Journal of the Korea Academia-Industrial cooperation Society
Vol. 16, No. 1 pp. 195-204, 2015

http://dx.doi.org/10.5762/KAIS.2015.16.1.195
ISSN 1975-4701 / eISSN 2288-4688

상호저축은행 부실PF사업장 정상화 방안

신종칠[1], 백민석[2*]
[1]건국대학교 부동산학과, [2]세명대학교 부동산학과

Research on the Normalization Schemes for Insolvent Development Site on Mutual Savings Banks

Jong-Chil Shin[1], Min-Seok Baik[2*]
[1]Dept. of Real Estate, Konkuk University
[2]Dept. of Real Estate, Semyung University

요 약 본 연구는 상호저축은행의 부실PF사업장의 정상화 사례분석을 통한 문제점 도출 및 개선방안 제시에 그 목적을 두었다. 본 연구를 통하여 다음과 같은 연구 성과를 도출하였다.
먼저, 캠코를 통한 상호저축은행의 부실PF사업장 정상화 방안은 당초 계획과 달리 활발하게 정상화되지 못하였음을 알 수 있었다. 이는 관련주체들의 복잡한 이해관계와 더불어 급격하게 위축된 부동산시장의 상황으로 인한 것이지만, 캠코가 주도적으로 정상화사업을 추진할 수 없었던 것은 관련 규정과 근거의 미비, 공기업의 미온적인 사업추진 등이 부수적인 원인으로 판단되었다. 향후 현재까지도 남아 있는 다수의 부실PF사업장의 정상화를 위하여 이와 관련한 제도적인 적극적 보완이 필요할 것으로 생각된다.
다음으로 캠코가 우선적으로 정상화를 도모한 32개 부실PF사업장의 관련 자료들을 분석하여 입찰을 통하여 정상화가 가능할 것으로 인정받은 사업장과 타 사업장들을 비교하였다. 이 과정에서 상관분석, 로짓분석 등을 시행하였으나, 표본 사례수가 적은 이유 등으로 상관분석에서의 사업장이 위치한 지역 변수만이 유의한 결과를 나타내었다.
다음으로 부실PF사업장 정상화 과정을 통하여 도출된 문제점과 관련하여 캠코의 PFV에 대한 직접출자, PF채권 유동화 방식의 다양화, 개발리츠의 활성화를 대안으로 제시하였다.

Abstract This study analyzed the normalization cases of the mutual savings bank insolvency PF (MSBIPF) to suggest the appropriate improvements according to the purpose. The results were as follows. First, the original intention to normalize the MSBIPF was unsuccessful. This may be caused by the daunting situation of the real estate market along with the complex and shared interests. On the other hand, it can be responsible for the lack of evidence and related regulations as well as the lukewarm attitude on public projects. Active institutional settings are warranted to compensate the remaining insolvent businesses to PF even today and in the future. The data related to the recognized sites as the poorest 32 PF sites was compared primarily to normalize by KAMCO and the relevant sites. The area variable was the only significant variable according to the correlation analysis and logit analysis. The direct investment, diverse PF-backed bonds and the activation of the Ritz can be suggested as alternative ways of normalization with respect to the issue of the KAMCO.

Key Words : Normalization Scheme for Insolvent Development Site, KAMCO, Mutual Savings Bank Project Financing

*Corresponding Author : Min-Seok Baik(Semyung Univ.)
Tel: +82-43-649-1583 email: db29438e@semyung.ac.kr
Received July 28, 2014 Revised (1st August 29, 2014, 2nd September 1, 2014) Accepted January 8, 2015

1. 서론

국토교통부에 따르면 부동산개발사업이 계획대로 추진되지 못하고 사업장의 공사가 중단되어 방치되고 있는 현장이 전국적으로 450여개에 달한다[1].이러한 현실은 다음과 같은 문제점을 야기하고 있다. 먼저, 해당 사업과 관련된 은행권과 상호저축은행 모두에게 커다란 부담으로 작용하고 있으며, 특히, 상호저축은행은 프로젝트 파인낸싱(Project Financing, 이하 "PF")사업장의 부실화가 원인이 되어 약 3차에 걸쳐 영업정지 등의 행정처분을 받고 문을 닫은 곳이 20개 업체에 달하고 있다[2]. 다음으로 공사가 중단된 건축물이 장기간 방치될 경우 도시 미관과 환경을 저해하고 도시지역에 대한 부정적 이미지를 형성하는 것은 물론, 장기 방치로 인한 시설물 부식 등으로 주민의 안전을 위협하는 요소가 되고 있다. 또한 도시내 방치건축물은 범죄・탈선 장소로 활용되거나 화재 발생이 우려되는 등 각종 사회적 부작용과 비용을 수반하고 있는 실정이다.

이러한 문제점을 인식하여 정부는 두 가지 방향으로 해당 문제점을 해결하고자 노력하였다. 먼저 금융권의 안정화를 위하여 한국자산관리공사를 통하여 해당 사업장들의 정상화를 도모하였으며, 이후 「공사중단 장기방치 건축물의 정비 등에 관한 특별조치법(이하 특별조치법이라 한다)」을 제정하여 시행하고 있다. 반면, 이와 같은 다각적인 정상화 노력에도 불구하고 관련 법규들 간의 대립, 시행상의 문제점들로 인하여 별다른 성과를 도출하지 못하고 있는 실정이다[3].

학술분야에서 부실PF사업장 정상화와 관련한 선행연구는 아직까지 학술적 연구로서 갖추어야 할 기본적인 틀이 없다는 문제점을 가지고 있다. 이로 인해 소수의 선행연구만이 이론적인 연구와는 조금 다른 시각과 접근방법을 활용하여 시사점을 도출해낸 것이 대부분의 성과라고 볼 수 있다. 이에 본 연구에서는 상호저축은행의 PF사업장으로서 공사가 중단된 사업장의 실태를 파악하고 이에 대한 정상화과정에서의 문제점과 개성방안에 관한 기초연구 토대를 제공하기 위하여 문헌연구와 통계분석, 법제분석 등 다면적인 연구 접근을 시도하였다. 이를 통하여 법률 및 제도의 개선과 더불어 실제적으로 중단된 PF사업장을 정상화 할 수 있는 새로운 아이디어가 구체화 되는데 도움이 될 수 있기를 기대한다.

2. 상호저축은행 부실PF사업장 정상화

2.1 PF부실화

PF(프로젝트 파이낸싱)란 금융회사로부터 특정 프로젝트 투자재원을 조달하기 위하여 사업주와 독립된 프로젝트에서 발생하는 현금흐름을 상환재원으로 하는 금융기법을 말한다[4]. PF는 대상 프로젝트의 미래현금을 담보로 재무적 투자자(Financial Investor, 이하 "FI")의 자본을 조달하는 것이기 때문에, 미래현금의 환가 가능성이 FI에게 담보가치를 지닐 만큼 구체적이고 명확해야 한다. 반면, 부동산 개발사업은 미래의 현금흐름이 명확하지 못한 경우가 대부분을 차지하고 있으며, FI는 이에 대한 투자위험을 최소화하기 위하여 미래현금흐름 이외의 추가적인 신용보강을 요구하게 된다. 이런 이유로 국내의 PF는 시공사의 지급보증을 담보로 하여 발생하는 수준에 그치고 있는 것이 현실이다[5].

최근 국내외의 부동산 관련 경기의 침체로 인하여 다수의 PF사업장이 부실화되어 사회적으로 중요한 문제로 대두되고 있다. 이러한 현상은 글로벌 금융위기 이후의 국내 부동산 시장의 침체와 더불어 사업시행자와 관련 금융기관들의 해당 사업에 관한 타당성분석의 실패로 인한 것으로 판단된다. 특히 상호저축은행의 PF관련 대출은 다수의 사례들에서 관련자들의 도덕적 해이 및 대출비리가 드러나고 있는 상황이다[6]. 본 연구의 분석대상 사업장과 유사한 시기의 저축은행 PF대출 규모는 2011년 말을 기준으로 예상손실규모가 약 3조원에 달하고, BIS 비율이 3-5% 수준으로 하락하는 양상을 나타내었다. 이는 2010년부터 구조화된 저축은행의 문제점과 더불어 PF대출의 수익성이 악화되면서 손실이 급속도롤 증가하였기 때문이다[6]. 이러한 결과는 은행권과 상호저축은행 모두에게 커다란 부담으로 작용하고 있다. 현재 PF와 관련하여 국내에서 사업이 중단되어 있는 사업장의 수는 상호저축은행, 일반은행, 시공회사 자체 미착사업장 등을 포함하여 대략 700여 곳으로 추정되고 있다[7]. 본 연구에서는 상호저축은행의 부실PF사업장의 정상화 방안에 초점을 맞추고자 한다.

2.2 부실화된 PF사업장 정상화 필요성

본 연구는 부실화된 PF사업장을 정상화하는 것이 꼭 필요하다는 문제제기와 함께 최근까지 추진되었으나 실질적인 성과를 거두고 있지 못한 정상화작업의 문제점과

더불어 개선방안을 제시하고자 한다. 부실화된 PF사업장은 장기방치시 가치하락이 불가피하게 된다. 이는 저축은행의 자산건정성 훼손으로 이어지게 되며, 궁극적으로는 국가경제 및 금융시장의 불안을 야기시키는 요인이 될 수 있다[8]. 이런 이유들로 인해 부실PF사업장을 정상화하는 것은 국부의 손실 방지측면에서도 중요한 의의를 가진다.

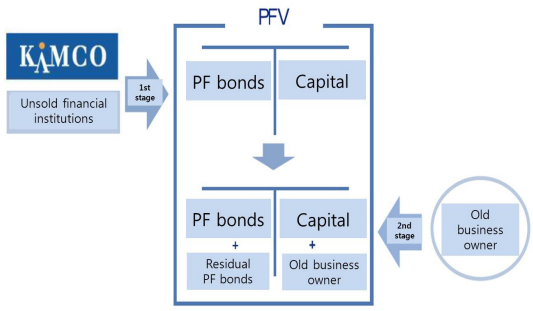
반면, 재무적 투자자인 FI 주도의 부실PF사업장 정상화는 쉬운 일이 아니다. FI의 자금관리는 전문가 부재 및 인력배분 등의 문제점으로 인한 한계가 존재하기 때문이다[5]. 이러한 문제점들을 보완하기 위하여 한국자산관리공사가 부실PF사업장의 정상화에 참여하게 되는 계기가 되었다.

2.3 한국자산관리공사(KAMCO)

부실화된 PF사업장을 정상화하기 위하여 은행권은 PF정상화뱅크(UPF)를 설립하여 적극적인 사업 구조조정을 통해 해당 사업장을 정상화시키려는 노력을 하고 있으며, 상호저축은행들은 부실PF사업장의 연체율 증가와 부동산 경기 침체로 인하여 회생불능의 상태에 빠지게 되자 보유한 부실PF채권을 한국자산관리공사(이하, “캠코”)에 매각하여 해결방안을 모색하고 있다.

캠코는 저축은행 PF사업장의 정상화를 위하여 세 가지의 정리방안을 고려하였다[8]. 첫째, 부실사업장의 사업시행자의 채무재조정 및 토지작업을 완료한 후 사업장을 건설사 등 주택사업자에게 매각하는 방안이다. 둘째, 인허가 완료 및 시공사 선정 후 사업장을 개발프로젝트 투자펀드나 리츠회사 등에 매각하는 방안이다. 셋째, 시공 및 분양완료 후 회수액 분배에 의한 정리방안이며, 착공과 동시에 일반 주택 수요자를 대상으로 한 분양을 추진하고자 하였다. 이러한 세 가지 방안을 통하여 저축은행으로부터 인수한 부실PF사업장을 정상화하고자 추진하였다. 이 과정에서 캠코 및 미매각금융기관은 채권 및 우선수익권을 현물출자하여 PFV를 설립하고, PFV는 보유된 채권을 기반으로 구 시행사로부터 토지를 이전받아 사업을 시행하고자 하였다. 이를 도식화하면 다음과 같이 나타낼 수 있다.

이러한 업무추진을 위해서 캠코는 각 사업장별로 PFV를 설립하고, 캠코가 자산관리 업무를 총괄적으로 수행하고자 하였다. 이 과정에서 우량건설사들로 하여금 PMC를 설립하게 하고, PMC가 개발사무를 담당하게 하여 전문성과 사업성공 가능성을 제고하였다.



자료 : KAMCO

[Fig. 1] Overview of the Normalization schemes for Insolvent Development Site on Mutual Savings Bank

2.4 사후정산 조건부 인수

사후정산조건부인수란 인수계약 체결 시 개산매입대금을 지급한 후 채권회수가 이루어진 시점에 개산매입대금과 회수금액의 차액을 상호 정산하는 방식이다. 채권회수와 관련된 손익이 매각기관인 저축은행에 최종 귀속되므로 진정한 의미의 매각으로 보기는 어렵다. 저축은행은 부실자산 매각으로 인해 매각일로부터 채권회수일(사후정산일)까지의 기간 동안 BIS비율 등 건전성 지표를 단기적으로 올릴 수 있다. 캠코는 저축은행의 PF채권을 인수하면서 저축은행과 사후정산 조건부 인수계약을 체결하였다[9]. 이러한 매입방식에 대한 문제점을 지적하는 주장이 제기되고 있으나, 캠코가 저축은행 PF부실로 인한 시장경제의 충격을 방지하고자 추진했던 당시의 상황을 고려한다면 최선의 방식이 아니었나 판단된다.

3. 상호저축은행 부실PF사업장 정상화 사례 분석

3.1 개요

캠코는 인수한 저축은행 부실PF채권 사업장 484개 중 정상화가 용이하다고 판단한 32개 사업장을 시범적으로 정상화를 추진하였다. 이들 32개 사업장에 관한 개요는 다음의 [Table 1]과 같다.

[Table 1] Summary of the Insolvent Development Site on Mutual Savings Bank(PF)

NO	Area	Totan bons	Bond holdings(%)	Site purchase ratio	Main use	FAR	Scale (households)	Licensing stage	Project stage	Liquidation value	Continuing value
1	Incheon	46,796	100.0%	100.0%	apartment	210.5%	2F~15F(338)	approved project plan	non construction	26,462	25,172
2	gyeonggi	54,150	100.0%	91.4%	apartment	326.5%	B2F~34F(299)	approved project plan	land acquisition in progress	25,592	53,539
3	seoul	35,500	100.0%	100.0%	Apartment factory	465.4%	B3F~13F	approved project plan	non construction	32,952	n/a
4	gwangju	22,000	84.1%	83.4%	apartment	199.3%	B2F~15F(192)	approved project plan	non construction	8,458	25,575
5	gyeonggi	66,246	74.0%	88.5%	apartment	219.4%	B2F~18F(483)	project approval	land acquisition in progress	13,820	n/a
6	seoul	70,146	82.9%	100.0%	apartment	400.0%	B3F~20F(38)	nonconfirmation	non construction	40,161	53,322
7	chungbuk	60,503	81.8%	100.0%	apartment	557.0%	(498)	confirmation	non construction	23,391	26,641
8	gyeonggi	70,000	70.0%	77.0%	apartment	178.0%	B2F~12F(252)	approved project plan	non construction	19,204	미평가
9	ulsan	17,500	100.0%	100.0%	apartment	223.8%	B2F~20F(496)	approved project plan	non construction	7,651	18,180
10	ulsan	53,770	51.6%	96.6%	apartment	250.2%	B2F~15F(247)	approved project plan	non construction	24,606	24,593
11	pusan	41,182	100.0%	100.0%	apartment	153.1%	B1F~15F(149)	confirmation	non construction	6,593	n/a
12	gyeongnam	23,060	100.0%	100.0%	apartment	219.8%	(651)	nonconfirmation	land acquisition in progress	10,068	n/a
13	daegu	58,737	100.0%	100.0%	apartment	312.0%	B2F~27F(767)	approved project plan	non construction	38,146	n/a
14	ulsan	28,329	100.0%	100.0%	residential complex	1045.3%	B6F~34F(409)	approved project plan	non construction	10,187	26,524
15	ulsan	37,067	100.0%	100.0%	residential complex	1056.2%	B6F~33F(196)	approved project plan	non construction	9,315	41,735
16	gwangju	22,000	100.0%	100.0%	apartment	243.4%	(222)	confirmation	non construction	16,504	n/a
17	chungnam	26,000	82.7%	100.0%	apartment	245.9%	B2F~20F(355)	confirmation	non construction	11,386	n/a
18	gwangju	17,946	86.1%	85.8%	apartment	193.9%	B1F~15F(262)	approved project plan	land acquisition in progress	5,480	0
19	gyeonggi	73,777	89.2%	90.0%	apartment	209.8%	B1F~20F(729)	approved project plan	non construction	33,651	37,211
20	chungnam	19,000	100.0%	100.0%	apartment	209.7%	B2F~21F(346)	approved project plan	non construction	6,501	n/a
21	gyeongg	66,381	53.4%	100.0%	apartment	198.7%	B4F~15F(2,013)	approved project plan	non construction	112,197	n/a
22	pusan	13,058	100.0%	100.0%	apartment	235.2%	B1F~15F(322)	approved project plan	construction stopped	13,646	n/a
23	jeonbuk	12,400	100.0%	56.6%	apartment	276.5%	(496)	approved project plan	non construction	15,384	n/a
24	gyeonggi	13,910	100.0%	97.5%	apartment	249.7%	B2F~20F(85)	approved project plan	land acquisition in progress	9,639	n/a
25	gyeonggi	42,919	86.0%	52.6%	apartment	199.9%	(727)	approved project plan	land acquisition in progress	66,565	n/a
26	ulsan	24,378	100.0%	100.0%	apartment	247.0%	2F~22F(634)	approved project plan	non construction	9,183	7,692
27	gyeongnam	15,320	100.0%	57.1%	apartment	219.6%	B1F~15F(403)	approved project plan	land acquisition in progress	6,065	12,228
28	gyeongnam	3,000	100.0%	100.0%	apartment	198.8%	B1F~15F(292)	approved project plan	land acquisition in progress	1,462	n/a
29	gyeongbuk	7,100	100.0%	100.0%	apartment	223.6%	(375)	nonconfirmation	land acquisition in progress	n/a	n/a
30	gwangju	44,000	94.3%	100.0%	residential complex	1000.5%	(436)	nonconfirmation	non constructiorhdtk	34,311	n/a
31	chungnam	196,614	34.8%	67.3%	apartment	249.7%	B2F~25F(2,059)	approved project plan	land acquisition in progress	41,388	116,594
32	gangwon	39,600	59.8%	77.2%	apartment	239.4%	B2F~25F(1,385)	nonconfirmation	land acquisition in progress	12,817	n/a
sum		1,322,390	78.1%	91.3%							

이들 사업장은 서울(18.8%), 수도권(15.6%), 지방(65.6%)의 분포를 보였다. 사업장의 주용도는 아파트(90.6%), 주상복합(6.3%), 아파트형공장(3.1%)로 나타나 다수의 아파트 사업장이 부실화된 것으로 나타났다. 사업장의 인허가 단계 및 사업추진 단계, 시공사 유무는 각기 다른 특색을 나타내었다. 이 가운데 계속사업 가치와 청산가치가 평가된 사업장은 14개로 나타났으며, 각 사업장들의 사업중단기간은 평균 53.2개월로 나타났다.

[Table 2] Distribution of the Insolvent Development Site on Mutual Savings Bank(PF)

Category	N	Frequency	Percent
Area	seoul	6	18.8
	capital area	5	15.6
	local area	21	65.6
Main use	apartment	29	90.6
	residential complex	2	6.3
	apartment factory	1	3.1
Licensing stage	approved project plan	23	71.9
	nonconfirmation	5	15.6
	confirmation	4	12.5
Project stage	land acquisition in progress	11	34.4
	non construction	20	62.5
	construction stopped	1	3.1
Presence of contractors	no	14	43.8
	bankruptcy	14	43.8
	yes	4	12.5
Continuing value evaluation	perform	14	43.8
	non nerform	18	56.2

3.2 부실PF사업장 정상화과정 분석

캠코는 부실 PF사업장 32곳 가운데 31곳에 대하여 새로운 사업시행자를 찾기 위한 입찰을 실시하였다. 입찰결과 21개 업체가 단독 또는 공동으로 15개 PF사업장에 입찰하였으며, 이 가운데 10개 사업장에 2개 이상의 적격업체가 참여해 유효 요건을 충족하게 되었다[10]. 캠코는 이들 가운데 10개 사업장에 대한 우선협상대상자를 선정한 뒤 가격협상에 들어갔으며, 본 계약이 체결된 사업장엔 프로젝트금융투자회사(PFV)를 설립하고, 이후 사업장별로 공사를 재개할 계획이었다. 캠코는 초기 입찰에서 유찰된 21개 사업장과 나머지 정상화 대상 사업장도 순차적으로 새로운 시행자를 찾으려 하였다. 본 연구에서는 이들을 변수화하여 다양한 분석을 실시하였다. 연구에 활용된 변수들에 대한 설명은 다음의 [Table 3]과 같다.

먼저, 각 변수들간의 상관분석을 실시하였다. 분석결과는 [Table 4]와 같다. 먼저 입찰여부와 관련이 있는 변수로 사업장 위치변수가 나타났다. 서울 및 지방의 사업장에 비해서 수도권의 사업장이 선호되는 것으로 나타났다. 이러한 분석결과는 중지되어 있는 PF사업장의 정상화 과정에서 새로운 시행자가 선호하는 조건이 어떠한 것임을 제시하는 중요한 결과로 해석된다. 기타 변수들은 유의한 상관성이 확인되지 않았으나, 이는 자료수가 적은 것에 기인한 결과로 해석된다[11]. 반면, 유의한 상관성은 확인되지 않았으나 상관계수 값의 방향성으로 볼 때 수도권의 사업장이 지방사업장에 비하여 정상화의 새로운 주체가 나타날 확률이 높으며, 전체 PF채권액은 적고, 캠코가 보유한 채권의 비율이 높은 것이 정상화에 유리한 것으로 해석된다. 이외에 토지매입비율은 높은 사업장이, 공사중단 기간은 짧은 것이 정상화에 유리한 것으로 나타났다. 사업장의 청산가치와 계속사업 가치는 높은 금액으로 평가된 사업장이 정상화에 유리한 것으로 나타났다. 이러한 분석결과는 통계적인 유의성 이외에도 사업장의 정상화와 관련하여 중요하게 고려되어야 할 요인들에 대한 분석결과로 해석되어 진다.

[Table 3] Variables

Variables	Category	Explanation	N	Min	Max	Ave	Std
Seoul	dummy	site is located in Seoul	32	0	1	.188	.397
capital area	dummy	site is located in capital area	32	0	1	.156	.369
local area	dummy	site is located in local area	32	0	1	.656	.483
total bons	continuous	total bons	32	3000	196614	41324.656	35122.988
holding bons	continuous	holding bons	32	3000	68327	32282.813	17773.321
bond holdings ratio	continuous	bond holdings ratio	32	0	1	.885	.174
site purchase ratio	continuous	site purchase ratio	32	1	1	.913	.144
apartment	dummy	apartment project	32	0	1	.906	.296
residential complex	dummy	residential complex project	32	0	1	.063	.246

apartment factory	dummy	apartment factory project	32	0	1	.031	.177
far	continuous	site floor area ratio	32	2	11	3.268	2.455
coverage ratio	continuous	site coverage ratio	32	0	1	.262	.155
approved project plan	dummy	project plan is approved	32	0	1	.719	.457
nonconfirmation	dummy	project plan is nonconfirmed	32	0	1	.156	.369
confirmation	dummy	project plan is confirmed	32	0	1	.125	.336
construction stopped period	continuous	onstruction stopped period	25	4	111	53.200	24.140
land acquisition in progress	dummy	in site, land acquisition in progress	32	0	1	.344	.483
non construction	dummy	non construction	32	0	1	.625	.492
construction stopped	dummy	construction stopped	32	0	1	.031	.177
no contractors	dummy	no contractors	32	0	1	.438	.504
contractors bankruptcy	dummy	contractors bankruptcy	32	0	1	.438	.504
contractors presence	dummy	contractors presence	32	0	1	.125	.336
bidders presence	dummy	normalization of business bidders presence	32	0	1	.469	.507
no bidders	dummy	normalization of business no bidders	32	0	1	.531	.507
liquidation value (million won)	continuous	site liquidation value	31	1,462	112,197	22,347	22,002
continuing value (million won)	continuous	site continuing value	14	0	116,594	33,500	28,505

[Table 4] Result of Correlation Analysis

Variables	Pearson's correlation coefficient with Bid Status
Seoul	.030
capital	.458**
local area	-.375*
total bons	-.018
holding bons	.133
bond holdings ratio	.058
site purchase ratio	.076
apartment	-.128
residential complex	.016
apartment factory	.191
floor area ratio	-.103
coverage ratio	-.038
approved project plan	-.109
nonconfirmation	.286
confirmation	-.166
construction stopped period	-.276
land acquisition in progress	.111
non-construction	-.049
construction stopped	-.169
no contractors	.055
contractors' bankruptcy	.055
contractors' presence	-.166
liquidation value(million won)	.036
continuing Value(million won)	.080

* p<0.05, ** p<0.01

다음으로 입찰을 통하여 정상화를 목적으로 하는 사업시행자가 발굴된 사업장과 그렇지 못한 사업장의 특성을 분석하였다. 해당 사업장의 보유채권비율과, 사업부지 매입률이 입찰자가 있는 사업장이 다소 높게 나타났다. 사업중지 기간은 입찰자가 있는 사업장들이 다소 짧은 것으로 분석되었다. 이러한 분석결과는 신규 사업자가 안정적으로 사업을 인수하여 추진할 목적인 경우 기타 사업장의 채권자가 많지 않으며, 사업부지에 대한 토지 작업의 완성도가 높은 곳을 선호하는 결과로 해석된다. 사업중단기간 또한 짧은 것이 정상화를 위한 추가 자금 투입에 유리할 것으로 판단된다.

입찰자가 있는 사업장들이 청산가치와 계속사업가치 모두 입찰자가 없는 사업장보다 높은 것으로 나타났다. 이는 입찰자들이 현재 상태의 부실 사업장을 인수하여 정상화하거나 또는 재매각하는 경우까지를 고려하였기에 나타난 결과로도 해석되어 진다. 기타 더미변수 항목의 값들은 해당 변수의 비율을 나타내고 있다.

다음으로 구축된 자료를 통하여 입찰자가 있는 사업장과 없는 사업장간의 로짓분석을 실시하였으나, 모형의 적합도가 유의한 결과를 나타내지 못하였다. 이는 앞서 기술한 사례수의 부족으로 인한 결과일 것으로 추정된다. 향후 보다 많은 사례 사업장에 대한 자료가 축적된다면 실질적인 실증결과를 도출할 수 있을 것으로 생각된다.

한편 이러한 분석결과에 대하여 공사가 중단된 사업장의 인수를 고려하는 시행자는 계량적인 수치 이외의도

[Table 5] Comparison of Development Sites based on the Results of Bidding

Category	A group of bidders presence			A group of no bidders			Total		
	N	Ave	Std	N	Ave	Std	N	Ave	Std
bond holdings ratio	15	.895	.147	17	.875	.199	32	.885	.174
site purchase ratio	15	.924	.131	17	.902	.158	32	.913	.144
construction stopped period	10	45.200	29.081	15	58.533	19.471	25	53.200	24.140
Seoul	15	.200	.414	17	.176	.393	32	.188	.397
capital area	15	.333	.488	17	.000	.000	32	.156	.369
local area	15	.467	.516	17	.824	.393	32	.656	.483
apartment	15	.867	.352	17	.941	.243	32	.906	.296
residential complex	15	.067	.258	17	.059	.243	32	.063	.246
apartment factory	15	.067	.258	17	.000	.000	32	.031	.177
floor area ratio	15	3.004	2.115	17	3.501	2.764	32	3.268	2.455
coverage ratio	15	.255	.161	17	.267	.154	32	.262	.155
approved project plan	15	.667	.488	17	.765	.437	32	.719	.457
nonconfirmation	15	.267	.458	17	.059	.243	32	.156	.369
confirmation	15	.067	.258	17	.176	.393	32	.125	.336
land acquisition in progress	15	.400	.507	17	.294	.470	32	.344	.483
non construction	15	.600	.507	17	.647	.493	32	.625	.492
construction stopped	15	.000	.000	17	.059	.243	32	.031	.177
liquidation value(million won)	14	23209	16727	17	21638	26062	31	22348	22003
continuing value(million won)	5	36440	15514	9	31867	34521	14	33500	28506
no contractors	15	.467	.516	17	.412	.507	32	.438	.504
contractors' bankruptcy	15	.467	.516	17	.412	.507	32	.438	.504
contractors' presence	15	.067	.258	17	.176	.393	32	.125	.336

정성적인 항목이 의사결정에 많은 영향을 미칠 수 있음으로 해석되기도 한다. 예를 들면 해당 사업장의 하도급업체와의 유치권 문제가 존재한다거나, 구 시행사가 해당 정상화과정에 반대하는 경우, 주 채권 금융기관인 당해 저축은행의 계속사업 반대 여부, 사업시행 당시와 현재의 부동산 시장 상황 등과 같은 부수적인 중요 변수들이 많이 존재할 수 있으며 이들을 모두 고려한 입찰여부는 전적으로 새로운 시행자의 경험과 판단에서 나오는 정성적인 선택이기 때문이다.

이후 캠코는 PMC를 통해 부실PF사업장 정상화를 위해 노력하였으나 성과는 그리 좋지 않았다. 주택경기 침체 장기화와 관련 제도의 미비로 인해 캠코의 노력은 좋은 결실을 맺지 못하였으며 현재는 해당 관련 업무를 진행하지 못하고 있는 실정이다. 특히, 현재 법률적으로는 해결되었지만 PMC 설립과정에서 일부 주주사들에 대한 특혜여부가 문제가 되어 한창 속도를 내야할 시기를 놓치는 결과를 가져오기도 했다. 건설업계는 PF사업장 정상화에 금융권의 역할을 제고할 수 있는 새로운 기법을 도입할 필요가 있다고 주장한다. 대한건설협회 관계자는 금융 비용만 부담하는 장기 미착공 PF사업장에 대해 금융권이 공동으로 손절하는 방안이나 캠코 등 공적기관이 건설사로부터 직접 매입하는 방안 등을 고려해야 한다고 주장하고 있다[12].

3.3 부실PF사업장 정상화과정에서의 문제점

캠코는 2008년부터 2011년까지 약 7조4천억 원의 상호저축은행 부실PF채권을 매입하였다. 캠코는 PF사업장을 정상화를 위한 방안으로 신규PF 대출로 자금을 마련해서 부실PF사업장의 사업을 계속하는 방안을 추진하였다. 캠코가 신규PF대출을 통해 부실PF사업장 정상화를 추진한 근거는 다수의 사업장이 청산가치보다 계속사업가치가 큰 것으로 분석되었기 때문이다. 반면, 이러한 분석과정에 관한 문제점 또한 제기되고 있다. 우선 계속사업가치가 청산가치보다 큰 것으로 분석한 근거가 부실하다는 것이다. 캠코는 정상적인 분양가로 착공 후 24개월 이내 100% 분양을 전제로 분석하였으나, 현재의 부동산 시장 환경을 정확하게 판단하지 못하였고, 오히려 분양가를 할인하여 분양하게 되면 일정부분의 추가 손실까지 발생할 수 있게 되어 있다. 특히 계속사업가치가 높다는 근거로 제시한 사업장의 인근 부동산 상황과 비교하면, 기존 채권액 회수는 물론 추가 투입금액에서도 손실이 발생하게 될 우려가 있다. 즉, 사업장의 정상화에 관한 타당성 분석에 실패한 것으로 요약할 수 있다.

다음으로 제시된 문제점은 캠코가 상호저축은행의 부실 PF사업장 인수 당시 토지매입도 완료하지 못한 부실한 사업장에 대한 대출채권까지도 일관된 기준 없이 매

입한 것이다. 특히 사후정산 조건부 인수방식으로 매입해서 국고 손실이 없을 것으로 예상하였지만, 현재까지의 캠코의 정상화 추진과정을 감안한다면 향후 일정 부분의 국고 손실이 예상된다. 더 근본적인 문제점은 캠코의 PF대출채권 매입은 궁극적인 매입이 아니라는 것이다. 저축은행 부실PF채권 매입은 채권회수와 관련된 손익이 매각기관인 저축은행에 최종 귀속된다. 따라서 진정한 의미의 매각이라고 할 수 없으며, 부실자산 매각으로 매각일부터 채권회수일(사후정산일)까지의 기간 동안 저축은행의 BIS비율 등 건전성 지표를 단기적(최초 3년에서 5년으로 연장)으로 유지하고자 하는 정책임에 불과한 것으로 분석되었다.

캠코는 매입가격 확정을 위해 저축은행으로부터 회수예상가액 관련 자료를 제출받아 확인하는 과정에서 일부 저축은행이 회수예상가액을 상호저축은행업 감독규정 시행세칙과 담보종류별 회수예상가액 산정기준에서 정한 바보다 높게 산정한 사실이 확인되어 이 또한 근본적인 문제점으로 지적되었다. 이와 같이 캠코의 상호저축은행 부실PF사업장 정상화 과정에서 도출된 다양한 문제점들을 세밀하게 분석하여 향후 더 이상의 국가적인 손실이 발생하지 않도록 관련단체들의 다각적인 노력이 필요할 것으로 판단된다.

3.4 부실PF사업장 정상화 과정의 개선방안 및 대안 도출

캠코가 상호저축은행으로부터 사후정산부인수조건으로 매입한 부실PF 대출채권이 2014년 말 저축은행으로 환매될 예정이다. 이 시기가 도래하게 되면 국내 금융시장에 좋지 않은 영향을 미칠 것으로 판단된다[13]. 캠코가 기존에 매입한 PF채권을 다시 해당 저축은행에 환매하게 되면 결국 제2의 저축은행 사태가 올 수도 있는 상황인 것이다. 또한 저축은행들은 캠코로 양도한 PF 채권을 환매하기 위해서는 20% 수준의 충당금을 적립해야 하는데, 2014년 말의 환매금액이 1조 5000억원 상당으로 시장에 미치는 여파가 클 것으로 보인다. 이러한 문제점을 해결할 수 있는 가장 효과적인 방안은 캠코가 상호저축은행의 부실PF채권을 사후정산조건이 아닌 실제로 매입하는 것이다. 이후 매입한 PF채권을 해당 사업장 정상화를 위해 설립할 PFV에 전액자본금으로 출자하는 것이다, 이후 해당 PFV의 재무적 투자자로서 은행권이 참여하게 된다면 해당 사업장의 정상화는 보다 긍정적인 결과를 가져올 수 있을 것으로 생각된다. 일부 연구기관에서는 자금력을 갖춘 금융기관인 은행권의 역할 확대가 필요한 상황이라며 PF 등 부동산 개발사업 대출에 대한 전반적 리스크 관리와 병행해 우량 사업장에 대해서는 대출한도 상향 등 영업기회를 확대하는 방안을 모색할 필요가 있음을 제안하고 있다.

다음으로 PF유동화 시장의 활성화를 위한 제도적 보완이 필요하다. CLO(여신유동화)의 적극적 운용이다. CLO의 적극적 운용은 일정 기간을 두고 자산을 축적하며, 적극적으로 자산을 교체해가는 개념이므로, 고수익 고위험과 더불어 단기로 구조화된 PF 자산에 적용하기에 적절하다고 판단된다.

끝으로 개발리츠의 활성화이다. 이는 국부의 자산관리자로서의 캠코의 적극적인 정상화작업 추진과 관련되어 있다. 개발리츠란 부동산 개발사업에 투자하고 자산의 투자와 운용관리를 자산관리회사에 위탁하는 형태의 리츠이다. 특히 개발리츠는 총 자산의 100%까지 투자가 허용되어 우량시행사와 재무적 투자자가 주도하는 안정적인 부동산 개발사업 형태가 활성화 될 것으로 기대된다. 이처럼 PFV와 리츠가 결합하는 방식은 사업의 위험성 감소와 더불어 수익성 또한 개선될 것으로 보고되고 있다[14]. 캠코는 부실화된 PF사업장의 정상화를 위해서 인수한 채권을 전액 출자전환한 시행사 형태로 사업에 적극 참여해야 할 것이며, 이를 위해 저축은행과는 사후정산부조건인수 형태의 계약이 아닌 실질적인 PF채권 인수 방식으로 전환되어야 할 것으로 생각된다.

4. 결론

4.1 연구의 요약 및 시사점

본 연구는 상호저축은행의 부실PF사업장의 정상화 사례분석을 통한 문제점 도출 및 개선방안 제시에 그 목적을 두었다. 본 연구를 통하여 다음과 같은 연구성과를 도출하였다.

먼저, 캠코를 통한 상호저축은행의 부실PF사업장 정상화 방안은 당초 계획과 달리 현재까지 단 한 건의 사업장도 온전하게 정상화되지 못하였음을 알 수 있었다. 이는 관련주체들의 복잡한 이해관계와 더불어 급격하게 위축된 부동산시장의 상황으로 인한 것이지만, 캠코가 주도적으로 정상화사업을 추진할 수 없었던 것은 관련 규

정과 근거의 미비, 공기업의 미온적인 사업추진 등이 부수적인 원인으로 판단되었다. 향후 현재까지도 남아 있는 다수의 부실PF사업장의 정상화를 위하여 이와 관련한 제도적인 적극적 보완이 필요할 것으로 생각된다.

다음으로 캠코가 우선적으로 정상화를 도모한 32개 부실PF사업장의 관련자료들을 분석하여 입찰을 통하여 정상화가 가능할 것으로 인정받은 사업장과 타 사업장들을 비교하였다. 이 과정에서 상관분석, 회귀분석, 로짓분석 등을 시행하였으나, 표본 사례수가 적은 이유로 상관분석에서의 사업장 지역 변수만이 유의한 결과를 나타내었다. 다만, 통계적으로 유의한 결과는 아니었으나, 실질적으로 사업장이 정상화되기 위해 보다 양질의 지표로 관리해야 할 다수의 항목들에 대한 개략적인 방향성을 확인할 수 있었다. 이 과정에서 토지매입비율, 채권확보비율, 공사중단기간, 사업장의 청산가치와 계속사업가치 등의 변수가 확인되었다.

다음으로 부실PF사업장 정상화 과정을 통하여 도출된 문제점과 관련하여 개발리츠제도의 도입이 필요함을 제시하였다. 이는 국가재산으로서의 부동산 사업장들이 부실화된 상태로 방치되는 것 보다 다양한 방법을 활용하여 사업을 정상화하는 것이 재무적으로 훨씬 우수한 성과를 달성할 수 수 있음을 제시하였다.

끝으로, 관련 사업주체 및 기관들은 현재 700여개 사업장이 부실화되어 공사가 중단되어 있는 상황을 심각하게 고려하여 최악의 경우 국민의 혈세를 통하여 해당 사업장의 손실을 부담하게 하는 악순환이 발생하지 않도록 면밀한 분석과 과감한 시행을 당부하고자 한다.

4.2 연구의 한계 및 향후 연구과제

본 연구는 위와 같은 연구성과에도 불구하고 다음과 같은 한계점을 가진다.

먼저, 공사가 중단된 부실PF사업장 가운데 상호저축은행의 사업장만을 대상으로 분석을 실시하였다. 은행권의 PF사업장과 건설회사 등의 자체PF사업장은 분석에서 제외되어 연구성과를 일반화하기에 어려울 수 있다. 향후 전체적인 부실PF사업장을 대상으로 한 통합적인 후속연구를 기대한다.

다음으로 사례사업장의 숫자가 적음으로 인해서 통계적으로 유의미한 변수들을 다수 도출하지 못하였다. 특히 정량적으로 계화하기 어려운 PF사업의 다양한 기타 변수들을 고려하지 못하였기에 발생한 결과로 생각된다. 이러한 문제점은 자료의 구득이 쉽지 않은 PF사업장의 정상화 과정에 대한 충분한 사례와 자료가 구축된다면 해결될 것으로 생각된다.

다음으로 사례사업장을 개별적으로 심도있게 분석하지 못하였다. 이는 자료원천으로부터 상세한 과정에 대한 실제적인 데이터를 제공받지 못하였기에 발생한 문제이지만, 향후 정상화되는 부실PF사업장의 사례가 누적되어 간다면 이 또한 후속연구를 통해서 해결되어질 것으로 판단된다.

끝으로 개선방안 및 대안을 제시하는 과정에서 연구자의 주장이 객관성을 가지게 하는 일련의 과정이 생략되었다. 개발사업 전문가들과의 심도있는 토론과 세미나를 통해 국가재산의 하나인 부동산 사업장의 정상화를 위한 필수적인 요인들에 대해 향후 지속적인 보완이 필요할 것으로 생각된다.

References

[1] Internal data of Ministry of Land, Infrastructure and Transport rearranged by researchers

[2] KIM, S. Y. Donga, 7. 5. 2012.

[3] KIM, D. U. and G. Y. KIM, "Analysis of the Realities Of Buildings Deserted due to the Suspension of Construction and Their Improvement Implications", *Journal of the Residential Environment*, Vol. 11, No. 2, 2013

[4] YANG, G. J., "An Exploratory Study on Project Financing of Korea Mutual Savings Bank", 企業法研究, Vol. 25, No. 4, 2011

[5] YOU, J. G. and D. H. OH, "Efficient Management Scheme for Insolvent Development Site in Real Estate Project Financing", *Journal of the Korea Real Estate Analysts Association,* Vol. 16, No. 3, 2010

[6] AHN, N. S., "Systems Thinking Perspective on the Collapse of Savings and Loan Banking System in Korea", *Journal of the Korean System Dynamics*, Vol. 13, No. 1, 2012

[7] BAIK, M. S., "Condominium Development Project Feasibility Analysis Model", Korea Real Estate Research Institute Conference, 2013. 6. 30

[8] KAMCO, *Normalization Schemes for Insolvent Development Site on Mutual Savings Bank*, 2011

[9] HWANG, S. W. Asia, 2010. 10. 9

[10] KIM, D. W. Wowtv, 2011. 12. 5

[11] Hair, Joseph F., Rolph E. Anderson and Ronald L.

Tatham, *Multivariate Data Analysis*, Macmillan Publishing Company, 1984
[12] WON, J. H., Cnews, 2013. 5. 6
[13] PIN, J. I., "Insolvency of project financing and Crises in the construction industry", *CERIK*, 2012
[14] KO, B. S., D. Y. KANG, H. S. LEE and K. H. KIM, "A Study on a Method to Diversify the Members of Project Financing Vehicle for Large-scale Project Financing Project", Korea Institute of Construction Management Conference, 2010. 11

신 종 칠(Jong-Chil Shin) **[정회원]**

- 1987년 2월 : 서울대학교 경영학과 (경영학사)
- 1989년 2월 : 서울대학교 대학원 경영학과 (경영학석사)
- 1997년 8월 : 서울대학교 대학원 경영학과 (경영학박사)
- 2003년 3월 ~ 현재 : 건국대학교 부동산학과 교수

<관심분야>
부동산 마케팅, 부동산 개발, 부동산 관리, 자산관리

백 민 석(Min-Seok Baik) **[정회원]**

- 1994년 2월 : 한양대학교 공과대학 건축학과 (공학사)
- 2007년 8월 : 건국대학교 부동산대학원 (부동산학석사)
- 2011년 2월 : 건국대학교 대학원 부동산학과 (부동산학박사)
- 2012년 3월 ~ 현재 : 세명대학교 부동산학과 교수

<관심분야>
부동산 시장분석, 부동산 금융투자, 부동산 마케팅