가격 경쟁 시장으로 변질… 투자 리스크 점증

- 대기업에서바라보는민자사업, 합리적위험분담으로상생구조찾아야-

민간 투자 사업은 통상적으로 협의의 개념을적용시①「사회기반시설에대한민간투자법」에적용을받는전통적인민간투자사업(SOC 사업)을들수있다. 광의의개념을 적용할 경우에는 ② 개발 사업(골프장, 공유수면매립, 택지, 산업단지개발등), ③ 복합 단지 개발 사업(관광 레저단지등), ④ 주택사업및도시개발사업(재개발, 재건축 등) 등의 다양한 투자 개발 사업을 포함할 수 있다. 이러한 민간 투자 사업은 민간의 자본을선투자하여목적물을건설하고해당 목적물의운영또는분양등을통하여창출된수익으로투자비회수및적정이윤을실현하는사업으로, 정부재정으로재원이 충당되는정부도급사업과재원조달측면이나사업추진방식에있어서큰개념적차이를보인다.

본고에서는 필자가 몸담고 있는 토목 부문과밀접한연관이있는①, ②, ③유형의 민자사업을중심으로서술하고자한다.

사업 투자 환경 악화

민자 사업은 2005년 1월「사회기반시설에대한민간투자법」개정을기점으로그투자주체가과거대형 건설사중심에서금융기관, 펀드등의재무적투자자및디벨로퍼까지 다양화되었다. 사업시행자지정방식 또한과거민간최초제안자와정부간협상에의한 비경쟁체제에서공모및제3자 제안에의한경쟁체제로전환되고있다.

사업자선정방식변화와더불어사업시행 조건도 최소 운영 수입 보장 축소 또는 폐지, 재정 지원의 최소화 및 일부 負의 재정지원요구등사업리스크를민간이전적으로 부담하는 구조로 정책이 변화되고 있다. 사업 외적으로는 최근 들어 금리 상승 등 금융 환경까지 부정적으로 가세하고 있어민자사업의투자리스크가크게증가하고 있다. 더욱이 사회 기반 시설에 대한 정부의투자재원부족으로정부의발주물량이정체또는감소됨에따라민자사업에중견 건설업체뿐만 아니라 지방의 중소 업체까지생존및 성장을위해공격적으로참여하는결과를야기하였다.

이러한건설업계의전면적인경쟁양상은 민간의 창의성, 효율성의기반 위에 기술력과재무안정성등을통한사업의수행능력을 중시하던 민자 시장 상황을 변질시키고 있다. 즉, 각 시장 참여자가 가격 경쟁력을 확보하는 것에 우선 순위를 두게 함으로써 민자사업의도입목적인민간의창의성, 효율성을 발휘하기 어려운 최저가와 같은 획일적인시장으로만들어가고있는것이다.

이러한 환경 변화는 시장 참여자들로 하여금 장기적인 사업의 안정성을 간과한 채 단기적인 시공 물량 확보를 위한 수주에만 모든역량을 집중하도록유도하고있다. 이에따라과거에비해사업실패의 리스크가 크게증가한실정이다.

리스크 증가 불구 민자 사업 참여 불가피

민자 사업의 리스크가 크게 증가함에도 불구하고 민간의 사업 참여는 불가피한 것으로판단된다. 이는정부재정의축소로정부재정에의한도급공사가대폭축소됨에 따라 기업의 입장에서는 전략적인 방향 전환이아닌생존을위한선택이기때문이다.

정부도급공사의경우최저가입찰등발주방식이원천적으로가격경쟁 위주로재편됨으로써 사업 수주를 위해서는 손실을 감내해야 하는 상황까지도달함에 따라, 최근수익성이급속히악화되고있다. 그러나, 민자사업의수익성이최소한최저가보다는 양호할 것이라는 판단이 민간의 민자 사업의 지속적 참여를 유도하고 있다. 또한, 최근건축시장을위축시키고있는 재건축규제, 분양가상한제, 분양원가 공개 등 가격 인하를 유도하는 정부 정책으로 인한 주택 사업의 사업 환경이 악화됨에 따라 민간의 기획력, 창의성, 자금력등을적극활용하여 능동적으로수주물량을창출할수있는다양한형태의 투자개발사업에대한민간의 사업참여가증대할것으로예상된다.

민간 투자 사업 참여시 고려 사항

민자 사업에 있어서 기본적인 위험 요소로 분류될 수 있는 공통 항목들은 다음과 같다.

첫째, 사업여건에따라다소차이는나겠지만 사업 초기에 투입되는 사업 개발비를 사업 시행자가 부담할 수밖에 없다. 둘째, 인허가상의문제점이있다. 특히, 개발사업의 경우에는「민간투자법」에 의한 SOC 사업과는달리 인허가를모두민간 주도로책임져야 하므로 인허가의 리스크가 매우 크다. 특히, 인허가 과정에서 토지 매입비 등

막대한자금을투자하고도인허가에서문제가발생하면기업으로서는감내하기어려운손실이발생할수있다는 점을고려해야한다. 셋째, 비소구(non-recourse) 또는한정적 소구(limited recourse) 금융완결에 대한어려움이다. 국내재무투자가나대주은행들은정부의수입보장이없는SOC 및투자개발사업에대해많은리스크를내재하고있는사업으로평가하고있다. 이로인해재무적 투자자는 사업 참여의 전제 조건으로 시공사에 대하여 지급 보증, 채무 인수, 시공유보, 또는일정수익률의보장을요구하고있는실정이다. 넷째, 투자비를회수하는데장시간이소요되므로(SOC 사업의경우 20 30년) 장기 현금 흐름을 바탕으로 사업 여건에영향을미칠 변수에대한장기적이고종합적인분석이선행되어야한다.

이처럼 고위험 시장인 민자 사업의 리스크를 최소화하기 위해서는 사업 추진 단계별로 위험 요소를 예측하고 분류하여 단계별리스크헤지방안을수립하는것이필요하다. 또한, 정부및민간, 대주단과사업시행자, 재무적 투자자(FI)와 전략적 투자자(SI) 및 시공 출자자(CI) 등사업 참여 주체별로적정수준의역할및위험분담이이루어져야하며, 이를위한제도적보완작업이요구된다.

「민간투자법」에 의한 SOC 사업의 경우해지시지급금등민간의 참여유도를위한정부의위험분담장치가 일부마련되어있다. 반면, 개발사업의경우여타사업에비하여 사업 리스크가 매우 높음에도 불구하고민간이위험을모두부담하도록되어있어사업참여시적정한리스크분담을통해사업 실패시 모기업에 대한 피해를 최소화할수있는방안이강구되어야할것이다.

향후 사업 전망 및 추이

기업의민간투자사업진출방향은 SOC 사업에서 민간이 전적으로 책임을 지는 투자개발사업위주로무게중심이이동할것으로 전망된다. 업체간업역재편과관련해서는 중기적으로는 중소 규모 회사의 민자사업 참여가 본격화될 것으로 예상되지만 현재와 같이 무차별적인 사업 추진으로 인한 문제점이 표면화될 경우 대기업보다는재무안정성이약한중소업계에더큰 영향을미칠것으로예상된다. 결국이러한문제점은 민자 시장에서의구조조정을촉진, 몇몇자금력과사업 기획력을갖춘대형 디벨로퍼및시공대기업위주로재편될것으로예상된다.

한편, 국내의 풍부한 유동성을 바탕으로 국내 개발 사업 이외에도 금융기관과 건설업체의 자본과 기술이 연합하여 해외에 진출하는해외개발 사업에대한투자가 본격화될것으로보인다. 해외개발사업은국내개발사업에비해 다양한사업리스크에노출될수있으나, 사업성공을위하여리스크에대한철저한분석및관리기법이고도화되는등긍정적인효과를기대할수있을것으로예상된다.

향후국내시장또한「자본시장통합법」의시행을앞두고사회기반시설등인프라자산과 금융의 연계가 본격화되고있다. 이처럼민간이보다 자유로이민간투자 사업에 투자할 수있는 금융시장의 여건이 마련되고있는점은그간민자사업을주도해온시장주체들에게새로운기회가될전망이다.

대기업에서 바라본 민간 투자 사업

필자는 대기업에서 SOC 민자 사업 초기 정착기부터 현재까지 약 15년 간민자 사업을담당해왔으며현재는SOC 민자사업및개발사업담당중역으로서다수의SOC 민자 사업을 준공 및 운영 중이다. 이 외에도 산업단지및공유수면매립사업, 관광레저사업 등 제반 개발 사업을 기획, 추진 중에 있다.

필자의 경험에 의하면 민자 사업은 잠재적인위험이내재되어있는만큼각사업주체가사업규모와사업특성, 그리고잠재적인위험요소에대한분석을바탕으로자신이감내할수있는부담능력을고려해사업참여가 이루어져야 한다. 그러기 위해서는 건설업계 차원뿐 아니라 정부와 금융권을 비롯해 시장 참가자 모두의 제도적 노력이 필요하다.

정부주도의SOC 민자사업의경우가격위주의 경쟁보다는 적정 수요 확보의 가능성, 금융 및 재무적 투자자 참여를 통한 재원조달의확실성등실제사업수행능력이 우선 고려되는 형태로 사업 시행자 결정이 이루어질수 있는제도적 손질이 필요하다. 또한, 개발사업이성공적으로성사되기위해서는 인허가 과정에서 중앙 정부와 지자체간유기적인협조관계구축이필요하며, 사업추진과정에서리스크분담관련금융기관의전향적인자세전환이긴요하다.

민간기업의 입장에서도민자사업을단순히도급사업의대안으로판단하여사업참여를 고려해서는 안 되며 CEO를 위시한 경영진의 뚜렷한 사업 참여 기준과 경영방침에의한 의사결정이전제되어야한다.‘ High Risk High Return’인 민자사업의특성에대한철저한 대비책도필요할 것이다.

향후민간투자사업은SOC 시설에대한민자 사업보다는 다양한 개발 사업 위주로의 시장 규모의 확대가 예상된다. 따라서, 향후 민자 사업이 보다 성숙된 시장으로서 공공과민간의공동목표를충족시킬 수 있는 실행 대안으로 정착하기 위해서는 시장 참가자 모두가 합리적인 위험 배분을 수용하여대기업과중소규모의회사모두가서로 상생할 수 있는 사업 구조로의 정착이 필요하다.

김태규
대림산업토목사업본부상무