

# Project Financing의 책임준공에 대한 법률 분석 및 해외 사례 분석

## Legal Analysis and Overseas Case Analysis of Project Financing's Responsibility

최지은<sup>1</sup> · 김원창<sup>1</sup> · 이태규<sup>2\*</sup>

Choi, Ji-Eun<sup>1</sup> · Kim, Won-Chang<sup>1</sup> · Lee, Tae-Gyu<sup>2\*</sup>

**Abstract** : As a result of analyzing related laws and cases regarding the problems of PF requiring construction companies to guarantee liability for the entire scope of construction, including firefighting facility construction, the law requires repayment ability, and the capital ratio of PF in Korea is 10%. , Since the equity capital ratio of PF in the United States is 30%, it is judged that it is necessary to reduce the dependence of construction companies.

**키워드** : 프로젝트 파이낸싱, 시공사, 책임 준공, 상환능력

**Keywords** : project financing, construction company, responsible for completion, ability to repay

### 1. 서론

소방시설공사업법 분리발주가 2020년 9월에 의무화가 시행되어 건설공사에서 소방시설공사가 분리하여 발주되고 있으나, 민간 PF 공사 분리발주 실태 등에서 많은 문제점이 제기되고 있다. 금융기관 Project financing(PF) 대출 시, 건설사에 소방 공사에 대한 건설사에 책임준공 요구와 같이 부조리한 계약을 시행하는 경우가 많이 있어 분리발주의 정착이 체계적으로 이루어지고 있지 않은 것으로 나타났다[1].

금융기관에서 요구하고 있는 책임준공이란 소방시설공사를 포함한 공사 전범위에서 건설 시공사의 신용 보증을 의존하여 국내 PF를 제공하는 특징을 가지고 있다. 이에 따라, 금융기관은 PF를 보증함에 있어 시공사의 경제적 신용과 시공 능력을 통해 판단하며, 금융 신용등급이 우수한 건설사를 제외하고 시공 능력이 있는 전문소방업체는 PF를 할 수 없는 문제점도 존재한다[2]. 따라서 책임 준공에 대한 문제를 체계적으로 분석할 필요가 있으며, 이를 위하여 부동산 개발 PF의 법률적 쟁점과 해외 PF 구조를 비교·분석하고자 하였다. 본 연구는 PF의 이해관계자의 구조적 문제와 금융 구조를 분석하고 해외 PF 구조와 비교 분석을 통해 개선 방향을 제시하고자 한다.

### 2. 분석 방법

연구의 범위는 법률 분석과 사례 분석으로 구분할 수 있다. 법률 분석의 경우, 부동산 개발 PF의 금융기관에서 사업성을 평가하여 직·간접적으로 투자하는 형태로서 부동산 투자의 사업성 평가 기준과 손실 금액, 신용 등급기준을 규정하는 「금융투자회사의 리스크 관리 모범 기준」과 「부동산 프로젝트 파이낸싱 리스크 관리 모범 기준」의 PF의 책임 준공과 관련된 기준을 분석하였다. 사례 분석의 경우, 국내보다 분리발주에 관한 사항이 먼저 진행되었던 미국과 일본의 사례를 검토하였으며, 검토 항목은 PF 구조와 자기자본금 투자율, 자금 조달 비율 등의 금융 흐름을 국내 PF와 비교하였다.

### 3. 분석 결과

#### 3.1 Project financing 법률 분석 결과

Project financing은 무소구 금융 즉 프로젝트로 발생하는 사업 수익을 담보로 진행하기 때문에 금융 대주는 사업평가, 자산 건전성, 위험허용한도설정 등을 감안해야 한다. 여기에서 무소구 금융이란 수입자의 지급 불이행에 대해 수출채권을 매입한 금융 기관이 수출자에게 상환청구 요청을 하지 않는 것을 말한다.

1) 세명대학교 소방방재학과

2) 세명대학교 소방방재학과 조교수, 교신저자(ninga777@naver.com)

표 1. 시공사 간접 Exposure(신용리스크) 관리 사례

Sortation	Managing Indirect Exposure Limits	Total Exposure Limit Management
Goal	Control for indirect exposure management reinforced by the contractor	Integrated Direct and Indirect Exposure Management for Actual Exposure Management of Construction Companies
How to set it up	Manage reasonable limits for indirect exposures	Establishing an integration limit in consideration of the company's repayment ability, etc
How to manage	Analysis of limit checking and approval procedures for real estate PF loans	

「금융투자회사의 리스크 관리 모범 기준」 제6-6조(투자기준) 제3항에 따르면, 부동산 PF 대출 및 관련 유동화증권 투자는 자기자본의 30% 이내로 제한한다. 또한 자산담보부기업어음증권(ABCP)에 대한 매입보장약정 시, 신용등급은 보통상위 2등급(AA)이내이며, 승인을 받으면 상위 3등급(AAA) 이내로 설정이 가능하다. 「부동산 프로젝트 파이낸싱 리스크 관리 모범 기준」에 따라 보험회사는 사업성 평가와 신용등급평가를 진행하기 위한 규정을 제시하며, 프로젝트의 위험 수준을 파악하고, 시공사의 위험요소를 관리하기 위해 보험회사가 제시하는 절차에 따라 간접 Exposure를 관리하여야 한다고 규정하고 있다. 금융회사와 연관된 금액 및 위험 리스크에 노출되어 있는 금액을 Exposure(신용리스크)라고 하며, 시공사의 간접 Exposure 관리에 대한 설정 및 관리 방법은 표 1과 같다.

### 3.2 해외 PF대출 구조 분석 결과

국내의 PF 구조는 프로젝트의 수익성 즉 미래현금흐름을 담보로 진행하나, 실상은 자금력이 부족한 시행사를 시공의 신용도에 의존하여 대출금 회수를 위해 책임 준공 확약을 진행한다. 원금의 5~10%를 출자하며 나머지 자금을 대출을 이용한다[3].

미국의 경우, 부동산개발사업의 사업 주체는 대부분 유한 책임 회사(LLC)이며, 이외 다양한 형태가 존재한다. 부동산개발사업의 주체는 개발회사, 시공사, 투자자 및 출자 파트너, 대출기관, 자산관리사로 구성된다. 이때 사업 주체인 개발 회사는 사업 초기에 적정 자본금을 통상 20%~30%정도를 투자자 및 출자 파트너로부터 조달하고, 나머지 금액은 금융기관에서 건설자금대출 혹은 장기저당 대출을 통하여 조달한다[4].

일본의 경우, 프로젝트의 주체인 SPC를 설립하여 자금 조달을 진행하며, 프로젝트회사의 소유권과 라이선스 및 다양한 계약들을 담보로 진행한다. Project financing은 사업타당성 및 사업주의 능력을 평가하고, 사업의 리스크를 검토를 바탕으로 단계별 통제 방안을 마련한다[4].

## 4. 결론

시공사의 책임 준공과 관련하여 국내 법률과 국내외 PF 구조를 분석하였다. 국내 법률은 프로젝트의 실현 가능성을 평가하고, 리스크 관리를 위해 점검 체계를 구축하도록 규정하고 있다. 위험 허용 한도를 설정하기 위해서는 회사의 상환능력을 감안해야 한다.

국내의 PF 구조는 시공사의 신용도를 의존하는 형태로 프로젝트의 미래 현금 흐름을 담보로 하는 목적과 다르게 대출금 상환을 목적으로 운영되어 영세한 시행사의 신용 보강을 시공사가 하는 형태이고 자기자본은 5~10%로 낮다. 해외 PF 구조는 프로젝트 회사를 설립하여 사업성 및 사업주를 평가하고, 시공사의 책임 보증을 통해 사업을 보장하는 계약은 거의 없으며, 시행사의 자기자본은 30%정도로 국내보다 많은 비율을 차지하는 것으로 나타났다.

따라서, 국내 PF 구조는 사업의 수익성 검토와 시행사의 자기자본률, 상환능력을 평가를 강화하고, 시공사의 책임 보증의 형태가 아닌 방법을 검토하여 리스크의 부담을 줄일 필요가 있다고 판단된다.

## 감사의 글

본 연구는 정부(과학기술정보통신부)의 재원으로 한국연구재단(NRF)의 지원을 받아 수행되었습니다. (No.2022R1F1A1073333)

## 참고문헌

1. 소방청 면담보고. 2022.
2. 송민석. 책임준공을 이용한 PF구조에 관한 연구: Call Option 이용을 중심으로, 건국대학교. 2006. 74 p.
3. 이보미. 우리나라 부동산 PF 구조의 문제점과 시사점, KIF한국금융연구원 금융브리프 논단. 2023. 제32권 12호. p. 4-9.
4. 이인혁. 미국과 일본의 부동산 PF 평가모형 분석. 하나금융경영연구소. 2010. 제98호. 30 p.