시장의 안전성과 건전성을 제고하기 위해 노력

- 지난 3월 UBS는 유동성 위기를 겪고 있는 Credit Suisse(CS)를 30억스위스프랑에 인수합병한다고 발표하였고 정부와 금융당국의 신속한 대처로 3개월 만인 6월12일 인수절차를 마무리하고 최종 합병
 - SVB 파산의 여파로 글로벌 은행권의 위기가 고조되는 가운데 CS는 잇따른 투자 실패와 유동성 위기를 겪으며 스위스 국립은행에서 500억스위스프랑을 차입
 - CS는 수년동안 리스크 관리 및 거버넌스 문제로 어려움을 겪었으며 대규모 거래 손실, 벌금 및 소송 비용으로 경영 위기에 직면
 - 특히 Archegos Capital의 파산으로 50억달러가 넘는 손실이 발생하며 2022년 연간 손실은 73억스위스프랑으로 2008년 글로벌 금융위기 때의 손실 수준과 비슷

<그림 1> Credit Suisse의 연간 손익과 운용자산 규모



자료: Credit Suisse

- 3월 14일 연차보고서에 '중대한 결함(material weaknesses)'이 있다는 발표¹⁾ 이후, 예금 유출이 빠르게 이어졌고 주가급락과 CDS 프리미엄 급등으로 부도 위기를 겪었으나 최대주주인 사우디국립은행의 추가유동성 지원이 불가한 상황
 - CS는 3월 16일 스위스국립은행(SNB)에서 500억스위스프랑을 차입하여 단기유동성을 선제적으로 강화하여 위기를 모면하였으나 며칠 뒤 긴급회의를 통해 스위스 정부 주도 아래 UBS에 인수 결정
- 2023년 3월 19일 UBS는 CS 인수 계약을 체결하였음을 발표하였고 3개월 만인 6월 12일 초고속 인수절차를 마무리하고 최종 합병
- UBS는 CS 인수 의사를 밝히면서 이번 인수를 통해 스위스 시장에서 3.4조달러 이상의 투자자산을 보유한 글로벌 자산운용사로서 입지를 더욱 강화하고, 총투자자산 5조달러 이상의 사업과 지속가능한 가치 기회가 창출될 것으로 기대된다고 발표
 - 지난 5월 UBS는 성공적인 통합을 위한 새로운 운영 모델과 경영진을 발표하며 단계적으로 통합할 계획을 밝힘
 - 6월 9일 스위스 정부는 UBS의 손실을 보호해주는 협약(Loss Protection Agreement, LPA)을 체결하였고 인수가 완료되면 효력이 발생
 - 6월 12일 UBS는 CS 최종 인수 완료를 발표
- 스위스 정부와 금융당국은 UBS의 CS 인수가 스위스 경제와 국제 금융 안정에 심각한 영향을 미칠 CS 파산이나 구조조정을 막기 위해 필요한 조치를 피력하였고 UBS의 CS 인수를 적극적으로 지원
- 스위스 정부는 UBS가 CS 자산을 청산할 때 발생하는 손실이 50억스위스프랑 이상일 때, 최대 90억스위스프랑까지 손실을 보호해주는 협약(LPA)을 체결
 - 연방의회(The Federal Council)는 스위스 국립은행이 CS에 충분한 유동성 지원을 제공할 수 있도록 필요한 법적 근거를 마련하여 최대 1천억스위스프랑의 유동성 공급 대출 프로그램(Public Liquidity Backstop: PLB)을 도입
 - 또한 미연준은 스위스 국립은행에 주 1회 제공하던 통화스왑을 매일 공급하는 것으로 확대하여 달러 공급으로 유동성 위기를 완화하는 조치를 시행
 - UBS와 CS는 금융안정위원회(FSB)가 선정한 글로벌 시스템적 중요한 은행(G-SIB) Bucket1으로 두 G-SIB가 합병된 것은 이번이 처음으로 미국과 유럽은 금융위기의 확산을 막고자 적극적으로 합병을 승인하였고, 초고속 합병으로 금융시장은 안정
- 합병조건을 살펴보면 채권은 전액 상각된 반면, 주식은 UBS 주식으로 교환해줌으로써 채권투자자들보다 주주들을 더 우선하였다는 뜻으로 해석되어 투자자들의 혼란이 증가하고 집단 소송이 제기
- 인수 과정에서 CS 1주를 0.76스위스프랑으로 평가함에 따라 UBS 1주와 CS 22.48주를 교환하기로 한 반면, AT1 채권(코코본드) 160억스위스프랑을 전액 상각하여 은행의 자본 비율을 강화

1) Ft, 2023. 3. 14, Credit Suisse finds 'material weaknesses' in financial reporting controls.

- 스위스 금융감독청(FINMA)은 정부의 지원이 필요한 Viability Event 발생으로 인하여 AT1 채권의 전액 삭감을 결정
 - 상각이 발생하는 트리거 조건으로는 1) CET1(보통주자본) 비율이 7%이하이거나 2) FINMA가 상각이 필요하다고 결정한 경우, 3) 파산이나 부채의 지급불능, 기타 유사한 상황에 처하는 것을 방지하기 위해 공공부문 지원이 필요한 경우로 이번 전액상각의 결정은 마지막 조건에 해당되었기 때문
 - 이로 인해 채권시장의 불안감이 증대되면서 은행의 AT1 채권의 가치가 크게 하락하였으나 유럽당국은 이번 CS 사태가 이례적인 일회성 사건이며, 여전히 보통주가 손실을 흡수하는 첫 번째 도구임을 발표²⁾
 - AT1 채권의 글로벌 규모는 2,750억달러 규모로 본드런 사태로 인한 시스템 리스크의 확산이 우려되었으나 규제당국의 발표이후 투자심리는 점차 개선³⁾
- 낮은 인수가격과 스위스 정부의 지원 등 인수합병이 UBS에 일방적으로 유리하다고 판단한 CS 주주들이 집단 소송을 제기
- UBS는 30억스위스프랑에 CS를 인수하였는데 이는 CS 마지막 거래일의 시장가치 약 70억스위스프랑의 절반에도 미치지 못하는 금액
 - 이에 CS 주식을 보유하고 있던 기관 및 개인투자자들은 인수조건(교환 비율)에 이의를 제기하는 집단 소송을 제기⁴⁾
 - 또한 채권보유자들도 AT1 채권 보유자보다 주주를 우선시하는 긴급 조례에 대해 FINMA를 상대로 소송을 제기⁵⁾

□ UBS는 CS 합병 이후 총자산 1조6천억달러, 전세계 임직원 12만명 규모의 스위스 최대 은행으로 재탄생하였으나 CS의 부실 흡수, 중복된 사업 구조조정 등 해결해야 할 과제가 산적

- CS 합병 이후 UBS의 2023년 2분기 보통주자본(CET1) 비율은 약 14.4%로 여전히 안정적인 자본력을 가지고 있으며 총자산 1조6천억달러로 글로벌시장에서의 입지 강화
- Goldman Sachs의 2023년 2분기 자산은 1조5천억달러, CET1 비율은 14.9%
 - JP Morgan의 CET1 비율은 13.9%, Bank of America의 CET1 비율은 11.6%로 G-SIB는 평균 13%가 넘는 높은 CET1 자본 비율을 유지
 - UBS는 CS와의 사업 결합으로 국내 예금의 약 29%, 기업대출의 약 31%를 보유한 스위스 최대의 은행으로 재탄생

2) SRB, 2023. 3. 20, SRB, EBA and ECB Banking Supervision statement on the announcement on 19 March 2023 by Swiss authorities.

3) Ft, 2023. 4. 5, Risky AT1 bonds rebound from plunge after Credit Suisse wipeout.

4) Ft, 2023. 8. 13, Credit Suisse retail investors plan lawsuit challenging UBS takeover.

5) Ft, 2023. 5. 2, Credit Suisse AT1 bondholders sue Swiss regulator in new lawsuit.

〈표 1〉 UBS Group의 주요 재무 정보

(단위: 백만달러)

	2023 2Q	2023 Q1	2022 Q4
총자산	1,678,780	1,053,134	1,104,364
보통주자본 (Common equity tier 1 capital)	80,258	44,590	45,457
투자자산(십억달러)	5,530	4,184	3,981
총수입	9,540	8,744	8,029
부의 영업권(Negative goodwill)	28,925		
세전이익	29,239	1,495	1,937
*세전이익(부의영업권, 인수비용 제외)	1,144		

주 : 2023년 2분기 UBS의 세전이익 290억달러는 CS 인수과정에서의 부의영업권을 반영한 금액으로 일회성 이익에 기인
 자료: UBS Group Second quarter report 2023

- UBS의 주요 과제는 CS의 부실 흡수, 시장 독과점 이슈, 중복된 인력과 사업 등의 문제를 해결하여 합병을 성공적으로 마무리하고 근본적인 수익성을 회복하는 것
 - UBS는 중복되는 사업의 축소 및 정리를 통해 각 사업 단위별 통합 계획을 올해 4분기까지 구체적으로 마련할 계획이며 향후 4년간 총구조조정 비용을 100억달러로 추산⁶⁾
 - CS의 자산과 부채의 공정가치 조정으로 130억달러, 소송 및 규제 비용으로 40억달러의 손실이 발생할 것으로 추정⁷⁾
 - UBS는 CS의 미해결 소송 및 규제 문제를 해결하고자 노력하고 있으며 최근 Archegos Capital과 관련된 벌금(약 3억8천만달러)을 미국과 영국에 지급하기로 합의⁸⁾
 - 2024년까지 UBS와 CS의 법적인 합병 절차를 마무리하고, 2026년까지 100억 달러 이상의 총 비용 절감, CIR(Cost Income Ratio) 70% 미만, CET1 약 15%를 달성할 계획
- CS는 기업 거버넌스와 비즈니스 모델에 심각한 문제가 있었기에 금융당국은 은행의 내부통제와 위험관리 능력에 대해 모니터링, 규제를 강화하고 질서 있는 시장 출구 전략을 모색하여 금융시장의 안전성과 건전성을 제고하기 위해 노력
 - 불법적인 스캔들과 위험한 투자 결정의 결과로 CS는 파산에 이르렀고 은행 이사회와 지배구조의 변화, 건전한 리스크 관리와 규제 감독의 필요성이 강조⁹⁾
 - 지난 수년동안 CS는 직원 스토킹, 자금세탁방지 의무 위반 등 각종 불법적인 스캔들에 연루되어 평판리스크가 부각

6) Morningstar, 2023. 6. 13, Morningstar upgrades UBS after Credit Suisse takeover.

7) Reuters, 2023. 5. 17, UBS flags huge potential costs, and benefits, from Credit Suisse deal.

8) Reuters, 2023. 7. 25, UBS agrees to pay \$388 million over Credit Suisse's Archegos failings.

9) Morningstar, 2023. 3. 21, Credit Suisse's demise: A timeline of scandal and failures.

- Greensill Capital과 Archegos Capital에 대한 CS의 위험한 투자 결정으로 상당한 손실을 입어 재무건정성이 악화되었고, FINMA는 은행의 위험 관리 프로세스 및 조직 구조에 결함이 있으며 감독 의무를 심각하게 위반했다고 판단하고 시정조치를 명령
- 유럽연합 집행위원회(European Commission: EC)는 CS 사태로 은행 시스템의 안정성에 대한 우려가 커지자 중소형 은행에 초점을 맞춰 EU의 기존 은행의 위기관리 및 예금보험제도(CMDI¹⁰) 계획을 수정하여 입법 제안¹¹
 - 지난 4월 EC는 기존 은행의 위기관리 및 예금보험제도(CMDI) 계획을 더욱 강화하는 제안을 발표하였고 은행의 주주와 채권자가 손실을 부담해야 하는 세부적인 순서를 설정, 은행의 질서 있는 시장 출구 전략을 마련
 - 유럽단일정리위원회(Single Resolution Board: SRB)는 은행의 정리 계획을 매년 업데이트하고 있는데, 지난 6월 유동성을 측정하고 보고하기 위한 운영 지침을 새로 발표하여 정리 상황에서 유동성에 대해 측정하고 보고기능을 테스트할 것을 은행에 요구¹²
 - 이에 따라 은행은 2023 정리 계획 주기(Resolution Planning Cycle)에 대한 자체 평가뿐만 아니라 질적 및 정량적 분석도 수행하여 SRB에 제출해야 함
 - 한편 ECB는 SRB와 협력하여 은행 정리와 관련된 분석을 개선하고 유동성 모니터링을 위해 9월부터 은행에 매주 최신 유동성 데이터를 요청하기로 하였고 감독 프로세스 개선 방법을 모색하기 위해 독립적인 전문가 보고서를 의뢰
- 최근 스위스 연방정부는 자금세탁방지 규제 강화를 위해 법안을 발표¹³
 - 신탁을 설립하거나 회사를 소유하거나 재산 거래를 관리하는 데 관련된 변호사, 회계사 및 기타 고문에게 실사 및 보고 의무를 확장 책임을 강화

연구원 하은누리

10) Bank Crisis Management and Deposit Insurance.

11) 안유미, 2023, 최근 디지털 뱅크런 우려 확산에 따른 주요국 대응체계 강화 움직임, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2023-13호.

12) SRB, 2023, *Operational Guidance on Liquidity in Resolution*.

13) Federal Council, 2023, *Switzerland strengthens anti-money laundering framework*.