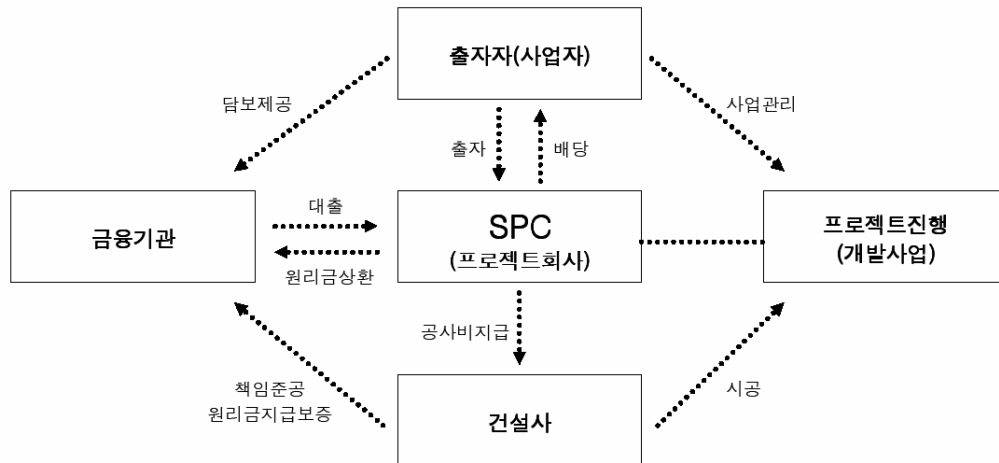


SPC(Special Purpose Company)

SPC(Special Purpose Company)는 문자 그대로 특수한 목적에 사용되기 위하여 만들어진 회사를 말한다. 즉 사업주가 사업의 추진을 위하여 별도로 설립한 독립적인 실체로 관련법에 따라서 구체적인 형태는 달라질 수 있으나, 자산보유자 혹은 프로젝트사업주와는 회계상 그리고 법률상 절연된 구조를 취하는 것이 일반적이다. 따라서 프로젝트의 자산, 관련계약 그리고 현금흐름은 사업주인 기업체와 법적으로 절연된 구조를 취하고 있다

부동산개발사업에서의 프로젝트금융에 있어서 실질적인 차주는 프로젝트를 추진하는 사업주이지만, SPC라는 형식적인 차주회사를 설립하여 법률상으로는 프로젝트회사가 차입의 주체가 된다. 따라서, 프로젝트 회사의 차입금은 프로젝트 사업주와 분리되어 사업주의 대차대조표에 부외채무로 표시 되거나 또는 표시되지 않아 대차대조표외 금융(Off-Balance sheet Financing)이 가능하다. 이러한 SPC를 활용한 개발사업은 일적으로 대규모 SOC사업에서 많이 볼 수 있으며, 최근에는 민간 부동산개발사업에서도 흔히 볼 수 있다. 시행자인 주택건설업체가 각 주택건설현장마다 SPC를 설립하고 현장관리는 SPC가 담당하게 된다. 이 경우 프로젝트마다 SPC가 설립되므로 추가로 회사설립비용이 발생하게 된다. 그러나 프로젝트와 주택건설업체를 분리하는 효과를 가시적으로 볼 수 있어 주택건설업체의 신용도와는 분리가 가능하다.



부동산개발 SPC 기본구조

SPC의 설립목적 및 효과

자산보유자, 사업주, 출자자의 입장에서 유동화프로젝트, 개발사업프로젝트를 추진하기 위한 SPC를 설립하는 목적은 여러 가지가 있다.

첫째, 사업위험의 분산 및 자금조달 부담의 분담을 들 수 있다. 프로젝트 사업주가 SPC를 설립하여 파인낸싱을 이용하는 최대의 목적은 사업위험의 분산이다. 사업주는 사실상의 소유주로서 실질적인 차입자이지만, 형식적으로 SPC를 별도로 설립하여 법률상으로는 이 프로젝트 회사가 차입의 주체가 되기 때문에, 프로젝트의 영업이 부진하게 되어 SPC가 원리금의 상환을 지체하여 채무불이행상태에 빠진 경우에도 원칙적으로 사업주는 직접 상환청구의 대상이 되지 않으며, 또 SPC를 포기하는 것도 가능하다.

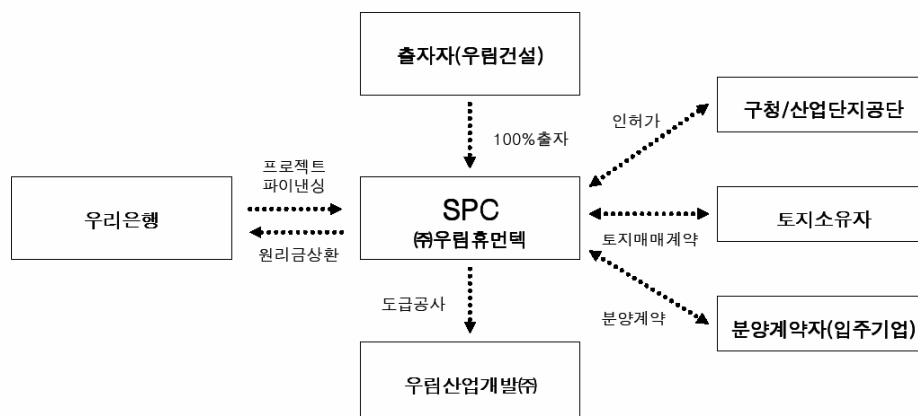
또한 SOC사업이나, 대규모의 부동산개발사업의 경우, 초기자금이 막대하기 때문에 단독으로 출자를 하기보다는, 여러 출자자들과 공동으로 출자를 하여 위험을 분산시키기 위하여 SPC를 설립하는 것이 용이하다. 이 경우 주사업자는 출자지분의 비율을 조정하여, 최대출자자 혹은 중간사의 역할을 수행함으로써, 사업의 주체로서의 역할을 할 수 있다.

둘째, 새로운 자금조달원의 개발에 의한 부채수용능력(Debt Capacity)의 확대이다. 프로젝트 사업주는 경제성이 있는 프로젝트를 위한 자금조달을 기존 사업과 분리하여 행할 수 있다. 종래의 기업금융방식에 의한 기업의 자금조달은 재무구조나 기존 사업의 수익력의 제한을 받았지만, 프로젝트 파이낸싱을 통하면 그 같은 제약을 회피할 수 있으므로, 사업주는 신규 프로젝트를 통한 조달만큼 부채수용 능력을 확대할 수 있다. 다시 말하면, 사업주는 모기업에 재무구조상 일반적으로 허용되는 차입수준을 초과하여 타인자본을 조달하게 된다.

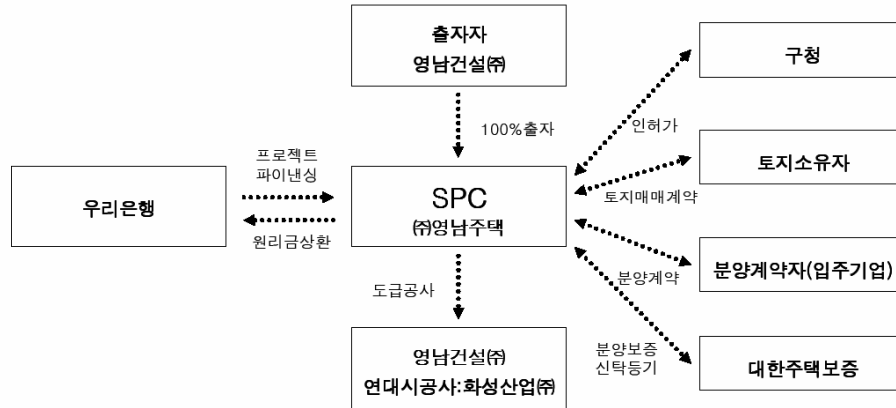
셋째, 회계처리상의 이점인 대차대조표외 금융을 들 수 있다. 종래의 기업금융에서는 기업의 신용등급이 자금조달 가능성 및 조달비용에 큰 영향을 미치게 된다. 기업이 신규 프로젝트의 수행을 위하여 자금을 차입하면 대차대조표상에 부채로 계상되어 재무구조가 불리해지고, 그만큼 신용등급도 저하되는 요인이 된다. 또한 자회사의 차입인 경우에도 소구 대상인 경우에는 대차대조표에 기재하여야 한다. 대부분의 금융시장에서 신용등급의 저하는 조달비용에 민감한 영향을 주기 때문에, 양호한 대차대조표의 유지지는 기업경영상의 주요 과제가 된다. 프로젝트 파이낸싱에서 SPC는 별개의 회사이며, 동사의 차입에 대해 비소구가 원칙이므로 사업주의 대차대조표에 계상하지 않는다. 제한소구인 경우에도 사업주의 대차대조표에 기재하지 않거나 기재하는 경우에도 주가사항(부외부채)으로 가볍게 표시(off-balance sheet or better balance sheet)한다. 즉 보통의 부동산개발사업에서 사업의 주체인 시행자가 일반적인 기업금융의 형식으로 대출을 받는것도 어렵거니와, 신용상태가 좋아 대출이 가능하다해도, 대출후 일반적으로 부채비율이 수백%에서 수천%에 이르는 등, 통상적인 부채비율을 훨씬 초과하게 되어, 향후 기업의 추가사업에 악영향을 미치게 된다.

넷째, 사업의 단일화를 들 수 있다. 프로젝트만을 위해 설립된 SPC에 대한 Project Financing은 상환자원 및 담보를 대출대상 프로젝트에만 의존하는 파이낸싱 방식이기 때문에, 대출은행으로는 대상 프로젝트의 수익성 및 위험 분석을 엄밀히 행하고 충분한 확신하에 프로젝트를 추진하는 프로젝트회사에 대한 대출을 결정한다. 만약 차입자인 프로젝트 회사가 대출대상이 되는 프로젝트 이외에 다른 사업을 추진하게 된다면, 프로젝트의 사업성 및 수익성에 불확실한 요소가 추가되기 때문에 대주로서는 예상 이외의 위험이 추가적으로 발생하게 된다. 따라서 대주로서는 프로젝트 회사가 다른 사업을 추가하는 것을 제한하고 대상 프로젝트에 전념할 것, 즉 SPC가 단일사업 회사(single purpose company)일 것을 요구한다. 또한 사업 주체의 단일화를 이룰 수가 있다. 즉 여러 회사가 지분을 출자하여 설립한 SPC의 단독이름으로 사업을 추진하며, 여러 용역회사(건설사, 분양대행사, 설계사등)들과 SPC의 이름으로 계약을 추진하여 사업주체의 단일화를 확보 할 수 있다.

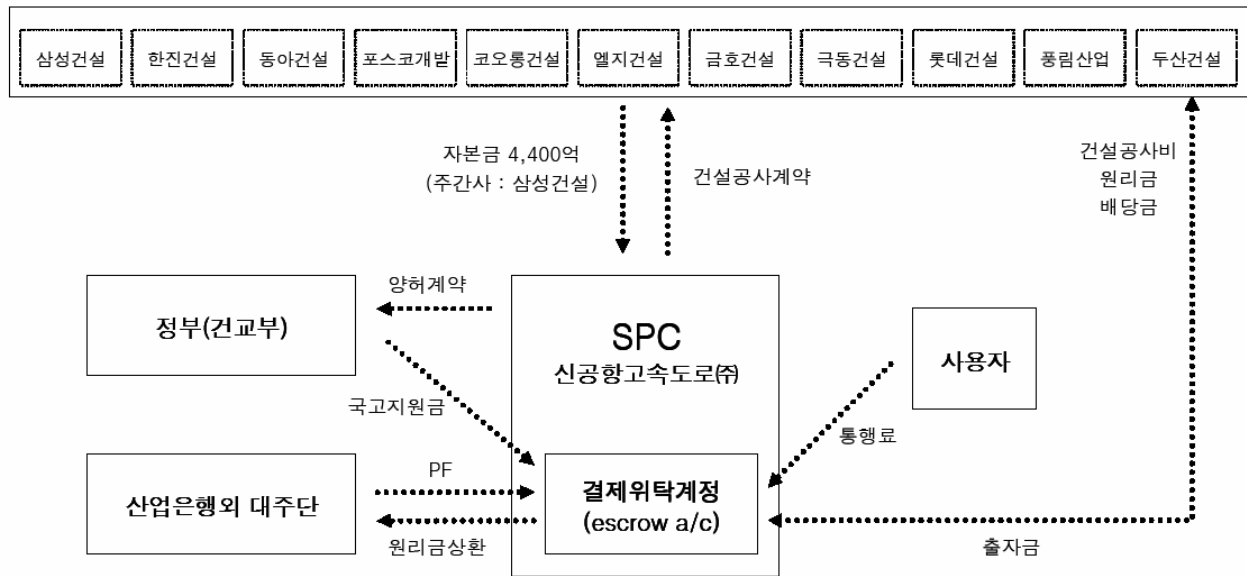
부동산개발사업 SPC유형



우림휴먼텍SPC구조



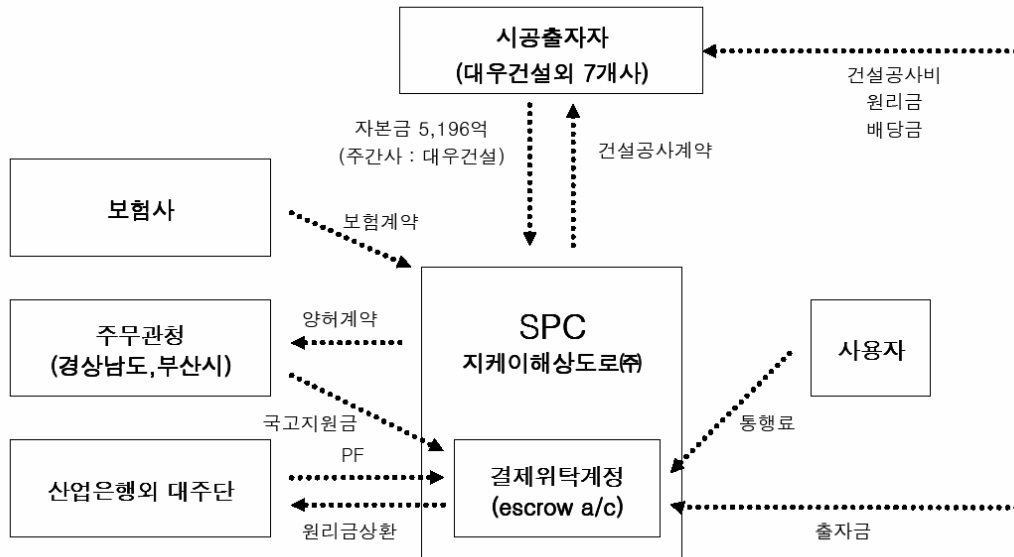
대구장기동아파트분양사업 영남주택SPC구조



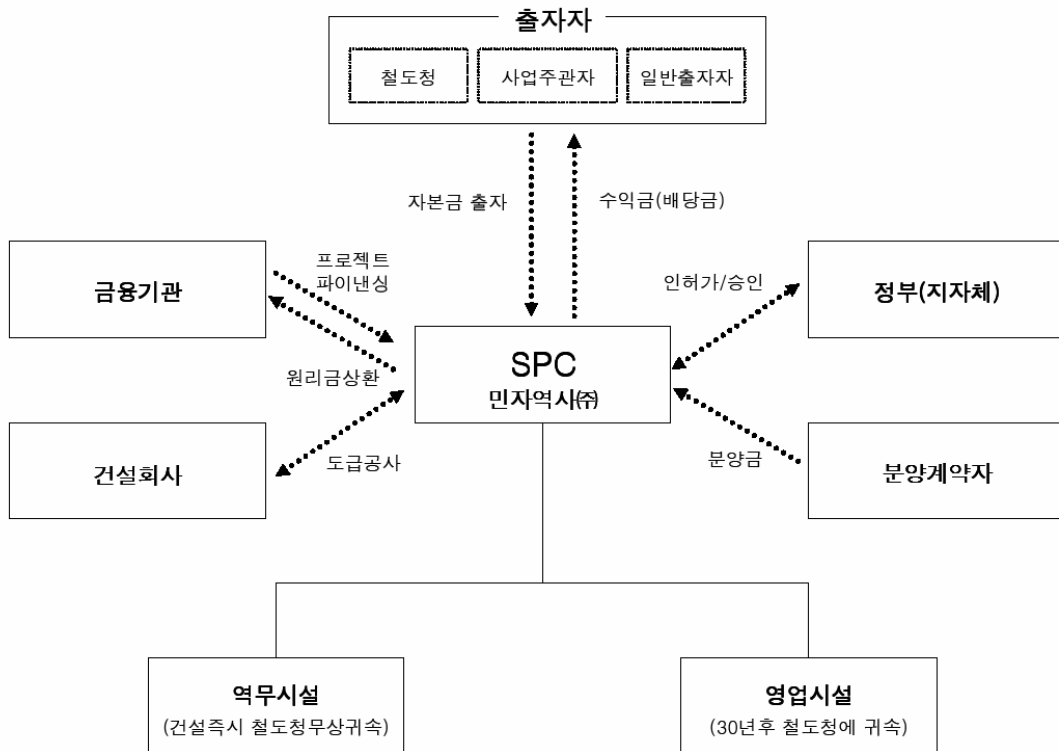
신공항고속도로(주)SPC구조

총소요 자금		조달 계획		비 고
국가 사업	3,584	국고 지원	3,584	용지매입, 어업권보상등 자기자본비율 25% 타인자본비율 75%(프로젝트금융대출)
민자 사업	17,400	출 자 금	4,400	
		차 입 금	13,000	
계	20,984	계	20,984	

신공항고속도로(주) 소요자금 및 자금조달구조



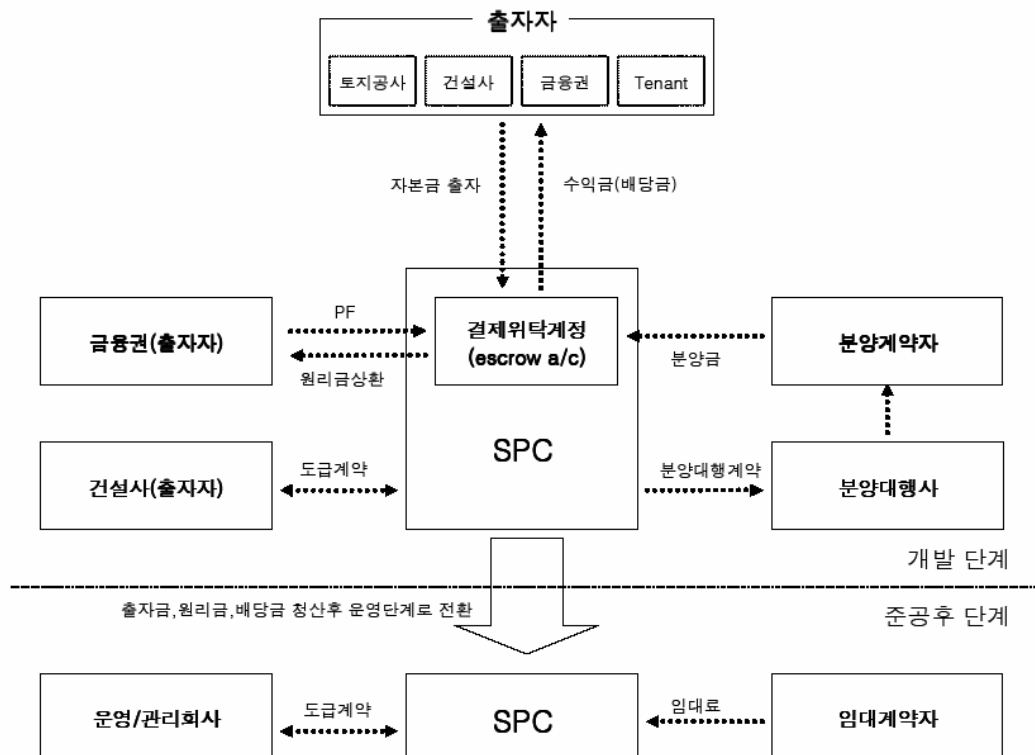
지케이해상도로(주)SPC구조



철도청 민자역사사업 SPC구조

역사	서울민자역사	영등포민자역사	부평민자역사	부천민자역사
사업주관자	한화그룹	(주)롯데	(주)대아개발	현대비철공업(주)
SPC	서울/청량리역사(주) (철도청25%,한화69%, 기타출자자)	롯데영등포역사(주) (철도청25%,롯데쇼핑25%, 롯데제과8.9%,롯데전 자0.2%,롯데삼강7.5%,대 흥기획2.9%,상남장학회5. 3%,기타출자자)	부평역사(주) (철도청,대아개발)	부천역사(주) (철도청,현대비철공업)
자본금	10억(철도청2.5억)	10억(철도청2.5억)	20억(철도청5억)	10억(철도청2.5억)
개관	1989.3	1991.5	2000.2	1999.2
역사	안양민자역사	용산민자역사	창동민자역사	왕십리민자역사
사업주관자	(주)롯데	현대산업개발	(주)신성DNK	(주)비트컴퓨터
SPC	안양역사(주)	현대역사(주) (철도청25%, 현대산업개발20%, 금강개발산업5%, (주)대우20%,홍익회5%)	창동역사(주) (신성DNK75%, 철도청25%)	(주)비트플렉스 (비트플렉스 75% 철도청25%)
자본금	17억(철도청2억)	224억	48억	120억
개관	2002.5	2003		

주요민자역사 SPC 구성

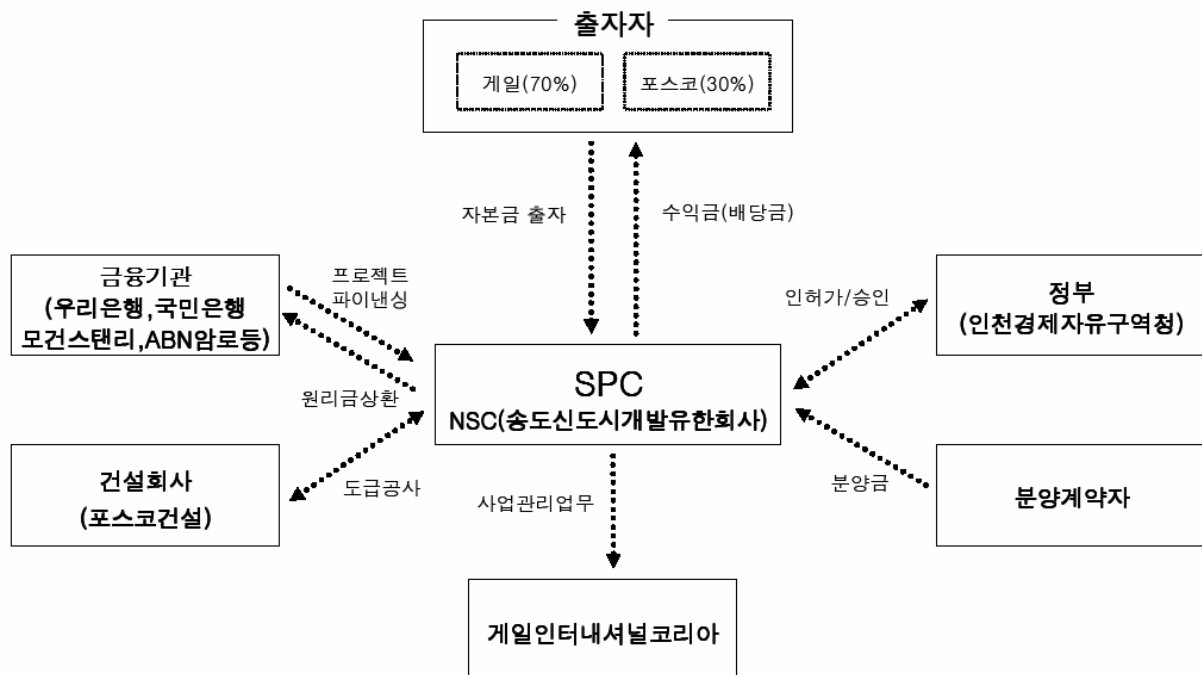


토지공사 민관 합동개발사업 SPC 구조

spc와 pfv

구 분		용인죽전PF사업	용인동백PF사업	화성동탄PF사업	대전엑스포PF사업
사업개요	사업면적	14,956평	13,596평	29,040평	51,674평
	건축면적	66,300평	61,154평	235,739평	167,808평
	사업비	3,116억	3,880억	1조 4,883억	9,396억
	사업기간	약 6년 (02.1-07.12)	약5년 (03.5-07.12)	약7년 (04.4-10.12)	약6년 (04.6-09.12)
	유치시설	백화점,할인점 복합상영관, 스포츠센터	할인점,시네플렉스 문화센터 교육시설 콘서트홀등	아파트,할인점 백화점,영화관 방송국,아울렛몰 호텔,오피스텔 서점,벤처센터등	공동주택,호텔 오피스,오피스텔 방송국,아울렛몰, 미디어텔,IBC 스포츠,벤처센터
SPC	법인명 (SPC)	(주)그린시티	(주)유네브	메타폴리스(주)	(주)스마트시티
	설립 자본금	11억원	30억원	40억원	50억원
	출자자 및 출자지분	토공(18.2%) 신세계건설(61.8%) 신세계(20.0%)	토공(19%) 상수종합건설(28.5%) 오송(17.5%) 한국까르프(10%) 삼부토건(10%) 리얼코홀딩스(10%) 포스코건설(5%)	토공(19.9%) 포스코건설(40.05%) 팬퍼시픽(26.03%) 신동아건설(12.01%) 우리은행(2%)	토공(19.9%) 대우건설(15%) 삼부토건(15%) 운암건설(15%) 한국도시개발(14.1%) 대전방송(5%) 한국산업은행(5%) 한국교직원공제(5%) 신한은행(3%) 대우증권(3%)

공공-민간 합동형 PF사업 추진현황



민관 복합개발사업 SPC 구조

프로젝트금융투자회사-PFV(Project Finncing Vehicle)

□ 설립근거 : 법인세법 § 51의2①

○ 프로젝트금융기법을 이용하여 설비투자 · 사회간접자본시설투자 · 주택건설 · 자원개발 등 상당한 기간 및 자금이 소요되는 특정사업을 운용하여 수익을 주주에게 배분하는 명목회사로서 세제지원 대상이 되는 프로젝트금융투자회사 요건을 법인세법 및 동법시행령에 규정

* 프로젝트금융투자회사가 운용하는 특정사업을 통하여 발생할 미래의 현금흐름을 담보로 당해 프로젝트에 소요되는 자금을 조달 · 지원하는 금융기법

〈법인세법 요건〉

- 자산을 SOC건설 등 장기간 소요 투자사업에 운용
- 본점외 영업소가 없고, 직원 또는 상근 임원이 없음(Paper Company)
- 한시적으로 설립된 회사로서 존립기간이 2년 이상일 것
- 주식회사로서 발기설립의 방법으로 설립
- 발기인 · 이사 · 감사가 책임능력과 업무수행능력 보유

〈법인세법시행령 요건〉

- 금융기관이 발기인으로 5%이상 출자
- 자본금이 50억원 이상
- 자산관리업무를 출자법인 등 자산관리회사에 위탁
- 자금관리업무를 신탁업을 영위하는 금융기관에 위탁

□ 세제지원 내용

○ 소득공제(법인세법 § 51의2)

- 프로젝트금융투자회사가 배당가능이익의 90% 이상을 배당하는 경우 그 배당하는 금액을 당해 사업연도의 소득금액에서 공제

○ 차입금과다법인이 다른 법인의 주식을 보유하는 경우 차입금 관련 지급이자의 일정금액을 손금불산입하나 프로젝트금융투자회사의 주식은 다른 법인의 주식에서 제외(조특법 § 135)

○ 취득세 및 등록세의 50% 감면(조특법 § 119⑥, § 120④)

○ 수도권내 법인 설립시 등록세 3배중과 배제(조특법 § 119⑦)

1. 법인세법상의 PFV(프로젝트금융투자회사)관련조문

법인세법

제51조의2 (유동화전문회사등에 대한 소득공제) ①다음 각호의 1에 해당하는 내국법인이 **대통령령이 정하는 배당가능이익**의 100분의 90이상을 배당한 경우 그 금액은 당해 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 공제한다. <개정 2000.12.29, 2001.12.31, 2003.12.30, 2004.1.29, 2004.12.31>

6. 제1호 내지 제5호와 유사한 투자회사로서 다음 각목의 요건을 갖춘 법인일 것

가. 회사의 자산을 설비투자, 사회간접자본시설투자, 자원개발 그 밖에 상당한 기간과 자금이 소요되는 특정사업에 운용하고 그 수익을 주주에게 배분하는 회사일 것

나. 본점외의 영업소를 설치하지 아니하고 직원과 상근인 임원을 두지 아니할 것

다. 한시적으로 설립된 회사로서 존립기간이 2년 이상일 것

라. 상법 그 밖의 법률의 규정에 의한 주식회사로서 발기설립의 방법으로 설립할 것

마. 발기인이 기업구조조정투자회사법 제4조제2항 각호의 1에 해당하지 아니하고 **대통령령이 정하는 요건**을 충족할 것

바. 이사가 기업구조조정투자회사법 제12조 각호의 1에 해당하지 아니할 것

사. 감사는 기업구조조정투자회사법 제17조의 규정에 적합할 것. 이 경우 동조중 "기업구조조정투자회사"는 "회사"로 본다.

아. 자본금 규모, 자산관리업무와 자금관리업무의 위탁 및 설립신고 등에 관하여 **대통령령이 정하는 요건**을 충족할 것

법인세법 시행령

제86조의2 (유동화전문회사 등에 대한 소득공제) ①법 제51조의2제1항 본문에서 "대통령령이 정하는 배당가능이익"이라 함은 기업회계기준에 따라 작성한 재무제표상의 **법인세비용 차감후 당기순이익**(유가증권의 평가에 따른 손익을 제외한 금액을 말하되, 「간접투자자산 운용업법」에 의한 투자회사의 경우에는 그러하지 아니하다)에 이월이익잉여금을 가산하거나 이월결손금을 공제하고, 「상법」 제458조의 규정에 의하여 적립한 이익준비금을 차감한 금액을 말한다. <개정 2000.12.29, 2001.12.31, 2003.12.30, 2005.2.19>

②**법 제51조의2제1항제6호** 마목에서 "**대통령령이 정하는 요건**"이라 함은 다음 각호의 요건을 말한다. <신설 2004.3.22, 2005.7.15>

1. 발기인 중 1인 이상이 다음 각목의 어느 하나에 해당할 것

가. 제61조제2항제1호 내지 제11호·제21호 및 제34호의 어느 하나에 해당하는 금융기관(이하 이 조에서 "금융기관"이라 한다)

나. 「국민연금법」에 의한 국민연금관리공단(「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제4조제2호의 규정에 의한 방식으로 민간투자사업을 시행하는 투자회사의 경우에 한한다)

2. **제1호 가목 또는 나목에 해당하는 발기인이 100분의 5**(제1호 가목 또는 나목에 해당하는 발기인이 다수인 경우에는 이를 합산한다)**이상의 자본금을 출자할 것**

③**법 제51조의2제1항제6호** 아목에서 "**대통령령이 정하는 요건**"이라 함은 다음 각호의 요건을 말한다. <신설 2004.3.22, 2005.2.19, 2005.7.15>

1. **자본금이 50억원 이상**일 것. 다만, 「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제4조제2호의 규정에 의한 방식으로 민간투자 사업을 시행하는 투자회사의 경우에는 10억원 이상일 것

2. 자산관리·운용 및 처분에 관한 업무를 다음 각목의 1에 해당하는 자(이하 이 조에서 "자산관리회사"라 한다)에게 위탁할 것

가. 당해 회사에 출자한 법인

나. 당해 회사에 출자한 자가 단독 또는 공동으로 설립한 법인

3. 자금관리업무를 「신탁업법」에 의한 신탁업을 영위하는 금융기관(이하 이 조에서 "자금관리사무수탁회사"라 한다)에게 위탁할 것

4. 주주가 제2항 각호의 요건을 갖출 것. 이 경우 "발기인"을 "주주"로 본다.

5. 법인설립등기일부터 2월 이내에 다음 각목의 사항을 기재한 명목회사설립신고서에 재정경제부령이 정하는 서류를 첨부하여 납세지관할세무서장에게 신고할 것

가. 정관의 목적사업

나. 이사 및 감사의 성명·주민등록번호

다. 자산관리회사의 명칭

라. 자금관리사무수탁회사의 명칭

2. 조세특례제한법상의 PFV(프로젝트금융투자회사)관련조문

조세특례제한법

제119조 (등록세의 면제등)

⑥다음 각호의 1에 해당하는 부동산(지방세법 제112조제2항 각호의 1에 해당하는 부동산을 제외한다. 이하 이 항 및 제120조제4항에서 같다)에 관한 등기에 대하여는 등록세의 100분의 50에 상당하는 세액을 감면한다. 이 경우 지방세법 제138조제1항의 세율을 적용하지 아니한다. <개정 2003. 12. 30, 2004. 7. 26, 2004. 12. 31>

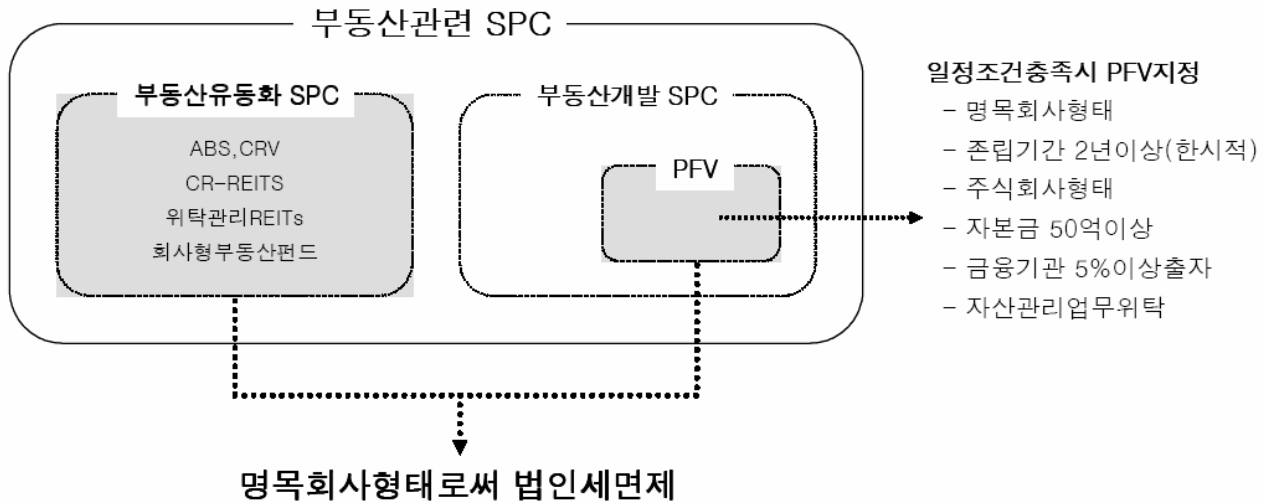
1. 부동산투자회사법에 의한 부동산투자회사(이하 이 조 및 제120조에서 "부동산투자회사"라 한다)가 2006년 12월 31일까지 취득하는 부동산
2. 간접투자자산운용업법에서 정하는 부동산간접투자기구(이하 "부동산간접투자기구"라 한다)의 간접투자재산으로 2006년 12월 31일까지 취득하는 부동산
3. 법인세법 제51조의2제1항제6호에 해당하는 회사(이하 이 조 및 제120조제4항에서 "프로젝트금융투자회사"라 한다)가 취득하는 부동산

제120조 (취득세의 면제등)

④다음 각호의 1에 해당하는 부동산에 대하여는 취득세의 100분의 50에 상당하는 세액을 감면한다. <개정 2003. 12. 30, 2004. 7. 26, 2004. 12. 31>

1. 부동산투자회사가 2006년 12월 31일까지 취득하는 부동산
2. 제119조제6항의 규정에 의한 부동산간접투자기구의 간접투자재산으로 2006년 12월 31일까지 취득하는 부동산
3. 프로젝트금융투자회사가 취득하는 부동산

PFV(프로젝트금융투자회사 프로젝트금융투자회사)도 역시 SPC의 일종이다. 부동산관련 SPC를 크게 부동산유통화부문과 부동산개발부문으로 나누었을때, PFV는 부동산개발 SPC의 한 종류로써 구조화하여 나타내면 아래와 같다.



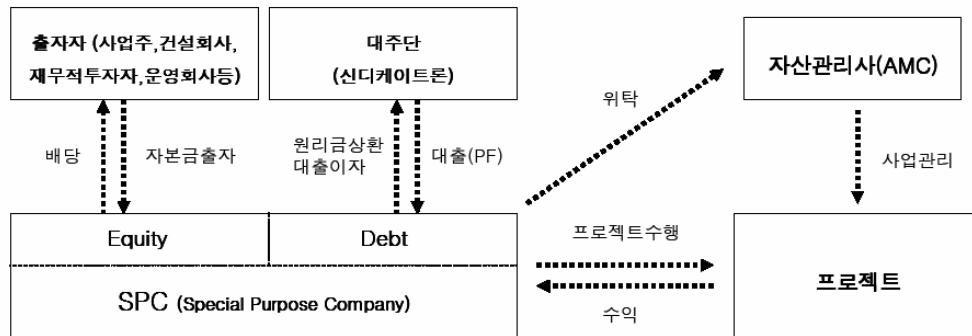
법인세법상의 PFV(프로젝트금융투자회사 프로젝트금융투자회사)

2001년 추진되었던 프로젝트금융투자회사법은 2년이 넘는 시간동안 법안이 통과되지 못하고 국회에서 표류되었다. 그 이유는 당시 과도한 부동산 투기열기로 인하여, 이 법안이 통과될 경우 부동산투기를 더욱 부추길 수 있다는 우려와 함께 정상적이지 못한 법인, 부실법인등에 불법적으로 돈이 유입될 수 있는 소지가 있었기 때문이었다. 결국 법안상정이 폐지되었고, 그후 2004년 법인세법, 조세특례제한법의 일부 개정을 통해 프로젝트금융 투자회사를 설립할 수 있는 법적 근거가 마련되었다. 즉 특별법의 형태는 아니지만, 법인세, 조세특례제한법의 수정을 통해 SPC에 대한 이중과세문제, 취, 등록세의 완화문제를 해결할 수 있도록 하였으며, 기존 프로젝트금융투자회사법의 주요한 내용을 포함시킬 수 있게 되었다. 개정된 법인세법, 조세특례제한법상의 PFV(프로젝트금융투자회사)에 관한 내용을 요약하면 금융 기관이 5%이상 출자하고, 자본금이 50억원이상인 존립기간이 2년이상인 한시적인 프로젝트금융투자회사에 대해서 배당가능금액의 90%이상을 배당 하는 경우에는 배당금액을 비과세하는 조치를 취함으로써 부동산개발사업을 위해 설립하는 명목회사형태의 프로젝트금융투자회사에 법인세를 비과세할 수 있는 근거를 마련한 것이다. 종전에는 상법이외의 개별적인 설치 근거 법률이 있는 명목회사만이 이익의 90%이상을 배당하는 경우 지급 배당에 대해 비과세하였으나, 개정된 법인세법에서는 설치근거 법률에 관계없이 주식회사 형태로 설립된 명목회사가 요건을 갖춘 경우, 배당가능금액의 90%이상을 배당하는 경우에는 배당금액을 소득공제토록 개정하였다. 따라서 이법에 따라 PFV 및 출자자의 소득에 대한 이중과세문제가 해결됨으로써 프로젝트 파이낸싱이 활성화되고 부동산 개발사업의 자금조달구조에 상당한 변화가 올 것으로 전망된다. 즉 사업규모가 크고 사업기간이 장기이면서 전체 사업기간중 매출발생시점이 후반부에 놓여 있는 부동산개발사업은 PFV구조를 선호할 것으로 예상된다.

현재 금융권에서 이루어지고 있는 부동산 PF대출의 위험관리는 사업성보다는 시공사의 책임준공과 채무상환에 대한 연대보증에 의존하고 있고 대출기간도 단기라는 점에서 한계가 있다. 이로 인하여 시공사의 공사비 단가는 증액되고(연대보증에 대한 위험프리미엄을 반영함으로써) 이 결과 사업주도권이 시행사보다는 시공사로 넘어가는 경우가 대부분이다. 이러한 단점을 보완하기 위한 제도가 PFV제도인데 금융권 및 시행사가 부동산 개발사업을 위한 SPC를 만들고 다수의 금융기관이 대주단(Syndicate)을 만들어 SPC에 자금을 제공하는 구조로 되어 있다. 이 경우 금융권의 지분투자 및 대출의 기준은 특정 개발사업의 사업성이 되고 시공사는 단순 도급계약에 따른 공사만 하게 되므로 공사비 원가를 낮추고 사업의 수익성을 높일 수 있다. 이 구조하에서 사업성이 우수한 개발사업의 시행사는 용이한 자금조달이 가능하고 금융기관은 지분투자 및 대출을 통하여 수익을 배가할 수 있으며 시공사는 연대보증의 위험부담 없이도 시공실적과 이윤을 획득할 수 있다. 물론 이런 구조가 보다 원활히 형성되기 위해서는 부동산 개발사업에 대한 금융기관의 전문성이 확보되어야 하고 금융기관의 PFV투자에

대한 규제의 완화(은행의 자회사규제등) 및 PFV에 대한 추가적인 세금혜택이 있어야 한다.

PFV(프로젝트금융투자회사)구조 및 세금효과



- 출자자 : 디벨로퍼, 금융기관, 건설사, 부동산펀드, 리츠, 연기금, 임차인등
- 자산관리사: 디벨로퍼 or 출자자가 신설한 법인
- 대주단 : 출자자중 재무적투자자(은행, 펀드, 리츠, 연기금등)

PFV(프로젝트금융투자회사)구조

PFV 세금효과

PFV구조로 사업을 진행했을 때 기존 SPC를 이용하여 개발사업을 진행하는것에 비해 세금효과로 인해 얼마만큼의 사업성개선 효과가 있는지를 알아보기 위해 모의시험을 통해 알아보고자 한다. PFV로 사업이 구성되어 법인세를 면제받기위해서는 자본금이 50억원이상이 되어야만 한다. PFV의 자본금이 개발사업을 진행하기 위한 초기자금이라고 할때, 토지계약금(10%)과 사업의 초기착수비용(설계용역비, 인허가비)으로 PFV의 자본금이 사용되어 진다고 할 것이다. 따라서 전체 토지비가 400억에서 500억원에이르는 규모가 PFV 최소자본금규정 50억을 만족하는 사업규모가 된다. 일반적으로 도심지에서 토지비가 차지하는 비율이 30%이상을 차지한다고 할때, 총 사업규모(투자비)가 1300억에서 1700억원규모의 사업이 PFV자본금 50억원에 적절한 사업규모가 될 것이다. 따라서 PFV로 사업을 추진하여 정상적인 레버리지효과를 얻는다고 하면, 최소한 사업규모가 1300억원이상의 사업들만이 PFV를 이용한 개발사업의 대상이 된다. PFV의 사업 초창기에는 이러한 원인 때문에 대규모사업, 복합개발사업 등에 여러 출자자들이 위험을 분산하기 위하여 PFV를 활용할 가능성이 많다.

서울시 S구 일반상업지역의 복합개발시설로 진행되는 프로젝트를 대상으로 하는 모의실험을 통해 총 프로젝트의 사업손익을 계산한 결과 다음의 표와 같다.

(단위 : 천원)

구	분	금	액	비	율
총매출액	주거시설	225,474,670		57.0%	
	노인주택	116,972,449		29.6%	
	판매시설	43,268,558		10.9%	
	교육시설	3,378,629		0.9%	
	운동시설	6,599,875		1.7%	
	계	395,694,183		100%	
총지출액	토지비	135,983,082		34.4%	
	공사비	140,105,600		35.4%	
	용역비	7,027,535		1.8%	
	판매비	14,016,919		3.5%	
	간접경비	25,072,354		6.3%	
	계	322,205,490		81.6%(총매출액대비)	
매출이익	총매출-총지출	73,488,693		18.57%	
금융비용	PF이자	34,338,361		8.68%	
사업이익		39,150,331		9.89%	

PFV 사업성 모의실험 결과

위의 사업성분석은 법인세부과전의 사업성분석으로 일반적으로 시행사, 건설사등에서 부동산개발사업의 사업성을 분석하는 일반적인 흐름과 양식이다. 각 회사마다 조금씩 양식의 차이는 있지만, 대개의 경우 사업성분석을 위한 평가요소가 거의 동일하다. 하지만 PFV구조로 인한 사업성변화를 알기 위해서는 법인세의 감면효과를 알아보아야 한다. 따라서 위의 사업성 분석을 재무회계에 의한 추정손익계산서로 달리 표현하여야 한다. 즉 총 분양수입금을 매출액으로 토지비, 공사비, 용역비, 간접경비를 매출원가로, 판매비와 예비비를 판매비로, PF이자를 영업외비용으로 바꾸어 추정손익계산서를 작성하면 <별첨>과 같다. 정리하면 사업마지막 년도에 배당가능한 이익의 90%를 배당하여 그 금액만큼을 법인세계산의 대상이 되는 과세표준에서 제외한 결과 단지 10억원이 조금 안되는 금액만이 법인세로 부과되었다. 따라서 일반SPC에서 PFV 구조로의 변화로 인해 법인세의 감면효과가 아래의 <표>와 같이 무려 88억원이나 되며 취.등록세 50%감면으로 인한 금액도 29억원에 이른다.

구	분	사업수익률 (총매출액대비)	사업이익	IRR
일반SPC		7.42%	293억	29.5%
PFV구조		10.38%	410억	38.7%
결	과	전체매출액 대비 2.96%상승	117억이익상승	9.2%상승

즉 PFV의 사업구도로 인해 취득등록세 50% 감면과 법인세감면으로 인한 세금감면효과는 총 매출액대비 약 3%정도의 사업성개선효과로 나타내어 진다.

(단위 : 천원)

	1년차	2년차	3년차	4년차
매출액	14,023,210	99,385,003	146,192,067	136,093,903
매출원가	27,076,784	86,640,834	111,243,376	81,826,522
토지비	6,187,230	41,216,472	53,087,795	35,491,585
공사비	6,374,805	42,466,007	54,697,226	36,567,562
용역비	4,425,111	617,016	1,117,016	868,392
제경비	10,089,637	2,341,338	2,341,338	8,898,984
판관비	8,093,661	1,133,193	3,990,266	2,200,855
판매비	7,946,181	690,754	3,547,827	1,832,156
예비비	147,480	442,439	442,439	368,699
영업이익	-21,147,235	11,610,977	30,958,425	52,066,526
영업외수익	0	0	0	0
영업외비용	10,186,092	10,487,535	8,645,188	5,019,546
경상이익	-31,333,327	1,123,442	22,313,237	47,046,980
특별이익	0	0	0	0
특별손실	0	0	0	0
법인세전이익	-31,333,327	1,123,442	22,313,237	47,046,980
법인세	0	0	0	9,775,583
당기순이익	-31,333,327	1,123,442	22,313,237	37,271,397

일반SPC법인의 추정손익계산서

(단위 : 천원)

	1년차	2년차	3년차	4년차
매출액	14,023,210	99,385,003	146,192,067	136,093,903
매출원가	26,941,197	85,737,619	110,080,013	81,048,762
토지비	6,051,644	40,313,257	51,924,433	34,713,824
공사비	6,374,805	42,466,007	54,697,226	36,567,562
용역비	4,425,111	617,016	1,117,016	868,392
제경비	10,089,637	2,341,338	2,341,338	8,898,984
판관비	8,093,661	1,133,193	3,990,266	2,200,855
판매비	7,946,181	690,754	3,547,827	1,832,156
예비비	147,480	442,439	442,439	368,699
영업이익	-21,011,648	12,514,192	32,121,788	52,844,286
영업외수익	0	0	0	0
영업외비용	10,186,092	10,487,535	8,645,188	5,019,546
경상이익	-31,197,740	2,026,657	23,476,599	47,824,740
특별이익	0	0	0	0
특별손실	0	0	0	0
법인세전이익	-31,197,740	2,026,657	23,476,599	47,824,740
법인세	0	0	0	1,041,256
당기순이익	-31,197,740	2,026,657	23,476,599	46,783,484

PFV법인의 추정손익계산서

spc와 pfv

민간공공 합동형 프로젝트파이낸싱 등 대규모 민간개발사업을 추진할 때 설립하는 프로젝트파이낸싱회사인 PFV(Project Finncing Vehicle)가 주목받고 있다. PFV는 기존 SPC와 달리 개발사업 추진을 위한 법인설립시 법인세 및 취·등록세 등을 감면받을 수 있어 수익성이 좋아지기 때문이다.

6일 건설업계에 따르면 작년초 법인세법 개정을 통해 각종 개발사업 추진시 자본금 50억원 이상, 금융기관 5% 이상 출자, 별도 자산관리회사 구성 등을 만족하는 프로젝트파이낸싱회사에 대해서는 취·등록세 50% 감면과 이익의 90% 이상 배당시 법인세 감면이 가능해졌다. 이에 따라 작년초 이후 대전엑스포 스마트시티, 용인동백 원형지 단독주택사업, 아산배방 민관합동PF, 금호아시아나 제2사옥 신축사업 등 4건의 개발사업에 PFV가 설립됐다.

◇PFV가 나온 배경은

당초 정부는 작년 설비투자, 사회간접자본(SOC)시설 마련, 주택·플랜트 건설 등의 특정사업에 금융자본이 원활히 조달될 수 있도록 프로젝트금융투자회사의 설립과 운영에 관한 규정을 담은 프로젝트금융투자회사법(PFV) 제정을 추진했었다.

이 법은 은행과 증권회사, 보험회사, 중금사 등으로 제한된 PFV 출자가능 금융기관 범위에 각종 연기금과 군인공제회 등의 공제회, SOC인프라펀드도 포함시키고 각종 세금을 감면해주는 것이 핵심내용이었다.

당시 이 법이 통과될 경우 400조원에 이르는 단기 부동자금의 상당부분이 SOC시설 건설과 임대주택 건설, 선박 건조 등에 활용될 것으로 기대됐었다. 그러나 이 법은 입법과정서 제정이 무산됐고 이에 정부는 작년 3월부터 사회간접자본(SOC)건설 등의 투자사업을 하는 프로젝트파이낸싱회사에 대한 배당소득 비과세요건을 규정한 법인세법 시행령을 개정·시행에 들어갔다.

◇PFV 왜 주목받나?

PFV는 자산을 설비투자나 사회간접자본시설(SOC) 등 특정사업에 운용하고 그 수익을 주주에게 배분하는 회사로 이중과세 부담을 덜어주기 위해 대전 엑스포 스마트시티에 자금을 출자한 산업은행이 개발해 낸 것이다.

현행 법인세법상 SOC가 아닌 프로젝트 파이낸싱의 경우 기존 프로젝트회사(SPC)가 사업소득을 얻거나 주주에게 배당할 경우 SPC와 배당소득 모두에 법인세가 과세돼 이중과세라는 문제가 있다.

그러나 명목회사가 토지만 소유하고 별도자산관리회사(AMC:Asset Management Company)를 둔 PFV는 자본금 50억원 이상 금융기관 5% 이상 출자 등의 조건의 갖추면 토지 보유에 따른 취·등록세를 50% 감면받고 90% 이상 배당시 법인세를 감면받게 된다. 이에 따라 PFV는 법인세 감면을 통해 이중과세 문제점을 해결했기 때문에 투자자들의 자금을 유치하기가 훨씬 수월하다는 장점이 있다.

또한 대기업 출자와 관계없이 연결재무제표를 독립적으로 유지할 수 있어 투명성을 제고할 수 있을 뿐만 아니라 시행사에 지나치게 간섭을 받지 않아도 된다는 점에서 유리하다는 지적이다.

A사 관계자는 "각종 세금감면에 따른 수익성 확보는 물론 시행사에 휘둘릴 가능성도 적어 독립적으로 개발사업을 추진할 수 있는 장점이 있다"며 "향후 대규모 개발사업은 물론 소규모 프로젝트들도 PFV로 사업구조가 바뀔 가능성이 높다"고 말했다.

그러나 자본금 규모가 50억원 이상으로 많은 데다 금융기관이 출자를 꺼리는 경향이 있다는 단점도 있다는 분석이다.

◇어떤 사업에 도입됐나?

PFV방식으로 추진하는 개발사업은 민관합동PF사업인 대전 엑스포 스마트시티(대우건설컨소시엄)가 가장 최초다.

이어 SK건설이 600~700억원을 투입하는 토공의 용인동백 원형지 단독주택사업에 적용한 데 이어 지난달 중순에는 주공과 계약서에 서명한 아산배방 민관합동PF사업에도 PFV를 설립키로 했다.

최근에는 금호아시아나그룹이 서울 종로구 신문로 본사 맞은 편에 그룹 제2사옥을 신축하기 위해 자본금 190억원으로 금호타이어 80%, 한국복합물류 15%, 한신상호저축은행 5%의 지분출자를 받아 페이퍼컴퍼니인 금호PFV-1'을 설립했다.

시기적으로 개정 법인세법 시행령이 시행된 지 1년이 조금 넘는 상황이어서 PFV방식이 많지는 않지만 향후 대부분의 개발사업이 PFV방식으로 추진될 가능성이 높다는 지적이다.

B사 관계자는 "PFV가 법인세 및 취·등록세 감면된다는 점에서 건설업체나 금융기관의 관심을 끌고 있는 가장 큰 장점"이라며 "기존 SPC를 대체해 점차 확대될 공간이 크다"고 말했다.