

Track 4 부동산 및 금융

신탁방식을 활용한 건설자금조달방안

이경호 · 한국토지신탁 금융사업팀장

서론

최근 건설업계의 위기감이 고조돼가고 있는 가운데 정부의 2차 기업구조조정 과정에서 대형 건설회사들의 대거 퇴출은 우리 건설시장이 봉착한 한계상황을 그대로 보여주고 있다. 이러한 우리 건설업계의 위기상황을 초래한 원인중의 하나가 바로 선분양과 차입으로 대표되는 확대 지향적 경영활동이라 할 수 있다. 이러한 경영방식은 재무구조를 지속적으로 악화시키면서 부동산경기의 장기적 침체, 금융시장 불안 지속, 정부의 재무건전성을 중시하는 금융정책 등과 같은 외부상황과 겹쳐 최악의 국면을 맞고 있는 것이다. 이에 건설업계 특히 주택건설업체의 활로모색의 일환으로서 선진 금융기법의 하나인 신탁제도를 활용한 자금조달 방안들을 살펴보고자 한다.

주택건설업체의 자금조달 현황 및 개선방안

1) 현황

2000년 6월까지 주택건설업 등 건설업의 회사채나 주식발행 등을 통한 직접금융조달현황을 보면 전산업 대비 비중이 2.4%에 총 조달규모는 8,466억원으로 전년동기 대비 80%가 감소한 상태다. 주택건설업체 등 건설업의 제도권을 통한 간접금융의 경우 전산업 대비 10%미만으로 제조업 등 다른 업종에 비해 현저히 떨어진다. 금융기관의 업종별 신용등급 5개 등급중 주택건설업은 최하위인 5등급으로 평가되고 있는 등 외환위기 이후 금융기관들은 건설업에 대한 대출기준을 대폭 강화하거나 대출취급을 기피하는 현상마저 보이고 있다. 특히 건설업종은 과거에 종합금융회사와 같은 비통화 금융기관에 대한 의존도가 상당히 높았던 편인데 외환위기 이후에는 이들 비통화 금융기관의 대출이 현저히 감소하여 그 타격이 심하다. 또한 금융기관으로부터 대출을 받더라도 대출기간이 단기이고 높은 금리가 적용되는 등 대출조건이 다른 업종에 비해 현저하게 불리한 실정이다.

2) 개선방안

이 같은 현상은 사업의 불확실성, 건설업체의 취약한 재무구조, 사업프로젝트별 분

별관리가 이루어지지 못하는데 기인하는 것으로 보인다. 따라서, 자금조달구조를 기업금융방식에서 프로젝트의 사업성과 장래 현금흐름을 담보로 하는 프로젝트 중심의 대출구조로 바꾸고 사업추진시 제3기관 등으로부터 사전에 사업타당성을 검증 받아 사업을 추진하고 사업시행, 시공 및 자금조달 기능을 분리시켜 사업이익 향유와 사업리스크 부담을 연계시킬 수 있는 제도적 장치가 마련되어야 한다. 이와 함께 일반 투자자금을 모집 활용하거나 자체자산을 유동화하는 등 자금조달 방법을 다양화시켜 자금공급자간 경쟁을 통하여 자금조달 비용과 조건이 개선되도록 하여야 한다. 특히, 사업별 분별관리가 가능하고 사업의 장래 현금흐름을 기초로 하는 자금조달과 참여기관간 역할분담으로 사업의 투명성과 위험분산이 이루어질 수 있는 신탁방식의 적극적인 활용방안이 모색되어야 할 것으로 보인다.

신탁방식을 활용한 자금조달 방안

1) 필요성

건설업체를 차주로 한 기업금융방식에서 프로젝트 중심의 대출구조로 바꾸기 위해서는 신용도가 낮은 주택건설업체로부터 사업프로젝트를 분리시켜 신용절연을 도모하고 사업프로젝트간에도 철저한 분별관리가 되어야 한다. 현행 법제 하에서 사업주와의 사업분리 및 프로젝트간 분별관리가 가능한 방법으로는 매 사업프로젝트별로 법인을 설립하는 방법과 신탁법에 의한 신탁회사중 부동산신탁회사를 이용하는 두 가지가 있을 수 있으나 현실적으로 바로 활용이 가능한 후자의 경우 위수탁자간에 업무분담을 통하여 사업주인 주택건설업체와 사업프로젝트간의 신용절연은 물론 사업프로젝트간의 분별관리가 가능하고 수수료부담도 금융비용 절감효과를 감안할 경우 추가적인 부담요인은 아닌 것으로 보인다.

2) 사업구조 및 업무분담

신탁방식을 활용한 자금조달 방안은 위수탁 관계를 통한 주택건설업체로부터의 사업프로젝트 분리, 선 사업타당성 검토, 자금수급 및 공정 등에 대한 투명하고 철저한 사업관리, 시행, 시공 및 자금조달 등에 대한 적절한 업무분담을 통한 사업리스크

및 사업이익의 분담이 주요내용이다. 주택 건설업체는 위탁자겸 실질적인 사업주로서 사업이익을 향유하며 다른 한편으로는 시공사로서 공사에만 전념토록 하고, 신탁회사는 수탁자겸 형식적인 사업주로서 사업 시행권을 확보한 상태에서 투명한 사업관리를 함으로써 금융기관이나 투자자들에게 안정적인 투자기회를 부여해 주며, 피분양자에게는 납부한 선분양 대금의 이탈방지를 통한 적기투자, 사업완공 및 입주보장 등의 기능을 하게된다.

3) 자금조달 및 사례

신탁방식을 활용한 자금조달 방안으로는 최근에 금융기관에서 선호하고 있는 대출 상품으로 프로젝트 파이낸싱(부동산투자신탁상품), 주택건설업체가 보유하고 있는 자산의 유동화를 통한 자산 담보부채권 발행, 그리고 투자자 모집방식에 의한 부동산 간접투자상품의 일종인 계약형 부동산 투자 신탁 등을 들 수 있다.

(1) 프로젝트 파이낸싱(Project Financing) : 부동산투자신탁상품

프로젝트 파이낸싱(Project Financing)이란 사업주 즉, 주택건설업체와 법적으로 독립된 프로젝트로부터 발생하는 미래 현금흐름을 상환재원으로 자금을 조달하는 금융기법으로서 모기업의 담보나 신용에 근거하여 자금을 조달하는 기존의 기업금융(corporate financing)방식과는 차별화된 방식이다. 우리 나라에서는 사업주와 법적으로 독립되어 프로젝트가 존재할 수 없기 때문에 실질적인 프로젝트 파이낸싱을 위해서는 신탁방식을 활용하는 것이 가장 효과적이다. 주택건설업체는 사업프로젝트를 부동산신탁회사에 신탁하고 신탁회사는 향후 사업이익에 대한 배당을 받을 수 있는 권리증명서류로서 수익권증서를 받아 대출 금융기관에 동 수익권증서에 질권을 설정해주고 대출을 받게 된다. 향후 사업종료 후 신탁회사가 위탁자인 주택건설업체에게 사업이익을 배당할 경우 질권자인 해당 금융기관에 대출금을 선상환해주고 나머지 금액을 주택건설업체에게 교부하게 되는 방식이다. 이러한 방식은 종전의 기업금융 방식에 의거 주택건설업체가 차주가 되고 향후 대출금에 대한 상환책임을 해당업체가 지긴 하지만 프로젝트의 장래 현금흐름

을 담보로 대출이 실행된다는 점에서 프로젝트 파이낸싱에 가장 접근된 방식이다.

(2) 보유자산의 유동화(자산담보부채권 발행)

자산유동화(ABS ; Asset Backed Securitization)란 금융기관이나 기업 등이 장래의 현금흐름이 수반되는 보유하고 있는 특정자산(예를 들면 분양대금채권, 자동차할부채권, 은행대출채권 등)중 일부를 자산유동화법에 의거 설립된 유동화전문회사(SPC)에 양도하고, 유동화전문회사는 양도받은 자산을 담보로 자산유동화증권(ABS)을 발행하여 모집된 자금을 자산 양도대가로 당초 자산보유자인 기업 등에게 지급하게되며, 향후 유동화전문회사는 양도받은 유동화자산으로부터 장래 발생하는 현금으로 증권의 원리금을 상환하게 되는 선진금융기법의 일종이다. 현행 자산유동화법 상으로는 보유자산을 자체적으로 유동화할 수 있는 기업을 '자산보유자'라고 명시하고 자산보유자의 자격요건을 '증권거래소나 코스닥시장에 주식이 상장 또는 등록된 법인'으로 그 범위를 한정해 놓고 있어 중소기업의 활용이 불가능하고 또한 자산보유자일지라도 현재 건설업체의 낮은 신용도를 보완하는 차원에서 분양대금채권 등 공사중인 건설프로젝트와 관련된 자산을 유동화할 경우 공사완공 보장 및 철저한 사업관리와 자산보유자가 받은 현금을 제대로 유동화전문회사에 이체할 수 있는 장치를 요구하고 있는 실정이다. 따라서 분양대금채권이나 부동산처분대금 등 건설이나 부동산관련 보유자산을 유동화할 경우 신탁회사의 활용이 바람직하며 신탁회사가 관련 사업프로젝트를 수탁받아 자산유동화법상 자산보유자겸 자산관리자 자격으로 유동화전문회사를 설립하여 유동화증권을 발행하고 자산을 관리할 경우 이러한 문제점들이 해소될 수 있다. 자산보유자 자격을 갖춘 시공사가 토지비 등을 시행사에 대여한 대여채권의 유동화, 준공된 상가나 아파트 등 부동산 처분대금의 유동화 등도 신탁회사 등 업계에서 계속 검토되고 있어 향후 자산유동화시장의 영역이 갈수록 확대될 것으로 예상된다.

(3) 계약형 리츠(REITs)제도 활용
리츠제도는 다수의 투자자로부터 자금을 모아서 부동산을 매입처분하거나 개발사업

시행, 부동산 관련 유가증권이나 대출 등에 투자하여 얻은 수익을 투자자에게 배당하는 부동산 간접투자제도를 말한다. 계약형 리츠란 현행 신탁업법에 의거한 부동산 간접투자제도로써 신탁업법상 신탁회사(금융기관, 부동산신탁회사)가 모집주체가 되고, 주식이 아닌 수익증권 발행방식의 투자자금 모집, 프로젝트별 청산 및 배당을 하는 점에서 회사형 리츠제도와 차이가 있다. 계약형 리츠방식으로 개발사업을 추진하는 경우, 토지소유자나 금융기관 또는 건설회사 등이 대상토지를 확보한 후 사업추진을 요청하면, 신탁회사는 사업타당성 및 인허가 사항 등 리스크 요인을 정밀 분석하여 감독기관으로부터 상품인가를 받아 자금을 모집하고 모집된 자금과 일부 차입금으로 토지비, 사업부대비용 및 공사비등을 충당하여 사업추진 후 사업성과에 대해 청산배당을 실시하게 된다. 이 경우 주택건설업체중 시행전문 업체는 지분투자자로 참여할 수 있고 시공업체의 경우는 별도 자금조달책임과 위험부담 없이 공사를 수행할 수 있게 된다. 이러한 리츠제도는 건설교통부에서 추진중인 부동산투자회사제도와 더불어 2001년부터 본격화 될 수 있을 것으로 보인다.

결언

일부 은행권에서 출시된 부동산 및 건설 관련 금융상품이 큰 호응을 얻어 전 은행권으로 확산될 움직임을 보이고 있는 가운데, 부동산신탁업계에서는 계약형 리츠 상품을 준비중에 있으며 정부의 부동산투자회사법 제정 가시화에 따라 2001년 하반기부터는 본격적인 부동산간접투자시대가 도래할 것으로 예상되는 등 부동산시장과 금융시장의 통합화추세가 가속화되고 있다. 이러한 시장변화추세에 맞추어 주택건설업체 등 건설업계에서도 부동산시장과 금융시장과의 연계성을 강화한 새로운 사업수행방식을 적극 모색할 시점이라고 본다. 특히, 현행제도 범위 내에서 이용 가능한 신탁제도를 적극 활용하여 프로젝트 파이낸싱, 자산유동화제도 및 리츠제도 등 프로젝트를 중심으로 한 금융조달구조를 확립함으로써 현재 처한 위기상황 타개는 물론 새로운 사업환경에 적극적으로 대처할 필요성이 점증하고 있다.