

부동산 PF사업의 리스크 관리에 관한 연구

A Study on the Risk Management of Projects to which the Real Estate Project Finance

김 성 철*
Kim, Sung-Chul

이 정 철**
Lee, Jeong-Cheol

이 찬 식***
Lee, Chan-Sik

요 약

최근 부동산 경기 침체에도 불구하고, 부동산 PF(Project Financing)시장은 대규모 프로젝트를 수주하기 위한 경쟁이 매우 치열하다. 부동산 PF사업은 사업성공 시 높은 수익률을 보장하지만, 사업초기단계부터 사업을 위협하는 많은 리스크가 존재한다. 부동산 PF사업 리스크에는 금융리스크, 건설리스크, 법적리스크, 기타리스크가 있으며, 각 항목별 발생 가능한 리스크 요인을 파악 후, 각 요인에 따른 관리 방안을 강구해야 한다.

본 연구는 각 항목별 리스크 요인을 도출하기 위해서 부동산 PF사업에 참여하는 시행사, 건설회사, 금융기관의 실무자를 대상으로 설문조사를 실시하였고, 각 요인에 따른 리스크 관리 방안을 제시하였다. 주요 관리 방안은 사업의 적정 수익률 확보와 차입금 상환에 대한 조치이고, 사례연구를 통해 주요 관리 방안의 적합성을 검증하였다. 본 연구에서 제시된 리스크 요인과 관리방안은 부동산 PF사업 수행 시 발생하는 리스크를 관리하는데 도움을 줄 것으로 기대된다.

키워드: 부동산 PF, 리스크(Risk)요인, 리스크 관리 방안

1. 서 론

1.1 연구의 배경 및 목적

2008년 상반기 부동산 PF(Project Financing)시장은 매달 조 단위의 공모형 PF 프로젝트를 수주하기 위해, 대형 건설사들의 경쟁이 매우 치열했다. 지난 1월의 L공사의 영등포 교정시설 이전사업을 시작으로 은평 뉴 타운 사업, 상암 DMC 랜드 마크 사업, 광고 비즈니스 파크까지 많은 PF 프로젝트가 쏟아져 나왔다.

부동산 PF 사업은 사업 성공 시 높은 수익률을 보장하지만, 사업초기단계부터 사업 성공을 위협하는 다양한 리스크가 존재한다. 토지비가 올라 사업성이 떨어지는가 하면, 사업자가 결정된 뒤 주민 보상 문제를 해결하지 못해 지지부진한 사업으로 전락하는 경우도 있다. 대표적으로, Y 국제 업무 단지는 공모 당시 경쟁이 매우 치열했지만, 사업 추진 과정에서 여러 가지 문제로 어려움을 겪고 있다.

PF사업을 이끌어가는 대표적인 S건설사는 최근 토지비,

원자재 값 상승, 분양가 상한제 등 사업성 확보에 어려움을 겪고, 신규 PF사업을 잠시 보류하고 있다. C개발사가 공모한 K역세권 복합단지 사업은 수익성이 불투명해 성공이 불투명한 프로젝트로 여겨지고 있다. 국내 부동산 PF사업의 대표적 재무투자자(FI)인 K은행은 부동산 개발사업의 주요 리스크인 분양대금 미회수 리스크를 해결하기 위해 시공경험이 많고 재무구조가 건실한 건설사하고만 컨소시엄을 구성하고 있다.

PF사업의 리스크 관리가 중요한 것은 거액 사업비, 높은 부채비율, 장기에 걸친 개발기간 등의 높은 리스크를 수반하는 속성을 가지고 있기 때문이다. 아울러, 금융기관이 위험 부담을 수반하는 제한적 소구 방식에 따르기 때문이다.¹⁾

본 연구의 목적은 부동산 PF사업의 주요 리스크를 파악하고 리스크를 효율적으로 관리 할 수 있는 방안을 강구하고자 한다.

1.2 연구의 방법 및 범위

본 연구는 PF사업 중에서 부동산 PF사업으로 연구범위를 한정하였다. 부동산 PF사업 추진 과정에 발생 할 수 있는 리스크에 초점을 맞추어 금융 리스크, 건설 리스크, 법적 리스크, 기타 리스크로 구분하였다. 그리고 그에 따

* 학생회원, 인천대학교 건축공학과 4학년, jigom0418@naver.com
** 일반회원, 인천대학교 건축공학과 석사과정, leejc00@nate.com
*** 종신회원, 인천대학교 건축공학과 교수, 공학박사(교신저자), cslee@incheon.ac.kr

1) 박동규, 「프로젝트 파이낸싱의 개념과 실제」, 2004, pp.137

른 리스크 위협요인과 관리방안을 제시하였다. 위협요인과 관리방안을 파악하기 위하여 문헌연구와 부동산 PF 사업에 관련된 실무자를 대상으로 설문조사를 실시하였다.

본 연구 결과를 실제로 진행되고 있는 부동산 PF사업의 리스크 관리방안과 비교를 통해 도출된 관리방안의 적합성을 검토하였다.

2 부동산 PF사업의 주요리스크 요인 도출

2.1 기존 연구 고찰

본 연구를 위해 기존 부동산 개발 및 PF(프로젝트 금융)의 리스크에 관한 연구문헌을 검토하였다. 부동산 PF사업은 일반적인 부동산 개발사업의 리스크를 가지고 있다. 또한 프로젝트 금융 적용에 따른 대출금 상환 리스크를 가지고 있다. 부동산 PF사업의 리스크를 파악하기 위해 현재까지 연구된 문헌검토결과는 다음과 같다.

김민형(2005)은 '부동산 개발사업의 사업단계별 리스크 요인 분석 및 관리방안'에서 건설사 실무자를 대상으로 설문문을 통해 사업단계별 잠재 리스크 요인을 분석하고, 관리방안을 제시하였다. 김진만(2004)은 '프로젝트 파이낸싱을 이용한 주택 개발 사업에 있어 위험 관리방안에 관한 연구'에서 부동산 개발을 8단계로 구분하여 리스크를 분석하고 관리방안을 제시하였다. 정대석(2004)은 '부동산 프로젝트 금융 적용사업에 대한 사업성 연구'에서 공동주택, 복합상가, 공장의 사업성에 따른 PF사업 적용가능성에 대해 연구하였다.

검토 결과 최근에 급증하는 공모형 PF사업과 같은 부동산 PF사업의 리스크 요인 분석 및 리스크 관리방안에 관한 연구는 아직 미흡한 실정이다.

2.2 각 항목별 리스크 요인 도출

부동산 PF사업에서 발생하는 주요 리스크는 금융, 건설, 법적, 기타 리스크로 구분된다.

각 항목의 주요 리스크 요인은 김민형(2005)의 '부동산 개발사업의 단계별 리스크 요인'과 정대석(2004)의 '부동산 프로젝트 금융의 사업성 검토'에 미치는 리스크를 참고하여 부동산 PF사업에서 발생 가능한 리스크 요인을 재구성하였다. 표 1은 발생 가능한 리스크 요인을 정리한 것이다.

표 1. 부동산 PF사업 리스크 요인

종 류		리스크요인
금융 리스크	자금조달 리스크	차입금 상환 계획의 적정성
		환율 및 금리의 변동
	사전분석 리스크	시행사의 재무실적 악화, 도산에 따른 위험
		분양가(주거, 상업시설)책정의 적정성
건설 리스크	토지계약 매입 리스크	사업현금흐름의 적정성
		사업수익율의 적정성
	분양 리스크	초기분양율의 적정성(분양개시 6월)
		지역의 인프라 계획 변경에 따른 입지조건 변화
사공 리스크	합의 형성의 지연(토지 사용승락)	개발계획에 대한 주변 주민의 반대
		경제 환경 변화에 따른 예상수요와 실제 수요의 불일치(미분양)
	주변의 인프라 정비 지연에 따른 분양률 저조	자금유출 가능성
		사고/재해 발생에 따른 공사 지연(공사중단 및 미완성 위험)
건설사 실적 악화로 도산	공사기간 연장 및 추가공사비 발생	
	브랜드 경쟁력	
법적 리스크	사업인허가 리스크	개발관련 인허가의 지연 (토지허가, 건축허가, 사업 및 분양승인)
		용적·공지 제공변경 등 계획의 기초조건 결정의 지연
	법적환경 리스크	세계 및 금리 정책의 변화에 따른 불안정성
		새로운 법률의 제정
기타 리스크	거주자 편의여건 미비	인근아파트 초기 분양률 저조
		소비자 선호도

(1) 금융 리스크

금융 리스크는 현금흐름과 예상현금 흐름 간 차이, 경제적 상황에 따른 현금흐름의 변동에 따라 생기는 리스크로 자금조달, 사전분석 리스크가 있다.

(2) 건설 리스크

건설리스크는 공사기간이 지연되거나, 추가 공사비 발생, 부실시공을 야기하는 리스크로 토지 계약·매입, 분양 및 시공 리스크가 있다.

(3) 법적 리스크

법적 리스크는 대상사업과 관련된 법적분쟁이나 법률적 해석상의 분쟁, 법규 등에 발생하는 리스크로 사업인허가와 법적환경 리스크가 있다.

(4) 기타 리스크

기타리스크는 위 세 가지 리스크 이외에 사업추진과정에서 사업에 영향을 줄 수 있는 리스크이다.

3 부동산 PF사업의 주요리스크 요인 분석

3.1 조사개요

본 설문조사는 시행사, 건설사, 금융기관에서 부동산 PF

2) PF(프로젝트 금융)는 장기에 걸쳐 거액의 사업자금이 소요되는 사업에 대하여 사업주의 재산상태(신용)나 물적 담보가 아닌 사업 자체의 사업성 및 자산이나 미래현금 흐름(Cash flow)에 근거하여 이루어지는 대출의 형태이며, 부동산 PF란, 금융의 대상을 부동산개발 사업에 적용한 것이다. (정대석, 부동산 프로젝트 금융 적용 사업에 대한 사업성 연구, 2004)

관련 3년 이상의 실무경력을 가진 실무자를 대상으로 수행되었다. 설문응답자는 총 48명으로 시행사 15명, 건설사 17명, 금융기관 16명이다. 부동산 PF사업에 참여하는 사업주체의 고른 분포 인원에 대해 설문을 실시하였다.

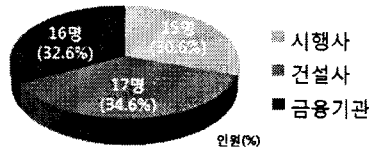


그림 1. 기관별 설문응답자 비율

설문내용은 표 1에 제시된 총 24개 설문항목에 대해 리스크 위협정도와 발생가능성에 대해 5점 척도로 설문하였다. 그리고 5점 척도의 평균점수로 위협정도와 발생가능성을 분석하였다.

3.2 각 항목별 리스크 위협정도와 발생가능성

(1) 금융 리스크

금융 리스크는 표 2에 제시된 차입금 상환 계획의 적정성 등 총 8개 항목에 대해 위협정도와 발생가능성을 조사하였다. 위협정도는 분양가(주거, 상업시설)책정의 적정성(4.26), 사업현금흐름의 적정성(4.21), 초기분양률의 적정성(4.11)이 높게 나타났다. 발생가능성은 초기분양률의 적정성(4.00), 분양가(주거, 상업시설)책정의 적정성(3.89), 차입금 상환 계획의 적정성과 환율 및 금리의 변동(3.72)이 높게 나타났다. 분양가(주거, 상업시설)책정의 적정성은 위협정도와 발생가능성이 모두 높게 나타났다. 사업초기 분양가 책정이 적정항가에 대한 신중한 검토가 요구된다. 또한 사업현금흐름과 차입금 상환에 대한 구체적 계획과 환율 및 금리 변동에 신중을 기해야 할 것으로 고려된다.

표 2. 금융 리스크

리스크요인	위협정도		발생가능성	
	평균	순위	평균	순위
출자금 상환 계획의 적정성	3.63	5	3.72	3
환율 및 금리의 변동	3.63	5	3.72	3
분양가(주거, 상업시설) 책정의 적정성	4.26	1	3.89	2
사업현금흐름의 적정성	4.21	2	3.56	5
사업수익율의 적정성	3.53	6	3.50	6
초기분양률의 적정성(분양개시 6월)	4.11	3	4.00	1
시행사의 재무실적 악화로 도산 위험	3.95	4	3.44	4
지역의 인프라 계획 변경에 따른 입지조건의 변화	3.42	7	3.00	7

(2) 건설 리스크

건설 리스크는 표 3에 제시된 개발 계획에 대한 주민의 반대 등 총 9개 항목에 대해 위협정도와 발생가능성에 대

해 조사하였다. 위협정도는 경제 환경 변화에 따른 예상 수요와 실제 수요의 불일치(4.11), 합의 형성의 지연(3.63), 시행사, 건설사 실적 악화 및 도산(3.53)이 높게 나타났다. 발생가능성은 경제 환경 변화에 따른 예상 수요와 실제 수요의 불일치(4.11), 합의 형성의 지연(3.39), 브랜드 경쟁력(3.33)이 높게 나타났다. 부동산 PF 사업의 건설공사 수행 시 경제 환경 변화에 따른 예상수요와 실제수요의 불일치(미분양)가 가장 큰 리스크로 실제수요 예측이 절실히 요구된다. 건설 리스크의 눈여겨 볼 것은 대체적으로 위협정도에 비해 리스크 발생가능성은 다소 적은 것으로 나타났다.

표 3. 건설 리스크

리스크요인	위협정도		발생가능성	
	평균	순위	평균	순위
개발계획에 대한 주변 주민의 반대	3.26	6	3.33	3
합의 형성의 지연	3.63	2	3.39	2
경제 환경 변화에 따른 예상수요와 실제 수요의 불일치(미분양)	4.11	1	3.78	1
인프라 장비 자연에 따른 분양률 저조	3.37	5	3.06	6
자금유출 가능성	3.16	7	2.89	8
공사 중단 및 미완성 위험	3.11	8	2.72	9
건설사 실적 악화 및 도산	3.53	3	3.17	5
공사기간 연장 및 추가공사비 발생	3.05	9	2.94	7
브랜드 경쟁력	3.47	4	3.33	3

(3) 법적 리스크

법적 리스크는 표 4에 제시된 개발관련 인허가의 지연 등 총 4개 항목에 대해 위협정도와 발생가능성에 대해 조사 하였다. 위협정도는 세제 및 금리 정책의 변화에 따른 불안정성(3.95), 개발관련 인허가의 지연(3.68)이 높게 나타났다. 발생가능성은 개발관련 인허가의 지연(3.83), 세제 및 금리 정책의 변화에 따른 불안정성(3.72)이 높게 나타났다. 개발관련 인허가 지연, 세제 및 금리 정책의 변화에 따른 대책이 요구된다.

표 4. 법적 리스크

리스크요인	위협정도		발생가능성	
	평균	순위	평균	순위
개발관련 인허가의 지연 (토지허가, 건축허가, 사업 및 분양승인)	3.68	2	3.83	1
용적·공지 제공면적 등 계획의 기초조건 결정의 지연	3.21	4	3.11	4
세제 및 금리 정책의 변화에 따른 불안정성	3.95	1	3.72	2
새로운 법률의 제정	3.58	3	3.28	3

(4) 기타 리스크

기타 리스크는 표 5에 제시된 거주자 편의여건 미비 등 총 3개 항목에 대해 위협정도와 발생가능성에 대해 조사하였다. 대체적으로 리스크요인이 부동산 PF사업에 있어서

크게 작용하지 않는 것으로 나타났다. 하지만, 거주자 편의 여건의 미비에 대한 대책 수립은 반드시 대비해야 할 것으로 요구된다.

표 5. 기타 리스크

리스크요인	위험정도		발생가능성	
	평균	순위	평균	순위
거주자 편의여건 미비	3.63	1	3.16	2
소비자 선호도	3.32	2	3.22	1
인근아파트 초기 분양률 저조	3.00	3	3.06	3

각 항목별 리스크의 위험정도가 높은 것은 발생가능성도 높은 것으로 나타났다. 금융 리스크의 분양가(주거, 상업시설)책정의 적정성(4.26), 사업현금흐름의 적정성(4.21), 건설 리스크의 경제 환경 변화에 따른 예상 수요와 실제 수요의 불일치(4.11)가 위험정도 가장 높은 것으로 나타났다. 이는 PF대출에 따른 차입금 상황에 결정적 영향을 주는 요인이 가장 위협적인 요인으로 작용하는 것으로 분석된다.

4. 부동산 PF사업의 주요리스크 관리방안

4.1 금융 리스크 관리 방안

금융 리스크의 주요 위협요인은 분양가 책정의 적정성, 차입금상환계획의 적정성, 초기 분양율의 적정성 등은 사업 시행 전 추정적인 자료에 의존한다. 불확실한 자료의 정확성을 높이기 위해 철저한 현지조사가 필요하고, 정확한 손익계산에 대한 기술과 경험이 필요하다. 즉, 사례 및 경험을 비추어 예상수익률을 산정할 수 있어야 하고, 각 리스크에 대한 관리방안을 강구해야 한다.

표 6. 금융 리스크 관리방안

리스크요인	관리방안
출자금 상환 계획의 적정성	사업주(Sponsor)의 자금 보충 약정
환율 및 금리의 변동	에비비 조성 및 파생상품 이용
분양가(주거, 상업시설)책정의 적정성	사전조사, 보험 또는 제3자의 보증
사업현금흐름의 적정성	외부기관 활용한 사전타당성 분석
초기분양율의 적정성(분양개시 6월)	철저한 현지조사(사전조사)
시행사의 재무실적 악화로 도산 위험	사업추진을 위한 SRC설립, 사업기간 중 신규 사업 제한

또한, 최근 행해지고 있는 대부분의 프로젝트 파이낸싱은 변동금리에 근거해 행해지고 있다. 변동금리에 대한 대책으로 선물·스왑 등의 파생금융상품³⁾을 이용해서 해결해

3) 파생상품 ; 원자재, 통화, 증권 등의 기초자산에 근거하여 파생된 상품(선도계약, 선물계약, 스왑계약, 옵션계약 등)

야한다.⁴⁾ 표 6은 금융 리스크의 관리방안을 나타낸 것이다.

4.2 건설 리스크 관리 방안

건설 리스크의 주요 위협 요인은 경제 환경 변화에 따른 예상수요와 실제수요의 불일치(미분양)이다. 분양은 사업승패를 좌우하는 가장 중요한 요인이다. 미분양은 소비자의 욕구를 충족시키지 못하거나, 시장상황에 반대되는 계획을 했을 때 발생한다. 소비와 시장의 요구에 부합하는 수요계획을 설정해야 리스크 발생을 최소화 할 수 있다.

공사 중 건설사 도산으로 공사가 중단되는 경우가 있다. 공사 중단에 따른 미완성 및 완공지연에 관한 리스크는 비교적 낮게 나타났지만, 프로젝트가 기한 내에 완공이 되지 않으면 건설사의 부채상환능력에 영향을 미치게 된다. 이는 프로젝트 현금유입을 지연시켜 계약 불이행에 따른 손해와 함께 프로젝트 진행에 상당한 위험을 가중시킨다. 이 리스크를 해결하기 위해 예비비 및 보증을 통해 대비해야 한다. <표 7 참조>

표 7. 건설 리스크 관리방안

리스크요인	관리방안
경제 환경 변화에 따른 예상수요와 실제 수요의 불일치(미분양)	목표 분양률 설정, 분양 미달 시 공사비 지급 유보
건설사 실적 악화 및 도산	사공권 포기각서, 연대사공보증
합의 형성의 지연	주민과 반복적인 협의 및 설명회

4.3 법적 리스크 관리 방안

법적 리스크의 주요 위협요인은 개발관련 인허가 지연, 세제 및 금리 정책의 변화, 새로운 법률의 제정은 사업추진에 있어서 예상치 못 하게 발생한다. 그에 따른 리스크를 해결하기 위해서 사업주와 대출은행 등 주요 이해당사자가 공동으로 위험을 부담하거나 정부 및 공공기관의 보증을 받아두는 것이 필요하다. 더불어 해당관청의 관계공무원과 원만한 관계를 유지하면서 리스크를 대처해 나아가야 한다. PF대출도 법적인 리스크 때문에 발생할 수 있는 손실을 감안하여 대출이 이루어져야 한다. <표 8 참조>

표 8. 법적 리스크 관리방안

리스크요인	관리방안
개발관련 인허가의 지연 (토지허가, 건축허가 사업 및 분양승인)	인허가 전제대출, 인허가 가능성 사전점검
세제 및 금리 정책의 변화에 따른 불안정성	정부정책에 신속하게 대응 (손실 최소화)
새로운 법률의 제정	사전 정보 파악과 파급효과 분석

4) 전광섭, 「주택금융론-주택금융의 이해와 실제」, 2007, pp.239

4.4 기타 리스크 관리 방안

기타 리스크로 거주자 편의여건 미비, 소비자 선호도, 인근 아파트의 초기 분양률의 저조가 주요리스크로 나타났다. 이는 사업의 원활한 진행을 위해 금융, 건설, 법적인 리스크와 다르게 소비자의 심리에 초점을 맞추어야 한다. 즉, 소비자의 만족, 소비자의 신뢰를 얻기 위한 마케팅 전략으로 리스크를 해결할 수 있다. 표 9는 기타리스크의 관리방안을 정리한 것이다.

표 9. 기타 리스크 관리방안

리스크요인	관리방안
거주자 편의여건 미비	편의여건 개선에 대한 홍보
소비자 선호도	브랜드 마케팅 활성화
인근아파트 초기 분양률 저조	인근 아파트와 차별화

본 연구에서 제시된 네 가지 리스크 관리방안을 살펴보면, 공통된 특징을 가지고 있다. 철저한 사전조사와 예측 가능한 수익률을 바탕으로 안정적인 대출금 상환에 초점이 맞추어져 있는 것이다. 철저한 분양 수요 조사, 보증, 목표 분양률 미달 시 공사비 지급 유보, 연대시공보증, 인허가 전제대출 등의 관리방안은 적정 수익률과 대출금 상환 안정성이 보장된 가운데 부동산 PF사업을 진행시키는 것으로 분석 되었다.

5. 부동산 PF사업 사례연구

앞서 제시한 부동산 PF사업의 리스크 및 관리방안과 실제 사례 비교를 통해 관리방안의 적정성을 검증하고자 한다. 사례현장은 L사가 시행사이고, K사가 채무 투자자(FI)로, S건설사 컨소시엄으로 구성된 현재 진행 중인 복합개발 공모형 PF사업이다.

표 10. 사업개요(사례)

사업명	XX시설 개발사업
대지위치	서울시 G구 G동 일대
대지면적	약 3만 4천여평
공사규모	지상39층, 31층 지하5층, 2층
공사기간	2010년11~ 2014년12월 (4년 2개월)
용도	공동주택, 업무시설, 판매 및 영업시설, 문화 및 집회시설, 운동시설

본 사례의 리스크 요인 및 관리방안은 부동산 개발사업 전문 평가 기관에서 본 사례의 리스크요인을 분석한 후 관리방안을 제시한 것으로 다음과 같다. <표 11 참조>

표 11. 사례의 리스크 관리방안

리스크요인	관리방안	
금융 리스크	착공 시 출자 이행 능력 리스크	사업 참여자의 신용도 및 자금조달능력으로 판단
	출자금 회수 리스크	인근지역의 업무시설, 할인점 등의 매출에 따라 적정 수익성 예상
	자금조달 리스크	순차적인 자본증자를 통해 조달, 입지 및 분양성 철저한 조사
건설 리스크	분양지연 및 미분양 리스크	주위의 분양시세 사전조사를 통해 경쟁력 있을 것으로 예상
	사업수행능력 리스크	시공능력 최상위권인 건설사와 시행사로 구성
법적 리스크	인허가 리스크	국내 대표적인 시행사의 주관과 주관관청의 인허가 적극적 지원

XX시설 개발사업의 금융 리스크는 출자 이행 능력, 출자금 회수, 자금조달 리스크가 주요리스크이고, 리스크를 관리하기 위해 수익성 및 분양성 확보를 주요 관리 방안으로 제시하였다. 본 연구와 비교해 보면, 가장 리스크가 높은 분양가(주거, 상업시설)책정의 적정성, 사업현금흐름의 적정성 리스크 관리 방안과 매우 유사한 것으로 나타났다. 사전조사를 통한 예상수익률 산정과 보증 및 보험으로 리스크를 해결하는 것으로 제시되었다. 건설리스크 관리방안으로 분양지연 및 미분양 리스크를 해결하기 위해 분양시세 조사와 사업수행경험이 있는 검증된 기관에 사업을 진행시키는 것으로 나타났다. 인허가 리스크 관리방안으로 검증된 시행사의 주관과 해당관청의 적극적인 지원이 필요함을 제시하였다. 건설리스크와 법적리스크는 본 연구의 리스크 관리방안과 매우 유사한 방법으로 나타났다.

XX시설 개발사업의 리스크 관리방안은 본 연구가 제시한 관리방안 초점과 매우 유사했다. 이는 철저한 사전조사와 적정수익률을 바탕으로 안정적인 대출금을 상환하는 것이었다

6. 결론

최근 부동산 경기 침체에도 불구하고, 부동산 PF 시장은 매우 경쟁이 치열하다. 부동산 PF사업은 사업성공 시 높은 수익률을 보장하지만, 사업성공을 위협하는 리스크가 사업초기단계부터 많이 있다. 리스크에는 금융 리스크, 건설 리스크, 법적 리스크, 기타 리스크 등이 있는데, 성공적인 사업수행을 위해 각 항목에 대한 리스크 위협요인을 파악하고, 관리 방안을 강구해야 한다. 본 연구는 각 항목별 리스크 요인을 도출하기 위해 부동산 PF사업에 참여하는 시행사, 건설사, 금융기관의 실무자를 대상으로 설문조사 실시했다. 그리고 각 항목별 리스크 관리 방안도 함께 제시하였다.

금융 리스크의 주요위협 요인은 분양가 책정의 적정성,

초기분양률의 적정성, 사업현금 흐름의 적정성이 주요 위협 요인으로 분석됐고, 건설 리스크는 토지 계약 및 매입과정에서 발생하는 합의 형성의 지연, 경제 환경의 변화에 따른 예상수요와 실제수요와의 불일치로 분석됐다. 법적 리스크는 개발 인허가 지연이 주요 위협요인으로 분석됐고, 기타 리스크로는 개발 후 예상되는 거주자 편의시설 미비가 분양성에 영향을 주는 것이 주요 위협 요인으로 분석 됐다. 제시된 주요 위협 요인은 발생가능성도 높은 것으로 분석되었다.

본 연구에서 제시된 금융, 건설, 법적, 기타 리스크의 주요 관리방안은 각 리스크 요인에 대한 철저한 사전조사가 필요한 것으로 나타났다. 그리고 PF대출에 따른 자금회수를 고려한 철저한 분양 수요 조사, 보증, 목표 분양률 미달 시 공사비 지급 유보, 연대시공보증, 인허가 전제대출이 주요 관리 방안으로 제시되었다. 이는 부동산 PF사업을 성공적으로 이끌어 내기 위해서 적정수익률 확보와 차입금 상환을 우선적으로 고려한 것으로 분석된다.

본 연구는 최근 증가하고 있는 부동산 PF사업에서 발생 가능한 리스크 관리방안을 제시함으로써 향후 수행될 부동산 PF사업을 성공적으로 이끌어 낼 수 있을 것으로 기대한다.

참고문헌

1. 전광섭(2007). 주택금융론-주택금융의 이해와 실제, 부연사, 서울, pp. 229-240.
2. 윤성찬, 윤석현, 백준홍(2006). “부동산 개발 사업에서 리스크의 불확실성을 감안한 현금흐름 예측”. 대한건축학회 논문집, 제22권 제12호, 대한건축학회, pp. 165-172.
3. 정호근, 이상범(2006). “건설 프로젝트 파이낸싱의 사업 타당성 방법에 관한 연구”. 대한건축학회 학술발표대회 논문집, 제26권 제1호, 대한건축학회, pp. 549-552.
4. 김민형(2005). “부동산 개발사업의 리스크 요인 분석 및 관리방안-공동주택 개발사업 중심으로”. 한국건설산업연

- 구원, pp. 34-48.
5. 김창수(2005). “부동산 개발과 금융-프로젝트 금융(PF)을 중심으로”. 대한국토·도시계획학회 정기학술대회, pp. 917-923.
6. 고성수(2005). “부동산 개발을 위한 프로젝트 파이낸싱 현황 및 과제”. 한국건설관리학회, pp. 917-923.
7. 정대석, 서민석(2005). “도시개발사업의 수익성 분석 연구”. 대한국토·도시계획학회, 제40권 제7호, pp. 57-72.
8. 김상철, 박찬정, 윤준선(2004). “리스크 관리를 통한 프로젝트 타당성 검토방안에 대한 연구”. 건설관리, 제5권 제3호, 한국건설관리학회, pp. 97-105.
9. 정대석(2004). “부동산 프로젝트 금융 적용 사업에 대한 사업성 연구”. 대한국토·도시계획학회 논문집, 제39권 제6호, 대한국토·도시계획학회, pp. 175-179.
10. 박동규(2003). 프로젝트 파이낸싱의 개념과 실제, 명경사, 서울, pp. 137-143.
11. 정동욱(2001). “SOC 민간투자사업의 재무적 리스크 분석에 관한 연구”. 서울시립대학교 공학석사논문, pp. 74-83.

Abstract

In spite of economic slump, the Real Estate PF(project financing) market competes for receiving large project orders. While the project is successful, the Real Estate PF still guarantees a high benefit ratio. But the initial stage of the project involves many risks. There are many financial, constructional, legal, and other risks. After searching for possible risks, we must consider a management plan.

This study executed a question investigating risk factors and management plans. Those who have studied for 3 or more years have concluded that the question objects are developer, construction company, and financial institution staff. The main management plans take actions for proper benefit rate security and loan repayment. This study has also been verified through the actual case. The study results will help solve the Real Estate PF project's risks.

Keywords : Real estate PF, Risk factor, Risk management plan