

Track 4 부동산 및 금융

부동산투자회사 설립 방안 및 사업추진 전략

박래익 · 현대건설 리츠팀 팀장

개요

외환위기 이후 장기 침체국면에 빠진 부동산시장과 건설시장에서, 건설업체를 비롯한 많은 시장 참여자들이 어려움을 겪고 있다. 부동산시장은 부실금융기관의 정리 및 기업의 구조조정 과정에서 다량의 부동산 매물이 부동산 시장에 쏟아져 나왔으나, 부동산 경기의 침체와 대형부동산의 주요 수요처인 대기업이 부동산에 투자할 수 있는 여력이 없으므로 이러한 부동산을 주도적으로 소화할 수 있는 매수세력이 절대적으로 부족한 상태이다.

건설업계는 부동산시장 및 건설경기의 침체로 인해 수주물량이 감소되었고, 주택 수요의 감소 및 건설업체의 경쟁 심화로, 수익성은 악화되었다. 또한 주식시장의 침체 및 신용등급 하락 등으로 부채비율이 높은 건설회사는 수익성이 있는 사업이더라도 해당 사업 수행을 위한 자금 조달을 못하고 있는 실정이다.

이에 따라, 정부는 기업의 구조조정 부진, 부동산시장 및 건설업 침체 등의 문제를 해결하기 위해 부동산 증권화라는 대안을 마련하게 되었고, 부동산시장으로 신규 자금을 유입하기 위해 부동산투자회사(REITs) 제도를 도입하고자 추진중이다. 따라서, 부동산 개발과 운용의 경험을 보유한 건설회사는 적극적으로 부동산투자회사의 발기인으로 참여할 필요가 있게 되었고, 대형 건설사들은 시장선점을 위한 전략 수립과 조직 구성을 하게 되었다.

이에 본 연구는 부동산 시장 및 금융 환경의 급격한 변화 속에서 활로를 모색하는 건설회사의 새로운 자금 조달원인 부동산투자회사 제도에 대한 이해를 높이고, 부동산투자회사 설립 방안 및 사업추진 전략을 제안하여 건설회사의 부동산투자회사 설립을 위한 기초자료를 제공하고자 한다.

부동산 투자회사

부동산 투자회사(REITs : Real Estate

Investment Trusts)는 주식이나 채권 등을 발행하여 투자자의 자금을 모집한 후 이를 부동산 및 부동산유가증권에 투자하여 운용한 후 그 운용수익을 투자자에게 배분하는 일명 부동산에 투자하는 뮤추얼 펀드로서, 국내에서는 내년 7월 시행 예정이다. 시장규모는 연구기관마다 차이가 있지만 REITs가 활성화되면 중장기적으로 적게는 5조 많게는 45조원에 달할 것으로 전망하고 있다.

관련 법령 현황 및 기대 효과

현재 국회에 상정되어 있는 법안의 주요 내용은 지난 7월 입법 예고한 것과 대비하면 과거의 규제위주에서 시장의 자율적 조절기능을 중시하여 투자회사의 운용에 자율성을 더 많이 부여하는 방향으로 변경되었다. 여러 수정 내용 중 주요한 것은, 부동산투자회사의 최저자본금을 기존 1,000억원에서 500억원으로 낮춰 업체들의 시장진입을 쉽게 하였고, 민간 기업의 보유 부동산이나 미분양 아파트 등의 현물출자를 허용하여 현금조달의 부담을 줄여 주었다. 그리고 단일 개발사업에 대해서는 자기자본 10%범위 내에서만 투자하도록 제한하던 조항을 삭제하여 부동산 투자회사를 통한 개발사업으로의 자금흐름을 용이하게 하였다.

제도 도입으로 일반 기업 및 금융기관은 기업의 유동성 확보, 부실 금융기관의 정리 및 기업의 구조조정으로 생긴 다량의 부동산 매물 처리, 생산과 관련 없는 부동산의 매각을 통한 생산자금 조달로 핵심역량에 집중적으로 투자할 수 있는 효과를 기대할 수 있다. 일반투자자는 부동산 소액 투자의 기회를 가질 수 있게 되고, 기관투자자는 부동산투자상품의 다양화로 자본시장에 다양한 포트폴리오 투자기회를 갖게 될 것이다. 그리고 건설업체는 개발사업에 필요한 자금을 자본시장을 통해 조달할 수 있으며, 미분양 아파트 및 오피스 건물의 현물출자로 투자자금의 조기 회수가 가능해진다. 그

밖에 부동산시장의 선진화 및 효율화를 도모하는 데에도 크게 기여할 것이다.

건설회사와 REITs

관련업계 현황은, 대형건설업체인 현대건설과 삼성물산 주택부문이 오래 전부터 REITs 준비 조직을 구성하여 시장참여를 준비해 왔으며, 컨설팅 업체에서는 아더앤더슨이 법안 제정 단계에서부터 참여하고 있으며, 기타 여러 부동산관련 회사들도 시장선점을 위해 적극적인 준비를 하고 있다.

본 연구에서 제안하는 부동산투자회사 도입구조는 건설회사가 다른 전문회사들과 연합으로 부동산투자회사의 Sponsor로 참여하고 개발 및 기획기능의 일부(특히 임대용 개발사업)를 투자회사를 통해 수행하는 구조이다. 추가적으로 건설회사는 시설관리회사 기능을 분사하여 안정적인 현금흐름이 있는 부동산관리시장에 참여할 수 있을 것이다.

종합적인 부동산관련 지식 및 경험이 필요한 부동산투자회사는 건설회사와 부동산

소유자, 금융기관, 자산관리회사 들로 자본을 투자할 Sponsor Group을 구성하고, 동시에 부동산리서치 부문, 신용평가부문, 감정평가부문, 법무/회계부문, 부동산중개부문, 주간사부문 등과 전략적 제휴 관계를 맺을 필요가 있다.

이와 같은 구조로 만들어진 부동산투자회사는 REITs 시장선도자라는 비전을 가지고 부동산 자산 가치 극대화라는 목표를 달성하기 위해 본 연구에서는 다음과 같이 3가지 전략을 제안하였다.

- 1) 규모의 경계를 추구하는 대형화,
- 2) 투자의 수익성과 위험성을 적절히 조화해 나가는 효율적인 포트폴리오 구성,
- 3) 비용축소와 수입증대를 통한 수익극대화.

부동산투자회사의 사업모델은 저평가된 부동산을 경매나, 공매, 협상 등을 통해 취득하고, 이를 리모델링/개발, Finance Restructuring, 전문적인 시설관리 및 마케팅 등을 적절히 혼합하여 가치증대(Value Enhancement)활동을 한 후, 보유/임대함으로써 증대된 임대수익을 창출하

거나 매각하여 자본이득을 얻는 것이며, 전 단계에 걸쳐 Risk 관리를 해야 한다.

부동산투자회사 설립을 위한 단계로는; 1) REITs 공동참여회사 섭외, 2) 투자분석 및 자산운용 시스템 정립, 3) 조직구성, 4) 기업공개, 5) 회사설립의 순이다.

결언

결론적으로 부동산투자회사의 설립을 통해 건설회사는; 1) 미분양 부동산의 REITs 전환으로 현금 흐름을 개선할 수 있고, 2) 개발사업의 자금 조달원을 확보할 수 있고, 3) 기업공개시 자본이득을 얻을 수 있게 되고, 4) 신규사업에 진출함으로써 부동산 관련 사업의 다각화를 할 수 있을 것이다. 이는 기존의 시공 중심의 건설회사가 종합 부동산 그룹으로 발전할 수 있는 계기가 될 것이다. 또한 기업보유 부동산을 유동화 할 경우 부동산투자회사(REITs)는 추가자본이득, 유동성 등의 측면에서 기존의 일반매각 및 ABS 발행보다 비교우위에 있다.