

부동산신탁업

경쟁도평가 결과 보고서

2018년 9월 7일

금융산업경쟁도평가위원회

금융산업경쟁도평가위원회

위원장	정순섭	서울대학교	교수
위원	양현봉	산업연구원	선임연구위원
	장국현	건국대학교	교수
	최현자	서울대학교	교수
	성영애	인천대학교	교수
	권혁진	동국대학교	교수
	김소영	서울대학교	교수
	이상규	중앙대학교	교수
	김완섭	법무법인 신촌	변호사
	이수일	KDI 국제정책대학원	교수
	주동헌	한양대학교	교수

< 목 차 >

I. 서론	1
II. 연구용역 결과	2
1. 연구배경	2
2. 부동산신탁업 현황	3
3. 부동산신탁업 경쟁도 분석	7
4. 해외 사례 분석(일본)	9
III. 부동산신탁업 경쟁도에 대한 종합평가	11
1. 경쟁도 평가 결과	11
2. 정책제언	12

I. 서론

1. 평가의 목적

- ☐ 「금융산업 경쟁도평가위원회」는 금융위원회의 자문기구로서, 금융위원회의 진입정책 의사결정에 참고자료로 활용될 수 있도록 부동산신탁업의 경쟁도를 평가하고, 진입정책에 대한 정책제언을 제시함

2. 평가의 내용

- ☐ 부동산신탁업의 시장확정 및 분석을 통해 경쟁도 관련 종합평가를 도출
- ☐ 경쟁상황 평가, 환경변화, 규제체계, 해외사례 등을 종합적으로 고려하여 정책 제언을 제시

3. 평가의 방법

- ☐ 연구 기관의 용역보고서를 토대로 4차례 평가위원회를 개최하여 논의를 진행하였으며, 이 과정에서 업계 의견수렴 절차도 거침
- ☐ 시장집중도와 관련한 1차 평가 후 최근 진입·퇴출 사례, 수익성 등을 감안하여 2차평가를 진행

4. 평가의 한계

- ☐ 경쟁도평가위원회의 평가는 절대적인 것이 아니며, 추가적인 절차의 수행이나 자료가 있다면 결과는 달라질 수 있음
- ☐ 평가결과는 기준시점(2018년 9월)의 평가로, 향후 주기적인 경쟁도 평가 진행으로 시계열적 분석이 이루어진다면 보다 유의미한 결과물을 도출할 수 있을 것으로 기대

II. 연구용역 결과

1. 연구배경

- 현재의 부동산신탁업 내 경쟁 구조가 '안정적 운영'과 '경쟁을 통한 혁신 유도'라는 두 가지 진입정책 목표와 부합하는지 확인하고자 함
 - 전업 부동산신탁회사는 2009년 이후 신규 진입이나 퇴출 없이 11개사 체제를 유지 중
 - 마지막 신규 진입 이후 시장규모가 크게 확대되어 왔고, 부동산신탁회사의 수익성도 타 업권 대비 매우 높은 수준을 기록
 - 지나치게 보수적인 인가 정책으로 인하여 경쟁이 제한된 것은 아닌지, 기존 금융회사가 이로 인해 지대를 향유하고 있는 것은 아닌지 점검할 필요성 대두
- 부동산신탁업 전반의 현황과 규제체계 등을 살펴보고, 현재의 시장 집중도 분석 및 평가, 해외 부동산신탁 현황 조사 등을 실시하고자 함
 - 부동산신탁업 개황 및 규제체계, 과거 진입·퇴출에 따른 효과를 분석하고 위험요인과 부동산 경기 동향 등을 점검
 - CR·HHI 등 정량지표를 통해 시장집중도를 분석하고, 가격·비가격 경쟁요인 등을 종합적으로 고려하여 경쟁도를 평가
 - 해외사례 조사를 통해 해외 부동산신탁 상품 현황을 살펴보고 국내 부동산신탁업에 주는 시사점을 도출

2. 부동산신탁업 현황

- (개황) 전업 부동산신탁사는 2009년 무궁화신탁과 코리아신탁 인가 이후 진입·퇴출 없이 11개사 체제 유지 중
 - 2017년말 기준 11개 전업 부동산신탁사의 총자산규모는 3.9조원이며 직원 수는 1,714명임
 - KB·하나금융지주, 군인공제회가 100% 자회사를 각각 보유하고 있으며, 그 밖에도 다수의 금융기관이 주요주주로 참여
- (영업수익) 전업 부동산신탁사의 영업수익 규모는 2017년도 기준 1조 325억원을 기록하였으며, 최근 5년간 연평균 21%씩 확대되었음
 - 영업수익 중 가장 큰 비중을 차지하는 신탁보수의 규모는 2017년도 기준 6,886억원을 기록하였으며 최근 5년 동안 꾸준히 증가하였음
 - 특히 차입형 토지신탁에서 발생하는 신탁보수가 연평균 41%씩 증가하여 전체 영업수익 확대를 주도
 - 관리형 토지신탁, 담보신탁, 분양관리신탁도 각각 연평균 19%, 14%, 15%씩 성장하였음
 - 반면, 관리신탁과 처분신탁에서 발생하는 신탁보수 규모는 축소
 - 그 밖에 부수업무수익과 신탁계정대이자도 각각 연평균 17%, 14%씩 증가하여 영업수익 증대에 일조
- (수익성) 최근 5년 동안 전업 부동산신탁사의 수익성이 크게 개선되어 영업이익과 당기순이익 규모가 모두 3배 이상 급증
 - 토지신탁 등에서 발생하는 수익규모가 크게 확대되며 영업이익 및 당기순이익 규모가 가파르게 증가하는 추세를 보임
 - 2017년도 영업이익과 순이익은 각각 6,705억원과 5,047억원으로 최근 5년 동안 연평균 35%씩 증가

- 2017년도 영업이익률은 65.1%를 기록하였으며, ROA와 ROE도 각각 15.0%, 23.7%로 높은 편
 - 최근 5년 동안 영업이익률과 ROA, ROE가 모두 2배 이상 상승
- 개별 업체의 ROE 수준도 대체로 높은 편이며 특히 소형 4개사의 최근 5개년 평균값이 26~40%로 업계 최상위를 차지
- (자금조달 구조) 최근 5년 동안 전업 부동산신탁사의 자기자본이 2배 이상 성장하였는데 이는 대부분 이익잉여금 확대에 기인하고 있으며 한편으로 차입부채를 통한 외부자금조달도 활발히 나타남
 - 2017년 전업 부동산신탁사의 자기자본은 2.4조원으로 2012년 대비 2배 이상 증가하였으며 대부분 누적순이익에서 기인
 - 동 기간 동안 유상증자를 통한 자금조달규모는 1,736억원 수준
 - 같은 기간 동안 부채 규모는 0.5조원에서 1.6조원으로 3배 이상 증가하였으며, 증가분의 55%는 대형사의 차입부채에 기인
 - 나머지는 퇴직급여부채, 소송충당부채, 선수금, 미지급금 등에 기인
- (건전성) 차입형 토지신탁 확대에 따라 전반적인 부채비율이 상승하고 있지만 아직까지 크게 우려할 만한 수준은 아님
 - 부채비율은 2017년 기준 65.8%로 최근 들어 차입부채 증가 등으로 인해 상승세를 나타냈으나 절대적 수준은 높지 않음
 - 영업용순자본비율은 924%로 11개사 모두 적기시정조치 기준(150%)을 크게 상회
 - 2012년부터 11개사 모두 연간 단위 흑자를 기록하고 있어 당기순손실로 인한 재무건전성 우려는 아직까지 없음
- (수익구조) 자산규모에 따라 대형사는 차입형 토지신탁에, 중소형사는 관리형 토지신탁과 담보신탁 등에 각각 집중하여 영업

- 대형사일수록 수익성이 높은 차입형 토지신탁을 주로 영업
 - 한국토지·한국자산·대한토지 등 대형 3사의 경우 전체 영업수익 중 차입형 토지신탁과 신탁계정대이자가 차지하는 비중이 80%를 상회
 - 차입형 토지신탁은 일정 수준 이상의 자금동원능력을 필요로 하기 때문에 대형사가 유리함
- 중소형사의 경우 관리형 토지신탁과 담보신탁, 기타 부수업무 등을 통해 발생한 수익 비중이 높은 편
 - 해당 업무는 대규모 자본력이 필요하지 않고 업체별 차별화 요인이 작아 경쟁이 치열하고 수익성도 상대적으로 높지 않음
- (신규 진입 사례 분석) 과거 신규 업체 진입으로 인한 기존 업체의 수익성 및 건전성 악화 효과는 제한적이었던 것으로 판단
 - 과거 부동산신탁회사의 신규 진입은 '04년과 '06년에 각각 1건씩, '07년과 '09년에 각각 2건씩 이루어짐
 - 신규 업체 진입 이후 업계 수익성 하락 현상이 일부 관찰되었으나, 이는 신규 진입 보다는 주요 업체의 토지신탁 부문 부진과 관련이 있는 것으로 판단
 - 또한 모든 세부 집단에서 부채비율이 하락하여 신규 진입이 기존 업체의 재무 건전성을 악화시키지도 않았던 것으로 나타남
- (퇴출 사례 분석) 외환위기를 전후로 한국부동산신탁과 코레트신탁이 유동성 위기를 겪으며 퇴출되었으며, 그 과정에서 상가·오피스텔 등 분양보증이 되어있지 않은 건물의 계약자, 시공업체 및 협력업체 등의 피해가 발생하였음
 - 한국부동산신탁 부도 당시 건설교통부가 집계한 전체 피해규모는 1.1조원 수준이며, 이 중 금융기관의 대손충당금을 제외할 경우 순수피해액은 3,207억원임

- 순수피해액은 분양보증을 받지 못한 계약자 3,175명의 분양선수금 2,704억원과 42개 시공업체 및 338개 협력업체가 받지 못한 공사대금 503억원의 합계를 의미
- 상기 금액에 채권단 대출금 5,985억원, 한국감정원 출자금 345억원, 기술신용보증기금 보증금 1,062억원 등 금융기관의 피해규모를 모두 포함할 경우 총 피해금액은 1.1조원임
- 그 밖에도 29개 아파트 사업 관련 12,314가구의 수분양자는 입주 지연 및 재산권 행사 제한 등의 불편을 겪음
- 만약 현 시점에 부동산신탁사의 퇴출이 발생한다면 한국부동산신탁 사례와는 달리 수분양자의 직접적인 금전피해는 제한적일 것으로 예상하지만 다른 형태의 피해 우려는 여전히 존재
- 2005년 4월 건축물분양법이 제정으로 일정 규모 이상의 건축물 선분양 시 금융회사와의 신탁계약 또는 분양보증을 의무화하였기 때문에 수분양자의 직접적인 금전피해는 제한적일 것
- 다만 사업 중단·미준공·분양계약 해지, 이자비용 증가, 1순위 청약자격 회복 불가 등의 수분양자 피해, 시공사와 하도급업체의 피해는 여전히 우려되는 바임
- (부동산 경기 동향) 주택건설 인허가 실적, 지방 미분양주택 수 등의 부동산 경기 지표를 살펴보았을 때 최근 부동산신탁사의 높은 수익성은 정점을 지난 것으로 판단
- 부동산신탁사가 가장 민감하게 영향을 받은 주택 부문의 경우 2015년 정점을 지나 건설 인허가 실적이 하향세를 나타냄
- 또한 차입형 토지신탁 사업장이 집중되어 있는 지방에서 미분양 주택 수가 빠르게 증가하면서 기존 사업장의 부실 우려가 높아지고 있는 상황
- 한편, 신탁 방식 재건축 사업 허용, 새 정부의 도시재생사업 추진 등에 따라 부동산신탁사의 업무범위가 향후 확대될 가능성은 존재

3. 부동산신탁업 경쟁도 분석

- 부동산신탁시장의 상품군을 차입형 토지신탁, 관리형 토지신탁, 토지신탁 이외 상품 등 세 가지로 구분하여 시장을 확정
 - 수요대체성의 측면에서 보면 상품별로 대체제적인 성격을 가진 경쟁상품이 거의 없어 가격변화 시 이탈의 여지가 많지 않음
 - 공급측면에서 보면 회사의 자금조달능력, 토지개발 노하우 등에 따라 상품들 간 진입장벽이 결정된다고 볼 수 있음
 - 차입형 토지신탁은 자기자본의 규모와 차입능력에 따라 수주 여부가 결정되므로 다른 상품들과 구별될 필요가 존재
 - 관리형 토지신탁의 경우 개발업무에 특화된 전문인력이 필요하다는 점에서 비토지신탁 상품들과 차별화가 존재
 - 토지신탁 외의 다른 상품들은 비교적 진입이 용이하고 업체별 제조능력에 큰 차이가 없는 것으로 판단
- 세부시장별 시장집중도 지표를 살펴보았을 때 차입형 토지신탁은 집중도가 높은 시장으로 분류할 수 있으며, 관리형 토지신탁과 토지신탁 이외 상품의 경우 판단기준에 따라 평가가 달라질 수 있음
 - 2017년 영업수익 기준 부동산신탁 내 시장별 경쟁도 지표는 다음과 같음
 - 차입형 토지신탁의 HHI와 CR4는 각각 2,478, 91%를 기록
 - 관리형 토지신탁의 HHI와 CR4는 각각 1,236, 59%를 기록
 - 토지신탁 이외 상품의 HHI와 CR4는 각각 1,288, 62%를 기록
 - 전체 포함할 경우 HHI와 CR4는 각각 1,288, 61%를 기록
 - 공정위가 기업결합의 경쟁제한성 심사를 위해 수립한 판단기준을 따를 경우 세 가지 시장 모두 집중된 시장으로 구분할 수 있음

- 미국 법무부 및 연방통상위원회가 독점 방지를 위해 수립한 판단 기준을 따를 경우 차입형 토지신탁은 다소 집중된 시장, 관리형 토지신탁과 토지신탁 이외 상품은 각각 집중되지 않은 시장으로 구분할 수 있음
- 타 금융업권과 비교 시, 차입형 토지신탁은 시장집중도가 매우 높은 편이며, 관리형 토지신탁과 토지신탁 이외 상품 또한 다소 높은 편임
 - 차입형 토지신탁은 전 금융권을 통틀어 가장 높은 수준의 시장집중도를 나타내고 있으며, 관리형 토지신탁과 토지신탁 외 업무의 경우 은행·손해보험사보다 HHI가 낮지만 전업카드사·생명보험사·증권사·자산운용사 등에 비해 높음
- 업체별 시장점유율 추이, 가격 및 비가격경쟁요소 등을 살펴보았을 때 각 시장별로 다음과 같은 특성을 가짐
 - 차입형 토지신탁에서는 대형 4개사의 과점체계가 유지되고 있음
 - 대규모 자금을 조달할 수 있는 역량을 갖춘 대형사들이 그렇지 않은 업체에 비해 압도적 경쟁우위를 가짐
 - 관리형 토지신탁 시장에서는 지주계열사와 중소형사 위주로 경쟁이 과거보다 다소 강화되고 있는 것으로 나타남
 - 대형사가 차입형 토지신탁에 집중하는 반면, 지주계열사와 중소형사는 관리형 토지신탁 시장에서 시장 점유율을 높여나가고 있음
 - 뚜렷한 선두업체 없이 여러 업체가 비슷한 점유율을 차지하고 있으며, 이로 인해 가격경쟁이 일부 나타나고 있는 것으로 판단
 - 토지신탁 이외 상품 유형에서는 중소형사 위주로 경쟁이 나타나고 있으나 과거에 비해 경쟁 수준이 높은 것은 아님
 - 토지신탁과는 달리 중소형사가 전체 시장을 주도하고 있으며, 뚜렷한 선두업체 없이 여러 업체가 비슷한 점유율을 차지

- 이상을 종합하였을 때 부동산신탁업 내 경쟁도는 아직까지 충분히 높지 않으며 신규 진입에 대해 감내할 수 있는 수준인 것으로 판단
 - 전체 영업수익에서 약 80%의 비중을 차지하는 차입형 토지신탁 시장에서 대형사 위주 과점체계가 형성되어 있으며, 나머지 시장에서도 타 금융업권 대비 상대적으로 느슨한 경쟁 수준을 나타냄
 - 특히 타 업권의 경우 수익성과 경쟁에 필요한 적정 자본 규모 등에 대한 업계 고려를 통해 자연스럽게 경쟁이 제한된 측면이 있는 반면, 부동산신탁업은 높은 수익성과 신규진입 수요에도 불구하고 인가 제약으로 인하여 경쟁구도가 제한되었음
 - 지주계열사 및 중소형사의 비중이 높은 일부 업무영역에서 경쟁이 심화되고 있으나, 업체의 수익성이 매우 높은 수준이고 해당 업무가 신탁회사에 부실을 초래할 가능성이 낮다는 점에서 신규 진입에 대해 감내할 수 있을 것으로 판단
- 다만 부동산신탁업과 밀접한 연관이 있는 부동산개발업의 시장 전망이 다소 불확실한 상황이므로 향후 부동산신탁업체의 무분별한 영업행위가 나타나지 않도록 주의를 기울일 필요가 있음
 - 토지신탁 사업에서 발생한 부실로 인하여 채무건전성이 악화될 경우 신탁회사가 수탁자로서의 의무를 온전히 수행하지 못하는 등 신탁업 영위에 지장을 줄 수 있음
 - 부동산 경기 하강 시에도 적절한 채무건전성 수준을 유지할 수 있도록 부적절한 영업행위 감시, 건전성 감독 등 정책당국의 대비가 필요할 것으로 판단

4. 해외 사례 분석(일본)

- 일본에는 부동산신탁업을 위한 별도의 인가단위가 존재하지 않으며, 일반 신탁업자로 진입하기 위한 요건이 한국에 비해 현저히 낮음

- 한국에서는 부동산신탁업 인가를 위해 50~250억원의 최소자기자본금을 갖추면서 금융투자업자에게 적용되는 공통의 인적·물적요건을 충족해야함
- 일본에서는 운용형신탁업자의 경우 물적·인적 요건 외에 최소자기자본은 1억엔(약 10억원)만 있어도 면허 취득이 가능하며, 관리형신탁업자의 경우 5천만엔(약 5억원)만 있어도 등록 가능
- 일본의 경우 유가증권, 금전채권, 동산, 부동산 등을 한꺼번에 신탁재산으로 포함할 수 있는 포괄신탁의 규모가 크게 나타남
- 한국에서는 신탁재산 유형으로 신탁업 인가단위가 구분되어 있어 부동산신탁사가 다른 유형의 신탁재산을 취급하는데 제한이 있음
- 일본에서 토지신탁 수요는 과거에 비해 크게 감소한데 반해, 자산유동화를 위한 부동산 관리처분형신탁 또는 자산승계를 위한 유언대용신탁/후계유증형수익자연속신탁 등이 각광받고 있음
- 인구 감소, 부동산 경기 침체, 고령화, 높은 주택보급률 등의 영향으로 토지신탁 수탁건수가 지속적으로 감소하는 추세임
 - 토지신탁 규모가 크게 확대되고 있는 한국과 대조적인 상황
- 부동산 관리처분형신탁을 통해 위탁자가 보유한 부동산을 유동화하려는 경우가 많이 나타나는 추세임
 - 한국에서는 신탁을 통한 부동산 유동화가 법적으로 불가능하지는 않으나 불확실성으로 인해 실질적으로 활용되지 않음
- 인구고령화가 급속히 진행되면서 원활한 자산승계를 도와주는 유언대용신탁/후계유증형수익자연속신탁 등이 각광받고 있으며, 이를 부동산 관리신탁과 결합한 상품이 속속 등장하고 있음
 - 한국에서는 자산승계를 위한 신탁 상품이 아직까지 크게 활성화되지 않고 있으나 고령화가 빠르게 진행되고 있어 향후 수요가 확대될 것으로 전망

Ⅲ. 부동산 신탁업 경쟁도에 대한 종합 평가

1. 경쟁도 평가 결과

□ (평가방법) 부동산신탁 시장의 상품군을 세 가지로 구분*하여 시장
획정 후, HHI**와 CR4***를 기준으로 세부시장별 경쟁도 평가를 진행

* ①차입형 토지신탁, ②관리형 토지신탁, ③토지신탁 이외 상품

** 미국 법무부 기준에 따르면 1,500미만(경쟁), 1,500~2,500(다소 집중), 2,500
초과(매우 집중)으로 분류

*** 공정위는 1,200미만, 1,200~2,500, 2,500초과로 단계 구분

**** 부동산신탁 시장 현황을 고려하여 상위 4개 업체의 시장점유율 총합을 사용

□ (평가결과) 부동산신탁업의 경우 다음과 같은 사항을 종합적으로
고려해 볼 때 경쟁이 충분하지 않은 시장으로 판단됨

① '09년 이후 약 10년간 신규진입이 없던 분야

- 전업 부동산신탁회사는 '09년 이후 진입·퇴출 없이 11개사 체제
유지 중 ('17년말 기준 총자산규모 3.9조원, 임직원 수 1,714명)

* '07년 아시아·국제자산신탁, '09년 무궁화·코리아신탁 신규인가

② 수익성 및 건전성 지표는 타 업권 대비 매우 양호

- 최근 5년간 영업이익·당기순이익 규모는 3배 이상 급증*하였으며,
11개사 모두 흑자 기록 중으로 재무건전성 우려도 극히 낮음**

* 영업이익(억원) : ('14) 2,037 → ('15) 2,961 → ('16) 4,702 → ('17) 6,705

당기순이익(억원) : ('14) 1,482 → ('15) 2,222 → ('16) 3,933 → ('17) 5,047

ROE(%) : ('14) 12.0 → ('15) 15.8 → ('16) 22.9 → ('17) 23.7

** 영업용순자본비율(NCR) : 부동산신탁업 924% >> 적기시정조치 기준 150%

③ HHI 등의 정량지표로 판단한 경쟁도는 타 업권 대비 낮은 수준

- 부동산신탁회사의 영업수익 중 약 80%를 차지하는 차입형 토지
신탁의 경우 모든 금융업권 중 가장 경쟁도가 낮은 시장

* 업권별 HHI 비교 : 차입형 토지신탁(2,478) > 은행(1,675) > 손해보험(1,367)
> 카드(1,163) > 생명보험(994) > 증권(752) > 자산운용(649) > 저축은행(310)

- 관리형 토지신탁 및 토지신탁 이외 신탁의 경우에도 금융업권 전체와 비교해 볼 때 경쟁도가 낮은 편임

* 업권별 HHI 비교 : 은행(1,675) > 손해보험(1,367) > 토지신탁 이외 신탁(1,288) > 관리형 토지신탁(1,236) > 카드(1,163) > 생명보험(994) > 증권(752) > 자산운용(649) > 저축은행(310)

□ 특히, 타 업권의 경우 수익성 및 경쟁에 필요한 자본규모 등에 대한 업계 고려를 통해 자연스럽게 경쟁이 제한된 측면이 있는 반면,

- 부동산신탁업은 높은 수익성과 그에 따른 신규진입 수요에도 불구하고, 인가 제약 등으로 인하여 경쟁구도가 제한되어 온 것으로 보임

2. 정책제언

□ (총평) 부동산신탁업의 경우 경쟁이 충분하지 않은 시장으로 판단됨

- 차입형 토지신탁, 관리형 토지신탁, 토지신탁 이외 상품 모두 HHI를 기준으로 할 때 경쟁이 충분하지 않은 시장으로 판단(공정위 기준)

* 세부시장별 HHI : 차입형 토지신탁 2,478, 관리형 토지신탁 1,236, 토지신탁 이외 1,288
세부시장별 CR4 : 차입형 토지신탁 91%, 관리형 토지신탁 59%, 토지신탁 이외 62%

□ (정책제언) 현재 부동산신탁업의 경쟁도가 높지 않으며, 업계의 수익성·건전성 측면에서도 경쟁도 제고를 위한 진입정책 운용이 필요한 것으로 판단함

- 특히, 차입형 토지신탁의 경우 금융업권 중 가장 낮은 경쟁도를 보이고 있는 바, 이 분야에 대한 신규진입을 통한 경쟁촉진이 필요함
 - 경쟁촉진을 위하여 차입형 토지신탁에 있어서도 적극적이고 유연한 진입정책의 활용을 고려할 것을 권고함
- 한편, 부동산신탁회사에 대한 건전성 관리 체계를 사전적으로 점검하고 필요 시 보완하는 한편,
 - 신규진입에 따른 경쟁심화 시 발생할 수 있는 불건전 영업행위에 대한 검사·감독을 강화해 나갈 필요