



금융상품의 이해 4: 신탁(Trust)

이경아 연구원

■ 신탁(trust)이란 특정 목적을 달성하기 위해 다른 사람에게 재산의 관리와 처분을 위탁하는 법적계약으로 신탁에 내재된 자산관리(asset management)와 도산격리(bankruptcy remote)를 통해 재산(권)을 효율적으로 관리·운영하는 기능을 제공함.

- 「신탁법」에 따르면 신탁(trust)이란 위탁자(settlor)와 수탁자(trustee) 간의 신임관계에 따라 위탁자가 수탁자에게 특정 재산을 이전하거나 담보권을 설정·처분하고 수탁자로 하여금 수익자(beneficiary)의 이익을 위해 재산의 관리, 처분, 운용, 개발 등의 행위를 하게 하는 제도임.
- 신탁은 정형화된 금융상품이 아니라 당사 간의 법률계약이므로 합의에 따른 다양한 구조를 갖는다는 점에서 유연성(flexibility)을 특징으로 함(그림 1 참조).

■ 자산관리 측면에서 신탁은 위탁자별 계약에 의해 성립하며, 다양한 자산군을 편입할 수 있고, 위탁자의 운용지시와 복수의 수익자 설정이 가능하며, 투자자문 및 절세, 상속 등의 부가기능을 포함할 수 있다는 점에서 여타 금융상품과 다른 차별성을 가짐.

- 집합투자기구(펀드)는 다수의 고객들로부터 자금을 받아 자산운용사의 투자판단에 따라 합동 운용하는 반면, 신탁은 수익자별(1인 혹은 다수의 수익자)로 맞춤형 설계가 가능하며 위탁자가 직접 운용지시를 내릴 수 있음.
- 신탁은 소기의 운용목적에 적합하도록 위탁자 자신을 수탁자로 설정하거나 재신탁 할 수 있고 복수의 수익자 선정과 필요 시 수익자 이전¹⁾이 가능함.
- 신탁은 주식, 채권 등 금융상품뿐만 아니라 부동산, 프로젝트, 지적재산권, 담보권²⁾ 등 모든 형태의 재산 및 재산권을 포함할 수 있으며, 수탁자와 투자일임·투자자문 계약을 맺어 투자의 전문성까지 포함한 포트폴리오형 투자가 가능함.

1) 자기신탁 및 재신탁, 수익자연속신탁 및 수익자 지정권 설정.

2) 저작권신탁, 부동산담보신탁, PF신탁, 탄소배출권 신탁.

- 이러한 설계의 유연성으로 인해 신탁은 개인 고객에게는 상속설계³⁾ 및 절세기능을 포함한 자산관리 서비스 수단으로 활용되고 있음.

■ 자본조달 측면에서 신탁은 도산격리 특성, 수탁자의 전문성, 자금조달 능력 등을 결합하여 효과적인 자본조달 수단으로 활용될 수 있으며, 이 때 신탁을 활용한 자본조달은 자산유동화나 주식회사⁴⁾ 등 여타 방법에 비해 비용측면에서 우위를 지님.

- 도산격리(bankruptcy remote)란 일반적으로 자산유동화에서 통용되는 개념으로 어떤 특정 자산을 타인의 자산에서 분리하여 특수목적투자기구(SPV)로 이전한 뒤 이전된 자산을 자산의 원보유자(originator)와 자산관리자(수탁자)의 도산위험으로부터 완전하게 격리시키는 개념임.
 - 이를 통해 해당 자산은 당사자의 신용위험에서 벗어나 자산 고유의 신용만으로 평가받을 수 있어 높은 신용등급을 통해 자본조달 비용을 낮출 수 있고 도산위험으로부터 해당 자산을 보호할 수 있는 법적 근거를 얻게 됨.
- 신탁은 도산격리를 기본적 특성으로 하므로 ① SPV설립을 통한 자산유동화 과정을 거치는 대신 신탁계약을 통해 제 비용을 줄일 수 있는 이점이 있고, ② 신탁자산을 바탕으로 수익증권을 발행함으로써 유동화와 마찬가지로 다수의 투자자를 통한 대규모 자금조달이 가능하며, ③ 자산유동화에 비해 신탁이 갖는 설계의 유연성을 활용하여 수종의 자산들을 복합적으로 결합시켜 무형의 재산권도 다양한 형태로 전환시킬 수 있다는 점에서 효과적인 자본조달 수단이 될 수 있음.
- 또한 금융기관과의 신탁계약을 통하지 않더라도 기업이 지적재산권이나 특허권 등 재산권 설정이 가능한 자산에 대해 신탁선언(declaration of trust)을 하고 자기신탁(self-trust)을 설정한 뒤 이를 기초자산으로 자본조달을 함으로써 해당 기업은 보유자산을 활용하여 자본조달 비용을 낮추고 특허권 등 재산권의 구체적 내용을 외부로 유출시키지 않을 수 있음.

■ 자본조달 측면에서 신탁은 비용우위 이외에 소액 투자자들에게 대규모 투자수단에 대한 접근성(accessibility)을 제공하며 개별 투자자가 관리하기 어려운 현물투자 대신 신탁 설정을 통해 수익권 형태로 투자할 수 있도록 함으로써 투자가능집합(investment set) 확대의 경제적 기능을 제공함.

- 재산 및 재산권 형태의 모든 자산을 신탁재산으로 삼을 수 있는 점, 도산격리를 통해 목적 적합한 형태로 전환시킬 수 있다는 점, 계약의 범위 내에서 유연한 설계가 가능한 점, 수익증권 발행이 가능한 점은 신탁을 유용한 자금조달 수단이자 투자수단으로 활용토록 해주는 주요한 특성들임.

3) 유언신탁(testamentary trust), 생명보험금신탁.

4) 주식회사와 대등한 자본조달 능력을 부여하기 위해 신탁법에서는 유한책임신탁, 신탁사채 발행 허용, 수익권매수청구권, 신탁의 합병·분할·분할합병 등의 유연성 강화 제도를 규정하고 있다.

- 특허권 신탁의 경우 해당 기업은 보유 무형자산을 통해 저렴한 자본조달이 가능하다는 이점이 있지만 투자자 측면에서도 기타 투자자산과 상대적으로 상관관계가 낮고 시장위험이 적은 특허권 신탁 수익증권에 투자함으로써 분산투자를 통한 투자효용 극대화를 가능하게 함.
- 탄소배출권 신탁의 경우 배출권에 대한 투자수요가 있으나 실제 현물 탄소배출권을 투자하기 어렵고 관리할 수 없는 개인 투자자로부터 자금을 모아 수탁자가 대신 신탁재산의 보관·관리서비스를 수행하고 해당 자산으로부터 발생하는 수익을 수익자들에게 배분하는 기능을 담당함으로써 소액투자자들에게 더 많은 투자기회를 제공함.
- 부동산투자 신탁의 경우 투자포트폴리오에 실물자산을 편입하기 원하는 소액투자자가 자기 혼자서 감당할 수 없는 규모의 부동산개발 투자신탁의 수익자로 참여함으로써 원하는 투자대상에 자신의 투자여력에 맞는 적정 규모의 투자를 실행할 수 있음.

〈그림 1〉 신탁의 기본 구조

