

# LegalTimes

www.legaltimes.co.kr



**“교류 넘어  
공익활동 강화  
한인변호사  
세계에 알리자”**

ABC 부수인증매체  
한국ABC협회

9 771976 488000  
ISSN 1976-488X 정가 11,000원

(주)리걸타임즈

**표지인물 IAKL 최병선 회장**

**한국 사건 연이은 승소 웨퍼드머린 IP팀**

**체임버스앤파트너스 2015 로펌 평가**

## SPC의 마법



강율리 변호사  
(법무법인 지평)

**금** 융거래에서 자주 이용되는 SPC는 특수목적회사(Special Purpose Company)의 약자로서, 자산매매, 주식보유, 사채발행 등 어떤 특정한 거래만을 위하여 설립한 회사를 의미한다. SPC는 보통 1인의 대표 외에 직원이나 영업소가 존재하지 않는 페이퍼컴퍼니(Paper Company) 형태이다.

### 직원, 영업소 없는 페이퍼컴퍼니

SPC의 자산매매와 보유자산 관리, 사채나 주식 발행, 회계처리 등 제반 업무는, 별도의 금융기관이나 회사가 자산관리자 또는 업무수탁

자리는 이름으로 위탁받아 수행하게 된다.

그렇다면 SPC는 구체적으로 어떻게 이용될까. 부채가 많고 재무상황이 좋지 않은 A회사가 있다. A사의 부동산 등 쓸 만한 자산은 이미 금융기관에 담보로 잡혀 있고, 담보로 이용할 수 있는 자산은 현금흐름이 우수한 매출처에 대한 매출채권뿐이다. A사는 위 매출채권을 담보로 은행에서 운영자금을 빌리려고 하지만, 은행은 A사의 대출요청에 응할 수 없다. 왜냐하면 향후 A사가 회생절차에 들어가게 되면 은행의 위 매출채권 담보부 대출채권은 회생담보권으로 분류될 것이기 때문이다. 회생담보권으로 분류되면, 은행이 원하는 시기에 담보권을 실행할 수도 없고 대출채권 자체도 감액되는 등 불이익을 감수하여야 한다.

그런데 A사가 SPC를 이용하여 자산유동화 거래를 하면 자금을 조달할 수 있다. A사는 위 매출채권을 SPC에 팔아 매출채권 매매대금을 받는 방식을 취하게 되는데, SPC는 매입한 매출채권을 유동화자산으로 하여 사채나 기업어음을 발행하

거나 대출을 받아 그 대금을 A사에게 지급하는 것이다. 은행은 SPC가 발행한 사채나 기업어음(이를 '유동화증권'이라 함)을 매입하거나 SPC에게 대출(이를 'ABL대출'이라 함)을 하고, 추후 SPC가 매출채권을 추심한 금액으로 유동화증권이나 ABL대출을 상환 받게 된다. 은행은 우량한 매출채권을 보유하고 다른 영업활동을 하지 않는 SPC의 채권자가 되므로 A사가 부도가 나더라도 매출채권 회수액을 온전히 은행의 채권 상환에 이용할 수 있다. 그만큼 투자자 보호에 유리한 것이다.

### 투자자 보호에 유리

위와 같이 SPC에 대한 자산매매라는 구조를 이용하게 되면, 재무구조가 악화된 회사도 매각가능한 자산만 있으면 자금을 조달할 수 있다. 대상 자산의 질이 우량하다면 회사의 신용도에 비해 낮은 금리로 자금을 조달하는 것도 가능하다.

한편 SPC는 선주가 선박을 소유함에 있어 조세경감 등 운영비용 절감을 위한 편의치적 목적으로 해외에서도 자주 이용되고 있다. 파나

마, 라이베리아, 마셜군도 등 선박 소유회사에게 조세혜택을 부여하고 관련 규제가 완화되어 있는 국가들에 설립한 SPC가 그 예이다.

또한 M&A 과정에서 인수회사가 피인수회사의 주식을 인수하는 도구로서 SPC를 설립하는 경우도 볼 수 있다. 금융기관들이 인수회사의 다른 영업과 분리된 채 피인수회사 주식만을 보유하는 SPC에게 해당 주식을 담보로 한 인수금융을 보다 수월하게 실행할 수 있기 때문이다.

### M&A 거래에서도 활용

돌이켜 보면, 우리 은행들은 1997년 IMF 구제금융 시기에 발생한 기업에 대한 부실채권을 자산유동화를 통해 매각함으로써 클린뱅크(clean bank)로 거듭나는 데 성공했다. 이후에도 자산유동화는 부동산과 대출채권, 현재 및 장래의 매출채권 등 다양한 자산을 대상으로 발전해 왔다. 유동화자산이 실재하고, 유동화자산에 대한 가치평가가 정확하게 이루어지며, 유동화자산의 관리, 운용이 잘 이루어진다면, SPC는 자금이 필요한 회사뿐만 아니라 유동화 관계기관 및 투자자 모두에게 이익이 되는 마법과 같은 도관(conduit)으로 기능할 수 있게 된다.

그런데 지난해 터진 KT ENS 명의

의 매출채권 유동화를 가장한 사기 대출 사건은 SPC를 이용한 자산유동화 거래가 어떤 위험에 노출될 수 있는지를 잘 보여 주었다. 중앙티앤씨라는 KT ENS의 협력업체 사장이 KT ENS의 직원과 공모하여 허위 매출채권 서류를 작성, 마치 매출채권이 실재하는 양 가장하여 SPC에 매각하도록 하였고, 이를 신뢰한 은행이 SPC에 대출을 실행함으로써 위 공모자들이 무려 2조원에 육박하는 돈을 빼돌린 사건이었다.

### 대규모 사기 사건 도구로 전략

공모자들은 SPC가 페이퍼컴퍼니라는 점과 유동화자산의 존부에 대한 실사가 주로 서류를 통해 이루어지는 점 등을 교묘하게 이용했다. 위 사건은 KT ENS에 대한 시장의 신용도를 급격히 추락시켜 유동성

이나 투자자를 보호할 수 있다는 측면에서 매우 유용한 도구임이 분명하다. 그러나 SPC가 직원이나 영업소가 없는 서류상의 회사임을 악용할 가능성 역시 간과해서는 안 된다.

최근 금융당국은 자금난을 겪고 있는 기업들이 SPC를 우회 대출수단으로 악용하는 사례를 막기 위해 SPC를 통해 실질적으로 자금을 조달한 차주를 함께 공개하겠다는 입장을 밝혔다. 은행연합회 종합신용정보 시스템에 SPC 명의의 대출액과 실질차주의 대출액 정보를 함께 공개하여, 어떤 기업이 SPC를 통해 자금을 조달하였는지를 다른 금융기관에서도 알 수 있도록 하겠다는 취지이다.

### 회계·법률실사 강화 검토 필요

이와 함께 KT ENS 사태를 거울삼아, 자산유동화 거래에 있어서 유동화자산의 적법, 유효성과 실재성을 검증할 수 있도록 회계

## “ 실질차주 신용위험, 부도위험 끊어 투자자 보호할 수 있는 유용한 도구이나 서류상 회사 악용 가능성 간과해선 안돼 ”

위기를 가져왔고, 결국 KT ENS는 회생절차를 신청하기에 이르렀다. SPC가 자산유동화를 가장한 대규모 사기 사건의 도구로 전략하고 만 것이다.

SPC는 앞서 설명한 자산유동화나 선박보유, 기업인수 등 일정한 프로젝트에 있어서 실질차주의 신용위험, 부도위험을 절연시켜 대출기관

실사와 더불어 법률실사(Legal Due Diligence)를 강화하는 방안을 검토해 볼 필요가 있다. 아울러 자산유동화 거래 시 유동화 관계기관들이 준수하여야 할 모범규준을 최근의 현실에 맞게 보완하는 것도 고려해 보아야 한다. 금융거래에 있어서 SPC의 마법이 제대로 통할 수 있도록 고민이 필요한 시점이다. ■