

3. 부실채권 유동화 구조의 이해

- (부실채권의 유동화 배경) 대규모 부실채권의 누적으로 인해 금융기관의 경영 정상화가 어렵고 향후 도산 가능성이 높아 부실채권의 정리가 매우 중요함
 - 부실채권의 유동화는 기본적으로 시장에 매각하는 것이며, 경매, 일괄 매각, 분할 매각, 증권화 등이 있음
 - 부실채권 증권화 상품에는 모기지 증서(패스스루채 등), 모기지 채권 등이 있음
- (부실채권 유동화의 절차) 가장 먼저 부실채권에 대한 가치 평가가 이루어져야 하며, 이에 따라, 담보부 부동산, 건전 대출, 불량 채권 등의 처리 방향과 방법이 결정됨
- (국내 현황과 과제) 국내의 부실채권 유동화는 성업공사에 의한 부실채권 매입과 법원 경매 정도에 머물러 있으며, 최근 금융기관에 대한 부실채권의 강제 매각 방식은 적지 않은 부작용을 야기시킬 수 있어 부실 자산에 대한 체계적 평가와 처리가 요망됨

□ 부실채권 유동화의 배경과 종류

- 부실채권 유동화의 개념

- 부실채권의 유동화는 기본적으로 부실채권을 시장에 매각하는 것을 말하며, 여기에는 경매, 복수 자산 일괄 매각, 분할 매각, 증권화 등이 있음
- 여기서 증권화는 복수의 채권 원금과 이자를 분리하여 리스크 프리미엄을 다양화시킨 상품으로 변환시킴으로써 부실채권을 효율적으로 처리하는 것임

- 부실채권 유동화의 배경과 필요성

- 채무자인 수많은 기업과 가계들이 원리금 상환 불능 또는 담보 자산의 가치 하락에 직면, 금융기관들이 정상적인 대출 자금 회수가 불가능한 실정임
- 이에 따라 대부분의 금융기관들이 경영 정상화가 어렵고 금융 시스템이 거의 마비됨으로써 실물 경제를 크게 위협하여 부실채권의 정리가 매우 절실함

- 부실채권의 유동화 상품 종류

- (부동산 관련) 낮은 비용으로 호텔, 쇼핑센터, 아파트 등 신규사업을 전개할 기회, 양질의 주택을 싸게 구입할 기회를 제공하는 고위험-고수익 투자임
- (증권화 상품) 미국의 경우 크게 패스스루채(건전 채권의 경우)와 모기지 채권(부

실 채권의 경우) 등이 있으며, 그밖에 상업용 부동산 담보 대출의 증권화 상품이 있음

*패스스루채는 신탁재산이 수취한 이자소득을 투자액에 따라 투자가에 배당됨

*모기지 채권은 채권의 풀을 담보로 하여 새롭게 발행된 증권으로 투자가는 채권 풀에 대한 지분을 갖지 않으며, 만기 구성 등이 원금의 債權과는 관계가 없이 자유롭게 설정 가능하여 상품구성이 다양화됨

*상업용 부동산 담보 대출의 증권화는 발행 방법·절차에 있어 주택담보대출의 증권화와 다르지 않으나, 큰 특징이 자산의 관리운영 수단이 강구된다는 점임

□ 부실 채권 유동화의 절차

- 우선 債權, 부동산 등 매각 대상 자산의 현재가치 평가가 이루어지며, 그 결과에 따라 매입 및 처리 방식이 결정되어 시행됨
 - 미 정리신탁공사(RTC)는 우리나라의 일괄 매입을 적용과 달리 부동산이나 부동산담보대출의 현재가치를 추계하여 사안별로 매입 가격을 산출하였음
 - 이를 위해 파생 투자가치(DIV, Derived Investment Value)의 개념을 도입, 자산이 창출하는 현금흐름을 계산하고, 이를 근거로 현재의 투자가치를 도출
- (부실채권 가치 평가·처리 절차) 사안별로 4단계 절차에 의한 처리 방법이 결정됨
 - 1단계(부동산 소유권의 소재): 담보 부동산의 소유권이 차압 등에 의해 채권자에게 이전된 경우는 부동산 현금흐름법을 선택하고, 아닌 경우에는 2단계 평가로 이행
 - 2단계(채권의 건전성): 채권이 건전한가(Performing Loan), 부실채권(Non-performing Loan)화되었나 등의 여부를 평가, 일정 요건이 충족되면 건전한 채권으로 분류하여 미래에 채무불이행에 빠질 위험성이 있는지 여부를 평가함
 - 3단계(채권 건전성에 관한 추가 평가): 2단계에서 부실채권으로 판정된 경우 나아가 1)담보 가치율(Loan-to-Value Ratio)과 2)부채·수입 비율(Debt Service Coverage Ratio)의 양 측면에서 다시 평가됨¹⁾
 - 4단계(채무자의 평가): 채무자에 그 담보 부동산으로부터의 수입이외에도 상황에

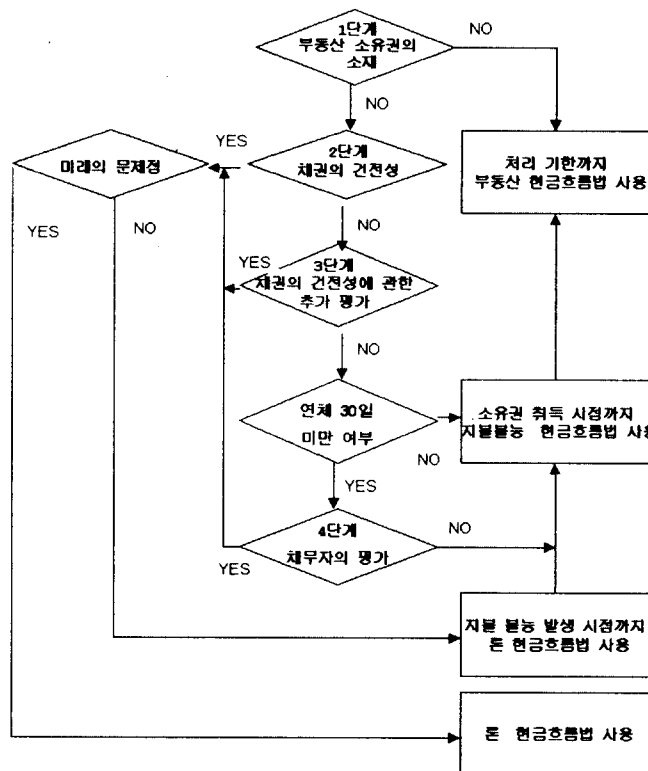
1) 담보 가치율은 담보 부동산에 의해 얻어지는 순영업 수입을 근거로 산정한 담보가치에 대한 부채 잔고의 비율이고, 부채·수입 비율은 순영업 수입을 연간 원리금 상환액으로 나눈 비율임.

충분한 자금력이 있는지 여부를 평가하여 충분한 자금력이 있는 경우에는 건전한 채권과 동일한 절차로 추계함²⁾(아래 그림 참조)

- 부실 정도에 의한 다양한 관리

- RTC는 처분 대상 자산을 담보 부동산, 건전 대출, 불량채권 등 3종류로 분류하고, 각각에 대해 부동산 현금흐름법, 론 현금흐름법, 지불 불능 시나리오 현금흐름법 등 추계 절차를 매뉴얼화하였음
- 건전 대출이나 담보 부동산의 경우 소정의 절차에 의해 민관 합동의 전담 회사의 설립에 의해 매각 또는 증권화에 의해 처분되고, 불량 채권의 경우는 다수의 투자펀드 조성에 의한 관리와 증권화가 이루어지게 됨

< 부실 자산의 가치 평가와 처리 절차 >



자료: 日本 金融財政事情研究會(1994)

2) 담보 부동산으로부터의 수입만으로는 상황이 어렵고 별도의 자금을 상황에 충당하는 채권을 준건전 채권(Sub-performing Loan)이라 함.

□ 국내 부실채권 유동화의 현황과 과제

- (부실채권 매입 현황) 성업공사가 금융권의 부실채권을 매입해주고 있는데, 향후 부실채권에 대한 체계적인 가치 평가법에 의한 매입이 이루어져야 할 것임
 - 성업공사는 IMF 금융위기이후 1)서울·제일은행, 2)30개 종금사, 3)30개 은행, 4) 대한·한국보증보험의 부실채권 16조 342억 원을 8조 6,577억 원에 매입한 바 있으며, 9월말까지 일반은행으로부터 담보부 14조 원, 무담보부 6조 원을 매입 해줄 예정임
 - (부실채권 매입률 추이) 지난해 11월 매입시 채권가액의 67%, 서울·제일은행 2차 매입시 49.7%, 5개 퇴출은행은 담보부 36%, 무담보부 1%, 이번 20조 원 매입 시에는 담보부 45%, 무담보부 3%의 매입률을 적용할 방침임
 - (매입 방식) 성업공사가 종전에는 사후 정산조건부 일괄 매입 방식을 사용하였다가, 이번 9월부터는 미리 확정된 금액을 지급하는 사전 확정 매입률에 의한 일괄 매입 방식을 적용키로 함으로써 신속한 부실채권 매입을 추구하고 있음
- (국내 부실채권의 유동화) 기존 법원 경매외에 성업공사가 9월중에 최초로 자산담보부 증권 발행을 통해 해외 매각할 예정임
 - 성업공사는 우선 화의 및 법정관리가 진행중인 14개 기업의 무담보채권 2,650억 원에 대해 골드만삭스와 대출원금의 10%인 255억원 안팎에서 낙찰 가격을 결정할 것임.
 - 향후 10월말 5개 퇴출은행의 부실자산 1조원 규모의 자산을 매각하고 연말까지 5,000억원 규모의 자산을 매각할 예정임
 - 이번에 성업공사는 해외 매각 주간사인 골드만 삭스와 공동으로 출자해 설립하게 될 공동관리회사는 해외 자산담보부 증권을 발행·매각하고 이익금을 배분할 것임
 - 향후 부실채권에 대한 체계적 가치 평가와 함께 다양한 처리 방식을 통해 부실채권 처리의 저비용-고효율성을 추구할 필요가 있음

(임진국 jklim@hri.co.kr ☎724-4018)