

책임준공확약 불이행 관련 소송 1심 패소가 부동산신탁사에 미칠 영향

- 우발위험 현실화 가능성 상승
- 회계상의 비용부담, 유사시 PF원리금 인수에 따른 유동성부담 발생 가능성

2025.06.02

금융1실
오지민 수석연구원
02-787-2228
jimin.oh@kisrating.com

금융1실
여윤기 수석연구원
02-787-2364
yunki.yeoh@kisrating.com

금융1실
위지원 실장
02-787-2279
geewon.wee@kisrating.com

Executive Summary

지난 5월 30일 경기도 소재 물류센터와 관련하여 책임준공 관리형 개발신탁 손해배상 1심 소송 결과 신탁사가 패소하였다. 손해배상의 범위에 있어 원고인 대주단은 PF원리금을, 피고인 신탁사는 공사지연에 따른 손실액을 주장하였으나 신탁사가 패소하면서 법원은 원고측이 주장한 PF원리금 전액을 신탁사가 배상해야 하는 것으로 판결하였다.

KIS 부동산신탁사 신용등급 현황

신용등급 종류	Issuer Rating/무보증사채	기업어음 및 단기사채
KB부동산신탁	-	A2
코람코자산신탁	A/안정적	A2
한국토지신탁	A-/안정적	A2-
교보자산신탁	A-/부정적	-
대한토지신탁	BBB+/안정적	A3+
대신자산신탁	BBB+/안정적	-
한국투자부동산신탁	BBB+/부정적	-

■ 책임준공 관리형 개발신탁 현황

과거에 주주했던 사업장이 준공되는 가운데, 신규 사업장 수주가 중단되면서 책준형 사업과 관련한 PF잔액은 축소되어 왔다(책준형 사업장 PF잔액: 2023년 12월 말 약 23.9조원 → 2024년 12월 말 약 11.5조원). 그러나 신탁사 재무수준(2024년 12월 말 신탁사 자본총계 약 5.7조원) 대비 부담이 여전히 큰 편이며, 신탁사 책준기한이 도래함에 따라 책준기한 미이행 사업장 수 및 익스포저는 오히려 증가한 것으로 나타난다.

■ 책임준공 미이행이 신탁사에 미칠 영향

책준형 관련 소송 결과가 아직 1건에 불과해 책준형 시장을 대표한다고 볼 수 없으며, 1심 결과만 나온 상황으로 향후 항소 등을 통해 소송결과가 변동될 수 있다는 점에서 지금 시점에 손해배상이 신탁사에 미치는 영향을 단언하기는 이르다. 다만, 금번 판결은 책임준공 관련하여 처음으로 나온 판결로 다른 소송에도 영향을 줄 수 있을 것으로 보여 신탁사 우발위험의 현실화 가능성을 높인 것으로 판단한다. 신탁사 입장에서는 소송 진행 경과에 따라 단계적으로 다음과 같은 부담요인이 발생할 것으로 분석한다.

- 1) **회계상 비용**: 책준형 사업 진행 과정에서 실제로 발생한 재무부담(신탁계정대 투입 및 관련 대손상각비)은 반영된 반면, 손해배상과 같은 우발위험은 아직 재무제표에 반영되지 않았다. 신탁사는 책준형 사업에 제공한 의무부담 약정을 채무보증 성격으로 보지 않았으며 관련한 영향을 재무제표에 반영하지 않았으나, 금번 소송 결과에 기인해 총당부채 적립 부담이 확대되는 등 회계상의 부담이 증가할 것으로 예상된다.
- 2) **유동성 위험**: 신탁사가 PF원리금을 대지급하는 과정에서 유동성 부담이 확대될 것이다. 공시된 자료에 따르면 책준 미이행 사업장에 대한 금융기관 PF잔액은 회사별로 적게는 1천억원, 많게는 약 1조원에 달해 재무부담은 증가할 것으로 보이나 소송결과에 대한 항소, PF금융기관과의 상환일정 조율, 신탁자산(준공자산) 처분을 통한 익스포저 감축 등을 통해 재무부담을 축소시키고, 대금납입 시점을 분산 및 지연시키며 대응할 것으로 예상된다. 다만, 외부 자금조달 여력이 미흡한 일부 신탁사의 경우에는 유사시 유동성 부담이 확대될 수 있다.
- 3) **최종 손실부담**: 증권사의 PF정리 과정을 살펴보면 채무보증 단계에서는 손실이 제한적으로 인식(총당부채 적립)되는 반면, PF대금 인수 및 정리 과정에서 대손부담이 확대되면서 재무제표에 영향을 주는 것으로 나타난다. 신탁사의 경우에도 향후에 우발부채 관련 총당부채를 적립하여도 익스포저 대비 총당부채 적립률이 높지 않을 것으로 예상되는 가운데 손해배상 소송 패소가 확정되어 PF대금을 인수하는 경우에는 회수가능성을 재검토하는 과정에서 대손부담이 확대될 것으로 분석한다. 책준 미이행 사업장의 상당수가 비아파트, 물류센터 등으로 구성됨에 따라 현 수준의 부동산경기가 지속되는 경우 대손부담이 크게 나타날 수 있다.
- 4) **상기 영향들을 고려할 때**, 부동산신탁사 신용도에 미치는 영향은 부정적이다. 당사는 부동산신탁사의 신용평가에 있어 책준형 관련 소송의 진행 경과와 책준형 사업장의 익스포저 감축 속도, 자체적인 재무대응력 확보 수준(선제적인 총당부채 적립, 자본확충 등 재무안정성 보완) 등을 함께 고려할 것이다.

Contents

1. 책임준공 관리형 개발신탁 관련 소송 1심 결과 발표..... 2

2. 책임준공 관리형 개발신탁 현황..... 3

3. 책임준공 미이행이 신탁사에 미칠 영향..... 4

1. 책임준공 관리형 개발신탁 관련 소송 1심 결과 발표

지난 5월 30일 경기도 소재 물류센터와 관련하여 책임준공 관리형 개발신탁 손해배상 1심 소송 결과 신탁사가 패소하였다(서울중앙지방법원 2024가합69485, 원고소가 256억원).

손해배상의 범위에 있어 원고인 대주단은 PF원리금을, 피고인 신탁사는 공사지연에 따른 손실액을 주장하였으나 법원은 원고측이 주장한 PF원리금 전액을 신탁사가 배상해야 하는 것으로 판결하였다.

책임준공 관리형 개발신탁 관련 소송 요약

구분	주요 내용
법원	서울중앙지방법원
사건번호	2024가합69485
원고	이000000000 외 22명(전국 23개 세마을금고)
피고	신탁자산신탁
원고소가	25,600,000,000원(256억원)
접수일	2024.05.21
종국결과	2025.05.30 원고승

자료: 전자소송포털

KIS 부동산신탁사 신용등급 현황

신용등급 종류	Issuer Rating/무보증사채	기업어음 및 단기사채
KB부동산신탁	-	A2
코람코자산신탁	A/안정적	A2
한국토지신탁	A-/안정적	A2-
교보자산신탁	A-/부정적	-
대한토지신탁	BBB+/안정적	A3+
대신자산신탁	BBB+/안정적	-
한국투자부동산신탁	BBB+/부정적	-

2. 책임준공 관리형 개발신탁 현황

과거에 수주했던 사업장이 준공되는 가운데, 신규 사업장 수주가 중단되면서 책준형 사업과 관련한 PF잔액은 축소되어 왔다(책준형 사업장 PF잔액: 2023년 12월 말 약 23.9조원 → 2024년 12월 말 약 11.5조원). 다만, 신탁사 재무수준(2024년 12월 말 신탁사 자본총계 약 5.7조원) 대비 부담이 여전히 큰 편이며, 신탁사 책준기한이 도래함에 따라 신탁사의 책준기한 미이행 사업장 수 및 익스포저는 오히려 증가한 것으로 나타난다¹.

2024.12 기준 신탁사 책준 사업장 현황

(단위: 개, 억원)

구분		전체			미이행		
		사업장 수	PF한도	PF실행잔액	사업장 수	PF한도	소송현황
은행계	신한	37	23,803	20,525	9	3,536	3,525 2,686
	KB	31	26,965	20,492	n/a	13,281	9,849 795
	하나	22	24,474	19,474	n/a	n/a	n/a n/a
	우리	7	3,847	3,548	4	2,870	1,375 n/a
기타금융계	교보	27	13,684	9,018	12	5,316	3,605 n/a
	신영	13	6,683	5,510	n/a	n/a	n/a n/a
	대신	11	6,485	5,121	n/a	n/a	n/a n/a
	한투	4	3,458	2,182	n/a	n/a	n/a n/a
기타	코리아	43	n/a	13,671	n/a	n/a	n/a n/a
	무궁화	24	7,918	6,839	9	n/a	n/a n/a
	한자신	7	5,411	4,844	0	0	0 n/a
	코람코	5	2,072	1,658	n/a	n/a	n/a n/a
	대토신	7	1,771	1,359	n/a	n/a	n/a n/a
	한토신	1	685	584	n/a	n/a	n/a n/a
합계		239	127,255	114,826	34	25,003	18,354 3,481

주1) 신영부동산신탁의 경우 신영증권 2024년 12월 연결감사보고서 참고

2) 신한지주 2025년 3월 연결검토보고서: 신한자산신탁 미이행 사업장 수 11개, PF대출한도 4,229억원, PF실행잔액 3,950억원

3) KB지주 2025년 3월 연결검토보고서: KB부동산신탁 전체 책준 사업장 수 22개, PF한도 1.65조원, PF잔액 1.22조원

4) 우리금융지주 2025년 3월 연결검토보고서: 우리자산신탁 미이행 사업장 수 4개, PF한도 1,466억원, PF잔액 1,303억원

5) 자료 미공시된 항목은 'n/a' 표기

6) 전체 PF실행잔액 기준으로 내림차순 정렬

자료: 각 사 사업보고서, 감사(검토)보고서

2023.12 기준 신탁사 책준 사업장 현황

(단위: 개, 억원)

구분		전체			미이행		
		사업장 수	PF한도	PF실행잔액	사업장 수	PF한도	소송현황
은행계	신한	133	71,306	55,676	8	3,157	3,040 n/a
	KB	72	56,206	40,020	n/a	n/a	n/a n/a
	하나	47	45,972	30,127	n/a	n/a	n/a n/a
	우리	43	n/a	22,756	1	610	430 n/a
기타금융계	교보	67	32,160	20,076	22	6,815	4,428 n/a
	신영	43	18,939	13,405	n/a	n/a	n/a n/a
	대신	43	17,077	11,452	n/a	n/a	n/a n/a
	한투	12	7,550	4,708	n/a	n/a	n/a n/a
기타	코리아	65	n/a	14,008	n/a	n/a	n/a n/a
	무궁화	65	20,307	14,648	n/a	n/a	n/a n/a
	한자신	15	8,187	6,376	0	0	0 n/a
	코람코	8	4,788	3,420	n/a	n/a	n/a n/a
	대토신	9	2,011	1,226	n/a	n/a	n/a n/a
	한토신	4	2,238	1,350	n/a	n/a	n/a n/a
합계		626	286,741	239,248	31	10,582	7,898 -

자료: 각 사 사업보고서, 감사보고서

¹ 다수의 신탁사가 관련 Data를 미제공함에 따라 일부 신탁사를 기준으로 분석이 이루어진 점 유의

3. 책임준공 미이행이 신탁사에 미칠 영향

책준형 관련 소송 결과가 아직 1건에 불과해 책준형 시장을 대표한다고 볼 수 없으며, 1심 결과만 나온 상황으로 향후 항소 등을 통해 소송결과가 변동될 수 있다는 점에서 지금 시점에 손해배상이 신탁사에 미치는 영향을 단언하기는 이르다. 다만, 금번 판결은 책임준공 관련하여 처음으로 나온 판결로 다른 소송에도 영향을 줄 수 있을 것으로 보여 신탁사 우발위험의 현실화 가능성을 높인 것으로 판단한다.

신탁사의 소송 관련 우발위험에 대한 충당부채 적립이 미흡한 점, 신탁사 보유 재무여력 대비 책준 미이행 관련 익스포저 부담이 큰 점 등을 고려할 때, 장기간 신탁사의 재무부담 요인으로 작용할 가능성이 높을 것으로 분석한다. 책준 미이행 관련 신탁사의 부담요인을 단계별로 정리하면 아래와 같이 세가지로 구분할 수 있다.

첫번째 부담요인은 소송이 진행되는 과정에서 우발위험을 인식하면서 발생하는 회계상의 비용이다. 책준형 사업 진행 과정에서 실제로 발생한 재무부담(신탁계정대 투입 및 관련 대손상각비)은 반영된 반면, 손해배상과 같은 우발위험은 아직 재무제표에 반영되지 않았다. 신탁사는 책준형 사업에 제공한 의무부담 약정을 채무보증 성격으로 보지 않았으며 관련한 영향을 재무제표에 반영하지 않았으나, 금번 소송 결과에 기인해 충당부채 적립 부담이 확대되는 등 회계상의 부담이 증가할 것으로 예상된다.

두번째 부담요인은 신탁사가 PF원리금을 대지급하는 과정에서 발생하는 유동성 위험이다. 공시된 자료에 따르면 책준 미이행 사업장에 대한 금융기관 PF잔액은 회사별로 적게는 1천억원, 많게는 약 1조원에 달하는 것으로 나타난다. 소송결과에 대한 항소, PF금융기관과의 상환일정 조율, 신탁자산(준공자산) 처분을 통한 익스포저 감축 등을 통해 재무부담을 축소시키고, 대금납입 시점을 분산 및 이연시키며 대응할 것으로 예상된다. 다만, 외부 자금조달 여력이 미흡한 일부 신탁사의 경우에는 유사시 유동성 부담이 확대될 수 있다.

마지막 부담요인은 최종적인 정리과정에서 인식되는 최종 손실부담이다. 증권사의 PF정리 과정을 살펴보면 채무보증 단계에서는 손실이 제한적으로 인식(충당부채 적립)되는 반면, PF대금 인수 및 정리 과정에서 대손부담이 확대되면서 재무제표에 영향을 주는 것으로 나타난다. 신탁사의 경우에도 향후에 우발부채 관련 충당부채를 적립하여도 익스포저 대비 충당부채 적립률은 높지 않을 것으로 예상되는 가운데 손해배상 소송 패소가 확정되어 PF대금을 인수하는 경우에는 회수가능성을 재검토하는 과정에서 대손부담이 확대될 것으로 분석한다. 책준 미이행 사업장의 상당수가 비아파트, 물류센터 등으로 구성됨에 따라 현 수준의 부동산경기가 지속되는 경우 대손부담이 크게 나타날 수 있다.

상기 영향들을 고려할 때, 부동산신탁사 신용도에 미치는 영향은 부정적이다. 당사는 부동산신탁사의 신용평가에 있어 책준형 관련 소송의 진행 경과와 책준형 사업장의 익스포저 감축 속도, 자체적인 재무대응력 확보 수준(선제적인 충당부채 적립, 자본확충 등 재무안정성 보완) 등을 함께 고려할 것이다.

부동산신탁사 신탁계정대, 대손충당금, 총당부채 현황

(단위: 억원)

구분		신탁계정대		대손충당금		총당부채	
		2023.12	2025.03	2023.12	2025.03	2023.12	2025.03
은행계	신한	2,095	7,258	209	2,394	285	1,601
	KB	6,859	12,187	1,590	3,628	606	184
	하나	2,511	6,117	203	641	4	4
	우리	1,036	2,995	234	1,216	356	99
기타금융계	교보	4,404	7,990	1,029	4,227	60	1,053
	신영	131	505	13	56	1	18
	대신	1,124	1,973	57	346	0	31
	한투	2,370	5,583	36	347	3	22
기타	코리아	1,204	2,470	215	625	8	6
	무궁화	2,465	2,787	222	962	9	9
	한자신	4,688	8,376	523	1,159	128	58
	코람코	3,938	2,766	2,062	1,436	222	85
	대토신	7,523	9,571	1,179	1,351	7	14
	한토신	8,203	7,971	1,137	1,408	37	42
합계		48,551	78,548	8,708	19,797	1,726	3,226

주1) 대손충당금: 신탁계정대 대손충당금

2) 총당부채: 복구총당부채+특별대손충당금+신탁위험충당금

자료: 금융투자협회 전자공시시스템

유의사항

한국신용평가 주식회사 (“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권상의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권상의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려 중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 약속하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련하여 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다고 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련하여, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 재생산, 배포, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.