SHIN & KIM
법무법인(유) 세종

COVID -19 Newsletter

April 29, 2020

COVID-19 관련 자산유동화거래 이슈 사항

최근 신종 코로나 바이러스 감염증(이하 'COVID-19'이라고 합니다)의 급속한 확산(이른바 'COVID-19 사태')으로 인해 자산유동화거래도 영향을 받고 있는바, 자산유동화거래에 COVID-19 사태가 미치는 영향을 분석하여 안내해 드리고자 합니다 . [1]

자산유동화거래의 경우 관련 계약서도 다수이고 복잡하며 여러 당사자들이 관여되어 있는 것이 통상적인바, COVID-19 사태로 인하여 해당 자산유동화거래에 미치는 영향을 면밀히 검토하여 이에 대한 대비책을 미리 마련하여 두는 것이 필요하다고 하겠습니다.

I 확정채권 유동화 관련 이슈

- 정부는 COVID-19 사태로 인해 일시적으로 유동성의 어려움을 겪는 중소기업 및 소상공인을 위하여 『대출 원금상환 만기연장 및 이자상환 유예 가이드라인』을 발표하고 올해 4월 1일부터 9월 30일까지 시행하기로 하였습니다[2] . 위 가이드라인에 따르면, 금융회사는 COVID-19 사태로 인해 직/간접적 피해를 입고 원리금 연체 등 부실이 없는 중소기업 및 개인사업자를 대상으로, 할부금융채권 및 리스채권[3] 을 비롯한 대출채권 등에 대하여 최소 6개월 이상 만기 연장 및 이자 상환의 유예기간을 부여하여야 합니다.

- 할부금융채권 및 리스채권은 확정채권 유동화거래의 대부분을 차지하는 기초자산인바, 위

1. 자산유동화거래 중 MBS, 단말기할부대금채권 등의 경우 코로나 사태로 인한 직접적인 영향이 있을 것으로 예상되지는 않으므로, 본 뉴스레터에서는 그 이외의 장래채권 및 확정채권 유동화를 중심으로 검토하였음을 참고하시기 바랍니다.
2. 대출 원금상환 만기연장 및 이자상환 유예 가이드라인
3. 할부금융채권 및 리스채권의 경우에도 (i) 가계대출에 해당하는 경우, (ii) 승용차 관련 대출·할부금융·리스상품의 경우, (iii) 리스·할부기간 종료 후 이용자의 대상물건 반납 등이 예정되어 물건의 잔존가치 하락에 따른 여신전문금융회사의 손실이 추가적으로 발생하는 운용리스(일부 금융리스 포함) 및 잔가보장할부 상품 등은 지원대상에서 제외됩니다.

가이드라인에 따르면 할부금융채권 및 리스채권이 기존에 수행된 유동화거래의 기초자산으로 이미 편입된 경우에는 만기연장 및 이자상환의 유예가 필수적인 것은 아닙니다. 다만, 여신전문금융회사가 투자자 동의 및 법적 검토 등을 거쳐 자율적으로 유예조치를 하는 것은 가능합니다.

- 만약 이미 유동화자산으로 편입된 할부금융채권 및 리스채권에 대하여 여신전문금융회사가 자율적으로 유예조치를 하고자 하는 경우에는, 먼저 그러한 유예조치가 유동화거래 관련 계약상 허용되는지 여부를 살펴보아야 할 것입니다. 일반적으로 기초자산의 근거가 되는 계약의 변경에는 수탁자 및/또는 유동화전문유한회사의 동의를 받도록 관련 계약상 규정되어 있는바, 그러한 동의를 징구하는 것에 현실적으로는 어려움이 있습니다. 만약 유동화거래 관련 계약상 담보책임 조항이 포괄적으로 규정된 경우라면, 해당 담보책임에 기초하여 확정채권의 기한을 유예하되, 해당 유예가 담보책임을 구성하는 것으로 보아 담보책임의 이행을 통하여 해당 자산을 기초자산에서 제거하는 방안을 고려해볼 수도 있을 것입니다. 다만, 이러한 경우라도, 만약 유동화자산의 대부분을 담보책임의 이행의 방식으로 제거하게 된다면, 사실상 자산보유자가 유동화사채의 상환금을 지급하는 것과 동일한 결과가 되므로, 감독당국이 부정적 시각을 가질 가능성이 있음에 유의하실 필요가 있습니다.

- 또한 여신전문금융회사가 자율적으로 유예조치를 취할 경우, 채권의 회수가 지연됨에 따라 유동화증권의 상환재원인 현금흐름에 영향을 미쳐 유동화증권의 상환이 불확실해 질 수 있다는 점을 고려해야 할 것입니다. 아래 장래매출채권 유동화에서 보듯이 추가신탁 등의 방식으로 유동화자산을 추가하여 현금흐름의 문제점을 해결해 보는 것을 고려해 볼 수는 있으나, 자산유동화거래 관련 계약상 추가의 근거 조항이 없는 경우에는 장래매출채권 유동화 사례에서 보듯이 계약의 변경 및 자산유동화계획의 변경등록을 진행할 필요가 있고, 이 경우 관련 당사자들의 동의가 필요하다는 점에서 현실적인 어려움이 있을 수 있습니다

II. 장래매출채권 유동화 관련 이슈

- 장래매출채권이 기초자산인 경우, 매출채권의 발생 및 회수규모에 따른 위험을 통제하고 투자자를 보호하기 위하여, 회수실적에 관한 지표로서 Performance Trigger를 설정하는 것이 통상적입니다. 이러한 Trigger의 발동조건은 유동화자산인 매출채권의 특성 등에 따라 다를 것이나, 이러한 Trigger가 작동할 경우 자산보유자에 대한 가지급의 중단, 매출채권의 추가신탁, 조기지급 등의 신용보강장치를 장래매출채권의 유동화구조에 반영하고 있는 것이 일반적입니다.

- COVID-19 유행의 장기화로 인해 매출채권의 회수실적이 감소하는 상황이 지속될 경우, 실적 저하의 수준에 따라 Performance Trigger가 발생할 수 있으며, 그 결과 가지급의 중단, 추가신탁, 조기지급 개시 등의 신용보강장치가 작동할 가능성이 높습니다. 특히, 가지급이 중단되거나 조기지급이 개시되는 경우, 자산보유자의 유동성위험이 증가하게 될 것이고, 이는 자산보유자의 신용도 및 유동화증권의 등급에까지 부정적 영향을 미칠 수 있습니다. 따라서, 가능하다면 추가신탁 등을 통하여 Performance Trigger의 작동을 방지 하거나 투자자와의 협의를 통하여 이미 발생한 Trigger 사유를 치유하기 위한 방법을 강구하는 것이 필요하다고 하겠습니다.

- 추가신탁의 경우 유동화자산의 동질성을 확보하는 것이 중요한데, 그와 같이 기존의 유동화자산과의 동질성을 확보할 수 있는 자산이 없는 경우 문제가 될 수 있습니다. 또한 추가신탁 조항이 자산유동화거래 관련 계약상 협소하게 규정되어 있는 경우, 추가신탁을 위해서는 신탁 관련 계약을 변경하고 자산유동화계획을 변경하여야 할 수 있습니다. 그런데 이러한 신탁 관련 계약의 변경과 자산유동화계획의 변경에는 수탁자, 유동화전문유한회사, 유동화전문유한회사의 업무수탁자 및 유동화사채의 사채관리회사 등의 동의가 필요하고, 실무상 유동화사채가 공모로 발행된 경우 그러한 동의의 징구가 쉽지 않다는 점에서 문제가 있습니다.

- 또한, 유동화거래는 통상적으로 자산보유자, 수탁자, 신탁재산관리자 등을 비롯하여 일부 거래 당사자들의 신용등급이 일정 수준 이상으로 유지할 것이 요구되는 Credit Trigger를 설정하고 있으므로, 만약 COVID-19의 유행이 장기화 될 경우 계약당사자의 신용등급의 하락으로 인한 Credit Trigger가 발동하여 해당 계약당사자의 대체가 현실화될 수 있음에 유의하실 필요가 있습니다.

III. 신규 채권유동화거래에 미치는 영향

- COVID-19의 유행이 장기화되어 유동화자산의 pool로 편입될 수 있는 채권의 발생이 감소하거나 채권의 회수실적이 저하될 것으로 예상되는 경우, 신규 유동화거래의 발생에 부정적인 영향을 미칠 것입니다. 그리고 『대출 원금상환 만기연장 및 이자상환 유예 가이드라인』이 시행되는 기간 동안에는 유예조치가 적용되는 채권을 기초자산으로 하는 신규 유동화거래에도 영향이 있을 것으로 예상됩니다.

- 이에 따라 신규 유동화거래를 하고자 하는 경우, 종래보다 높은 수준의 유보금의 확보, 유동화자산의 pool 규모의 확대, 강화된 신용보강수단 등이 요구될 것으로 보입니다. 따라서 만약 신규 유동화거래를 진행하고자 한다면, 자산유동화에 관한 법률상 허용되는 신용보강의 수단, 정도 및 효과 등을 고려하고, 그러한 신용보강이 금융감독당국의 입장에서 용인될 수 있는 것인지 면밀히 체크할 필요가 있겠습니다.

상기 사항에 대하여 궁금하신 사항이 있으시거나 도움이 필요하신 경우에는 언제든지 아래 연락처로 연락을 주시면 더욱 자세한 내용을 상담하여 드리도록 하겠습니다.

Contacts

문경화
파트너변호사
02-316-4018
khmoon@shinkim.com

이종욱
파트너변호사
02-316-4642
julee@shinkim.com

조성은
파트너변호사
02-316-1668
seucho@shinkim.com

SHIN & KIM
법무법인(유) 세종

법무법인(유) 세종 뉴스레터의 게재된 내용 및 의견은 일반적인 정보 제공 목적으로 발행된 것이며, 어떤 구체적 사안에 대한 법률적 의견을 드리는 것이 아님을 밝힙니다.

The content and opinions expressed within Shin & Kim LLC's newsletter are provided for general informational purposes only and should not be considered as rendering of legal advice for any specific matter.