

RSC

FY24 상반기 PF Closing deal
유형 및 특징

RSC



Index

Topic 1

FY24 상반기 PF 시장

Topic 2

상반기 클로징 딜 유형 및 특징

Topic 3

최근 검토



1. FY24 상반기 PF 시장

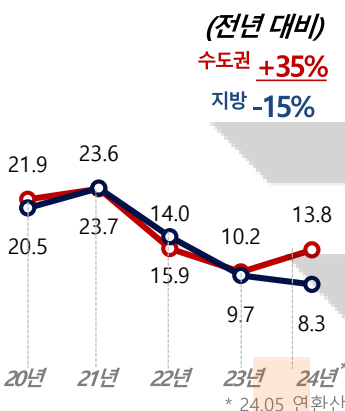
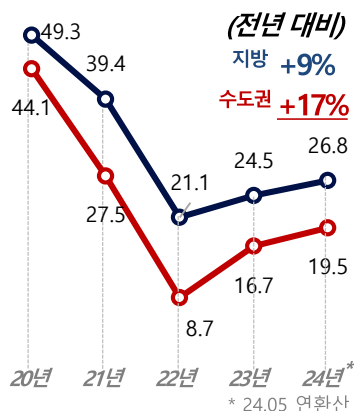
수도권/아파트/1군 ; 양극화

수도권 주도 아파트 수요/공급 회복

< 아파트 거래량 >

< 아파트 착공 호수 >

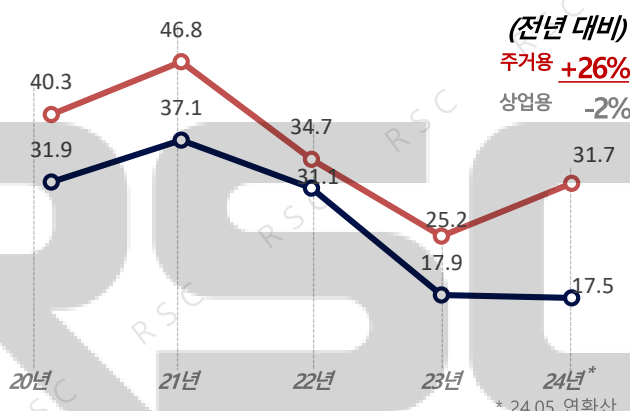
(단위: 만 호, 국토교통부)



주거용 상품 중심 공급 회복

< 건축물 분류별 착공 면적 >

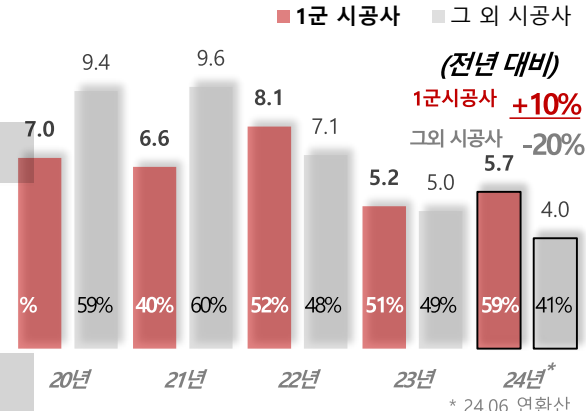
(단위: 백만 m², 국토교통부)



1군 시공사 위주 아파트 공급 확대

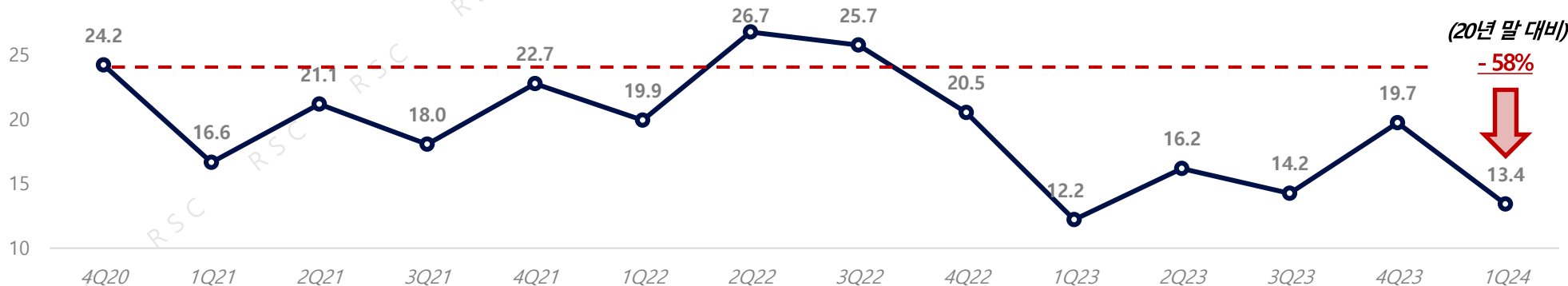
< 아파트 분양 건수 >

(단위: 만 호, 청약홈)



민간 주거 수주 동향

(단위: 조원, 대한건설협회)



1. FY24 상반기 PF 시장

감독당국 PF 정상화 정책

PF 구조조정 관련 주요 정책

1. PF 사업성 평가 결과

구분	전체	평가대상	유의	부실우려	소계
합계	216.5	33.7	7.4	13.5	21
본PF	154.3	7.1	3.0	2.1	4.1
B/L	20.5	7.6	1.3	2.6	4.0
토담대	41.8	19.1	4.1	8.8	12.9

금번 경공매 대상 11.4조원

2. PF 사업장 경·공매 활성화 방안

구분	내용	
개정안 내용	주기적 경공매 실시	• 6개월 이상 연체 시, 3개월 단위 경공매 의무 실시
	적정 공매가 산정	• 채권 회수 가능성 하락 등 실질담보가치 감안, 공매 최저 입찰가 산정 • 유찰 후 다음 공매 회차의 마지막 차주 최저 입찰가는 매각 가능성을 감안해 설정 • 경공매 미 실시 사업장의 회수 예상가는 공시지가 등 합리적인 가격을 적용해 산정

금융기관 영향과 시장 대응

1. 금융기관 영향

- 2023년 대규모 부동산 PF 관련 손실을 인식하였으나, 아직 추가 적립이 필요한 수준
- 전통적 PF 참여 국내 금융기관(보험사, 여전사, 증권사 등)들은 금융감독원의 세분화된 사업성평가 가이드라인에 따라 **문제 사업장 취급 시, 높은 충당금 적립 필요**
→ 신규 PF 참여 시 과거 대비 보수적 접근 심화

2. 시장의 대응

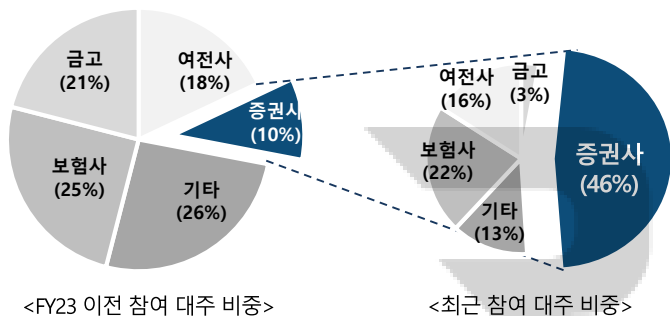
- 국내 자본시장 규제와 거리가 먼 **외국계 자본 활용**
: Rescue 성 자금 투입을 통한 자금경색 해소 및 사업 재구조화
- 경공매 활성화에 따라 시장 지속적 모니터링 통해 **NPL 사업장 투자 기회 모색**

1. FY24 상반기 PF 시장

PF Player 변화 ; 대체대주 & 쏠림

1. 전통적 시장 Player의 PF 참여 난이도 상승

• 주요 대주 Mix 변화 (* 특정사 주관 딜)



• 국내 PF 참여 주요 금융기관

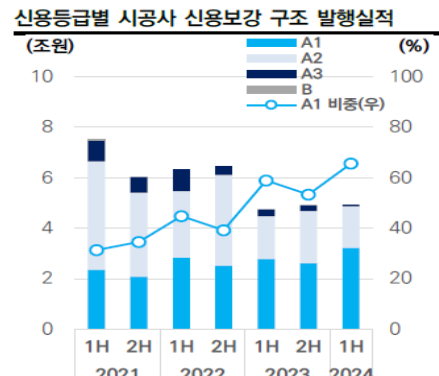
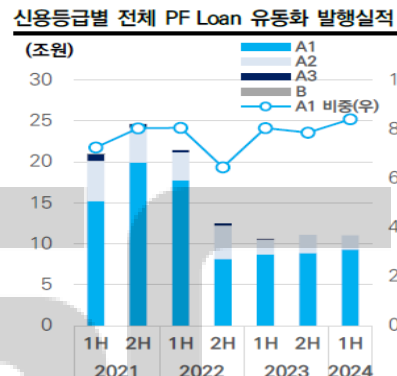
- 상호금융 : 정책적 규제
- 캐피탈사 : 조달금리 상승, 한도 축소
- 시중은행 : 보증서 위주 대출
- 공제회 : 대체투자 규모 축소

- 대주 우위 시장 속 참여자 재편 "전통 PF Player 비중 감소" 전략적 투자자 비중 확대 전망
→ 외국계 GP, 증권사 부동산 PEF 부서 신설 등



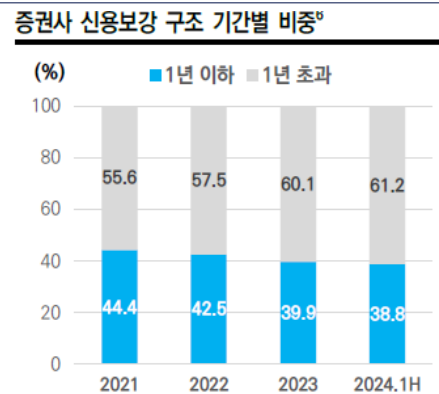
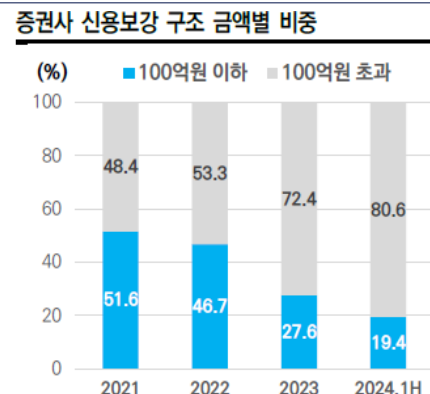
2. A1 등급 ABCP / ABSTB 발행 비중 상승

출처: 한국신용평가



주) ABCP 및 ABSTB 집계 기준

3. 브릿지론 등 소규모 자금조달 및 단기물 비중 감소



출처: 한국신용평가

2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

클로징 리스트

※ 일반적인 시공사 보증구조의 B/L (B/L Ref 포함) 및 일부 PF 등 제외

No	딜명	기표일	만기일	대출기간(년)	단계	조달금액(억원)
1	송도국제화복합단지 개발사업 PF (송도11공구)	2024-02-20	2028-12-20	4.8	PF	6,000
2	부산 범일동 주상복합 PF	2024-03-15	2028-03-15	4.0	PF	2,000
3	포항 복합시설 개발사업 브릿지대출	2024-03-22	2025-03-22	1.0	B/L	900
4	이천 송정지구 공동주택 개발사업 PF	2024-03-22	2027-11-22	3.7	PF	580
5	광주 첨단 공동주택 A1 PF Ref	2024-03-20	2027-03-20	3.0	PF	1,800
6	대구 수성수 파동 PF Ref	2024-04-01	2025-10-01	1.5	PF	2,300
7	이천 아미리 도시개발사업 주상복합 PF	2024-04-15	2028-06-15	4.2	PF	-
8	송도국제도시 G5 주상복합/공동주택 PF Ref	2024-04-19	2029-04-19	5.0	PF	7,160
9	오산 양산2구역 지주택 PF	2024-04-22	2028-01-24	3.8	PF	2,700
10	부천 상동 주상복합 개발사업 PF ABL	2024-05-31	2027-05-30	3.0	PF	7,500
11	서초구 현인마을 도시개발사업 공동주택 본PF	2024-05-31	2027-05-30	3.0	PF	8,500
12	노들역 공동주택 PF	2024-06-17	2025-06-13	1.0	PF	3,200
13	신길동 지주택 PF대출	2024-06-17	2029-03-17	4.8	PF	7,900
14	울산 야음동 공동주택 개발사업 PF	2024-06-19	2028-03-20	3.8	PF	-
15	비용상환청구권 담보	2024-06-20	2025-08-20	1.2	기타	300
16	마포로3-1 도시정비형 재개발사업 주상복합 PF	2024-06-24	2028-10-24	4.3	PF	1200
17	수원 이목지구 중도금반환채권 유동화	2024-07-04	2025-07-18	1.0	PF	12,000
18	군포 지식산업센터 PF 추가차입	2024-07-11	2026-11-11	2.3	PF	1,100
19	의정부 나리백 공동주택 PF	2024-07-12	2028-07-12	4.0	PF	2,500
20	마포 합정7구역 복합개발 PF	2024-07-16	2028-12-15	4.4	PF	2,000
21	성수동 오피스 개발 PF	2024-07-31	2027-11-30	3.3	PF	2,050
22	충북 음성 금왕지구 공동주택 공사비지급용 PF 추가대출	2024-07-31	2026-07-06	1.9	PF	1,000
23	청주 테크노폴리스 일반산단 PF Ref	2024-08-12	2026-02-12	1.5	PF	1,200
24	넷마블 과천지식정보타운 오피스 개발 PF	2024-08-30	2028-05-01	3.7	PF	4,364
25	대전 둔산 오피스텔 PF 후순위	2024-08-22	2028-08-22	4.0	PF	600
26	부산 남천동 공동주택 PF	2024-08-23	2029-02-23	4.5	PF	9,000
27	서울 종로 공평15,16 오피스 PF Ref	2024-08-26	2026-07-14	1.9	PF	12,000

2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

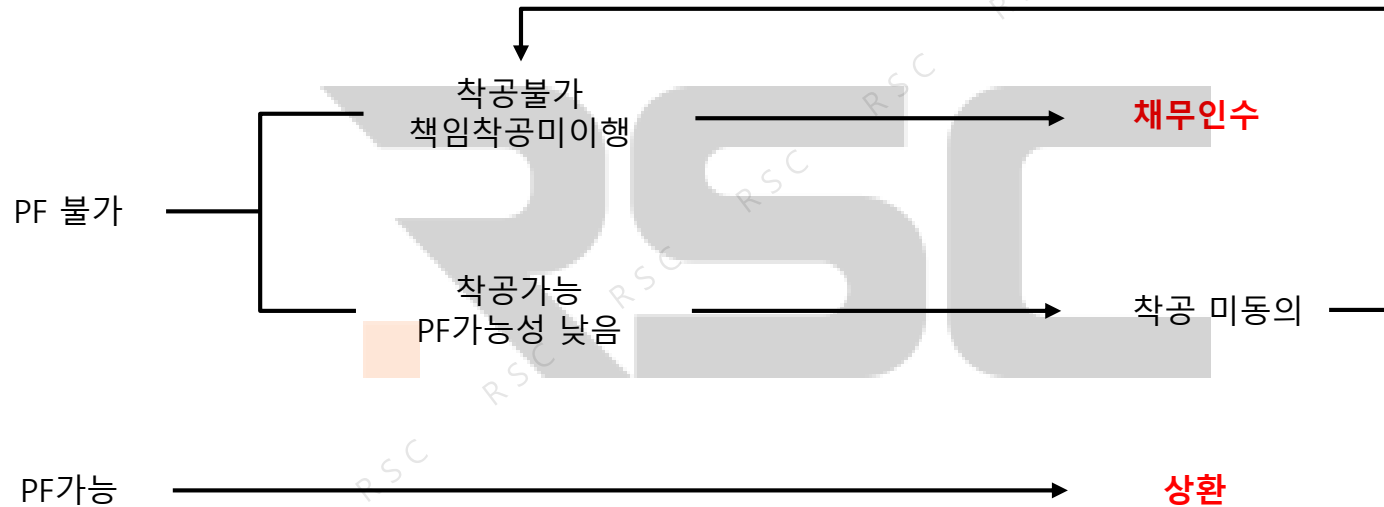
1. B/L → PF 밀어내기 ; Book-off

구 분	시공사	딜명	신용보강	공시자료
분양불	A+	수도권 공동주택 PF (4월)	-	-
	A+	수도권 공동주택 PF (3월)	-	-
	A	지방광역시 공동주택 PF (8월)	-	-
	BBB+	서울 주상복합 PF (4월)	-	-
간접 보증	A+	수도권 주상복합 PF (5월)	책임착공/ 리파확약	미기재
		서울 공동주택 PF (5월)	책임착공/ 책임분양/ 입주확약	우발부채
	A+	수도권 주상복합 PF (2월)	대물인수확약	기타약정
	A+	수도권 주상복합 PF Ref (4월)	책임착공/ 리파확약	미기재
		수도권 미담 (9월)	상환특약	-

2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

1. B/L → PF 밀어내기 ; Book-off

책임착공확약 ; Bridge Loan

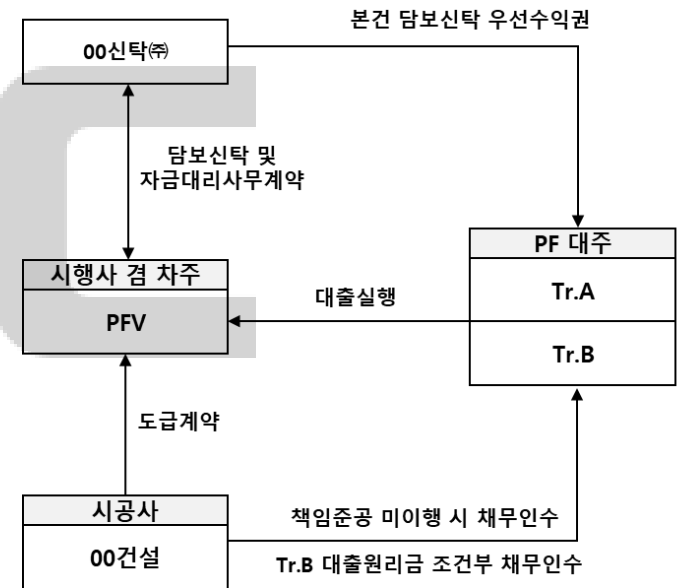


2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

1. B/L → PF 밀어내기 ; Book-off

후순위 직접보증 + 상환특약

구분	내용
내용	✓ Tr.B 대출원리금 만기 내 미상환 시 00건설의 채무인수 ✓ 채무인수인은 Tr.B 대출에 대하여 Tr.A 대출 완제 전까지 채무인수를 통한 대위변제 불가
채권보전 효과	✓ Tr.B의 경우 직접보증을 통한 채권보전 ✓ Tr.A의 경우에도 상환특약을 통해 보증에 준하는 효과
이슈	✓ Tr.B의 경우 유동화증권(ABSTB, ABCP) 발행 불가 : Tr.A 상환특약으로 인한 적시성 이슈로 신평사 등급발행 불가 ✓ 채무인수인의 상환특약 미이행 시 구제방안



2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

2. 대체 대주

- 금리상승, 부동산경기 악화에 따라 기존 전통 거액여신 Player들 시장 이탈하였으며, 해당 공백을 증권사 자체 북으로 대체 : 메리츠, 키움, 삼성, 한투, NH, 교보, IBK, 현대차, 유진, 한화 등
- 증권사의 경우에도 규제자본비용, PF 총한도, 시공사별 한도, 회전을 관리등의 이슈에서 자유롭진 못함

딜	시공사	조달금액	참여증권사 (인수금액)	신용보강
지방광역시	A	2,000	키움 (2,000)	시공사 자체사업
지방광역시	A	9,000	한투 (1,200) IBK (200) 유진 (200) 현대차 (150)	-
수도권	A+	6,000	키움 (2,500), 한투 (500)	대물인수
수도권	A+	7,160	삼성 (3,300) 메리츠 (1,200) 교보 (300)	리파확약
수도권	A+	7,900	키움 (2,600) 삼성 (2,050) 메리츠 (950) 한투 (800)	
수도권	A+	7,500	키움 (1,910) 한투 (1,000) NH (800) 하나 (150)	리파확약
수도권	A+	2,500	메리츠 한화 한투 (300)	
수도권	BBB+	2,000	한투 (1,000)	자금보충확약 책임분양
수도권	A+	1,500	메리츠 (1,200), 한투 (300)	-

2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

2. 대체 대주

- 국내 부동산 PF 시장 투자심리 악화에 따라 신규 전략적 투자자 위주 시장환경 재편 및 금융감독원 총당금 Guide Line으로 인하여 국내 금융기관의 경우 현재 취급 가능한 신규 PF딜 제한적인 상황이며, 현재 국내 PF 시장이 당면한 Special Situation 시장의 높은 Risk Premium을 향유하고자 외국계 자본이 국내 PF 시장 투자 의지 높은 상태임.
- 최근 한국투자증권은 미국계 대체투자 운용사인 TPG Angelo Gordon과 국내 부동산 투자 관련 MOU 체결 완료하였으며, **PF, B/L, Special Situation 성격의 자산 등 다양한 Loan/Equity 투자**와 관련된 주요 딜 협업

관련 기사

한국투자증권, 글로벌 대체투자 운용사 TPG 안젤로그ordon과 MOU

머니투데이 | 홍순빈 기자

2024.04.02 09:05

<https://news.mt.co.kr/mtview.php?no=202404020903261187008&type=1>

기사주소 복사



한국금융지주의 자회사 한국투자증권은 글로벌 사모펀드 운용사인 텍사스퍼시픽그룹(TPG)의 대체투자 전문 운용사 TPG 안젤로그ordon(TPG Angelo Gordon)과 부동산 특수상황 투자 관련 업무협약을 체결했다고 2일 밝혔다.

특수상황 투자는 자산 본연의 가치나 경쟁력과 별개로 예기치 못한 이벤트로 저평가 받거나 어려워진 자산에 투자하는 것을 일컫는다. 이번 협약으로 한국투자증권과 TPG 안젤로그ordon은 국내 부동산금융시장에서 양질의 투자 프로젝트를 발굴하고 공동 투자를 확대하기로 했다. 글로벌 관점에서 저평가 돼있는 국내 개발형 PF(프로젝트파이낸싱), NPL(부실채권) 등에서 적극적으로 투자 기회를 모색할 방침이다.

금리 인상과 공사비 상승 등으로 부동산 시장의 불확실성이 커진 만큼, 한국투자증권의 딜소싱 역량과 TPG 안젤로그ordon의 자금력이 합쳐지면 부동산 금융 시장의 유동성 부족을 해소하고 성공적인 딜 클로징에 기여할 것으로 기대된다.

한국투자증권 관계자는 "이번 협력을 통해 TPG 안젤로그ordon은 국내 부동산금융 시장에서 선도적 지위에 있는 한국투자증권의 딜 소싱과 공동투자를 통해 안정적으로 유동성을 공급하고 한국투자증권은 글로벌 운용사와 협력하여 국내 시장 내 영향력을 강화할 수 있을 것"이라고 말했다.

Closing 딜



사업명	지방광역시 공동주택 PF
시공사	A
사업규모	공동주택 및 근생
PF 규모	본PF 9,000억원

사업명	수도권 공동주택 PF
시공사	A+
사업규모	공동주택 및 근생
PF 규모	본PF 2,500억원

2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

3. 책임준공 이슈 ; Credit물

- PF 기표 이후 인허가, 분양저조 등의 사유로 책임준공기한 내 준공이 불가능한 딜의 경우 시공사 채무인수의 개연성이 높음
: 시공사는 연장 또는 REF 계획하며, 필요 시 해당 과정에서 신용보강 제공
- 기존 채권 보유자들은 감독당국 가이드라인에 따른 총당금 설정, 내부 복관리, 페널티 등의 이슈 존재**
 - 보험사, 여전사 등 : 감독원 사업성평가 강화에 따라 공정률 미진 사업장 채권에 대한 총당금 설정 이슈
 - 증권사 : 셀다운 페널티, 내부 한도/회전을 관리

구 분	시공사 등급	기초자산	만기	신용보강	비고
Ref	A-	지방 공동주택 PF	1.5년	시공사 연대보증 책준미이행시채무인수	10%중반
	A+	지방 산업단지 PF	1.5년	책준미이행시채무인수	낮은 LTV, 8.7%
기타	A0	지방 공동주택 PF	1년	책준미이행시채무인수	10~11%
	AA-	수도권 오피스텔 PF	-	책준미이행시채무인수	-
		지방 공동주택 PF	-	책준미이행시채무인수	-

2. 상반기 클로징 딜 유형 및 특징

4. 공사비 조달

시공사 직접보증을 통한 조달

- 대내외 분양 경기 악화 요인이 다수 발생함에 따라 1군 시공사의 공사미수금이 증가
- '24.08 공정위 공시 기준 상반기 하도급금 지급기일 60일 초과 10대 건설사 6곳 (전년 동기 대비 +5)
- 시공사 운전자금 등 유동성 확보 위해 PF REF, 추가차입, 공사비ABL 수요 증가



구분	지방 공동주택 PF 추가차입 (공사비ABL)	수도권 지산 PF 추가차입
시기	'24.07	'24.07
신용보강	00건설 (A+) 연대보증	00건설 (A-) 중점적 자금보충 및 미이행시 채무인수
주요담보	공사비채권 금채신탁 1중수익권 시공사 관토우선수익권 1순위 근질권	분관 또는 담보신탁 2순위 우선수익권
만기	약 1.9년	약 2.3년
LTV / EXIT	33% / 65%	40% / 65%
율인	7%초중반	8%중후반
상환흐름	분양수입금 → 운영비 → 공사비집금계좌 → 신탁추심계좌 → 대주	분양수입금 → 대출상환계좌 → 대주
비고	공사비채권 양도담보X 기존 PF와 별건 약정 기존 관토 우선수익권 변동 X (시공사 수익권 근질권) 기존 대주 협의 비교적 수월	공사비채권 양도담보X 기존 PF와 별건이나 변제 순서상 후순위 명시 기존 PF대주 대비 후순위 우선수익권 추가 설정 기존 대주 협의 필요사항 비교적 많음

Q & A

