



자본시장제도 이해(3): 메자닌 금융(Mezzanine Capital)

이경아 연구원

- 메자닌금융¹⁾은 부채와 자본의 중간적 성격을 띠는 금융으로서 선순위채권과 보통주자본 사이에 속하는 다양한 형태의 자본조달을 의미함.
 - 메자닌금융은 부채적 요소와 자본적 요소가 공존하는 복합증권으로 결합 정도에 따라 유연한 형태의 자본조달이 가능함.
 - 메자닌금융은 일반적으로 청산시 잔여가치 청구권에서 선순위채권보다 후순위이고 보통주 자본보다는 선순위이므로 자본조달 비용은 ‘선순위채권<메자닌금융<보통주자본’ 순임.

- 대표적인 메자닌금융으로는 후순위채권, 상환우선주, 전환사채, 신주인수권부사채, 신주인수권, 주식전환권 등이 있음.
 - 후순위채권은 순수부채(선순위채권)보다 청산가치에 대한 청구권에서 우선순위가 낮고, 상환우선주는 청산가치에 대한 청구권이 순수자본(보통주자본)보다 높음.
 - 전환사채와 신주인수권부사채는 현재 부채이나 주식전환권, 신주인수권의 옵션이 행사될 경우 미래에 자본으로 전환될 수 있어 자본과 부채의 성격을 모두 지님.

- 메자닌금융은 전통적인 주식·채권보다 자본조달 비용 측면에서 다양성을 띠며, 이로 인해 차입자의 상황에 맞추어 보다 유연한 자본조달이 가능함.
 - 메자닌금융의 자본비용은 ‘현금이자’의 고정보수와 ‘PIK·신주인수권’ 등의 성공보수의 합으로 구성됨.
 - PIK(payment-in-kind)는 현금대신 채권으로 이자를 지급하거나 우선주로 배당금을 지급하는 현물지급 방식임.

1) ‘메자닌’은 이탈리아어로 1층과 2층의 중간층을 의미함.

- 투자자(자금대여자)는 확정된 현금이자 이외에 향후 투자기업의 영업성과에 따라 추가적으로 성과보수를 받음.

- 만기까지의 현금흐름이 고정된 선순위채권과 달리 메자닌금융 조건을 잘 활용한다면 기업은 자신들의 영업성과에 적합한 현금흐름 구조를 산정할 수 있음.

■ 메자닌금융은 주식연계신용공여를 통해 담보가 부족하거나 사업의 위험이 높아 자금조달이 원활하지 않은 경우 유용한 자금조달 방법으로 활용될 수 있음.

- 주식·채권의 발행이나 은행 대출을 통한 자금조달에 어려움을 겪는 고위험·소규모 기업의 경우 주식관련 권리를 제공하고 무담보로 자금을 조달할 수 있는 이점이 있음.
- 메자닌금융 수요자는 부채 부분을 통해 초기의 금융비용 부담을 낮출 수 있고, 자본 부분을 통해 장기적인 자금을 안정적으로 사용할 수 있음.
- 메자닌금융 공급자는 부채 부분을 통해 최소한의 수익을 보장받을 수 있고, 자본 부분을 통해 초과수익을 기대할 수 있음.

■ 메자닌금융은 중소기업자금을 위한 자금집행방법으로 유럽과 미국에서 활용되고 있으며, 우리나라도 중소기업에 대해 메자닌금융 방식의 자금지원을 확대하고 있음.

- 유럽은 은행을 중심으로 한 자본형 메자닌금융이 발달한 반면, 미국은 펀드 등 독립적인 제공자에 의한 부채형 메자닌금융의 비중이 높음.
 - 독일은 일정 조건을 충족하는 부채를 경제적 자본으로 인정하는 등 중소기업의 조달 금리를 낮출 수 있도록 지원함.
- 우리나라에서도 메자닌금융을 활용하여 중소기업의 자금조달을 확충하기 위한 논의가 확산됨.
 - 2011년 「중소기업 정책자금 지원 계획」에서 투·융자 복합금융(메자닌금융)의 규모를 작년 300억 원에서 1,000억 원으로 확대하는 것을 발표함.