

담보신탁의 경제적 분석:^{*} 도산절연의 문제를 중심으로

윤진수^{**} · 최효중^{***}

1990년대부터 거래실무계에서 활용되기 시작한 담보신탁은, 근저당권에 비해 담보설정비용이 저렴하고, 실행절차가 간편하며, 특히 2001년부터 대법원이 일관되게 긍정하고 있는 도산절연 효과로 인하여 채무자의 도산절차의 구속력을 회피하고자 하는 채권자 측의 주도로 더욱 사용례가 증가하고 있는 추세이다.

담보신탁의 도산절연을 인정할 경우 채무자가 저렴하게 자금조달 수단을 얻을 수 있어 다른 채권자들에게도 일반적 이익이 될 수 있고, 궁박한 채무자가 금융을 얻기 쉬워질 수 있으며, 판례의 변경은 시장참여자의 신뢰보호 문제상 큰 혼란을 가져올 수 있기 때문에 대법원의 담보신탁 도산절연 판례가 그대로 유지되어야 한다는 견해가 있다. 그러나 담보신탁의 도산절연을 인정하게 될 경우 채무자의 계속기업가치가 청산가치보다 높음에도 담보신탁 채권자의 버티기 전략에 따라 회생이 실패하는 채무자가 발생하는 부작용이 있고, 그렇지 않더라도 채무자는 담보신탁 채권자에 대하여 도산절차의 구속력이라는 방패가 없어 회생절차에서 당사자들이 과다한 거래 비용을 지출하게 되는 문제가 있다. 나아가 담보신탁이 근저당권 등 다른 담보에 비해 저렴한 자금조달 수단임을 인정할 수 있는 실증적인 근거는 찾기 어렵고, 궁박한 채무자에 대해 담보신탁 제공 대가 구제금융이라는 금융 특혜를 베푸는 것이 사회적으로 효율적이라고 보기도 어려우며, 판례가 법리적으로 잘못되었다면 법치주의 원칙상 이를 변경해야 하는 것이 원칙이다. 특히 담보신탁의 도산절연 판례를 변경한다고 하여 특정 시장참여자에게 감내하기 어려운 불이익이 온다고 보기 어렵고, 기존의 사례 등을 보더라도 시장은 판례 변경의 충격을 서서히 흡수하여 받아들일 수

* 이 글은 2023. 2. 2. 법경제학회 동계학술대회와 2023. 2. 27. 도산법연구회에서 발표하였던 것을 수정, 보완한 것이다. 법경제학회에서의 지정토론자였던 최준규 교수(서울대학교)와 도산법연구회에서의 지정토론자였던 문혜영 변호사(법무법인 세종), 이 글의 초고를 읽고 조언을 해 주신 김성용 교수(성균관대학교), 박준 교수(전 서울대학교), 오영걸 교수(서울대학교), 이계정 교수(서울대학교)와 한민 변호사(김·장 법률사무소) 및 위 각 발표에서 토론에 참여한 분들에게 감사를 드린다. 아울러 귀중한 지적으로 논문을 개선할 수 있게 해준 익명의 심사위원들에게도 감사를 드린다.

** 제1저자, 서울대학교 법학전문대학원 명예교수·법학박사, 변호사, E-mail: jsyune@snu.ac.kr

*** 교신저자, 법무법인 린 변호사, E-mail: hjchoi@law-lin.com

있을 것으로 보인다. 또한 대법원은 이미 2018년 전원합의체 판결에서 판례 변경을 시사하는 판단을 한 바 있어 시장참여자가 현시점에서 판례 변경을 전혀 예상할 수 없었다고도 할 수 없다. 따라서 도산법리에 맞지 않고 세계적으로도 유례를 찾기 어려운 담보신탁 도산절연 긍정 대법원 판례는 변경되어야 한다.

핵심주제어: 담보신탁, 도산절연, 회생담보권, 거래 비용, 판례 변경의 한계, 유추, 경로의존성

I. 서론

지난 1990년대 이후에 담보신탁은 우리나라에서 담보의 수단으로서 많이 활용되고 있다. 이 글은 우선 담보신탁이 많이 활용되게 된 것이, 담보신탁의 경우에는 위탁자가 도산하더라도 대법원의 판례가 담보신탁의 수익권은 회생절차에 영향을 받지 않는다는 이른바 도산절연을 인정한 때문임을 밝히고자 한다. 그리고 담보신탁의 도산절연을 인정하는 것은 도산채무자의 회생을 저해하므로 효율적이지 아님을 논증한다. 마지막으로 담보신탁의 도산절연을 인정하지 않는 것으로 판례를 변경하는 것이 합리적이라고 주장하고자 한다.

서술의 순서는 다음과 같다. 우선 제II절에서는 담보신탁이 어떤 것인지를 설명하고, 현재의 활용 상황을 살펴본다. 제III절에서는 담보신탁이 활용되는 주된 원인이 도산절연이 인정되기 때문임을 논한다. 제IV절에서는 담보신탁의 도산절연을 인정하는 것이 도산채무자의 회생을 저해한다는 것을 밝힌다. 제V절에서는 이러한 담보신탁의 도산절연을 인정하지 않는 것으로 판례가 변경되어야 한다는 것을 주장한다.

II. 담보신탁에 대하여

1. 담보신탁의 개념

담보신탁은 신탁의 한 종류이다. 신탁이란 신탁을 설정하는 자(위탁자)와 신탁을 인수하는 자(수탁자) 간의 신임관계에 기하여 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그 밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(수익자)의 이익 또는 특

정의 목적을 위하여 그 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계를 말한다(「신탁법」 제2조). 이에 따르면 신탁은 수익자가 있는 수익자신탁과 수익자 없이 특정 목적을 위한 목적신탁으로 구분된다. 그러나 여기서 다루려고 하는 담보신탁은 채권자를 수익자로 하는 수익자신탁이다. 수익자신탁에서는 신탁은 기본적으로 위탁자와 수탁자 및 수익자의 3당사자를 전제로 한다. 그리하여 위탁자가 재산을 수탁자에게 신탁하고, 수탁자가 수익자를 위하여 신탁재산을 관리, 처분 등을 할 수 있는 법률관계가 성립된다.

관리신탁, 처분신탁, 개발신탁 등의 경우 신탁계약상 종류에 따라 사업비 조달, 인허가 및 사업수행의무, 자금입출금 관리, 신탁부동산 관리 등에 관한 수탁자의 여러 업무 내용이 규정되는 것이 보통이나(그러한 업무 내용은 강도에 따라 갑종과 을종으로 나뉜다), 담보신탁은 위탁자의 채무불이행 시 공매를 진행하여 매각대금을 분배하는 업무 외에 계약상 수탁자의 특별한 업무내용이 존재하지 않는 점이 특징이다.

담보신탁이라는 용어는 일반적으로 사용되고 있으나, 법령상의 용어는 아니고, 거래계에서도 여러 가지 의미로 사용되고 있다. 그러나 여기서는 채무의 담보를 위하여 위탁자가 채권자를 수익자로 하여 신탁목적물을 수탁자에게 양도하고, 채무자가 채무를 이행하지 않으면 수탁자가 신탁목적물을 매각하여 그 매각대금으로 채권자인 수익자에게 변제하며, 잔여가 있으면 위탁자에게 반환하는 것을 내용으로 하는 신탁을 가리키는 것으로 이해하고자 한다.¹⁾ 이 경우에 담보신탁계약에서는 채권자를 우선수익자로 지정하고, 우선수익자는 채무자의 채무불이행 시에 신탁재산을 처분한 대금에서 자신의 채권을 위탁자인 채무자나 그 밖의 다른 채권자들에 우선하여 변제받을 수 있는 우선수익권을 가진다.²⁾

한편, 종래의 문헌에서는 담보신탁의 개념을 설명함에 있어서 위탁자가 채무자임을 전제로 하는 것들이 있다. 그러나 물상보증과 마찬가지로 채무자 아닌 제3자도 채무를 담보하기 위하여 담보신탁을 설정할 수 있음은 물론이다.³⁾

또한 실무상 담보신탁이라고 부르는 것 중에는 위탁자가 자신의 부동산을 신탁하고 발급 받은 수익권증서를 금융기관에 담보로 제공하고, 신탁회사는 위탁자의 채무불이행 시에 부동산을 처분하여 금융기관에 변제해 주는 것도 있다. 앞에서 살펴본 담보신탁은 수익자가

1) 윤진수(2018a), p. 699 참조. 대법원 2017. 6. 22. 선고 2014다225809 전원합의체 판결의 다수의견도, 담보신탁을 위탁자가 금전채권을 담보하기 위하여 그 금전채권자를 우선수익자로, 위탁자를 수익자로 하여 위탁자 소유의 부동산을 신탁법에 따라 수탁자에게 이전하면서 채무불이행 시에는 신탁부동산을 처분하여 우선수익자의 채권 변제 등에 충당하고 나머지를 위탁자에게 반환하기로 하는 내용의 신탁이라고 설명하고 있다. 위 판결은 담보신탁의 목적물을 부동산으로 보고 있으나, 반드시 부동산에 국한될 이유는 없다.

2) 대법원 2017. 6. 22. 선고 2014다225809 전원합의체 판결 참조.

3) 대법원 2022. 5. 12. 선고 2017다278187 판결 참조.

위탁자 아닌 채권자라는 점에서 타익신탁(他益信託)인 데 반하여 이러한 신탁은 위탁자가 스스로 수익자가 되는 자익신탁(自益信託)이다. 그러나 자익신탁의 경우에는 도산절차가 개시되면 위탁자가 가지는 수익권은 당연히 채무자의 재산에 포함되므로 이 경우에는 여기서 다루려고 하는 도산절연의 문제는 생기지 않는다.⁴⁾ 그리고 현행 신탁법 제2조는 위탁자가 수탁자에게 담보권을 설정하여 주는 이른바 담보권 신탁을 인정하고 있다.⁵⁾ 이 경우에는 담보권자가 채권자 아닌 수탁자여서 채권자와 담보권자가 분리되는 현상이 일어난다. 그러나 이때에는 위탁자인 채무자가 도산하면 담보권이 설정된 재산은 채무자의 재산이기 때문에 도산절차에 영향을 받게 되고, 따라서 도산절연의 문제는 생기지 않는다.⁶⁾

2. 담보신탁은 담보권인지 여부

담보신탁은 채무의 담보를 위하여 설정되므로, 실질적으로 담보권과 같은 기능을 가진다. 그리하여 담보신탁도 저당권과 같은 담보권으로 볼 수 있는가가 문제된다. 이에 대하여 판례는 담보권이 아니라는 태도를 취하고 있다. 즉, 우선수익권의 법적 성질에 관하여 학계에서는 담보신탁은 형식은 신탁이지만 그 실질은 담보이므로 담보물권의 법리가 함께 적용되는 것으로 보아 우선수익권을 변칙담보물권으로 이해하는 견해와, 물권법정주의와의 관계에서 법률에 명문의 규정이 없는 이상 채권자는 담보신탁을 통하여 담보권을 얻는 것이 아니라 신탁이라는 법적 형식을 통하여 도산절연 및 담보적 기능이라는 경제적 효과를 달성하게 되는 것일 뿐이므로 그 우선수익권은 우선변제적 효과를 채권자에게 귀속시킬 수 있는 신탁계약상의 권리로 이해하는 견해 등이 대립되고 있다. 판례는 후자의 입장을 취하고 있다(대법원 2014. 2. 27. 선고 2011다59797 판결, 대법원 2016. 5. 25. 자 2014마1427 결정).⁷⁾

그리하여 담보신탁의 경우 채무자 소유의 수 개 부동산에 관하여 공동저당이 설정된 경

4) 대법원 2002. 12. 26. 선고 2002다49484 판결도, 신탁계약 시에 위탁자인 정리 전 회사가 자신을 수익자로 지정한 후 그 수익권을 담보 목적으로 제3자에게 양도한 경우에는 그 수익권을 양도담보로 제공한 것으로서 당시의 회사정리법에 따른 정리절차 개시 당시 회사 재산에 대한 담보권이 된다고 하였다.

5) 제2조(신탁의 정의): 이 법에서 '신탁'이란 신탁을 설정하는 자(이하 '위탁자'라 한다)와 신탁을 인수하는 자(이하 '수탁자'라 한다) 간의 신임관계에 기하여 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산(영업이나 저작권재산권의 일부를 포함한다)을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그 밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 일정한 자(이하 '수익자'라 한다)의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계를 말한다.

6) 이종기(2013), p. 686.

7) 대법원 2017. 6. 22. 선고 2014다225809 전원합의체 판결, 대법원 2018. 4. 12. 선고 2016다223357 판결은 이 판결을 인용하면서, 채권자는 담보신탁을 통하여 담보물권을 얻는 것이 아니라 신탁이라는 법적 형식을 통하여 도산절연 및 담보적 기능이라는 경제적 효과를 달성하게 되는 것일 뿐이므로, 그 우선수익권은 우선변제적 효과를 채권자에게 귀속시킬 수 있는 신탁계약상 권리라고 한다.

우에 관한 민법 제368조의 법리가 적용되지 않는다고 하였고,⁸⁾ 담보물권과 같은 부종성과 수반성의 법리도 담보신탁에는 적용되지 않는 것으로 보았다.⁹⁾ 다만 대법원 2018. 10. 18. 선고 2016다220143 전원합의체 판결은, 담보신탁의 기능 등에 비추어 그에 따른 공매 등은 저당권 등 담보권 실행을 위한 경매절차 등과 구별하여 다루어야 할 만큼 실질적인 차이가 없고, 담보신탁과 양도담보는 실질적인 면에서 같으므로, 담보신탁을 근거로 한 공매절차와 체육시설법 제27조 제2항 제1호부터 제3호까지 정하고 있는 민사집행법에 따른 경매절차 등은 본질적으로 유사하다고 한다. 또 대법원 2022. 5. 17. 선고 2017다278187 판결은, 채무자가 아닌 위탁자가 타인의 채무를 담보하기 위하여 금전채권자를 우선수익자로 하는 부동산담보신탁을 설정한 경우에, 설령 경제적인 실질에 있어 위탁자가 부동산담보신탁을 통하여 신탁부동산의 처분대금을 타인 채무의 담보로 제공한 것과 같이 볼 수 있다고 하더라도, 위탁자가 자기의 재산 그 자체를 타인 채무의 담보로 제공한 물상보증인에 해당한다고 볼 수는 없다고 하면서도, 물상보증인 상호 간 및 보증인과 물상보증인 상호 간의 변제자대위에 관한 민법 제482조 제2항 제4호, 제5호의 취지에 비추어 볼 때 채권자의 우선수익권에 대한 보증인의 변제자대위도 보증인과 물상보증인 상호 간의 관계와 마찬가지로 그 인원수에 비례하여 채권자를 대위하는 제한을 받는다고 하였다.¹⁰⁾

학설로서는 담보신탁에 의한 수익권은 관습법에 의한 담보물권이라고 하는 견해가 있다.¹¹⁾ 반면 담보신탁에 의한 수익권은 담보물권은 아니고, 그것에 의해 담보되는 채권과는 별개인 신탁계약상의 권리일 뿐이라고 하는 견해도 있다.¹²⁾

3. 담보신탁의 도산절연 여부

한편 많은 논란의 대상이 되고 있는 것이, 이 글에서 다루고 있는 담보신탁의 도산절연 여부이다. 도산절연 또는 도산격리(bankruptcy remoteness)란, 채권자가 담보자산에 대하여 갖는 권리가 기본적으로 채무자(=담보자산의 보유자)의 도산절차에 의하여 영향을 받지 않는 것을 말한다.¹³⁾ 즉, 채무자가 도산하더라도, 특정한 재산은 도산에 영향을 받지 않는다는 것을 말한다. 담보신탁의 경우에는, 담보신탁의 위탁자인 채무자가 도산하여 회생절차가 개시되는 경우에, 수익자인 채권자의 채권이 채무자 회생 및 파산에 관한 법률(이하 「채무자

8) 대법원 2013. 6. 27. 선고 2012다79347 판결.

9) 대법원 2017. 6. 22. 선고 2014다225809 전원합의체 판결.

10) 이 판결에 대하여는 양시호(2022), p. 168 이하; 최수정(2023), p. 69 이하(위탁자가 물상보증인이라고 한다) 참조.

11) 김상용(1992), p. 670 이하; 장현옥(1998), pp. 527-528.

12) 고일광(2009), pp. 87-88; 이계정(2017), pp. 103-106; 최수정(2017), p. 52; 송각엽(2020), pp. 928-929 등.

13) 박준·한민(2022), p. 970 참조.

회생법」이라고만 한다)이 규정하는 회생담보권에 해당하는가, 수익자가 회생담보권자에 해당하는가 하는 점으로 나타난다.

회생담보권이란 회생채권이나 회생절차 개시 전의 원인으로 생긴 채무자 외의 자에 대한 재산상의 청구권으로서 회생절차 개시 당시 채무자의 재산상에 존재하는 유치권·질권·저당권·양도담보권·가등기담보권¹⁴⁾·「동산·채권 등의 담보에 관한 법률」에 따른 담보권·전세권 또는 우선특권으로 담보된 범위의 것을 말한다(채무자회생법 제141조 제1항). 채무자회생법은 2005. 3. 31. 공포되어 2006. 4. 1.부터 시행되었는데, 이 전에는 회사정리법이 규정하고 있던 정리담보권이 이에 해당하였고, 그 규율의 내용은 현재의 회생담보권과 큰 차이가 없다. 회생담보권이나 과거의 정리담보권은 유치권 등에 의하여 담보되는 채권이나 재산상의 청구권을 말하고 유치권과 같이 이를 담보하는 권리, 즉 담보권 자체를 의미하는 것은 아니다.¹⁵⁾

회생절차에서는 회생담보권자는 회생절차 내에서만 권리를 행사할 수 있다. 그리하여 회생절차가 개시되면 회생담보권에 기한 강제집행 등은 중지되고(채무자회생법 제58조 제2항 제2호), 나아가 통상 법원은 (회생절차 개시결정 전이라도) 회생절차 개시신청이 있는 직후 곧바로 포괄적 금지명령을 발령하여 회생담보권에 기한 강제집행 등을 금지하고 있다(채무자회생법 제45조 제1항). 그리고 회생담보권자의 채무자에 대한 상계가 완전히 금지되는 것은 아니지만, 상계권 행사시기 및 행사조건 등에 일정한 제한이 있다(채무자회생법 제144조, 제145조).¹⁶⁾ 또한 회생절차에 참가하고자 하는 회생담보권자는 법원이 정하는 신고기간(채무자회생법 제50조 제1항 제2호) 내에 법원에 신고를 하여야 하고(채무자회생법 제149조 제1항), 신고하지 않으면 회생절차에 참여할 수 없으며 종국적으로 회생계획 인가결정에 따라 그가 갖고 있는 채권 및 담보권이 모두 실권된다(채무자회생법 제251조). 나아가 회생담보권의 회생절차 개시 후 이자는 회생담보권이 아닌, 열등한 일반 회생채권 취급을 받게 된다(채무자회생법 제141조 제1항 단서).

그러므로 담보신탁에서의 수익자인 채권자가 회생담보권자에 해당한다면 위와 같은 여러

14) 당초 구 회사정리법에는 양도담보권과 가등기담보권은 정리담보권으로 규정되어 있지 않았다. 그런데 대법원 1992. 10. 27. 선고 91다42678 판결(원심도 같은 취지)이 먼저 “회사정리절차가 개시된 경우에는 양도담보권자도 회사정리법 제123조 소정의 정리담보권자에 준하여 회사정리절차에서 그 권리를 행사하여야 한다”고 판시하였는데, 그 이후부터 비로소 실무상 양도담보권을 정리담보권으로 취급하게 되었고, 이후 1998. 2. 24. 법률 제5517호로 개정된 회사정리법 제123조 제1항에서 양도담보권과 가등기담보권을 정리담보권으로 명문 규정하게 되었다.

15) 윤진수(2018a), p. 701 참조.

16) 이와 달리 미국 연방파산법에서는 상계권(set-off right)을 한국 회생절차에서의 회생담보권과 유사하게 취급하고 있다. 한국 회생절차에서 회생담보권의 행사가 금지되듯이, 미국 연방파산법상 자동중지(automatic stay)의 효과로 도산절차 신청 즉시 채권자의 상계권 행사도 금지된다. 도산절차 신청 이후 상계를 하려면 자동중지의 해제(lift of stay)의 방식에 의한다(미국 연방파산법 제362조 (a)(7), 제553조 (b)). 이상 김관기(2016), p. 112.

가지의 제약을 받게 되지만, 희생담보권자에 해당하지 않는다면 수익자는 희생절차와는 관계없이 우선수익권 범위 내에서 자신의 수익권을 완전히 실현할 수 있게 된다.¹⁷⁾

현재 대법원의 판례는 담보신탁의 도산절연을 인정하여, 담보신탁의 수익자인 채권자가 채무자에 대하여 가지는 채권은 희생담보권이 아니라고 보고 있다. 이 점에 관한 최초의 판례는 대법원 2001. 7. 13. 선고 2001다9267 판결이다. 이 사건에서 채무자 회사는 채권자인 피고 1에 대한 채무의 담보를 위하여 1998. 1. 초순경 채무자 소유의 부동산에 대하여 피고 2 신탁회사와의 사이에 담보신탁용 부동산관리·처분신탁계약을 체결하고, 피고 1에게 수익권 금액 9억 5,000만 원의 신탁원본 우선수익권을 부여한 다음, 1998. 1. 13. 피고 2 앞으로 위 부동산에 관하여 신탁을 원인으로 한 소유권이전등기를 경료하였는데, 그 후 채무자 회사에 대하여는 회사정리절차가 개시되어 정리계획이 인가되었으나, 피고 1은 정리채권 신고기간에 채무자 회사에 대한 채권을 신고하지 아니함으로써 정리계획에 변제의 대상으로 규정되지 아니하였다.

대법원은 당시의 회사정리법 제240조 제2항에 의하면, “정리계획은 정리채권자 또는 정리담보권자가 회사의 보증인 기타 회사와 함께 채무를 부담하는 자에 대하여 가진 권리와 회사 이외의 자가 정리채권자 또는 정리담보권자를 위하여 제공한 담보에 영향을 미치지 아니한다”고 규정하고 있는데, 위탁자인 채무자의 신탁에 의하여 이 사건 신탁부동산의 소유권은 수탁자인 피고 2에게 귀속되었고, 피고 1이 그 신탁부동산에 대하여 수익권을 가지게 된 원인이 비록 채무자의 신탁행위로 말미암은 것이라 하더라도, 그 수익권은 회사정리법 제240조 제2항에서 말하는 ‘정리회사 이외의 자가 정리채권자 또는 정리담보권자를 위하여 제공한 담보’에 해당하여 정리계획이 여기에 영향을 미칠 수 없다고 하였다. 따라서 피고 1이 정리채권 신고기간 내에 신고를 하지 아니함으로써 정리계획에 변제의 대상으로 규정되지 않았다 하더라도, 이로써 실권되는 권리는 피고 1이 정리회사인 채무자 회사에 대하여 가지는 정리채권 또는 정리담보권에 한하고, 피고 2에 대하여 가지는 위 신탁부동산에 관한 수익권에는 아무런 영향이 없다고 보았다. 이 사건 원심은, 피고 1이 가지는 수익권은 신탁자인 채무자가 제공한 담보라고는 할 수 있을지언정 이를 가리켜 수탁자인 피고 2가 제공한 담보에 해당하는 것으로 볼 수 없다고 하였으나, 대법원은 위와 같이 판시하여 원심판결을 파기하였다.¹⁸⁾

17) 다만 파산절차에서는 담보신탁의 수익자를 어떻게 보느냐 여부가 그다지 큰 차이를 가져오지는 않는다. 즉, 이를 담보권자가 아니라고 보게 되면 수탁자가 환취권을 행사하여 수익자의 수익권을 실현할 수 있지만(채무자회생법 제407조), 담보권자라고 보더라도 파산절차에 의하지 않고 담보권을 행사할 수 있는 별채권이 인정되므로(채무자회생법 제411조), 실제로는 별다른 차이가 없다.

18) 같은 취지, 대법원 2003. 5. 30. 선고 2003다18685 판결; 대법원 2017. 11. 23. 선고 2015다47327 판결 등. 대법원 2002. 12. 26. 선고 2002다49484 판결은 결론적으로는 담보신탁에 의하여 담보되는 권리가 정리담보권이

다만 대법원 2018. 10. 18. 선고 2016다220143 전원합의체 판결은, 체육시설업자가 담보 목적으로 체육필수시설(골프장)을 신탁법에 따라 담보신탁을 하였다가 채무를 갚지 못하여 체육필수시설이 공개경쟁입찰방식에 의한 매각절차에 따라 처분되거나 공매절차에서 정해진 공매조건에 따라 수의계약으로 처분되는 경우에도 체육시설법 제27조에 따라 회원에 대한 권리·의무가 승계된다고 하였다. 위 판결의 다수 의견은, 담보신탁은 실질적으로는 저당권 등 담보권과 유사한 기능을 수행하고, 담보신탁과 양도담보는 채권담보 목적으로 설정되고 설정 당시 소유권이전등기가 이루어진다는 점에서 실질적으로 같으므로, 담보신탁을 근거로 한 공매절차에서 도산격리 효과를 일부 제한하여 체육필수시설의 인수인에 대해 입회금반환채무를 포함한 권리·의무의 승계를 인정하는 것이 이익형량의 관점에서 타당하다고 하였다. 그러나 이 판결이 담보신탁의 도산절연을 인정한 종래의 대법원 판례를 명시적으로 바꾼 것은 아니다.

그에 따라 위 전원합의체 판결에도 불구하고 그 후 법원의 주류적 판단은 여전히 담보신탁과 양도담보를 구분하여 담보신탁의 도산절연 효과를 긍정하고 있다. 예컨대, 서울고등법원 2022. 9. 15. 선고 2022나2005817 판결(대법원 2023. 2. 2. 선고 2022다286076 판결로 심리불속행 기각됨)은 “위 전원합의체 판결은 체육시설 회원들의 권익보호라는 입법취지 등을 고려하여 해당 사안에 한하여 도산격리의 효과를 부분적으로 수정한 것일 뿐 도산격리 효과에 관한 기존 태도를 변경한 것이라고 평가하기 어렵고, 이 사건의 경우 도산격리 효과를 제한하여야 할 만한 특별한 근거 규정이나 특수한 사정이 있다고 보기 어렵다”고 판시하였다.

담보신탁의 도산절연 쟁점에 관하여 학설은 나누어지고 있다. 통설은 담보신탁의 경우에는 도산절연을 인정하여야 한다고 보고 있으나, 반대설도 있다.¹⁹⁾ 담보신탁의 도산절연을 인정하여야 한다고 보는 설은 다음과 같이 주장한다. 즉, 신탁재산의 독립성을 강조하면서, 담보신탁의 수익권은 채무자 이외의 자가 제공한 담보이고, 담보신탁의 목적물은 위탁자의 소유가 아니라 수탁자의 소유이어서 채무자의 재산이 아니므로 담보신탁의 수익권은 회생담보권이 아니라고 한다. 그리고 이러한 도산절연의 효과는 담보신탁의 고유한 특성은 아니고 신탁 특유의 성질로서, 신탁의 도산절연 효과는 신탁이기 때문에 발생하는 것이지 담보 목적의 신탁이기 때문에 발생하는 것은 아니라고 한다.²⁰⁾ 그리고 채무자회생법은 양도담보에 의하여 담보되는 채권도 회생담보권으로 인정하고 있지만, 양도담보의 경우에는 채무자가 채권자 앞으로 직접 소유권을 이전하는 형식을 취하는 반면, 담보신탁은 채무자가 수탁

아니라고 하였으나, 다른 판례와는 그 이유 설시에서 차이가 있다.

19) 2017년까지의 문헌의 소개는 윤진수(2018a), pp. 708-712 참조.

20) 이종기(2007), p. 610; 이종기·이영경(2022), p. 222; 최수정(2023), p. 86도 같은 취지로 보인다.

자 앞으로 소유권을 이전하고 채권자는 신탁재산에 대하여 담보로서 수익권을 취득하는 것이므로 담보인 수익권이 채무자에서 채권자 앞으로 직접 이전되는 구조는 아니므로 양자는 차이가 있다고 한다.²¹⁾²²⁾

반면 담보신탁의 도산절연을 부정하여야 한다고 보는 견해는 다음과 같이 주장한다.²³⁾ 첫째, 도산절차에서는 특히 거래의 형식보다 실질을 중시해야 하는데,²⁴⁾ 담보신탁의 실질은 담보거래이고, 담보신탁의 설정으로 신탁재산의 소유권은 수탁자에게 이전되지만, 담보신탁의 실질은 담보권의 설정과 그 실질이 유사하고, 특히 외관상 소유권이 이전된다는 점에서 양도담보와 매우 흡사한 면이 있다. 둘째, 담보신탁의 도산절연성을 인정하는 것은 도산법 체계에 어긋난다. 도산법의 중요한 정책적 목표는 주주, 채권자 등 이해관계인 사이의 법률 관계를 조정하여 채무자의 효율적인 회생을 도모하거나 채권자 간 공평한 분배를 시행함에 있고(채무자회생법 제1조), 특히 유사한 지위에 있는 채권자들은 공평한 취급을 받아야 하는데(채무자회생법 제217조 공정·형평의 원칙, 제218조 평등의 원칙), 담보신탁의 경우에 도산절연성을 인정하면 담보신탁의 수익자는 회생절차에 구속되지 않고 회생절차 밖에서 자신의 권리를 자유롭게 행사할 수 있는 반면, 양도담보권자는 회생담보권에 해당하여 회생절차 내에서만 권리를 행사할 수 있게 되어 비슷한 권리를 가지는 자 사이에 사실상 권리행사에 큰 차이가 발생하게 된다. 셋째, 우리나라의 신탁제도는 영미 신탁제도에서 유래한 것인데 다른 나라의 예를 보더라도 담보신탁의 도산절연성을 인정하는 법제는 거의 없다.²⁵⁾²⁶⁾

한편 근래에 주장된 학설은, 채권자가 채무자에 대한 채권을 회생채권으로 신고한 경우에는 채무자에 대한 회생계획이 인가되면 채무자에 대한 채권자의 신고된 일반 회생채권은 회

21) 이계정(2017), p. 103.

22) 주 19)에 소개된 것 이후의 도산절연 긍정설로는 김상명(2018), p. 39 이하; 이석·오지현(2018), pp. 38-39; 이원삼(2019), p. 252 이하; 한민(2020), pp. 79-80; 정순섭(2021), pp. 667-668; 이중기·이영경(2022), p. 222; 문혜영(2022), p. 149 이하; 김병두(2022), p. 211 이하; 최수정(2023), p. 80 이하.

23) 정소민(2019), p. 101 이하의 요약 참조. 또한 윤진수(2018a), pp. 709-711, 723 이하 참조.

24) 예컨대, 대법원 2014. 4. 10. 선고 2013다61190 판결은, “동산의 소유권유보매매의 경우에 매도인이 유보한 소유권은 담보권의 실질을 가지고 있으므로 매수인의 회생절차에서 회생담보권으로 취급함이 타당하고, 매도인은 매매목적물인 동산에 대하여 환취권을 행사할 수 없다”고 판시하였고, 울산지방법원 2011. 6. 30. 선고 2009가합3025 판결은 “도산절차에서 금융리스채권의 취급 문제에 관하여 쌍방미이행쌍무계약설과 회생담보권설의 대립이 있으나, 금융리스의 본질적 기능은 리스이용자에게 리스물건의 취득자금에 대한 금융편의를 제공하는 데 있으므로 실무는 금융리스의 금융계약적 성격을 중시하는 회생담보권설의 입장에 있다”라고 판시하여, 계약서상 매도인/리스채권자를 대금원납 시까지 소유자로 규정하였음에도 불구하고 해당 계약의 실질(본질)을 중시하는 판단을 하고 있다.

25) 주 19)에 소개된 것 이후의 도산절연 부정설로는 정소민(2019) 외에 최효중·김소연(2018), pp. 482-484; 김기홍(2019), pp. 132-133, 137; 나인성·남현우(2019), pp. 434-436; 양희직(2019), p. 139 이하는 담보신탁의 도산절연 효과를 제한하는 입법이 요구된다고 한다.

26) 김성용(2021), pp. 132-133은 개발신탁의 경우에는 담보신탁의 약정이 있더라도 도산절연을 부정할 수 없지만, 전형적인 담보신탁이 설정된 경우에는 도산절연을 부정하여야 한다고 주장한다.

생계획이 정하는 바에 따라서 그 내용이 변경되므로(채무자회생법 제252조 제1항), 담보신탁약정상 말하는 채무불이행책임이 발생하였다고 보기 어렵고, 따라서 신탁을 실행할 수 없으며, 채권자가 채무자에 대한 채권을 회생채권으로 신고하지 않은 경우에는 이 채권은 회생계획인가결정에 의하여 실권되므로 신탁이 종료되고 법정 신탁이 성립한다(신탁법 제101조 제4항)고 한다.²⁷⁾

4. 담보신탁의 이용 현황

담보신탁이 본격적으로 이용되기 시작한 것은 1993. 2. 1. 재무부가 담보신탁의 시행을 인가한 이후 각 부동산신탁회사가 담보신탁을 시행하면서부터이다.²⁸⁾ 그런데 당시의 신탁법은 신탁을 위탁자가 특정의 재산권을 수탁자에게 이전하거나 기타의 처분을 하고 수탁자로 하여금 수익자의 이익을 위하여 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산권을 관리, 처분하게 하는 법률관계를 말한다고 정의하고 있어서(2011. 7. 25. 전부 개정 전의 신탁법 제1조 제2항), 담보신탁이 여기에 포함되는지에 관하여 다소 의문이 있었다. 그러나 2011. 7. 25. 전부 개정된 신탁법 제2조는 신탁을 위탁자가 수탁자에게 특정의 재산(영업이나 저작재산권의 일부를 포함한다)을 이전하거나 담보권의 설정 또는 그 밖의 처분을 하고 수탁자로 하여금 수익자의 이익 또는 특정의 목적을 위하여 그 재산의 관리, 처분, 운용, 개발, 그 밖에 신탁 목적의 달성을 위하여 필요한 행위를 하게 하는 법률관계를 말한다고 정의하여, 이러한 의문은 해소되게 되었다.²⁹⁾

담보신탁은 1990년대에는 그다지 많이 활용되지 않았다. 특히 1997년 무렵의 외환위기로 인하여 신탁업계 자체가 어려움을 겪었다.³⁰⁾ 그러나 2000년대 이후로는 담보신탁이 많이 활용되고 있다.³¹⁾ 2012년 작성된 한 통계에 의하면, 1997년 말에는 신탁업계의 부동산신탁

27) 오영결(2022), p. 334 이하. 그러나 이에 따르면이라도 채권자가 회생채권을 신고한 후 채무자에 대한 회생계획이 인가되기 전까지는 수탁자가 담보신탁의 목적물을 매각하는 것을 막을 수는 없을 것이다.

28) 장현옥(1998), p. 520 참조.

29) 안성포(2012), pp. 297-298 참조.

30) 윤미영(2012), p. 294.

31) 실무계에 따르면, IMF 이후 자산유동화에 관한 법률이 제정되어 다수 진행된 금융거래 시의 채권 자산유동화 과정에서, 주로 외국 투자자들의 요구에 따라 자산보유자의 신용(도산)위험으로부터 기초자산(담보자산)을 완전히 절연(분리)시키기 위해 기초자산 보유자가 보유하고 있던 자산 또는 미래 현금흐름에 대한 권리를 특수목적회사(SPC)에 양도하거나 신탁회사에 신탁하는 등으로 완전히 이전시킨(진정양도) 거래관행 등에 힌트를 얻어, 부동산금융의 경우에도 이와 같은 완전한 도산위험절연 거래구조를 창출하기 위해, 기존에 잘 활용되지 않았던 담보신탁 구조를 부동산금융에 본격적으로 도입하기 시작하였다고 한다(2023. 2. 27. 사단법인 도산법연구회 월례세미나에서 임지웅 변호사의 발언). 그와 함께 담보신탁의 도산절연을 최초로 인정한 대법원 2001. 7. 13. 선고 2001다9267 판결 이래 수차례나 확고히 동일한 입장을 견지한 대법원 판례의 태도와 맞물려, 후술하는 바와 같이 담보신탁 시장 규모가 불과 20여 년 만에 거의 90배나 팽창(2000년 말 3.7조 원→2022년 11월 말

수탁고가 3.7조 원이었는데, 그중 담보신탁은 2.1조 원이었고, 2000년 말에는 부동산신탁 수탁고가 10.8조 원이었는데, 그중 담보신탁은 3.7조 원이었다. 그리고 2009년 말 부동산신탁 수탁고는 30.6조 원이었는데 그중 담보신탁은 21.1조 원이었고, 2012년 말에는 부동산신탁 수탁고가 151.9조 원이었는데, 그중 담보신탁은 100.9조 원이었다.³²⁾ 이처럼 담보신탁이 전체 부동산신탁의 절반 이상을 차지하는 것은 현재에도 마찬가지이다. 2022. 11. 30. 기준으로 부동산신탁 수탁고는 4,671,803억 원인데, 그중 담보신탁은 3,313,519억 원이었다.³³⁾

한 가지 유의할 것은, 부동산신탁 상품 중 '담보신탁'으로 분류된 신탁 이외에도 분양관리 신탁, 나아가 토지신탁 중 관리형 토지신탁이나 차입형 토지신탁도 정도의 차이는 있지만 담보신탁의 약정을 포함하고 있으며, 관리신탁이나 처분신탁의 경우에도 담보신탁의 기능을 가지고 있는 경우가 있을 수 있다. 그러므로 이 또한 고려할 필요가 있다.

최근 담보신탁은 PF 방식으로 진행되는 대규모 SOC 사업, 또는 수십억 원대 이상의 대형 연립주택, 빌라, 상가 등 집합건물의 건축사업 과정에서 주로 활용되고 있으며 일반 개인/기업의 소액 부동산 금융과정에서는 근저당권이 주로 사용될 뿐, 담보신탁은 거의 사용되지 않는다. 그 주요 원인에 대하여는 항을 바꾸어 살펴본다.

III. 담보신탁이 활용되는 이유 - 담보신탁과 근저당권의 비교

담보신탁은 주로 부동산에 관하여 많이 이용된다. 그런데 부동산에 관한 전통적인 담보수단은 근저당권이다. 그러면 담보신탁은 근저당권에 비하여 당사자 각자의 관점에서 볼 때 어떤 점에서 유리한가?

우선 담보신탁은 근저당권 설정과 비교하여 그 설정 비용이 저렴하다.³⁴⁾ 이는 담보목적물이 고액일수록 그 장점이 더욱 드러난다(담보목적물 가액이 높을수록 담보신탁에 비해 근저당권 설정 비용 상승률이 더 높기 때문이다). 특히 채권자 측의 관점에서, 기존에 설정자

331.3조 원)하게 된 것으로 보인다.

32) 2012 신탁 관련 통계. 금융감독원 홈페이지(<https://www.fss.or.kr/fss/bbs/B0000109/view.do?ntId=35327&menuNo=200137>).

33) 금융투자협회 홈페이지(<https://freesis.kofia.or.kr/>)의 통계 참조.

34) 안성포(2012), p. 297 참조. 담보신탁을 하게 되면 근저당권 설정에 따른 각종 세금(등록세, 인지세, 지방교육세 등) 납부 및 국민주택 채권 매입의무가 없다. 이원삼(2019), p. 241 주 11)에 의하면, 담보신탁은 저당권 설정에 비하여 채권최고액 기준 약 48만 원에서 148만 원의 비용 절감 효과가 있다고 한다. 또한 2011년의 어느 상가 담보신탁 사례에서 약 300억 원 상당 부동산의 근저당권 설정 비용이 약 3억 8,000만 원에 달하였는데, 담보신탁 설정 비용은 약 3,000만 원에 불과하였다고 한다(서울고등법원 2022. 9. 15. 선고 2022나2005817 판결의 사실관계).

(고객)가 부담하였던 부동산 근저당권 설정 비용을 2011. 8.부터 은행 측이 부담하게 되었는바(국민주택 채권매입 비용 등 일부 비용 제외),³⁵⁾ 위 시기부터 은행들의 비용절감 목적으로 은행들의 권유에 따른 담보신탁의 활용도가 더욱 높아졌다고 한다.

그리고 신탁사를 통한 담보물의 임의매각(공매)이 가능하기 때문에 법원 경매보다 시간과 비용이 절감되고 제값을 받을 수 있도록 효과적인 처분이 가능하고,³⁶⁾³⁷⁾ 담보신탁물은 후순위 소유권자라는 개념이 없으므로 근저당권과 같이 후순위저당권자가 선순위저당권자인 금융기관이 원하지 않는 시기³⁸⁾에 조기 경매신청을 할 수 있는 위험을 차단할 수 있게 된다. 또한 채무자의 근로자들의 최종 3개월분의 임금, 재해보상금, 최종 3년간의 퇴직급여는 채무자의 총재산에 대하여 근저당권으로 담보되는 채권보다 우선하지만(근로기준법 제38조 제2항, 근로자퇴직급여보장법 제12조 제2항), 담보신탁된 재산은 채무자(위탁자)의 소유가 아니므로 근로자들의 우선특권이 없고, 이 점에서 채권자에게 유리하다.

마지막으로, 회생절차에서 청산가치 보장의 원칙(채무자회생법 제243조 제1항 제4호)에 따라 담보물의 청산가치 이내에서는 담보권자의 채권 원금 및 개시 전 이자에 대하여 100%

35) 2003. 3. 1. 시행된 '은행 여신 관련 표준약관' 이전의 표준약관에는 대출거래와 관련하여 부동산 근저당권 설정 비용을 고객(설정자)이 전액 부담하도록 규정하였으나, 위 표준약관에서는 근저당권 설정 비용 부담을 은행과 고객의 합의에 따라 결정할 수 있도록 규정하였다(그러나 실무적으로는 여전히 고객이 전액 부담하는 경우가 많았다). 이후 2008. 2. 공정거래위원회가 근저당권 설정 비용을 은행이 부담하도록 하는 취지로 '은행 여신 관련 표준약관'을 개정하고 은행들에게 사용권장 처분을 하였는바, 은행들이 이러한 처분의 취소를 구하는 행정소송을 제기하였는데, 서울고등법원 2011. 4. 6. 선고 2010누35571 판결은 공정위의 위 처분이 적법하다고 판시하였고(이후 대법원 2011. 8. 25. 선고 2011두9614 판결로 심리불속행기각됨), 그에 따른 결과로 은행들이 근저당권 설정 비용을 부담하게 되었다. 그 경위에 대하여는 이동진(2016), p. 165 이하 참조.

36) 김원순(2020), p. 322 등. 이원삼(2019), p. 241 주 10)에 의하면, 담보신탁에 의한 신탁 공매는 최단 30일이 걸리지만(다만 현실적으로는 유찰 등으로 인해 위 기간보다 장기화되는 경우가 적지 않다), 근저당권에 기한 법원 경매는 약 10개월이 걸린다고 한다. 여기서는 KB 지식비타민, "부동산 담보신탁의 구조와 효과", 2014-6, p. 3을 인용하고 있다.

37) 이 점에서 미국에서 이용되는 deed of trust와 비교할 수 있다. deed of trust는 모기지(mortgage)와 마찬가지로 부동산에 대한 물적 담보제도이지만, 모기지의 경우에는 모기지 설정자(mortgagor)가 채권자인 모기지 권리자(mortgagee)에게 직접 권리를 설정해 주는 반면, deed of trust의 경우에는 채무자가 채권자 아닌 제3자(trustee)에게 부동산을 담보를 위하여 이전하고, 채무자가 채무를 이행하지 않을 때에는 이 제3자가 채무의 변제를 위하여 부동산을 처분할 권한을 가지며, 채무자가 채무를 모두 변제하면 소유권이 다시 채무자에게 복귀한다. 이처럼 모기지 외에 deed of trust가 따로 생긴 이유는, 원래 영국에서는 모기지에 의하여 담보권을 실행하려면 법원에 청구하여야 했는데, 이 절차가 느리고 복잡하기로 악명이 높았기 때문에, 채무자가 모기지권자 대신 제3자인 trustee에게 부동산의 소유권을 이전하고, 채무불이행이 있으면 trustee가 법원의 개입 없이도 부동산을 매각할 수 있는 권한을 부여한 데서 유래하였다. 그러나 현재 미국에서는 deed of trust는 신탁이 아니라고 본다. 상세한 것은 윤진수(2018a), pp. 712-715; 이정선(2022a), p. 369 이하 등 참조. 그런데 김병두(2022), p. 193 이하는 trust indentures도 deed of trust의 일종인데, 이는 신탁으로 이해되므로 deed of trust도 신탁의 성질을 가진다고 한다. 그러나 trust indenture는 우리 법상 사채관리(社債管理)와 같은 것으로(상법 제480조의2 이하), deed of trust와는 다른 것이다. trust indenture에 대하여는 박준(2017), p. 81 등 참조.

38) 통상 금융기관은 장기간 동안 안정적인 이자수취를 하는 것을 선호한다. 일반적으로 조기상환 수수료가 존재하는 것도 같은 취지이다.

의 변제를 받는 것으로 회생계획이 짜여지는 것이 보통이고, 이 부분에 대하여는 담보신탁 채권자와 근저당권자의 이해득실이 무차별하다고 볼 수 있다. 그러나 근저당권의 개시 후 이자는 채무자회생법 제141조 제1항 단서에 따라 회생담보권이 아닌 열등한 회생채권의 취급만 받게 되므로, 채권자 입장에서는 개시 후 이자까지도 전액 담보물로부터 보장받을 가능성이 있는 담보신탁을 좀 더 선호할 수 있다.

그에 반해, 실무상 담보신탁의 설정에 있어 채무자(위탁자) 측은 (담보신탁이 근저당권에 비해 LTV 규제가 다소 느슨하여 채무자가 보다 더 많은 금액의 대출을 받을 수 있다고 알려져 있는 것 이외에는) 큰 장점을 느끼지 못하여 대체로 소극적인 바, 그 주요 원인은 우선 담보부동산의 소유권을 수탁자에게 이전하는 것 자체에 저항감을 느끼고, 또한 소유권 이전 후 담보부동산의 수익(임대차) 과정에서 임대차계약상 임대인이 채무자가 아닌 수탁자가 되어야 하는데, 이때 일반 임차인들이 부동산 명의자와 실계약자가 다르다는 이유로 계약체결을 꺼리는 것에 있다고 한다.

그에 따라 담보신탁은 담보부동산 가액 및 대출채권 금액이 높지 않은 경우에는 잘 설정되지 않고 그 담보를 위하여는 주로 근저당권이 설정되는 데 반하여, 담보부동산 가액이 수십억 원 이상인 고액의 경우에는 금융기관의 근저당권 설정 비용 부담이 커지게 되므로 금융기관의 권유에 따라 채무자와 채권자의 협의를 거쳐 담보신탁이 설정되는 것이 보통이다.

그러나 어쨌든 담보신탁이 많이 이용되는 가장 중요한 원인은, 판례가 담보신탁의 위탁자인 채무자가 도산하여 채무자에 대한 회생절차가 개시되더라도 담보신탁된 재산은 그에 영향을 받지 않고, 수탁자가 수익자를 위하여 채권을 변제받기 위하여 신탁된 재산에 대하여 권리를 행사할 수 있는 도산절연을 인정하고 있기 때문이다.³⁹⁾⁴⁰⁾ 이에 반하여 근저당권으로 담보되는 채권은 채무자에 대하여 회생절차가 개시되면 회생담보권이 되어, 근저당권 행사에 제약을 받는다.

39) 이원삼(2019), p. 247 등 참조. 특히 PF 방식의 부동산개발사업의 경우, 부동산개발자금(대출금)의 상환은 프로젝트 자체의 자산 및 예상현금흐름 수입 범위로 한정되는 것이 원칙이어서 대주로서는 채무자의 채무불이행 위험에 보다 많이 노출되어 있다. 그에 따라 PF 대주들은 부동산개발자금 대역 시에 담보신탁 등 채무자의 도산위험에서 단절된 구조를 더욱 강하게 요구하는 경향이 있다.

40) 이를 방증하는 사실 중 하나로, 전술한 바와 같이 담보부동산 가액 및 대출금액이 낮은 경우에는 담보신탁의 이용률이 낮는데, 이는 채무자회생법 제4편의 개인회생절차(담보부채무 15억 원 이하, 무담보채무 10억 원 이하의 경우에 적용됨)의 경우에는 파산절차와 같이 담보물권의 별제권이 인정되어(제586조) 굳이 담보신탁의 도산격리 효과가 필요하지 않기 때문인 것도 한 원인으로 생각된다.

IV. 담보신탁의 도산절연을 인정하는 경우의 문제점

1. 담보신탁의 도산절연과 경제적 합리성

그러면 담보신탁의 도산절연을 인정하는 것은 과연 경제적으로 합리적이라고 볼 수 있을까? 담보신탁의 도산절연을 인정하여야 한다는 견해 가운데에는 다음과 같은 주장이 있다. 즉, 담보신탁의 도산절연 효과를 인정하면, 일부 채권자들의 배타적이고 우선적인 권리가 다른 채권자들의 희생 위에 향유되는 측면이 있지만, 그러한 사회적 비용은 저렴한 자금조달 수단의 제공을 통하여 다른 채권자들에게도 일반적인 이익으로 돌아갈 수 있기 때문에 적절한 선에서 상쇄될 수 있을 것으로 생각되고, 단순히 기존의 법 개념과 원칙에 매몰되어 사회적 효용을 전체적으로 증가시킬 수 있는 기회를 상실하지 않도록 하는 노력이 필요하다는 것이다.⁴¹⁾ 또한 담보신탁의 도산절연을 인정하지 않으면 채무자가 금융을 얻기 어렵게 될 것이라는 우려를 제기할 수도 있다.⁴²⁾

그러나 이것만으로 담보신탁의 도산절연을 합리화할 수는 없다. 채무자가 도산에 이르게 되었을 때 파산절차에 들어갈 것인가, 아니면 회생절차를 진행할 것인가를 결정하기 위한 기준은, 채무자가 사업을 계속하면서 얻을 수 있는 가치인 계속기업가치와 채무자의 재산을 바로 청산할 때 얻을 수 있는 가치인 청산가치의 비교이다. 전자가 후자보다 클 때에는 회생절차를 진행하여 채무자가 사업을 계속하면서 얻는 수익을 가지고 채무를 변제하게 하는 것이 곧바로 채무자의 재산을 청산하여 채무를 변제하는 것보다 당사자 모두에게 유리하고, 따라서 이때에는 청산절차가 아니라 회생절차가 진행되어야 한다.⁴³⁾ 채무자회생법이 회생절차가 개시되면 담보권자도 회생절차 내에서만 권리를 행사할 수 있게 하는 것도 그 때문이다. 계속기업가치가 청산가치보다 큼에도 불구하고 채무자의 영업에 필수적인 재산에 대해 담보권을 갖고 있는 담보권자가 담보권을 회생절차와 관련 없이 행사할 수 있다고 한다면, 이는 회생의 기회가 있는 기업의 회생 기회를 박탈하는 것일 뿐만 아니라, 종국적으로는 담보권자에게도 유리한 결과를 가져오지 못한다.⁴⁴⁾

담보신탁의 수익자를 회생담보권자로 보지 않는 것은, 이처럼 채무자의 계속기업가치가 청산가치보다 큼에도 불구하고 수익자인 특정 채권자에게 채무자의 청산을 할 것인지 여부

41) 좌담회(2008), p. 43(김용호 발언).

42) 한민(2020), p. 80은 도산절연성이 인정되는 담보신탁은 도산에 근접한 국내 기업들이 신규 구제금융을 받는 데에 매우 유용한 수단이 되어 왔다고 한다.

43) 김경욱(2016), p. 306 등 참조.

44) 윤진수(2018a), pp. 723-724 참조.

를 임의로 선택할 수 있는 권한(Veto권)을 법률에 근거하지도 않은 채 임의로 부여하는 것에 다름 아니고, 이는 실제로도 수익자에게 유리한 결과를 가져다주지도 못한다. 예컨대, 담보신탁재산이 골프장 부지 등 시설인 경우에는, 수익자가 골프장 시설을 매각하더라도 골프장 아닌 임야로서만 매각할 수 있기 때문에, 인허가 및 영업권 등과 함께 일괄하여 골프장으로 매각하는 것과는 매각가치에 있어 비교가 되지 않는다. 따라서 이러한 경우에는 골프장 부지 등 시설도 채무자의 책임재산에 포함시켜 회생절차를 진행하는 것이 합리적이다. 그러나 아래에서 보는 것처럼 실제로는, 담보신탁 채권자와 채무자의 회생계획안 논의과정에서 협상이 무산되어 담보신탁의 수익자가 (회생채권을 회생계획에 따라 변제받을 것이며 우선수익권 행사, 즉 부동산에 대한 공매처분을 하지 않겠다는 취지의) 신탁포기 동의서를 제출하지 아니하여 결국 회생절차가 폐지된 사례도 종종 있다.⁴⁵⁾

그리고 담보신탁의 도산절연 효과를 인정하면, 저렴한 자금조달 수단의 제공을 통하여 다른 채권자들에게도 일반적인 이익으로 돌아갈 수 있기 때문에 적절한 선에서 상쇄될 수 있다고 하지만, 채권자에게 우선변제권이 있는 자금조달 수단을 제공함으로써 대역의 비용을 낮추는 것은 담보신탁뿐만 아니라 근저당권과 같은 담보물권 일반에 모두 적용되는 것이기 때문에,⁴⁶⁾ 왜 담보신탁에 대하여만 도산절연이라는 특혜를 인정하여야 하는지에 대하여는 대답이 되지 못한다. 나아가 후술하는 바와 같이 위 주장 자체에 대한 타당성 자체(과연 담보신탁이 저렴한 자금조달 수단이 맞는지, 다른 채권자들에게 일반적인 이익이 되는 것이 맞는지)도 검증이 필요하며, 설령 것처럼 대역의 비용을 낮출 수 있는 가능성이 있다고 하더라도, 그것이 도산에 빠진 채무자의 회생을 어렵게 한다는 문제점을 능가할 수 있는 장점이 되는지는 매우 의심스럽다.

그리고 도산절연성이 인정되는 담보신탁은 도산에 근접한 국내 기업들이 신규 구제금융을 받는 데에 매우 유용한 수단이 되어 왔다고 하지만, 채무자가 도산에 근접한 시기에 담보를 제공받고 구제금융을 실행하는 것은 경우에 따라 부인권(채무자회생법 제100조)의 대상이 될 수 있음은 물론, 판례상 배임죄의 소지도 있어 금융기관 채권자 입장에서는 대체로 소극적이고, 통상 담보신탁은 부동산 개발사업 초기에, 시행자(건축주)의 재무상태가 비교적 건전하던 시기에 설정되는 것이 대부분의 실무 사례인 바, 위 주장은 좀 더 실증적 검토가 필요해 보인다. 나아가 왜 도산에 근접한 국내 기업들에 대하여 이러한 특혜를 베푸는 것이 사회 전체적으로 효율적인지는 알기 어렵다.⁴⁷⁾

45) 최효종·김소연(2018), p. 478 참조.

46) 이동진(2013), pp. 215-216.

47) 기본적으로 한 채무자에 대하여 복수의 채권자가 있을 때 담보 설정이 다른 채권자에 대하여 부정적 외부효과를 가진다는 논의가 있다. 즉, 담보거래는 영합게임(zero-sum game)이라는 것이다. 이동진(2013), pp. 216-218 참조.

또한 전술한 바와 같이 담보신탁은 근저당권에 비해 비교적 고액의 담보부동산에 대해, 고액의 대출채권을 가지는 금융기관들의 주도에 의해 설정되는 것이 보통인데, 결과적으로는 채무자의 회생절차에서 담보채권자 상호 간의 평등의 원칙(채무자회생법 제218조 제1항)을 도외시키고 상대적으로 고액의 채권을 가진 담보채권자를 그렇지 않은 담보채권자들보다 더욱 우대하게 된다. 이러한 결과가 과연 제132조 제1항, 제218조 제1항 제2호 등에서 소액채권을 우대하는 취지의 규정을 둔 채무자회생법의 입법취지상 타당한지, 사회정책적으로 합리성을 가지는 것인지도 의문이다.

2. 거래 비용의 관점에서 본 담보신탁의 도산절연

한편 담보신탁의 도산절연을 인정하는 것은 회생절차에서 거래 비용(transaction cost)을 증가시켜 당사자들 사이의 합의를 어렵게 하는 결과를 가져온다. 즉, 채무자회생법 제141조 제1항에 규정된 담보권자(유치권·질권·저당권·양도담보권·가등기담보권·「동산·채권 등의 담보에 관한 법률」에 따른 담보권·전세권 또는 우선특권으로 담보된 범위의 권리자)들은 모두 채무자회생법에 따라 회생절차 중의 채무자에 대한 임의적 권리행사가 당연히 금지되며, 채무자는 이들의 임의적 권리행사를 제한하기 위해 별도의 노력이나 비용을 들일 필요가 없다. 그러나 담보신탁 채권자에 대하여는 도산절연 효과가 인정됨에 따라 채무자회생법이 무력화되어, 채무자가 채권자의 임의적 권리행사를 제한하도록 하는 데에 필연적으로 별도의 추가적 유무형의 비용이 수반된다.

코즈 정리(Coase Theorem)⁴⁸⁾에 따를 때에는, 거래 비용이 존재하지 않는다면 담보신탁의 수익자인 채권자에게 그러한 권리를 인정하더라도 수익자가 스스로 수익권을 행사하지 않는 것이 유리하기 때문에 수익권을 행사하지 않을 것이다. 그러나 실제로는 거래 비용이 존재할 뿐만 아니라, 수익자로서는 수익권을 행사하겠다고 위협함으로써 자신의 이익을 최대화할 유인이 있으므로 이러한 재협상(renegotiation)은 반드시 성공한다고 말하기 어렵다.⁴⁹⁾

최근 회생절차에서 담보신탁이 문제되었던 경우는 주로 골프장이 회생절차에 들어간 경우이다. 그런데 부지 및 클럽하우스 등의 부동산이 담보신탁된 골프장이 회생에 성공하기 위해서는 신탁채권자로부터 '회생채권을 회생계획에 따라 변제받을 것이며 우선수익권 행

48) 이에 대하여는 예컨대, 김두얼(2010) 참조.

49) 도산절차 일반에 관한 이러한 설명은 김성용·오수근(2011), p. 575 이하 참조. 다만 여기서는 약정 무담보 채권자(consensual unsecured creditors)만이 존재하는 경우만을 상정하고 있으나, 이 글이 원용하고 있는 Jackson(1982), p. 868은 담보채권자가 존재하는 경우까지 이와 같이 설명하고 있다.

사, 즉 부동산에 대한 공매처분을 하지 않겠다'는 취지의 약속을 받아야 한다. 위와 같은 확약서 제출의 보상으로서, 골프장 회생절차에서 신탁채권자는 회원채권자 및 기타 회생 채권자보다 변제율과 변제시기 등에서 유리한 대우를 받게 된다.⁵⁰⁾⁵¹⁾ 그러나 담보신탁 채권자와 채무자의 회생계획안 협상과정에서 채권자가 더욱 유리한 대우를 요구하며 버티기 (holdout) 상태를 유지하는 경우가 종종 있고, 이 경우 회생채무자가 신탁채권자로부터 끝내 이러한 확약을 받지 못하면 법원은 회생계획안의 수행이 불가능한 것으로 판단하고, 채무자회생법 제231조에 기하여 회생계획안 배제명령을 할 수 있다. 실제로 담보신탁의 채권자로부터 이러한 확약을 받지 못하여 회생계획안 배제명령을 받고 회생절차가 폐지된 사례가 있다.⁵²⁾ 결국 법에 의한 도산절차의 구속력이라는 방패가 없었기 때문에, 협상과정에서 모두가 패배한 결과(Lose-Lose)가 발생한 셈이다.

다시 말하여, 담보신탁의 도산절연을 인정하는 현행 판례에 따를 때에는 특정 신탁채권자에게 회생절차 진행에 관하여 사실상 거부권을 인정하는 것이 된다. 그러나 신탁채권자가 다른 채권자에 비하여 우대를 받고 회생절차 진행에 동의하는 것이 수익자가 골프장 시설을 매각하더라도 골프장 아닌 임야로서만 매각하는 것보다 더 유리함에도, 이처럼 신탁채권자에게 거부권을 부여하는 것이 합리적이 아님은 명백하다. 실제로는 신탁채권자가 우대를 받으면서 공매처분을 하지 않기로 하는 경우가 많지만, 그러한 결과에 이르기 위하여는 거래 비용이 많이 소요되는 결과가 된다. 그런데 이러한 합리적인 결과는 담보신탁의 도산절연을 부인하고, 담보신탁 채권자의 채권을 회생담보권으로 인정하면 쉽게 얻을 수 있는 것이다.⁵³⁾

50) 대법원 2016. 5. 25.자 2014마1427 결정은 위와 같은 담보신탁 채권자와 일반 회생 채권자와의 차등이 합리적 이유가 있으므로 채무자회생법 제218조 제1항 평등의 원칙 위반이 아니라고 판시하였다.

51) 이와 같이 담보신탁 채권자가 동의서를 제출하는 경우, 담보신탁 채권자는 회생계획안에 의해 일반 회생 채권자들에 비해 우월한 조건의 변제를 받고 담보신탁을 포기하게 된다. 예컨대, 서울회생법원 2017회합100149 삼환기업 회생계획안은, “본 회생계획안에 따라 채무자가 회생채권(신탁대여금채권) 중 변제할 금액에 해당하는 채무를 변제하는 경우에는 회생채권(신탁대여금채권)자의 우선수익자로서의 담보신탁에 관한 권리 일체는 소멸하며, 회생채권(신탁대여금채권)자는 담보신탁의 말소에 필요한 일체의 서류를 지체 없이 채무자에게 교부하여야 합니다. 수탁사는 채무자가 회생채권(신탁대여금채권)자에게 회생채권을 변제하면, 즉시 신탁등기를 말소하고 채무자에게 소유권이전등기를 경료하여야 합니다”고 규정하고 있다. 이는 형식적으로만 보면 채무자회생법 제250조 제2항 및 회생계획이 채무자 이외의 제3자의 권리의무를 규정할 수 없다(회생계획의 상대효)는 취지의 대법원 2005. 10. 28. 선고 2005다28273 판결 취지에 위배된다고 볼 수 있으나, 실질적으로 담보신탁의 수탁자를 채무자(위탁자)와 완전히 분리된 제3자가 아니라 채무자 법인격의 연장선상에 있는 자로 보게 된다면(즉, 도산절연을 부정하는 입장), 그 범위 내에서 정당성을 구할 수 있을 것이다.

52) 최효종·김소연(2018), pp. 478-479.

53) 같은 취지, 최효종·김소연(2018), pp. 482-484.

3. 철회가능신탁과의 비교

앞에서 서술한 것처럼 담보신탁의 도산절연을 인정하여야 한다는 논자는, 이러한 도산절연의 효과는 담보신탁의 고유한 특성은 아니고, 신탁 특유의 성질로서, 신탁의 도산절연 효과는 신탁이기 때문에 발생하는 것이지 담보 목적의 신탁이기 때문에 발생하는 것은 아니라고 한다.⁵⁴⁾ 그러나 위탁자가 도산하는 경우에 신탁재산에 도산절연의 효과가 발생하는 것이 당연하거나 절대적인 것은 아니다. 이 점에 관하여는 이른바 철회가능신탁(revocable trust)과 비교할 필요가 있다. 미국에서는 위탁자가 철회권을 유보한 경우 등에는 신탁을 철회할 수 있다. 그런데 이러한 철회 가능한 신탁에서 위탁자의 채권자가 신탁된 재산에 대하여 강제집행할 수 있는가에 관하여, 종전의 보통법상으로는 이것이 허용되지 않았으나, 근래 미국 각 주의 판례나 주 법률은 이를 허용한다.⁵⁵⁾

대법원 2021. 6. 10. 선고 2017다254891 판결은, “신탁이 존속하는 동안 위탁자가 언제든지 신탁계약을 종료시키고 신탁계약에서 정한 절차에 따라 위탁자 앞으로 소유권이전등기를 마칠 수 있다는 것이 합리적으로 증명되는 경우에는 위탁자의 신탁부동산에 관한 소유권이전등기청구권이 위탁자의 일반 채권자들에게 공동담보로 제공되는 책임재산에 해당된다고 볼 여지가 있다.”고 하여, 이러한 법리를 우리나라에서도 인정할 수 있음을 시사한다.

신탁재산의 독립성이 인정된다고 하여도 이는 신탁의 목적을 달성하기 위하여 필요한 범위 내에서 인정되는 것이고, 그것이 위탁자의 채권자를 해치는 경우에만까지 관철되어야 하는 것은 아니다.⁵⁶⁾

54) 이증기(2007), p. 610; 이증기·이영경(2022), p. 222; 최수정(2023), p. 86도 같은 취지로 보인다.

55) 윤진수(2018a), pp. 726-728 참조.

56) 이정선(2022b)도 담보신탁에서 도산격리 기능을 인정할 것인가와 관련하여 미국의 철회가능신탁 법리를 언급하면서, 신탁에 있어 신탁재산의 독립성, 도산절연성은 가장 눈에 띄는 특징이자 본질적 특징일 것이고, 이러한 특징으로 인해 신탁의 활용도가 높다는 점 또한 충분히 이해되지만, 신탁재산의 독립성이 신탁제도를 활용하는 모든 경우에 언제나 필수불가결한 요소라고 보아야 할지에 대하여는 의문이며, 우리나라에서는 신탁설정의 경우 언제나 신탁재산의 독립성, 도산절연성을 상수(常數)로 놓고 이해하는 경우가 다수인 듯하지만, 신탁의 활용도가 높아질수록 우리 사법체계와의 조화로운 해석을 위해 보다 신중한 접근이 필요하다고 서술한다. 여기서는 윤진수(2018a)를 인용하고 있다.

V. 판례 변경과 신탁보호의 문제

1. 담보신탁의 도산절연을 인정하는 판례에 대한 신뢰

이처럼 담보신탁에서 도산절연을 인정하면, 채무자의 계속기업가치가 청산가치보다 커서 회생절차가 진행되는 것이 다수 이해관계자들에게 보다 이익이 됨에도 불구하고 회생절차가 진행되지 못할 위험성이 커지게 되고, 회생절차가 진행되게 되더라도 신탁포기 동의서 작성과정에서 담보신탁 채권자의 버티기(holdout)로 인해 다른 채권자들에 비해 과도한 몫을 분배받게 되고 그에 따라 채무자와 다른 이해관계인들이 재산상 피해를 입게 되는 문제가 발생하게 된다. 그러므로 판례를 변경하여 담보신탁의 도산절연을 부정하고, 담보신탁의 수익자를 유추에 의하여 채무자회생법 제141조 제1항의 회생담보권자로 인정하는 것이 합리적이다.⁵⁷⁾

대법원 2020. 4. 29. 선고 2019다226135 판결은, “민사법의 실정법 조항의 문리해석 또는 논리해석만으로는 현실적인 법적 분쟁을 해결할 수 없거나 사회적 정의관념에 현저히 반하게 되는 결과가 초래되는 경우에는 법원이 실정법의 입법 정신을 살려 법적 분쟁을 합리적으로 해결하고 정의관념에 적합한 결과를 도출할 수 있도록 유추 적용을 할 수 있다. 법률의 유추 적용은 법률의 흠결을 보충하는 것으로 법적 규율이 없는 사안에 대하여 그와 유사한 사안에 관한 법규범을 적용하는 것이다. 이러한 유추를 위해서는 법적 규율이 없는 사안과 법적 규율이 있는 사안 사이에 공통점 또는 유사점이 있어야 한다. 그러나 이것만으로 유추 적용을 긍정할 수는 없다. 법규범의 체계, 입법 의도와 목적 등에 비추어 유추 적용이 정당하다고 평가되는 경우에 비로소 유추 적용을 인정할 수 있다.”고 판시하였는데, 양도담보와 유사점이 많은 담보신탁을 회생담보권으로 인정하지 않을 경우 채무자회생법의 입법 취지가 무력화되고, 회생이 충분히 가능한 회사가 담보신탁 채권자의 버티기에 따라 회생이 불가능하게 되는 문제가 발생한다. 또한 담보신탁의 도산절연에는 채권자 간 상호 이해관계 조절에 있어 현저한 문제가 발생할 소지가 있으며, 나아가 담보신탁을 회생담보권으로 인정하는 데에 있어 법규범의 체계, 입법 의도와 목적 등에 비추어 특별히 부당하다고 볼만한 사정도 없어 보이므로 이와 같이 유추에 의한 도산절연 판례 변경이 충분히 가능할 것으로

57) 채무자회생법 제141조 제1항의 회생담보권을 구성하는 담보권 규정은 열거적 규정이 아닌 예시적 규정으로 보는 것이 통설이므로(서울회생법원 재판실무연구회, 2019, p. 455) 이와 같은 유추에는 아무런 문제가 없다. 전술한 바와 같이 당시 회사정리법에 명문의 근거가 없음에도 불구하고 대법원 1992. 10. 27. 선고 91다42678 판결이 양도담보권을 정리담보권으로 유추하여 인정한 사례도 있다.

보인다.

그러나 판례를 변경하는 것은 반드시 쉬운 일이 아니다. 판례 변경의 어려움은 이른바 경로의존성(path dependence)이라는 개념으로 설명할 수 있다. 경로의존성이란 일단 하나의 경로나 제도가 선택되면, 선택될 수 있었던 다른 경로나 제도는 그것이 더 합리적인 경우에도 더 이상 선택되지 않고, 사람들은 이미 선택된 경로나 제도에 따르게 된다는 것이다. 법원이 종래의 판례를 존중하고, 그 변경을 꺼리는 현상은 경로의존성의 전형적인 예라고 할 수 있다.⁵⁸⁾ 경제적인 관점에서는 판례 변경에 따른 편익이 그로 인한 비용보다 크다면 판례 변경은 사회적으로 효율적인 것이라고 평가할 수 있겠지만, 그 반대로 판례 변경 자체의 취지가 매우 정당한 것이라 하더라도 그로 인해 많은 비용이 발생하는 경우라면 판례의 변경은 사회적으로 비효율을 초래할 것이고, 따라서 종래의 판례법리에 문제가 있다고 해도 판례 변경이 반드시 사회적으로 바람직한 결과를 가져온다고 단정할 수는 없다고 하는 주장이 있다.⁵⁹⁾

그런데 판례 변경의 비용 중에서 가장 중요한 것은, 판례를 변경하게 되면 종전 판례에 대한 신뢰가 깨어져서 법적 안정성이 깨어지게 된다는 것이다.⁶⁰⁾ 담보신탁의 도산절연 문제에 관하여도 그러한 이유로 판례 변경에 회의적인 견해가 있다. 즉, 2001년도에 담보신탁의 도산절연에 대한 대법원 판례가 처음 나온 후에는 그 판결에 의존해서 더 많은 거래를 했으므로, 거래의 신뢰 측면에서 대법원이 그 결정을 바꿀 수 있을까 하는 회의가 있다는 것이다.⁶¹⁾ 담보신탁의 도산절연에 대하여 의문을 제기하는 견해 가운데에도, 담보신탁의 도산절연을 인정하는 기존의 입장을 대법원이 변경할 경우 특히 신탁시장에서 큰 혼란을 야기할 우려가 있으므로, 이 문제는 단순히 이론적으로만 접근할 수는 없고, 법적정책적인 측면도 동시에 고려하여야 한다는 점에서, 신중한 접근이 필요하다는 서술이 있다.⁶²⁾

그렇다면 담보신탁에서 문제될 수 있는 도산절연에 관한 신뢰란 어떤 것일까? 우선 대법원이 담보신탁의 도산절연에 관한 종전의 판례를 변경한다면, 종래의 판례를 신뢰하여 담보신탁계약을 체결하고 거래를 하였던 채권자들에게는 혼란을 가져올 수 있다. 가령 채권자가 담보신탁에는 도산절연이 인정될 것으로 믿고 담보신탁의 수익자가 되어 채무자에게 낮은 이율로 금전을 대여하여 주었는데, 대법원이 판례를 변경한다면 채권자에게 예상하기 어려

58) 윤진수(2018b), p. 171 이하 참조.

59) 고태수·최준규(2014), p. 1020 이하.

60) 윤진수(2018b), p. 178 이하 참조.

61) 좌담회(2008), p. 21(김용호 발언). 이원삼(2019), p. 252에서도 우리 법원이 기존 판례에 의존하였던 다수의 이해관계자를 배제하고 그 결정을 바꾸지는 않을 것으로 보이며, 막상 판결을 변경할 경우에도 판례를 신뢰한 자의 이익을 고려할 필요가 있다고 한다.

62) 함대영(2010), p. 78.

왔던 불이익을 주는 것이 된다.

다른 한편 이러한 판례 변경은 담보신탁의 사업을 영위하는 신탁회사나 금융기관에게도 타격을 줄 수 있다. 현재 담보신탁이 많이 이용되는 것이 판례가 도산절연을 인정하기 때문 이라면, 판례가 도산절연을 인정하지 않는 것으로 판례를 변경하는 것은 이러한 신탁회사나 금융기관의 수익을 줄이는 결과를 가져오게 된다.

보다 구체적으로 개별 사건의 측면에서 보면, 전술한 바와 같이 대법원 2018. 10. 18. 선고 2016다220143 전원합의체 판결 이후에도 법원의 주류 판결들은 여전히 담보신탁을 양도 담보와 준별하여 도산절연을 긍정하고 있다. 그런데 현재 담보신탁 채권자들이 도산절연을 긍정하는 기존 판례에 따라 채무자의 회생절차에서 자신의 권리를 회생채권으로만 신고하고 회생담보권으로 신고하지는 않는 상황에서, 채무자가 소송과정상 담보신탁의 도산절연 여부를 다룰 경우, 만일 채무자의 주장을 받아들여진다면 채권자는 미신고에 따라 거액의 담보권을 실권하게 되고 그에 따라 채무자는 변제율이 낮은 회생채권액 정도만 변제하면 나머지 담보권 실권 부분에 관해 거액의 망외이득(sudden windfall)을 얻게 된다. 재판부 입장에서는 담보신탁 도산절연 법리의 옳고 그름을 떠나 이와 같은 당해 사건에서의 구체적 타당성을 외면하기 어려우므로 판례 변경을 주저할 개연성이 있어 보인다.

담보신탁은 기본적으로 금융기관(채권자)의 이익을 위한 점이 크다. 그리고 채무자 및 다른 일반 채권자들은 금융기관의 근저당권 설정 시 얻을 수 있었던 이익(회생절차 계속 진행으로 얻을 수 있는 이익, 상대적 변제율 상승에 따른 이익)을 담보신탁의 도산절연 효과로 인해 상실하게 되는 결과를 가져온다. 이는 실무상 금융기관 채권자가 담보신탁의 활용을 먼저 적극적으로 권유하고 채무자가 이를 고민하는 상황이 흔한 것을 보아도 잘 알 수 있다. 담보신탁의 도산절연 판례 변경에 따른 이익형량은 이와 같이 채권자와 채무자 등 이해관계인 모두의 이익을 조화롭게 분배한다는 관점에서 살펴보아야 한다.

2. 검토

우선 법치주의의 원칙상, 기본적으로 종래의 판례가 법적으로 잘못된 것이라면 이는 원칙적으로 변경되어야 하고, 아주 예외적인 경우에만 법적 안정성의 침해가 판례 변경에 장애가 될 수 있다고 보아야 할 것이다. 다시 말하여, 종전의 판례가 잘못되었다면 이는 원칙적으로 변경되어야 하고, 예외적으로 이를 변경하여서는 안 될 특수한 사정이 있는 경우에만 판례를 변경하여서는 안 된다는 것이다. 법원의 재판은 법에 합치하여야 한다. 법관은 헌법과 법률에 의하여 그 양심에 따라 독립하여 심판하여야 하는 것이다(헌법 제103조). 그러므로 법원으로서 법에 합치하는 재판을 하여야 한다는 것이 법의 명령이고, 종전의 판례가

법에 어긋난다면 이는 변경되어야 하는 것이 원칙이라고 하지 않을 수 없다. 따라서 종전의 판례가 법에 어긋남에도 불구하고 법적 안정성을 고려하여 이를 유지한다는 것은 예외일 수 밖에 없다.⁶³⁾

그러나 이러한 원론적인 논의를 떠나서라도 담보신탁의 도산절연에 관한 판례를 변경하는 것은 그 편익이 판례 변경의 비용보다 크다고 보아야 할 것이다. 판례의 변경 전과 변경 후를 비교한다면, 판례 변경이 있기까지 종전의 판례를 신뢰하고 거래를 한 제한된 숫자의 채권자의 보호보다는 현재뿐만 아니라 장래에도 도산절연을 인정하지 않음으로써 채무자의 회생을 용이하게 한다는 이익이 훨씬 크다고 보인다. 또한 현재 판례가 담보신탁의 도산절연을 인정하고 있기는 하지만, 앞에서 언급한 것처럼 골프장의 회생절차에서는 실제로 회생계획을 수립함에 있어서 담보신탁 채권자의 동의를 전제로 하여 채권자가 담보신탁에 따른 권리를 행사하지 않는 사례가 많기도 하고, 담보신탁이 주로 사용되는 PF사업장 중 90% 이상이 도산절차 진행의 우려가 없는 정상사업장인 상황⁶⁴⁾에서 담보신탁의 도산절연이 부정된다고 하여 실제 도산절차 진행으로 인해 채권자의 손해액이 상당할 것으로 볼만한 분명한 근거도 없어 보인다. 그러므로 판례 변경이 채권자에게 그다지 큰 손해를 입히는 것이라고 하기도 어렵다.

다른 한편 담보신탁의 도산절연을 부정하게 되면, 담보신탁의 이용이 줄어들 것이어서 신탁회사나 금융기관에게 경제적 손해를 가져올 것이라는 점에 대하여 생각해 본다. 이러한 주장의 타당성을 검증하기 위해서는, (1) 우선 그러한 점을 법원이 고려할 필요가 있는지, (2) 과연 신탁회사나 금융기관에 대하여 실제로 상당한 경제적 손해가 발생하는 것이 맞는 지, (3) 신탁회사나 금융기관에 대하여 실제로 손해가 발생한다고 하더라도 채무자나 다른 이해관계인들의 이익이 발생하여 전체적으로 이를 상쇄할 수 있는 것이 아닌지 등을 종합적으로 검토하여야 할 것이다.

위 (1)에 대하여는 신탁회사나 금융기관에게 담보신탁의 도산절연에 따른 이익을 보호하여야 할 만한 '가치 있는 신뢰'가 있다고 할 수 있는지가 명확하지 않다. 신탁법이나 채무자 회생법 어디에도 담보신탁의 도산절연 명문규정이 존재하지 않고, 담보신탁은 최초로 도산절연을 긍정한 대법원 2001. 7. 13. 선고 2001다9267 판결 이전에도 시장에 존재하였다. 또한 앞서 본 바와 같이 학계의 통설 및 시장의 컨센서스가 신탁공매에 체육시설법 제27조가 적용되지 않는다고 어느 정도 신뢰가 쌓인 상태에서 과감하게 반대 결론을 내린 대법원 2018. 10. 18. 선고 2016다220143 전원합의체 판결에 의해 적지 않은 시장참여자가 경제적

63) 윤진수(2018b), p. 182 참조.

64) 즉, 실제 도산절차가 개시될 우려가 있는 담보신탁 사업장 비율은 10% 이하이며, 그것조차도 미국발 금융위기에 따라 2009년 건설경기가 가장 좋지 않았을 때의 통계이다. 송상열(2009), p. 23.

손해를 입게 되었을 것으로 보이지만, 위 판결에 대한 반론 중 법리 문제의 공박은 있어도 ‘시장참여자의 예상치 못한 경제적 손해’를 반대 근거로 드는 주장은 없는 것으로 보인다.

특히 위 대법원 2018. 10. 18. 선고 2016다220143 전원합의체 판결은 “담보신탁은 실질적으로는 저당권 등 담보권과 유사한 기능을 수행하고, 담보신탁과 양도담보는 채권담보 목적으로 설정되고 설정 당시 소유권이전등기가 이루어진다는 점에서 실질적으로 같으므로…”라고 판시하였다. 그런데 위 전원합의체 판결은 비록 골프장의 담보신탁 공매절차 사안에 관한 판단이기는 하나, 판결문에서 ‘담보신탁과 저당권/양도담보의 실질적 동일성 내지 유사성’이라는 명제가 단지 골프장의 경우에만 한정된다고 판시한 것은 전혀 아니다. 그렇다면 적어도 담보신탁을 실질적인 담보권으로 인정한 위 대법원 판결일자 이후에 설정된 담보신탁에 대해서는, 당사자들이 ‘향후 법원에서 담보신탁을 양도담보와 동일하게 도산절연을 인정하지 않을 가능성’을 일정 부분 인식하였다고 볼 수 있고, 따라서 적어도 이 시점 이후의 담보신탁에 대하여는 ‘판례 변경에 대한 시장참여자들의 신뢰 보호’라는 주장은 상당 부분 그 동력을 상실할 수 있다고 본다.

일반적으로 담보신탁 도산절연의 판례 변경으로 손해가 발생할 우려가 있다고 보이는 거래당사자는 금융기관, 신탁회사 등 일반인에 비해 훨씬 금융거래 경험이 풍부한(sophisticated) 시장참여자이다. 이들이 법적으로 잘못된 기존 판례를 신뢰하였다고 해서 그러한 신뢰를 보호할 가치가 있는지 의문이다. 즉 파레토 효율이 아니라 칼도릭스 기준이 적용되어야 한다.

한편, 위 (2)에 대해서는, 금융기관(우선수익자)의 경우 담보신탁의 도산절연 부정에 따라 실질적인 저당권자로 취급된다고 하더라도, 담보채권자에 대한 청산가치 보장의 원칙에 따라 원금과 개시 전 이자의 전액은 보전되므로 실제 손해를 보는 부분은 개시 후 이자 부분의 일부 정도에 그칠 것이다. 또한 신탁회사의 경우 담보신탁 수탁고가 감소되어 수수료가 일정 부분 감소되는 손해를 입을 수 있는 것으로 보이기는 한다. 그러나 이를 법률상 보호 가치가 있는 이익으로 보기도 어렵지만, 비록 부동산신탁시장에서 담보신탁의 수탁고 금액이 전체 부동산 신탁시장 수탁고의 절반을 넘는 규모라고는 하나, (수탁사의 별다른 업무수행이 필요하지 않은) 담보신탁의 경우 관리신탁, 처분신탁, 토지신탁 등에 비해 수수료 요율이 상당히 낮은 것으로 알려져 있어 담보신탁 수탁고 감소분이 신탁회사의 손해액에 그대로 직결된다고 보기는 어렵다.⁶⁵⁾

또한 위 (3)에 대해서는, 비록 신탁회사나 금융기관에게 손해가 된다고 하더라도 그만큼

65) 신탁업계에서 집계한 부동산 신탁사 15곳의 담보신탁 수수료 총액은 2015년 말 750억 원에서 2018년 말 1,000억 원에 이른다고 한다(한국경제신문 2019. 5. 29.자 기사, <https://www.hankyung.com/realstate/article/2019052974661>). 2018년 말 부동산 담보신탁 수탁고 총액이 약 129조 원임을 감안할 때, 수수료가 0.1%가 채 안 되는 것으로 보인다. 위 수수료 금액 정도의 일부가 감소되는 것이 과연 정당한 법리에 따른 판례 변경을 감내할 수 없는 정도의 사회적 손해인지는 매우 의문이 아닐 수 없다.

채무자, 조세채권자 또는 회생절차에서의 여타 채권자들에 대해 그만큼의 상응하는 이익이 있다면 판례 변경의 효용이 없다고 할 수 없다. 그런데 숫자로 환산하기는 어렵지만 담보신탁 채권자들로부터 신탁우선수익권 포기 동의를 받지 못해 충분히 회생할 수 있는 채무자가 파산으로 가는 등 회생절차가 좌절되는 경우가 적지 않은데, 이들이 담보신탁 도산절연에 의해 안정적으로 회생절차를 지속할 수 있다면 이는 채무자를 포함한 사회 전반의 이익으로 볼 수 있다. 또 회생절차에서의 여타 채권자들의 입장에서 보면, 당초 담보신탁 채권자에게 귀속될 예정이었던 배분액의 일부를 추가로 분배받을 수 있는 이익이 발생하게 되는데, 이렇게 볼 경우 담보신탁 채권자들의 손해와 채무자 등 기타 이해관계인들의 이익 간에 전체적으로 손익의 균형을 충분히 이룰 수 있다고 보지 못할 바 아니다.

한편 담보신탁 채권자가 채무자에게 낮은 금리로 대출을 해주었는데 도산절연 판례를 변경하여 불이익을 줄 수 없다는 취지의 주장 역시 실무와 괴리가 있는 것으로 보인다. 즉, 담보신탁 설정 시의 금리와 근저당권 설정 시의 금융기관 대출금리는 실무상 차이가 없다.⁶⁶⁾ 나아가 부동산 금융실무에서는 많은 경우 변동금리 약정을 택하고 있어 특별한 사정이 발생하는 경우 금리 변동이 가능하기 때문에, 금융기관은 판례의 변경에도 불구하고 충분히 나름대로의 자구책을 꾀할 수 있다.

또 한 가지 법적 안정성의 문제와 관련하여 담보신탁의 도산절연 판례를 유지해야 한다는 주장을 검토한다. 담보신탁은 아직 그 법리연구가 완전치 못한 분야이며, 그에 따라 특히 세법 부분에서는 도산절연 여부보다 훨씬 더 잦은 법령/판례의 변경이 있었다. 즉, 신탁과 관련한 부가가치세 납세의무자에 대하여는, (1) 대법원 2003. 4. 25. 선고 99다59290 판결에서는 납세의무자를 위탁자로 보았다. 그런데 위탁자 체납의 부가가치세를 신탁재산에서 징수하지 못하게 되자, (2) 대법원 2017. 5. 18. 선고 2012두22485 전원합의체 판결은 종전의 판례를 변경하여 납세의무자를 수탁자라고 판시하였다. 위 판결이 신탁회사의 반발 등 시장에 큰 충격을 주자, (3) 2017. 12. 19. 개정된 부가가치세법(법률 제15223호)은 납세의무자를 원칙적으로 위탁자, 예외적으로 수탁자로 개정하였다. (4) 2020. 12. 22. 개정된 부가가치세법(법률 제17758호)은 세법상 일반 원칙으로 돌아가 원칙적으로 재화·용역을 공급하는 계약의 명의자를 기준으로 부가가치세 납세의무자를 정하되, 예외적으로 위탁자가 신탁재산을 실질적으로 지배·통제하는 일정한 경우 등에는 재화·용역을 공급하는 계약의 명의를 관계없이 위탁자가 부가가치세 납세의무자라고 정한다고 규정하였다. 또한 지방세법 및 종합부동산세법상 신탁의 납세의무자 부분에서는, (1) 당초에는 위탁자를 납세의무자로 하였다가, 수탁자가 대내외적 소유자라는 점을 감안하여, (2) 2013년 법을 개정하여 수탁자로

66) 다만 LTV 등 기준의 상이에 따라 대출가능 금액의 차이가 있기는 하다.

납세의무자를 변경하였지만, 이를 이용하여 고액 자산가들이 다주택 보유세를 줄이고자 신탁을 악용한다는 비판이 있어, (3) 2020년 개정으로 다시 납세의무자가 위탁자로 변경되었다.

이와 같이 신탁의 조세 부담자 측면에서는 훨씬 더 잦은 법률 및 판례 변경이 있었고, 그에 따라 시장에서 일정 기간 예상치 못한 혼란이 있었지만 곧 안정이 되었다. 이러한 점을 감안하면 담보신탁 도산절연의 판례가 변경된다고 하더라도 법적 안정성의 심대한 침해(다시 말해, 시장이 감당하기 어려운 정도의 장기간의 충격)가 있지는 않을 것으로 사료된다.

개별 사건에서의 구체적 타당성 측면을 검토한다. 개별 사건에서 담보신탁의 도산절연을 부정하는 판결이 선고되었을 때, 판례에 따라 회생담보권 신고를 하지 아니한 담보신탁 채권자가 담보권을 실권하게 되어 큰 손해를 보게 되고 채무자가 망외의 이득을 얻는, 구체적 타당성 측면이 심각하게 훼손되는 부작용이 발생할 가능성은 분명히 있다. 그러나 이 부분은 대법원 2016. 11. 25. 선고 2014다82439 판결⁶⁷⁾과 마찬가지로 채무자회생법 제152조 제1항을 유추하여 해당 판결 확정 후 1개월 내에 담보권 신고를 할 수 있게 하면 문제가 해소될 수 있을 것이다.

현실적으로 도산절연을 제외하더라도 담보신탁이 저당권 설정에 비하여 설정 비용의 차이, 신탁사를 통한 담보물의 임의매각이 가능하다는 점 등의 이점이 있다고 알려져 있으므로, 판례 변경이 있다고 하여 담보신탁의 이용이 줄어들 것인지도 확실하지 않다.⁶⁸⁾

그러므로 담보신탁의 도산절연을 인정하는 현재의 판례는 변경되어야 한다.⁶⁹⁾

3. 필요한 판례 변경의 범위

논문의 심사 과정에서 한 심사위원으로부터 다음과 같은 지적이 있었다. 이 글 11면에서 지적한 것처럼 부동산 신탁상품에는 전형적인 담보신탁뿐만 아니라 담보신탁 기능이 포함된 관리형 토지신탁이나 차입형 토지신탁 등이 있는데, 담보신탁을 회생담보권으로 보지는 이 글의 주장의 사정거리가 어디까지인지 명확히 하는 것이 바람직하다는 것이다. 담보신탁에 관한 판례가 변경된다면 그 파급 효과가 만만치 않을 것인데, 거래계에 예측가능성을 주

67) 판결의 요지는, “회생채권의 신고기간이 경과할 때까지는 물론 관계인집회가 끝나거나 서면결의 결정이 되어 더 이상 법 제152조에 따른 추후보완 신고를 할 수 없는 때까지도 ... 회생채권 신고를 할 것을 기대하기 곤란한 경우가 있다. 만약 그러한 경우까지도 신고기간 내에 회생채권 신고를 하지 않았다고 하여 무조건 실권된다고 하면 이는 국민의 재산권을 기본권으로 보장한 헌법정신에 배치된다. ... 회생절차에 참가할 것을 기대할 수 없는 사유가 있는 때에는, 법 제152조 제3항에도 불구하고 회생채권 신고를 보완하는 것이 허용되어야 한다. 이는 책임질 수 없는 사유로 회생채권신고를 할 수 없었던 채권자를 보호하기 위한 것이므로 신고 기한은 법 제152조 제1항을 유추하여 그 사유가 끝난 후 1개월 이내에 하여야 한다.”라는 것이다.

68) 이혜원(2014), pp. 135-136 참조.

69) 윤진수(2018a), p. 737 이하; 윤진수(2018b), p. 193 이하 참조.

려면 도산법적 재구성이 필요한/가능한 범위를 미리 명확히 해 줄 필요가 있다는 것이다.⁷⁰⁾

이는 경청할 만한 주장으로 좀 더 깊은 검토를 할 필요가 있다. 그러나 여기서는 잠정적으로 전형적인 담보신탁 외에도 다른 신탁에서 담보신탁의 약정이 있는 경우에도 도산절연의 효과를 인정할 필요는 없을 것으로 보고자 한다. 전형적인 담보신탁의 경우에 도산절연의 효과를 부정하여야 한다는 논거가 다른 신탁의 경우에 적용되지 않을 이유를 찾기 어렵기 때문이다.

VI. 결론

채권담보의 제도가 어떠한 내용으로 되어 있는지는 채권자들에게는 중대한 이해관계를 가지는 문제이다. 그리하여 기존의 채권담보제도가 채권자들에게 불리하다면 채권자들은 이를 회피하는 새로운 수단을 이용하려고 한다. 본문에서도 언급한 가등기담보나 양도담보가 이용되게 된 것도 이러한 측면에서 이해할 수 있다. 마찬가지로 담보신탁이 많이 활용되게 된 것도 채권자들이 좀 더 자신들에게 유리한 제도를 만들어 내려고 한 데서 비롯된 것이다. 이 자체도 법경제학적인 관점에서 흥미를 끈다.

그러나 현재 판례가 담보신탁의 도산절연을 인정하고 있는 것은 법경제학적인 관점에서 문제가 있다. 채무자가 도산하는 경우에 법이 파산절차 외에 회생절차를 인정하고 있는 것은, 계속기업가치가 청산가치보다 크다면 파산이 아니라 회생을 인정하는 것이 다수 이해관계자들에게 보다 유익하기 때문이다.⁷¹⁾ 그런데 담보신탁의 도산절연을 인정하면 계속기업가치가 청산가치보다 큰 경우에도 담보신탁의 수익자의 양보를 얻어내지 못하면 회생이 불가능하게 될 수 있다. 설령 담보신탁의 수익자의 양보를 얻어낼 수 있다고 하더라도 그를 위한 거래 비용이 소요된다. 이러한 비효율은 담보신탁의 도산절연을 부정하면 회피할 수 있다. 그러므로 위와 같은 현재의 대법원 판례는 변경되어야 한다.

그러나 이러한 판례 변경에 대하여는 당사자들의 신뢰가 깨어진다는 이유로 반대하는 견해가 있을 수 있다. 그러나 앞에서 자세히 설명한 것처럼, 이는 판례 변경을 부정하기 위한 충분한 이유가 되지 못한다. 또한 판례 변경이 된다고 하더라도 거래 당사자들은 어차피 다른 위험회피 거래방식을 찾을 것이므로 그 필요성이 없다는 견해도 있을 수 있다. 그러나

70) 김성용(2021), pp. 132-133도 전형적인 담보신탁의 경우에는 도산절연을 부정하여야 하지만, 개발신탁의 경우에는 도산절연을 인정하여야 한다고 주장한다.

71) 김성용·오수근(2011), pp. 581-582는 회생절차에서 채권자의 권리행사를 제한하는 근거는 회생절차가 파산절차에 비해 채권자 전체에게 더 많은 추심을 가능하게 하기 때문이라고 설명한다.

법률과 판례는 주어진 거래방식이 전체적인 법취지에 비추어 합법적인 것인지 그렇지 않은 것인지만 엄밀히 판단하면 될 뿐, 실무상 대안적 거래방식의 출현 가능성 및 유용성까지 검토할 필요는 없다고 본다.

금융위원회는 2022. 10. 13. 발표한 “종합재산관리 및 자금조달기능 강화를 위한 신탁업 혁신방안”이라는 보도자료에서, 우리나라는 미국, 일본 등 주요국과 달리 신탁 본연의 장점을 활용한 신탁 상품·서비스 제공이 미흡한 상황이라고 강조하며, 2021년 말 기준 전체 신탁시장의 규모가 금융상품판매 목적의 금전신탁 50%(570조 원), 개발사업 및 담보대출⁷²⁾ 등의 부동산신탁 35%(403조 원)인데 반해 선진서비스인 종합재산신탁은 0.04%(0.6조 원)에 불과하여 신탁의 다양한 기능 활용이 제한된 상태라고 하였다. 이에 따라 신탁 본연의 장점을 활용한 가계의 종합재산관리방법 개발과 함께, 부동산 등의 재산이 부족한 중소기업 등이 보유 지식재산권 등을 기반으로 신탁자금조달이 가능하도록 신탁업 제도개선을 추진할 계획이라고 밝혔다.

새로운 대법원 판례에 의해 담보신탁의 도산절연이 부정될 경우 일시적인 신탁시장의 충격이 있을 수 있을 것이다. 그러나 오히려 이를 계기로 담보신탁 도산절연 구조에 안주한 기존의 단편적 신탁서비스 시장이 선진외국의 사례에 맞추어 지식재산권, 가업승계, 복지, 후견 등의 다양한 유동화 신탁상품이 개발 및 취급되게 되는 혁신적인 신탁서비스 발달의 모멘트가 될 수도 있다고 본다.

72) '담보신탁'의 의미로 사용된 것으로 보인다.

참 고 문 헌

- 고일광, “부동산신탁에 관한 회생절차상 취급”, 『사법』, 제9호, 2009, pp. 60-117.
- 고학수 · 최준규, “법경제학적 관점에서 본 관례의 변경”, 『민사판례연구』, 제36권, 2014, pp. 1013-1081.
- 김경옥, “회생절차에 있어서 청산가치보장의 원칙”, 『경영법률』, 제26권 제4호, 2016, pp. 305-338.
- 김관기 역, 『미국 파산법개론』, 박영사, 2016(Baird, Douglas G., *Elements of Bankruptcy*, Foundation Press, 2014.).
- 김기홍, “담보신탁에 따른 공매절차에 대한 체육시설법 제27조의 적용 여부”, 『인권과 정의』, 2019. 11, pp. 119-139.
- 김두얼, “로널드 코즈의 “사회적 비용의 문제” 다시 읽기”, 『법경제학연구』, 제10권 제1호, 2013, pp. 3-23.
- 김병두, “부동산 담보신탁에 관한 관견”, 『신탁연구』, 제4권 제2호, 2022, pp. 181-238.
- 김상명, “부동산 담보신탁에서 위탁자인 채무자가 도산하는 경우의 취급”, 『법과 정책연구』, 제24집 제2호, 2018, pp. 25-53.
- 김상용, “부동산담보신탁제도개발의 필요성과 법적문제점 검토”, 『경영법률』, 제5집, 1992, pp. 659-685.
- 김성용, “담보 목적으로 신탁계약상 수익자로 지정된 채권자가 회생담보권자인지 여부”, 『도산판례백선』, 박영사, 2021, pp. 131-133.
- 김성용 · 오수근, “도산법의 법경제학”, 김일중 · 김두얼 편, 『법경제학 이론과 응용』, 해남, 2013, pp. 573-627.
- 김원순, “부동산담보신탁에서의 수익권의 성질에 대한 검토”, 『연세법학』, 제30권 제4호, 2020, pp. 319-370.
- 나인성 · 남현우, “부동산담보신탁상 우선수익권의 법적 성질”, 『서울대 법학평론』, 제9권, 2019, pp. 409-455.
- 문혜영, “담보신탁과 담보권신탁에 대한 연구”, 『인권과 정의』, 제509호, 2022. 11, pp. 142-162.
- 박 준, “회사채 관련 법제의 개선”, 『상사법연구』, 제36권 제1호, 2017, pp. 63-98.
- 박 준 · 한 민, 『금융거래와 법』, 제3판, 박영사, 2022.
- 서울회생법원 재판실무연구회, 『회생사건실무 상권』, 제5판, 박영사, 2019.

- 송각엽, “부동산담보신탁의 우선수익권에 대한 고찰”, 『민사재판의 제문제』, 제27권, 2020, pp. 913-932.
- 송상열, “부동산개발사업 PF대출에 따른 리스크 관리방안”, 『감정평가』, 제92호, 2009, pp. 23-31.
- 안성포, “채권금융기관에 의한 담보신탁의 활용”, 『증권법연구』, 제13권 제3호, 2012, pp. 293-319.
- 양시호, “변제자대위에서 담보신탁의 위탁자와 인적 보증 사이의 관계”, 『대법원판례해설』, 제131호, 2022, pp. 168-206.
- 양희직, “부동산 담보신탁의 도산절연에 관한 연구”, 『원광법학』, 제35권 제4호, 2019, pp. 139-160.
- 오영걸, “리부트”, 『법조』, 2022. 4, pp. 317-343.
- 윤미영, “부동산신탁”, 『부동산금융의 현황과 과제』, 한국개발연구원, 2012, pp. 287-324.
- 윤진수(2018a), “담보신탁의 도산절연론 비판”, 『비교사법』, 제52권 제2호, 2018, pp. 697-748.
- _____(2018b), “관례의 무게”, 『법철학연구』, 제21권 제3호, 2018, pp. 131-204.
- 이계정, “담보신탁과 분양보증신탁에 관한 연구”, 『사법』, 제41호, 2017, pp. 83-127.
- 이동진, “물권법의 법경제학”, 김일중·김두얼 편, 『법경제학 이론과 응용 [III]』, 해남, 2013, pp. 185-236.
- _____, “은행거래 표준약관 근저당권설정비용부담조항의 직권 개정”, 『저스티스』, 제155호, 2016, pp. 165-198.
- 이석·오지현, “부동산금융의 최신 동향”, 『BFL』, 제90호, 2018, pp. 35-54.
- 이원삼, “담보신탁의 도산절연에 대한 고찰”, 『상사판례연구』, 제32집 제3권, 2019, pp. 237-266.
- 이정선, “담보신탁의 특징과 법적 쟁점에 관한 연구”, 고려대학교 법학박사학위논문, 2017.
- _____, “우리나라 저당권과 부동산담보신탁”, 『연세법학』, 제39호, 2022a, pp. 369-397.
- _____, “유언대용신탁과 유류분의 관계 재론”, 『비교사법』, 제29권 제3호, 2022b, pp. 103-129.
- 이중기, 『신탁법』, 삼우사, 2007.
- _____, “담보신탁과 담보권신탁”, 『증권법연구』, 제14권 제2호, 2013, pp. 659-690.
- 이중기·이영경, 『신탁법』, 삼우사, 2022.
- 이혜원, “담보신탁의 도산절연성에 관한 연구”, 서울대학교 법학석사학위논문, 2014.

- 장현옥, “부동산담보신탁에 관한 연구”, 『강원법학』, 제10권, 1998, pp. 519-536.
- 정소민, “담보신탁의 법리에 관한 비판적 고찰”, 『선진상사법률』, 제85호, 2019, pp. 87-115.
- 정순섭, 『신탁법』, 지원출판사, 2021.
- 최수정, “부동산담보신탁상 우선수익권의 성질과 우선수익권질권의 효력”, 『인권과 정의』, 제470호, 2017. 12, pp. 40-59.
- _____, “타인 채무의 담보를 위하여 신탁을 설정한 위탁자의 지위”, 『선진상사법률연구』, 제101호, 2023, pp. 69-90.
- 최효중 · 김소연, “2010년대 골프장 회생절차에 대한 실증연구”, 『법조』, 2018. 12, pp. 465-513.
- 한 민, “신용위험 관리의 법적 쟁점”, 『BFL』, 제101호, 2020, pp. 69-88.
- 함대영, “신탁형 자산유동화에서의 진정양도 판단”, 『BFL』, 제44호, 2010, pp. 66-84.
- Jackson, Thomas, “Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors’ Bargain,” *The Yale Law Journal*, April 1982, Volume 91, Number 5, pp. 857-907.

[Abstract]

Economic Analysis of the Trust for the Security Purpose

Jinsu Yune* · Hyojong Choi**

The trust for the security purpose, which have been utilized in trade practice since the 1990s, are increasingly being used by creditors who wish to avoid the binding effect of a debtor's rehabilitation process due to their low cost of establishing trust compared to a mortgage, their ease of execution, and their bankruptcy remoteness effect, which has been consistently affirmed by the Supreme Court since 2001.

There is a view that the Supreme Court's precedent on the bankruptcy remoteness of the trust for the security purpose should be maintained, as recognizing the bankruptcy remoteness of the trust for the security purpose can benefit other creditors in general by allowing debtors to obtain cheaper financing, making it easier for distressed debtors to obtain financing, and overruling the precedent would be disruptive for market participants in terms of protecting their trust. However, recognizing the bankruptcy remoteness of the secured trust has the negative effect of causing a debtor to fail to rehabilitate due to the holdout of the secured trust creditor even if the going concern value of the debtor is higher than the liquidation value. And the debtor does not have the shield of binding rehabilitation process against the secured trust creditor, resulting in excessive transaction costs for the parties in the rehabilitation process. Furthermore, it is difficult to find empirical evidence that the trust for the security purpose is a cheaper means of financing compared to other security devices such as mortgages. And it cannot be argued that it is socially efficient to give financial privileges in the form of bailouts to distressed debtors in exchange for providing trusts for the security purpose. If the precedent is legally unjustified, the principle of the rule of law requires that it be changed. In particular, it is difficult to see that changing the current precedent of recognizing the bankruptcy remoteness for the trust for the security purpose will result in an intolerable disadvantage for certain market participants. And it is expected that the market will be able to gradually absorb and accept the shock of the overruling. In addition, the Supreme

* First Author, Seoul National University Emeritus Professor, Ph.D., E-mail: jsyune@snu.ac.kr

** Corresponding Author, Attorney at Law, Lin Law Group, E-mail: hjchoi@law-lin.com

Court has already made a en banc ruling in 2018 that can be a signal of the overall overruling, so it cannot be said that market participants cannot anticipate the overruling at this point. Therefore, the Supreme Court precedent affirming the bankruptcy remoteness of the trust for the security purpose, which is inconsistent with the bankruptcy law doctrine and not found in other jurisdictions, should be changed.

Keywords: trust for the security purpose, bankruptcy remoteness, rehabilitation security right, transaction cost, limit of overruling, analogy, path dependence