

# 요약

## I. 서론

### 1. 연구의 배경 및 목적

- 건설공제조합은 조합은 조합원에 대한 금융 편익을 지속적으로 증대하기 위하여, 조합이 운용하고 있는 자금의 수익성 및 안정성을 제고할 필요성이 있음.

·이와 같은 필요성에 따라, 조합은 조합원에게 새로운 형태의 금융 편익을 제공하는 한편, 조합이 보유하고 있는 여유 자금의 운용 수익을 제고하기 위하여, 조합원에 대한 프로젝트 단위의 용자를 위한 방안을 도입하였음.

- 그러나, 조합의 프로젝트 용자 실적이 미미하여, 조합원에 대한 추가적인 금융 편익의 제공 및 여유 자금의 수익성 제고 등 도입 당시의 목적을 충족하지 못하고 있음.

·따라서 본 연구는 조합이 실시하고 프로젝트 용자의 활성화를 통하여, 조합이 조합원에게 제공하는 금융 편익의 극대화하는 방안을 모색하는 것을 그 목적으로 함.

### 2. 연구의 구성

- 조합의 프로젝트 용자 활성화 방안을 모색하기 위하여, 본 연구는 4개의 장으로 구성되어 있음.

- 제2장에서는 프로젝트 용자의 활성화 방안을 모색하기 위하여, 프로젝트 용자의 도입 배경 및 목적, 구조 및 추진 절차를 살펴보고, 프로젝트 용자의 활성화를 위한 추진 방안을 단계별로 살펴보았음.
- 제3장에서는 조합이 보유하고 있는 여유 자금의 운용 방안으로서, 조합원이 추진하고 있는 민간투자사업에 대한 금융 지원 방안을 모색하고자 하였음
- 마지막으로 제4장에서는 본 연구의 결론 및 향후 과제를 제시하였음.

## II. 프로젝트 용자의 활성화 방안

### 1. 프로젝트 용자의 개요

- 건설공제조합(이하 “조합”)은 조합원에 대한 금융 편익을 지속적으로 증대하기 위하여, 조합이 운용하고 있는 자금의 수익성 및 안정성을 제고할 필요성이 있음.
- 이러한 필요성에 따라, 조합은 조합원에게 새로운 형태의 금융 편익을 제공하는 한편, 조합이 보유하고 있는 여유 자금의 운용 수익을 제고하기 위하여, 2003년 4월에 조합원에 대한 프로젝트 단위의 용자를 위한 방안을 도입하였음.
- 조합의 프로젝트 용자는 조합원이 국가 또는 지방자치단체로부터 공사 대금을 후불하는 조건으로 수급하거나 혹은 승인을 받아 시공한 공사의 시공 자금을 대상으로 조합이 해당 조합원에게 용자하여 주는 것임.

### 2. 프로젝트 용자의 활성화 전략

- 조합의 프로젝트 용자가 당초 설정된 목적에 부합하기 위해서는, 유동성, 안정성 및 수익성 측면에서 용자금 운용에 대한 기본 원칙을 설정할 필요성이 있음.

- 조합은 적정 수준의 자금 유동성을 보유할 필요성이 있으며, 장기 자금의 운용이 곤란하므로 프로젝트 단위의 자금 운용 기간의 기한을 명확하게 설정하고, 이에 충실할 필요성이 있음.
- 조합은 프로젝트 용자를 위한 자금 운용에 있어서 개별 건에 대한 위험을 최소화하고, 이에 대한 대응 방안을 지속적으로 강구하여 프로젝트 용자금 운용의 안정성을 제고할 필요성이 있음.
- 조합은 프로젝트 용자금의 운용 과정에서 운용 당시의 금융시장 상황을 감안하여 유동성 및 안정성과 연계하여 일정 수준의 목표 수익률을 설정하고, 이에 따라 프로젝트 용자 대상의 건설공사별로 이자율을 탄력적으로 적용할 필요성이 있음.

- 프로젝트 용자의 활성화를 위한 단계별 추진 방안은 다음과 같음.

- 프로젝트 용자에 대한 일차적인 수요자인 중앙 정부 및 지방자치단체, 그리고 이차적인 수요자인 조합원에 대한 홍보를 강화할 필요성이 있음.
- 조합 프로젝트 용자의 운용 기준에 있어서 유동성, 안정성 및 수익성의 원칙에 가장 부합하는 방안으로서, 프로젝트 용자를 통하여 모집되는 매출채권, 즉 공사대금 확정채권의 유동화 방안을 고려할 필요성이 있음.
- 공사 발주 및 지급 의무에 대한 조건을 충족할 경우 건설공사와 관련된 각종 공사를 비롯한 정부투자기관 또한 프로젝트 용자 대상의 발주처 및 건설공사로 확대하는 방안의 검토가 필요함.
- 프로젝트 용자를 전담할 수 있는 프로젝트 용자팀을 조합 내에 새로운 독립 부서로 신설하고 이를 보다 적극적으로 운영하여 프로젝트 용자를 활성화하는 방안을 검토할 필요성이 있음.

### Ⅲ. 민간투자사업의 금융 지원 방안

#### 1. 민간투자사업 현황 및 재원 조달 현황

- 2003년 4월 말을 기준하여, 총사업비 2,000억원 이상 규모의 국가관리 사업은 37개 사업에 이르고, 주무관청이 자체적으로 관리하고 있는 총사업비 2,000억원 이하 규모의 민간투자사업은 총 95개 사업임.
  - 따라서 건설 공사가 완료되어 운영 과정에 있거나, 건설 공사가 진행되고 있거나 또는 협상 및 사업시행자의 모집 단계에 있는 민간투자사업은 총 132개에 이르고, 총투자비 규모는 약 40조원 수준인 것으로 조사됨.
  
- 사업시행자가 지정된 15개 국가관리사업의 출자자별 구성 형태를 살펴보면, 자기자본에 의한 총 투자 규모는 4조 5,858억원에 이룸.
  - 이는 총민간투자비에 대비하여 약 31%의 수준이며, 출자자별 구성비는 건설회사가 86.1% 수준으로 가장 높고, 보험사 2.8%, 그리고 공공 및 기타가 11.1%임.
  
- 총민간투자비 중에서 자기자본 투자액을 제외한 타인자본의 조달 규모는 총민간투자비의 70% 수준을 차지하고 있음.
  - 타인자본의 조달은 기본적으로 국내외 금융기관으로부터의 대출과 채권 발행 등의 방식으로 이루어지며, 대부분의 타인자본이 국내 금융기관에 의하여 조달되고 외국 자본의 참여는 매우 미미한 실정임.

## 2. 민간투자사업의 정책 동향

- 민간투자 정책의 행정 지침인 “2003년도 민간투자기본계획”에 의하면, 기획예산처는 민간투자사업의 자원 조달에 대한 정책 방향을 다음에서와 같이, 투자자의 다변화, SOC투자 전용 펀드의 활성화, 그리고 산업기반신용보증기금의 보증 한도 확대 등 3가지로 설정하였음.
- 그리고, 재정경제부는 이에 추가하여 『프로젝트 회사(가칭)의 설립 및 운영에 관한 법률』의 제정 추진을 대통령에게 건의하였음.

## 3. 조합의 금융 지원 방안

- SOC 민간투자사업에 대한 조합의 참여 방안은 기본적으로 출자자 자격의 지분 출자, 대출자 자격의 선순위 및 후순위 대출 참여, 그리고 민간투자법인이 발행하는 SOC 채권에 대한 투자 등의 세 가지 방안을 고려할 수 있음.
- 민간투자사업에 대한 지분 출자는 투자 목적에 따라 전략적 투자자와 재무적 투자자로 세분할 수 있음.
- 현재 조합은 조합 설립 및 운영의 목적에 따라 민간투자사업에 대하여 지분 출자 방식의 참여는 허용되지 않고 있으나, 민간투자사업의 금융 환경에 대한 최근 정부 정책의 변화 추세를 감안할 때, 향후 조합이 민간투자사업에 대한 재무적 투자자로서 지분 출자 방식의 참여가 가능해질 것으로 보임.
- 따라서 조합이 민간투자사업에 지분 출자 방식의 투자를 시행할 경우, 조합은 5% 내외의 일반 투자의 수익률에 비하여 거의 3배에 달하는 높은 수익을 기대할 수 있으며, 지분 출자에 필요한 대응 방안의 모색이 요구됨.

- 금융권으로부터의 대출 방식은 프로젝트에 소요되는 자원 조달 방법으로서 가장 큰 비중을 차지함.
  - 현재 조합은 조합 설립 및 운영의 목적에 따라 SOC 민간투자사업에 대한 대출 방식의 참여는 허용되지 않고 있으나, 민간투자사업의 금융 환경에 대한 최근 정부 정책의 변화 추세, 특히 정부가 후순위 대출에 대하여 긍정적으로 대응함에 따라 조합의 대출 참여 가능성은 점차 높아질 것으로 판단됨.
  - 따라서 조합이 후순위 대출에 참여할 경우, 여유 자금의 금융기관 예치에 비하여 상대적으로 높은 수익률을 기대할 수 있음.
  
- 타인자본의 전통적인 조달은 일반적으로 금융기관으로부터의 차입 방식에 의한 대출에 의하여 이루어져 왔으나, 최근 SOC 민간투자사업에 대한 대출시장의 한계 및 자본시장의 발전에 힘입어 채권 발행에 의한 방법이 확대되고 있음.
  - 현재 조합은 조합이 보유한 여유 자금의 운용 범위를 감안할 때, SOC 채권에 대한 투자가 허용되어 있으며, 조합이 SOC 채권에 투자할 경우, 여유 자금의 금융기관 예치에 비하여 상대적으로 높은 수익률을 기대할 수 있음.
  
- 현행 민간투자사업의 사업 구조 및 금융 구조를 감안할 때, 조합이 SOC 채권 투자를 비롯하여 지분 출자 또는 대출 참여의 형태로 민간투자사업에 대한 금융 지원을 하기에는 사전적으로 준비할 사항들이 있음.
  - 먼저, 투자 자금의 장기 회임을 수반하는 SOC 민간투자사업에 있어서 구조화 금융(Structured Finance)에 기초한 프로젝트 금융 방식으로 자금이 조달되는 사업 구조 및 금융 구조에 대한 이해가 필요함.
  - 또한, 투자 자금의 조기 회수를 통하여 유동성을 확보하기 위해서는, 해당 민간투자사업의 관리운영권을 비롯한 각종 자산의 유동화에 대한 이해 또한 요구됨.

따라서, 프로젝트 금융 및 자산 유동화를 담당할 수 있는 경험이 있는 금융 전문 인력이 필요하며, 개별 사업에 대한 상업적 타당성 분석 및 리스크 관리를 위한 경험이 있는 전문 인력 또한 요구됨.

#### 4. 사례 분석 : 천안~논산간 고속도로 민간투자사업

- 본 사업은 기존의 경부고속도로와 호남고속도로를 남북 방향의 최단 거리로 연결하는 기간 도로를 민간투자사업으로 건설하고, 운영하는 사업임.

·본 사업의 건설 기간은 1997년 12월부터 2002년 12월까지의 60개월이며, 운영 기간은 2003년 1월부터 30년 동안이며, 추진 주체는 SOC 민간투자법인인 천안논산고속도로(주)로써, LG건설을 비롯하여 총 11개 건설기업이 전략적 투자자로 참여하였음.

- 본 사업의 추진 과정에 소요되는 총사업비는 1조 4,400억원이며, 이에 건설중이자 1,042억원과 물가변동비 847억원을 합하여 총투자비는 1조 6,289억원에 달함.

·총투자비의 재원 조달은 자기자본 4,500억원(27.6%), 타인자본 7,300억원(44.8%), 그리고 재정 지원 4,489억원(27.6%)으로 구성됨.

- 본 사업의 추진에 요구되는 타인자본 7,300억원은 공모 방식에 의한 무보증 회사채 형태의 SOC 채권을 유동화하여 조달하였음.

·본 사업의 추진을 위한 재원 조달의 방법으로 SOC 채권의 유동화 방식을 선택하게 된 배경으로서, 전통적인 대출 방식으로 타인자본을 조달할 당시에 투·융자 금융기관을 비롯한 금융권에서 SOC 민간투자사업에 대한 대출 재원의 가용성이 크게 부족한 점을 들 수 있음.

·이로 인해 한국산업은행이 본 사업의 타인자본에 대한 자금 대출을 실시하고, 이로 인해 발생하는 대출 채권을 기초 자산으로 유동화함으로써 본 사업에 대하여 낮은 금리의 사업비를 조달할 필요성이 대두된 것임.

- 본 사업에 대한 SOC 대출채권의 발행자는 『자산 유동화에 관한 법률』에 근거하여 설립된 특수목적법인인 씨엔이유동화전문유한회사임.
- 발행 채권의 만기 구조와 상환 방법 및 조건은 5~15년에 걸친 총 6개의 상이한 만기 구조 및 상환 조건을 갖고 있는 반면, 이자 지급은 모두 3개월 후취의 방식을 취하였고, 표면 금리는 3년 만기 국고채 유통수익률에 만기에 따라 각각 상이한 수준의 스프레드가 가산되었음.
- 본 사업에 대하여 대출을 실시한 한국산업은행의 평가에 의하면, 본 사업의 추진 과정에서 발생 가능한 위험은 크게 출자자 위험, 건설 위험, 시장 위험, 운영 위험, 이자율 변동 위험, 채무 불이행 위험, 그리고 인·허가 위험 등의 기타 위험들임.

#### IV. 결론 및 향후 과제

- 본 연구는 건설공제조합이 조합원에 대한 금융 지원을 활성화하는 방안을 모색하기 위하여 추진되었음.
- 조합의 프로젝트 용자를 활성화하기 위한 단계별 추진 방안으로서, 프로젝트 용자에 대한 홍보 강화 방안, 유동성 확보를 위한 매출채권의 유동화 방안, 용자 대상 발주처 및 건설공사의 확대 방안, 그리고 보다 전문화된 업무의 수행을 위한 프로젝트 용자팀의 신설 및 운영 방안 등을 제시하였음.
- 또한, 본 연구에서는 조합이 SOC 민간투자사업에 대한 금융 지원을 활성화하기 위한 방안을 모색하기 위하여, 조합이 SOC 민간투자사업에 참여할 수 있는 방안을 살펴보았음.

- 현재 조합의 설립 목적 및 운영 특성상, 조합은 SOC 민간투자사업에 대하여 지분 출자 또는 대출 참여의 방식으로 금융 지원을 할 수 없는 실정이지만, SOC 채권에 대한 투자는 가능함.
  - 그러나, 최근 SOC 민간투자사업의 금융 환경과 관련된 정부 정책의 긍정적인 기조를 감안할 때, 조합이 지분 출자 또는 대출 참여의 방식으로 금융 지원을 할 수 있을 가능성은 매우 높으므로, 조합은 이에 대한 방안을 점진적으로 강구할 필요성이 있음.
- 조합이 조합원에 대한 금융 지원을 활성화하기 위하여, 조합이 보유하고 있는 여유 자금의 활용은 매우 중요함.
- 특히, 여유 자금의 적극적인 활용은 일차적으로 조합원에게 금융 편익을 제공하는 한편, 수익성 제고를 통한 유동성의 증대는 조합원에게 추가적인 금융 편익을 제공할 수 있기 때문임.
  - 그러나, 점차 경쟁적인 금융시장에 있어서, ‘공짜 점심(Free Lunch)’은 없다는 점을 결코 간과해서는 안될 것임.
  - 뿐만 아니라, 민간투자사업과 같이 사업 구조 및 금융 구조가 매우 복잡한 사업에 대한 참여는 해당 사업에 대한 보다 전문적이고 경험이 많은 인력이 요구됨.