

부실 PF(Project Financing)에 대한 현행 대처 방식의 문제점 및 보완방법 연구

조 용 재 · 강 동 우*

목 차

I. 서 론	IV. 부실 Project Financing에 대한 대처상황
II. Project Financing의 개념 및 구조	1. KAMCO의 부실 PF채권 매입
1. 개념	2. 유암코(UAMCO 연합자산관리주식회 사)의 부실PF채권 매입
2. 구조	V. 부실 PF에 대한 대처방안의 보완책 강구 를 위한 해외사례 검토
3. 우리나라 Project Financing의 특성	1. 배드뱅크(Bad bank)의 개념과 분류
III. 부실PF채권 발생의 원인분석 및 현황파악	2. 해외 사례
1. 원인분석	3. 외국의 사례에서 얻을 수 있는 교훈점
2. PF대출 관련 시장의 현황	VI. 결 론

I. 서 론

전통적인 건설산업의 경우 공사 진행에 앞서 분양을 실시하여 필요한 자금의 일부를 조달하였으나, 건설수요가 줄어들어 따라 미분양사태의 발생이 빈번해지고 사업 초기단계에 과도하게 투자한 자금이 미회수 되는 경우에 유동성 문제가 심각한 문제점이 있어 새로운 건설의 패러다임이 필요하게 되었다. 과거 선분양대금을 제외하고는 단순히 금융기관의 차입에 의존한 단기 자금 조달 방식이 가지고 있는 한계를 극복하기 위해 건설자금을 원활히 조달하고 사업위험을 적절히 분산할 수 있도록 프로젝트 파이낸싱 기법이 도입되었다고 볼 수 있다.

* 건국대학교 법학전문대학원 법학전문석사과정

그렇지만 우리나라의 프로젝트 파이낸싱은 건설회사의 실적주의와 건설회사의 신용도만 믿고 무분별하게 대출해준 은행의 행태가 결합하여 부실한 프로젝트 파이낸싱이 만연하게 되었다. 특히 글로벌 금융위기로 부동산 시장이 침체되자 잠재되어 있던 프로젝트 파이낸싱의 부실이 터져나오게 되었는데, 건설사와 금융기관의 구조조정뿐 아니라 45조 원에 이르는 PF대출잔액은 우리경제가 해결해야 할 시급한 과제이다.

정부와 은행권은 한국자산관리공사(KAMCO)와 연합자산관리주식회사(UAMCO) 등의 배드뱅크를 설립하여 부실PF채권을 매입하고 있으며 UAMCO 산하의 PF정상화뱅크 역시 부실채권을 매입하고 PF사업장의 정상화를 추진하고 있다. 이 과정에서 시공사와 은행, 그리고 부실채권의 매수주체들은 정부규제 또는 부실채권 매입가격산정 등에 관하여 마찰을 빚고 있는데, 사회적 충격을 최소한으로 하며 효율적으로 해결할 수 있는 방안을 찾는 것이 시급하다.

이를 위해 본 연구에서는 부실 프로젝트 파이낸싱 채권의 회수를 위하여 현재까지 시행되고 있는 우리나라의 대처상황에 대하여 살펴본 후, 이들이 부실 프로젝트 파이낸싱의 연착륙을 위한 해결책이 되고 있는지에 초점을 두고 외국의 사례를 분석하여 현재의 대처방안에 대한 보완책을 모색해 보고자 한다.

II. Project Financing의 개념 및 구조

1. 개념

프로젝트 파이낸싱이란 기업의 신용 및 재무상태 등에 근거한 기존의 대출관행이나 통상적인 자원조달 방법이 아닌, 해당 프로젝트 자체의 자산과 프로젝트 분석을 통하여 발생이 예상되는 미래의 현금흐름을

근거로 하여 자금을 조달하는 금융기법이다.¹⁾ 이 방법은 프로젝트에서 발생하는 생산물 판매대금 또는 수익으로 조달자금을 최우선적으로 상환한다는 점에서 사업주의 담보나 신용도에 따라 대출이 이루어지는 전통적인 기업금융과는 차이가 있다.²⁾ 프로젝트 파이낸싱은 사업주가 프로젝트 회사의 차입금의 상환을 보증하지 않기 때문에 대출약정 과정에서 대출상환 위험을 회피할 수 있는 위험장치관리가 마련되는데, 이러한 위험관리 장치로는 장기구매계약, 장기판매계약 등 프로젝트의 미래 현금흐름에 영향을 줄 수 있는 이해 당사자들과 각종 계약을 통해 프로젝트 위험을 분담하는 방안, 보험, 결제위탁계정, 사업주의 보증, 정부의 보증 등이 활용된다.³⁾

2. 구조⁴⁾

가. 시행회사

시행회사는 사업의 주체가 되는 지위에 있으며, 대출금융기관과의 대출약정상의 채무자의 지위와 시공회사와의 공사도급계약상의 도급인의 지위 및 수탁자와의 신탁계약서상의 위탁자 겸 후순위 수익자의 지위를 가지며, 약정의 목적이 되는 사업으로 인하여 발생하는 손익의 부담 주체가 된다.

1) 김은성 외 3인, “조세담보금융을 활용한 국내 프로젝트 파이낸싱의 개선방안 연구”, 「대한건축학회 학술발표대회 논문집」, 제28-1호, 2008, 24-25면.

2) 김병우 외 2인, 「부동산금융론」, 도서출판 두남, 2010, 223면.

3) 박원석, “부동산 개발사업에서 프로젝트 금융의 활용특성과 대출조건 영향 요인 분석”, 「대한국토도시계획학회」, 제40권6호, 2005, 229-230면.

4) 신충태 외 4인, 「부동산PF의 정석」, 첨단금융출판사, 2011, 177-179면.

나. 시공회사(수급인)

시공회사는 시행회사와의 사이에 체결되는 공사도급계약상의 수급인의 지위를 가지며, 일반적으로 시행회사가 대출 금융기관과의 사이에 체결하는 대출약정에 따른 원리금 상환채무에 대한 채무승인이나 연대보증인으로서의 지위, 책임준공에 따른 사업 목적물의 완성의무의 부담주체로서 지위를 가지게 되며, 시행회사가 신탁회사와 체결하는 신탁계약에 따라 수익권증서를 발행하는 경우에는 통상적으로 제2순위 수익자의 지위를 가지게 된다.

다. PFV

개발사업의 대형화, 복합화의 특징으로 인해 사업수행에 필요한 비용과 시간이 증가하게 되는데 프로젝트 파이낸싱 기법을 이용한 자금조달을 위해 해당사업만을 영위하는 SPC를 설립하여야 하는데 SPC는 법인세 및 배당소득세의 이중납부 문제가 있어 PFV라는 형태로 운영하게 된다. PFV는 법인세가 면제되고 등록세와 취득세를 50% 감면받을 수 있는 등의 세제효과가 있다. PFV를 세제혜택의 방법으로 이용하는 것에 그쳐서는 안 되고 PFV가 전문역량을 바탕으로 정확한 수익성을 제시하고 사업을 추진하는 주체가 되도록 운영하는 것이 필요하다.

라. 대출금융기관(대주)

대출금융기관은 시행회사와의 대출약정에 따라 초기 사업자금을 대여하는 역할을 하며, 시행회사와 수탁자간의 신탁계약에 따른 우선수익자의 지위를 가지고 수탁자와 공동으로, 또는 단독으로 사업자금 및 분양수입금의 관리를 맡기도 한다.

3. 우리나라 Project Financing의 특성

가. 국내 제1금융권(은행)의 PF사업 구도⁵⁾

토지매입 권한을 확보한 부동산개발회사(시행사)가 시공사의 신용보강(지급보증, 책임준공 등)을 기초하여 대주단의 자금을 활용하여 사업 기한 내에 사업을 수행한 후 분양 및 운영을 통해 남는 수익금을 분배하는 구조로 시공사의 신용보강 의지와 신용도(보증능력, 책임준공 능력)가 절대적으로 중요한 사업구도이다.

나. 국내 제2금융권(저축은행)의 PF사업 구도

저축은행의 부동산PF는 토지확보 및 인·허가 진행 중인 상태에서 단기 브릿지론 형태로 제공되고 있어 제1금융권보다 금융위험 부담을 가중시키는 구조로 대출심사시스템 및 위기 관리능력이 미흡하여 항상 부실화 가능성에 노출되어 있다. 현재 저축은행 부동산 PF는 부동산개발회사에게 토지매입 자금 등을 대출하고 인·허가 및 사업승인을 얻은 후 제1금융권의 대출(본PF)을 받으면 기존 대출금을 상환하는 단기 브릿지론의 형태로 운용되고 있다.

다. 시공사에 대한 높은 의존도

시공회사는 시행회사에 대해 신용보완을 할 뿐 아니라 브랜드 이미지를 제공하며 책임준공, 책임분양, 나아가 수분양자에 대한 중도금 대출에도 연대보증을 하고 있어 분양사업 전반에 대해 핵심적인 역할을 수행하고 있다. 책임준공이라 함은 불가항력에 의해 공사지연이 불가피한

5) 박종철, 김동현, “프로젝트 파이낸싱의 문제점 해결 방안에 관한 연구”, 「한국전자통신학회」, 2012, 44-50면.

경우를 제외하고는 공사비 지급 여부나 분양률에 상관없이 미리 정해진 기간 내에 준공하는 것을 말하는데 시공사의 재무상태를 악화시키는 주요한 요인으로 작용하기도 한다. 책임준공을 더 강제하기 위해 시행권 이전도 광범위하게 사용되고 있다. 시행회사가 부도난 경우 시공회사는 연대보증인으로서 주채무자인 시행회사 대신 대위변제할 경우 시행회사로부터 사업시행권을 양수하여 그 사업시행 이익을 시공사에 귀속시킴으로써 연대보증 채무이행에 따라 입은 손해를 보전받게 된다.

라. 신탁회사의 개입

건설사업에 있어 신탁계약은 법률상 강제된 것을 아니나 현실적인 필요성에 의해 다양한 목적으로 신탁계약이 이루어지고 있다. 시행사가 부동산신탁사에 토지를 맡기고 개발자금을 빌려 쓰는 신탁상품으로 구조만 다를 뿐 은행의 부동산 프로젝트파이낸싱(PF)대출과 마찬가지로 다. 부동산 경기침체와 저축은행 부실 등으로 은행권의 PF대출이 크게 감소하자, 시행사 등 개발사업자들은 차입형 토지신탁으로 몰린 것인데, 일종의 풍선효과로 볼 수 있다. 우리나라에서 이루어지는 신탁계약의 목적은 수분양자 보호, 제3자의 권리행사 차단, 대출채권에 대한 담보로서의 기능에 있다고 볼 수 있다.

Ⅲ. 부실PF채권 발생의 원인분석 및 현황파악

위와 같은 특성을 가진 우리나라의 프로젝트 파이낸싱은 글로벌 경제 위기에 따른 부동산시장 침체가 지속되자 잠재되어 있던 문제점들이 한꺼번에 쏟아져 나오게 되었는데 주요 원인인 금융기관들의 수익성 분석 미흡, 시공사에 의존적인 구조, 경제사정 악화에 대해 짚어본다.

1. 원인분석

가. 수익성에 대한 분석의 부족

부동산 개발 PF대출은 사실상 담보·보증 대출일 뿐이며, 금융기관들이 진정한 PF대출을 할 만한 심사, 분석기능이 미흡하다.

그 결과 부동산 담보와 시공사 보증에 전적으로 의존한다. 시공사가 감당할 수 있는 수준을 넘어서는 사업 손실이 발생하면 금융기관이 그 손실을 떠안게 된다. 이외에도 금융기관들은 고수익에 끌려서 무리한 대출을 하며 담당자들의 도덕적 해이가 나타나기도 한다.⁶⁾

나. 시공사에 대해 의존적인 구조

형식상 시행과 시공주체가 분리되어 있으나 실제로는 시공사가 대부분의 개발리스크를 부담하고 있는데, 시공사가 감당하기 어려운 수준의 리스크를 떠안기 쉽다.

영세한 시행사가 담당하는 토지작업에는 불투명한 부분이 많으며, 그 대가로 시행사는 투자자금의 수십 배 또는 그 이상의 수익을 거두고자 한다. 이는 분양이 순조로워서 한꺼번에 거액의 분양대금이 들어와야 가능할 뿐이다. 시공사들은 실질적으로 개발리스크를 대부분 부담하는 대신 시공단가를 높이며 시행사가 부실화될 경우 개발사업을 인수하기도 한다. 그러나 현재의 미분양 사태처럼 동시다발적인 사업실패가 속출할 경우 시공사들이 우발채무를 감당하기 어려워져 부도위기에 몰릴 수 있다.

6) 손재영, 「한국의 부동산 금융」, 건국대학교출판부, 2008, 37-38면.

다. 경제여건의 악화

글로벌 경제위기 이후 부동산 가격이 급락하면서 이에 따른 사업성이 감소되어 기존의 방식으로는 자금조달 창구가 막히게 되었다. 그러자 사업 추진을 위한 자금조달 주체인 금융기관 측에서는 건설업체에 책임 준공에 의한 자금상환 및 지급보증을 요구하고 있는데, 건설업체 측에서는 현재 대부분의 사업에 건설업체의 지급보증이 관행화되어 자금조달의 책임을 떠안는 현행 방식이 불합리하므로 지급보증을 거부하려고 한다. 시공사 입장에서는 IFRS(국제회계기준) 도입 이후 지급보증 및 연대보증 등 우발채무가 상당부분 부채로 설정되게 되어 부채비율이 급등하게 되며 사업성이 부족한 사업을 책임시공하기 위해 장기간 추진하는 것은 건설업체의 재무구조 악화를 가져올 수 있기 때문이다.

2. PF대출 관련 시장의 현황

가. NPL의 개념⁷⁾

NPL이란 그 관점마다 해석을 달리할 수 있으나 금융기관에서 발생한 부실대출금과 부실지급보증금으로 회수할 가능성이 어려운 무수익여신을 말하며 다음과 같이 정리할 수 있다.

- △ 은행, 여신전문회사 등 금융회사 등이 신용, 담보대출을 실시하였으나 채무자가 대출이행의사나 능력이 없다고 판단되는 채권
- △ 경영 및 재무건전성 유지를 위해 대출금회수에 돌입하는 일련의 절차 중 대손충당금 적립기준에 따라 매각하는 채권
- △ 재무적으로 미리 정해진 현금흐름이 없는 채권

7) 정진용 외 2인, 「NPL과 채권회수」, 도서출판 자산, 2012, 209-210면.

여기에서 다루게 될 NPL은 위의 첫 번째 경우와 가장 부합한다. 시중 은행이나 저축은행들이 프로젝트 파이낸싱의 사업성, 담보의 가치 내지 시공사의 신용을 근거로 실시한 대출채권이 채무자의 이행능력 상실로 회수가능성이 낮아졌기 때문이다.

나. 우리나라의 NPL

1997년 외환위기 이전의 경우 NPL이 발생하면 성업공사(현 자산관리공사)를 통해 처리하거나 개별금융기관의 전담부서에서 주로 처리하여 왔으나 외환위기 이후에는 NPL의 광범위한 증가로 기업구조조정 성격의 공적자금이 투입됨으로 처리규모, 방식 등에서 그 차이를 갖게 되었다. 부실채권의 과도한 증가는 은행이 부도나는 결과를 만들었고 정부는 1999년 12월 31일 “금융기관 부실자산 등의 효율적 처리 및 한국자산관리공사의 설립에 관한 법률”을 개정하여 전문화적인 공적자금을 투입하게 되었다.

현재는 2008년 리먼쇼크에 이은 유럽발 금융위기가 우리나라의 부동산 시장 경기를 악화시키는 요인으로 작용하여 대규모로 NPL이 발생하게 되었는데, 2011년에는 약 7조 원, 2012년에는 약 10조 원 규모의 NPL이 금융권에 상존함에 따라 정부와 금융기관들 및 건설회사들은 NPL의 처리를 두고 팽팽한 긴장감이 계속되고 있다.

저축은행 및 건설사들은 이미 정리 및 퇴출작업이 진행되었고, 부실 PF사업장을 회생시켜 NPL을 회수 가능한 채권으로 회생시키려는 노력도 정부 및 민간차원에서 이루어지고 있으나 전체 부실PF사업장의 규모에 비하면 매우 적은 부분에 불과하다. 결국 정부와 민간은 NPL을 대규모로 할인 매수하여 이를 유동화한 후 금융시장에 되파는 방식을 취하고 있는데, 우선 부실PF에 대한 정부의 개괄적인 대처방안을 짚어보기로 한다.

Ⅳ. 부실 Project Financing에 대한 대처상황

2010년 12월 금융감독원과 은행은 부동산 PF 부실채권 정리를 위해 「부동산 PF 부실채권 정리업무 가이드라인」을 마련하였다. 부동산 PF 부실채권의 유형별로 정리방안을 제시하고 있는데, 사업부지 확보단계와 인허가 단계에 있는 경우는 아직 투입된 자금이 크지 않기 때문에 청산가치와 계속사업가치를 비교하여 새로운 투자자를 찾든지, 정리방안을 결정할 수 있어 비교적 수월하다. 준공 및 임대분양단계인 경우에도 대개 담보물의 확보가 가능한 단계이므로 은행 입장에서는 안정적으로 준공물의 소유권을 확보할 수 있고 확보된 준공물의 담보력이 인정된다면 공매, 할인분양, 준공물에 대한 담보대출, 다른 금융기관의 리파이낸싱 등의 방안이 가능하여 수월한 편이다.

그렇지만, 건설공사단계에 있는 경우가 가장 문제가 된다. 건설공사 단계란 사업장이 이미 착공되었으나, 공사민원, 시공회사 및 시행회사의 부실 등의 사유로 공사 진행에 문제가 발생하였거나, 대한주택보증의 사고사업장예외 지정 등으로 채권은행 또는 PF 대주단에서 사업주도권을 상실하여 발생하는 부실채권을 말한다. 분양개시 이후 시공회사의 부실로 공사가 중단되는 경우 공사초기에는 시공회사 교체를 통하여 사업진행이 가능한 경우도 있으나 사업부지가 매우 우수한 경우 이외에는 대부분 시공회사 교체가 어려우며, 수분양자들이 대한주택보증에 보증이행을 요구할 가능성이 높다.

시행회사에 대한 통제가능성이 높은 경우에는 은행이 시공회사 변경 등 사업구조조정을 통한 정상화로 부실채권을 정리할 필요가 있다. 공사초기인 경우에는 가급적 조속히 시공회사 변경 등을 통하여 정리를 추진하고 일정 수준의 공사가 진행된 경우에는 시공회사의 사업추진 가능여부를 파악하여 시공회사 변경여부 등을 결정하며 준공이 임박한 상황이고 대체 시공회사의 선정이 곤란한 경우에는 기존 시공회사를 통해 공사

를 계속적으로 진행하는 등 단계별 정리방안을 고려할 수 있다.

하지만 시행회사에 대한 통제가능성이 낮으며 사업의 수익성이 없다고 판단되면 담보물건 및 사업시행권을 매각하여 부실채권을 조속히 정리하게 된다.

그 결과 제1금융권 및 저축은행에서 보유한 80조원가량의 PF대출이 계속하여 NPL(고정이하등급여신)로 분류가 되고 있으며 이를 처리하기 위해 다음과 같이 KAMCO와 UAMCO 등이 부실PF채권을 매입하고 있다.

1. KAMCO의 부실 PF채권 매입

가. KAMCO의 설립근거 및 사업분야⁸⁾

한국자산관리공사 캄코는 「금융회사 부실자산 등의 효율적 처리 및 한국자산관리공사의 설립에 관한 법률」에 따라 설립되어 금융회사 부실채권 인수, 정리 및 기업구조조정업무, 금융소외자의 신용회복지원 업무, 국유재산관리 및 채납조세정리 업무를 수행하고 있는 준정부기관이다.

캄코는 지난 1997년 IMF 외환위기 당시 총 39.2조원의 공적자금(부실채권정리기금)을 투입하여 금융기관에서 발생한 약 111조원에 이르는 부실채권을 신속하게 인수·정리하는 한편 금융구조조정을 지원하여 우리 경제가 외환위기를 조기에 극복하는 데 중추적인 역할을 수행하였다.

특히, 2008년말 저축은행 PF 대출채권 부실화가 금융산업 전반의 부실로 번질 위험이 커짐에 따라 5천억원을 우선적으로 매입하고, 2009년 3월에는 1.2조원의 부실채권을 인수하여 총 1.7조원을 지원하였다.

8) 한국자산관리공사 홈페이지 <http://www.kamco.or.kr/>

나. 현황

캠코는 저축은행이 투자했다가 사업이 좌초해 부실 채권이 된 전국 484개 건설 사업장의 총 7조3863억원어치 PF 대출 채권을 2008년부터 4차례에 걸쳐 사들여줬다. 저축은행의 무더기 파산을 막기 위한 정부의 고육지책이었다.

재원은 공적자금(캠코 구조조정기금)이었는데, 캠코가 장부가의 70% 가격으로 PF 대출 채권을 매입해서 매각을 시도해 보고, 안 팔리면 5년 후 저축은행에 같은 가격으로 되파는 조건이 붙어 있었다. 장부가의 70%는 시가에 비해 훨씬 비싼 것으로 정부가 저축은행에 산소호흡기를 달아준 셈이다.⁹⁾

공적자금위원회는 1997년 외환위기 때부터 2002년까지 금융기관 부실을 정리하기 위한 공적자금을 ‘공적자금1’로, 이후 2009년 이후 금융시장 불안을 해소하기 위해 설치한 KAMCO를 통해 마련한 구조조정기금을 ‘공적자금2’로 구분해 관리 중인데, 이 ‘공적자금2’의 대부분이 PF 대출 부실채권 매입에 쓰이고 있으며 회수율은 27%정도로 매우 저조한 실정이다.

다. KAMCO의 PF Loan 유동화 개요

부실 PF 대출채권을 SPC가 양수하여 유동화증권(ABS)을 발행하며 선순위 ABS는 캠코가 인수하고, 후순위 ABS는 매각한 금융기관이 인수하여 선순위 ABS에 대한 신용보강으로 상환안정성을 높이고 부실 PF Loan 처리에 따른 추가이익을 매각한 금융기관이 향유하도록 하는 구조이다.

9) 조선비즈, “그래도 남은 PF(프로젝트 파이낸싱) 시한폭탄 6조”, 조선비즈 2012년 5월 8일자.

라. 문제점

부실채권을 보유하고 있던 저축은행의 측면에서 보면 당장 장부에 계상된 부실 채권을 털어내는 효과를 얻을 수 있다. 하지만 현재 부동산 경기가 악화상태에 있기 때문에 캬코가 인수한 부실 PF 채권을 대부분 팔지 못하고 있다는 점이다. 캬코가 사들인 채권 7조3863억원 중 2012년 3월까지 매각한 것은 127개 사업장, 1조5677억원에 불과하다. 사업장 숫자로는 26%, 액수로는 21%에 불과하다. 또한 약정한 5년의 기한까지 팔리지 않으면 저축은행이 다시 이 부실채권을 떠안아야 하므로 부실 규모가 갑자기 커질 위험이 존재한다.

당초 금융당국이 저축은행 부실 PF채권을 매입해 준 것은 일종의 시간별기였다. 캬코가 3년간 부실 PF채권을 보유하고 그동안 저축은행은 단계적으로 충당금을 쌓게 한다는 것이다. 캬코가 PF를 처분하지 못하더라도 충당금을 충분히 쌓은 저축은행이 다시 사도록 해 시장의 충격을 최소화하고 금융당국이 손실을 보는 일도 없도록 하는 구조였는데, 현재 기준으로 보면 2011년 캬코에 매각한 PF채권에 대한 저축은행들의 충당금 적립률은 50%를 밑돈다. 당장 PF채권을 되사야한다면 저축은행별로 수십억원에서 수백억원의 충당금을 일시에 적립해야하는 부담이 생긴다. 저축은행들이 당장의 이익도 내지 못하고 있는 현실을 감안할 때 충당금을 쌓는것이 어렵고, 결국은 저축은행들의 도산을 연장해준 역할밖에 못한 것이 된다.

2. 유암코(UAMCO 연합자산관리주식회사)의 부실PF채권 매입

가. 설립배경

글로벌 금융위기로 인한 국내 경기 침체에 기인하여 2008년말 이후 부실채권의 발생규모가 급격히 증가하고 국제회계기준(IFRS)의 도입으로 인해 부실자산 처리에 대한 획기적인 방안이 필요하였으며 이에 따라 신한은행, 국민은행, 하나은행, 기업은행, 우리은행 및 농협중앙회가 공동출자하여 2009년 UAMCO가 설립되었다.¹⁰⁾

나. 사업추진방향

부동산 PF와 관련하여 사업장 구조조정을 마련하고 그 실효성을 제고하며, 건설사들의 구조조정을 지원한다. 또한 부실 부동산 PF로 인해 발생한 NPL(Non Performing Loan)을 처리하기 위해 국내금융기관이 가지고 있는 NPL의 Auction(공동경쟁입찰)과 Private Deal(수의계약)에 참여하여 인수를 한다. NPL(Non Performing Loan)이란 은행 자산건전성 분류기준에서 고정, 회수의문, 추정손실로 구성된 채권을 말한다.¹¹⁾ 2013년 1월 현재 자산건전성 분류별 최저 충당금 적립비율은 정상이 0.85% 이상, 요주의 7% 이상, 고정 20% 이상, 회수의문 50% 이상, 추정손실은 100%이다.¹²⁾ 부실채권인 무수익여신은 고정, 회수의문, 추정손실로 대손충당금설정비율이 상당히 높음을 볼 수 있다.

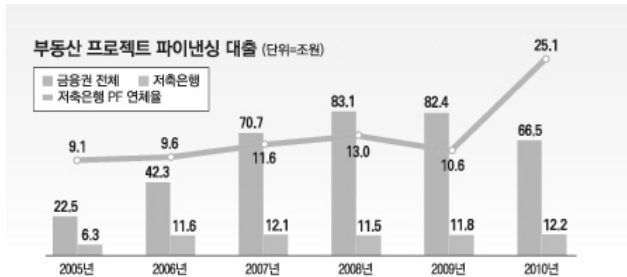
10) 연합자산관리주식회사 홈페이지 <http://www.uamco.co.kr>

11) 문현주, “자산유동화증권을 활용한 자본조정에 관한 연구”, 「대한경영학회지」, 제 22-4호, 2009, 2395-2416면.

12) 「은행회계해설」, 한국은행, 2012.

국내 7대은행의 NPL(고정이하여신) 현황표¹³⁾

국내 7대 은행 고정이하여신 현황					
구분	고정이하여신비율(%)		고정이하여신비율 증가율 (%포인트)	고정이하여신(백만원)	
	2011년12월말	2012년06월말		2012년06월말	2011년말 증가액
국민은행	1.43	1.64	0.21	3,390,618	496,123
우리은행	1.65	1.77	0.12	3,137,351	244,802
신한은행	1.09	1.31	0.22	2,161,310	346,275
하나은행	1.04	1.03	-0.01	1,242,471	12,497
외환은행	1.18	1.37	0.19	1,011,485	145,445
SC은행	1.04	1.3	0.26	540,159	100,236
씨티은행	1.1	1.29	0.19	420,301	52,591
계				11,903,695	1,397,969



다. 현황

설립 당시 존속기한을 설립후 5년인 2014년으로 정하였던 바, 회사 존속 기한을 2019년까지 연장할 계획인 것으로 알려지고 있다. 한편 상시 부실채권 투자기관으로 남는 방안으로 주주지분을 낮추는 방안을 모색 중인데, 기업공개(IPO)도 검토하고 있는 것으로 알려졌다.

1997년 IMF 외환위기 당시 JP Morgan Chase, BNP Paribas, Morgan Stanley 등 외국계 투자은행은 사모펀드의 형식으로 국내 부실채권을 매입하여 이를 유동화 하여 되파는 방식으로 사업운동을 하였는데 투자

13) 금융감독원 금융통계정보시스템 fisis.fss.or.kr

자들의 요구수익률이 25%를 상회하였으므로 이들 투자은행과 사모펀드는 국내 부실채권을 가능한 헐값에 사들이려고 노력하였다. 그 결과 국부의 유출문제가 대두되었고 리먼사태 이후 다시 부실채권문제가 나타나자 UAMCO라는 주식회사를 설립하여 외국계 투자은행 및 사모펀드와 경쟁할 수 있는 매수 주체를 시장에 참여시키게 되었다. UAMCO는 국내은행들이 출자하여 설립하였지만, 정부가 주도하여 공공적인 성격을 띠고 있으므로 투자은행과 같은 높은 수익률을 추구하지 않아 비교적 높은 가격에 부실채권을 매입할 수 있으며 이를 유동화 하여 실수요자들에게 되팔며 영업이익을 내고 있다. 지난해 영업이익은 1091억원에 달했고 국내 은행계 NPL의 45%가량을 소화하고 있다.

UAMCO가 부실채권을 매수하는 방식은 공개매각이면서 한편으로는 수의계약 형식이 된다. 부실채권을 매각하는 측에서 공동경쟁입찰방식으로 시장에 내놓더라도 외국계투자은행들이 수익률 조건으로 인해 입찰에 참여를 하지 않고 있기 때문에 현실적으로 입찰에 참여하는 주체는 UAMCO와 우리F&I, 한국개발금융 정도인데, 특히 UAMCO가 절반에 가까운 물량을 소화하고 있기 때문에, 결과적으로 매각주체와 UAMCO 사이의 수의계약 형태로 매매가 이루어지고 있다. 가격산정방식은 주로 부실채권을 매수하는 쪽에서 대형회계법인이나 신용평가회사에 담보가치에 근거한 가격산정을 의뢰하여 얻은 가격을 매도자와 협상을 하여 결정하게 된다. 물론 매도자도 회계법인이나 신용평가회사에 매도자의 입장이 보다 잘 반영된 가격을 산정해줄 것을 의뢰하여 이를 근거로 매수자와 협상할 수도 있지만, 매도자 측은 통상적으로 경험이나 여건이 부족하여 매수자 측에서 제시하는 가격으로 정해지는 경우가 많다.

라. UAMCO의 부실PF매입에 대한 점검

현 단계에서 UAMCO의 역할이 부동산 PF에 따른 부실채권 해소에

궁극적인 해결방안이라고 단정할 수는 없으나, 부실채권을 떠안고 있는 제1금융권이 어느정도 수궁할 수 있는 가격에 매입을 하고 있다는 점, 이를 유동화 하여 실수요자에게 매각하며 UAMCO자신도 영업이익을 내고 있다는 점을 미루어 볼 때, UAMCO가 긍정적인 역할을 하고 있는 것으로 보인다.

UAMCO와 같은 매수주체가 존재하지 않는 동남아시아의 경우 리먼 사태 이후에 우리나라가 IMF 때 그러했듯 헐값에 외국계 투자은행과 사모펀드들에게 부실채권이 넘어가고 있는 것이 현실인 것을 보면 그 차이를 느낄 수가 있다.

그렇지만 UAMCO의 부실PF매입이 근본적인 해결방법이 되기에는 여전히 부족한 점이 있다. UAMCO가 매수하고 있는 부실채권이 제1금융권이 보유한 것에 한정되고 있다는 점에서 저축은행이 보유한 부실채권의 해소에는 도움이 되지 않고 있는 것이 문제점으로 남는다.

마. 수요자 시장으로의 쏠림현상

2012년 8월말 수협은행은 600억원 규모 부실채권(NPL)을 공개 매각에 부쳤지만 입찰액이 최저입찰가(MRP)를 밑돌아 결국 유찰을 결정했다. 유암코, 우리F&I 등 NPL 전문 투자 1, 2위 업체가 다 입찰에 참가했지만 유찰된 것은 상당히 이례적인 일이었다. 당시 유찰을 전후로 2~3건의 NPL 공개 매각이 수포로 돌아갔다. NPL 시장이 수요자 시장(buyer's market)으로 급격하게 바뀌는 신호탄이었다. NPL 매각을 담당하는 한 회계법인 관계자는 “당시 NPL 매각이 연달아 유찰되자 은행들이 매각가에 대한 눈높이를 낮추기 시작했다”고 말했다. 상반기까지만 해도 상황이 반대였다. NPL 시장이 2012년말 최대 10조원(원금 기준)에 달할 정도로 규모가 커지고 있지만 수요자가 한정돼 있어 수급 불균형이 심해지고 있다.

그동안 NPL 인수를 선호하던 저축은행은 이 시장에서 존재감이 사라진지 오래이고 이를 대체할 회사도 등장하지 않고 있다. 그만큼 수요층은 알아지고 있다. 부동산 시장이 침체를 걷는 한 수요 부족은 지속될 전망이다. 사정이 이렇다 보니 NPL 가격도 급락해 부작용을 낳고 있다. 한 회계법인 관계자는 “유암코 설립 이전에 NPL은 원금 대비 70% 초·중반에서 낙찰됐지만 2010년부터 본격적인 투자에 나서며 지난해에는 원금 대비 80% 중·후반으로 올라갔다”고 말했다. 이러던 것이 올해 상반기에는 90%까지 올라갔다가 3분기부터 공급이 넘치며 다시 80%대로 하락했다는 것이다.

바. 당국의 은행에 대한 부실채권 비율 압박

경기 침체로 부실채권이 늘어나자 금융당국은 은행들을 대상으로 강력하게 부실채권 비율을 낮추라고 압박하고 있다.¹⁴⁾

금융감독원은 2012년말 은행 여신담당 부행장들을 소집해 연말까지 부실채권 비율 1.30%를 맞추라고 지도하였는데, 은행들은 매각 외에는 뚜렷한 대안이 없는 상황이다. 상각처리하려면 담보 회수가 종결됐거나 추정손실 상태가 오래된 것이어야 하기 때문이다. 이에 따라 2012년 12월 KDB산업은행이 5500억원 규모 NPL을 시장에 내놓는 등 2013년에도 계속하여 물량이 쏟아지고 있다. 지난해 7조5000억원 규모(일부 수의 계약 등은 제외)였던 NPL 시장이 2013년에는 8조~10조원 규모로 커질 것으로 예상된다.

은행 입장에서는 여전히 자신들이 보유한 부실채권이 너무 낮은 가격에 팔리고 있다고 불만을 토로하고 있는데, 그 배경을 살펴보면 은행들이 매기말 부실채권 보유비율을 당국의 권고수준에 맞추기 위해서는 어떻게든 부실채권을 매각하여야 하는 부담을 갖게 되는데, 은행들이

14) 매일경제 2012년 11월 19일자.

UAMCO 등과 가격협상을 하다가 기말이 다가오면 어쩔 수 없이 싸게 팔게 되는 결과가 발생하는 것이다. 물론 이 가격도 외국계 투자은행이 제시하는 가격보다는 높기 때문에 UAMCO와 거래가 성사되는 것이지만, 은행과 UAMCO가 정부의 규제리스크로 인해 동등한 위치에서 거래를 하지 못하고 있는 것은 문제가 있다고 할 것이다. 이를 보완하기 위해 정부가 무리하게 단시간 내에 부실채권 비율을 낮추라고 압박을 가하지 않는 자세가 필요하고 은행 입장에서도 자신들이 부실채권의 적절한 가격을 데이터에 근거하여 협상하는 준비가 필요할 것으로 보인다.

〈표 1〉 부실 PF 관련 배드뱅크 비교¹⁵⁾

구분	캠코	유암코
적용대상(익스포저)	제2금융권(17.1조원)	시중은행
출자 주체	정부, 정책금융공사, 17개금융사	6개은행(국민, 우리, 신한, 하나, 기업, 농협)
출자 방식	최대주주(정부 82.6%)	은행 규모에 따른 출자
납입 자본금	8,600억원	1조 5,000억원
매입 대상	브리지론 저축은행 PF대출 우선 매입	개별 은행 PF
설립 시기	1962년	2009년

사. PF정상화뱅크의 부실PF채권 매입

(1) 설립 목적

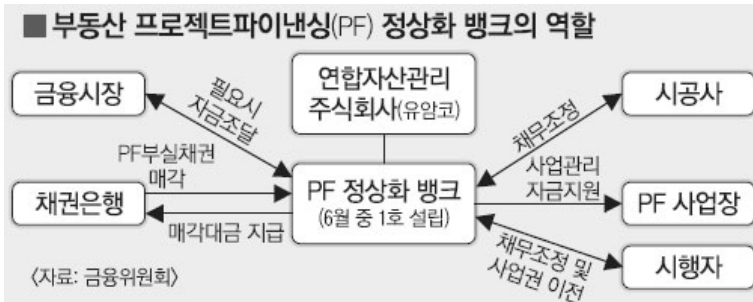
부실 채권을 사들여 정상화하는 뱅크 제1차 PF정상화뱅크는 2011년 5월 국민 우리 농협 신한 산업 기업 하나은행 등 7개 은행들이 부동산 PF 부실채권을 정리하기 위해 출자금 8000억 원 등 총 1조 2000억 원의 규모로 설립되었다.

설립목적은 우량 PF사업장에 대한 자금지원이다. 기존 유암코나 캠코

15) 송두한, “민간PF 배드뱅크 추진과 시사점”, 『농협경제연구소 CEO Focus』, 제265호, 2011.

의 경우 부실채권 매입 등으로 용도가 한정되어 있어 사업정상화를 위해 활용하는데 한계가 있었기에 이를 보완하기 위해 설립되었다.

법률적인 근거는 자본시장법에서 찾을 수 있는데, UAMCO가 부실채권을 인수할 때 매입조건에서 시공사가 회생절차개시 또는 법원에 파산을 신청하거나, 대통령령에 의한 구조조정을 하려는 경우에는 「자본시장법」 제278조의2¹⁶⁾에 의해 기업재무안정사모투자전문회사를 설립하도록 되어 있기 때문이다.



16) 제278조의2 ① 이 조에서 “기업재무안정사모투자전문회사”란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 재무구조개선기업(「금융산업의 구조개선에 관한 법률」에서 정하는 금융기관을 제외한다. 이하 이 조에서 같다)의 경영정상화 및 재무안정 등을 위하여 제2항에서 정하는 바에 따라 투자·운용하여 그 수익을 투자자에게 배분하는 것을 목적으로 하는 사모투자전문회사를 말한다.

1. 「기업구조조정 촉진법」 제2조제5호에 따른 부실징후기업
2. 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」 제34조 또는 제35조에 따라 법원에 회생절차개시를 신청한 기업
3. 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」 제294조 또는 제295조에 따라 법원에 파산을 신청한 기업
4. 채권금융기관(대통령령으로 정하는 금융기관을 말한다)과 대통령령으로 정하는 재무구조개선을 위한 약정을 체결한 기업
5. 법인(그 계열회사를 포함한다)의 합병·전환·정리 등 대통령령으로 정하는 바에 따라 구조조정 또는 재무구조개선 등을 하려는 기업
6. 그 밖에 기업의 재무구조개선 또는 경영정상화의 추진이 필요한 기업으로서 대통령령으로 정하는 요건에 해당하는 기업

(2) PF 정상화뱅크의 구조 및 역할

정부와 금융당국의 시나리오는 개별 은행이 보유한 PF 채권을 PF 정상화 뱅크가 집중 관리함으로써 채권은행 간 이견으로 구조조정이 지연되는 것을 해소해 신속한 구조조정 절차에 나설 수 있다는 것이다.

PF 정상화 뱅크가 사실상 유일한 주 채권은행으로서 PF 사업장을 주도할 수 있게 된다. 사업성이 있는 PF 사업장은 대출이 회수되는 대신 자금력과 관리 역량을 갖춘 PF 정상화 뱅크가 시행사 역할을 수행하며 사업을 끌고 간다. 건설사는 공사에 들어가고 분양이 완료되면 시행사가 분양대금을 받아 PF 정상화 뱅크에 PF 대출을 갚게 된다. 이 과정에서 배드뱅크는 시행사에 대출 상환 부담을 감면해 줄 수도 있다. 은행이 직접 하는 것은 아니지만 건설사 입장에서는 간접적으로 대출을 탕감받는 효과가 발생한다.

(3) PF 정상화뱅크의 한계점

저축은행은 인수대상에서 제외된다. PF 부실 사태를 초래한 주범으로 지목돼 온 저축은행 PF 채권은 인수 대상에 포함되지 않아 실효성 논란이 제기되고 있다. 2012년 동안 건설사들이 줄줄이 워크아웃이나 법정관리를 신청하고 있는 주된 이유가 저축은행의 PF 대출 회수 때문이다. 이번 대책에서 이를 외면하고 상대적으로 사정이 나은 은행 PF 대출만 매입하는 것이 효과가 있겠느냐는 지적이다. 금융감독원에 따르면 지난해 말 기준 금융권 전체 PF 대출 잔액 66조4000억원 가운데 저축은행이 12조2000억원에 달한다. 이 중 부실 채권 규모는 자산관리공사(캠코)에 매각한 부분을 제외하면 1조1000억원 규모다. 은행별로 PF 보유 규모가 천차만별이어서 출자비율을 조율하는 것도 난제로 꼽힌다. 일단 출자비율은 각 은행이 가진 PF 대출, 특히 컨소시엄 형태의 PF 대출 비중에 따라 배정하는 방안이 가장 유력하다. 이렇게 되면 PF 정상화 뱅크가 사들일 PF 대출을 많이 들고 있는 은행이 더 많은 돈을 내야 한다. 결국

보유 PF 대출을 많이 가진 우리은행 국민은행 농협 등이 큰 부담을 안게 된다. 그렇다고 은행별로 일정 한도를 줬다간 당장 “남의 은행 손실을 왜 우리가 부담하느냐”는 반발이 나올 수밖에 없는 상황이다. 각 은행이 혈값으로 PF 대출 채권을 넘길 경우 손실을 어떻게 나눌 것인지도 논란거리다. 가장 심각한 문제는 이 같은 논의를 주도하고 확정 지을 주체가 없다는 점이다. 금융당국 관계자는 “PF 정상화 بانک은 UAMCO(연합자산관리) 산하 민간 기구인 만큼 출자와 운영은 은행들이 자율적으로 결정하는 게 바람직하다”며 “금융당국의 개입은 최소화할 것”이라고 밝혔다. PF 부실 채권 처리의 전면에 나서지는 않겠다는 뜻으로 실효성을 갖기 어려울 것임을 예견케 한다.¹⁷⁾

(단위 : 억원)

기관명	총투자		출자		대금	
	금액	비율	금액	비율	금액	비율
국민은행	2,572	20.9%	1,480	18.5%	1,092	25.5%
우리은행	2,572	20.9%	1,480	18.5%	1,092	25.5%
농협중앙회	2,572	20.9%	1,200	15.0%	1,372	32.2%
신한은행	1,114	9.1%	920	11.5%	194	4.5%
산업은행	1,114	9.1%	920	11.5%	194	4.5%
기업은행	688	5.6%	520	6.5%	168	3.9%
하나은행	688	5.6%	520	6.5%	168	3.9%
연합자산관리(주)	960	7.9%	960	12.0%	-	-
합 계	12,280	100%	8,000	100%	4,280	100%

또한 이제 남은 PF사업장이 대부분 약성이기 때문에 매입주체인 유암코와 가격협상이 쉽지 않아 PF정상화뱅크로 내놓을 수 있는 사업장은 지극히 한정적이 되었다. 즉, PF정상화뱅크의 역할도 점차 유명무실해진 것이다.¹⁸⁾

17) 매일경제, “PF 정상화뱅크’ 상반기 설립... 정작 저축은행 PF채권 인수는 빠져”, 2011년 5월 1일자.

V. 부실 PF에 대한 대처방안의 보완책 강구를 위한 해외사례 검토

1. 배드뱅크(Bad bank)의 개념과 분류

배드뱅크란 금융기관의 방만한 운영으로 발생한 부실자산이나 채권만을 사들여서 별도로 관리하여 처리하는 구조조정 전문기관이다. 은행은 기본적으로 고객에서 필요한 자금을 빌려주고 이자수익을 얻어 사업을 영위한다. 만약 고객에게 대출한 금액을 회수하지 못하는 경우, 부실채권이 늘어나게 된다. 보통의 상황에서는 부실채권 비율을 관리하고, 손실로 처리해도 큰 문제가 없겠지만, 경제위기 상황에서 갑작스럽게 부실채권이 늘어나게 되면, 그 여파가 금융시스템 전체의 위기를 초래해서 국가 전체로 파급되어 큰 경제혼란을 일으킬 수 있는데 이를 해소할 장치가 배드뱅크다. 배드뱅크가 최초로 등장한 시기는 1980년대 후반으로 미국의 부동산 경기가 갑자기 위축되어 저축은행과 대부조합이 줄줄이 파산하자, 미국 정부가 정리신탁공사(Resolution Trust Corporation: RTC)를 설립해 부실자산을 처리했다. 그리고 1990년대 들어서 스웨덴은 기존 은행조직과 완전히 분리된 세쿠름(Securum)과 레트리바(Reativa)라는 배드뱅크를 만들어 운용하기도 했다.

배드뱅크는 자금의 원천과 운영형태에 따라 분류할 수 있다. 자금의 원천에 따른 분류에 의하여 공적자금에 의한 공적 배드뱅크(Public bad bank), 공적 및 사적자금에 의한 혼합형 배드뱅크(mixed type), 그리고 순수하게 사적자금에 의해 설립 운영되는 사적 배드뱅크(private bad bank)로 나눌 수 있으며, 운영형태에 따른 분류에 의하여 하나의 배드뱅크가 모든 관계은행들을 담당하는 중앙집중형(centralized), 중앙집중형

18) 이테일리, “은행권 석달만에 또 ‘4차PF정상화뱅크’ 만든다”, 2012년 12월 19일자.

과 분산형의 특성이 혼한되어 있는 혼합형(mixed), 관계은행들이 자신들의 자체적인 배드뱅크를 설립하는 분산형(decentralized)으로 나눌 수 있는데 해외의 배드뱅크들의 분류는 아래 표와 같다.

〈표 2〉 자금원천과 운영형태에 따른 배드뱅크의 분류¹⁹⁾

	공적 자금	혼합 자금	사적 자금
중앙집중형	USA-S&L Crisis 1898-1995 RTC	Public-private Partnership (USA) 2007 / 2008	
혼합형	German Bad Bank 2007 / 2008	Multiple, competing public Private Partnership (USA) 2007 / 2008	but IRU Dresdner Bank 2003 / 2004
분산형	Securum, Retrieva Swedish Bank Crisis 1992 Berliner Bankgesellschaft (BIH) 2001 German Govt' Proposal 2007 / 2008		

현재까지 운영된 배드뱅크는 대부분 공적 배드뱅크 또는 혼합형의 형태를 띠는데, 이는 경기가 위축된 상황에서 사적 자금을 유치하기가 쉽지 않은데 기인한다. 우리나라의 경우도 마찬가지로 KAMCO는 공적 자금이 투입된 중앙집중형 배드뱅크의 형태로 미국의 정리신탁공사(RTC)를 모델로 하여 설립되었으며, 유암코와 PF정상화뱅크의 경우 민간은행들이 주도적으로 설립하였지만 정부의 지원을 받으며 관계은행이 아닌 은행의 부실채권에도 투자를 할 수 있는 혼합형의 사적자금 배드뱅크라고 볼 수 있다.

이하에서는 해외의 유사사례를 검토하여 우리나라의 경우와 비교하여 캄코와 유암코, 그리고 PF정상화뱅크의 운영상 문제점을 보완할 방안을 모색해 볼 것이다.

19) DIW Berlin, 2009.

2. 해외 사례

가. 미국의 정리신탁공사(RTC)

1989년 후반에 이르러 미국에서는 1,000여개 이상의 저축대부조합(S&L)이 잇따라 파산하는 사태가 발생하였고, 이들의 부실채권을 정리하기 위하여 정리신탁공사(RTC)가 설립되었다. 은행의 부실자산이 정리될 때까지만 운영되는 한시적 기구로 주로 정부의 공적 자금이 투입되었으며 제한적으로 사적 자금의 투자를 받았다. 금융사들로부터 사들인 부실자산을 쪼개거나 묶어서 ABS(asset backed securities)를 발행하거나, 경우에 따라서 회사를 정상화시키거나 가치를 높인 뒤 투자자들에게 높은 가격에 되파는 방법으로 자금을 회수한다. 1989년부터 1995년 사이에, RTC는 747개 이상의 파산한 저축대부조합을 담당하였고 그 가치는 약 3억 9천 4백만 달러에 달한다. 저축대부조합 구제에 총 1억 2천 4백만 달러에 달하는 세금이 투입되었는데, 이 중 7천 6백만 달러가 RTC에 투입되었다.²⁰⁾

미국 정부와 전문가들은 RTC가 성공적인 활동을 벌였다고 평가한다.²¹⁾ RTC가 NPL을 성공적으로 처리한 이유로 두 가지를 꼽을 수 있다. 먼저 대규모의 자산 풀(Asset pool)을 만들고 매매하는데 성공했으며, 금융증권화(securitization)을 사용했다는 것이다. 거의 500,000에 달하는 대출채권이 금융증권화를 위해 통합되어 처리되었으며 이를 위해 홈 모기지(Home mortgage), 상업 모기지, 리스 뿐만 아니라 개인 재산에 대한 분할불입 계약(installment contract) 등 다양한 종류의 담보물이 사용되었다. 그

20) T. Curry, *Shibut: The Cost of the Savings and Loan Crisis: Truth and Consequences*, FDIC Banking Review, 2000, www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2000dec/brv13n2_2.pdf.

21) *History of the Eighties: Lessons for the Future*, FDIC, 1997., *Managing the crisis: the FDIC and RTC experience 1980-1994*, FDIC, 1998.

결과 총 74개의 총 매매 중 71개가 매우 성공적인 성과를 낼 수 있었다.²²⁾

위기상황에서 RTC의 효율적으로 위기를 극복했던 이유는 다음 다섯 가지 원칙을 준수했기 때문이다. 첫째, 전 과정에 걸쳐 RTC는 입법부와 긴밀하게 협력했다. 둘째, 명확하게 규정된 역할과 목적을 갖고 있었으며 여기에 집중할 수 있었다. 셋째, RTC는 점진적인 접근법을 활용하였다. 넷째, 가능한 상황에서는 사적 자금을 활용하였고 이에 따라 NPL을 처리하는데 소요되는 많은 돈과 시간을 절약할 수 있었다. 다섯 째, 금융 증권화를 통해 공적 자본시장 (public capital markets)에 진출함으로써, 전례 없는 성과를 거둘 수 있었다.²³⁾

7년 여의 운영기간 동안, RTC는 410 billion 달러 이상의 NPL과 다른 자산을 처분하는데 성공했다. 초기 풀(pool)의 가격은 낮았지만, 투자자들이 RTC의 정리과정과 경기회복에 대하여 안심하기 시작하면서 가격은 빠르게 오르기 시작했다. 그 결과 정정부가 NPL을 처리하는데 소요된 비용은 최초로 예상된 것보다 훨씬 더 낮아졌다.²⁴⁾

나. 세쿠름(Securum)과 레트리바(Retriva)

스웨덴의 경우 1990년 초반 몇몇 자산관리회사들의 부도를 맞이하게 되면서 경제위기를 겪게 된다. 이때, 세쿠름(Securum)과 레트리바(Retriva)가 가장 주도적인 역할을 하게 되었다. 정부의 주도로 설립된 이들 배드뱅크는 Nordbanken 이라는 은행이 1,274개의 회사들에 대해 갖고 있던 약 3,000개의 NPL을 인수하였는데 이는 Nordbanken 은행의 여신 포트폴

22) Glassman, Mitchell, "Lessons learned on NPL Resolutions in the United States", a speech delivered at an FDIC conference, 1998.

23) Richard Peiser and Bing Wang, *Non-Performing Loan Resolution in China*, Journal of Real Estate Portfolio Management, Volume 8-4, 2002

24) *History of the Eighties: Lessons for the Future*, FDIC, 1997., *Managing the crisis: the FDIC and RTC experience 1980-1994*, FDIC, 1998.

리오(credit portfolio)의 1/4 이상에 달했다. 이를 통해 스웨덴은 약 15년의 기간 동안 경제위기 상황이 더 이상 악화되는 것을 막을 수 있었다.

전문가들은 세쿠름과 레트리바의 성공요인으로 이들이 신속하고 독립적으로 발생 문제를 격리시켰고, 그와 동시에 살아남은 우량은행(good bank)의 자산과 유동성(liquidity)을 보호할 수 있었으며, 또한 이들 배드뱅크의 운영진에게 충분한 자유재량이 주어졌다는 점을 꼽는다.²⁵⁾

3. 외국의 사례에서 얻을 수 있는 교훈점

PF부실채권의 잔액이 45조원이 넘는 대규모이기 때문에 이를 모두 공격자금으로 소화할 수는 없다. 일부는 과감히 정리하기도 하고 민간 차원에서 소화할 수 있는 것은 최대한 소화시키는 것이 바람직하다.

현실적으로 배드뱅크의 운영에는 결국 손실이 발생할 수밖에 없다. 하지만 이러한 손실이 낮은 수준으로 유지되면 다른 부분의 가치상승에 의하여 보충될 수 있으며 시장에 가해지는 충격을 최소화할 수 있다. 이상의 해외사례들을 종합해 보면 우리나라의 부실PF정상화에 역할을 하고 있는 배드뱅크들이 투입된 자금을 회수하고 충격을 최소화하기 위해선 결국 어떻게 지금까지 인수한 저축은행 부실프로젝트파이낸싱(PF)사업장을 적당한 가격에 시장에 판매할 수 있는가에 달려있다.

학계에서는 배드뱅크가 NPL을 적당한 가격에 판매하여 시장충격을 최소화하기 위한 전제조건으로 다음을 꼽는다. 부실자산들은 저렴한 가격으로 매각되거나 인수되어야 하며, 이들 자산들에 대하여 적극적인 관리가 가능해야 하고, 이들 자산을 다루는 데 전문성이 있는 재정전문가들이 확보되어야 하며, 충분한 시간적 여유와 명확하고 체계적인 운영이 이루어져야 한다.²⁶⁾

25) Clas Bergström, Peter Englund, Per Thorell, Securum, Och vägen ut ur bankkrisen, 2002. Studieförbundet Näringsliv och Samhälle.

KAMCO의 경우 저축은행에 환매하는 방법 외의 탈출구를 찾기 위해 2012년 11월 KAMCO는 민간 개발 및 인수기관을 발굴해 현재 KAMCO가 보유한 230개 저축은행 부실 프로젝트파이낸싱(PF)사업장을 공매 처분하기로 했다. KAMCO의 자체 개발 시행이나 기존 시행사의 사업재개 방식은 정상화가 더딘 만큼 제3자 매각을 통해 신속한 정상화를 꾀하겠다는 것이다.²⁷⁾ 저축은행을 비롯한 경제사정을 감안할 때 이러한 결과는 충분히 예상할 수 있었던 것인데 저축은행에 대한 환매 만기일이 다가온 때에 비로소 이러한 시도를 한 것이 다소 아쉽다.

유암코와 같은 민간배드뱅크는 세계적으로 선례를 찾아보기 힘든 우리나라의 독자적 시도로서 직접적인 비교대상을 찾을 순 없지만 유암코의 활동이 부실채권 정리에 긍정적 역할을 하고 있다는 것이 전반적인 시장의 평가다. 하지만 주주은행의 이해관계를 맞추는 듯한 행보를 보이며 부실채권을 고가매입하고 있다는 논란이 존재하며, 실제로 제대로된 가치평가 없이 유암코가 고가매입 정책을 고수함에 따라 외국계 투자자들은 수익률을 맞추지 못하여 우리나라의 NPL 시장에서 사실상 철수한 상태이다. 이는 다양한 구매자들간의 경쟁을 통해 적정가격을 확보한다는 취지에 반한다. 게다가 지난 2009년에 임시 출범에 이어 2012년 3분기를 거치면서 전문가들이 예상하는 민간배드뱅크 연합자산관리 유암코(UAMCO)의 현재 추정 자산은 약 4조 5천억에 이르는 것으로 보고 있다. 3년만에 부실채권 시장의 거대 공룡으로 성장하여 최근 그 한시적인 구성의 근간을 흔들며, 부동산 경기의 장기적인 경기 침체로 인한 부실채권이 꾸준히 발생한다는 이유로 상시 부실채권 투자기관으로의 전환을 시도하고 있는 것이다.²⁸⁾ 이는 부실채권 정리를 위하여 한시적 성격

26) Dorothea Schäfer and Klaus F. Zimmermann, *Bad Bank(s) and the Recapitalisation of the Banking Sector*, Intereconomics, 2009.

27) 건설경제뉴스, 2012년 11월 27일자.

28) KP통신, 2012년 12월 3일자.

을 갖는 배드뱅크의 취지를 몰각하여 시장을 교란할 위험이 있다.

PF정상화뱅크의 경우 아직 운영 초기단계로서 가시적 성과나 문제점은 드러나고 있지 않은 상태이다. 하지만 당시 진행 중이던 2012년 3분기 ‘PF정상화뱅크’ 목표량인 1조원의 부실채권(NPL) 매입 목표가 결국 은행들의 매각 가격에 대한 이견 차이로 3300억 선의 매입에서 멈춰야 했다. 비교하자면, 이는 지난 1, 2차 정상화 뱅크인 캠코와 유암코에서 6개 은행 출자금액인 8000억원을 거의 다 소진했던 것에 비하면 3차 정상화뱅크는 출자금 대비 매입 가격이 현저히 떨어진 결과로 주주이자 매각자인 각 은행이 현재 진행되는 매각 구도와 가격 등이 원치 않는 구조로 이루어진 것으로 보인다. 다시말하면 ‘3차 정상화뱅크’가 당초 금융당국이 목표했던 금액에서 크게 차질이 발생한 결과가 시중은행들의 입장이 충분히 녹아 반영된 결과이며, 이에 금융위는 이러한 시중은행의 반란에 이들과 대처 중인 것으로 보인다. 은행 관계자는 지난 국민의 정부에 론스타를 비교하며 “그들이 부실채권을 마구 사들일때 우리는 아무것도 모르고 팔았고 그것은 결국 나라를 잃는 듯한 아픔을 겪어야 했었다. 그것이 이 과정과 무엇이 다른가?” 라며 정부가 은행들을 압박하는 현 구조를 비판했다.²⁹⁾ 그리고 참여은행간 이해관계가 첨예하게 대립하고 민간 PF배드뱅크 추진에 따른 건전성 및 수익성 제고 효과는 다양한 대내외 변수들의 선전성 제고 효과 등 배드뱅크 설립에 따른 비용과 편익 분석이 무엇보다 필요하다.

결국 현재 캠코와 유암코, PF정상화뱅크의 운영과정에서 공통적으로 발견되는 문제점은 투명성과 적극적 관리, 그리고 실무진의 전문성 부족이다. 따라서 투자자들이 정리과정에 대해 안심할 수 있도록 투명성을 확대해야 한다. 비록 현재 부동산 경기가 악화상태에 있기 때문에 이들이 인수한 부실 PF 채권을 바로 팔기는 어려운 실정이지만, 이들 자산의 평가는 단순히 부동산이 악재이던 시기에 국한되어 평가된 결과물이기

29) KP통신, 2012년 12월 3일자.

에 사실상의 가치는 누구도 예측하기 어려워 적지 않은 알짜배기(잠재 수익성이 있는)들이 있을 수 있다. 만약 이들 구조조정 전문기구의 운영이 투명하게 이루어지고 이 과정에서 투자자들이 시장과 매물에 대해 안심하기 시작하면 미국의 경우처럼 NPL의 가격 상승이 이루어져 공적 자금의 소요가 줄어들 것이다.

둘째로 이들 구조조정 전문기구의 운영진들에게 충분한 재량권이 주어져야 한다. 배드뱅크의 운영이 당사자 간 이해관계에 의해 좌지우지될 경우 의견 조율이 쉽지 않게 되어 신속하고 공정한 의사결정이 이루어질 수 없다. 스웨덴의 경우처럼 충분한 자유재량과 독립성을 부여하여 이를 신속하고 공정하고 운영이 보다 적극적으로 이루어질 수 있도록 해야 한다. 정부 또는 주주은행들의 입김에서 이들 배드뱅크의 독립성을 확보하는 방안을 마련하는 것이 시급하다.

셋째, 실무진의 전문성 확보를 위한 노력이 필요하다. 관계자들에 따르면 NPL 시장을 분석하고 정확한 통계와 근거에 의거한 의사결정을 내리는 전문가가 아직까지 굉장히 부족하며 대부분의 의사결정이 일부 전문가들의 감에 의해 이루어지는 실정이라고 한다. 다양한 교육프로그램과 과학적 분석방법을 도입하여 부실자산에 대한 실질적 가치평가가 이루어질 수 있도록 보완이 필요하다고 할 것이다.

Ⅵ. 결 론

지금의 PF부실은 건설회사와 금융기관의 탐욕이 가져온 국가적인 문제이다. PF문제는 도산 직전의 건설회사들이 CP를 발행하거나 저축은행의 지급거절을 하여 가계부채까지 부실화되고 있다. 이를 해결하기 위해 정부에서는 공모형 PF인 경우 조정위원회를 구성하여 정상화시키려 하기도 하고 한국토지신탁 등이 중단된 PF사업을 인수하기도 하지만

중심이 되는 것은 KAMCO나 유암코, PF정상화뱅크 등 배드뱅크의 부실 채권 인수를 통한 해결이다.

이들 배드뱅크의 운영에는 세금이나 은행자금과 같은 공적자금이 필연적으로 소요된다. 따라서 국민에게 부담이 가는 공적자금의 소요를 최소화하면서 부실PF를 해결하기 위하여 정부와 관계은행들의 세심한 협력과 조율이 필요하다. 특히 부실채권 정리 과정에서의 투명성을 확보해야 하여 경쟁과 투자자 유치가 가능토록 유도해야 하며, 배드뱅크 운영진들이 적극적이고 공정하게 활동할 수 있도록 독립성을 보장해야 하고, 실무진들의 전문성을 향상시켜 실질적인 가치평가가 이루어질 수 있도록 해야 한다.

배드뱅크의 설립과 운영이 부실PF에 대한 영구적인 해결책이 될 수 없다. 앞으로 주택경기 둔화에 따른 잠재부실 확대가 지속될 것으로 예상됨에 따라 PF여신 운용에 대한 포괄적인 점검도 필요하다. 건설, 은행, 가계 등이 복잡하게 얽혀 있는 국내 주택시장의 특성상, 일단 부실이 발생하면 현금흐름을 통한 자금회수가 현실적으로 어렵다. 특히 부동산 PF사업은 산업리스크와 PF규모, PF의 질, 총당금 등의 위험 요소에 의해 결정되는 탓에 이에 대한 철저한 정책 대응을 강구해야 할 것이다. 특히 현재의 기형적 PF 구조를 개선하고 주택경기 순환의 틀안에서 운용되는 PF대출 정책을 마련해야 할 것이다. 중장기 PF 금융제도 도입과 PF대출 건전성 확보를 위하여 시공사 지급보증, 건설사의 자기자본 투자 등의 문제와 사업성에 기초한 총당금 적립 방안 등을 적절히 개선해 최근의 PF 부실 대란이 두 번 다시 일어나지 않도록 하는 것이 근본적인 해결책이 될 것이다.

주제어 : 프로젝트 파이낸싱(PF), 캠프, 유암코, 부실자산, 부실은행

[Abstract]

A Study on the Way of Coping Bad PF(Project Financing)

Yong-Jae Cho* · Dong-Woo Kang**

With banking sectors still suffering from the effects of the massive NPL(non-performing loan) crisis regarding real-estate Project Financing, public discussion of plans to place toxic assets in one or more bad banks has gained steam from 2011. As in the past, Korea Asset Manage Association(KAMCO) is buying decent portion of NPL these days and at this financial crisis, especially, a bad bank which has both government and private character in Korea a so-called UAMCO has appeared. It has been driven by government, however, funded and operated by private banks. As UAMCO is buying bad debts at relatively higher price in politic purpose, global hedge funds seldom participate in the open tender. This paper appraises ongoing bad bank operation mainly with KAMCO and UAMCO. Moreover, it reviews similar cases overseas and presents a plan how government can efficiently relieve ailing banks from toxic assets by transferring these assets into a publicly sponsored workout unit.

Key Words : project financing, KAMCO, UAMCO, toxic assets, bad bank

* J. D. Candidate 2014, Konkuk Law School

** J. D. Candidate 2015, Konkuk Law School