

민간개발에도 PFV방식 도입

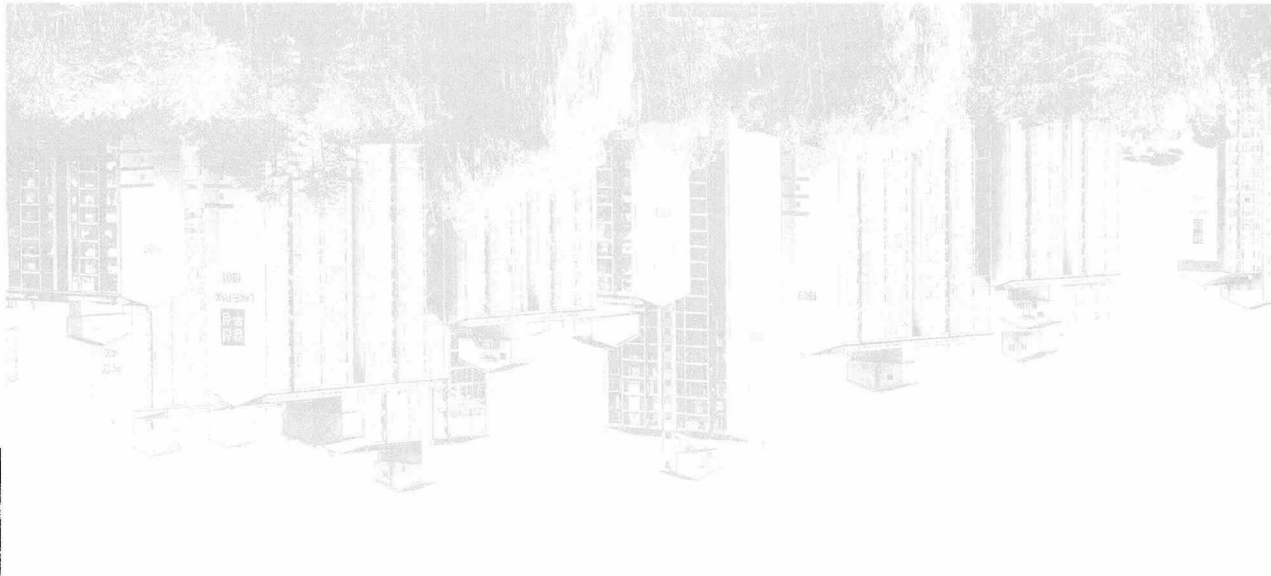
민간사업자가 시행하는 개발사업에 PFV(Project Finance Vehicle)방식이 도입되고 있다. 종전 개발사업은 시공사가 지급보증을 서고 재무 투자자가 PF를 맡는 단순구조였지만, PFV의 장점이 부각되면서 민간이 추진하는 도시개발사업에도 이같은 방식이 도입되고 있다.

글 | 김진美 Texas A & M 대학, 도시 및 지역학박사

최 근 각종 개발사업이 대형화되면서, PF(Project Finance)방식이 보편화되고 있고, 그 사업 주체가 SPC(Special Purpose Company, 개별 사업만을 위해 설립되는 특수목적회사)의 형태를 취함으로써 사업 참여자들에 대한 이중과세의 해결이 주요한 과제로 대두되고 있다. PF사업에서 각 참여자들(시행사, 건설회사, 금융기관, 설계회사, 분양회사와 공공기관)은 SPC에 일정한 지분을 투자하면서 각자의 역할(시공, 대출, 설계, 분양 등)을 보장받고 사업 이익을 지분대로 나누게 되는데 이 과정에서 SPC는 법인세를, 각 참여자들은 배당 이익에 대한 세금을 이중으로 납세하는 문제가 발생하게 된다. 또한 SPC에 토지 등을 현물로 출자할 경우, 해당 현물에 대한 취득세와 등록세의 납부는 금융기관 등의 프로젝트 참여를 지체시키는 요인으로 인식되어 왔다.

정부는 상기한 세제상의 불합리한 점을 개선하고, 건설사업 활성화를 통한 내수 진작과 금융기관의 프로젝트 참여를 지원하기 위해 지난 2001년 일정한 요건을 갖추는 개발사업의 SPC에 대해 다양한 세제와 금융상의 혜택을 지원하는 '프로젝트금융투자회사(PFV: Project Finance Vehicle)법(안)'의 제정을 발표했다. 그러나 동 법안은 2년 남짓 국회에서 표류하다가 결국 법안상정이 폐지됐는데, 이는 PFV가 부동산 투기를 더욱 부추길 수 있고 불법자금을 개발사업에 유입시킬 소지가 있다는 우려 때문이었다. 이후 2004년 정부는 법인세법과 조세특례제한법의 일부 개정을 통해 PFV





를 설립할 수 있는 법적 근거를 마련했는데, 비록 'PFV법인' 처럼 특별법의 형태로 PFV의 제반 사항을 규정하지는 못하지만 SPC의 이중과세와 부동산 취득 시 취·등록세 감면 등의 세제문제 해결과 금융기관 출자 참여의 의무화, 자산운영의 자산관리회사 일괄위탁 등을 법제화한 것에는 상당한 의의가 있는 것으로 평가된다.

부동산 취득 시 PFV의 혜택

현행 법인세법상의 PFV는 그 대상 사업이 2년 이상의 장기간 대규모 사업으로서 사업과 업종에 대한 구분은 없으나 PF사업으로 한정된다. PFV는 그 설립을 금융감독위원회에 등록해야 하고, 최저납입자본금 50억 원 이상의 상법상 주식회사이면서 발기인 중 1인 이상이 금융기관(금융기관 총 출자비율 5% 이상)으로 구성돼야 한다. PFV는 그 존립 기간(2년 이상)이 정관에 명시되는 한시적인 명목회사(Paper Company, 본점 외 영업소와 직원, 상근임원 불허)다.

따라서 직접 자산관리와 자금관리가 허용되지 않고, 자산의 관리·운영과 처분 등은 출자자 또는 출자자가 단독 또는 공동으로 설립한 자산관리회사(Asset Management Company)에, 자금관리 업무는 자금관리사무수탁회사(신탁업법에 의한 신탁업을 영위하는 금융기관)에 각각 위탁해야 한다. 각 회사는 수탁한 PFV의 자산과 자금을 고유자산과 고유계정과 구분해 관리하면서 손해 발생 시 그 책임을 배상하게 된다. PFV가 상기한 규정을 준수하면서 배당가능 이익의 90% 이상을 배당할 경우, 법인세 계산 시 배당금액만큼 해당 사업연도 소득금액에서 공제되며(법인세법 제51조의 2, ①항), PFV가 부동산 취득 시에는 등록세와 취득세가 각각 50%씩 감면된다(각각 조세특례제한법 제119조 및 제120조). 한 선행연구는 모의실험 결과 특정사업의 경우 법인세와 취·등록세의 감면이 총 매출액 대비 3% 정도의 이익개선 효과를 주는 것으로 보고하고 있다(김승규, 2005).

PF구조로만 진행된 사업은 여러 부작용을 초래

현재 부동산개발사업의 두드러진 특징은 시행·시공의 분리와 시행사의 사업주도라고 볼 수 있는데



시행사가 사업 발굴과 토지계약금 및 초기사업비를 부담하고, 건설회사는 시공을 담당하며(필요 시 책임준공, 연대보증 등으로 시행사의 신용을 보장), 금융기관은 토지잔금과 공사 기성대금의 일부를 대출하는 PF구조를 나타내고 있다. 이런 PF구조는 이전보다 많은 참여자들을 시장에 진입하게 했고 개발사업의 전문화에 기여한 측면이 있으나 한편으로는 시행사의 난립을 초래해 자격 시비, 자본충실도 부족, 선분양 실패위험, 과도한 개발 이익과 분양가 상승 등 사회적인 부작용 역시 동반하게 됐다. 결과적으로 공신력과 자금력을 갖춘 사업 시행자와 재원조달의 투명성 제고에 대한 사회적 필요성은 어느 때보다 높다고 판단되며, PFV는 이러한 측면에서 바람직한 대안으로 고려될 수 있다.

첫째, PFV는 개발사업의 사업구조, 참여자 구성 등에 긍정적인 변화를 유도할 수 있다. 특히 금융기관이 주주로 참여함으로써 사업시행자의 공신력과 재원조달의 투명성을 제고하고 자본충실도를 개선하는 효과를 기대할 수 있다. 무엇보다 PFV는 사업규모가 크고, 높은 자본충실도가 요구되는 반면 그 매출이 사업 후반부에 집중되는 대규모 상업부동산개발에 유리한데, 실제로 공모방식으로 추진된 대전엑스포PF 사업, 아산배방 민관합동PF사업, 판교테크노밸리 SD-1 블록 조성사업 등이 이 방식으로 진행되고 있다.

둘째, 시중의 유동성을 부동산펀드나 위탁관리리츠 등의 간접투자상품이 흡수해 이를 개발사업에 투자할 경우, 절세효과 이외에도 간접투자상품이 개발사업 초기에 우량한 자산을 미리 확보해 임대사업으로의 이행이 원활한 이점이 있다. 개발사업자는 PFV의 높은 자본충실도, 낮은 분양 리스크, 분양 비용 절감 등과 이로 인한 낮은 조달 비용 등의 효과로 사업성이 제고되고, 본인 자금력 이상의 대규모 개발사업을 추진할 수 있게 된다.

시장 전체적인 측면에서는 상업부동산이 분양 위주에서 임대 위주로 재편되고, 통합된 관리자에 의해 체계적으로 관리됨으로써 자산관리의 효율화를 기대할 수 있다. 또한, 주택사업이 PFV로 추진된다면 분양 형태 역시 후분양제로 점차적으로 이행될 수 있을 것이며, 결국 부동산 시장의 효율성 제고에 큰 도움이 되리라 판단된다.



대규모 사업에서 PFV방식은 더욱 확대돼

상술한 기대효과가 나타나기에는 현행 법인세법상의 PFV가 그 현실적인 한계를 다양하게 내포하고 있는데, 특히 그 지분구성과 주택사업 진출 등이 지적되고 있다. 현행 규정은 자본금 50억 원 이상의 대형 사업에 금융기관이 5% 이상 지분 참여를 요구하고 있는데, 중소형 규모의 개발사업 활성화를 위해서는 자본금 규모와 금융기관 지분비율에 유연성을 부여할 필요가 있다(예를 들면 자본금 20억~50억 원인 경우는 40% 이상, 50억~100억 원인 경우는 30% 이상, 100억~500억 원인 경우는 20% 이상, 500억 원 이상인 경우는 10% 이상 등). 현재 금융기관 지분비율 5%는 장기무수의 발생으로 인한 금융기관의 지분참여 기피 경향을 반영한 듯하지만, 제도 취지로 보아서 그 비율을 상향하는 것이 바람직하다고 판단된다. 물론 이를 위해서는 금융기관들의 출자와 투자제한 규정(은행의 15% 출자한도, 보험사의 재산운용 제한, 중금사의 투자제한 등)이 적극 완화되어야 하며, 현행 PFV의 금융기관 범주에 인정받지 못하는 부동산간접투자상품(펀드와 위탁관리리츠)들이 공신력 있는 금융기관을 통해서 사업에 참여할 수 있는 방안이 모색되어야 한다. 또한 법인세법상의 PFV는 명목회사이기 때문에, 현행 주택법상 주택사업자(시행령 10조 주택사업자등록규정 및 법 46조 주택의 하자보수규정상 영속적인 실체회사에 한정)로 등록할 수 없는데, 이는 PFV가 공동사업의 형태가 아니고서는 주택사업(대전엑스포PF사업의 경우 대우건설과 공동추진)을 추진할 수 없도록 제약하는 요인이 된다. 일정 요건을 갖출 경우, PFV 자체가 주택사업자로 등록할 수 있는 방향으로 제도가 개선되는 것이 바람직하다고 판단된다.

최근 들어서 비소구 금융, 대차대조표 외 금융, 기존 업체의 부채수용능력 확대 등 PF 자체의 장점 못지않게 PFV의 세제와 회계상의 이점(30% 이상 출자해도 동일계열회사 적용에서 배제돼 단독회계 처리함)이 알려지면서, 민간개발에서도 이 방식의 적용이 점차로 확대되고 있는데, 금호아시아나그룹의 제2사옥 건립사업, 한국일보 부지 개발사업, 용인 동천2지구 도시개발사업 등의 추진을 위한 PFV가 이미 설립되었고, 평택 테크노폴리스 조성사업 등에도 PFV 설립이 추진중이다. 향후에도 민간 또는 민관합작 대규모 PF개발사업에서 PFV의 적용은 확대될 것으로 전망된다. ㉞

