

부동산 개발사업의 위험관리 방안에 관한 연구

A Study on the Risk Management Solution Plan of Real Estate Development Project Financing

조 재 영* · 이 희 중**

Cho, Jae Young · Lee Hee Jong

目 次

I. 서론	3. 우선수익권설정
II. 시공사를 통한 위험관리	IV. 시행사(사업주체)에 대한 위험관리
1. 책임준공약정	1. 양도담보
2. 책임분양약정	2. 질권설정
3. 시공사의 보증	3. 자금계좌에 대한 관리
4. 시공사의 채무인수	4. 시행권 포기 및 양도
5. 소결	V. 결론
III. 부동산신탁에 의한 위험관리	〈abstract〉
1. 서	〈참고문헌〉
2. 부동산담보신탁	

ABSTRACT

1. CONTENTS

(1) RESEARCH OBJECTIVES

Project Finance requires massive amounts of funding and involve high risks. The aim of this study is to identify the risk factor in Real estate development project financing and to seek means to reduce them and efficient measures to utilize these risks by mediating the division of work and enhancing the roles of the project participants.

(2) RESEARCH METHOD

The substance of this study is bounded to present and suggest facing problems and efficient ways to remove obstacles by analysing the security of project financing in Korea. Every issue was studied and analyzed through referring to the relevant

* 주 저 자 : 한양대학교 경상대학 부교수, 법학박사, cjiy@hanyang.ac.kr

** 교신저자 : 한양대학교 경상대학 부교수, 법학박사, heejong11@hanyang.ac.kr

▷ 접수일(2018년 5월 10일), 수정일(1차 : 2018년 5월 16일, 2차 : 2018년 5월 18일), 게재확정일(2018년 5월 20일)

documents about the risk management solution of the project financing.

(3) RESEARCH FINDINGS

The contractor's granting of credit in the form of joint guarantee or loan acquisition goes beyond the original purpose of PF as it takes unlimited responsibility for the success or failure of the development project. Nevertheless, the reason why this system is applied in Korea is because the agency, which is the main body of the real estate development project, is small.

2. RESULTS

For the development of the longterm real estate development PF project, the company has to move away from the accuracy of the assessment of the project, a thorough management system for the project entity, diversification of investment funds, and credit methods such as the contractor's guarantee.

3. KEY WORDS

- project finance, Responsible completion agreement, A real estate trust, Collateral security, Priority rights

국문초록

국내 부동산 개발 PF는 사업시행자가 자기자본이 매우 과소하여 사업위험을 대부분 시공사가 연대보증이나 책임 준공약정을 통해 부담하는 독특한 PF구조로 나타났다. 이러한 PF구조는 시공사가 개발사업에 대한 리스크를 크게 부담하기 때문에 경기침체로 인한 사업실패시 시공사의 부도가 발생할 수 있으며, 시공사의 부도는 다른 사업장의 부도로 연결되어 PF를 매개로 금융권, 타 시공사 등의 연쇄적인 파급이 불가피해질 가능성이 있다. 따라서 장기적인 부동산 개발 PF사업의 발전을 위해서는 사업평가의 정확성, 사업주체에 대한 철저한 감독관리체계, 출자의 다변화, 시공사의 보증과 같은 신용방식에서 탈피하여 참여자 상호간의 위험분담구조, 대출기관의 내부통제 등 사업 참여자들에게 사업위험이 고루 분배될 수 있도록 하는 방안이 필요하다.

핵심어 : 프로젝트금융, 책임준공약정, 부동산담보신탁, 양도담보, 우선수익권

I. 서 론

부동산 개발 사업은 토지 확보 등을 위한 초기 투자자본이 크고, 분양을 통한 자본회수까지

많은 시간과 위험이 존재하고 있는 사업이다. 외환위기 이후 부동산 개발사업이 분양시장의 리스크와 개발사업의 리스크를 분리하기 위하여 시행 및 시공사 방식으로 전환된 이후, 자금조달 수단의 방법으로 프로젝트 파이낸싱(Project-

Financing) 사업이 활성화 되었다.

부동산 개발 PF는 부동산 개발로부터 향후에 발생할 것으로 기대되는 현금흐름을 기초로 하여 자금을 융통하는 장기금융조달방식(long-term debt financing)으로 장래 발생할 것으로 예상되는 권리를 담보로 하기 때문에 다양한 위험¹⁾, 즉 참여자들 각각의 신용위험, 개발사업의 완성 위험, 원자재조달 위험, 운영 위험, 경제적·재무적 위험, 사업기반 위험 등에 노출되어 있다.²⁾ 이러한 위험들을 관리하기 위해서는 프로젝트건설시공·운영·수익 위험을 상세히 평가하고, 계약 및 기타 약정을 통하여 이러한 위험을 투자자(사업주), 대주(lenders) 및 기타 당사자들 간 배분함으로써 예상되는 위험을 참여자들에게 분산시키는 것이 필요하다.

그러나 국내 부동산 개발 PF는 사업시행자가 자기자본이 매우 과소하여³⁾ 사업위험을 대부분 시공사가 연대보증이나 책임준공약정을 통해 부담하는 독특한 PF구조로 나타났다. 이러한 PF구조는 시공사가 개발사업에 대한 리스크를 크게 부담하기 때문에 경기침체로 인한 사업실패시 시공사의 부도가 발생할 수 있으며, 시공사의 부도는 다른 사업장의 부도로 연결되어 PF를 매개로 금융권, 타 시공사 등의 연쇄적인 파급이 불가피해질 가능성이 있다.

따라서 본 연구에서는 부동산 개발PF사업에서 주로 이용하는 시공사 위주의 신용보강의 유형과 내용을 검토하여 문제점을 살펴보고 장

기적인 부동산 개발 PF사업의 발전을 위하여 필요한 사업 참여자들에게 사업위험이 고루 분배될 수 있는 개선방안을 제시해보고자 한다.

II. 시공사를 통한 위험관리

1. 책임준공약정

책임준공약정⁴⁾이란 천재지변, 내란, 전쟁 등 불가항력적인 경우를 제외하고는 PF차주가 공사비 지급의무를 이행하지 않는 경우에도 해당 사업을 위한 공사를 중단하지 않고 정해진 준공기한까지 공사를 완료하여 사용승인을 받도록 하겠다는 취지의 약정을 말한다. 이에 따라 시공사는 공기 내에 건축물을 완성해야 하는 의무를 지게 되며, 시공과 관련된 여러 가지 상황으로 인해 공기내에 준공이 이루어지지 않을 경우 발생할 수 있는 손해에 대해 책임을 지게 된다.

대주입장에서는 책임준공을 통해 준공위험을 시공사의 신용도에 연동시킬 수 있으며, 시공사가 건재하다는 전제하에 분양실패시에도 프로젝트에 대한 추가 자금지원의 부담없이 완성된 담보물을 활용하는 등 대출원리금의 상환을 기대할 수 있다. 즉 PF사업에서 건축물이 완공되면, 그 건축물 수분양자의 분양대금이나 임대차료를 통한 임대료 등 현금흐름을 통해 PF대출금의

1) 김재환·이상엽, “퍼지기반의 부동산개발프로젝트 리스크 평가”, 주택연구, 한국주택학회, 2006, 제14권 제2호, pp.17-18참조.

2) 이종훈, “PF사업에 있어 Risk에 관한 연구”, 경영법률, 한국경영법률학회, 2015. 4., 제25집제3호, pp.209-240.

3) 사업시행자는 초기 부동산 개발 단계에서 상호저축은행과 같은 제2금융권 금융기관으로부터 단기자금을 융통하였다가 사업의 인허가 등 사업이 본격화되면 제1금융권 금융기관의 대출이나 나아가 대출채권의 유통화(PF-ABS)를 통하여 각각 자금의 회수가 이루어진다. 국내 부동산 개발사업에서 PF ABS는 시행사가 프로젝트를 진행하는 데 필요한 운영자금, 부지매입자금 등의 사업자금이나 사업시행과 관련한 기존 대출금 상환을 위해 실행된 대출채권을 유통화한 것이다. PF ABS 신용등급은 시공사의 신용등급과 연계되는 경우가 대부분인데, 이는 시공사가 대출채권에 대한 채무보증 등의 신용보강을 해주기 때문이다. 이러한 시장구조하에서는 과도한 위험을 인수한 건설회사나 금융기관이 2008년 금융위기와 같은 외생적 변수에 의한 시장충격으로 도산하거나 구조조정의 대상이 될 수 있다. 국내에서는 2011년 'PF 부실 대출'로 인하여 많은 저축은행들이 영업정지 되면서 프로젝트 파이낸스에 대한 관심이 집중되었다. 당시 16개의 상호저축은행이 영업 정지로 매각되었다(권영준, “프로젝트 파이낸스의 대출에 대한 저축은행 이사의 손해배상책임”, 비교사법연구, 한국비교사법학회, 제19집 제1호, 2011, p.213).

4) 책임준공약정은 그 자체로는 당사자의 합의에 따른 계약의 일종에 불과하며 이와 관련한 법률규정은 존재하지 않는다. 책임준공약정의 성질에 대하여 대법원은 대주를 위한 실질적 담보의 역할을 하는 것이라고 판시한 바 있으며(대법원 2010. 3. 11. 선고 2009다 20628), 형식상 건축물에 대한 준공의무로써 하는 채무의 외관을 가지고 있지만 사실상 PF대주를 위한 신용공여의 성격을 가지고 있다는 점을 부인하기 어렵다.

상황이 이루어질 수 있고, 설사 분양이나 임대 완료되지 않는 경우라 하더라도 해당 건축물 완공 후에는 그에 대한 담보대출이 가능하므로 선행된 PF대출은 회수가 가능하다는 점에서 건축을 맡은 시공사의 책임준공약정은 실효성이 있는 신용보강방안이다.

시공사의 입장에서든 인적담보 대신 책임준공약정으로 최소한의 신용공여를 보장함으로써 공사도급계약의 수주 및 부동산개발 PF의 원활한 진행을 기대할 수 있는 것이다.

공사와 관련된 계약관계는 발주처인 시행사와 도급업체인 시공사 사이에서 이루어지므로 책임준공약정도 시공사가 시행사에 제공하는 형태를 취하는 경우가 대부분이다. 그러나 경우에 따라서는 대주에게 제공하기도 하는데 이는 채권보전을 보다 확실하게 하기 위해서이다. 영세한 시행사가 사실상 사업추진능력을 상실하게 될 경우 대주 입장에서는 시행사에 대한 대출채권에 기해 시공사를 상대로 시행사에게 책임준공의무를 이행하라는 채권자대위권을 행사할 수도 있으나, 시공사로부터 대주가 직접 책임준공약정을 받게 되면 직접 의무불이행책임을 물을 수 있어 채권보전이 보다 명확해지는 효과가 있다. 따라서 대주에게 책임준공약정을 제공하도록 요구하는 경우도 있다.⁵⁾

시공사가 원칙적으로 그의 귀책사유로 공사를 완료하지 못한 경우에 책임준공 의무 위반의 책임을 부담하지만, 준공보증확약서에 귀책사유가 없어도 책임준공 의무 위반으로 열거한 경우에는 공사를 완료하지 못한 데에 귀책사유가 없더라도 책임준공 의무 위반의 책임을 부담한다.⁶⁾ 시행사와 시공사 사이의 공사도급계약에서 시공사의 책임 예외 사유를 정하였다고 하

라도, 사업개발약정에서 책임준공 의무를 정하고 공사도급계약과 같은 개별약정보다 사업개발약정이 우선한다는 조항이 있다면, 공사도급계약상 시공사의 책임 예외 사유가 인정된다고 하더라도, 시공사는 대주단에 대해 책임준공 의무를 면할 수 없다.

한편 시공사인 건설회사가 워크아웃절차에 들어가게 되었을 때 위와 같은 책임준공약정에 따른 건설회사의 채무가 채권 재조정 대상이 되는 신용공여의 범위에 포함되는지가 문제된다. 책임준공약정의 경우, 시공사가 준공의무를 이행하지 못하게 되면 대주인 금융기관은 손해배상채권을 가지게 된다. 또한 시공사가 책임준공약정을 위반할 경우 그로 인한 손해배상책임의 범위와 손해액의 입증의 문제를 해결하기 위하여 손해배상액의 예정조항을 계약에 명시하기도 한다. 따라서 책임준공약정 역시 신용공여의 범위에 포함되는 것을 해석하는 것이 타당하다고 본다.

2. 책임분양약정

책임분양약정은 아파트 등 사업 목적물의 사전 분양 결과 PF대출금 상황이 충분히 확보될 만한 예정분양률에 미치지 못하는 경우 시공사가 그 미분양된 구분소유 건물을 일정한 가격에 매입하기로 하거나 미분양으로 인해 발생이 예상되는 미분양대금입금예정액에 해당하는 금액만큼을 채무인수하기로 하는 등의 약정을 말한다.⁷⁾

또한 책임분양의 대체수단으로써 매매예약이 활용될 수 있다. 매매예약은 분양목적물에 대해서 신용도가 높고 매수의사가 있는 매매예약

5) 부동산 개발PF에서 채권자가 건축물 준공에 대한 보장을 요구하는 것은 비단 우리나라만이 아니다. 미국이나 일본의 경우에도 유사한 보장을 요구한다. 미국의 경우에는 금융기관이나 보증회사가 공사이행보증형태로 이를 보장하고 있으며, 일본의 경우에는 손해보험사가 보증보험형태로 이를 보장하고 있다.

6) 대법원 2015. 10. 29. 선고 2014다75349 판결.

7) 또한 계획분양율 미달성시 최초 분양가격에서 일정 할인율을 적용하여 분양함으로써 사업기간 중 사업비 확보는 물론 대주의 대출원리금 회수를 도모하는 수단으로 할인분양이 있다. 그러나 이는 프로젝트의 자금흐름상 순위가 최하단에 있는 사업시행자의 이익선까지만 해당 되며, 일단 할인분양이 시작되면, 할인분양가격 이상으로의 분양가격 회복은 사실상 불가능하기 때문에 이해관계자 모두에게 신중한 판단이 요구되는 사항이다. (신충태 외 4인, 부동산PF의 정석, 첨단금융출판사, 2012, p.145).

자로 하여금 건물의 준공과 동시에 매매가 자동적으로 성립하는 조건으로 약정하거나 대주가 매매 예약완결권을 행사할 수 있는 약정을 말한다.⁸⁾

3. 시공사의 보증

부동산 개발 PF에서는 재무상태가 상대적으로 열악한 시행사에 대해 시공사가 보증을 제공함으로써 시행사가 자본시장에서 보다 원활하게 자금을 융통할 수 있는 수단으로서 활용된다. 시행사가 금융기관에서 부동산 개발 PF와 관련한 대출을 받고자 할 경우 아무리 사업성이 높은 개발계획이라 하더라도 금융기관이 재무적으로 열악한 시행사만 믿고 자금을 대출해주는 것은 어려운 것이다. 그러나 시공사가 시행사의 채무상환에 대해 보증을 설 경우 보증을 선 시공사의 신용등급에 상응하는 금리로 대출을 실행하는 것이 가능하게 된다.

부동산 개발 PF에서 활용되는 보증은 보증의 범위에 따라 이자지급보증, 원금지급보증, 원리금지급보증으로 구분된다.⁹⁾ 이들은 각각 채무자가 납입할 이자 부분에 한해서만 보증을 하거나 대출원금에 한해서만 보증을 하거나 대출원금과 이자 모두에 대해 보증을 하게 된다. 원금지급보증은 거의 활용되지 않으며 통상 원리금

지급보증이나 이자지급보증을 활용하고 있다. 이들 보증들의 경우 이자의 범위는 대출 기간 중 발생하는 이자 이외에 원리금 상환 연체로 인한 지연 이자도 포함한다. 원리금 지급보증의 경우 연체기간이 길어져 이자 총액이 원금을 상회하는 경우도 발생할 수 있는데, 이 경우 이자 지급보증을 활용하면 보증인의 부담을 최소화시킬 수 있다. 대출자인 금융기관은 원금은 물적 담보의 실행을 통해 확보하고, 상환여부가 불확실한 이자부분은 시공사의 보증을 통해 확보한다. 이 방법은 보증을 제공하는 시공사의 입장에서 부담을 최소화하는 한편 대출자인 금융기관의 채권 확보를 도모하는 형태가 된다.

한편 부동산 개발 PF에서 활용되는 보증은 형식적인 측면에서는 연대보증과 근보증¹⁰⁾을 병존적으로 활용된다.¹¹⁾ 연대보증은 보충성이 인정되지 않는다. 따라서 주채무자의 변제자력 여부와 관계없이 곧바로 보증인에게 보증채무의 이행을 청구할 수 있게 된다. 부동산 개발 PF에서 만일 시공사가 사업시행자에게 원리금상환에 대해 연대보증을 제공했을 경우 채무불이행시 채권자는 별다른 절차없이 시공사에게 보증계약에 따른 원리금 상환을 청구할 수 있게 된다.

근보증은 보증의 범위에 따라 포괄근보증¹²⁾, 한정근보증¹³⁾, 특정근보증¹⁴⁾ 등으로 세

8) 강울리, "부동산PF 사업의 새로운 신용보강방안", 리걸타임즈, 리걸타임즈, 2012, 통권86호, p.23.

9) 일반적으로 시공사는 실적과 신용을 확보하고 있으나, 시행사 특히 신설 특수목적법인은 신용도가 높지 않으므로 지급보증이 관행으로 굳어졌다. 그러나 최근에는 시공사의 보증 내지 채무인수 회피로 이러한 신용보강 방식이 점차 감소하는 추세이다. 오히려 사물설 빌딩의 경우 매수인의 매입 화약을 통한 물건의 선매각, 신용이 우수한 시공사의 일정 비율의 책임 분양(보통 60~70%), 택지개발사업에 있어서 토지 매매 중도금 반환채권의 활용(양도담보) 등 다양한 방식의 신용보강 장치를 마련하고 있다(노상범·고동원, 부동산금융법, 박영사, 2012, p.24).

10) 근보증의 경우 그 보증하는 채무의 최고액을 서면으로 특정할 것을 요구하면서 동 채무의 최고액을 서면으로 특정하지 않은 근보증계약은 효력이 없다(보증인보호를 위한 특별법 제6조 및 제8조). 근보증의 종류에는 포괄근보증, 한정근보증, 특정근보증이 있으며, 실무상으로는 한정근보증이나 특정근보증의 형태가 많이 이용되고 있다(김기형 외 4인, 부동산개발사업의 Project Finance-금융조달의 이론과 실무-, 부연사, 2012. 1. pp.301-305).

11) 실무상 시공사를 통한 신용보강 이외에 차입자나 차입자의 대표이사의 연대보증을 별도로 요구하는데, 실질적으로 금융규모를 고려할 때, 이들의 변제자력은 제한적이며 크게 도움이 되지 않는다. 그럼에도 불구하고 이를 요구하는 것은 차입자(시행사)의 적극적인 업무추진과 대출금의 적기 상환을 압박하기 위한 수단으로서의 의미를 지닌다. 궁극적으로 시공사의 구상권 행사로 인한 최종 책임을 피할 수는 없을 것이다(노상범·고동원, 앞의 책, 2012, p.47).

12) 포괄근보증이란 채권자와 채무자 사이에 현존하는 채권채무관계 뿐만 아니라 장래에 발생하는 채권채무관계에 대하여 거래의 종류, 기간, 금액의 한도 등에 대해 정함이 없이 보증하는 것을 말한다.

13) 한정근보증이란 보증인이 채권자와 채무자간의 현존하는 채권채무관계 뿐만 아니라 장래에 발생하는 채권채무관계에 대해 보증을 제공하되 거래의 종류, 기간, 금액의 한도 등에 대해 미리 정해놓은 보증을 말한다.

분된다. 부동산 PF에서 활용되는 근보증은 금융 기관 등과 사업시행자간의 금전대차계약에 제공 되는 보증이라는 점에서 한정근보증이나 특정근 보증형태를 띠게 된다.

4. 시공사의 채무인수

채무인수란 사업시행자에게 파산이나 기한의 이익 상실 사유 등이 발생하는 경우, 주로 시공사가 사업시행자의 대출 채무를 비롯한 특정 프로젝트금융사업과 관련한 일체의 채무를 인수하는 것을 말한다.¹⁵⁾ 부동산 개발 PF에 있어서 채무인수의 범위는 특별한 경우가 아닌 한 개발사업과 관련하여 시행사가 금융회사 등과 맺는 금전대차계약상 발생하는 원금과 이자 전액이 되며 채무가 제때에 상환되지 못하여 발생하는 지연이자도 포함된다. 물론 채무인수의 범위는 당사자의 약정에 의해 한정할 수도 있다. 예컨대 이자지급보증과 같이 이자분에 한한 채무인수나 원금에 한한 채무인수도 충분히 가능하다. 그러나 실제 부동산 개발 PF에서는 이와 같은 채무의 일부에 대한 채무인수는 거의 사용되지 않는다.

실무상 주로 이용되는 채무인수는 중첩적 채무인수로서¹⁶⁾ 채무인수인은 기존 채무자의 채무이행 여부와 관계없이 채권자의 이행요구에 따라 채무를 이행하여야 한다는 점에서 실질적으로 인적담보의 기능을 수행한다.¹⁷⁾ 시공사가 시행사에 대해 중첩적 채무인수를 제공할 경우 채권자인 금융기관 등은 채무자의 채무불이행

여부에 관계없이 시공사에 대해 채무의 이행을 요구할 수 있게 된다. 채무상태가 상대적으로 열악한 시행사는 시공사의 채무인수약정을 기반으로 시공사의 신용도에 상응한 금리로 자금을 조달할 수 있게 된다.

한편 중첩적 채무인수 약정하에서 채무인수인이 채무자의 채무를 이행하였을 경우에는 보증의 경우처럼 채무인수인은 채무자에 대해 구상권을 가진다.¹⁸⁾ 그러나 시공사의 채무이행으로 채권자의 채권을 모두 충당할 수 없을 경우 시공사의 구상권 실행은 채권자에게 손해를 끼칠 수 있다. 이를 방지하기 위해 통상 시공사의 구상권 실행 시점을 채권자의 채권상환이 완료된 시점 이후로 지정하는 경우가 많다.

프로젝트금융의 경우 연대보증의 대안으로 채무인수를 이용하는 경우가 증가하고 있다.¹⁹⁾ 실무적으로 일정한 요건을 구비한 시공자가 사업의 타당성 등을 분석하여 사업시행자의 채무를 인수하는데, 그 대가로 공사비를 증액하거나 사업시행 이익을 공유하기도 한다.

5. 소결

부동산 개발 PF에 있어서 채권자의 지위를 보다 공고히 하기 위하여 시공사에 부담시키는 위의 세 가지 채권보전방식은 그 성격에 따라 동시에 적용될 수도 있고 그렇지 않는 경우도 있다. 책임준공약정의 경우 건축물의 준공을 확보한다는 측면에서 채권자의 담보확보를 명확히 할 수

14) 특정근보증이란 이미 맺어 있는 특정한 종류의 계속적 거래계약에 의해 발생하는 채무에 한하여 보증인 보증을 제공하는 것을 말한다.

15) 이종훈, 앞의 논문, p.68.

16) 일반적으로 채무인수란 채무의 동일성을 유지하면서 계약에 의해 인수인에게 채무가 이전되는 것을 말하는 것으로 채무를 인수하여 채무자의 채무를 면하게 하는 면책적 채무인수(민법 제453조 제1항)와 인수인이 종전의 채무자와 병존하여 같은 내용의 채무를 인수하는 중첩적 또는 병존적 채무인수가 있다. 판례는 채권자의 보호를 극대화하기 위해 채무인수가 특별한 사유가 없는 한 중첩적 채무인수로 보아야 한다고 하고 있다(대법원 2002. 9. 24. 선고2002다36228).

17) 중첩적 채무인수인은 기존 채무자가 채무불이행 상태에 빠졌을 경우에 한하여 채무를 부담하게 되는 것은 아니다. 즉 보증성이 인정되지 않는다. 따라서 중첩적 채무인수는 연대보증과 거의 유사한 담보적 효력이 있다.

18) 대법원판례는 현행 표준 채무인수약정서처럼 항상 채권자, 채무자, 인수인의 3면 계약을 요구하는 체계하에서는 연대채무관계에 있다고 보아야 한다고 판시하고 있다(대법원 1994. 12. 13. 선고94다18157). 따라서 채무자와 인수인간의 관계는 연대보증채무에서 채무자와 연대보증인의 관계와 같다고 할 수 있으므로 인수인은 채무자에게 구상권을 행사할 수 있다.

19) 시공사가 책임준공약정을 이행하지 못하는 경우 PF대출 채무를 인수하기로 하는 책임준공 미이행 조건부 채무인수약정을 체결하는 경우도 자주 볼 수 있다.

있는 장점을 지닌다. 현재까지 책임준공약정 외에 건축물의 준공을 확보하는 수단이 없는 관계로 부동산 PF에서는 필수적으로 사용되고 있다.

반면 시공사의 연대보증이나 채무인수 등은 시공사가 시행사의 채무를 연대하여 이행한다는 것으로 용어와 범규상의 차이만 있을 뿐 실제 효과에 있어서는 연대보증과 채무인수간의 구별이 거의 불가능하다. 또한 책임준공약정과 달리 시공사와 채권자가 약정 당사자가 되며 채권보전의 효과도 직접적이다. 따라서 부동산 개발 PF의 채권보전을 위해서는 책임준공약정은 거의 대부분 사용이 되며, 연대보증이나 채무인수 중 하나만을 선택적으로 사용되게 된다.

PF로 자금을 조달받는 부동산 개발사업에서 시공사가 연대보증 등 채무를 부담하는 일은 지속적인 논란이 되어 왔다. 시공사가 연대보증이나 채무인수 형태로 신용공여를 하는 것은 개발사업의 성패에 무한책임을 지는 형태가 되므로 PF의 본래 취지를 벗어난 것이기 때문이다. 그럼에도 불구하고 이를 적용하는 것은 무엇보다 우리나라의 경우 부동산 개발사업의 주체인 시행사가 영세하기 때문이다. 특히 민간개발사업의 경우 상당수의 시행사가 토지를 매입할 자금조차 확보하지 못한 상태에서 사업을 진행하고 있는 실정이다. 자력으로 외부차입을 일으키고자 해도 담보물조차 확보하지 못하여 불가능하다. 이런 점에서 시공사의 신용공여가 대안으로 활용되게 되었다. 그러나 시공사가 연대보증이나 채무인수 형태로 신용공여를 하게 되면 모든 위험이 건설 시공사로 집중되어 있어 금융위

기 등 유사시에는 건설사가 부도로 이어지고 이에 의해 대출 금융기관의 부실로 이어질 가능성이 높아진다. 이러한 악순환을 예방하기 위해서는 위험을 사업 참가자들에게 분산하는 것이 필요하다.

Ⅲ. 부동산신탁에 의한 위험관리

1. 서

부동산신탁이란 부동산 소유자가 신탁회사와의 신인(fiduciary)관계를 바탕으로 소유권을 신탁회사에 이전하고, 신탁회사는 소유자의 의견과 신탁회사의 자금 및 전문지식을 결합하여 신탁재산을 효과적으로 개발·관리·처분 등을 하여 그 이익을 부동산 소유자에게 돌려주는 제도이다. 이러한 부동산신탁 제도는 부동산 거래의 효율성·전문성·신뢰성·안정성을 도모하기 위한 장치이다.²⁰⁾

부동산과 관련한 채권보전수단인 저당권제도가 확립되어 있음에도 불구하고 부동산 개발 PF에서는 신탁제도가 더 선호되고 있다.²¹⁾ 이는 채권자 입장에서 관리의 간편함, 실행의 신속성 그리고 고가처분의 가능성 등 신탁이 지니고 있는 장점이 채권자에게 유리하게 작용하기 때문이다.

부동산신탁은 신탁의 목적에 따라 크게 관리신탁,²²⁾ 처분신탁,²³⁾ 토지신탁,²⁴⁾ 담보신탁

20) 부동산신탁 제도는 사업시행자와 프로젝트 간의 파산 절연하에 토지 소유주의 부도나 파산 등의 경우에 파산재단에 포함되지 않아 토지 개발 사업에 영향을 미치지 않는다는 장점을 보유하고 있다(노상범·고동원, 앞의 책, p.26)

21) 부동산담보신탁은 목적 부동산의 담보설정이 공신력있는 부동산신탁회사의 신탁에 의하므로 담보목적물 관리의 안전성 및 효율성이 보다 향상될 수 있다는 점, 채권의 실행이 신탁회사의 공개매각에 의하므로 시간·비용이 절감될 뿐만 아니라 경매 절차를 거치는 것보다 고가매각이 가능하다는 점, 담보신탁의 수익증서를 기반으로 한 유통화도 가능하다는 점이 장점으로 꼽힌다(김기형 외4인, 앞의 책, pp.314-315); 신탁업자는 금전, 증권, 금전채권, 동산, 부동산, 지상권, 전세권, 부동산 임차권, 부동산 소유권 이전등기청구권, 그 밖의 부동산 관련 권리, 무체재산권을 수탁할 수 있다(자본시장 및 금융투자업에 관한 법률 제103조)

22) 관리 대상의 범위에 따라, 위탁자인 부동산 소유자의 부동산 소유권을 안전하게 보존하기 위한 목적으로 이용하는 '을종 관리신탁'과 소유권 관리의 물론 임대차 관리, 시설의 유지관리, 세무관리, 법무관리, 금전의 운용 등 종합적인 관리를 해주는 '갑종 관리신탁'으로 구분된다.

23) 처분신탁은 처분절차나 기간상 어려움이 있는 부동산을 안정적으로 처분하기 위하여 이용하는 신탁상품으로 여기에는 사전에 처분 가격 및 방법에 대해 상호 협의하여 결정하고 이에 근거하여 처분에 관한 모든 사무를 수익자로부터 위탁받아 관련 업무를 종합적으로 수행하

으로 구분된다. 과거 IMF이전에는 토지신탁이 주로 이용되었으나²⁵⁾ PF시장이 발전하면서 신탁부동산의 독립성 및 신탁의 도산절연성이라는 신탁의 특성을 이용하기 위한 매개물로서 담보신탁제도가 활용되고 있다. 모든 신탁업무가 직·간접적으로 부동산 개발 PF구조와 관련이 될 수 있지만 이하에서는 부동산 개발 PF와 밀접한 관련이 있는 부동산담보신탁에 대해 살펴보고자 한다.

2. 부동산담보신탁

담보신탁이란 부동산소유자(위탁자)가 자신의 채무 또는 책임의 이행을 보장하기 위하여 자기 소유의 특정부동산에 대한 소유권을 신탁회사(수탁자)에 이전(신탁설정)하고 신탁회사는 채권자(우선수익권자)를 위하여 일정기간 신탁부동산의 담보력이 유지·보전되도록 관리하다가 채무가 정상적으로 이행되면 소유권을 위탁자에게 환원하고 만약 채무를 불이행되면 신탁부동산을 환가하여 그 처분대금으로 채권자에게 채무변제금으로 교부하고 잔액이 있을 경우 위탁자에게 반환하는 제도를 말한다.²⁶⁾ 이 때 특정 재산이 부동산인 경우 ‘부동산담보신탁’이라고 한다.²⁷⁾

채무자의 채무불이행 사유가 발생하는 경우, 우선 신탁수익자는 신탁회사에 공매를 신청

하여 그 처분 대가에서 계약상 변제 순위에 따라 채권금액을 상환 받을 수 있다. 여기서 공매에 대해서는 별도의 적용법규가 없으며, 신탁계약에 따른 방식으로 하면 된다. 바로 수의 계약 방식의 매각을 하거나 일정한 조건하에 공매 절차를 거친 후 수의 계약 방식의 매각을 하는 것도 강제 경매와 달리 자유로운 약정하에 가능하다. 실제로 사업의 수익성 악화로 인해 담보신탁된 부동산을 매각하는 경우, 매수인의 발굴이 어려워 시공사가 인수하거나 제3의 시행사가 사업시행권과 더불어 수의계약 방식으로 매수하는 것이 일반적이다.

한편 담보신탁도 신탁법상의 신탁으로 채무자인 위탁자에게 회생절차가 개시되더라도 수탁자 소유의 신탁재산이나 채권자(우선수익자)가 보유하는 수익권은 모두 위탁자의 재산이 아니므로 신탁재산의 처분이나 수익권의 행사는 위탁자에 대한 회생 절차에 의해 영향을 받지 않는다는 것이다. 즉 담보신탁의 신탁재산은 위탁자의 도산으로부터 절연된다는 것이다.²⁸⁾

3. 우선수익권설정

부동산 개발 PF 채권보전을 위해 대상 사업지 및 공사 중인 건물에 대해 담보신탁을 설정한 경우 대출자 등에 수익권을 교부하게 된다. 여기서 채권자가 취득하는 수익권이 피담보채권을

는 ‘갑종 처분신탁’과 처분 기간 동안 소유권을 이전받아 보관하되 사실상의 처분 행위는 위탁자 또는 수익자가 진행하며 그 처분 결과에 따라 처분행위의 요식 절차만을 이행하는 ‘을종 처분신탁’으로 구분한다.

24) 토지신탁은 부동산 개발자금이나 부동산 개발에 대한 지식이 부족한 토지소유자가 신탁회사와 계약을 체결하고 토지 소유권을 이전(신탁 등기)하면 신탁회사가 위탁자인 토지소유자(사업시행자가 된다)를 대신해 토지 개발에 대한 사업계획 입안, 공사관리, 자금조달, 건축, 인·허가, 분양업무 등 전 과정을 수행하여 발생한 수익을 토지소유자(위탁자 겸 수익자) 또는 그가 지정하는 자(수익자)에게 반환하는 제도이다. 신탁재산의 처분유형에 따라 분양형과 임대형으로, 자금 조달의 주체에 따라 개발형과 관리형으로 구분된다(선명법무법인·선명회계법인, 부동산투자개발 ABC, Sunmyung AG, 2009. 7, p.924).

25) 신탁계정은 자체 토지신탁사업자금을 차입할 수 없기 때문에 토지신탁사업에 필요한 자금을 신탁회사의 고유계정이 차입하는 사업형태를 취하였고, 이는 필연적으로 부동산신탁회사에 과도한 리스크 부담을 주게 되어 결국 신탁사업 중 하나가 부실화되면 곧 부동산신탁회사의 파산으로 이어지는 결과가 되었다. 한국부동산신탁 주식회사와 대한부동산신탁 주식회사의 파산이 그 대표적인 예이다(양진섭, “부동산담보신탁에 관한 소고”, BFL, 서울대학교 금융법센터, 2012. 3, 제52호, p.80).

26) 2012년 개정된 신탁법 제2조에서는 “이 법에서는 신탁이란 … 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계를 말한다”고 하여 수탁자의 관리방법의 범위를 확대하여 포괄적으로 규정함으로써 담보신탁의 법적 근거에 대한 논란을 없앴다.

27) 양진섭, 앞의 논문, pp.74-77.

28) 한민, “신탁제도 개혁과 자산유동화”, BFL, 서울대학교 금융법센터, 2011. 11, 제50호, p.56.

담보하는 담보권인 것이다. 이러한 신탁수익권²⁹⁾을 이전함으로써 담보권이전을 간소화할 수 있다.³⁰⁾ 다만 부동산신탁 계약의 경우 수탁자의 동의없이 수익권을 양도할 수 없도록 정하는 것이 일반적이다. 이 경우에는 사전에 수탁자의 동의를 얻어야 양도가 가능하다.

한편 대출자 등에 교부되는 수익권은 시공사의 건축비 확보를 위해서 순위에 차등을 두기도 한다. 담보신탁 구조를 이용하는 경우 대출자인 금융기관에 대해서는 1순위 수익권을 부여하고, 시공사에 대해서는 2순위 수익권을 부여하는데, 이처럼 수익권의 순위에 차등을 두어 시공사에게 2순위 수익권을 부여하는 이유는 시공사의 공사비를 담보하기 위함이다. 즉 시공사는 책임준공약정에 따라 사업시행자로부터 공사비를 받지 못하더라도 공기 내에 건축물을 완공해야만 한다. 만약 수익권이 대출자에게만 지급되고 사업시행자가 본 프로젝트와 무관한 사유로 파산에 이르게 되었다면 이후 준공된 부동산을 처분하여 발생한 수익은 우선수익권자인 대출자에게 지급되게 되며 나머지는 사업시행자의 다른 일반 채권자들과 동순위로 분배하게 된다. 이러한 사태를 방지하기 위하여 시공사는 책임준공약정에 대응하여 차순위 수익권을 확보하게 되는 것이다.

IV. 시행사(사업주체)에 대한 위험관리

1. 양도담보

일반적으로 프로젝트 금융에 있어서 대출원리금 상환을 위한 담보장치로서 활용되는 것 중의 하나가 시행사의 주식이나 예금채권, 사업시행권, 계약상의 권리 등의 양도담보이다. 이는 본질적으로 동산·채권의 양도담보이다.³¹⁾ 프로젝트회사가 소유하는 물적 자산에 대하여 담보권을 취득할 경우 현행법상 동산에 대한 질권은 점유를 요건으로 하고 있어 실제 PF에 있어서 담보권으로서의 기능을 발휘할 수 없어 그 대안으로 양도담보가 주로 활용되고 있다.

사업계약상 권리에 대한 양도담보는 완전히 이행되지 않은 계약상의 권리를 양도받아 상환재원을 직접 확보하려는 방법으로서, 특히 프로젝트 금융에 있어서 담보의 중심적 역할을 수행하고 있다. 이러한 양도담보는 실시협약³²⁾, 공사도급계약, 감리계약, 관리운영계약 등 해당 민간투자사업에서 프로젝트 회사가 당사자인 중요사업계약상 프로젝트 회사의 권리 또는 지위를 대주가 담보목적으로 조건부로 양수받은 것을

29) 신탁수익권은 신탁행위 효력발생과 동시에 그 신탁목적과 내용에 따라 당연히 발생하며, 내용상으로는 신탁재산을 관리·처분함으로써 발생하는 이익과 신탁을 마칠 때 남은 재산을 받을 수 있는 권리라고 해석한다. 그러나 부동산 담보신탁에 있어서 채권자인 수익자에게 귀속하는 수익권은 채무불이행시 채권자가 신탁재산의 환가를 요구하고, 이 환가대금으로부터 자기채권의 변제를 요구할 수 있는 정도의 권리에 지나지 않는다(대법원 2005. 7. 29. 선고 2004다61327판결 참조).

30) PF는 장기간에 걸친 차입이 이루어지므로 금융기간 중 수시로 대출채권을 양도할 필요가 있게 된다. 이 경우 담보권의 부종성, 수반성으로 인하여 대출채권과 함께 담보권도 모두 이전해야 하는데 이러한 담보권의 이전은 상당한 시간과 비용이 소요되는 불편이 따른다. 즉 현행 부동산등기실무상 다수의 저당권자가 저당권을 공유할 경우 지분의 등기가 인정되지 않아 일부 대주가 그 대출지분을 제3자에게 양도하면 전체의 저당권에 대한 저당권자의 변경등기가 필요하게 되고 전 저당권자의 채권최고액을 기준으로 등록세를 납부하게 되는 불합리한 결과가 초래된다. 따라서 채권과 담보권을 분리하여 보유할 수 있는 담보신탁제도를 고려해 볼 필요가 생기는 것이다.

31) 부동산 자산이 부족한 중소기업 등의 자금조달을 다변화하기 위해 동산(원자재, 재고자산, 집합동산 등)이나 채권(매출채권 등), 지적재산권 등을 담보로 자금 조달을 할 수 있게 하기 위해 기존 동산, 채권 등의 불완전한 공시방법을 개선하고(담보권등기) 담보권자가 용이하게 채권을 실행할 수 있도록(귀속정산 또는 처분정산)하기 위해 동산·채권·지적재산권을 목적으로 하는 담보제도를 창설하고 자산유동화의 활성화를 통하여 자금조달의 편의를 제공하기 위하여 동산·채권 등 담보에 관한 법률을 제정하고, 2012년 6월 11일 시행하였다. 기존에 논란이 많았던 장래 발생 채권에 대한 담보 설정이나 실무상 변칙 담보로서 활용되어온 집합동산에 대한 담보설정은 이 법을 통해서 가능하게 되었다. 또한 기존의 관습법상 양도담보는 병존하여 허용되며, 다만 기존 양도담보는 공시할 방법이 없어 그 담보권 실행에 있어서 이해관계인과 분쟁이 불가피한 점을 감안하여 선택해야 할 것이다.

32) 실시협약이라 함은 주무관청과 민간투자사업을 시행하고자 하는 자간에 사업시행의 조건 등에 관하여 체결하는 계약을 말한다(사회기반시설에 대한 민간투자법 제2조). 즉 사회기반시설에 대한 민간투자 촉진과 사회기반시설의 확충을 위하여 행정주체와 국민사이에 행정 목적을 수행하기 위하여 체결되는 행정계약이라 할 것이다. 이 협약은 사회기반시설의 건설 및 운영에 관한 당사자들의 기본적인 의무와 그에 따른 권리를 규정하는 것으로서 국내 프로젝트 파이낸스에서 가장 중요한 논점 중의 하나라 할 수 있다.

내용으로 한다.³³⁾

사업계약상 권리에 대한 양도담보계약서에서 대출약정상 채무불이행사유가 발생한 경우 양도담보권자는 사업계약상 사업시행자의 지위를 양도담보권자나 양도담보권자가 향후 지정하는 제3자에게 이전할 수 있다고 약정한다. 다만 이와 같은 이전을 위한 처분행위는 설정시에 이루어지지만 처분의 효력 발생은 이전 절차가 완료되는 경우에 발생하는 것으로 한다.

그리고 설정자는 이와 같은 계약상 지위 이전에 관한 사항을 계약 상대방에게 통지하고 상대방으로부터 위 조건에 따른 계약상 지위 이전에 관한 사항을 이행하기로 하는 사전승낙을 교부받는다. 다만 계약상 지위 이전에는 채권양도도 포함되어 있으므로 채권양도의 사전 승낙이 인정되는지 여부가 문제될 수 있다. 채권양도의 승낙은 채권양도의 사실을 인식하고 있음을 알리는 관념의 통지로서 채권양도의 통지와 달리 사전승낙도 유효하다는 것이 일반적 견해이다.³⁴⁾ 그러나 제3자에게 채권양도를 사전승낙하는 것에 대해서는 불특정인에 대한 승낙이 되므로 이중양도의 경우 대항요건을 갖춘 자를 구별해낼 수 없게 되는 문제를 제기하기도 한다.³⁵⁾ 실제로 양도담보권자가 지정하는 제3자에게 양도하는 경우에는 양수인을 사후에 특정할 수 있는 기준이 정해져 있어 대항요건을 갖춘 자의 구별이 가능하므로 채권양도에 대한 사전 승낙은 유효하다.

대주가 사업시행자의 변경이 필요하다고 판단하는 경우 대주는 그 취지와 함께 계약상 지위를 이전받을 제3자를 특정하여 설정자와 해당 계약의 상대방에게 통지한다. 이 경우 설정자와 계약상대방은 계약상 지위의 이전에 따른 조치를

신속하게 취하여야 하고 기타 필요한 협력을 제공하여야 한다.

2. 질권설정

1) 주식질권

부동산 개발 PF에서 사업시행자(차주)의 채무를 담보하기 위해 사업시행자의 발행주식에 대해 근질권을 설정하는 방법을 이용하고 있다.

주식 근질권과 관련하여 차입자인 사업시행자의 발행주식을 소유하고 있는 출자자로부터 주식을 담보로 취득하는 경우, 은행은 다른 회사 등의 지분증권의 100분의 20을 초과하는 주식을 담보로 하는 대출을 한 때 그 사실을 금융위원회에 보고하여야 한다(은행법 제47조 제8호).

주식에 대한 질권의 실행방법에는 첫째, 경매를 신청하는 방법 둘째, 사전약정방식 또는 적정한 방식에 의해 평가된 가격으로 임의처분하는 방법 셋째, 사전약정방식 또는 적정한 방식에 의해 주식을 평가한 후 그 차액 상당을 지급한 후에 주식의 소유권을 취득하는 방법 넷째, 미리 정산하지 않기로 약정한 경우 별도의 정산없이 바로 소유권을 취득하는 방법 등 다양하다.³⁶⁾

2) 예금채권질권

예금계좌에 대한 근질권 설정은 차입자인 근질권 설정자가 대출자인 근질권자에게 근질권을 설정해주는 방식이다. 피담보채무의 범위는 대출 약정에 따라 차입자가 근질권자에게 현재 및 장래에 부담하는 일체의 채무가 된다. 예금채권에 대한 근질권 설정에 있어서는 질권 설정 이후에 예치된 금원에 대해서도 질권의 효력이 미

33) 김동은·김광열, “프로젝트 파이낸스에 있어서 개입권의 유형과 내용 -민간투자사업을 중심으로-”, BFL, 서울대학교금융법센터, 2009. 9, 제37호 p.34.

34) 채권양도에 있어서 승낙과 같은 채무자에 대한 대항요건은 채무자의 이익만을 보호하기 위한 것이므로, 채무자가 이 이익을 포기하여 채권자와의 특약으로 대항요건없이 대항할 수 있음을 약정하는 것은 무방하다고 하는 것이 학설과 판례의 태도이다(김형배, 민법학강의 제7판, 신조사, 2008, pp.1029-1030; 대법원 1987. 3. 24 선고 86다카908 판결 등 참조).

35) 이은영, 채권총론, 박영사, 1999, p.620.

36) 선명법무법인·선명회계법인, 앞의 책, p.93.

치는지 여부가 문제될 수 있다. 질권 설정 이후에 이루어진 예금에 대한 채권은 지명채권으로 일종의 장래 채권이라고 볼 수 있으므로, 장래 채권에 대하여 질권을 설정하는 것이 가능한지 여부에 따라 판단할 수 있을 것이다.³⁷⁾

우리 판례는 장래 채권의 양도성을 인정하면서 양도의 요건으로 특정성과 발생가능성 내지 발생개연성을 요구하고 있으므로³⁸⁾ 장래에 입금될 예금액에 대하여 질권의 효력이 미치도록 하려면, 질권 설정 시점에 예금채권에 관한 기본적 권리관계가 어느 정도 확정되어 있어 해당 예금채권의 특징이 가능해야 하고, 또한 예금액의 입금이 가까운 장래에 발생할 것임이 상당한 정도로 기대되어야 할 것이다.

실무상 예금 근질권은 사업시행자와 시공자를 질권 설정자로 하고 대출자를 근질권자로 하여 계약을 체결하며, 보통 인장을 질권 설정자가 점유하고, 통장을 근질권자가 점유한다. 예금채권은 민법상 지명채권으로 예금 근질권을 설정할 때 제3자에 대한 대항요건을 갖추려면 대상 예금이 예치되어 있는 은행에 확정일자자가 있는 통지를 하거나 해당 은행의 승낙을 얻어야 한다. 통지의 경우에는 은행이 통지를 받는 시점까지 근질권 설정자에게 대항할 수 있는 사유가 있는 경우 이 사유를 가지고 대항할 수 있으므로 이를 유보하지 않은 승낙을 받는 것이 대출자의 입장에서는 유리하며, 보통 '확정일자부 동의서'를 받는다.³⁹⁾

3. 자금계좌에 대한 관리

예금채권에 대한 근질권 설정 이외에 차입자의 자금계좌에 대한 통제수단의 하나로 “에스크로우 계좌(Escrow Account)⁴⁰⁾”설정이 있다. 부동산 개발사업으로부터 발생하는 현금흐름에 대해 대출자나 대출자가 지정하는 제3자가 입출금을 통제하는 방식이다. 예컨대 분양 대금 등이 입금되는 계좌에 대해 대출자 등의 동의하에 인출이 가능하도록 약정하거나 대출자 등이 지정한 대리은행이 계좌에 대한 관리를 행하는 등의 방식을 이용한다.⁴¹⁾ 그리고 시공사가 신용을 공여하는 경우에 주로 차입자 명의로 개설한 대출금 수령계좌에 대한 인출관리를 시공사에 위탁하여 대출자와 사전 협의한 용도로만 사용됨을 원칙으로 하며, 시공사 명의로 분양대금 계좌를 개설하되 인출하기 전에 대출자에게 사전 통보 내지 동의를 얻도록 하고 있다.⁴²⁾ 이는 부동산개발로부터 발생하는 현금흐름을 대주 등이 직접 통제함으로써 상환재원 확보라는 측면 이외에 개발프로젝트로부터 발생하는 현금흐름이 차주 등이 진행하는 또 다른 프로젝트에 유입되는 것을 방지하는 것을 목적으로 한다.

4. 시행권 포기 및 양도

시행권에 대한 명확한 정의는 없으나 통상 시행사가 특정 부동산 개발사업과 관련하여 보유하는 각종 권리·권한을 통칭하는 것으로 정의된다.⁴³⁾ 시행사의 시행권 포기 및 양도는 대

37) 허근영, “장래 발생할 채권의 특정과 그 양도가능성”, 대법원판례해설, 법원도서관, 1998, 제29호, pp.99-110참조. 국내 판례 중 이 문제를 명시적으로 다룬 판례는 아직까지 없으며, 다만 일본 하급심 판례(金澤地方裁判所 소하 32. 4. 3 판결)에는 예금에 대한 질권의 효력은 질권설정 후에 입금된 예금액에도 미친다고 판시한 경우가 있다.

38) 장래 발생할 채권이라도 현재 그 권리의 특징이 가능하고 가까운 장래에 발생할 것임이 상당한 정도로 기대되는 경우에는 채권양도의 대상이 될 수 있다(대법원 1998. 5. 29. 선고 96다51110 판결, 대법원 2002. 11. 8. 선고 2002다7527판결, 대법원 2000. 4. 21. 선고 99다70716판결 등 참조).

39) 이종훈, 앞의 논문, p.98

40) 에스크로우 계좌(Escrow Account)이란 조건부 지급신탁계정으로 제3은행 또는 대출은행을 수탁자로 지정하여 판매대금 및 프로젝트 관련된 자금의 입출금을 관리하는 특별 예금계좌를 말한다. 이 계정에는 프로젝트 건설을 위해 사업주가 제공하는 출자금과 대주단에 의한 대출금 그리고 해당 프로젝트로부터 발생하는 모든 현금수입이 입금되며, 동 계정으로부터 대주단과 차주가 약정한 항목과 순위에 의거 프로젝트 건설비, 운영비용, 대출원리금, 배당 등이 지출된다.

41) 김기형 외 4인, 앞의 책, p.320.

42) 노상범·고동원, 앞의 책, p.60.

출약정서상 지정된 신용사건 이 발생한 경우 발생한다. 즉 시행사가 채무불이행 상태에 빠졌거나 기한이익을 상실하게 되면 시행사는 즉시 시행권을 포기하여야 하고, 시행권은 대주 또는 대주가 지정한 자에게 양도된다. 실무상 이러한 시행권을 양수받는 자는 통상 당해 프로젝트에 신용을 공여한 시공사가 된다. 시행권을 인수한 시공사는 실질적인 시행사의 지위에 서게 된다.

시공사가 시행사에게 제공한 신용공여 총액이 사업시행으로부터 발생한 현금유입액보다 클 경우에는 시공사는 시행사에게 남은 금액에 대하여 구상권을 행사할 수 있다. 또한 시행권포기각서에는 사업시행자가 포기하여야 할 사업권의 범위와 사업권을 포기하더라도 기존의 대출 원리금 상환의무는 계속해서 존속한다는 내용이 들어 있다.

V. 결 론

국내 부동산 개발 사업은 외관상 공동 사업의 형식을 띠고 있으나 실질적으로 사업 위험의 시공사에 특정되어 있는 것이 보통이다. 이처럼 위험이 특정인에게 집중되어 있는 구조는 앞에서 살펴본 바와 같이 금융위기 등 유사시에 건설사가 부도로 이어지고 이에 의하여 나아가 대출 금융기관의 부실로 이어질 가능성이 높아진다. 이러한 악순환을 예방하기 위해서는 다음과 같은 개선방안을 고려하여 위험을 사업 참가자들에게 분산하는 것이 필요하다.

첫째, 사업참가자들에 대한 효과적인 위험 분담을 위해서는 정확한 사업평가가 이루어져야 한다. 이를 위해 사업평가제도를 강화하여야 한다. 참여자들 간의 위험배분이 가능하기 위해서

는 사업에 대한 분석능력이 필수적으로 요구되기 때문이다.

금융기관은 사업위험과 대출이자를 합리적으로 연계할 수 있는 체계를 정비하는 한편 대출 심사 평가기능을 강화하여야 할 것이다. 사업성 평가는 신뢰할 수 있는 제3의 기관에서 시장조사를 거쳐 합리적인 사업수지 자료를 작성하는 것이 바람직하다. 사업성분석에 대한 표준화된 검토항목을 선정하고 시장의 특성을 반영한 분양률추정방법 등 객관성을 유지할 수 있는 평가방법의 개발과 사업에 따른 비용항목에 대한 현금흐름 분석을 전문화하려는 노력이 필요하다. 한편 부동산개발사업의 사업성 평가를 전문으로 하는 기관이 부족한 실정이므로 건설 및 시공사, 신탁사 등 개발 전문인력들을 흡수하고 위험관리 전문가를 양성하여야 할 것이다.

둘째, 시행사 및 사업 주체에 대한 관리를 강화하여야 한다. 안정적인 사업의 진행을 위해 시행사의 자기자본을 고려하여 시행사등록제 및 시행자의 자기자본 규모에 따른 수행 사업의 차등화가 필요하다. 또한 시행주체로서 많이 활용되는 명목회사인 프로젝트금융회사(PFV)에 대한 독립적인 규제법을 제정하여 설립과 운영에 대한 감독과 관리를 통해 투명한 사업 진행을 할 수 있도록 하는 것이 필요하다.⁴⁴⁾

셋째, 장기적으로 사업주체에 대한 출자자를 다변화시켜야 할 것이다. 부동산 개발사업 참여자인 지주, 시행사, 금융권, 건설사 등에서 사업자금 조달이 가능할 것이다. 또한 펀드나 리츠를 활용할 경우 공모를 통한 개인 및 기관투자자 역시 참가가 가능한 구조로 변화해야 한다. 이와 관련해 최근 개발리츠와 개발신탁의 활용, 미분양담보대출부 확약 등 다양한 형태가 시도되고 있는 상태이다.

넷째, 종래 건설사 중심의 신용보강에서 탈

43) 사업부지에 대한 소유권(사용권, 수익권 등), 신탁의 경우 위탁자로서의 제반권리, 토지 위에 독립한 객체로서의 건물·시설 등 모든 건축물에 대한 소유권 및 일체의 권리와 의무, 사업 관련 인·허가 수령주체, 건축주로서 분양 관련 일체의 권리와 의무, 각종 사업상의 명의(사업시행자, 건축주 등) 등을 지칭한다(선명법무법인·선명회계법인, 앞의 책, p.98).

44) 프로젝트금융투자회사(PFV)는 부동산개발금융의 도구로서 상호저축은행 부실화의 원인이 되었다. 이는 법인세법의 일부 규정으로 규제하고 있어 부동산 개발금융 구조의 투명성과 관리감독의 적정성의 중요성을 고려할 때 규제가 많이 미흡한 실정이다.

피하여 다양한 신용보강 수단을 개발하여야 한다. 시공사가 과거와 달리 지급보증과 같은 신용보강방식을 기피하고 있는 상황에서 예컨대 공모형 프로젝트 금융에 있어서 토지 대금 반환채권의 양도담보, 건축물 선임대와 건설자금 대출확약 및 건설 자금 상환을 위한 담보 대출방안, 부분적 책임분양방안 등을 모색하여 점진적으로 상호 간의 위험을 분담하는 사업구조로 진행되어야 할 것이다.

다섯째, 대출시장에서 대출 금융기관에게 집중되는 채무불이행 위험을 자본시장의 유동화

를 통해 다수 투자자에게 소액으로 분산시키는 방안도 필요할 것이다.

여섯째, 대출기관에 대한 관리감독을 강화하여야 한다. 대출기관의 내부통제 체제를 구축하고 내부위험관리전문가를 양성하여야 한다.⁴⁵⁾

결론적으로 사업시행 주체나 시공사의 신용위험으로부터 단절, 참여자본의 건설화 및 다변화, 완공 보증을 통한 준공위험회피, 사업 참여자들간의 적절한 위험분담이 선행되어야 할 것이다.

參考文獻

- 권영준, “프로젝트 파이낸스의 대출에 대한 저축은행 이사의 손해배상책임”, 비교사법연구, 한국비교사법학회, 2011, 제19집 제1호.
- 김기형 외 4인, 부동산개발사업의 Project Finance-금융조달의 이론과 실무-, 부연사, 2012.
- 김동은·김광열, “프로젝트 파이낸스에 있어서 개입권의 유형과 내용 -민간투자사업을 중심으로-”, BFL, 서울대학교 금융법센터, 2009. 9, 제24권 제2호.
- 김기수, “프로젝트 파이낸싱에 관한 법적 연구”, 상사법연구, 한국상사법학회, 2007, 제26권 제1호 통권54호.
- 김영준외 2인, “대규모 개발사업에 따른 토지가격의 지역별 특성에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2017. 8, 제70집.
- 김재형, “사회기반시설에 대한 민간투자 프로젝트 파이낸스 현황과 과제”, BFL, 서울대학교 금융법센터, 2009. 9, 제37호.
- 김재환, “부동산개발사업 평가기준이 사업의 성공가능성에 미치는 영향에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2016. 5, 제65집.
- 김재환, “초고층 개발사업의 기대효과에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2016. 12, 제67집.
- 김재환·이상엽, “퍼지기반의 부동산개발프로젝트 리스크 평가”, 주택연구, 한국주택학회, 제14권 제2호, 2006.
- 김중하, “공모형 PF사업의 자금조달 실태분석”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2011. 2, 제44집.
- 노상범·고동원, 부동산금융법, 박영사, 2012.
- 박학목, “공모형 PF사업의 단계별 문제점 도출 및 중요도분석”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2013. 5, 제53집.
- 반기로, 프로젝트 파이낸스, 한국금융연수원, 2005.
- 선명법무법인·선명회계법인, 부동산투자개발 ABC, Sunmyung AG, 2009. 7.
- 신충태 외 4인, 부동산PF의 정석, 첨단금융출판사, 2012.
- 심재철·김재환, “부실 PF사업의 낙찰 결정 요인분석”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2017. 12, 제71집.
- 윤영식·성주환, “부동산개발사업에 관한 단계별 리스크요인의 상대적 중요도와 효과적인 리스크 관리방안연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2014. 12, 제59집.

45) 금융감독원은 2010년 9월 상호저축은행의 「PF 대출 리스크관리 모범규준」을 제정하여 상호저축은행이 이를 내부규정화하여 대출위험 관리절차와 통제기능을 발휘하도록 하였다. 차입자의 자기자본 조달의무(사업자금의 20%)설정, 프로젝트 금융 위험관리를 위한 위험 노출 한도 설정 등이 그 내용이다.

- 이봉철·엄수원, “텔파이분석을 통한 부동산개발사업 프로젝트 파이낸싱의 리스크 요인에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 12, 제51집.
- 이상신, “개발부담금의 법적 쟁점 및 그 개선방안에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2018. 2, 제72집.
- 이윤홍, “지역활성화를 위한 역세권 복합개발방향 및 프로그램 중요도 분석”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2016. 12, 제67집.
- 이종훈, “프로젝트금융에 관한 법적 연구”, 서울대학교 법학박사학위논문, 2007. 2.
- 이종훈, “PF사업에 있어 Risk에 관한 연구”, 경영법률, 한국경영법률학회, 2015. 4, 제25집제3호.
- 창성남·박현수, “부동산개발사업의 리스크관리방안에 관한 연구”, 부동산학보, 한국부동산학회, 2012. 12, 제51집.
- 정구익, 부동산개발금융(PF) 실무와 사례, 한국생산성본부, 2007.
- 진흥기, “프로젝트 파이낸스(Project Finance)의 이론적 준립근거와 금융구조에 대한 법적 고찰”, 상사법연구, 한국상사법학회, 2008. 11, 제27권 제3호.
- , “프로젝트 파이낸스의 현행법상 몇 가지 문제점”, 경영법률, 한국경영법률학회, 2009.
- 한민, “신탁제도 개혁과 자산유동화”, BFL, 서울대학교 금융법센터, 2011. 11, 제50호.
- 황호동·황학천·김길홍, “사회기반시설에 대한 민간투자법에 따른 실시협약에 대한 이해”, BFL, 서울대학교 금융법센터, 2009. 9, 제37호.
- 허근영, “장래 발생할 채권의 특징과 그 양도가능성”, 대법원판례해설, 법원도서관, 1998, 제29호.
- 허익렬·김규식·김건호, “프로젝트 파이낸스에서의 담보에 대한 검토”, BFL, 서울대학교 금융법센터, 2009. 9, 제37호.
- Anthony Merna, Yang Chu & Fahad Al-Thani, *Project Finance in Construction: A Structured Guide to Assessment*, Wiley-Blackwell, 2010.
- Scott L. Hoffman, *The Law and Business of International Project Finance*, Cambridge University Press, 2008.