SECTOR
UPDATE

2026. 5. 14.

대체투자팀

이경자 팀장
kyungja.lee@samsung.com

홍주미 Research Associate
Jjumi14.hong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

대체투자

Global Investors Conference takeaways: Beyond Private Credit

- 비전통 ABS시장, ABS시장이 진화하며 데이터센터, 음악 저작권도 기초 자산 편입
- 소프트웨어 우려를 계기로 비전통 ABS는 분산 투자 전략 중 하나가 될 수 있음

WHAT'S THE STORY?

Why ABS could be the better play for investors: 전일 글로벌 마켓 트렌드 세션 중 하나로, American Century Investments의 Paul Norris 부사장(ABS 운용 전문가)이 'Beyond private credit'이라는 주제로 ABS(Asset backed security) 전망을 발표. 사모 신용 우려가 대두됨에 따라 비전통 ABS, 사모 신용, ABF(자산담보부대출)을 비교. 소프트웨어를 바라보는 관점 중 하나로 발표 내용을 아래와 같이 요약함

- **ABS, 메모리 반도체도 유동화되는 시장이 열릴 것:** 자산유동화증권은 기본적으로 신용카드 대출, 자동차 대출 등 plain vanilla 자산 담보로 발행, 대출 상환금이 기초 자산. 대출시장은 끊임없이 진화. 데이터센터, 광섬유 등이 ABS시장에 편입된 것처럼 가격이 상승하고 정기 수익이 발생하는 반도체도 이 시장에 등장할 것으로 기대
- **비전통 ABS:** 신용카드와 자동차 대출을 제외한 모든 것. Consumer 부문은 가전, 태양광 패널 등을 담보로 한 소비자 대출, Commercial은 항공기, 선박, 데이터센터 등. 최근 광섬유, 음악 저작권 등도 편입. 상업용 딜에서 담보자산을 공급하는 기업이나 리스하는 기업 모두 신뢰할 수 있는 대기업으로 구성 (예: 항공기 리스)

분산 투자 수단: 1) 연 6.5~7.5%대의 수익률을 제공하는 자산을 매입, 때로는 하이일드 채권의 스프레드보다 높음. 2) 그럼에도 A~BBB 등급. 즉, 투자등급(IG) 자산임에도 높은 수익률 제공. 3) 블룸버그 지수 등 주요 지수에 포함되지 않다 보니 코어, 코어플러스 운용사들이 매입하지 않아 시장 기회가 풍부. 4) 하이일드 수익률이 100bp 변동해도 ABS는 5~25bp의 변동에 그침. 5) 단기 듀레이션으로 자산-부채(ALM) 관리에 적합

사모 신용 리스크를 보는 관점: SaaS 이슈가 중요한 이유는 사모 신용, BDC, CLO 등 거의 모든 금융 구조에 내재돼 있기 때문. SaaS 관련 고려 사항은 세 가지. 1) 대출 가치 평가: 반복 수익이 지속되지 않을 경우 평가 방식, 2) 신용등급: 반복 수익에서 발생하는 이자가 인수(underwriting) 당시보다 적다면 야기될 신용등급 하락 및 리파이낸싱 리스크, 3) 청산 가치: 소프트웨어는 유형자산이 아니므로 가치가 없어지면 사실상 '0'의 리스크. 모든 소프트웨어 사모 대출이 부실화된다고 보지 않으나 영향은 있을 것. 반면 자산에 기반한 비전통 ABS는 소프트웨어 익스포저가 없음. 현재 순수 Private딜과 Public딜의 스프레드는 역전된 이례적 상황. 많은 자금이 사모 대출(직접 대출)에 쏠려 있기 때문

요약: 사모 신용, 특히 직접 대출이 지난 10년간 급성장하며 대출시장의 다양화에 기여. 최근 직접 대출의 스프레드 반등이 나타나고 있으나 시장 포화 가능성도 제기. 직접 대출의 집중도에서 벗어나 크레딧 전략 내 분산 투자를 추구하는 수요가 증가할 전망

세 가지 대출 자산군 비교

항목	비전통 ABS	IG ABF (투자등급 자산담보부대출)	사모 신용/ CLO
수익률 (수수료 후)	7.5~7.75% ELD	8%대 (수수료 200bp 차감 후 유사)	8~10%
운용 수수료	없거나 낮음		약 200bp+ 성과 보수
유동성	완전 유동성, 게이트 없음	낮은 유동성	폐쇄형, 램프업 기간 존재
에버그린 구조	없음	있음	있음
SaaS 노출	없음	부분적으로 있을 수 있음	상당 수준 노출

자료: American Century

Compliance notice

- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.