

기업구조조정 전문회사 설립 · 운영 방안

2015. 10. 22.

금 융 위 원 회 연합자산관리(주)(UAMCO)
신한은행 KEB하나은행 IBK기업은행 KB국민은행
우리은행 농협은행 한국산업은행 한국수출입은행

목 차

I. 기업구조조정 현황 및 평가	1
1. 현황	1
2. 평가	2
II. 기업구조조정 전문회사 설립 · 운영 방안	3
1. 설립방안	3
2. 운영방식	5
3. 도입시 효과	7
III. 향후 일정	9

I. 기업구조조정 현황 및 평가

1 현황 : 그룹·기업규모에 따라 채권은행 주도로 추진

□ (대기업 그룹) 재무구조평가*를 통해 취약그룹을 선별하고 재무구조개선약정** 등을 체결하여 경쟁력 회복 등을 유도

* 주채무계열(금융권 총 신용공여의 0.075% 이상인 그룹)을 대상으로 채권은행이 부채비율, 매출액영업이익률, 이자보상배율, 지배구조, 산업 특수성 등을 평가

** 핵심사업 위주로 구조개선, 자산정리, 계열사 매각, 대주주 증자 등

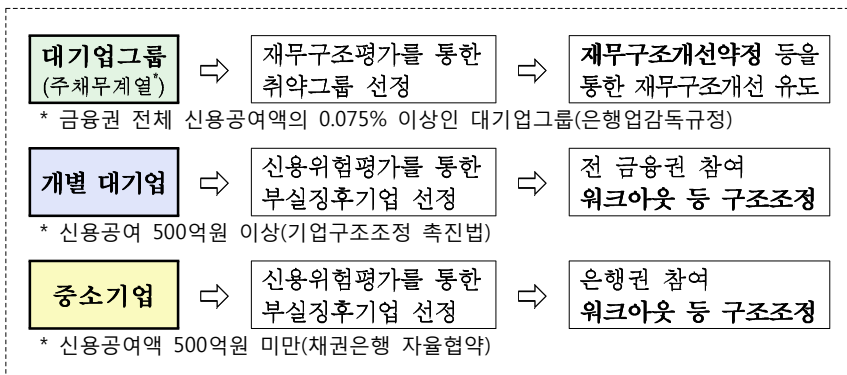
□ (개별 기업) 채권은행은 개별 대기업·중소기업 신용위험평가*를 통해 부실징후기업을 선별하고 워크아웃 등 구조조정 추진**

* [대상] 대기업(신용공여 500억원 이상) 4~6월 / 중소기업(500억원 미만) 7~10월

** B등급→금융지원 등, C등급→워크아웃, D등급→법정관리·파산·청산

⇒ 채권단 주도 구조조정은 글로벌 금융위기 당시 취약업종내 부실기업을 신속·효율적으로 정리하는 등 위기극복에 기여

※ (그룹) 금호그룹 전체를 구조조정 → 최근 정상화되어 매각 중 (업종) 09~10년 건설(29개)·조선(7개)·해운(10개) 업종별 구조조정 등



2 평가 : 채권은행 주도의 구조조정이 한계에 직면

① 시장여건 및 기업행태 등의 변화에 따라 채권은행 중심의 기업별 재무구조 개선 위주의 구조조정이 부진

- 시장성 차입(회사채, CP 등) 증가로 채권은행의 역할이 축소되고 은행들의 추가대출 기피 등 채권은행 주도 구조조정 어려움
- 과도한 자행(自行) 이기주의, 채권단간 이견으로 살릴 수 있는 기업이 부실화되는 반면, 금감원의 채권단간 이견조정 역할 위축

② NPL 및 PEF 시장의 성장에도 불구하고, 부실기업을 구조조정하여 정상화하는 분야는 발달하지 못한 상황

- 은행권의 부실정리를 위해 연합자산관리(이하 '유암코')를 설립 하였으나 개별적인 부실담보채권(NPL) 정리에 한정
- PEF 시장도 양적으로 성장하고 있으나 전문성 있는 GP 부족, LP투자자 모집 애로 등으로 부실기업 구조조정은 부진

부실기업 관련		정상기업 관련
담보부 채권	구조조정 주식·채권 등	정상기업 주식·채권 등
<ul style="list-style-type: none"> 유암코, 대신 F&I 등을 통해 NPL 시장에서 거래 활성화 	<ul style="list-style-type: none"> 수요·전문성 부족 등으로 시장조성 미흡, 가격 미형성 	<ul style="list-style-type: none"> PEF를 통한 M&A 등으로 거래 성장세

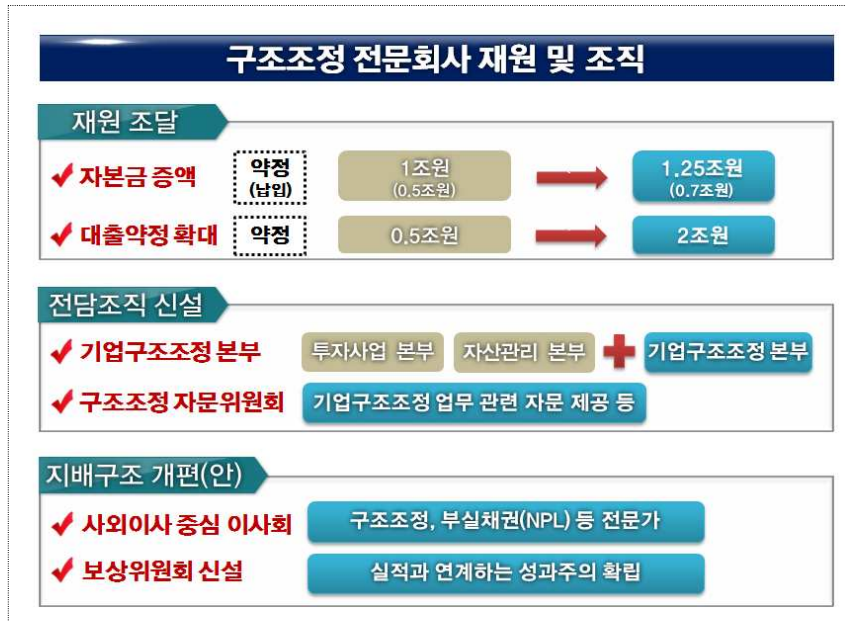
③ 저금리에 따른 풍부한 유동성·이자비용 감소 등으로 한계기업이 제 때 구조조정되지 않아 한계기업이 증가 추세

- 전체 외부감사대상기업(폐업기업 포함 2.5만개 기준) 중 한계기업 비중이 '09년 12.8%(2,698개)에서 '14년 15.2%(3,295개)로 증가

⇒ ① 채권은행 주도에서 민간 주도로 구조조정의 틀 전환
② 시장 중심의 상시적 기업구조조정 시스템을 구축·활성화

II. 기업구조조정 전문회사 설립 · 운영방안

1 설립방안 : 유암코 기능 확대를 통한 민간주도의 구조조정 전문회사 운영



[11] 자원 확보 : PEF의 GP 출자자금

- 출자 · 대출약정 규모를 (기존) 1.5조원 → (변경) 3.25조원, 구조조정 전문회사의 PEF 기초재원(Seed Money)으로 활용
- 출자약정 : (기존) 1조원 → (변경) 1.25조원 [0.25조원 증액]
 - * 현재 납입자본금은 4,860억원에서 약 7,000억원 수준으로 증액 예정
출자약정은 Capital Call 방식으로 운영
- 대출약정 : (기존) 0.5조원 → (변경) 2조원 [1.5조원 확대]
- * 앞으로 구조조정 추진 과정에서 필요한 경우, 주주은행과 협의하여 출자 · 대출 확대 검토

[12] 전담조직 신설

- 산업 및 구조조정 등에 전문성이 있는 기업구조조정본부 및 구조조정 자문위원회 설치
 - (기업구조조정 본부) 본부장 · 전담 인력으로 구성하고, 투자 대상 선정 · 투자 실행 등 PEF 설립 · 관리 관련 업무 수행
 - * 기존 조직인 투자사업본부, 자산관리본부 등을 통해 구조조정 과정에서 필요한 NPL채권의 담보물건 관리 · 처분, 비영업자산 매각 등을 이용 가능
- | 구 분 | 주요 업무 내용 |
|------------------|---|
| PEF 편입 대상기업 선정 등 | · 대상기업 후보군 파악 및 선정기준 마련 등
· 신규자금 지원 필요시, 이를 고려하여 PEF에 출자 |
| 민간자본 유치 및 GP선정 | · 선순위 출자분을 인수할 민간투자자 파악
· 기업구조조정 경험이 풍부한 민간 GP 후보군 마련 |
- (구조조정 자문 위원회) 구조조정 전문성이 있는 자문위원과 법률 · 회계 등에 대한 외부전문가로 구성
 - * 투자대상기업의 선정, 투자구조의 결정, 투자대상기업의 구조조정 등에 대한 자문 제공 및 투자 대상 자산매입 관련 제도개선 등

[13] 지배구조 개편 : 내년 3월 주총에서 구체적 결정

- 이사회를 사외이사 중심으로 개편 → 지배구조 건전성 제고
 - 사외이사는 ① 전문성*, ② 독립성, ③ 윤리의식 및 책임성, ④ 직무수행 가능여부 등 자격요건 충족
 - * 직무수행에 필요한 금융, 경제, 회계 · 법률, 구조조정 등에 충분한 실무 · 전문지식
- 보상위원회 신설(사외이사 중심) → 조직내 성과주의 확립
 - 구조조정 성과와 연계한 보상 체계를 통해 효율적 · 생산적 구조조정 업무 수행 유도

2 운영방식

◆ 기업재무안정 PEF*를 통해 채권·주식 등을 매입하여 구조조정

- * ① 경영 참여도 가능하고, 경영에 참여하지 않더라도 재무구조개선기업 관련 매자닌, 부동산 등 다양한 투자 가능
- ② 재무구조개선기업에 대한 자금대여 허용 (일반 PEF는 불가)
- ③ PEF 자본의 300%까지 차입(Leverage) 가능



[11] PEF 구성

- (무한책임사원/GP) 유암코 단독, 유암코와 민간GP의 공동 GP
 - 신속한 PEF 설립을 위해 유암코가 PEF 설립규모의 일정 부분을 출자하고, 추후 민간GP에 출자지분 매각 가능
 - (유한책임사원/LP) 채권은행, 기관투자자(연기금 등), 사모펀드 등
 - 채권은행은 기업의 채권, 주식 등을 PEF에 매각하고 일부 매각 대금으로 LP 참여 → 구조조정에 대한 책임·이익을 일부 공유
 - 기관투자자(연기금, 공제회, 보험사 등), 사모펀드(Fund of Funds/재간접펀드), 전문투자자(은행 등) 등이 LP로 참여 가능
- 구조조정에 필요한 장기자금 유입을 확대

[21] PEF 운영

- (운영) GP(유암코 단독, 유암코-민간 공동)의 전문적·독립적 의사 결정을 통하여 구조조정의 효율성·생산성 제고
- (채권·주식 등 매입) 기본적으로 채권은행과 가격협상으로 결정
 - 협상을 위한 기초가격을 제시하기 위해 2개 이상 회계법인 평가 금액의 중간값으로 산정하는 등의 방식 활용
 - 통상적인 워크아웃 과정에서 반대매수청구권으로 받을 수 있는 가격보다 높은 수준 예상 → 은행 주식·채권매각 원활
 - 채권·주식 등을 매각한 채권은행이 PEF의 LP로 참여함으로써, 구조조정을 통한 정상화를 지원하고 정상화에 따른 이익도 향유

[31] 구조조정 방식 (예시)

- ① (재무구조개선) 대출 만기연장·이자감면 등 채무재조정 외에도 신규자금 지원 등으로 정상적 영업활동을 지원하는 한편,
 - 기업내 비영업용자산, 비우량 사업부문, 자회사 등을 매각하여 부채비율 등 재무여건을 개선
- ② (사업 재편) 우량사업으로 기업 역량을 집중하기 위해 비핵심·잠재 부실우려 사업을 분리 매각하는 등 사업 구조조정
- ③ (비용 감축) 협상·거래처 변경을 통한 원자재 가격 인하 및 인력 재배치·구조조정, 임직원 복리후생 조정 등
- ④ (청·파산 등 정리) 구조조정 과정에서 정상화가 어려우면 보유 핵심자산 매각, 청·파산 등 정리

3 도입시 효과

시장친화적 구조조정 시스템 구축 · 활성화

채권은행	구조조정 기업
<ul style="list-style-type: none"> 워크아웃 과정의 은행부담 축소 <ul style="list-style-type: none"> 채무재조정, 신규자금 부담경감 인적 · 물적 자원 활용도 제고 부실채권 처리로 건전성제고 <p>✓ 구조조정 부담 축소</p>	<ul style="list-style-type: none"> 의사결정 과정 단순화 <ul style="list-style-type: none"> → 신속한 구조조정 신규자금 지원 용이 <ul style="list-style-type: none"> → 조기 재무개선지원 <p>✓ 정상화 가능성 제고</p>
투자 · 시장	업종 · 산업
<ul style="list-style-type: none"> 구조조정 시장을 통한 새로운 투자기회 제공 경영권 인수(Buy-Out) 등 PEF를 통한 구조조정 시장 활성화 <p>✓ 구조조정 시장 육성</p>	<ul style="list-style-type: none"> 대기업그룹 또는 산업에 속하는 다수 기업의 채권등을 집중하여 산업차원의 일괄 구조조정 가능 <ul style="list-style-type: none"> → 구조조정 효율성 · 생산성 제고 <p>✓ 산업 차원 구조조정 가능</p>

[1] 채권은행 측면

- PEF에 매각함으로써 구조조정에 따른 부담* 감소
- * ① 워크아웃시 채권은행이 수행하는 채무재조정(만기연장, 이자감면 등), 신규자금 지원 등 부담 감소
 ② 구조조정 업무부담이 축소됨에 따라 관련 인적 · 물적 자원을 은행내 다른 분야에 활용 가능
- 부실채권 매각에 따른 은행 건전성 제고

[2] 구조조정 기업 측면

- 의사결정 과정의 단순화로 신속한 구조조정 추진
- 신규자금 지원 등 조속한 재무구조 개선으로 신속한 정상화 가능

[3] 투자 · 시장 측면

- 구조조정 시장으로 기관투자자(연기금, 보험사 등), 전문투자자(은행 등), PB(Private Banking), 자산운용사 등에게 새로운 투자 기회 제공
- 경영권 인수(Buy-Out) 활성화 등 PEF를 통한 새로운 구조조정 시장 조성 · 활성화 [Market Making]

[4] 업종 · 산업 측면

- 성공사례 축적으로 산업별 · 대기업그룹에 대한 구조조정 가능
- PEF에 특정 대기업그룹 또는 산업에 속하는 다수 기업의 주식 · 채권 등을 집중 → 산업차원의 효율적인 일괄 구조조정

【 유암코 확대개편에 따른 최대 기업구조조정 가능 규모 [추정] 】

구조조정 전문회사의 재원여력	$4.2\text{조원}^* + \alpha(\text{이익잉여금})$ * 출자 · 대출약정 3.25조원 - NPL사업 자본 0.5조원 + 회사채 1.5조원
GP로 참여한 PEF의 규모	8.4조원(50% 투자) ~ 14조원(30% 투자) * 유암코가 PEF 전체 지분의 30~50% 투자 가정
장기적으로 PEF가 인수 가능한 최대 채권 · 주식 규모	12조원 ~ 28조원 가능 * 구조조정 채권 · 주식을 액면가 50~70%로 매입 가정 12조원 : 8.4조원으로 액면가의 70%수준으로 매입 28조원 : 14조원으로 액면가의 50%수준으로 매입

※ PEF가 차입(자기자본 300%까지 가능)이 없다는 가정에서 추산

Ⅲ. 향후 일정

① 기업구조조정 전문회사 운영방안 확정 ('15.10.22일)

- 주주은행과 유암코간 협의 등을 통해 방안 마련
- 구조조정본부장 선출(10.20일), 구조조정 자문위원회 설치(10월~)

② 주주간 협약서 변경·체결 (11월)

- 주주간 협약서에 유암코 앞 추가출자·대출약정 등을 포함
- 10월말까지 은행간 협의를 통해 주주간 협약을 확정하고
은행별 이사회 등의 절차를 거쳐 11월 체결완료 예정

③ PEF를 통한 구조조정 본격 착수 (11월~)

- 추가 출자 이전에도 기존 자금으로 구조조정을 추진하기 위해
11월내 구조조정 대상 기업의 물색·선정 추진
- 실사·평가기간, 매각은행·차주와의 협약 등을 고려할 때,
구조조정 채권·주식 등의 인수는 '16년초 완료 예상

④ 유암코에 대한 추가 출자 및 지배구조 개편 ('16.3월~)

- 내년 3월 결산 이후 출자 완료 예정(4월)
※ 출자(유상증자)에 앞서 기존 주식의 가치 실사 등 관련 절차 필요
- 이사회 등 지배구조는 내년 3월 주주총회에서 결정

⑤ 기업재무안정 PEF 운영기한 연장 ('15년말~)

- '16.11월 만료예정인 기업재무안정 PEF 운영기한을 연장하기
위해 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 개정 추진