

[골드만삭스] Alternatives, Aegis Hedging

인수 — AWM M&A 전략의 첫 실행

26.07.22 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



핵심 요약

- GS Alternatives, Aegis Hedging 인수로 에너지 헤징 커버리지 확장
- CEO 공언한 AWM 인수 전략의 첫 번째 구체적 실행 확인
- 딜 조건 미공개, SLR·자본 영향은 추후 확인 필요

Goldman Sachs의 대체투자 부문(GS Alternatives)이 에너지 리스크 관리 전문회사 Aegis Hedging을 인수한다고 발표했다. 딜의 재무 조건은 본 입력에 포함되지 않았으나, 이 거래가 갖는 전략적 맥락은 명확하다. 지난 Q2 실적 컨퍼런스콜에서 CEO가 AWM(자산·자산관리) 성장을 위한 타깃 인수를 공식화했고, 그 이후 나온 첫 번째 구체적 행동이라는 점이다.

우리가 기존 내러티브에서 AWM의 핵심 성장 동력으로 짚어온 것은 대체투자 모집 가속화였다. 연간 모집 전망이 \$1,000억에서 \$1,250억 이상으로 상향된 상황에서, 에너지 헤징이라는 특화 역량을 가진 플랫폼을 편입하는 것은 상품(Commodities) 및 실물자산 관련 대체투자 영역에서의 커버리지를 넓히는 수를 의미한다. 특히 FICC 부문에서 커머디티 강세가 Q2 실적을 뒷받침한 흐름과 방향이 일치한다. Aegis가 에너지 생산자·소비자를 대상으로 헤징 솔루션을 제공하는 구조라면, GS 프랜차이즈 내에서 고객 접점 확장과 수수료 기반 수익 다변화 두 가지 효과를 동시에 노리는 딜로 읽힌다.

펀더멘털 영향의 크기는 딜 조건이 공개되지 않아 현 시점에서 수치로 가늠하기 어렵다. 다만 이 인수가 AWM 운용보수(\$3.4B, +20%) 성장 경로를 강화하는 방향임은 분명하며, 유기적 성장만으로는 모집 목표 달성에 한계가 있다고 판단한 경영진의 시각이 행동으로 드러난 것이다. 우리가 리스크로 꼽아온 스폰서(PE) 딜 활동 부진이 지속될 경우, AWM 내 수수료 기반 수익의 비중 확대는 IB 수수료 변동성을 부분적으로 상쇄하는 완충 역할을 할 수 있다. 주가에 미치는 단기 영향은 제한적으로 보이나, CEO 발언이 실제 딜로 이어지는 실행력이 확인된 만큼 AWM 성장 스토리에 대한 신뢰도는 소폭 높아질 여지가 있다.

앞으로 확인해야 할 것은 두 가지다. 딜 규모와 자금 조달 구조가 SLR(보완적 레버리지 비율) 4.3%의 자본 여력에 어느 정도 영향을 주는지, 그리고 Aegis의 운용 규모 편입이 AWM 대체투자 모집 수치에 언제부터 반영되는지다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	53.51	58.28	71.45	73.03	74.17
↘ 증가율	—	8.92%	22.59%	2.22%	1.56%
매출총이익	—	—	—	—	—
↘ 마진	—	—	—	—	—
EBITDA	—	—	—	—	—
↘ 마진	—	—	—	—	—
영업이익 (EBIT)	18.86	20.74	27.44	28.29	28.39
↘ 마진	35.25%	35.58%	38.41%	38.73%	38.28%
순이익	13.53	16.30	21.28	21.69	22.25
↘ 마진	25.27%	27.97%	29.78%	29.70%	29.99%
EPS	40.54	51.32	70.65	73.70	77.25
↘ 증가율	77.26%	26.59%	37.67%	4.32%	4.81%
잉여현금흐름 (FCF)	—	—	—	—	—
P/E	14.1x	17.1x	14.9x	14.3x	13.7x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

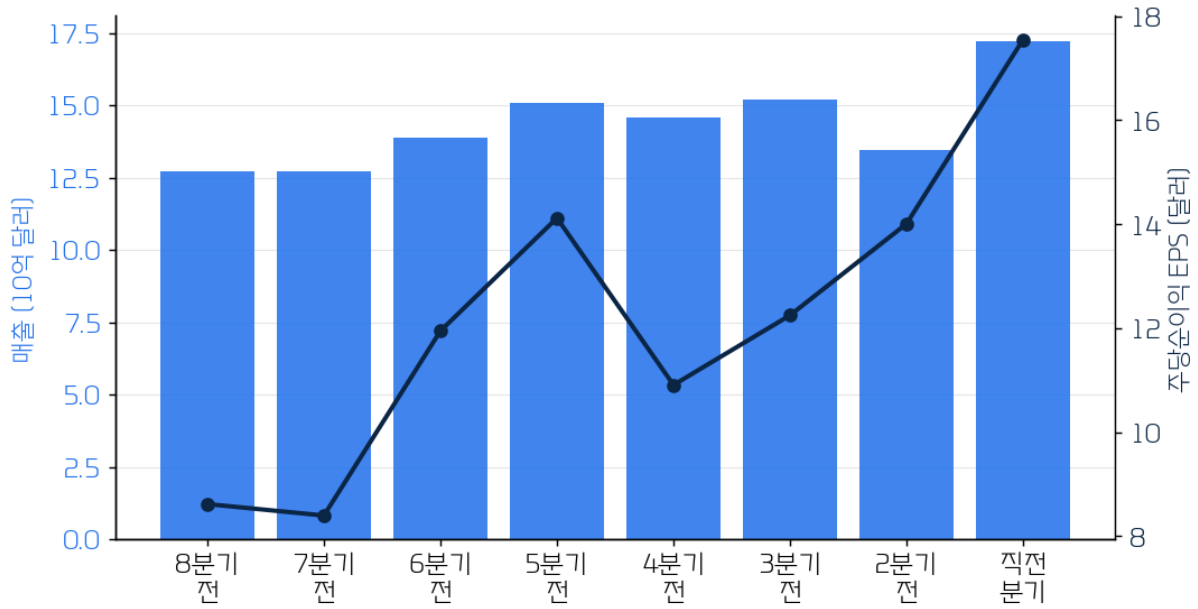
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

GS 주가·12개월 선행 EPS 추이

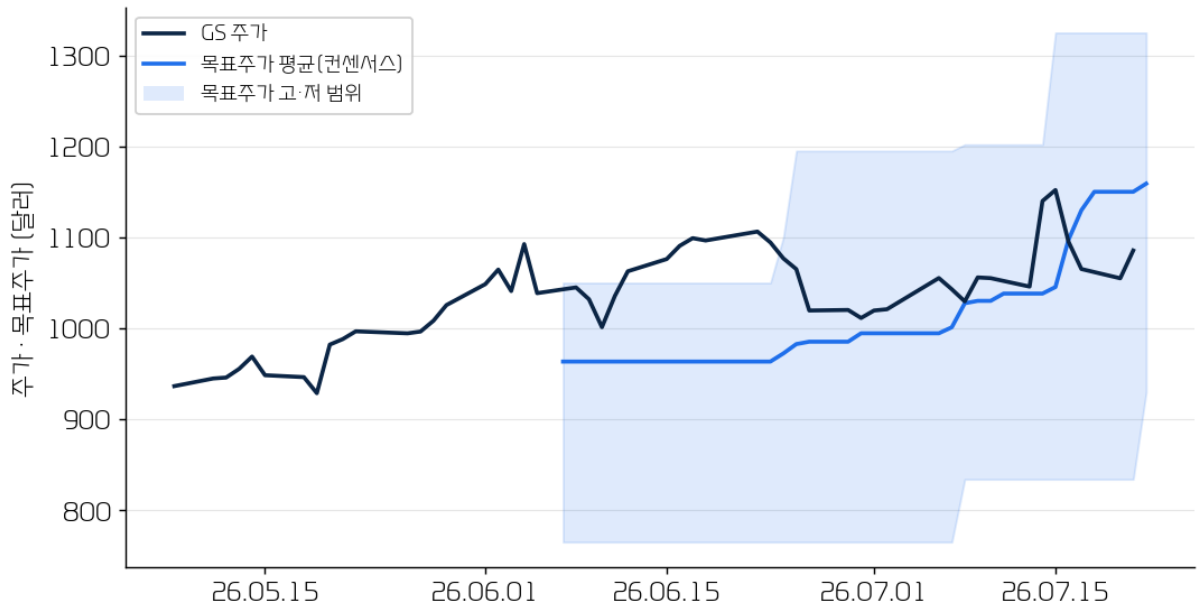


GS 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



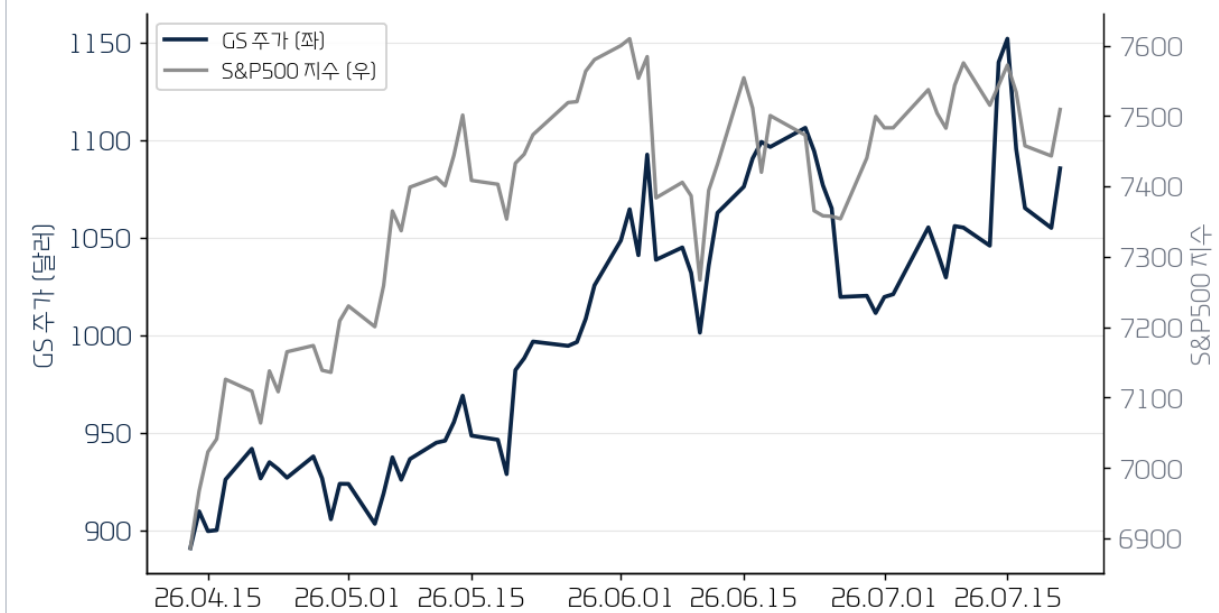
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

GS 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

GS 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

* 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.