

해외 민자발전프로젝트(independent power project)

거래구조 및 각 계약별 핵심쟁점*

정 홍 식**

[目 次]

I. 서론	7. 전력구매자의 송전 시설 및 관련 인프라 구축의 실패
II. IPP의 전체 계약구조 및 위험배분 원칙	8. 투자유치국 법률 위험
1. 민간주도(민간투자)사업의 금융기법 개요 - BOT 와 PFI	IV. 주요 계약별 핵심쟁점
2. IPP 사업 참가자들과 관련 계약들 개요	1. 투자유치국 정부와의 실시협약
3. 전체 프로젝트 위험배분의 원칙	2. 사업주들 간의 공동개발계약 및 주주간계약
III. IPP 사업의 주요 위험	3. 프로젝트 금융 - 금융지원타당성
1. 시장위험	4. 전력구매계약
2. 환율변동 위험에 따른 전력요금 미지급 위험	5. EPC 턴키 계약
3. 시장 및 법규의 변화 또는 시장의 규제완화	6. 연료공급계약 및 물사용계약
4. 전력구매자의 민영화 및 구조조정	7. 운영관리계약
5. EPC 시공자의 채무불이행	V. 분쟁해결
6. 요구된 성능수준의 미달성	1. 중재합의
	2. 국제투자중재
	VI. 결 론

I. 서론

2015년은 해외건설 진출 50주년과 해외 수주 누계 7,000억 달러를 달성한 해이기도 하다. 이는 국내와는 완전히 다른 환경, 관습, 언어, 까다로운 법규 및 절차를 극복해낸 값진 결

[논문접수일: 2015. 11. 02. / 심사개시일: 2015. 12. 07. / 게재확정일: 2015. 12. 18.]

* 본고는 2015년 10월 20일 국제거래법학회 추계학술대회에서 기초발제 형태로 발표된 글을 보완한 것임을 밝힌다. 또한 학회지의 논문심사 과정에서 본고의 부족한 부분들에 대해 여러 가지 훌륭하고 세심한 코멘트를 제공해주신 익명의 심사자 분들께 지면을 빌어 감사의 말씀을 전한다.

** 중앙대 법학전문대학원 부교수.

실이기도 하다. 그러나 최근 해외건설 시장 여건은 상당히 녹록하지 않다. 배럴 당 30달러 선으로의 유가 하락에 따른 산유국 발주 감소, 무장단체 이슬람국가(IS) 등 테러위험, 엔저 가속화 같은 외적 변수로 수주활동이 급격히 위축되고 있으며, 특히 우리 건설사들의 텃밭인 중동에서 계약물량 확보에 비상이 걸린 상태이다.

저유가의 장기화에 대비해 해외건설 시장 흐름을 수시로 파악하고, 지역 다변화 및 공종 다각화, 사업관리 능력 배양, 금융조달 확대 등 국제 경쟁력 제고에 힘을 쏟아야 할 때다. 무엇보다 국제 경쟁 입찰경쟁이 치열해 공사 단가를 맞추기 어려운 단순도급 공사보다 우리 기업들이 사업주도권을 확보하고 과당 경쟁을 피하면서 수익성을 확보할 수 있는 투자개발 사업을 적극 발굴해야 한다. 그러나 우리 기업의 2012-2014년 해외 건설계약 현황을 보면, 도급형 공사가 전체의 88.1%이며, 투자개발은 2.3%로 매우 저조한 실정이다.¹⁾

투자개발형 사업 중 해외 민자발전프로젝트(independent power project: IPP)²⁾는 변모하는 국제적 현실에 부응할 수 있는 유망한 사업형태인 것으로 보인다. IPP는 대부분 개발도상국의 전력생산 및 공급을 위해 외국 투자자가 투자유치국과의 “실시협약(implementation agreement)”을 체결함으로써 전력생산시설의 건설 및 운영에 투자하는 프로젝트를 말한다.³⁾ 즉, 투자유치국이 자국 내 부족한 전력의 공급확대를 위해 외국 민간자본을 유치하는 것이다. IPP 사업에는 프로젝트 금융이 수반되기 때문에 대주의 안정적인 원리금상환이 가장 큰 관건이 된다. 이를 위해 대주는 프로젝트에 수반되는 모든 계약서를 검토하여 원리금상환에 걸림돌이 되는 요소들을 없애거나 수정하도록 지시하게 된다. 이 경우 대주의 금융종결(financing closing)⁴⁾ 없이는 어떠한 프로젝트도 성사될 수 없기 때문에, 당사자들은 거의 대부분 대주의 요청을 따르게 된다. 결국 IPP 사업의 성공을 위해서는 수반되는 여러 위험들을 제대로 파악한 후, 이를 경감하기 위해 어떻게 그 위험들을 당사자들 사이에 적절히 배분하느냐에 달려 있다.

중국이 주도하는 아시아개발투자은행(Asian Infrastructure Investment Bank: AIIB)이 2015년 말 전후에 출범할 것으로 예상된다. 앞으로 10년간 아시아 인프라 시장에서는 한화 8,000조 원 가량의 발주가 예상된다고 하는데, 매년 800조원의 엄청난 규모이다. 이러한 인프라 시장에 AIIB가 대주 중 하나로서 중요한 역할을 담당할 것이 예상된다. AIIB에 한국도 5번

-
- 1) 박기풍 (해외건설협회장), “해외건설, 투자 개발로 活路 찾아야” 조선일보, 2015년 7월 9일자 칼럼.
 - 2) IPP라는 용어 사용의 기원은 미국에서 찾을 수 있다. 미국에서는 1978년 “Public Utility Regulatory Policies Act: PURPA”이 시행되면서 대체에너지 자원인 전기·가스 공급시설에 대한 프로젝트 금융이 활발하게 전개되었다. 이는 PURPA에 의거하여 각 지역의 전력회사가 일정한 열효율 기준을 달성한 인근 소규모 발전업자들로부터 의무적으로 전력을 구매(offtake)하여야 했으므로 발전시장 진입의 가장 큰 장애였던 전력판매 리스크가 해소되었고, 그에 따라 1980년대부터 민간사업자에 의한 독립발전소(independent power project) 건설이 활기를 띠게 되었다고 한다. 박현일, 민간주도의 프로젝트 금융 - PF와 ABS의 접목, 경희대학교 출판국, 2004, 22면 참조
 - 3) Henrik M. Inadomi, *Independent Power Projects in Developing Countries*, Kluwer Law International, 2009, p. 3.
 - 4) ‘financing closing’을 ‘금융종결’로의 번역은 직역한 것이다. 이를 의역하자면 ‘자금조달을 위한 업무의 마감’ 정도로 설명할 수 있으나 하나의 단어로 사용하기 어려워 ‘금융종결’이라는 명칭을 사용하고자 한다.

째로 높은 지분율을 가지고 있기 때문에, 한국 정부는 적극적으로 AIIB 운영에 참여해야 한다. 그럼으로써 국내 업체들이 AIIB가 대출해주는 아시아 프로젝트의 수주가능성을 높일 수 있다. 여기 인프라에는 전력생산도 하나의 중요한 부분이고, 우리 건설사나 에너지 업체들은 전력생산 시설 건립이나 운영에서 상당한 경쟁력을 갖고 있다. 따라서 아시아 시장 뿐만 아니라 전 세계적인 발전소 건립 및 운영에 적극적으로 뛰어 들어 단순 도급형 사업에서 투자 개발형 사업으로의 전환이 이루어져야 한다.

본고는 IPP 전체 계약구조의 메카니즘을 조망해 보고, 복잡한 IPP 사업에 수반되는 위험 요소들이 어떠한 것들이 있는지, 그 위험들이 관련 계약서들에 어떻게 배분되는지, 그리고 그에 따른 당사자들 간의 각 계약상 협상의 쟁점들이 무엇이 있는지 살펴보고자 한다. IPP 사업의 큰 틀을 전체적으로 이해하고 난 후, 각 관련 계약서 별로 세부적인 협상과 계약체결이 이루어져야 한다. 각 계약서들은 독립되어 체결되기는 하나 서로 밀접하게 연관되어 영향을 주고 받는 구조이다. 따라서 다른 계약서들의 내용도 같이 파악해야 한다.

II. IPP의 전체 계약구조 및 위험배분 원칙

1. 민간주도(민간투자)사업의 금융기법 개요 - BOT 와 PFI

전력공급은 본래 전통적으로 정부가 예산을 투여하여 시설을 건립한 후 전력을 생산하여 산업체나 가정에 공급하는 구조였다. 그러나 전력을 포함한 여러 경제적 인프라 건설 및 유지보수에는 거액의 자금이 필요하다. 때문에 각국 정부는 민간자본 혹은 민간투자를 유도하여 그 재정문제를 해결하고 민간의 우수한 역량을 활용해오고 있다. 이러한 민간주도 혹은 민간투자를 유치해 인프라 시설을 건설하는 방식은 크게 BOT(build, operate, transfer) 방식과 PFI(private finance initiative)로 구분할 수 있다.

BOT⁵⁾ 방식이란 민간부문이 사회간접자본 시설의 설계, 시공, 자금조달을 담당하고, 일정 기간의 관리운영을 통하여 총사업비를 회수한 다음 운영가능한 상태에서 그 소유권을 정부·지자체에 기부채납하는 사회간접자본 시설의 조달(procurement) 방식을 말한다. 즉 투자유치국이 민간사업자에게 특정 프로젝트를 개발, 관리, 운영하고 상업적으로 이용할 수 있는

5) BOT 방식 외에도 BOOT(build, own, operate, transfer), BOO(build, own, operate), BTO(build, transfer, operate) 등의 방식이 많이 활용되고 있는데, 경제적 기능으로 보아 같은 개념에 속하는 것들이라고 한다. 우선 BOO는 민간사업자가 프로젝트를 완성한 후 일정 기간 소유권을 보유하다가 양허 기간 종료 후에도 프로젝트 시설의 처분권을 갖고 계속 운영하는 것을 말한다. BOOT는 최종적으로 프로젝트 시설을 공공부문에 양도해야 하는 점에서 BOO와 다르다. 한편 BTO는 프로젝트 시설의 준공 직후 그 소유권이 정부, 지자체에 귀속되지만 민간사업자가 일정 기간 이를 무상으로 관리운영하면서 투자비를 회수할 수 있게 하는 방식으로, 현지의 법제상 민간소유가 인정되지 않는 도로, 철도, 항만 등의 사회간접자본 건설에 적용된다. 이러한 차이점들의 구체적인 내용에 대해서는 박현일, 앞의 책, 주2, 54면 이하를 참조.

권리(concession)를 일정 기간 부여하는 프로젝트 금융의 한 방식이라 할 수 있다.⁶⁾ BOT 방식은 공적 성격이 강한 프로젝트에 정부 예산이 아닌 민간부문 또는 외국 자본을 이용함으로써 국가의 재정부담을 줄이기 위해 고안된 것으로, 주로 개도국이나 국가사업의 민영화 정책을 추진하고 있는 국가들이 많이 활용하고 있다.⁷⁾ BOT 방식은 1983년 터키의 오자르 정부가 인프라 개발을 위하여 처음 시작한 것이 효시라고 하며, 가장 성공적인 BOT 프로젝트는 중국 심천 경제특구의 개발 당시 홍콩의 호프웰 홀딩스(Hopewell Holdings)사에 의한 발전소 건설인 것으로 알려져 있다.⁸⁾

반면 PFI 방식은 1992년 11월 영국 메이저 정부가 처음 도입한 ‘민자를 활용한 SOC정비’ 방법을 말한다. PFI는 이른바 ‘선진국형 BOT’라 일컬어지는 것으로, BOT와 마찬가지로 본래 정부가 수행해야 할 교통운송, 상하수도, 정보통신, 교육, 보건의료, 교도소 등의 사업을 민간사업자가 설계·건설하고 자금조달에서 운영(design-build-finance-operate: DBFO)까지 일괄하여 수행함으로써 공공서비스를 제공하는 것이다.⁹⁾

PFI와 BOT는 민자방식으로 공공사업을 수행한다는 점에서는 비슷하지만 그 목적에서 차이가 있다. 전자는 선진국에서 재정난을 해소하면서 공공서비스를 효율적으로 제공하는 것이고, 후자는 외채부담없이 필요한 인프라를 건설한다는 점의 차이가 두드러진다. 그리고 서비스를 구매하는 최종 이용자(end-user)가 전자는 정부와 지자체이고, 후자는 일반 공중이라는 점에서 차이가 있다.¹⁰⁾ 계약기간에 있어서도 BOT 방식에서는 사업시행자가 사업비를 회수할 수 있는 기간을 계약기간으로 설정하지만, PFI의 경우에는 정부·지자체가 서비스를 필요로 하고 대가를 지급하고 서비스를 받을 수 있는 기간이 계약기간이 된다는 점에서 차이가 있다.¹¹⁾

상기 BOT와 PFI 방식 간 차이를 비교해 볼 때, IPP 사업의 경우 개도국에서 발주되는 것이라면 BOT 방식 혹은 경우에 따라서는 BOOT 방식이 될 수 밖에 없음을 알 수 있다. 왜냐하면 사업주들이 프로젝트회사를 통해 발전소의 설계, 시공, 자금조달, 운영을 하면서 사업비를 회수할 수 있도록 하고 있으며, 전력의 이용자는 정부와 지자체가 아닌 일반 공중이기 때문이다. 다만 민간사업자는 전력공사와 같은 기관과 전력구매계약(power purchase agreement)을 맺어 전력요금을 지급받는 구조이다. 국내 기업들이 추진하는 해외민자발전 사업의 상당부분은 개도국에서 이루어지는 경우가 많기에 BOT가 주된 방식인 것으로 본다.

6) 상동, 52면.

7) 반기로, 프로젝트 파이낸스, 제9판, 한국금융연수원, 2015, 216면.

8) 박현일, 앞의 책, 주2, 53면.

9) 상동, 67면.

10) 상동, 68-69면.

11) 상동, 71면.

2. IPP 사업 참가자들과 관련 계약들 개요

일단 투자유치국 정부는 IPP 사업을 발주하게 되고, 투자자들(이하 “사업주(sponsors)”)은 정부로부터 발전사업권을 취득해야 한다. 사업주들은 보통 몇 개의 업체들이 컨소시엄을 구성하는데,¹²⁾ 발전회사와 건설사들 혹은 건설사와 종합상사 그리고 에너지업체들이 컨소시엄을 이룰 수 있다. 발전사업권 혹은 발전면허는 투자유치국 정부로부터 입찰을 거쳐 획득할 수 있고¹³⁾ 아니면 현지에서 발전사업권을 이미 획득한 업체로부터 그 사업권을 양도받을 수 있다. 사업권 양도는 사업권을 획득한 법인의 지분을 매입하는 형식도 가능하다. 물론 사업권 양도를 위해 해당국 정부의 승인이 필요하다면 이 또한 거쳐야 한다.

투자유치국 정부가 외국 민간자본을 끌어들이어 발전사업권을 부여하는 이유와 목적은 다음과 같다. 전력생산을 위해 투입되어야 하는 비용을 줄이고, 전력생산시설 건립에 따르는 위험을 민간사업자들에게 이전하며 (그리하여 정부 전력공기업은 생산되는 전력의 구매자로서 전력 송변전에만 관여한다), 민간사업자로 하여금 보다 안전하고 효율적인 방식으로 발전소를 운영하도록 하기 위함이다. 또한, 외국으로부터 신규 자본을 유치하여 새로운 일자리 창출을 가능하도록 하고, 관련 분야의 새로운 기술도입으로 자국 내 산업혁신과 아울러 자국 인력들로 하여금 신기술을 습득할 기회를 부여하는 것 이외에 이를 통하여 자국의 경쟁력을 드높이고자 하는데 있다.¹⁴⁾

IPP 사업이 진행되는 단계는 크게 네 가지인 수주단계, 금융약정단계, 건설단계, 운영단계로 구분할 수 있다. 첫 번째, 수주단계는 사업주들이 발전사업권을 획득하는 단계를 말한다. 이를 위해 사업주들은 우선 “공동개발계약(joint development agreement: JDA)”을 체결한다. JDA에는 사업권 획득을 위해 필요한 사업타당성조사에 소요되는 비용분담, 프로젝트에서 각자의 역할 배분과 아울러 각자가 지출한 비용은 추후 특수목적법인 설립 시 자본금으로 전환한다는 내용 등을 합의한다. 사업주들의 주된 목적은 IPP 사업에서 각자의 주된 역할, 예컨대 EPC업체로서, 발전소 운영관리자로서, 혹은 석탄이나 그 밖의 연료공급자로서의 역할을 입찰절차를 생략한 채 말음으로서 수익을 극대화하기 위함이다. 또한 프로젝트회사가 많은 순이익을 남겨 사업주들에게 배당까지 한다면 그것은 덤이다. 그리고 사업권 취득 전후에 사업주들은 현지에 특수목적법인(SPC)(이하, “프로젝트회사”)¹⁵⁾을 세워, IPP 사업의

12) 이렇듯 복수의 사업주들이 컨소시엄을 구성하는 이유는 사업주들 사이 프로젝트에 수반되는 위험들을 분산할 수 있고, 사업주들이 보유하고 있는 기술과 자원들을 결합함으로써 입찰단계에서 경쟁력을 발휘할 수 있으며, 프로젝트를 단독으로 수행하는데 따른 한계를 극복하기 위한 것이다. John Dewar, *International Project Finance - Law and Practice*, 2d ed., Oxford University Press, 2015, para. 2.112.

13) 상당한 경쟁이 있는 입찰절차를 거쳐 발전사업권을 따 내야 한다면, 가장 낮은 전력요금(tariffs)를 제시하는 사업주들에게 낙찰될 것이다. 가장 낮은 전력요금 제시가 가능하기 위해서는 대출비율이 가급적 높게 책정되어야 하고 원리금상환 기간이 가급적 길수록 좋다. 그래야 낮게 책정된 전력요금에도 불구하고 원리금상환에 따른 부담을 줄일 수 있기 때문이다. *Ibid.* para. 1.10

14) *Ibid.* paras. 2.12 - 2.31.

15) 프로젝트회사를 설립하는 이유는 여러 가지가 있겠으나, 우선 다수의 사업주가 단일 회사를 통하

모든 법률행위의 주체로 삼아 체결되는 모든 계약의 당사자로 한다.

프로젝트회사는 대출금을 조달하고, 공사목적물을 설계, 시공하여 완공한 후 이를 운영하는 일차적 책임을 진다. 이러한 책임은 투자유치국 정부와 체결하는 기본약정인 실시협약에 잘 드러난다. 이러한 기본약정 하에서 프로젝트회사는 사업 참가자들과 다른 관련 계약들을 협상하고 체결하게 된다. 사업주들은 프로젝트회사에 자본금을 출자하면서 사업주들 간 주주간계약서를 체결한다. 자본금의 액수는 전체 프로젝트 비용에서 프로젝트 금융을 통해 조달하는 대출금을 제외하고 필요한 금액이 된다. 결국 대주와의 프로젝트 금융 협상을 통해 대출금과 출자금의 비율을 정하고, 그 출자금 비율에 해당하는 금액을 자본금으로 하여 프로젝트회사와 주식인수계약(shares subscription agreement)을 맺으며 출자하게 된다. 발전프로젝트의 경우에는 부채비율이 보통 70-80% 선이기 때문에 여타 투자개발형 사업 중 가장 높은 대출금 비율을 가지기에 사업주들에게는 매력적이다.

두 번째 금융약정 단계에서는 사업주들이 출자금 이외 사업비용을 프로젝트 금융 형식으로 충당하기 때문에, 다양한 금융기관들과 금융계약을 맺게 된다. 사업주들은 수단단계에서 이미 어떤 금융기관들이 대주로 참여하고 대출금의 비율이 어떠한지를 제시해야 한다. 사업주들은 낮은 금리의 장기자금 조달을 위해 사업주 소재국의 “공적수출신용기관(export credit agency: ECA)”¹⁶⁾ 그리고 “국제개발금융기구(multilateral development bank: MDB)”중 하나인 세계은행의 자회사인 국제금융공사(International Finance Corporation: IFC)¹⁷⁾ 등과 같은 기관들에게 우선적으로 금융제공 가능 여부를 타진하는 것이 일반적이다. 최근에는 사업주들로 하여금 사업 입찰 참여 시 자국 ECA의 금융지원의사 확인서를 요구하는 경우도 자주 발생한다.¹⁷⁾

IPP 사업에서 자금조달은 ECA 금융과 상업금융기관이 제공하는 상업금융으로 구성되며 ECA가 주도적인 역할을 담당한다. ECA가 사업에 참여하는 경우 지원조건이 상업금융보다 유리하고 참여 자체만으로도 프로젝트의 신뢰성을 제고하여 금융조달의 촉매역할을 한다. 또한 사업소재국 정부에 대해서도 민간부문보다 큰 협상력을 가지고 있기 때문에 투자유치국 정부의 직간접적인 지원 등을 유도할 수 있다는데 장점이 있다.¹⁸⁾ 이러한 금융기관들과

여 프로젝트에 투자하게 되므로 프로젝트의 자산·부채관리가 용이하고, 프로젝트 위험을 분리시킬 수 있으며, 현지 정부의 조세감면 혜택을 받을 수 있고, 제3자의 참여가 용이하다는 점을 든다. 박현일, 앞의 책, 주2, 25면.

16) ECA는 자국의 수출 및 해외투자를 촉진할 목적으로 설립된 공적수출신용기관으로서 전통적인 역할은 자국산 재화와 용역의 수출 및 해외투자를 촉진하고 지원하는데 있으며, 전쟁, 몰수, 국유화 등과 같은 특수한 상황의 발생으로 수출자가 입게 될 손실에 대하여 정부 부문이 수출촉진을 위해 보증, 보험 또는 직접대출 등의 형태로 지원하고 있다. 우리나라의 경우 직접대출과 보증을 지원하는 한국수출입은행과 보험을 지원하는 한국무역보험공사가 있다. 미국에는 US Exim Bank, 일본에는 Japan Bank for International Cooperation(JBIC), Nippon Export and Investment Insurance (NEXI) 가 있다.

17) 김재호, “해외 프로젝트 파이낸스(PF)의 금융지원타당성(bankability) 확보를 위한 주요 위험분석 및 경감방안” 국제거래법연구, 제24집 제1호 (2015), 28-29면.

18) 반면 ECA가 준수해야 하는 OECD 수출신용협약상의 지원조건이 경직적이고 ECA의 지원이 원칙적으로 자국산 재화 및 용역의 수출에 한정됨에 따라 사업자 선정 등 사업계획 수립에 있어

금융약정을 하게 되고, 차주는 프로젝트회사가 된다.

금융계약이 체결되는 과정에서 대주는 여러 프로젝트 계약들을 면밀히 검토하여 원리금 상환에 지장이 없는지를 살피게 된다. 만일 원리금상환에 지장을 초래하는 계약조건들에 대해서는 수정을 지시하여 금융지원타당성(bankability)¹⁹⁾을 확보하려 한다. 금융계약 체결 후 자금조달 업무의 마감을 의미하는 금융종결(financing closing)이 발생하기 위한 사전요건들이 모두 충족되면, 그때서야 약정된 방식대로 대출자금이 프로젝트회사에게 지급되어 아래 EPC 턴키 계약에 따른 착공이 이루어진다.²⁰⁾

세 번째 시공단계에서 발전소를 설계하고 시공하기 위해 프로젝트 회사는 EPC업체와 EPC 턴키 계약을 체결하고 시공이 이루어진다. 여기 EPC 업체들은 사업주(들)일 수도 있고 제3자일 수도 있다. 시공단계는 보통 3-5년 정도가 소요되는데, 이 기간 동안 출자금과 대출금으로 이루어진 프로젝트 자금의 대부분이 소진된다. 그리고 여러 가지 시공 상의 위험이 도사리는 기간이기도 하다. 프로젝트회사는 EPC 계약보다 먼저 발전소 완공 후 생산되는 전력을 매수할 현지 전력구매자와 “전력구매계약(power purchase agreement: PPA)”를 체결한다. 여기에서 프로젝트회사는 전력을 판매하는 매도인이 되고, 우리나라 한국전력과 같은 현지 공기업이 전력구매자가 된다.

네 번째 발전소 준공 후 운영단계는 운영관리자와 체결한 운영관리계약(operation & maintenance agreement)을 통해 이루어진다. 프로젝트회사는 용역위탁자가 되고, 운영관리업체는 용역수탁자가 된다. 여기 운영관리자(operator)는 사업주, 사업주의 자회사, 혹은 제3자가 맡기도 한다. 또한 발전소가 석탄화력 혹은 복합화력발전 방식이라면 장기적으로 석탄이나 LNG를 공급해줄 공급자가 필요하다. 프로젝트회사는 연료공급자와 기 체결한 원료공급계약(fuel supply agreement)을 통해 운영기간 동안 필요한 연료를 공급받아야 한다. 여기에서 프로젝트회사는 매수인이 되고, 석탄이나 LNG를 공급하는 당사자는 매도인이 된다. 최근 경향은 석탄이나 LNG의 장기공급을 전력구매자가 담당하는 톨링계약(tolling agreement) 형식도 있다. 그런데 만일 수력발전이라면 강의 상류에 위치한 지방자치단체와 물사용계약(water use

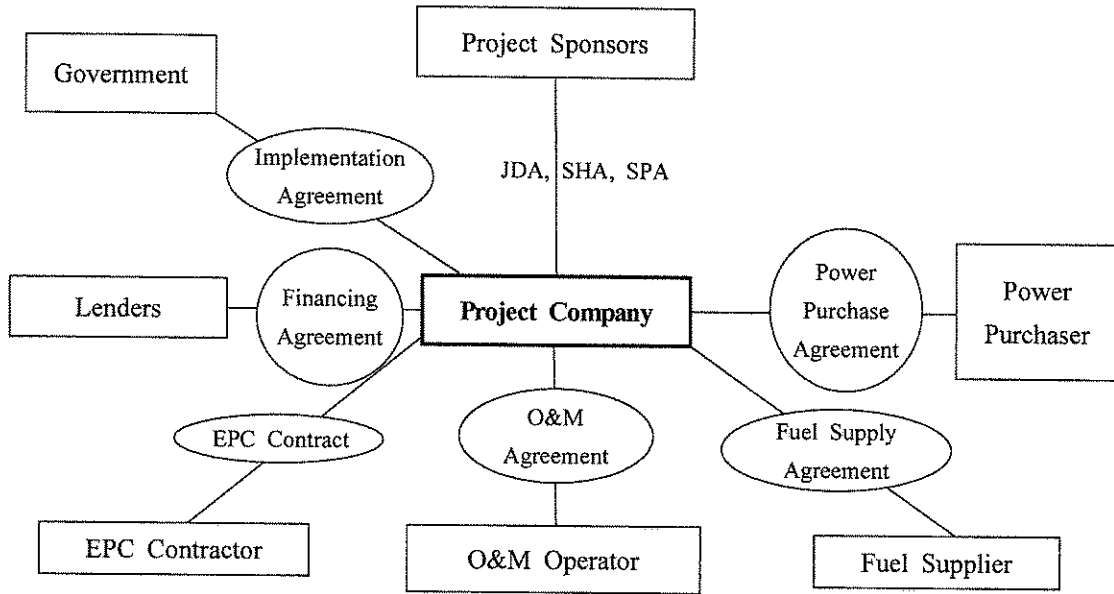
유연하지 못한 측면이 있다. 또한 프로젝트 승인절차, 지원형태 및 담보범위 등에 있어서 ECA 별로 내부 규정이 각기 달리 적용되는 경우가 많아서 금융구조가 복잡해지는 단점이 있다고 한다. 김채호, 주 17, 29면.

19) 대주 입장에서 대출금 상환이 정상적으로 이루어질 수 있다고 판단할 수 있는 수준의 금융지원타당성을 말한다. *The Book of Jargon, Project Finance*, (Latham & Watkins LLP)에서는 “bankability”를 “the responsibility for the financing of a project or a transaction, or the acceptance of a specific financial structure from the banks’ point of view, that was proposed by the borrower”라고 정의하고 있다. 김채호, 주 17, 24면 참조. ‘bankability’에 대해 선행연구에서는 ‘금융지원타당성’ 혹은 ‘금융지원가능성’으로 번역하고 있는데, 필자는 전자의 번역이 그 취지에 좀 더 가까운 것으로 본다. 왜냐하면 대주들이 특정 프로젝트에 수반되는 여러 가지 위험들을 분석하여 금융지원을 위한 요건들이 충족되는지 여부를 따진다는 의미라고 보았을 때, 금융지원이 ‘가능한’ 정도보다는 그 상위기준인 ‘타당한’ 정도까지 되는 프로젝트여야 하기 때문이다. 따라서 금융지원을 결정하는 상황 이전에 초점을 맞추는 것이기에 본고에서는 금융지원타당성이라고 명칭하고자 한다.

20) 그러나 실제로는 본공사를 착공하기 이전에 여러 사전공사가 필요하기 때문에, 프로젝트회사와 EPC업체 간에 금융종결 이전에 사전공사계약을 체결하여 필요한 공사를 진행하게 된다.

agreement)을 맺어 안정적인 수량의 흐름을 확보해야 한다.

상기 프로젝트 계약서와 금융계약에서는 사업 참여자들의 권리의무 관계가 아주 복잡하게 얽히게 된다. 이러한 전체 계약의 구도를 간략한 표로 정리하면 다음과 같다.



3. 전체 프로젝트 위험배분의 원칙

대규모 인프라 프로젝트에는 수많은 위험이 수반된다. 프로젝트 성공을 위해서는 모든 가능한 위험들을 제대로 파악하고 이를 경감하기 위한 효율적인 조치를 취하고, 프로젝트 참가자들 사이에 위험을 적절히 배분해야 한다. 유의해야 할 부분은 하나의 위험배분 모델이 있다고 해서 다른 프로젝트에 그대로 적용할 수 있는 것은 아니다. 또 하나의 프로젝트에서 금융지원타당성(bankability)이 검증되었다고 해서 다른 프로젝트에서는 그러하지 않을 수 있다. 따라서 적절한 위험배분을 위해서는 첫째, 특정 위험을 떠안는 당사자에게 그에 상응하는 이윤확보 등의 동기부여가 주어지도록 하고, 둘째, 나머지 위험은 사업주들과 대주단이 적절히 관리할 수 있는 수준으로 경감되어야 한다.²¹⁾ 프로젝트회사는 가급적 제한된 범위에서 위험을 부담하도록 하는 것이 좋다. 만일 프로젝트회사가 어떠한 위험도 떠안지 않고 모든 위험을 다른 사업 참가자들에게 전가한다고 해서 사업이 반드시 성공하리라고 보장할 수는 없다. 오히려 그러한 접근방법은 프로젝트의 성공에 커다란 위험이 될 수도 있다. 그 위험을 떠안은 참여자가 해당 위험을 잘 관리할 역량도 없고 그에 따른 동기부여가 주어지지 않을 수 있기 때문이다. 따라서 해당 프로젝트의 여러 가지 제반요소를 전체적으로 감안하여 위험을 적절하게 배분하는 접근방식이 중요하다.

IPP사업에서는 프로젝트 금융이 수반되기 때문에, 프로젝트 소요자금의 대부분은 사업주

21) Dewar, *supra* note 12, para. 5.04.

들의 출자금보다는 금융기관들을 통해 조달하게 된다. 따라서 사업주들은 투자유치국 정부와의 실시협약을 협상할 때, 기본적으로 금융기관들이 인수하지 않을 위험을 떠안아서는 안 된다. 만일 금융기관이 인수하지 않을 위험을 떠안게 되면 금융기관들은 실시협약서의 수정을 요구할 수 있고, 그로 인해 프로젝트 자체가 계속 지연될 수 있다. 금융기관들은 원칙적으로 자신들이 사업자금을 제공하는 것에 대하여 대출약정 상의 적정한 금리 형태로 보상을 받게 된다. 설사 예상했던 것보다 프로젝트 수익이 커진다고 해서 금융기관들이 더 많은 보상을 받지 않는다. 따라서 위험은 1차적으로 프로젝트회사와 사업주들이 부담하고 금융기관들은 그 다음으로 부담하게 된다. 그리고 금융기관들은 실시협약에서 프로젝트회사에 부과된 위험들을 다른 사업 참가자들이 지도록 한다. 그렇지 않으면 그 위험들이 금융기관들에게 돌아올 수 있기 때문이다.²²⁾ 예를 들어, PPA에서 과도한 완공위험을 프로젝트회사에게 부과하고 있다면, 그 위험을 건설사업자가 부담하도록 하는 형태이다.

IPP사업에서 기본적인 위험배분은 프로젝트를 발주한 투자유치국 정부와 프로젝트회사 간 체결하는 실시협약서에 규정되어 있다. 이 협약서에는 정부와 프로젝트회사 사이에 어떤 위험이 어떻게 배분되는지를 포함하여 양 당사자들의 기본적인 권리의무 사항을 정한다. 즉, 실시협약서 상 정부가 어떤 위험을 인수할지 정하면, 그 외 모든 위험은 프로젝트회사가 부담하게 된다. 그 후 프로젝트회사는 여러 프로젝트 계약서들을 통해 “백투백 (back-to-back)”으로 그 위험들 대부분을 다른 사업 참가자들에게 이전한다. 예컨대, 불가항력 조항과 관련하여서는 보통 두 가지 유형으로 구분하는데, 첫째는 “정치적 불가항력(political force majeure)”과 둘째는 “자연적 불가항력(natural force majeure)”이다. 전자는 정부개입, 법규의 변동 및 때로는 전쟁이나 유사한 사건 등 한정적으로(exclusively) 열거한다. 후자는 천연재해, 화재, 폭발, 질병, 가뭄, 홍수, 아주 가혹한 기후조건 등을 열거하고, 정의된 불가항력의 범주 안에 드는 사건은 불가항력으로 인정하는 것이 보통이다. 이렇게 구분하는 이유는 불가항력 사건에 기대는 당사자의 구제범위가 달라지기 때문이다. 자연적 불가항력의 경우라면 오로지 기한연장만이 주어지나, 정치적 불가항력의 경우는 기한연장 뿐 아니라 적절한 보상을 제공한다. 정부는 실시협약의 당사자로서 정치적 불가항력 위험을 잘 관리할 책임이 있기 때문이다. 프로젝트회사는 EPC 계약서에 실시협약상의 불가항력과 동일한 조항을 넣어 그 위험을 건설사업자에게 백투백으로 이전한다. 만일 건설사업자가 EPC계약상 불가항력 조항에 기대어 구제를 구하는 경우, 프로젝트회사는 연이어 실시협약 상 정부에게 동일한 구제를 구하게 된다. PPA에도 동일한 불가항력 조항을 둔다면 동일한 구제를 구할 수 있다.

22) 고훈, “해외건설 프로젝트에 있어서의 위험: 유형, 분배, 관리 및 최소화에 대하여” 월간 해외건설 (2007년 1월호), 28면.

III. IPP 사업의 주요 위험

프로젝트 금융이 수반되는 사업에서 대주는 여러 위험들을 정확하게 파악하고 평가한 후, 사업 참가자들에게 협상을 통해 그 위험들을 적절히 배분하고 관리해야 한다. 이러한 위험들을 정확히 파악하기 위해서는 “사업타당성검토(feasibility study)”가 필요하다. 사업타당성 검토 및 실사는 아주 꼼꼼히 이루어져야 하고, 이를 토대로 핵심 계약서들의 위험분석과 협상이 이루어진다. 그렇다면 IPP 사업에서 발생할 수 있는 핵심 위험들은 무엇이 있는지 살펴본다.

1. 시장위험

시장위험이란 발전소에서 생산되는 전력의 판매처가 확실한지, 지속적이고 예측가능한 상태로 매출이 발생할 것인지 여부이다. 대부분 개발도상국의 전력시장은 국가가 관리하는 체제이기 때문에 전력을 매수할 당사자는 단독일 수 밖에 없다. 지속적이고 안정적인 매출창출을 위해 전력구매자와 PPA를 맺을 때, “무조건인수지급(take-or-pay)” 방식, 즉 공급하는 전력을 인수하던지 아니면 무조건 전력요금을 지급하던지 하는 방식을 취해야 시장위험을 경감시킬 수 있다.

2. 환율변동 위험에 따른 전력요금 미지급 위험

대주는 PPA상 전력요금의 지급 전체 혹은 일부를 미화와 같은 기축통화로 지급할 것을 요구한다. 그러나 전력의 실제 사용자들인 산업체 혹은 개인들은 현지 통화로 전력요금을 지급할 수 밖에 없는데, 환율변동에 따라 그 간극이 발생할 수 있다. 만일 시간이 지남에 따라 현지 화폐의 가치가 미화 대비 폭락하게 된다면 어떻게 되는가? 실제 사용자들이 지급하는 현지 통화에 기반해 수익이 창출되는 전력구매자는 PPA상 프로젝트회사에게 미화로 의 전력요금을 모두 지급할 수 없게 된다. 인도 마하라스트라에 건설중이던 엔론의 다브홀 발전소 프로젝트에서 이러한 상황이 발생했다. 인도 루피화가 미화 대비 폭락하게 되어, 전력구매자는 PPA상 미화로 지급하도록 되어 있는 전력요금을 지급할 수 없게 되었다.²³⁾ 유사하게 1998년 인도네시아 루피아 통화가치가 급락하여 국영전력회사인 전력구매자가 PPA상의 미화지급 요건을 이행하지 못하는 사태가 벌어지기도 했다.²⁴⁾ 이러한 상황이 발생하면 실시협약 상 정부가 제공한 보증서에 기해 환율변동 위험을 어느 정도 커버할 수 있다. 그러나 이 사태의 결과는 PPA를 비롯한 핵심 계약서들을 재협상하거나, 그리고/또는 정부가 사업주들의 일부 지분을 매수하거나 프로젝트회사의 대출구조를 바꾸는 것으로 귀결될

23) Dewar, *supra* note 12, para. 6.155.

24) *Ibid.*

가능성이 높다.

3. 시장 및 법규의 변화 또는 시장의 규제완화

PPA는 보통 20년 내지 30년간 장기계약이다. PPA 계약체결 당시 전력산업 시장상황에 부합하는 식으로 합의되나, 그 후 오랜 계약기간 동안 전력산업 시장이 어떻게 변모할지 예측하기 어렵다는 위험이 존재한다. 물론 PPA에는 계약기간 동안 ‘법규변동(change in law)’ 나 ‘조세변동(change in tax)’이 발생하여 프로젝트회사에게 손실이 발생할 경우, 이를 커버하기 위한 조문이 들어간다. 즉, 프로젝트회사에게 불리하게 작용하는 법규변동이나 조세변동의 결과에 따라 프로젝트회사와 대주에게 경제적 보상을 제공하도록 하여 그 위험을 회피하고자 한다. 한편 최근 많은 국가에서는 환경오염을 유발하는 오염물질 배출규제를 가하고 있는 실정이다. 그로 인해 PPA 상 오염물질 배출을 완화하는 설비의 설치를 요건화하면 프로젝트회사는 또 다른 비용을 부담해야 한다. 이 추가비용은 전력구매자가 부담하기도 하나, 그렇지 않으면 프로젝트회사가 전력요금을 인상하게 되는 위험이 발생한다.²⁵⁾

4. 전력구매자의 민영화 및 구조조정

원래 전력구매자는 국영기업이기 때문에 정부보조금에 전적으로 의존해 운영되고 있었는데, 운영단계 기간 동안 불시에 전력구매자의 민영화와 아울러 발전부문을 송변전 부문에서 분리하는 등의 구조조정이 단행되면 전력구매자의 신용도에 우려가 커지게 된다.²⁶⁾ 당연히 프로젝트회사와 대주는 전력구매자의 전력요금 지급능력에 우려를 갖게 되고, 이러한 위험을 경감하기 위한 방안을 마련해야 한다.

5. EPC 시공자의 채무불이행

사업주와 대주 입장에서는 EPC 시공자의 영업이익 비율이 가급적 낮게 책정되기를 바란다. 그러나 EPC 시공자가 계약상의 의무를 제대로 이행할 수 있도록 동기부여를 제공하는 차원에서 어느 정도의 이윤은 보장해주어야 한다. 너무 박한 이윤은 자칫 상당한 공기지연 등의 채무불이행이 발생할 수 있다. 보통 EPC계약서 상 기성금 중 일부금액 유보, 이행보증서의 제공, 공기지연에 따른 예정된 손해배상액(liquidated damages, 이하, “지연LD”)을 시공자에게 부과하고 있기 때문에 약정된 기일 내에 공사완공을 강제할 수 있기는 하다. 물론 지연LD 부과는 프로젝트회사의 단기간 매출손실만을 커버하는 정도이다. IPP 사업의 모든 참여자 입장에서 예정된 기일 내에 발전소 완공은 매우 중요하다. 발전소 완공이 되

25) *Ibid.* para. 6.157.

26) *Ibid.* para. 6.158.

어아만 프로젝트 회사는 발전소 상업운전을 통해 수익이 발생하며, 대주는 원리금 상환을 받을 수 있고, 운영관리자도 발전소 운영으로 인해 매출이 발생하기 때문이다.

6. 요구된 성능수준의 미달성

모든 IPP 사업의 EPC계약에서는 시공자로 하여금 최소 성능기준을 충족하도록 요구한다. 완공검사 시 최소 성능이 나와야 인수증명서가 발급되어 프로젝트회사가 발전소를 인수하게 된다. 이 때 완공이 이루어진 것으로 본다. 그러나 EPC 계약상 목표성능에 도달하지 못하게 되면 시공자는 약정된 대로 성능저하에 따른 예정된 손해배상액(이하, “성능LD”)을 물게 된다. 발전소가 목표성능에 미치지 못하게 되면 프로젝트회사의 매출이 계속적으로 감소할 수밖에 없기 때문이다. 매출이 감소한다고 해서 대주에게 지급하는 원리금 액수가 줄어드는 것은 아니고 발전소 운영비용이 줄어드는 것도 아니다. 결국 사업주들에게 돌아갈 이윤이 줄어들거나 아예 없을 수도 있다는 의미다. 목표성능 저하로 시공자가 물게 되는 성능LD는 이러한 위험을 커버하기 위한 것이지만, PPA 계약기간 동안의 전체 위험을 커버하진 못한다. 대주는 이러한 위험을 사업주가 부담하도록 하는 것이 보통이다.²⁷⁾

7. 전력구매자의 송전 시설 및 관련 인프라 구축의 실패

전력구매자는 프로젝트회사가 생산하여 공급하는 전력의 안정적인 송전을 위한 송전망 시설을 제때 구비해야 한다. 송전망이 연결될 때까지는 EPC계약 및 PPA상의 완공검사를 할 수 없게 되고, 발전소 상업운전일(commercial operation date)이 지연되게 된다. 따라서 PPA에서는 이러한 의무의 지연 내지는 불이행에 따른 위험을 배분한다. 이러한 위험을 커버하기 위해 PPA에서는 전력구매자가 송전망 시설의 구비를 지연함으로써 발생하는 비용에 대해 프로젝트회사에게 보상하도록 하는 것이 보통이다.

8. 투자유치국 법률 위험

투자유치국의 법률 위험과 관련하여 사업주들이 유의할 사항은 여러 가지가 있다. 일단 투자유치국 회사법 상 프로젝트회사가 주주들에게 이윤배당을 허용하는지 아니면 제한하지 않는지 여부를 살펴봐야 한다. 그리고 주주들이 프로젝트를 통해 책임제한이 가능한지 여부 및 소수주주의 권익이 제대로 보호되는지 여부도 소수지분을 가진 사업주 입장에서는 중요하다. 그 외 주식양도나 주식우선매수청구권 등 주주간계약서에 반영되는 내용들이 투자유치국 법률상 유효한지도 확인해야 한다.²⁸⁾ 투자유치국의 법제가 이러한 기초적

27) *Ibid.*, para. 6.160.

28) *Ibid.* paras. 1.17 & 1.18.

인 회사법적 사안들을 제대로 구비하고 있지 않다면 그에 대한 여러 가지 대비책이 필요하다.

사업주들이 IPP 사업을 추진하게 되면 여러 가지 필요한 기자재 및 설비를 투자유치국으로 수입하게 된다. 이 때 관세법 상 이러한 기자재 및 설비 수입에 문제는 없는지 여부를 확인해야 한다. 또한 이민법 상 자유롭게 사업주들의 인력이 현지에 체류할 수 있도록 되어 있는지 다른 제약은 없는지 여부도 살펴보아야 한다.

IV. 주요 계약별 핵심쟁점

대주는 프로젝트 계약서들을 검토하여 원리금상환에 걸림돌이 될 소지가 있는 조항들의 수정을 요구한다. 그리고 프로젝트회사와 대주를 보호하기 위해 여러 가지 위험을 백투백 방식으로 사업 참가자들에게 전가하도록 한다. 아래 설명할 계약서들은 서로 간에 영향을 주고받는 접점이 많기 때문에, 서로 불일치하거나 어긋나게 작성되면 커다란 문제가 발생할 수 있다.²⁹⁾ 특히 PPA와 EPC 계약서들 간 시험테스트, 완공, 그리고 성능에 관해 서로 일치하도록 해야 한다. 그리고 시공자가 부담하는 공사목적물의 하자 및 성능저하에 대한 책임과 운영관리계약 상 운영자의 의무 사이에 접점도 중요하다. EPC 계약서 상 완공 후 약 2년 간의 시공자 하자책임 기간이 주어진다고 가정할 때, 이 기간 동안 발생하는 발전소의 문제가 시공자의 설계 및 시공 하자에 기인한 것인지 아니면 운영자의 귀책에 따른 것인지의 책임소재 여부를 가리는 것이 때론 어려울 수 있기 때문이다. 그럼 각 계약서 별로 핵심 쟁점들에 대해 살펴보기로 한다.

1. 투자유치국 정부와의 실시협약

IPP 사업에서 투자유치국 정부가 프로젝트회사와 체결하는 계약은 실시협약이라 칭한다. 양허계약(concession agreement) 혹은 투자계약이라고도 불리운다.³⁰⁾ 실시협약이 사법상 계약인지 아니면 공법상 계약(혹은 행정계약)인지 문제될 수 있다. 사법상 계약에 대해서는 특별히 설명할 필요는 없어 보인다. 공법상 계약은 “공법적 효과의 발생을 목적으로 하는 복수의 당사자 사이에 반대방향의 의사에 합치에 의하여 성립하는 공법행위”라고 정의한다.³¹⁾ 민간투자사업에서 프로젝트회사는 사회기반시설의 설계, 건설, 자원조달 및 운영의무를 부담하고, 행정주체는 프로젝트회사에 대하여 해당시설을 사용·수익 또는 관리운영권을 부여

29) *Ibid.* para. 6.160.

30) *The Book of Jargon, Project Finance* (Latham & Watkins LLP)에서는 “An agreement by a host country setting out the rules under which a foreign entity is allowed to operate, and granting the foreign entity rights”라고 정의하고 있다. 사회기반시설에 대한 민간투자법에는 실시협약이라는 용어를 사용하며 업무협약, 사업협약이라는 표현도 사용되나, 본고에서는 실시협약이라고 지칭하도록 한다.

31) 김남진/김연태, 행정법 I, 법문사, 2005, 333면.

할 의무를 부담한다. 이러한 점에서 실시협약은 프로젝트회사에게 해당시설에 대한 사용·수익 또는 관리운영권이라는 “공권리”의 발생을, 동시에 사회기반시설의 운영의무란 “공의무”의 발생을 목적으로 하여 공법적 효과의 발생을 목적으로 하는 공법상 계약 또는 협의의 행정계약이라고 보는 견해가 있다.³²⁾ 유사한 견해로는 광의의 행정계약의 개념적 범주 안에 협의의 행정계약(공법상 계약)과 사법상 계약으로 나누고 민간투자사업을 행정계약으로 보고자 하는 견해도 있다.³³⁾ 그러나 아직 이 부분은 국내에서도 공법상 계약이나 사법상 계약 중 어느 형식의 범주에 들어갈 것인지 완전히 정립되어 있지 않은 것으로 보인다. 또한 투자유치국에서의 정립된 입장이 중요할 것으로 보이고, 이 부분에 대한 논의는 추후 과제로 남기고자 한다.

IPP 사업에서 실시협약의 요체는 다음과 같다. 먼저 정부는 사업주들이 현지에 투자하여 건립하는 발전소와 그 운영 및 전력공급에 따른 전력구매자의 전력요금 지급보증을 제공한다. 그리고 프로젝트회사는 이행보증서를 정부에 제공하여 약정한 기한 내지는 연장된 기한 내에 프로젝트 금융을 일으켜 발전소 건설에 필요한 자금을 조달하고, 발전소를 건설하여 상업운전 할 것을 보증한다.³⁴⁾ 만일 프로젝트회사가 이러한 약정을 위반하게 되는 경우, 정부는 이행보증서 상의 보증금 청구로 양자 간에 더 이상 책임을 묻지 않기로 하는 것이 보통이다. 전력구매자가 전력요금을 지급하지 아니하면 프로젝트회사는 실시협약 상 정부가 제공한 보증서에 기해 보증금을 청구할 수 있다. 그 이외에 실시협약에서 다루는 주요 쟁점들은 다음과 같다.

(가) 계약의 효력발생일과 계약기간을 적시하는데, 보통 효력발생일은 프로젝트 금융계약 상 금융종결이 발생하는 날짜로 하고, 계약기간은 발전소의 상업운전일로부터 20년 내지 30년 정도로 한다.

(나) 정부는 각종 인허가 신청 및 갱신에 협조하고 지원하며, 투자유치국 내 업체와 비교해 비차별대우 원칙을 견지하기로 한다. 또한 정부는 프로젝트회사의 주요 자산에 대해 이를 강제로 몰수 내지는 국유화하는 행위를 하지 않을 것임을 보장한다. 또한 중요하게는 정부로 하여금 사업 기간 동안 본 프로젝트의 목적 및 운영에 영향을 미칠 수 있는 지역 내 다른 경쟁 사업체의 허가를 불허하도록 해야 한다.

(다) 프로젝트회사는 EPC 업체와의 계약을 통해 설계, 시공, 설치, 시험 등을 맡길 수 있으나, 프로젝트회사가 궁극적인 책임을 부담한다. 또한 별도의 운영관리자와의 계약을 통해 발전소의 운영 및 관리를 맡길 수 있으나 동일하게 프로젝트회사가 궁극적인 책임을 부담한다.

(라) 각종 조세감면 혜택 및 법규의 변동으로 세금혜택이 감소되는 경우의 해결책을 제공한다. 특히 이 조항은 대출금상환이나 배당금 지급에 있어 투자유치국의 원천징수 문제를

32) 황창용, “민간투자사업 실시협약의 공법적 특수성” 법학연구(연세대학교 법학연구원), 제25권 제3호 (2015. 9.), 69면.

33) 홍성필/윤성철, 민간투자사업 분쟁관계법, 법과 교육, 2014, 47면.

34) Graham Vinter, Gareth Price, David Lee, *Project Finance*, 4th ed. Sweet & Maxwell, 2013, para. 5-009.

완화하는데 중요하며, 사업주들은 정부로부터 이 부분에 대한 최대한의 혜택을 얻어내야 한다.

(마) 외국통화의 송금 및 해외로의 반출과 아울러 환전 규정을 두어 자유롭게 해외로 외화반출을 허용하는 조문을 두어야 한다.³⁵⁾

(바) 발전소의 상업운전일 이후 일정기간, 예컨대 5년 동안은 발전소가 안정적으로 운영되는데 힘쓰도록 사업주들의 일부 비중의 주식에 대해서는 양도제한 요건을 부가하기도 한다.

(사) 불가항력 사유를 크게 3가지 유형, 즉 (i) 정치적 불가항력, (ii) 법규의 변동, (iii) 기타 다른 사유로 구분하며, 불가항력에서 제외되는 항목을 적시한다. 상기 불가항력 사유가 발생하면 프로젝트회사는 그 기간 동안 채무불이행에 따른 책임을 지지 않으며, 이행기간이 연장된다. 보통 법규의 변동에 따라 발전소 운영에 추가비용이 소요되면 PPA상의 전력구매자가 보상해주나, 전력구매자가 보상해주지 아니하면 정부가 제공한 지급보증서에 기재 보증금을 청구하도록 한다. 정치적 불가항력의 위험을 경감하기 위한 방안으로는 현지 국영기업을 사업주로 참여시키는 방안이나, MDB 또는 ECA를 재무적 투자자로서 지분출자를 받는 것도 고려할 수 있다.

(아) 각 당사자의 채무불이행(events of default) 사유들과 그에 따른 구제수단을 구하기 위한 세부적인 절차를 적시한다. 정부가 계약해지권을 행사하기 이전에 반드시 대주에게 통지하고 대주로 하여금 프로젝트회사의 채무불이행을 치유할 기회를 제공한다.

(자) 프로젝트회사의 채무불이행으로 말미암아 정부가 계약해지권을 행사하여 발전소의 모든 권리를 인수할 것을 선택하면, 프로젝트회사에게 약정한 보상금을 지급해야 한다. 반대로 정부의 채무불이행으로 말미암아 프로젝트회사가 계약해지를 하게 되면, 프로젝트회사는 발전소를 정부에게 양도할 권리를 행사할 수 있고, 정부는 동시에 약정한 보상금을 지급해야 한다. 만일 법규의 변동으로 말미암아 PPA상 전력구매자나 프로젝트회사가 계약해지를 하게 되면, 발전소는 정부에게 양도되어야 하고 정부는 약정된 보상금을 프로젝트회사에게 지급해야 한다. 그리고 정치적 불가항력에 따라 계약해지가 되는 경우, 여러 가지 다양한 경우를 감안하여 프로젝트회사는 보상금 지급을 받게 된다.

2. 사업주들 간의 공동개발계약 및 주주간계약

(1) 공동개발계약(joint development agreement)

세 개의 한국 사업주들, 현지 로컬 개발업자와 아울러 하나의 재무적 투자자가 같이 프로젝트를 공동개발 한다고 가정할 때,³⁶⁾ 이 5개 업체는 사업권 획득을 위한 개발활동을 위해 여러 가지 약정을 한다. 이러한 약정을 소위 “공동개발계약서(joint development agreement)”

35) 경우에 따라서는 이러한 환전위험 등을 대비하기 위해 전력요금 수취구조를 투자유치국이 아닌 다른 선진국의 은행에 두는 경우도 있다.

36) 어떤 국가에서는 투자유치국 정부가 일정 정도의 지분을 갖는 형태를 요구하는 경우도 있다. 또한 어떤 국가에서는 반드시 로컬 사업자가 주주로서 참여하는 것을 요건화 하는 곳도 있다고 한다. Dewar, *supra* note 12, paras. 2.114 - 2.119.

에 담게 되는데, 주요 계약조건들은 다음과 같다.

(가) 개발기간 동안 각자가 사업개발에 들인 비용의 인정절차 및 개발기간 이전에 발생한 사전 개발비용의 인정절차를 규정한다.

(나) 각자 대표 1인씩을 지정하여 구성되는 프로젝트개발위원회(project development committee)를 결성하도록 하고, 이는 프로젝트의 최상위 의결기구가 된다. 이사회 의결방식 처럼 규칙을 제정하여 교착상태가 발생하면 이를 해결하기 위해 일정 기간 노력을 기울이나, 그럼에도 불구하고 해결되지 않으면 최종적으로 지분양도 절차를 규정한다.

(다) 사업권 획득을 위해 노력하는 과정에서 프로젝트개발위원회의 사전 승인을 득해야 하는 사항을 특정한다.

(라) 프로젝트 매니저 1인을 두어 일상적인 업무를 처리하도록 한다.

(마) 프로젝트 개발 예산 책정에 따른 각자 분담금 지급 및 회계사항을 규정한다.

(바) 공동개발계약은 주주간계약서가 체결될 때까지만 유효하거나 아니면 조기 계약해지 되는 시점까지 유효하도록 한다.

(2) 주주간계약서

주주간계약서(shareholders agreement)는 사업권 획득 이후에 기존 현지 개발업자가 이미 설립한 법인에 사업주들이 초기 자본금 출자를 하면서 체결하는 주주들과 프로젝트회사³⁷⁾ 간의 주요 합의사항을 반영하는 문서이다. 이 장에서는 보통 주주간계약서에 공통적으로 들어가는 조항들은 생략하고, IPP 사업에 특이하게 반영되는 주요 조항들에 대해 간략히 살펴보고자 한다.

먼저 실시협약상 정부는 발전소 상업운전일 이후 특정 연도까지, 예컨대 발전소 상업운전일 이후 5년까지, 사업주들이 주주로서 보유하는 주식 중 일정 비율의 주식양도를 금하는 요건을 부과한다. 즉, 일정 기간 동안 일정량의 지분유지 요건이다. 정부 입장에서는 발전소 상업운전 초기 단계가 중요하고, 기존 사업주들이 합심하여 정상적인 궤도에 올려놓도록 바라기 때문에 동 기간 동안 주식양도를 금하는 것이다. 실시협약상 이러한 요건이 들어가 있다면 여기 주주간계약서에도 동일하게 반영해야 하는데, 문제는 양도금지되는 분량의 주식을 주주들 간 공히 균등한 비율로 가질 것인지 아니면 최대주주가 이를 모두 가지고 갈 것인지 여부가 관건이다. EPC 업체가 사업주로 참여하는 경우라면 시공자는 상업운전일 이후 곧바로 전량 주식의 매각을 통해 프로젝트에서 발을 빼려는 경향이 있다. 시공자의 주된 목적은 입찰절차를 거치지 않고 EPC계약을 체결하여 거기에서 상당한 정도의 이윤을 얻는 것이기 때문이다. 상업운전에 들어가면 시공자는 빠져나가려 하나, 최대주주는 시공자와 같이 정부가 부과한 요건을 충족하려고 하는 경향이 있다. 따라서 이 사안에 대해 협의하고

37) 프로젝트회사가 주주간계약서의 당사자로 들어가야 하는 이유는 주주간계약서 상 주주들 사이에 이사회 구성 및 의결권 제한 등의 약정에 대해 프로젝트회사가 이를 준수하도록 하고 강제하기 위한 목적이다. 이는 특히 소수주주에게는 꼭 필요한 부분이기 때문에 소수주주는 프로젝트회사를 주주간계약서의 당사자로 들어가도록 주장할 필요가 있다.

그 결과를 주주간계약서에 반영해야 한다.

이사회 구성과 의결방식에 대해 협의하고, 주주총회 의결사항을 따로 규정해야 한다. 이사회 구성은 주주들 간 지분비율에 따라 구성될 수 밖에 없기에 최대주주의 의지대로 이사회 결정이 이루어질 수 밖에 없다. 다만 소수주주 입장에서는 만장일치를 요하는 주주총회 의결사항을 구체적으로 적시하여 이사회를 통한 최대주주의 전횡을 최소화하려고 한다. 따라서 주주들 간 만장일치 의결항목의 치열한 협상이 요구된다. 만일 2개의 사업주만 존재하고 각자 50%씩 지분을 보유하게 된다면 교착상태(deadlock)가 쉽사리 발생할 수 있기 때문에, 이러한 구조는 바람직하지 않은 면이 있다.³⁸⁾

의결방식에 있어서 잠재적인 이해관계 상충문제를 어떻게 해결할 것인지에 대해서도 규정할 필요가 있다. 예컨대 동일 프로젝트에서 EPC 턴키계약의 시공자가 될 건설회사와 운영관리자로서 역할하게 될 발전회사가 사업주들로서 프로젝트회사에 출자하게 되는 경우, 그 프로젝트회사의 이사회 의결사항 중 하나인 EPC계약과 운영관리계약의 승인 건의 처리 문제이다. 즉, 이사회 구성원에 해당 건설회사나 발전회사의 대표가 포함될 수 밖에 없는데, 이사회 의결과정에서 이해관계 상충의 문제가 발생하게 된다. 투자유치국의 회사법 상 이사는 회사의 이익을 보호해야 하는 충실의무를 가진다고 한다면, 프로젝트회사의 이사는 자신이 원래 속한 건설회사나 발전회사의 이익을 옹호하는 반대의 상황이 될 수 있기 때문이다. 따라서 EPC계약서의 의결 시 건설회사 관계자는 배제되도록 하고, 운영관리계약의 의결에서도 마찬가지로 발전회사 관계자는 배제되도록 합의하게 된다. 이러한 조항의 유효성 여부는 프로젝트회사가 설립된 공사지 국가의 상법에 의해 판단되어야 하기에 이에 대한 점검이 필요하다.

한편, 총 사업비가 수 조원 대의 사업에서 요구되는 사업주 출자규모는 몇몇 건설사, 발전사들이 자체 조달하기 어려운 규모이기도 하다. 따라서 사업주들은 자본금 조달을 위해 현지 협력사, 한국 협력사 등의 전략적 투자자, 국제사모펀드 등의 재무적 투자자, 나아가 주요 사업주의 국내외 계열사까지 끌어오기 위해 다양한 노력을 기울이게 된다. 그런데 이러한 다양한 사업주 및 투자자의 참여 유도는 결과적으로 복잡하고 비효율적인 주주간계약서의 체결로 이어질 가능성이 있다. 특히 당초 예상과 달리 사업진행 과정에서 프로젝트 현금흐름이 악화되는 경우, 프로젝트회사의 채무불이행 방지를 위해서는 신속하고 효율적인 자구책 실행이 요구된다. 그러나 복잡하고 비효율적인 주주간계약서 의사결정 구조는 이를 어렵게 할 소지가 있다.³⁹⁾

38) E.R. Yescombe, *Public-Private Partnerships*, 1st ed., Elsevier (2007), para. 7.6.2 (오동석, “해외 민자발전사업(IPP) 초기 개발단계의 주요 쟁점 - 사업주간 협약(주주간 협약)/사업권계약의 내용을 중심으로”, 국제거래법학회 추계학술대회 자료집 (2015. 10. 20), 43면에서 재인용).

39) 정규철, “해외 민자발전사업(IPP) 초기 개발단계의 주요 쟁점”에 대한 토론문, 국제거래법학회 추계학술대회 (2015. 10. 20) 자료집, 65-66면. (이러한 문제, 즉 여러 사업주/투자자로부터의 충분한 자본금 조달과 신속하고 효율적인 의사결정구조 실현이라는 상충적 목표달성을 위한 해결책으로는 다양한 종류주식의 활용을 고려할 수 있다. 주요 사업주에게 의결권 보통주 또는 이익배당 측면에서 열위의 종류주식을 부여하고, 기타 투자자에게는 각 투자자별 기여도, 위험부담 정도 등에 따라 높은 이익 배당을 또는 우선적 이익 배당을 보장하는 무의결권 종류주식을 부여하도록 하

대주의 요청에 따른 사업주들의 신용보강(credit support) 방식이 아주 세부적으로 기술되어야 한다. 사업주들의 신용보강은 EPC계약서 상 고정된 계약금액을 초과하여 추가공사비가 발생하는 경우, 일정 금액까지는 사업주들이 추가 출자금 형식으로 프로젝트회사에 납입하여 추가공사비를 커버하도록 한다. 발주자인 프로젝트회사가 추가공사비를 보상해주어야 하는 경우는 시공자의 시공 도중 여러 가지 발주자의 방해행위⁴⁰⁾와 공사변경(variations)⁴¹⁾을 가하는 경우에 발생한다. 즉 공기지연의 원인이 발주자에 의한 것이기 때문에 시공자에게 공기연장(extension of time)을 해주면서 경우에 따라서는 추가공사비를 부담해야 할 수도 있다. 그런데 발주자인 프로젝트회사는 필요한 추가 자금을 주주들의 추가 출자금에 의존할 수 밖에 없다. 대주가 추가자금을 지원하려 하지 않기 때문이다. 따라서 사업주들 입장에서 추가 출자금의 한도를 정해야 하고 (물론 추가 출자금의 한도는 대주가 가이드라인을 주기는 한다), 사업주들의 지분비율에 따라 추가 출자금을 납입할지 여부를 정해야 한다. 또한 대주는 사업주들의 추가 출자금 납입을 보다 확실히 하기 위해 사업주들로 하여금 주주간 계약서 체결 시, 약정한 금액을 취소불능한 상업신용장⁴²⁾에 의해 납입할 수 있도록 요구하기도 한다. 그러나 이 부분은 신용등급이 높은 사업주라면 회사보증서로 대체하도록 할 필요가 있다. 신용장 개설에 따른 비용을 줄일 수 있을 뿐 아니라, 추가 출자금 납입상황이 아님에도 불구하고 프로젝트회사가 결제를 요청하는 경우 신용장 개설은행은 제출된 서류가 신용장 요건에 합치하면 무조건적으로 결제해야 하기 때문이다. 그렇게 되면 분쟁이 발생하는 것은 필연적이다.

3. 프로젝트 금융 - 금융지원타당성

대규모 자금이 필요한 IPP 사업에서 사업주는 자신의 책임을 최대한 제한하고 민간자본 참여를 통한 레버리지 효과로 수익을 극대화하고자 한다. 이러한 연유로 프로젝트 금융(project

는 방안을 거론하고 있다. 그러나 이렇게 세분화하고 복잡한 종류주식 구성은 개도국에서 실무상 원활하게 작동하지 않거나 아예 발행 자체가 불가능 할 수 있다. 이 경우 프로젝트회사에 투자하는 또 다른 역외 투자회사를 다양한 종류주식 구성이 가능한 법역에 설립하여 그 투자회사를 통해 출자가 이루어지도록 하는 방안이 있다.

- 40) 발주자의 방해행위 유형으로는 예컨대, 시공자에게 공사에 필요한 필수정보를 제공하지 않거나 의도적으로 지연하는 경우, 시공자에게 현장접근을 허락하지 않거나 지연하는 경우, 시공자가 제공하는 도서의 검토 및 여러 상황에서 승인을 상당히 지연하는 경우 등을 들 수 있다. 정홍식 “국제 건설계약에서 완공의 지연 - 방해이론과 time-bar 조항”, 국제거래법연구, 제22집 제2호 (2013), 51면.
- 41) 공사변경(variation)이란 계약변경의 일종으로서, 당사자들 간 건설계약 상 합의에 의해 공사도중 발주자가 일방적으로(unilaterally) 공사변경권을 행사할 수 있도록 하는 것을 말한다. 이는 ‘합의에 의하여 유보된 일방적 변경권’이라 칭할 수 있다. 정홍식, “FIDIC에서 발주자 일방의 공사변경(variations) 권한 - 준거법이 영국법인 상황을 중심으로” 국제거래법연구, 제24집 제1호 (2015), 58면.
- 42) 취소불능한 상업신용장(letter of credit)의 기본 메카니즘과 신용장을 규율하는 ICC 신용장통일규칙(UCP600)의 주요 쟁점들에 대해서는 정홍식, “국제상업회의소의 신용장통일규칙(UCP600) 최종본의 주요 개정내용과 제 문제에 관한 연구” 국제거래법연구, 제16집 제1호 (2007), 3면 이하 참조.

finance, 이하 “PF”) 방식의 자금조달을 선호한다. 개발도상국 입장에서도 정부의 예산부족, 외채문제 해결 및 공공부문의 효율성 제고를 위해 사업주들로 하여금 PF 방식을 통한 자금 조달을 요구한다. 프로젝트 금융은 금융기법의 일종으로 넓은 의미로는 프로젝트를 대상으로 하는 모든 금융을 의미하지만, ‘미래의 현금흐름을 주요 상환재원으로 하고, 프로젝트의 자산, 권리 등을 담보로 하여 제공되는 프로젝트 금융’을 말한다.⁴³⁾ PF에서 대주의 대출심사는 사업주의 신용 또는 자산에 기초하는 것이 아니라 프로젝트가 장래 창출하게 되는 예상수입(projected revenue)에 기초하게 되므로, 프로젝트 위험분석 및 적절한 경감방안 마련을 통한 금융지원타당성(bankability) 확보 가능 여부가 대출 의사결정의 중요한 근거가 된다. 금융지원 타당성은 PF 대주단 입장에서 프로젝트의 제반 조건이 대출의사를 결정하기에 만족스러운 PF 구조를 갖추고 있는지 여부를 의미한다. 이는 확고하게 정립된 개념이 아니라 시장의 변화에 따라 변화하는 유동적 개념이며, 거래의 특성에 따른 차이도 심한 편이다. 일반적으로 PF 대주단은 위험에 대해 보수적인 입장을 가지고 있으며, 예상치 못한 위험의 발생을 꺼리기 때문에 적절한 사전 평가가 불가능한 위험이나 잠재적으로 그 발생효과의 수준이 예측 불가능한 위험은 수용하지 않고자 하는 태도를 가지고 있다.⁴⁴⁾ 이런 차원에서 PF 성사여부는 금융지원타당성을 확보하기에 충분한 수준의 위험분석 및 경감방안 마련에 있다고 볼 수 있다.

PF에서는 프로젝트 수행을 위해 설립된 프로젝트회사가 차주로서 1차적으로 대출에 대한 상환책임을 부담하고, 사업주는 별도의 약정이 없는 한 프로젝트회사 설립을 위해 출자한 자본금 이외에 추가로 PF 대출 상환의무를 부담하지 않는 것이 기본원칙이다. 그러나 실제로는 사업의 특성, 프로젝트 완공위험 경감, 프로젝트 운영위험에 대한 사업주의 지원필요 등의 사유로 사업주가 제한된 범위 내에서 일정부분 채무부담을 확약하거나 보증을 제공하는 경우가 일반적이다.⁴⁵⁾

사업성에만 기반을 두고 자금을 조달하게 되는 PF의 특성상 대주입장에서는 PF 사업에서 나타나는 여러 가지 위험들, 즉 사업주 신용위험, 완공위험, 원재료공급위험, 전력판매위험, 정치적 위험, 환경·사회위험 등 각종 위험을 면밀히 분석하고 PF 참여자간에 위험을 적절히 배분하여 경감할 수 있는 방안을 마련함으로써 금융지원 타당성을 확보하고자 한다. 따라서 금융지원타당성이 결여되는 발전프로젝트라면 이에 대주는 참여하지 않을 것이기 때문에, 막대한 자금이 필요한 사업주들로서는 프로젝트와 관련한 계약들을 체결할 때, 대주들의 요구를 수용하지 않을 수가 없다.

프로젝트의 완공위험은 대주 입장에서 보면 프로젝트가 현금흐름을 창출하기 전에 부담

43) OECD 수출신용협약의 프로젝트 금융 양해에서는 PF를 “A financing of a particular economic unit in which a lender is satisfied to consider the cash flows and earnings of that economic unit as the source of funds from which a loan will be repaid and to the assets of the economic unit as collateral for the loan”이라고 정의하고 있다. E.R. Yescombe, *Principles of Project Finance*, 2nd ed., Elsevier, 2014, §2.2.

44) Vinter, *supra* note 34, para. 6-001.

45) PF가 원칙적으로는 무상환청구 프로젝트 금융(non-recourse PF)를 의미하지만, 이 같은 경우를 제한상환청구 프로젝트 금융(limited-recourse PF)라고 한다.

해야 하는 위험이다. 대주 입장에서 완공위험이란 과연 고정된 계약대금으로 정해진 기일 내에 보장된 성능을 가진 발전소가 완공되겠는가 하는 것이다. 프로젝트회사의 현금흐름은 건설단계 동안에는 지출만 이루어지고 프로젝트회사 자산에 대해 설정된 담보권도 그 가치가 제한되기 때문에, 대주가 이러한 완공위험에 대한 경감방안을 중요시 여기는 것은 당연하다. 완공위험을 경감하기 위한 대표적인 방안은 소위 EPC 턴키 방식의 건설계약을 맺어, 시공자로 하여금 완공위험에 따른 단일책임을 부과하는 것이다. 대신 시공자로 하여금 공기를 맞추어 완공할 수 있도록 충분한 동기부여가 제공되어야 한다. 대주는 통상 이러한 건설 위험 부담을 피하기 위해 건설기간 동안 프로젝트 사업주에 대해 상환청구권을 가지려고 한다. 그런데 완공위험이 아주 크다고 판단되면 대주는 사업주들에게 완공보증(completion guarantee)를 요구하기도 한다. 완공보증이란 사업주가 특정일까지 프로젝트의 완공을 보증한다는 것으로서 대주에게 하는 약속이다.⁴⁶⁾ 그러나 발전소의 경우에는 다른 광산이나 자원 개발에 비해 완공위험이 덜 하다고 한다. 따라서 IPP 사업에서 완공⁴⁷⁾보증을 요구하는 경우는 거의 없는 편이고(실사 완공보증을 요구한다고 하더라도 사업주 입장에서는 이를 수용하기 어려울 것이다), 대신 사업주들로 하여금 주주간계약서를 체결하면서 공사대금 부족에 따른 자금보충을 위해 신용보강을 요구한다. 이에 관해서는 전술한 바와 같다.

원재료공급위험에 관해서는 IPP 사업의 성격상 화력발전의 경우라면 전력생산을 위한 충분한 연료, 즉 석탄, 석유, 천연가스 등이 적정 가격에 장기간 확보되어야 한다. 이러한 연료가 안정적으로 확보되기 위해서는 연료의 유형에 따라 발전소로 연결되는 철길이나 도로 혹은 파이프라인이 건설되어야 한다. 그것의 건설주체는 프로젝트 참가당사자가 아닌 제3자가 될 수도 있는데, 적시에 건설되어야 하고 그렇지 못할 경우의 위험을 감안해야 한다.⁴⁸⁾ 예컨대, 불가항력의 원인으로 인해 제때 연료공급이 이루어지지 못할 가능성을 대비해 임시로 대체연료에 의해 전력생산이 가능하도록 할 필요가 있다. 그리고 연료가격이 안정적이어야 한다. 장기간의 연료공급계약에서 연료가격의 폭등은 프로젝트 회사의 수익성 악화로 직결되기 때문에 금융의 원리금상환과 사업주들의 수익에 영향을 미치게 된다. 또한 운송비용의 안정화 또한 중요한 관건이 된다. 이러한 위험들을 연료공급계약에서 커버해야 한다.

금융위험과 관련해서 사업주는 성공적으로 발전 사업권을 획득하기 위해 적절한 금융조달 계획을 제시해야 한다. 대출원금에 대한 이자, 수수료 및 대주의 전문가비용(법률비용 포함)을 모두 포함한 금융비용과 어떤 조건으로 조달하는지 여부는 프로젝트의 수익성에 많은 영향을 미치게 된다. 때문에 합리적이고 경제적인 수준의 금융비용 확정은 프로젝트 성공에 아주 중요하다.⁴⁹⁾ 대출금에 대한 이자율은 보통 영국 리보(LIBOR) 금리에 연동되어

46) Vinter, *supra* note 34, para. 11-003. 완공보증과 관련한 국내 문헌으로는 김승현, “프로젝트 금융 하에서의 건설공사계약과 완공보증을 둘러싼 법률문제”, 국제거래법연구, 제23집 제1호 (2014) 참조.

47) 여기에서 완공의 정의는 건설공사계약 하에서의 완공의 정의와 다를 수 있다. 대주 입장에서는 프로젝트가 물리적으로 완공되는 것 뿐만 아니라, 실제로 대출금을 상환하기에 필요한 현금흐름을 안정적이고 지속적으로 창출할 수 있는 단계에 도달하는 것을 의미한다. 김승현, 주 46, 57면.

48) Dewar, *supra* note 12, paras. 4.35-4.37.

49) *Ibid.*, para. 4.51.

책정되는 것이 보통인데, 이렇듯 변동이자율을 채택하게 되면 그 변동성의 위험 때문에 프로젝트회사는 자칫 수익과 이자간의 미스매치가 발생할 가능성이 높다. 이러한 위험을 경감하기 위한 방안으로는 고정이자율에 따른 금융계약을 체결하거나, 아니면 이자율헤징계약(interest rate hedging agreement)⁵⁰⁾을 맺는 방안이 있다.

발전소 운영위험들은 대체로 운영관리 비용이 예상보다 훨씬 초과하는 경우, 보증 성능유지를 지속적으로 달성하지 못하는 경우, 그리고 운영자의 작위 또는 부작위에 의해 발전소 운영이 제대로 이루어지지 않는 경우 등이다. 이런 사태가 발생하면 현금흐름에 막대한 지장을 초래하게 된다. 따라서 운영자는 재정능력이나 발전 관련 기술면에서 전문성을 가지고 있어야 한다. 이는 발전소를 적절히 운영할 수 있는 총체적인 역량과 아울러 복잡한 주기기인 터빈이나 제너레이터 등을 정기적으로 보수할 수 있는 기술이 있거나, 만일 주기기 보수를 주기기 공급자에게 맡겼다면 이를 감독할 역량이 있어야 한다.⁵¹⁾

금융기관은 상기와 같은 사업성 평가를 통해 해당 프로젝트가 금융지원타당성이 확보되어 있는지 여부를 판단한다. 이를 위해 사업주는 프로젝트의 성공적인 수행을 통한 대출원리금의 상환과 확실성 및 대주단의 이익을 보호할 수 있는 다양한 방안을 마련하여 대주단과 협상을 진행하게 된다. 대주 이익보호 방안은 두 가지로 나눌 수 있는데, 금융계약에 여러 가지 대주이익 보호조항을 넣는 방안과 대주단에게 프로젝트 개입권(step-in right)을 부여하는 것이다. 전자의 경우⁵²⁾는 강제적 기한전상환(mandatory prepayment), 수익률 보호(yield protection), 선행조건(conditions precedent) 충족요건, 특별약정(covenants), 채무불이행(events of default) 조항 등을 들 수 있다.

후자인 프로젝트 개입권(step-in right)은 차주가 당사자인 프로젝트 계약에 대해 필요시 대주가 차주를 대신하여 계약의 당사자가 될 수 있도록 하는 권리를 말한다. 이 경우 대주단은 프로젝트자산 및 프로젝트회사가 체결하는 각종 프로젝트 계약 상의 모든 권리에 대하여 양도 방식으로 담보권을 설정하고 프로젝트 계약에 대한 개입권을 확보하게 된다. 대주단이 프로젝트에 대하여 이러한 담보권을 설정하는 주된 이유는 다음과 같다. 프로젝트회사가 채무불이행 상황에 직면하는 경우, 프로젝트 자산을 처분하여 대출금을 회수하기 위한 것이기 보다는 프로젝트 계약에 대한 개입권을 행사하여 프로젝트회사의 모든 자산 및 계약적 의무를 인수하고 새로운 프로젝트 구매자에게 프로젝트 자체를 양도하기 위함이다.⁵³⁾ 만일 대주단이 이러한 개입권을 보유하지 않을 경우, 프로젝트 가치는 급격히 하락할 수 있다. 따라서 대주단은 프로젝트회사가 EPC 업체와 맺은 EPC계약에 대한 개입권을 행사하기 위해 대주단, 차주인 프로젝트회사, 그리고 상대방인 EPC업체들 간에 “직접계약(direct agreement)”를 체결한다. 또한 발전소 운영에 대한 개입권을 행사하기 위해 대주단, 프로젝트회사, O&M업체와 “직접계약(direct agreement)”을 체결한다.

50) 이는 통상 이자율스왑(interest rate swap)의 형태이기도 한데, 자세한 내용은 Dewar, *supra* note 12, para. 4.54 이하 참조.

51) *Ibid.* paras. 4.31-4.32.

52) 이에 관한 자세한 내용은 김채호, 주 17, 43면 이하를 참조.

53) 서극교, 프로젝트 금융의 원리와 응용, 초판, 한국수출입은행 (2004), 271면.

이러한 개입권은 계약의 양도(assignment) 방식으로 확보된다. 대주단은 프로젝트회사의 프로젝트 건설, 운영, 보험, 각종 이행정보증서, 원재료공급, 전력판매 등 관련 프로젝트계약상의 모든 권리에 대한 양도를 요구하는 것이 일반적이며, 프로젝트회사의 수익이 입금되는 계좌, 정부의 허가, 기술적인 특허 등에 대해서도 담보권을 설정한다. 다만, 대개의 경우 정부는 프로젝트회사에 부여한 사업권이기 때문에, 대주단이 이러한 담보권을 실제 실행하기 위해서는 투자유치국 정부로부터 승인을 받아야 하는 제약이 뒤따른다.⁵⁴⁾

대주단은 원리금상환을 보다 안정적으로 받기 위해 프로젝트회사로 하여금 다른 나라에 역외구좌를 만들도록 하여 PPA 상의 전력요금을 그쪽 구좌로 받도록 하고, 그 구좌에 들어오는 금액은 미리 합의된 순서대로 비용을 충당하도록 한다. 따라서 고정된 발전소 운영 관리비용과 대출원리금 상환이 전력요금 총당의 제1순위가 될 것이고, 주주들인 사업주들에게 배당은 맨 마지막 순서로서 남는 금액이 있다면 가능하다.⁵⁵⁾

4. 전력구매계약

전력구매계약(PPA)에서 전력 매도인은 프로젝트회사가 되고, 전력구매자는 산업시설이나 가정에 전력공급을 담당하는 국영기업이 된다. 개발도상국에서 전력구매자는 독점적인 지위를 갖는 것이 보통이다. 전력구매계약은 양 당사자 사이에서 지켜야 할 주요 조건과 의무사항을 결정한다. 이러한 계약조건들은 프로젝트 금융조달을 위한 핵심 사항으로서, 이를 바탕으로 프로젝트 금융이 이루어진다. 일단 발전소 운영이 시작되면 최소 20년 동안 발생하는 현금흐름에서 대출원리금을 상환하고, 발전소 운영비를 부담하며, 투자금에 대한 이익까지 보장하는 프로젝트의 근간을 이루는 중요한 계약이다.⁵⁶⁾ 이런 특성으로 인해 전력구매자의 신용상태가 상당히 중요하게 평가되고 있으며, 신용이 충분하지 못하다면 정부의 보증을 통해 이를 보완해야 한다. IPP 사업에서는 전력구매계약 상의 여러 주요 계약조건들(예컨대 공사기간, 발전소 성능, 운영기간 등)이 먼저 결정되고 난 후, 이를 바탕으로 EPC 턴키계약, 운영관리계약, 연료공급계약 등 관련 계약들의 내용이 결정된다. 따라서 IPP 사업의 성공을 위해서 전력구매계약은 상당히 중요하다.

프로젝트회사 입장에서 볼 때, PPA에 따라 발생하는 수입의 안정화를 위해서는 실제 얼마의 전력이 공급되는지와 무관하게 전력요금을 지급하도록 하는 “무조건인수지급(take-or-pay)” 조건의 계약을 체결하는 것이 바람직하다. 그런데 전력구매자 입장에서 무조건인수지급 조건은 하나의 페널티라고 주장하여 계약상의 합의를 무효화하려고 할 수도 있다. 그러나 영국법에 따르면 무조건인수지급 조건은 페널티에 해당하지 않는 것으로 보고 있어, 그 법적 효력이 부인되지는 않는다. 다만 계약이 비슷한 교섭력을 가진 당사자 간에 체결되고 상업

54) 김채호, 주 17, 47-48면.

55) Dewar, *supra* note 12, para. 1.57.

56) 이승교, “독립 민자발전 사업의 전력구매계약(PPA) 주요 이슈” 국제거래법학회 추계학술대회 (2015. 10. 20) 자료집, 77면.

적으로 정당한 수준이어야 한다. 비록 전력구매자에게 부당해 보이는 결과가 발생한다 하더라도 이는 하나의 ‘실패한 교섭(bad bargain)’으로 보아야 할 뿐, 페널티에 해당되지 않는다고 한다.⁵⁷⁾ 그러나 PPA가 조악하게 작성된 경우라면 하나의 페널티 조항으로 보아 그 합의를 무효로 간주한 영국판례가 있기는 하다.⁵⁸⁾ 그 무조건인수지급(take-or-pay) 조항이 무효로 간주된다면 전력구매자는 무조건적으로 전력요금을 지급할 의무가 없게 되고, 필요한 정도의 전력만 주문하여 그에 상응하는 대금만 지급하면 된다. 이렇게 되면 프로젝트회사는 대출 원리금 상환에 막대한 지장을 초래하게 되기 때문에, 준거법에 따라 무조건인수지급 조항의 효력 유무에 대해 사전에 정확히 파악할 필요가 있다.

그 밖의 PPA의 주요 조항들은 다음과 같다.

(가) 계약기간은 대출 원리금 상환기간보다는 훨씬 길어야 하며, 보통 20년 내지 30년 동안의 기간이다. PPA의 효력발생일은 발전소가 완공되어 상용화되는 시점인 상업운전일(commercial operation date)이다. 전력구매자는 EPC계약상의 시험가동 시 참관하여 발전소가 안전하게 가동되는지, 환경오염 배출기준을 충족하는지, 그리고 성능이 제대로 구현되는지 확인할 필요가 있다.

(나) PPA상 전력구매자가 지급하는 전력요금(tariff)은 용량요금(payment for capacity)과 에너지요금(payment for energy)으로 나뉜다. 용량요금은 프로젝트회사의 고정운영관리비용(fixed O&M costs), 원리금상환비용, 그리고 사업주들에게 돌아가는 약정된 수익의 일부를 커버한다. 이 요금은 전력구매자의 급전지시에 따라 전력을 생산하는 것과 무관하게 지불되는 것으로 무조건인수지급(take or pay)⁵⁹⁾의 형태이다.⁶⁰⁾ 그리고 에너지요금은 가변운영관리비용(variable O&M costs)와 연료(수력발전의 경우 물 사용료) 및 관련 비용을 커버한다. 이는 실제 생산하고 공급한 전력량에 따라 산출되는 요금이다. 따라서 발전소 운영을 하지 않는 기간에는 지불되지 않는다.⁶¹⁾

(다) 프로젝트회사는 전력구매자에게 발전소의 가동률(availability)을 연간, 월별, 주간 및 일별 단위로 그 예상치를 제공해야 한다. 전력구매자는 이 정보를 기반으로 자신이 최종 소

57) Vinter, *supra* note 34, para. 5-022.

58) *M&J Polymers Ltd v. Imerys Ltd* [2008] EWHC 344 (Comm).

59) 한편 인수조건부지급(take and pay) 방식도 있다. 이 방식 하에서는 전력구매자가 반드시 일정한 형태의 서비스나 제품을 인수 또는 전달받은 경우에 한하여 요금 지급의무가 발생한다. 전력구매계약에서 이 방식을 사용하면 전력이 전력구매자에게 송전된 경우에 한하여 전력구매자는 프로젝트회사에게 미리 합의한 산식에 따라 송전된 전력량에 대한 비용을 지불한다. 무조건인수지급(take or pay) 방식과 달리 인수조건부지급(take and pay) 방식을 사용하더라도 전력구매자에게 공급된 전력생산량에 대한 대가로 지급받는 전력요금이 대주단의 대출상환에 충분하고, 발전소 운영경비를 감당할 수 있으며 나아가 사업주의 투자금 회수까지 가능할지 여부는 전적으로 사업주들의 판단과 그 위험부담 여부에 달려 있다. Scott L. Hoffman, *The Law and Business of International Project Finance*, Cambridge University Press (2008), p. 228 (이승교, 주 56, 94면에서 재인용).

60) Hoffinan, *supra* note 59, p. 228.

61) Barton D. Ford & Jane Wallison Stein, *Offtakers and Power Purchase Agreements*, Asia Law & Practice Publishing Ltd. (1997), p. 50 (이승교, 주 56, 98면에서 재인용).

비자에게 전력을 공급하기 위한 약정과 전력 구매의 약정 간에 균형을 맞출 수가 있게 된다. 따라서 프로젝트회사가 발전소 설비의 보수를 위해 허용된 계획정지(scheduled outage)⁶²⁾ 시간 이외에 정전이 되어 전력공급을 하지 못하게 되면, 그에 따른 예정된 손해배상액을 물게 된다.

(라) PPA에서 손해배상액의 예정(liquidated damages, “LD”)의 유형은 크게 세 가지로 나뉜다. 첫째는 지연LD로서 공사가 지연되어 발전소의 상업운전일이 지연된 경우이고, 둘째는 실제 발전소 성능이 계약상의 성능보다 미치지 못하는 성능LD이고, 셋째는 상업운전일 이후 계약상 공급하기로 되어있던 용량이 제공되지 못할 때 프로젝트회사에게 부과되는 LD이다. 지연LD와 성능LD는 EPC계약서와 그대로 연동되도록 해야 한다. 그래야 시공자의 귀책에 따라 발생하는 지연LD와 성능LD를 프로젝트회사가 시공자로부터 받아, 이를 PPA상 전력구매자에게 지급할 수 있게 된다. 세 번째 상업운전일 이후의 LD에 대해서는 PPA상 전력구매자가 프로젝트회사에게 허용하는 계획정지 시간이 모두 소비되고 나서 초과 정지 시간에 대한 LD를 산정하게 된다. 그러나 여기에서 주의해야 할 부분이 있다. 그것은 EPC 계약상 시공자의 하자책임 기간(예컨대 2년)과 PPA 계약기간 중 초반 2년이 겹치게 되는데, 만일 시공자가 하자수리를 위해 발전소가 정지되어야 한다거나 하자를 보수했음에도 불구하고 제대로 가동되지 경우라고 한다면 그로 인해 PPA상의 LD가 발생하게 된다. 이때 발생하는 LD는 시공자가 물도록 하는 것이 타당하기에 EPC계약 상 PPA에서 발생하는 LD를 시공자가 물도록 하게 한다. 그러나 시공자는 하자에 대한 보수는 자기비용을 들여서 하겠으나, PPA상의 LD에 대해서는 자신의 책임범위가 아니라고 강력히 반발하곤 한다. 그러나 EPC계약서 상 시공자의 시공의무에는 발주자의 의도된 목적적합성 보장의무를 의미한다. 그것은 곧 발주자가 PPA 상 이행해야 하는 부분을 포함하는 것이 보통인데, 시공자는 자신의 하자보수 불이행으로 인해 발생하는 PPA상의 LD도 직접손해가 되면 이를 배상할 수 밖에 없을 것이다.

(마) 불가항력 조항은 상기 실시협약의 그것과 거의 유사하게, 즉 정치적 불가항력, 법규의 변동 및 그 밖의 불가항력으로 나누어 만들어져야 한다. 따라서 특정 불가항력이 발생하면 실시협약과 PPA 조문에 따라 이행기간이 동일하게 연장되도록 해야 한다. 그러나 불가항력이 발생한 기간에도 전력구매자는 프로젝트회사에게 용량요금은 계속 지급하도록 할 필요가 있다.

(바) 채무불이행과 계약해지: 프로젝트회사의 채무불이행 사유가 발생하면 전력구매자는 대주에게 이를 통지하여 대주로 하여금 그 사유를 치유할 수 있는 기회를 부여한다. 만일 전력구매자가 전력요금을 지급하지 못하게 되는 경우, 프로젝트회사는 계약해지권을 보유한다. 그러나 실제로는 계약해지권을 행사하기 어려운 문제가 있는데, 왜냐하면 생산된 전력을 오직 전력구매자만이 매입할 수 밖에 없는 상황이라면 다른 전력 판매처가 없기 때문이

62) 장기간의 발전소 운영에 필요한 발전장비 유지 및 보수, 성능개선, 검사, 시험 등을 위해서 발전정지가 필연적이므로 이를 위해 전력수요가 낮은 시점 또는 전력구매자와 프로젝트회사가 미리 약정한 시점에 발전정지가 이루어진다.

다. 그 경우 실시협약 상의 투자유치국 정부가 제공한 보증서에 따라 전력요금을 보전받을 수는 있다. 그러나 만일 전력구매계약이 대출 원리금 상환 종료 이전에 해지된다면 대주의 대출상환금을 어떻게 하느냐를 고려해야 한다.

(사) 대주와 전력구매자간의 직접계약(direct agreement) 그리고 대주의 개입권: 대주는 원래 계약관계가 존재하지 않던 전력구매자와 직접계약을 체결하여 차주인 프로젝트회사의 PPA 상 채무불이행 시 이에 대한 통지를 받고 개입하여 발전소를 대신 운영하던지 아니면 다른 주요계약서들의 계약해지를 야기하지 않고 발전소를 제3자에게 매각할 수 있도록 한다.

5. EPC 턴키 계약

전체 프로젝트의 비용 중 거의 대부분은 건설계약을 통해 소진된다고 해도 과언이 아니다. IPP사업에서 건설계약의 형태는 주로 EPC 턴키 계약⁶³⁾이 사용된다. FIDIC 건설표준계약⁶⁴⁾이 사용된다면 그 중에서 대주의 요구를 반영해서 만든 Silver Book을 기초로 해서 EPC계약이 체결된다. 전형적인 EPC 턴키 계약에서 시공자는 고정 공사대금을 지급받는 대가로 완공일자까지 발주자인 프로젝트회사가 의도한 목적인 PPA에 부합하는 공사목적물을 설계, 시공하여 인도할 의무를 부담한다.⁶⁵⁾ 이를 위해 시공자는 다수의 하수급인을 선정하고 관리하여 공사목적물을 완공하고, PPA상의 상업운전이 가능하도록 해야 한다.

IPP사업에서 EPC계약을 둘러싼 주요 사항은 다음과 같다. 첫째는 시한인데 시공자가 적기에 완공할 수 있도록 계약상 인센티브와 지연LD를 같이 포함한다. 둘째는 비용인데 시공자가 계획된 공사비용을 초과하지 않는 범위 내에서 완공할 수 있도록 계약상 인센티브를 포함할 필요가 있다. 때문에 대주는 충분히 검증되고 역량 있는 EPC 업체를 선정해 완공 위험의 관리에 집중하게 된다.⁶⁶⁾ 셋째는 성능인데 발전소가 완공되었을 때 발주자의 요구 조건서 상 명시된 성능과 효율성을 담보할 수 있어야 한다. 이렇듯 프로젝트에 수반되는 완공위험은 프로젝트회사가 시공자에게 전가하는게 보통이다. 왜냐하면 대주가 완공보증(completion guarantee)을 요구하지 않을 정도이면서 프로젝트 금융이 가능한 건설공사계약이란, 공기연장과 공사비 증액이 되지 않도록 가능한 한 많은 위험을 시공자에게 전가시키는 계약이기 때문이다.⁶⁷⁾ 그러나 아무리 견고한 EPC 턴키 계약을 가진다 하더라도 시공자

63) 프로젝트 금융 하에서의 건설공사계약을 보통 EPC 턴키 계약으로 지칭한다. 원래 EPC란 설계(engineering), 구매(procurement), 시공(construction)의 약성어로 주로 플랜트 공사를 지칭하는 개념이다. 그리고 턴키 계약이란 설계와 시공을 분리하지 않고, 단일 주체가 일괄 책임지는 계약형태로 이해할 수 있는데, 최근에는 EPC와 턴키라는 용어를 합쳐서, 비단 플랜트 공사가 아니라 하더라도 프로젝트 금융 방식으로 자금조달이 되는 프로젝트를 위한 건설공사계약을 EPC 턴키 계약이라 지칭하는 경향이 있다. 김승현, 주 46, 66면.

64) FIDIC 건설표준계약의 일반 내용에 대해서는 김승현, 국제건설계약의 법리와 실무, 박영사 (2015) 참조.

65) Dewar, *supra* note 12, para. 6.146.

66) *Ibid.* para 6.148.

67) 프로젝트 금융이 가능한 건설공사계약에 대한 좀 더 자세한 내용은 김승현, 주 46 논문을 참조.

를 기술적, 재무적으로 신뢰하기 어렵다면 별 의미가 없다.⁶⁸⁾ 따라서 시공자의 경험이나 기술력, 그리고 재무상태 등에 대한 실사가 중요한 의미를 지닌다.

IPP사업에서 EPC계약에는 다음 사항이 중요하다.

(1) 건설책임의 일원화: 잘 만들어진 EPC계약서는 시공자로 하여금 모든 설계, 구매, 시공, 시험가동, 검사를 단독으로 책임지게 한다. 많은 경우 시공자는 둘 이상의 업체들끼리 컨소시엄 혹은 조인트벤처라는 공동수급체 형태를 갖기도 한다. 이 경우 복수의 구성원들은 발주자에 대해 연대책임(jointly and severally liable)을 갖도록 하는 것이 보통이다.⁶⁹⁾

(2) 고정된 계약대금: EPC계약서에서 공사비용 초과 위험이나 절감의 혜택은 오로지 시공자의 몫으로 한다. 시공자에게 추가공사비가 보상되는 경우는 발주자의 방해행위로 인한 것이거나, 아니면 공사목적물에 대한 공사변경(variations)을 발주자가 지시했을 경우⁷⁰⁾로 제한된다. 그렇지 않으면 시공자는 주어진 공사대금으로 공사범위(scope of works) 내의 설계, 구매 및 시공을 약정하였기 때문에 공사비용 초과에 대한 위험을 전적으로 부담한다.

(3) 고정된 완공일자: EPC계약상 시공자는 착공 이후 고정 일자 혹은 고정 기간 내에 완공할 의무를 부담한다. 그 때까지 완공이 이루어지지 않으면 시공자는 공기지연에 따른 책임을 부담하며 지연 LD⁷¹⁾를 물게 된다. 이는 발주자인 프로젝트회사가 PPA 상 상업운전이 지연되는데 따라 부담하게 되는 지연LD를 커버하기 위한 것이다. 물론 발주자의 방해에 따라 공기지연이 발생하는 경우, 시공자는 그에 따른 공기연장을 부여받게 된다.⁷²⁾

(4) EPC계약서와 다른 핵심 계약서와의 일치: EPC계약서는 다른 핵심 계약서와 적절히 들어맞도록 작성되어야 함이 중요하다. 특히 PPA와의 상호작용이 아주 중요한데, 다음의 사항들이 일치하도록 해야 한다: (i) 완공일; (ii) 시공자의 이행보증은 프로젝트회사가 전력 구매자에게 제공한 이행보증을 커버할 수 있도록 해야 한다; (iii) EPC계약상의 LD메카니즘이 PPA에서 프로젝트 회사의 책임구조와 잘 맞물리도록 해야 한다; (iv) 전체 책임과 손해보전책임(indemnities)의 한도를 규정하는 PPA 상의 관련 조문들이 프로젝트회사 뿐 아니라 시공자에게로 그대로 이어질 수 있도록 해야 한다; (v) EPC계약상의 공기연장 조항이 PPA상에서도 백투백(back-to-back)으로 이어지도록 해야 한다; (vi) 불가항력 조항도 PPA상에서의 그 조항과 백투백으로 작성되어야 한다; (vii) 시공자는 발전소를 전력 송전망

68) 이처럼 시공자의 신뢰성(creditworthiness)이 의심스러운 경우, 그에 대한 신용보강 수단으로 시공자의 모회사보증, 신용장, 지급 및 이행보증 등이 활용된다.

69) 이렇게 복수의 시공자가 컨소시엄이나 합작형태를 만들어 EPC계약을 맺는데 따르는 책임 문제에 대해서는 정홍식, “해외건설프로젝트에서 시공자들의 건설공동수급체” 국제거래법연구 제23집 제1호 (2014) 참조.

70) 발주자의 일방적으로 공사변경(variation) 지시를 하게 되어 유효한 공사변경에 해당되고 그로 인해 공기에 영향을 미치면 시공자는 공기연장 클레임을 제기해야 하고, 공사대금의 증감을 가져온다면 이에 대한 조정도 이루어지도록 한다. 정홍식, 주 41, 58면 이하 참조.

71) 시공자에게 물리는 지연LD는 지연되는 기간 동안 지출해야 하는 대출이자와 운영관리비용 그리고 PPA상 전력구매자에게 지급해야 하는 지연LD를 커버한다.

72) 발주자의 방해행위에 따른 공기연장 메카니즘에 대해서는 정홍식, 주 40 참조. 그리고 최근에 빈번히 발생하는 동시발생 공기지연(concurrent delay)에 대해서는 정홍식, “해외건설프로젝트에서 동시발생 공기지연(concurrent delay)”, 비교사법, 제21권 2호(통권65호) (2014) 참조.

(transmission grid)에 연결할 수 있도록 해야 한다; (viii) EPC 계약서 상 시험가동과 검사절차는 PPA 상에서와 동일하게 기술해야 한다; (ix) 연료유형과 연료에 대한 상세는 PPA상의 요건과 잘 맞도록 해야 한다.

(5) 시험가동(commissioning)과 검사(testing): EPC 계약서는 검사체계에 대해 상세한 조문을 두는데, 그 검사를 통해 계약상 요구된 성능수준을 맞추지 못하는 경우 시공자는 성능 LD를 물게 된다. 발전소는 다음 세 가지 주요 검사체계를 갖는다. 첫째는 기능검사인데 발전소 부분의 기능에 대한 검사이다. 둘째는 오염물질 배출검사인데, 이는 아주 중요한 검사로서 만일 요구된 수준을 맞추지 못하면 발전소는 법률적으로 가동불가 상태에 빠질 수 있고, 투자유치국 정부로부터 상당한 과징금을 부과받을 수도 있다. 셋째는 성능검사로서 최소한의 성능기준을 충족해야 한다. 만일 목표성능에 도달하지 못하면 성능LD를 물게 된다. 자칫 최소한의 성능요건을 충족하지 못하면 발전소의 경제성이 심각히 훼손되고, 원리금상환구조를 다시 짜야하는 상황까지 발생할 수 있다.⁷³⁾

6. 연료공급계약 및 물사용계약

발전소는 크게 화력발전(복합화력발전 포함)과 수력발전으로 나눌 수 있는데, 전자의 경우에는 전력생산을 위해 별도의 연료가 필요하고 연료를 공급할 당사자와 장기간의 연료공급계약을 체결해야 한다. 최근 경향으로 전력구매자가 필요한 연료를 공급하는 역할을 맡기도 하는데, 이를 “톨링계약(tolling arrangement)”⁷⁴⁾이라고 한다. 연료공급위험의 배분은 여러 가지 상황에 따라 달라있는데, 어느 당사자가 연료공급을 협상하기 위한 최적의 위치에 있는지, 대체 연료공급자가 존재하는지, 연료공급자의 재정적 능력, 연료공급 시장상황 등에 달려 있다.⁷⁵⁾ 연료공급계약의 내용은 전력구매자에게도 아주 중요하다. 왜냐하면 전력구매계약에서 전력구매자가 지급하는 에너지 요금에는 연료비용을 포함하고 있고, 그 비용이 전력구매자에게 전가되기 때문이다. 따라서 연료비가 얼마로 책정되고 연료공급계약의 위험배분이 어떠한지 여부는 전력구매자에게 중요한 사안이다.

후자인 수력발전의 경우 강물의 흐름을 이용해 전력을 생산하기 때문에 강의 상류에 위치한 지방자치단체와 물사용계약을 체결하여 강물의 흐름을 바꾸거나 상류에서 물을 가두지 않도록 약정할 필요가 있다. 각각의 계약상의 핵심적인 내용을 정리하면 다음과 같다.

73) Dewar, *supra* note 12, para. 6.148.

74) 톨링계약(tolling arrangement)에서 전력구매자는 “톨러(toller)”가 되고 연료의 조달과 공급에 대한 전반적인 책임을 부담한다. 때로는 전력구매자가 가스회사인 경우 가스광구에서 생산되는 가스를 공급하여 좀 더 부가가치가 있는 전력에너지로 전환하여 이를 재판매하려는 목적에서 연료를 공급하기도 한다.

75) Mark Plenderleith, “Feedstock Supply Contracts in the Context of the Development of Conventional Power IPPs”, 국제거래법학회 추계학술대회(2015. 10. 20.) 자료집, 128면.

(1) 연료공급계약

발전소에 연료의 공급과 아울러 원활한 운송은 프로젝트의 성공을 위한 중요한 요소이다. 연료의 적절한 공급 없이 발전소가 가동될 수 없음은 자명하다. 연료공급은 장기간에 걸쳐 이루어지기 때문에 연료 매수인인 프로젝트회사는 매도인에게 공급보증과 아울러 가격보증을 요구한다. 그렇기 때문에 매도인 입장에서는 불가항력 조항과 가격조정 조항이 특히 중요하다. 또한 연료의 안정적인 공급을 위해서는 필수적으로 안정된 운송망이 확보되어야 된다. 전형적인 연료공급계약에서 다뤄야 할 주요 부문은 다음과 같다: (i) 필요한 분량의 연료공급 약정; (ii) 인도될 연료의 유형과 수량의 특정; (iii) 인도방식의 특정 - 파이프라인을 통한 가스의 공급 아니면 철도, 컨베이어 또는 트럭을 사용한 석탄의 공급; (iv) “무조건인 수지급(take or pay)” 방식을 사용해 최소 수량의 공급에 따른 무조건적인 지급약정⁷⁶⁾; (v) 가격인상공식(escalation indices)나 가격조정 메커니즘을 포함한 가격조항⁷⁷⁾ 등이다. 만일 연료를 제3자로부터 공급받는다면 첫 번째 적절한 양의 연료를 계속 공급받을 수 있는가와, 두 번째 연료운송의 확실성을 담보해야 하고, 세 번째 운송비의 등락에도 불구하고 연료비용의 안정화를 도모해야 한다.⁷⁸⁾ 예를 들어, 석탄화력발전의 경우 적절한 수량의 석탄을 보유하고 있는 광산이 존재하고, 이러한 석탄의 장기공급계약과 아울러 광산으로부터 발전소까지 안전한 운송수단의 구비가 필요하다 할 것이다.⁷⁹⁾

연료는 물품에 해당되기 때문에 연료공급계약이 국제성의 요건, 즉 연료공급자와 매수인인 프로젝트회사의 영업소가 서로 다른 국가에 소재한 경우라면, “국제물품매매에 관한 UN 협약(The United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods: CISG)”가 직접 적용될 수도 있다. 직접적용의 경우는 연료공급자와 매수인의 영업소가 소재한 국가 모두가 CISG의 체약국인 경우에 그러하다. 그러나 당사자들 간에 계약상 CISG를 명시적으로 배제한다는 합의가 있으면 그러하지 아니하다. 만일 연료공급계약 상의 준거법을 CISG의 체약국법으로 지정하게 되면 체약국의 민상법과 같은 실질법이 적용되는 것이 아니라, CISG가 적용되는 것이다. 그 체약국은 CISG를 조약의 형태로 국내법화 하였기 때문이다.⁸⁰⁾ 이는 CISG의 직접적용 여부와 상관없다. 따라서 국제적인 연료공급계약을 체결할 시에는 준거법으로서 어떠한 법이 적용되도록 할 것인가에 대한 당사자들 간의 이해와 합의가 선행되어야 한다. 한국 당사자로서는 전혀 모르는 국가의 법이 적용되는 것보다는 CISG

76) 이러한 방식을 취하게 되면 전력구매계약 상의 전력요금에 영향을 미친다.

77) 만일 가격인상공식이 사용된다면 그 공식이 충분히 확정적이고 정확히 산출가능한 것이어야 한다. 그리고 프로젝트회사 입장에서는 가격인상 상한가를 둘 필요가 있다. 또한 가격인상 공식은 전력구매계약상의 전력요금 인상공식과 일치하도록 해야 한다. 그래야 연료가격이 인상되더라도 전력요금이 같이 인상되어 현금흐름의 안정화를 도모할 수 있다. Plenderleith, 주 75, 135면.

78) Dewar, *supra* note 12, para. 6.151.

79) 가스화력발전의 경우 때론 천연가스의 일시적인 공급부족의 경우를 대비해 그 기간 동안만 제한적으로 연료유 같은 대체연료의 공급을 통해 전력생산이 이루어지도록 해야 한다.

80) CISG에 관한 자세한 주석서로는 석광현, 국제물품매매계약의 법리, 박영사, 2010 참조. 실무적인 관점에서 CISG에 관한 대략의 이해를 위해서는 정홍식, “국제물품매매협약(CISG) 적용 하에서 매매계약 체결에 관한 실무적 고려사항” 통상법률, 통권 제94호 (2010. 8.) 참조.

의 적용이 보다 유리하다고 본다. 한편 전력매수인이 연료를 공급하는 형태인 톨링계약의 경우에는 매도인과 매수인의 영업소가 동일한 국가에 소재한 것일 확률이 매우 높기 때문에 당사자들이 달리 합의하지 않는 이상 CISG는 적용되지 않을 공산이 크다.

(2) 물사용계약

물사용계약의 주된 내용은 발전소가 위치한 강 상류에 위치한 지방자치단체가 프로젝트 회사에게 물사용 권한을 부여하고, 계약기간 내내 물을 상류에서 가두어 적절한 수량이 발전소로 흘러들어가지 못하도록 하는 행위(water impoundment)를 규율한다. 물론 지방자치단체가 예외적으로 임시적인 impoundment를 할 수 있는 사유도 적시한다. 임시적인 impoundment의 사유로는 예컨대, 긴급 상황의 경우 지자체의 자의적인 판단에 따라 impoundment를 하는 경우, 인명과 재산에 중대한 위협이 가해지는 경우, 공공선(public good)을 위해 impoundment를 하게 되는 경우를 들 수 있다.⁸¹⁾ 반면 지방자치단체는 강물의 충분한 수량에 대해 어떠한 보장이나 약정을 하지 않는다. 이는 사업주와 프로젝트회사가 사전의 타당성조사를 통해서 판단할 사안이다.

7. 운영관리계약

발전소의 적절한 운영관리 여하는 발전소의 생산성, 계약조건이나 환경요건의 충족 그리고 지속적인 수익을 창출해낼 능력을 좌우하기 때문에 사업주들과 대주에게 아주 중요한 요소이다. 발전소의 운영관리는 프로젝트회사가 맡거나,⁸²⁾ 아니면 사업주 중 하나의 업체가 맡는 경우도 있고 사업주의 자회사가 맡기도 한다. 어떤 경우에는 발전소 운영과 관리를 따로 떼어내어, 발전소의 주기기인 터빈과 제너레이터를 공급한 업체로 하여금 해당 기기의 관리 및 정비를 맡기기도 한다. 운영관리계약(operation & maintenance agreement)⁸³⁾의 계약기간이 프로젝트의 전체 기간과 동일할 필요는 없다. 다만 대주 입장에서는 최소한 원리금상환의 만기일⁸⁴⁾까지는 발전소 운영관리를 안정적으로 가져가려고 한다. 따라서 발전소 운영자는 충분한 경험과 노하우를 보유하고 숙련된 인력을 투입할 수 있는 역량있는 업체이어야 한다.⁸⁵⁾ 운영자는 또한 발전소 핵심 설비의 지속적인 보수업무도 책임진다.

81) 그런데 공공선의 의미가 어떻게 정해지고 해석되느냐에 따라 예외로 인정되는 상황이 넓어질 수 있기 때문에, 구체적인 경우를 적시해야 한다. 그리고 상기 예에서 impoundment 할 수 있다 하더라도 그 시간의 제한을 둘 수는 있을 것이다.

82) 프로젝트회사가 직접 운영을 하고자 하나, 발전소 운영경험이 부족하다면 전문기술업체와 기술용역계약(technical service agreement)을 통해 필요한 인력을 지원받을 수 있다. 손송이, “해외 발전 프로젝트 운영관리계약의 구조와 주요쟁점” 국제거래법학회 추계학술대회 (2015. 10. 20.) 자료집, 163면.

83) 때로는 발전소 운영 및 유지보수 계약 또는 운전정비계약 이라고도 부른다.

84) BOT 기간이 30년의 경우라고 한다면 원리금상환 기간은 보통 10년에서 15년 정도로 한다.

85) Dewar, *supra* note 12, para. 5.42.

발전소 운영관리에 따른 운영자의 대가는 PPA에 따라 발생하는 매출에 비해 상대적으로 적은 편이다. 따라서 운영자는 발전소 운영에 따라 발생하는 손실에 대한 배상책임 한도를 정해 교섭력에 따라 운영자가 받는 대가의 50%에서 100%까지로 제한하려고 한다.⁸⁶⁾ 이러한 책임제한 때문에도 프로젝트회사와 대주는 아주 역량 있는 운영자를 필요로 한다. 또한 운영관리에 따른 대금지급에 있어 적절한 인센티브와 페널티 구조를 갖추어야 한다. 운영자는 발전소 점검을 목적으로 가동을 정지할 수 있도록 허용하는 예정된 연간 계획정지 시간 이외에는 발전소를 계속 가동해야 한다. 만일 예정된 허용시간을 초과하여 불시에 정지되는 경우에는 프로젝트회사가 운영자에게 목표한 가동율(availability)에 못 미치는데 따른 예정된 손해배상액(availability LD)를 부과하게 된다. 그리고 세밀한 운영자의 용역범위(scope of works)와 이행기준을 적시해야 한다.⁸⁷⁾ 반면에 운영자의 면책사항들도 구체적으로 적시하는데, 그 중에는 프로젝트회사의 과실에 따른 손실이나, 시공자의 하자책임 기간 동안에 시공자의 하자보수 실패로 말미암아 발생하는 손실에 대해서는 운영자가 면책되도록 한다.

O&M계약에서 대금지급 구조는 여러 가지 방식이 있을 수 있다. 첫째, 고정금액으로 운영관리대가를 지급하는 경우, 운영자는 발전소 운영관리에 수반되는 실제 비용⁸⁸⁾에 관한 위험을 부담하게 된다. 만일 실제 들인 관리비용이 지급된 고정금액보다 적은 경우에는 수익을 거두게 되나, 그 반대가 된다면 손실을 입게 됨을 의미한다. 이러한 유형은 프로젝트회사 입장에서는 확실성을 기할 수 있으나, 운영자 입장에서는 위험의 부담이 커지게 된다. 때문에 운영자가 자칫 위험을 회피하기 위해 관리비용을 의도적으로 낮추게 되면 용역의 질이 떨어지고, 소모성 부품 등의 질이 낮아지는 결과가 발생한다. 둘째, 운영자는 고정대가와 이행 보너스를 받지만, 운영관리에 따른 비용은 프로젝트회사가 전적으로 부담하는 방식이 있다. 즉 운영에 따라 수반되는 비용은 프로젝트회사가 모두 부담하는 구조이다. 이 구조에서는 운영자에게 발전소의 전력생산, 열효율 그리고 발전소 오염물질 배출 여하에 따른 이행보너스를 제공하기도 한다. 셋째, 상기 방식의 혼합형으로서 예컨대 비용의 20-30%까지는 운영자의 운영비가 커버할 수 있도록 해주나, 이를 초과하는 비용에 대해서는 프로젝트회사가 부담하는 방안이다.

운영자는 발전소가 완공되기 이전부터 운영관리 준비에 돌입해야 한다. 따라서 O&M계약에서는 소위 ‘mobilization period’라고 해서 예정된 발전소의 상업운전일로부터 역산하여 12개월 정도의 준비기간을 운영자에게 부여하는 것이 보통이다. 프로젝트회사는 이 기간 동안에 운영자가 들일 비용을 보전해주기 위해 mobilization fee를 지급한다.

86) 운영자가 책임지는 범위 이상의 손실에 대해서는 프로젝트회사의 보험으로 커버하는 것이 보통이다.

87) 만일 용역범위에 “운영자가 합리적으로 판단하기에 발전소를 안전하고 효율적으로 운영하기 위해 필수적인 업무를 수행한다”라고 하는 광범위하고 포괄적인 조항(catch-all provision)을 포함하게 되면 책임소재를 규명하는 문제 및 프로젝트회사의 용역내용 변경지시 등의 문제와 같이 당사자 간 용역범위 관련 이견이 발생할 여지가 크다. 손송이, 주 82, 168면.

88) 여기 비용중에는 4-5년마다 한 번씩 발전소를 전면 점검하는 major overhaul과 터빈을 코팅하는 작업이 있다고 한다.

V. 분쟁해결

1. 중재합의

프로젝트 계약들에는 그로부터 기인하는 분쟁을 해결하기 위한 방식으로 중재합의 조항⁸⁹⁾을 포함하는 것이 보통이다. 만일 계약상 당사자들 사이에 분쟁이 발생하게 되면 계약상 합의된 중재합의 조항에 따라 국제상사중재의 메카니즘 하에서 해결하게 된다. 그런데 IPP와 같이 규모가 크고 복잡한 거래에서는 앞서 살펴보았듯이 여러 복수의 계약서가 체결된다. 이 경우 가능하면 분쟁해결조항을 통일적으로 두는 것이 바람직하다. 즉, 동일한 중재규칙, 동일한 중재지, 동일한 준거법, 동일한 중재인 숫자 및 동일 언어를 두는 것이다. 그렇게 되면 각기 달리 진행될 소지가 있는 복수의 중재절차들이 병합(consolidation)되어 하나의 절차로 진행될 가능성을 높이게 된다. 그렇지 않고 계약마다 제 각각으로 전혀 다른 중재조항을 두게 되면 차후 분쟁발생 시 중재절차가 파편화되고 동시다발적으로 전개될 소지가 크기 때문에 막대한 중재비용 및 시간낭비가 초래될 수 있다.

ICC 중재규칙이나 싱가포르 국제중재규칙 등에서는 중재절차의 병합이 가능하도록 되어 있다. 물론 이를 위해서는 각기 다른 중재절차가 동일한 중재합의의 기반위에 제기되었어야 하는 것이 원칙이다. 그러나 두 개 이상의 다른 중재합의 하에서 복수의 중재절차들이 진행되어도 ICC 중재규칙에서는 병합될 가능성을 제공하고 있다. 그것은 동일한 당사자들 사이에 발생하고, 분쟁들이 동일한 법률관계와 관련하여 발생하고, 그리고 ICC 중재법원이 서로 다른 중재합의 내용은 부합하는(compatible) 것이라 판단하는 경우이나 가능하다.⁹⁰⁾ 이는 아주 예외적인 상황에 해당할 것이기에 이 조항에 기대는 것보다는 IPP에서 체결되는 복수의 프로젝트 계약서 상의 중재합의를 하나의 중재합의로 만들 필요가 있다. 가령 PPA, EPC계약, 운영관리계약, 그리고 연료공급계약이 각기 체결되었어도 추후에 각 계약서의 당사자들이 모두 하나의 중재합의를 작성하는 것도 하나의 방법이 될 것이다. 전력구매자, 프로젝트회사, 시공사, 운영관리자, 연료공급자 모두가 단일의 중재합의를 하는 것이다. 이 중재합의는 기존 계약서 상의 중재합의를 하나의 중재합의로 대체하는 효과를 갖도록 해야 한다. 그렇게 되면 만일 각 계약의 이행과정에서 책임소재를 가리기 위한 분쟁이 발생했을 때, 서로가 복잡하게 얽혀있는 거래구조 하에서는 다른 계약 당사자의 채무불이행이 그 원인이 될 수 있기 때문에 이를 하나의 중재절차로 해결할 수 있게 된다.

IPP와 같은 규모가 큰 거래의 계약에서는 다단계 분쟁해결조항을 두는 경우가 많다. 즉 중재의 사전절차로서 협상, 조정(mediation), 전문가 결정(expert determination) 등의 대체적 분쟁해결 수단을 두어, 당사자들 간 대립구도가 고착화되기 이전에 화해기회를 제공하는 목적에서다. 이렇게 중재절차에 돌입하기 전에 협상, 조정(또는 전문가 결정)의 절차를 순

89) 국제계약에 들어가는 효율적인 중재조항 작성 및 샘플영문 조항에 대해서는 정홍식, “국제상사계약 체결에서 중재합의 조항에 관한 실무적 고려사항” 통상법률, 통권 115호 (2014. 2) 참조.

90) ICC 중재규칙, 제10조(c).

차적으로 먼저 거치게 하는 조항을 다단계 분쟁해결조항이라 부른다. 그런데 다단계 분쟁 해결조항 작성 시 유의해야 할 사항이 몇 가지 있다. 첫째, 협상이나 조정 등의 사전절차의 수행기한을 제한하여 기한이 경과하면 곧바로 분쟁을 중재에 회부할 수 있도록 해야 한다. 이는 사전절차로 인해 분쟁해결 절차가 지연되는 것을 방지하기 위함이다.⁹¹⁾ 둘째, 사전절차가 실패할 경우 중재로 회부될 수 있다(may)라고 규정하면 중재로 분쟁을 해결하고자 하는 당사자의 의도가 분명하지 않을 위험이 있기 때문에, 반드시 중재로 회부되어야 한다(shall)라고 규정해야 한다.⁹²⁾

2. 국제투자중재

만일 투자유치국이 사업주가 투자한 발전소를 적절한 보상없이 국유화하거나 수용하는 등 재산권에 심각한 피해를 입히는 경우, 사업주들은 이를 어떻게 해결할지 우려하게 된다. 투자유치국 법률에 따른 국내 구제절차에 의해서는 공정한 판단을 기대하기 어렵기 때문이다. 이러한 외국인투자에 따르는 정치적 위험, 즉 투자유치국의 공권력 행사로 인한 외국인 투자자의 재산권 침해에 대한 보호 장치로서 국제사회가 고안해 낸 것이 있다. 그것은 외국인투자자와 투자유치국 간의 투자와 관련된 분쟁을 중립적인 판단을 기대할 수 있는 국제중재를 통하여 해결하는 국제투자중재 제도이다.⁹³⁾

세계은행이 주도하여 1966년에 발효한 다자간 조약인 “국가와 다른 국민간의 투자분쟁의 해결에 관한 협약(Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States: ICSID 협약)”은 국제투자 활성화를 목적으로 국제투자중재 제도를 국제투자분쟁의 해결방안으로 제시하였다.⁹⁴⁾ ICSID 협약에 따라 외국인투자자와 투자유치국 간의 투자와 관련된 분쟁의 중재 또는 조정을 담당할 중재기관으로서 세계은행 산하에 “국제투자분쟁해결센터(International Centre for Settlement of Investment Disputes: ICSID)”

91) 국제변호사협회의 중재조항 작성지침(IBA Guidelines for Drafting International Arbitration Clause, 이하 “IBA 중재조항지침”), 2010, 87항.

92) IBA 중재조항지침, 90항.

93) 신희택, “국제분쟁해결의 맥락에서 본 국제투자중재”, 서울대학교 법학, 제55권 제2호 (2014. 6), 194-195면 (한 국가가 다른 국가의 국적을 가진 개인이나 법인에게 손해를 끼친 경우에 국제법상 이들 개인이나 법인이 그 국가를 상대로 직접적인 청구권을 행사할 수는 없고, 일정한 요건이 갖추어졌을 때 한하여 그 국적국의 외교적 보호권에 의존할 수 밖에 없다. 외교적 보호권이 행사되는 경우에는 외국인투자자의 재산권 침해에 대한 구제 차원을 넘어서 국가 간의 보다 큰 정치적 문제로 비화하게 될 위험성이 상존한다. 또한 투자가 여러 국가에 설립된 중간 단계의 법인 등을 통하여 이루어지고 있는 국제투자의 현실을 고려할 때, 외교적 보호권을 행사할 주체가 어느 나라인가를 결정하는 것 자체도 매우 어려울 수가 있다. 국제투자중재는 국제중재라는 틀을 이용하여 이러한 국제법상의 어려움을 극복하고, 외국인투자자에게 직접 투자유치국을 상대로 피해의 구제를 받을 수 있는 길을 열어주고 있다는데 의의가 있다).

94) ICSID 협약은 1966년 10월 14일 발효되었고, 현재 158개국이 서명하였고 150개국 이상이 비준하여 회원국 지위를 가지고 있다. 우리나라는 1966년 서명하였고, 1967년 3월 23일부터 회원국 지위를 보유하고 있다.

가 설립되었다. ICSID 협약은 계약국인 투자유치국과 다른 계약국의 국적을 가진 외국인투자자가 투자와 관련된 분쟁을 ICSID 협약에 따라서 조정 또는 중재로 해결하기로 합의한 경우에 한해 적용된다.(ICSID 협약 제25조 제1항). 따라서 IPP 사업에서 투자유치국이 ICSID 협약 계약국이라면, 프로젝트회사가 투자유치국 정부와 체결하는 실시협약서 상 발생하는 분쟁을 ICSID 협약에 따라 해결할 것을 합의하는 중재조항을 포함시킬 필요가 있다.⁹⁵⁾ 투자유치국이 ICSID 협약 계약국이 아니라면 UNCITRAL 중재규칙에 의한 임의중재나, ICC 중재에 의한 분쟁해결로 합의할 수 있다.

한편 각 국가들은 “양자간투자보장협정(bilateral investment treaty: BIT)” 또는 복수국가들 사이에 맺는 “자유무역협정(free trade agreement: FTA)”과 같은 투자협정을 통하여 이들 국가에 투자된 자국투자자의 투자에 대한 보호를 강화하려는 노력을 경주해 왔다. 이러한 투자협정들은 대부분 투자분쟁이 발생하는 경우에 분쟁해결의 방법으로서 국제투자중재를 수용하고 있다. 여기 투자협정에 포함되어 있는 투자유치국의 중재 동의를 근거로 하는 경우를 투자협정중재(investment treaty arbitration)라고 한다. 투자유치국이 투자협정 상 외국인 투자에 따른 분쟁은 중재로 해결한다는 중재합의의 청약의 의사표시에 대해, 투자자가 투자중재를 제기하면서 승낙하여 중재합의가 맺어지는 구조이다.

초기 투자협정은 대체로 ICSID 협약에 의한 ICSID 기관중재만을 허용하는 경우가 대부분이었으나, 1976년 유엔상거래법위원회(UNCITRAL) 중재규칙이 채택된 이후에는 대체로 투자자의 선택에 의하여 ICSID 협약에 의한 중재 외에 UNCITRAL 중재규칙에 따른 임의중재(ad hoc arbitration)을 선택할 수 있도록 하고 있다.⁹⁶⁾ 투자협정의 계약국 일방 또는 모두가 ICSID 협약 회원국이 아닌 경우에는 투자협정에서 UNCITRAL 중재규칙에 의한 임의중재, ICSID 추가절차규칙(Additional Facility Rules)에 의한 ICSID 중재⁹⁷⁾ 또는 ICC 등 기

95) ICSID에서 권고하는 기본 중재조항은 다음과 같다. “The [Government]/[name of constituent subdivision or agency] of name of Contracting State (hereinafter the “Host State”) and name of investor (hereinafter, the “Investor”) hereby consent to the International Centre for Settlement of Investment Dispute (hereinafter, the “Centre”) any dispute arising out of or relating to this agreement for settlement by arbitration pursuant to the Convention on the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States (hereinafter the “Convention”). 여기 기본조항 이외에 필요한 조항들에 대해서는 <https://icsid.worldbank.org/ICSID/StaticFiles/model-clauses-en/main-eng.htm> 참조.

96) UNCITRAL 임의중재에 의하는 경우는 국제상사중재와 동일한 메카니즘을 구성하기에 ICSID 중재와 가장 큰 차이점은 중재판정의 승인과 집행에 있다. 전자의 경우는 보통의 국제상사중재의 경우처럼 뉴욕협약에 따른 승인과 집행을 구해야 하나, 후자는 ICSID 협약 계약국들이 ICSID 협약에 근거하여 내려진 중재판정을 구속력 있는 것으로 승인하여야 하고, 중재판정에서 인정된 금전채무를 그 나라의 확정 판결과 동일하게 집행해야 한다는 점이다(ICSID 협약 제54조 제1항). UNCITRAL 중재는 일반 국제상사중재와 마찬가지로 뉴욕협약의 회원국인 경우에는 이 협정에 따라서, 회원국이 아닌 경우에는 그 국가의 관련법에 따라서 승인 및 집행절차를 밟아야 한다. 그러나 ICSID 중재는 이러한 절차를 밟지 않아도 된다는 점에서 일반 국제상사중재에 비하여 큰 이점이 있다. 신회택, 주 93, 227-228면.

97) ICSID 추가절차규칙은 중재당사자 중의 일방이 ICSID 협약의 계약국이 아니거나 또는 계약국의 국민이 아닐 때 적용된다. ICSID 추가절차규칙에 의한 중재에는 ICSID 협약이 적용되지 아니한다. 다만 ICSID가 중재기관으로 중재절차의 사무를 관리할 뿐이다. 그런 의미에서 ICSID 협약이

타 중재기관에 의한 기관중재 등을 허용하고 있다. 국제투자중재는 당사자 간의 중재합의 또는 국가의 중재 동의에 중재를 담당할 기관 또는 중재에 적용될 중재규칙을 어떻게 정하였는가에 따라서 매우 다양하게 제기될 수 있다.

IPP 사업에서 투자유치국 정부에 의한 사업주의 재산권 침해 사례는 다음과 같이 나타날 수 있다: (i) 사업주가 투자한 재산 또는 기업을 투자유치국 정부가 국유화하거나 수용하면서 투자협정에 따른 조건을 따르지 아니하거나 보상하지 않는 경우; (ii) 법률적으로는 소유권이나 지배가 외국인투자자에게 남아있어서 수용에 해당한다고 볼 수 없으나, 투자유치국이 채택한 일련의 규제조치의 결과 사실상 그 재산에 대하여 국유화나 수용이 된 것과 같이 투자자의 재산가치가 박탈되거나 박탈된 것과 다름없는 정도의 손해를 입게 되는 경우⁹⁸⁾; (iii) 사업주 입장에서 투자협정에서 약속된 공정하고 공평한 대우(fair and equitable treatment) 또는 완전한 보호와 안전(full protection and security)한 대우를 받지 못하여 사업주의 투자재산에 대한 침해가 있게 된 경우가 있을 수 있다. 그러한 경우에는 프로젝트회사와 정부 간에 체결된 실시협약 상 중재합의를 근거로 투자중재를 제기할 수 있다. 또한 투자유치국과 대한민국과 BIT나 FTA가 체결되어 있다면, 투자유치국이 이미 중재에 대한 동의를 한 것으로 간주하기 때문에 투자협정이나 ICSID 협정에 따른 투자중재 제기가 가능하다.

여기에서 한 가지 의문점은 실시협약의 당사자가 투자유치국에 설립된 프로젝트회사인 상황에서 투자유치국을 상대로 투자중재를 제기할 수 있느냐 여부이다. 즉 프로젝트회사가 투자자로서 간주될 수 있느냐 여부에 관한 문제이다. ICSID 협약 상 투자자의 범위는 자연인과 법인으로 나누고 있는데, 법인은 다시 두 가지로 나뉜다. 첫째, 분쟁당사국이 아닌 다른 계약국의 국적을 가진 법인이다. 둘째, 외국인이 지배하고 있는 투자유치국에 설립된 법인, 즉 외국인투자기업이다. 단, 당사자들이 이러한 외국인투자기업을 중재 목적상 외국인으로 취급하겠다고 합의한 경우에만 가능하다. 많은 경우에 투자유치국의 국내법상 외국인 투자자가 투자유치국에 법인체를 설립하도록 법에 의하여 강제되고 있는 현실을 고려하여, 외국인투자자가 소유하거나 지배하는 투자유치국의 국적을 가진 법인을 중재 목적상으로는 외국인투자자와 같이 취급한다는 취지이다.⁹⁹⁾ 그렇다면 IPP 사업에서 투자유치국에 설립된 프로젝트회사는 중재 목적상 외국인으로 취급하겠다는 합의가 존재한다면 투자자의 지위를 가질 수 있게 된다.

다른 의문은 IPP사업에 따른 사업주, 대주, 시공사, 운영자의 자본투자가 투자중재의 대상이 되는 투자로 간주되는지 여부이다. 일반적으로 건설과 인프라 프로젝트는 투자로서 간주되는 것이 보통이다. 사업주는 프로젝트회사에 상당한 정도의 자본금 출자를 통해 프로젝트회사의 주식을 보유하고 있기 때문에 대부분의 투자협정에서는 이를 투자로 간주할 것으로 본다. 대주의 대출금도 투자로 간주될 수 있기 때문에 프로젝트 금융을 제공하는

적용되는 좁은 의미의 ICSID 협약에 의한 중재와는 구별된다. 상동, 197면.

98) 이를 소위 간접수용(indirect expropriation) 또는 점진적 수용(creeping expropriation)의 문제라 부른다.

99) 신희택, 주 93, 207면.

대주 또한 투자자의 지위를 얻게 된다. 건설시공자도 마찬가지이다. 다만 발전소 운영자의 경우, 운영자가 투자유치국의 GDP나, 정치사회발전과 해당 지역 및 세계 환경보호에 기여하는 한 투자자의 지위를 가질 수 있는 것으로 본다.¹⁰⁰⁾

상기 투자유치국의 정치적 위험에 대비해 이를 커버하는 보험을 사전에 구비하는 것도 하나의 방법이다. 정치적 위험에 대해서는 먼저 우리나라 무역보험공사에서 “해외투자보험” 서비스를 제공하고 있다. 또한 일반 상업 보험회사들도 이러한 정치적 위험을 커버하는 상품이 마련되어 있을 것이다. 그리고 세계은행 산하의 “다자간투자보증기구(Multilateral Investment Guarantee Agency: MIGA)”에서도 정치적 위험에 대한 보험을 제공하고 있다.¹⁰¹⁾ 이러한 정치적 위험 보험들은 커버하는 범위가 다를 수 있겠지만 환전위험, 수용 및 쿠데타 등의 위험들을 커버한다.

VI. 결 론

본고에서는 IPP 사업 전반의 거래구조와 주요 위험들의 파악과 아울러 위험배분 원칙 그리고 각 주요 계약서 상 핵심쟁점들에 대해 살펴보았다. 아울러 각 계약서에 포함될 중재 합의 조항 작성에 있어 쟁점이 되는 사항과 투자중재의 가능성에 대비한 내용도 개괄해 보았다. 아주 광범위한 부분을 하나의 글로 요약하려다 보니 조금은 미진한 부분이 있으리라 본다. 하지만 해외 민자발전프로젝트에 대한 글을 구체적으로 정리하는 시도이기에 일단 전체 틀의 내용을 한번 정리하는 것이 필요하였다.

IPP 사업에는 국제거래법에서 다루는 거의 모든 분야와 유형이 하나의 프로젝트에 압축되어 있는 것을 확인할 수 있었다. 연료공급에 따른 국제물품매매는 기본이고, 국제운송, 국제보험, 국제건설, 국제용역, 국제금융, 국제기술, 국제투자, 국제상사중재, 국제투자중재 등을 망라하고 있다. 따라서 국제거래법 전반에 대한 지식을 습득하고 이를 잘 활용하여야 IPP 사업의 성공가능성을 드높일 수 있다. IPP 사업의 성패는 결국 프로젝트 금융의 성사 여부에 달려있다고 해도 과언이 아니다. 따라서 대주입장에서 금융지원타당성이 확보되도록 처음부터 프로젝트의 구조를 잘 짜는 것이 대단히 중요하다. 또한 IPP 사업의 성공을 위해서는 또한 여러 가지 파악된 위험들을 관련 당사자들 사이에 적절히 배분하는 것이 필수적이다.

한편 국내 기업들의 해외 인프라 사업 수주확대 및 지원을 위해 2015년 20억불 규모의 글로벌인프라펀드를 조성하기로 했다는 소식은 고무적이다. 해외 인프라시장에서 국내 기업들이 일본, 중국 기업들에 밀려 수주에 있어 고배를 마시는 것도 결국은 금융조달 역량이 그에 미치지 못하기 때문이 크다. 따라서 글로벌인프라펀드가 어느 정도는 마중물 역할을 할 것으로 기대하면서, 동 펀드가 보다 실효적으로 운용되도록 해야 할 것이다.

100) Dewar, *supra* note 12, para. 15.42.

101) www.miga.org 참조.

IPP 거래에서 보다 학술적인 차원의 쟁점들을 좀 더 파악해 정리하는 것은 앞으로의 과제이기도 하다. 이 사업분야에 대한 실무적인 내용과 분쟁이 축적되면 그 속에서 여러 쟁점들이 나오겠고, 우리 해외건설산업의 발전에 발맞추어 그에 대응하는 해결방안이 수립될 것을 믿어마지 않는다.

◇ 주제어 ◇

민자발전프로젝트, 프로젝트 금융, 금융지원타당성, 해외건설, 실시협약, 주주간계약, 전력 구매계약, EPC턴키계약, 연료공급계약, 물사용계약, 운영관리계약

◆ 참고 문헌 ◆

1. 국내문헌

- 김남진·김연태, 행정법 I, 법문사, 2005.
- 김승현, 국제건설계약의 법리와 실무, 박영사 (2015).
- 박환일, 민간주도의 프로젝트 금융 - PF와 ABS의 접목, 경희대학교 출판국, 2004.
- 서극교, 프로젝트 금융의 원리와 응용, 초판, 한국수출입은행 (2004).
- 석광현, 국제물품매매계약의 법리, 박영사, 2010.
- 홍성필·윤성철, 민간투자사업 분쟁관계법, 법과 교육, 2014.
- 고훈, “해외건설 프로젝트에 있어서의 위험: 유형, 분배, 관리 및 최소화에 대하여” 월간 해외건설 (2007년 1월호).
- 김승현, “프로젝트 금융 하에서의 건설공사계약과 완공보증을 둘러싼 법률문제”, 국제거래법연구, 제 23집 제1호 (2014).
- 김재호, “해외 프로젝트 파이낸스(PF)의 금융지원타당성(bankability) 확보를 위한 주요 위험분석 및 경감방안” 국제거래법연구, 제24집 제1호 (2015).
- 박기풍 (해외건설협회장), “해외건설, 투자 개발로 活路 찾아야” 조선일보, 2015년 7월 9일자 칼럼.
- 손송이, “해외 발전프로젝 운영관리계약의 구조와 주요쟁점” 국제거래법학회 추계학술대회 발표문 (2015. 10. 20.).
- 신희택, “국제분쟁해결의 맥락에서 본 국제투자중재”, 서울대학교 법학, 제55권 제2호 (2014. 6).
- 오동석, “해외 민자발전사업(IPP) 초기 개발단계의 주요 쟁점 - 사업주간 협약(주주간 협약)/사업권계약의 내용을 중심으로”, 국제거래법학회 추계학술대회 발표문 (2015. 10. 20).
- 이승교, “독립 민자발전 사업의 전력구매계약(PPA) 주요 이슈” 국제거래법학회 추계학술대회 발표문 (2015. 10. 20).
- 정홍식 “국제건설계약에서 완공의 지연 - 방해이론과 time-bar 조항”, 국제거래법연구, 제22집 제2호 (2013).
- 정홍식, “FIDIC에서 발주자 일방의 공사변경(variations) 권한 - 준거법이 영국법인 상황을 중심으로” 국제거래법연구, 제24집 제1호 (2015).
- 정홍식, “국제상업회의소의 신용장통일규칙(UCP600) 최종본의 주요 개정내용과 제 문제에 관한 연구” 국제거래법연구, 제16집 제1호 (2007).
- 정홍식, “해외건설프로젝트에서 시공자들의 건설공동수급체” 국제거래법연구 제23집 제1호 (2014).
- 정홍식, “해외건설프로젝트에서 동시발생 공기지연(concurrent delay)”, 비교사법, 제21권 2호(통권 65호) (2014).
- 정홍식, “국제물품매매협약(CISG) 적용 하에서 매매계약 체결에 관한 실무적 고려사항” 통상법률, 통권 제94호 (2010. 8.).
- 정홍식, “국제상사계약 체결에서 중재합의 조항에 관한 실무적 고려사항” 통상법률, 통권 115호 (2014. 2).
- 황창용, “민간투자사업 실시협약의 공법적 특수성” 법학연구(연세대학교 법학연구원), 제25권 제3호

(2015. 9.).

국제변호사협회의 중재조항 작성지침(IBA Guidelines for Drafting International Arbitration Clause, 이하 “IBA 중재조항지침”), 2010.

2. 해외문헌

Dewar, John, *International Project Finance - Law and Practice*, 2d ed., Oxford University Press, 2015.

Ford, Barton D. & Jane Wallison Stein, *Offtakers and Power Purchase Agreements*, Asia Law & Practice Publishing Ltd. (1997).

Hoffman, Scott L., *The Law and Business of International Project Finance*, Cambridge University Press (2008).

Inadomi, Henrik M., *Independent Power Projects in Developing Countries*, Kluwer Law International, 2009.

Vinter, Graham, Gareth Price, David Lee, *Project Finance*, 4th ed. Sweet & Maxwell, 2013.

Yescombe, E.R., *Public-Private Partnerships*, 1st ed., Elsevier, 2007.

_____, *Principles of Project Finance*, 2nd ed., Elsevier, 2014.

The Book of Jargon, Project Finance (Latham & Watkins LLP).

〈국문초록〉

해외 민자발전프로젝트(independent power project)의 거래구조 및 각 계약별 핵심쟁점

정 홍 식

최근 유가급락의 여파와 다른 대내외적 문제들로 말미암아 해외건설에서 수익성 확보가 절실한 상황이다. 이에 기존의 EPC 사업자로서만 한정할 것이 아니라 투자개발형 사업을 적극 발굴해야 한다는 목소리가 높다. 투자개발형 사업 중 해외 민자발전프로젝트(independent power project: IPP)는 변모하는 국제적 현실에 부응할 수 있는 유망한 사업형태인 것으로 보인다. IPP는 대부분 개발도상국의 전력생산 및 공급을 위해 외국 투자자가 투자유치국과의 실시협약(implementation agreement)을 체결함으로써 전력생산시설의 건설 및 운영에 투자하는 프로젝트를 말한다. 즉, 투자유치국이 자국 내 부족한 전력의 공급확대를 위해 외국 민간자본을 유치하는 것이다.

IPP는 여러 가지 측면에서 대단히 복잡한 구조이다. 그 이유는 사업에 참여하는 복수의 당사자들이 여러 계약들을 체결하면서 서로의 권리의무 관계가 얽히게 될 뿐만 아니라 관련 계약들이 서로 영향을 주고 받는 구조이기 때문이다. 또한 프로젝트 금융이 수반되기 때문에 대주의 안정적인 원리금상환이 가장 큰 관건이 된다. 이를 위해 대주는 모든 계약서를 검토하여 원리금상환에 걸림돌이 되는 요소들을 없애거나 수정하도록 지시하게 된다. 대주의 금융종결(financing closing) 없이는 어떠한 프로젝트도 성사될 수 없기 때문에, 당사자들은 거의 대부분 대주의 요청을 따르게 된다. 결국 IPP에 수반되는 여러 위험들을 제대로 파악한 후, 이를 경감하기 위해 어떻게 그 위험들을 당사자들 사이에 적절히 배분하느냐가 관건이다.

본고는 IPP 전체 계약구조를 조망해보고, IPP 사업에 수반되는 위험요소들이 어떠한 것들이 있는지, 그 위험들이 관련 계약서들에 어떻게 배분되는지, 그리고 그에 따른 당사자들 간의 각 계약상 협상의 쟁점들이 무엇이 있는지 살펴보고 있다. 그 후 각 관련 계약서 별로 세부적인 협상과 계약체결이 이루어져야 하는데 필요한 핵심 쟁점들에 대해서 살펴보고 있다. 그 계약들은 실시협약을 필두로 사업주들 간의 공동개발계약과 주주간계약, 전력구매계약, EPC턴키계약, 연료공급계약 및 물사용계약, 그리고 운영관리계약이 그것이다. 마지막으로 본고에서는 IPP 관련 계약들의 중재합의 조항의 몇 가지 고려사항들과 아울러 투자유치국의 공권력 행사로 인한 외국인 투자자의 재산권 침해에 대한 보호 장치로서의 국제투자 중재 제도를 간략히 소개하고 있다.

◇ 주제어 ◇

민자발전프로젝트, 프로젝트 금융, 금융지원타당성, 해외건설, 실시협약, 주주간계약, 전력
구매계약, EPC턴키계약, 연료공급계약, 물사용계약, 운영관리계약

〈Abstract〉

Framework of Independent Power Project in Overseas and Key Issues in Relevant Contracts

Hong-Sik CHUNG

This article is written to show a project framework which underpins the financeability of the independent power project (“IPP”). It also identifies key risks related thereto and describes the risks allocation principles, and then briefly deals with key issues in IPP related contracts. Such contracts include concession agreement (or implementation agreement), shareholders agreement, power purchase agreement, EPC contracts, fuel supply agreement, and operation & maintenance agreement. IPP involves project finance so that it is very important to make the deal structure being bankable from lenders’ standpoint. This article also describes primary risks to be identified and dealt with by lenders when considering the IPP.

IPP is recently regarded as very important investment scheme from Korean contractors, energy and trading companies, and commercial banks. From Korean contractors’ standpoint, IPP seems to be attractive because they can be nominated as EPC contractor without going through a competitive bidding process. Also, IPP is ideal and suitable for trading and energy companies which have been looking for another investment sector after they have failed in oil and gas investment and development overseas. Hopefully, this article would provide various types of entities with a big picture and an issue spotting tool when they consider IPP.

◇ KEY WORDS ◇

Independent Power Project, Project Finance, Bankability, Implementation Agreement, Concession Agreement, Shareholders Agreement, Power Purchase Agreement, EPC Turnkey Contract, Fuel Supply Agreement, Water Use Agreement, Operation & Maintenance Agreement, BOT, PFI