

Leading—— INDICATORS

Episode 2 Special Servicing

..... Guest

CMBS Special Servicer
Argentic Services Company
Andrew Hundertmark, CEO

오션웨스트 팟캐스트

미국 상업용 부동산에 대한 시장 전문가들의 생각

본 팟캐스트의 목적은 상업용 부동산 분야의 최고의 전문가들을 인터뷰하여, 그들의 생각과 지식을 공유하고 나아가 청취자들의 눈앞에 펼쳐진 험난한 시장을 돌파해 나갈 수 있도록 돕는 것입니다. 관련해서 궁금하신 내용이 있거나 도움이 필요한 부분이 있으시다면 오션웨스트로 언제든지 편하게 연락 주시기 바랍니다.

지난 팟캐스트 영상

01

DISTRESSED DEBT

Michael Van Konynenburg (Chairman, Eastdil Secured)



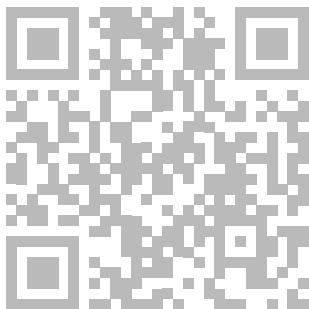
휴대폰 카메라로 QR코드 촬영하거나, 마우스로 클릭하시면 해당 영상으로 이동합니다.

이번 초대손님 소개

Andrew Hundertmark

CEO of Argentic Services Company

1990년대부터 스페셜서비스 커리어를 시작하여, 미국의 주요 CMBS 스페셜서비스 회사인 CW Capital에서 14년간 재직한 그는 2019년 Argentic의 스페셜서비스 특화 조직인 Argentic Services Company (ASC)의 설립 대표로 참여하였으며, 현재 ASC는 미국 전역에 걸쳐 스페셜서비스를 제공하는 기업으로 성장하고 있습니다.



두번째 에피소드는 Special Servicing(스페셜서비스) 산업에 대한 이야기로 최근 시장상황에 따라 많은 관심을 받고 있는 분야입니다. 해당 분야에 대해 함께 이야기를 풀어나갈 Argentic Services Company의 CEO인 Andrew Hundertmark를 모시고 깊은 대화를 진행하려고 합니다.

호스트

- Russ Allegrette (CEO, Ocean West Capital Partners)
- Dennis Kiely (Partner, DLA Piper)

휴대폰 카메라로 QR코드 촬영하거나, 마우스로 클릭하시면 해당 영상으로 이동합니다.

01 Intro_

Russ | 간략한 본인 소개와 함께 스페셜서비스¹ 분야에서 Argentic이 어떤 일을 하는지 말씀 부탁드립니다.

- “ 저는 90년대 초, RTC (Resolution Trust Corporation²)를 시작으로 스페셜서비스 업계에 오랫동안 종사해 왔으며, Argentic에 합류하기 전에는 메이저 CMBS 스페셜서비서 회사인 CW Capital에서 14년간 재직하였습니다.
- “ 이후 2019년 중순에 스페셜서비서 회사인 Argentic Services Company (ASC)를 설립하기 위해 Argentic으로 합류하였습니다. Argentic은 CMBS 관련 사업을 하는 여러 계열사가 있었지만 스페셜서비스는 없었습니다.
- “ ASC는 2020년 초, 코로나 사태가 한창일 때 출범하였습니다. ASC는 초기에 계열사에서 수탁한 스페셜서비스 업무를 통해 유기적으로 성장해왔으며, 현재는 여러 기관 고객을 유치하고 있습니다.
- “ 현재 ASC는 2,040개 부동산을 담보로 하는 1,368건의 대출과 총 330억 달러규모 59건의 거래에 대한 스페셜서비서로 선임되어 있으며, 50개 주에서 모든 상업용 부동산 상품유형에 걸쳐 진출해 있습니다.

02 Special Servicing_

Russ | 청취자들을 위해 간단하게 스페셜서비서가 무엇인지, 스페셜서비서는 어떤 업무를 하는지, CMBS 내에서 어떻게 상호작용을 하는지 알려주시면 도움될 것 같습니다.

- “ 스페셜서비서는 서로 다르지만 관련된 두 가지 역할을 수행합니다:
- “ 한가지 역할은 대출이 채무불이행 또는 채무불이행에 임박한 경우 워크아웃, 차압, 채권매각 등 채권회수를 극대화하는데 도움되는 모든 솔루션을 실시하기 위해 스페셜서비스로 전환하는 것입니다.
- “ 두번째 역할은 대출 (대주) 동의 업무를 수행하는 것으로, 임대 승인, 보험 조정, 지역권 설정, 수용 등 다양한 영역에 걸쳐 (마스터서비서를 통해) 차주로부터 들어오는 요청을 처리하는 것입니다. 일부 요청은 해당 신탁을 규율하는 Pooling and Servicing Agreements (이하 “PSA”)에 따라 마스터서비서(대리금융기관) 수준에서 처리할 수 있지만, 대부분의 ‘주요 결정사항(Major Decisions)’은 스페셜서비서에게 요청되어야 하며, 스페셜서비서는 해당 요청 사항에 대한 권고사항을 만들어 최종 의사결정 권한을 보유한 컨트롤 클래스(피스)의 대리인에게 전달합니다.

Dennis | 청취자 중 일부는 ‘신탁’이라는 용어를 들어본 적이 있을 텐데 무엇인지 설명 부탁드립니다.

- “ 간단히 말씀드리자면, 대부분의 경우 발행사는 대형 은행이며, 일반적으로 5~6개의 발행사의 신규 대출들이 모여 신탁이 설정됩니다.
- “ 이러한 신규 대출들이 신탁으로 편입되면, 신용평가사(Fitch, S&P)가 신탁과 그에 편입된 대출 및 현금흐름을 살펴보고, 신탁의 현금흐름을 담보로 하는 채권의 등급을 매깁니다.

1. 스페셜서비스란? 채무불이행이 예상, 또는 발생한 때에 선순위 대주가 일반 대리금융기관이 아닌 특화된 전문대리인을 통해 채권회수를 진행하기 위한 솔루션.

2. Resolution Trust Corporation(정리신탁공사)은 1980년대 저축대부조합사태 (Savings&Loan Crisis) 이후 부실 금융자산 청산업무를 위해 설립된 미국 정부 소유의 자산 관리 회사.

- “ 당연히 신탁내에서 최고 등급으로는 AAA가 있으며, 최저 등급에는 리스크는 높지만 수익률이 가장 높은 B piece가 있습니다. 그리고 이 B piece 채권 보유자는 해당 신탁 내에서 발생하는 지속적인 차주의 동의 요청사항과 문제들을 처리하기 위해 스페셜서비스를 지정할 수 있는 권한을 갖습니다.

Russ | 여기에서 ‘B note’와 ‘B piece’의 차이점이 무엇인지 짚고 넘어가면 좋겠습니다. 그리고 단일자산 단일차주로 구성된 대규모대출(예:SASB)과 소규모 대출을 모아 만든 대출이 있는데 이러한 차이점에 대해서 말씀 부탁드립니다.

- “ ASC도 여러 SASB(Single Asset, Single Borrower) 대출의 스페셜서비스를 맡고 있습니다만, SASB도 여러 대출을 모아 만든 CMBS(Commercial Mortgage backed Security)와 크게 다르지 않습니다.
- “ CMBS 신탁이든, SASB 신탁이든, 선순위 채권의 Waterfall상 가장 아래에 ‘B piece’라고하는 컨트롤 클래스가 있고, 이들이 스페셜서비스 지정에 대한 권한을 보유한다는 점에서 동일합니다. 가장 하위 채권의 명칭이 반드시 ‘B’ bond (또는 ‘B’ note)인 것은 아니겠지만 시간이 지나며 선순위 중 이러한 권한을 보유한 채권의 명칭이 ‘B piece’가 되었습니다.

03 Masters vs. Specials_

Dennis | 마스터서비스와 스페셜서비스 가운데 일반적으로 언제 스페셜서비스가 대출서비스 측면에서 주도적인 위치를 점하거나 개입하는지 궁금합니다.

- “ 마스터서비스는 대리금융기관으로 일상적인 서비스(예: 지급 처리, 에스스로 관리)를 수행하며 차주와 지속적으로 연락을 취하는 주요 창구로서 역할을 합니다. 대부분의 CMBS 차주와 같이 채무불이행이 없는 상태의 차주는 임대 승인 등을 제외하고는 스페셜서비스와 접촉할 일이 거의 없습니다. 시장내 대형 마스터서비스 업체들로는 Wells Fargo, KeyBank, Midland, Berkadia 등이 있습니다.
- “ 스페셜서비스가 개입하는 시점에 대해서는 Pooling and Servicing Agreement (PSA) 또는 SASB의 경우 Trust and Servicing Agreement(이하 “TSA”)에 구체적인 트리거가 명시되어 있습니다. 대출이 스페셜서비스로 전환되는 가장 큰 이유는 당연히게도 지급 불이행(payment default)입니다.
- “ 간혹 지급 불이행이 아닌 사유로 스페셜서비스가 개시되는 경우도 있는데, 이러한 경우는 차주가 이자지급을 하고 있다는 사실 때문에 조금 더 까다롭긴 합니다. 강제집행을 위해 법정에 가면 판사는 매달 이자상환을 받고 있다는 사실에 더 큰 비중을 두기 때문입니다.
- “ 그리고 채무 불이행이 임박한 경우가 있는데, 이때는 차주가 잠재적 이슈를 상의하기 위해 연락을 취해올 수 있습니다. 예를 들어, 대규모 임차인이 이전해 나가면서 곧 채무 불이행이 발생하는 상황 등이 있겠습니다.
- “ 그리고 다른 경우로는 스페셜서비스로 이전하지 않고 대출 (대주) 동의를 받는 상황으로, 마찬가지로 PSA 약관 또는 TSA 약관에 따라 특정 조치에 대해 CCR(Controlling Class Representative, “컨트롤 클래스 대리인” 또는 B piece holder)에게 권고하는 역할을 수행하게 됩니다.

04 CMBS Changes_

Russ | 대다수의 사람들이 CMBS 업계에서 부실화 과정을 겪는 것이 비교적 새로운 일이라는 사실을 잘 모를 것 같습니다. CMBS 업계에서 처음으로 부실 문제가 대두된 것은 GFC(글로벌 금융위기) 때였고, 해당 기간 동안 시장 참여자들은 많은 교훈을 얻었고, 그 이후 많은 중요한 변화가 있었다고 생각합니다. 관련해서 CMBS 2.0의 주요 변화 중 몇가지를 소개해 주셨으면 합니다.

- “ CMBS는 계속해서 진화해왔지만 스페셜서비스의 근본적인 역할은 변하지 않았다고 생각합니다. 스페셜서비스에 활용되는 기본적인 도구는 금융위기 당시나 금융위기 이전과 동일합니다.
- “ CMBS 1.0 시대의 스페셜서비스는 지금보다 훨씬 많은 권한을 보유했습니다. 당시에는 트리거나 채무 불이행이 발생할 때까지 기다릴 필요 없이 대출을 스페셜서비스로 전환 요청할 수 있었습니다. 문제가 있으면 곧장 보고하고 선제적으로 해결할 수 있었습니다. 이는 어떤 경우에는 좋겠지만 악용될 수 있는 권한이기도 합니다.
- “ 정말 달라진 점 중 하나는 대출 검토(UW) 기준이 현저히 개선되었다는 점입니다. 금융위기 때에는 레버리지가 매우 높은 거래가 많았고, 만기에 대해서도 덜 보수적이었습니다.
- “ 그리고 가장 큰 차이점은 1.0 시대에는 B piece의 유동성이 매우 컸고 다량으로 거래가 되었다는 점입니다. 따라서 신탁의 최초 설정시와는 달리 거래를 통해 컨트롤 클래스가 많은 대주들에 걸쳐 분산되었습니다. 이들은 서로 다른 이해관계와 동기를 가지고 있었으며, 대출이 채무 불이행이 되었을 때 어떻게 처리할지에 대해서도 다른 생각을 가지고 있었습니다. 그리고 당시에는 컨트롤 클래스에게 공정가치 매입옵션이 있었기 때문에 많은 의사결정이 필요했고, 솔직히 말해서 꽤나 정신이 없었습니다.
- “ 따라서 지금의 가장 큰 변화는 CCR(컨트롤 클래스 대리인 또는 B piece holder)이 스페셜서비스 중인 자산을 매입하고자 할 경우, 미지급 원금 잔액과 비용 등 모든 것을 지불해야 한다는 것입니다. 따라서, (CCR에게) 매입 옵션은 여전히 존재하지만 예전만큼 매력적이지는 않습니다. 그리고 전반적으로 이러한 점들로 인해 CMBS가 더 개선되었다고 생각합니다.

Russ | 좋은 지적을 해 주셨습니다. 이전에는 없던 보호 장치 중 하나는 한 클래스에서 다른 클래스로 컨트롤이 넘어가는 방식에 대한 조항이 있다는 점이라고 생각합니다. 예전에는 in the money 클래스 중 최후순위가 컨트롤을 가졌었지만, 요즘 증권화 된 대출은 특정 감정가 수준 이하로 떨어지면 서비서에게 컨트롤이 넘어가는 것으로 알고 있습니다.

- “ 맞습니다. 방금 또 다른 큰 변화에 대해 언급해 주셨네요. CMBS 1.0에서는 실제로 해당 부동산이나 대출을 매각해 손실을 실현하기 전까지는 (평가)손실이 발생하지 않았습니다. 이러한 실현 손실이 누적되어 특정 수치에 도달하면 최후순위였던 최초 B piece holder가 보유한 컨트롤은 차후순위로 넘어갔습니다. 마찬가지로 차후순위도 손실이 누적되어 소실(wiped out)되면 컨트롤을 순차적으로 잃게 되는 방식이었습니다.
- “ 오늘날에는 이러한 (평가)손실이 감정평가를 통해 서류상 발생할 수 있기 때문에 평가가치 감소(appraisal reduction)가 오늘날 CMBS 시장에서 실질적인 힘을 발휘합니다. 다시 한번 말씀드리지만, 감정평가가 필요한 시기와 감정평가를 유발하는 요인에 대해서도 PSA상 명확하게 명시되어 있습니다.

- “ 오늘날에는 실현손실이나 평가손실에 관계없이 B piece holder가 평가소실(appraised out)되면 CMBS 2.0에서는 운영자문(Operating advisor)이라는 새로운 개념이 등장하게 됩니다. B piece holder가 평가소실(appraised out)되면 스페셜서비스는 더 많은 의사결정 권한을 부여받게 되고, 운영자문은 이러한 스페셜서비스가 감독하는 차주의 담보자산을 운영하는 자산관리인의 역할을 수행하게 됩니다.
- “ 다시 말씀드리자면, PSA에 따라 다르겠지만 일반적으로는 B piece holder가 소실(wiped out)되면 운영자문이 개입하며, 스페셜서비스와 연계하여 보다 적극적인 역할을 수행합니다.

05 Receivership_

Dennis | 여기에서 리시버(Receivers)에 대해서 간단한 질문을 드리고 싶은데요. 리시버는 스페셜서비스와 어떻게 다른지, 어떤 상황에서 개입하며 누가 의사결정을 내리는지 궁금합니다.

- “ 일반적으로는 스페셜서비스가 법원에 리시버(자산관리인)를 요청할 시기를 결정합니다. 최종적으로 리시버 선임 여부는 판사가 결정하지만, 보통의 경우에는 현금 관리와 담보 통제를 위해 리시버를 투입하게 됩니다.
- “ ASC도 리시버를 꽤 많이 선임하는데 특히 요즘처럼 이자율이 높은 상황에서는 압류하지 않고 대출을 살려두기 위해서 많이 이용하고 있습니다. 또한 대출 인수조건으로 담보자산을 여러 건 성공적으로 매각한적이 있는데, 해당 건도 리시버의 감독하에 진행하였습니다. 판사가 매각과정과 최종 매각 가격을 승인해야 하지만, 이렇게 리시버와 함께 협력하여 업무를 풀어나갈 수 있다고 생각합니다.

06 Market Overview_

Russ | 현재 시장에서 느끼는 점들에 대해 말씀 나누면 좋겠습니다. 시장참여자들 가운데 가장 빠르게 상황들을 마주할 것 같은데, 현재 어디에서 부실이 발생하고 있을까요?

- “ ASC가 맡고 있는 대부분의 자산들은 2017년 또는 그 이후에 채권이 발행된 것이기 때문에 만기도래 자산이 많지 않다는 점이 다소 특이합니다. 현재 대부분의 부실은 만기가 도래한 채권에서 발생하고 있습니다. 만기 시 채무불이행의 경우, 차주들은 기존 저금리 대출을 한 해라도 더 연장하기 위해 최선을 다하고 있습니다.
- “ 예상하다시피 대부분의 부실자산은 오피스에 집중되어 있으며, 일부 호텔도 있습니다.
- “ 멀티패밀리는 부실의 조짐이 조금씩 보이는 것 같습니다. 역사적으로 Freddie Mac과 Fannie Mae가 양질의 멀티패밀리 자산에 대한 대출을 우선적으로 해왔고, CMBS는 이러한 대출을 받지 못한 자산에 대출해 왔습니다. 당시 CMBS 대출 자산들은 낮은 Cap Rate에 매입되었는데, 현재는 운영비용과 이자율이 오르면서 더 이상 수익성을 내지 못하고 있습니다. 그래서 이러한 자산들에서 문제가 발생할 것으로 보고 있습니다.
- “ 물류시설에서는 특별히 부실 가능성이 보이지 않습니다. 간혹 리테일에서 대형 공실이 발생하는 경우가 있기는 하지만, 최근 들어서는 그런 경우를 많이 보지 못한 것 같습니다.



07 Borrower Strategies

Dennis | 부실 대출의 경우 차주들은 워크아웃을 어떻게 진행하고 있을까요. 대출금리를 올려준다거나 대출 일부 상환에 협조적인가요?

- “ 가끔씩 처음부터 대주에게 자산을 넘기고 싶어하는 차주들이 있습니다. 그것이 단순히 보여주기식인지 진짜 의도인지 파악하기 위해서는 대화를 통해 그들의 의도를 파악해야 합니다.
- “ 일반적으로 만기 시 채무불이행이 발생하면 추가 자금 유입을 요구하며, 딜에 따라 다르지만 해당 자금이 레버리지를 축소하든 에스크로를 보충하든, 어떤 용도로 사용되는지는 대주단의 통제 하에 있는 한 크게 중요하지는 않습니다.
- “ 이러한 상황에서 스페셜서비스는 아래와 같은 것들을 요구하게 됩니다.
 - 상당한 규모의 신규 자본금
 - 대출 원금의 일부를 충당하기 위한 일부 상환금
 - 차주의 사업계획(Business Plan). 시간이 좀더 필요한 상황인지, 시간을 주면 어떤 사업계획을 실행할 예정인지, 왜 사업계획의 실행을 기다려줘야 하는지 파악
- “ 때때로 차주로 하여금 1~2년간 대출을 상환해 나가도록 만기를 연장하고 상황을 지켜보는 결정하기도 합니다. 하지만 간혹 차주에게 추가투입자금 여력이 없거나, 계속해서 자금을 상환하도록 하는 것이 합리적이지 않은 경우도 있습니다.

Dennis | 워크아웃시 상환계획을 차주가 먼저 제시하는지 아니면 어떻게 해야 할지 몰라서 역으로 스페셜서비스에게제안을 요청하는 경우가 있는지 궁금합니다.

- “ 둘 다라고 말씀드려야겠습니다. CMBS 차주들은 개인사업자부터 수준 높은 기관투자자들에 이르기까지 다양하며, 상하시는 대로 기관투자자들은 상환계획을 먼저 제시합니다. 그 계획이 단순히 자산의 소유권을 넘기는 것일수도 있고, 자산을 어떻게 정상화할지에 대한 전체 계획을 제시할 수도 있습니다.
- “ 또한, 차주를 대리하는 많은 자문사들을 보게 되는데, 차주가 일관된 상환계획을 세우도록 도움을 주고 차주의 대변인으로서는 무언가를 해낼 수 있도록 도움을 줄 수 있기를 바랍니다.

Russ | 오피스는 펀더멘털과 재택근무 등 환경이 달라진 데다가 이자율과 Cap Rate가 일제히 상승하면서 이 중고를 겪고 있는 것 같습니다. 게다가 오피스의 특징 중 하나는 자본 집약적이라는 점입니다. 건물을 임대하려면 \$100/sf \$150/sf를 투자해야 할 수도 있기 때문입니다. 아직 사례가 많지 않듯 이러한 상황들이 어떻게 재구성 될지는 아직 초기 단계에 있다고 생각합니다. 그런 가운데, 건물에 추가 자본을 투입해야 하는 경우 AB Structure 형태가 아니고서는 해당 자금을 에퀴티로 투입하는 것이 합리적이지 않을 수 있습니다. 여기에서 AB Structure는 기존 대출을 변경하여 일부는 이자를 지급하는 선순위 A note로 만들고, 신규 투입자금은 A note의 후순위로서 우선주(에퀴티)형태로 투자하고, 잔여 기존 대출을 최후순위인 B note로 변경하는 구조를 일컫는데 오피스 안정화를 위한 추가 자금을 이러한 형태로 투입한 사례가 있는지 궁금합니다.

- “ 이번 사이클에서 ASC가 AB Structure를 활용한 사례는 아직 없습니다. 스페셜서비스 업계 동료들과 차주 자문사로 부터 AB Structure 형태로 자금을 조달한 사례가 한 두건 있다고 들은 바 있는데, 같은 구조를 제시한 건들은 이보다 훨씬 많을 겁니다. 아마 해당 건들은 AB Structure가 상황적으로 가장 적절했을 거라 생각합니다.
- “ 요컨대 본질적으로 자산이 좋고, 추가 자금 조달 능력이 있는 차주가 있다고 하더라도, 자산의 가치가 많이 하락한 경우에는 차주가 추가 자금을 에퀴티 형태로 투입하지 않으려 할 것입니다. 차주 입장에서는 이러한 투자 구조가 합리적인 요구라고 생각되지만, 아직 ASC 건에서 적용한 사례는 없었습니다.
- “ 다만 금융위기 당시만큼 AB Structure가 흔하게 사용되진 않을 것 같습니다. 이는 (평가)손실 인식에 대한 변화와 관련이 있습니다. CMBS 1.0에서 AB Structure를 실행한다면 당시에는 평가손실 인식이 없었기 때문에 손실가에 매각(실현손실)하지 않는 이상 원금잔액 그대로의 B note 평가액을 상환시까지 유지할 수 있었고, 때문에 컨트롤 평가소실 문제도 없었습니다. 그러나 CMBS 2.0에서는 AB Structure 실행 과정에서 수반되는 감정평가로 인해 B note에 대한 평가손실이 반영되고 나아가 컨트롤 권한을 소실할 수 있기 때문입니다.

Russ | 컨트롤을 보유한 최후순위대주 입장에서는 AB Structure 실행 시 피치못하게 평가손실을 반영함에 따라 컨트롤을 소실하는 경우가 생길 수 있기 때문에 이러한 형태의 자금투입 구조를 대주로부터 동의 받기가 어려울 듯합니다. 그렇다면 이미 후순위대주가 평가소실(appraised out)된 상태라면 스페셜서비스 입장에서는 AB Structure를 검토하는 것이 더 용이할 수 있을 텐데 어떻게 생각하십니까.

- “ 좋은 지적을 하셨습니다. 스페셜서비스의 모든 의사결정이 그러하듯 어떤 조정안을 선택할지는 NPV 분석을 통해 결정할 수밖에 없습니다. 만약 AB Structure가 가장 합리적인 조정안이고, 차주가 자산과 시장에 대해서 잘 알고 있지만, 단지 상황적으로 거시적인 시장변화에 따른 어려움을 겪고 있다고 판단된다면, 양쪽 모두에게 합당한 결과를 도출하기 위해 이 같은 구조를 도입하여 노력할 가능성이 있습니다.
- “ 하지만 아직까지는 이러한 노력을 해야 할 상황은 없었던 것 같습니다. 물론 이는 Argentic이 다른 스페셜서비스와 비교해서 만기가 도래한 대출을 적게 보유하고 있기 때문일 수 있습니다. 그런 점에서 볼 때 대출기간 중 채무불이행 건보다 만기 시 채무불이행 건에서 더 많은 AB Structure 사례가 나올 수 있을 것으로 생각합니다.

08 Junior Debt Strategies_

Dennis | 메자닌대출과 우선주에쿼티에 대해 질문이 있습니다. 메자닌대주가 UCC Foreclosure를 통해 소유권을 확보하거나 우선주투자자가 운영약관 상의 권리를 행사하여 개입하는 상황이 있었는지 궁금합니다.

- “ 우선주에쿼티가 개입한 사례는 아직 없습니다. 저희의 후순위로 상당한 규모의 메자닌대출이 있었던 두 가지 사례가 있었는데, 그 중 한 사례에서는 메자닌대주가 UCC Foreclosure를 실시하였고, 현재는 차주가 되어 합의한 대로 상환하고 있습니다.
- “ 그리고 현재 진행 중인 거래는 상당한 자금이 필요한 오피스 자산으로 차주는 마지못해 손을 떼 상태이지만 메자닌대주가 나서서 해결책을 제시할 것으로 보입니다.

Russ | 지난 에피소드에서 시장 대응방안과 관련해서 자산 정상화를 위한 첫번째 단계는 부동산의 현재가치를 파악하고 미래 예상가치 및 그 과정에서 필요한 추가 투입 자금 규모를 파악해야 한다고 말씀드렸습니다. 앞으로 메자닌이 추가 자금 투입 여부를 결정해야 하는 상황이 더 많이 발생할 것으로 보이는데 관련해서 메자닌 대출의 구조 조정을 어떻게 보시는지 궁금합니다. 아마도 신규 투입자금과 운영계획을 토대로 2~5년 후 상황이 나아지기를 바라는 점에서는 차주의 워크아웃 상황과도 유사하다고 볼 수 있겠습니까.

- “ 맞습니다. 메자닌대주도 무작정 구조 조정을 실행할 수는 없고 계획과 이를 뒷받침하는 자금이 있어야 합니다. 그리고 이러한 계획을 실행하는 과정에서 메자닌과 선순위대출의 역학관계가 다소 복잡해지기는 합니다.

09 Deed in Lieu_

Russ | 메자닌이 대출 매입권리를 행사하지 않는 장기 압류 상황에서 Deed in Lieu of Foreclosure (DIL)를 실행하면 메자닌대출이 소멸된다고 알고 있습니다. DIL을 통한 선순위대출 상황과 동시에 메자닌대출이 소멸될 수 있나요?

- “ 네 맞습니다. 제 경험상 대체로 DIL을 진행하기 위해서는 시간이 걸립니다. 협상과정으로 인해 60일 이상 걸리는데, 가장 큰 쟁점이 되는 것은 차주를 어떻게 구제할 것인가가 관건입니다.
- “ 둘째로 메자닌이 구속력 높은 계약서를 보유하고 있다면, 차주가 메자닌대주로부터 소송을 당할 수 있으며, 차주 개인에게 구상권을 행사할 수도 있습니다. 따라서 언제나 DIL을 취할 수 있지만 제 경험상 뉴욕과 일부 다른 주를 제외하고는 차압을 통해 끝내는 것이 좋다고 생각합니다.

10 Borrower Bankruptcy_

Dennis | 차주가 법원을 통해 파산신청을 한 경우가 있었는지, 파산절차와 관련된 경험이 있으신지 궁금합니다.

- “ 파산은 이제 거의 모든 CMBS 대출에서 개인 구상권 청구 요인이라고 생각하기 때문에 거의 발생하지 않습니다. 따라서 자산소유법인을 파산에 이르게 하여 야기하는 잠재적 개인 구상권 청구와 이것이 재정적 가치가 있는지 여부에 대해서는 장기간 깊이 생각해봐야 합니다..
- “ 이론상 단일자산 파산 규정이 있어 대부분의 SPE 파산은 즉시 처리되지만, 요즘 법원에서 신속하게 처리되는 경우는 없는 것 같습니다.

11 Special Servicer Advice_

Russ | 마지막 질문으로, 서버서와 함께 일하는 것은 마치 암실에 있는 것과 같이 느껴질 때가 많다는 것을 알고 계실 텐데요. 스페셜서비서로서 일부 차주나 메자닌대주와 일하는 것이 때때로 어려울 수 있다는 점을 알고 있습니다. 차주나 메자닌대주가 서버서를 상대할 때 도움이 되는 조언이나 사람들이 서버서를 달리 대했으면 하는 바램이 있으신가요?

- “ 차주 입장에서는 대주에게 주도적으로 대응하는 것이 중요하다고 생각합니다. 문제가 발생할 것 같으면 마스터서비서에 선제적으로 대처하고, 시간이 갈수록 상황이 악화될 수 있기 때문에 중요한 조치를 취해야할 것 같다면 주저하지 말고 스페셜서비서로 전환을 요청하시기 바랍니다.
- “ 가능한 한 빨리 일이 진행되기를 원한다면 소통과 정직함이 거래를 성사시킬 가능성이 높습니다.
- “ 차주 입장에서는 CMBS를 상대하는 것이 매우 답답할 수 있다는 점에 동의합니다. 마스터서비서도 항상 신속하게 대응하거나 쉽게 연락할 수 있는 것은 아니며, 스페셜서비스로 전환하게 되면 더욱이 암실에서 일하는 것 같다는 이야기를 많이 듣습니다.
- “ 저는 면접을 볼 때 예비 직원들에게 전화를 받거나 음성 메일에 응답하고 이메일을 회신하는 업무들을 신속하게 처리해야 된다고 말합니다. 그리고 그 자리에서 바로 문제를 해결하지 않아도 되지만, 차주가 연락을 취하면, 누군가는 전화를 받을 것이라는 것을 차주가 알 수 있도록 해야 한다고 합니다. 차주의 경험은 언제나 CMBS에서 문제 되어왔으며, 차주를 최대한 기분 좋게 하는 것이 우리 모두에게 이익이 됩니다. 왜냐하면, 대부분의 차주는 합의대로 대출금을 상환하고 또다시 새로운 CMBS 대출을 받기 때문입니다. 결과적으로 차주들이야 말로 우리가 계속해서 만족시켜야 하는 존재이기 때문입니다.



Contact

RUSS ALLEGRETTE

(PRINCIPAL/CO-FOUNDER)

rallegrette@oceanwestcp.com

PHIL CHOI

(PRINCIPAL/CO-FOUNDER)

pchoi@oceanwestcp.com

KEVIN SANGHUN LEE

(MD/HEAD OF KOREA)

klee@oceanwestcp.com