ZOOM -IN

Euronext의 유럽 자본시장 통합 방안과 특징

□ 최근 Euronext는 7개 증권거래소에서 사용할 수 있는 표준화된 투자설명서를 도입하여 투자자들의 정보 접근성을 높이고 침체된 유럽의 자본시장을 활성화하고자 노력

□ 유럽 주식시장 위기에 대한 주요 원인으로는 낮은 기술 경쟁력, 분산된 시장 구조, 신생 기업에 대한 저조한 투자 등이 언급

□ 이에 Euronext는 'Innovate for Growth 2027'을 발표하여 비거래량 사업, FICC 거래 및 청산, 거래 분야의 리더십 측면에서 성장을 가속화하고자 함

□ Euronext를 비롯하여 유럽 자본시장의 통합과 발전을 촉진하기 위한 자본시장연합(Capital Market Union) 움직임이 계속 이어질 것으로 예상

□ 최근 Euronext는 미국의 S-1 Form과 유사한 단일 투자설명서를 도입하여 투자자들의 정보 접근성을 높이고 침체된 유럽의 자본시장을 활성화하고자 노력[1)]

— 현재 Euronext Paris, Amsterdam, Dublin 등 7개의 증권거래소에서 사용할 수 있는 표준화된 양식을 개발 중이며, 이를 통해 기업들이 자금조달을 위한 정보를 작성할 때 동일한 형식을 사용할 수 있도록 지원할 예정

- 유럽 각국의 규정이 유사하지만 실질적으로는 서로 다른 문서를 요구하고 있었다는 점이 문제로 지적
- 해당 양식은 투자자를 위한 핵심 정보를 포함하고, 영어로 작성되는 동시에 현지 언어로 된 부록을 추가할 계획

— 이와 같은 움직임은 유럽의 자본시장이 위축되고 있다는 우려가 커진 가운데 이뤄진 것으로, 분열된 유럽 시장을 통합하여 투자 유치를 늘리고 기업과 자본이 미국 주식시장으로 지나치게 이동하는 것을 막고자 함

— 이번 투자설명서 표준화 시도는 Euronext가 발표한 3개년 전략 계획인 'Innovate for Growth 2027' 중 하나로, 수익 성장 가속화, FICC 거래 및 클리어링 사업 확장, 인공지능을 활용한 운영 효율성 강화 등의 내용이 포함되어 있음

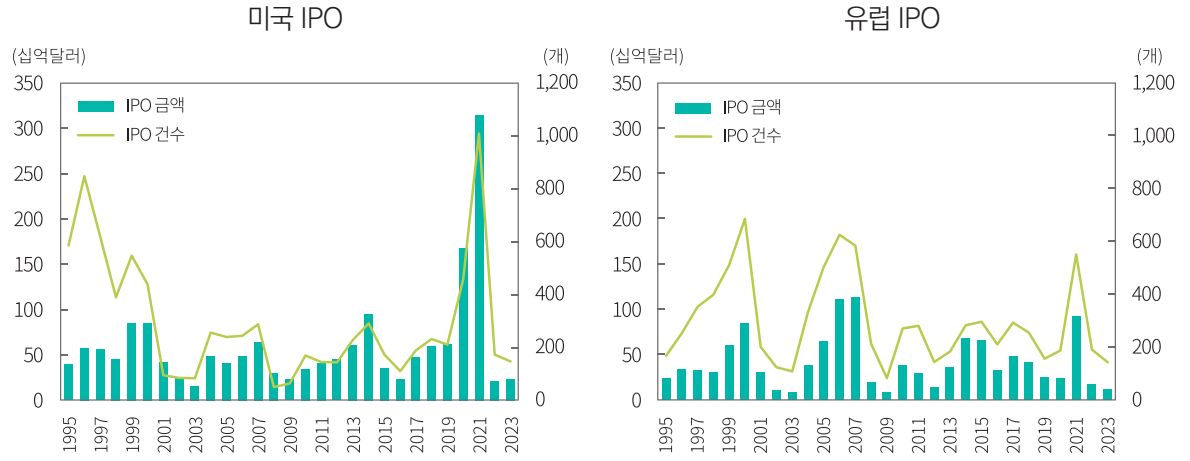
1) FINANCIAL TIMES, 2024. 11. 8, Euronext plans US-style prospectus to boost corporate fundraisings.

□ **유럽 주식시장 위기에 대한 주요 원인으로는 낮은 기술 경쟁력, 분산된 시장 구조, 신생 기업에 대한 저조한 투자 등이 언급**[2)]

— 유럽의 경우 미국의 실리콘밸리와 같은 혁신적인 기술 생태계가 부족해 미국이 IT 기업을 중심으로 높은 성장세를 보이는 동안 상대적으로 뒤처지게 됨

- 2008년 금융위기 이후 유럽의 경제 성과는 미국에 비해 훨씬 부진했으며, 미국과 같이 빠르게 성장하는 기술 기업이 부족한 상황
- 유럽 FTSE 100에 상장된 모든 기업의 총 시가총액은 약 2조 6천억 달러이나 이는 미국 Microsoft 단일 기업의 시가총액인 3조 1천억 달러보다 적고, NASDAQ에 상장된 Nvidia의 가치(시가총액 약 2조 달러)는 독일에 상장된 40개 대기업의 가치(시가총액 약 1조 9천억 달러)와 거의 유사함
- IPO 규모를 살펴보면 미국의 경우 2020년에는 1,679억 달러, 2021년에는 3,146억 달러로 높게 기록한 반면 유럽은 2020년 234억 달러, 2021년 923억 달러로 미국에 비해 각각 7.2배, 3.4배 적은 것으로 나타남

〈그림 1〉 미국과 유럽의 IPO 규모 비교



자료: Dealogic, Financial Times(2024. 3. 3)[3)]

— 유럽은 각 국가별로 상장 플랫폼과 규제가 나누어져 있어 시장 구조가 복잡하고 유동성이 분산되어 있음

— 또한 유럽의 투자자들은 다른 주요국에 비해 위험 회피 성향이 강하고, 초기 단계에 있는 신생기업에 대한 투자가 부족함

- 아울러 미국과 달리 소매 투자 문화가 활성화되지 않아 일반 가계는 주식보다 현금 저축에 의존하는 경향이 높음

2) FINANCIAL TIMES, 2024. 3. 3, In charts: why European stock markets are in crisis.

3) FINANCIAL TIMES, 2024. 3. 3, In charts: why European stock markets are in crisis.

□ **이에 Euronext는 'Innovate for Growth 2027'을 발표하여 크게 세 가지인 비거래량 사업(non-volume business), FICC(Fixed Income, Currencies and Commodities) 거래 및 청산, 거래 분야의 리더십 측면에서 성장을 가속화하고자 함[4)]**

— Euronext는 유럽 최대 상장 플랫폼으로 성장했으며, 지난 목표인 'Growth for Impact 2024'를 예상보다 1분기 앞당겨 달성

- 2024년 11월 기준으로 1,900개의 상장사와 총 6.3조 유로의 시가총액을 보유하고 있으며, 4,500개 이상의 기업이 발행한 56,000개의 채권이 거래되고 있음
- 지난 2020~2024년 연평균 매출 성장률은 4.1%를 기록했으며(목표치 3~4%), 같은 기간 조정 EBITDA 성장률 또한 5.3%를 기록하며(목표치 5~6%) 재무 목표를 모두 달성

— 2027년의 재무 목표는 아래와 같이 연평균 5% 이상의 성장률을 목표로 함

- 매출 및 수익: 2023~2027년 연평균 성장률(CAGR) 5% 이상
- 조정 EBITDA: 2023~2027년 연평균 성장률(CAGR) 5% 이상
- CAPEX(자본적 지출): 총매출의 4~6% 수준 유지

— 또한 아래와 같이 크게 세 가지인 비거래량 사업, FICC 거래 및 청산, 거래 분야 리더십 측면에서 성장을 가속화하고자 함

- 비거래량 사업[5)] 중 특히 데이터, 1차 시장(primary market), 기업 및 투자자 솔루션 분야에서 성장을 가속화하고자 함
- 보다 강화된 역량으로 FICC 거래 및 청산 프랜차이즈를 확대하고자 함
- 거래 분야에서의 리더십을 바탕으로 유럽 내 현금 주식(cash equity) 및 ETF 시장을 확대하고자 함

— 아울러 2024년 11월 11일부터 12개월 동안 최대 3억 유로 규모(발행 주식의 약 3%)의 자사주 매입 프로그램을 시작하여 주주가치를 높이고 자본 구조를 최적화하여 시장 신뢰를 높이고자 함

4) EURONEXT, 2024. 11. 7, Euronext announces its new strategic plan "Innovate for Growth 2027".

5) 비거래량 사업이란 거래 활동의 규모나 빈도와는 무관하게 안정적으로 창출되는 수익을 의미하며, Euronext의 주요 비거래량 사업은 데이터 및 인덱스 서비스, 상장 서비스, 청산 및 결제 서비스 등에 해당

〈표 1〉 EURONEXT의 주요 성과 및 전략 계획

항목	주요 성과 (Growth for Impact 2024)	전략 계획 (Innovate for Growth 2027)
비거래량 사업 (non-volume business) 성장 가속화	· Euronext Securities는 유럽 내 3위 규모의 CSD 네트워크로 성장	· CSD의 선두주자가 되도록 디지털 서비스 확장, 통합 운영 모델 등 실시
	· 1,900개 기업이 총 €6.3조의 시가총액을 기록	· 국제 상장 전담팀 신설 및 상장 규제 간소화를 통해 자본시장 접근성 개선
	· Euronext Corporate Solutions은 30여 개국에서 4,800개 이상의 고객사 확보 및 연간 €5천만 매출 달성	· SaaS 제품을 통합된 고객 포털에 연계하여 고객 경험을 개선하고, 전략적 파트너십과 혁신 도모
	· 1,900개 이상의 상장기업과 다양한 금융상품의 가격 데이터를 1,600개 고객사와 500개 데이터 벤더에 제공	· 데이터 제품 포트폴리오 확장, AI를 활용한 데이터 분석 강화로 투자 결정 최적화
FICC거래 및 청산 프랜차이즈 확장	· Euronext Clearing은 유럽의 3대 대형 multi-asset class 청산소 중 하나로 성장	· 파생상품 및 청산 프랜차이즈 개발, 유럽 레포(repo) 청산 및 담보 관리 서비스 강화
	· Nord Pool은 유럽 최대의 전력 거래소로, 연간 €4,400만 매출 기록	· 북유럽 및 발트해 전력 파생상품 시장 출범을 통해 선물계약으로 확대
	· MTS(fixed-income 거래 플랫폼)는 유럽 내 D2D 유로 정부채권 거래 1위 및 연간 €1억 3,800만 매출 기록	· MTS의 유럽 국채 거래 리더십을 강화하고, 채권 포스트 트레이드 서비스를 통합해 효율성, 투명성 증대
거래 분야 리더십 강화	· Euronext는 하루 평균 €104억 거래량을 처리하며 유럽 상장주식 거래량의 25%를 점유	· Best-of-Book[1] 프로그램 확장, 유럽 및 미국 주식을 단일 접근 방식으로 거래할 수 있는 플랫폼 강화
	· Euronext는 약 50개의 ETF 발행사와 100개 이상의 거래 회원 보유	· ETF 상장, 거래, 포스트 트레이드 과정을 통합해 단일 플랫폼 제공

주 : 1) Euronext에서 소매 투자자를 대상으로 제공하고 있는 Best Execution 서비스이며, 최적의 거래 조건을 제공해 투자자의 이익을 극대화하는 것을 목표로 함
2) CSD는 Central Securities Depository(중앙예탁기관), D2D는 Dealer-to-Dealer(딜러 간 거래)의 의미
자료: EURONEXT

□ **Euronext를 비롯하여 유럽 자본시장의 통합과 발전을 촉진하기 위한 자본시장연합(Capital Market Union: CMU) 움직임이 계속 이어질 것으로 예상**

— 2024년 3월 유럽중앙은행(ECB) 이사회는 자본시장연합의 발전을 촉진하기 위한 성명을 발표하였고, 아래와 같은 우선 추진 과제를 제시함[6]

・EU 증권화 시장의 발전을 도모하고, ESMA(European Securities and Markets Authority)와 EIOPA(European Insurance and Occupational Pensions Authority)와 같은 유럽 감독 기관이 충분한 자원과 독립적인 거버넌스를 가지고 포괄적인 감독 권한을 행사

6) ECB, 2024. 3. 7, Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union, Statement.

- 유럽 전역의 금융시장 인프라를 통합하고 안전하고 효율적인 유로 유동성 풀이 형성되도록 TARGET(Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer) 서비스 등을 활용
- EU 기반의 자산운용사 및 연금펀드를 지원하는 정책과 통합 거래 인프라를 형성해 효율성과 유동성을 확대

— 또한 ECB는 위 성명서를 통해 유럽의 자본시장연합은 지속 가능한 투자와 혁신 기업의 성장을 촉진하고, 위험 분산 및 경제 안정화를 도모하며, 전 세계 자본시장에서 유로의 국제적 역할을 강화하는 데 있어 매우 중요함을 강조

— 성명서 이후 Euronext는 CMU의 발전을 지원하고 Euronext 자체의 전략적 역할을 강조하기 위해 'CMU 2.0 priorities'를 발표[7)]

- 본 발표에서 유럽의 자본시장이 국제적인 경쟁력을 유지하고 성장하기 위해서는 규제 환경의 단순화와 통합이 필요하며, 정책 집행자는 추가적인 통합 기회가 생길 수 있도록 유리한 환경을 조성하는 데 집중할 것을 권고

— 이와 같이 앞으로 유럽 내 자본시장의 통합과 발전을 촉진하기 위한 다양한 움직임들이 계속 이어질 것으로 예상

선임연구원 정지수

7) EURONEXT, 2024. 3. 15, CMU 2.0 priorities.