

지방자치단체 민자사업의 프로젝트 파이낸싱

박 장 수 / 신한은행

SOC금융지원팀장

I. 프로젝트 파이낸싱의 이해

1. 프로젝트 파이낸싱의 개념

프로젝트 파이낸싱은 특정 프로젝트의 미래 현금흐름(Cash Flow)을 대출 원리금의 상환재원으로 하고, 프로젝트 자체의 자산 및 프로젝트를 추진하는 사업주와 프로젝트 이해관계자 간의 계약 관계, 보증 등을 담보로 하여 소요자금을 조달하기 위한 일체의 금융방식을 말한다.

2. 프로젝트 파이낸싱의 역사적 발전

최초의 프로젝트 파이낸싱으로 알려진 1856년 수에즈운하 개발사업 이전에도 이와 유사한 형태의 금융(예컨대, 13세기에 유럽에서 은광 개발에 관한 계약에 의거한 차입금에 대한 상환을 은으로 하게 함)이 이루어져 왔으나, 본격적인 의미의 프로젝트 파이낸싱은 1930년대 미국 텍사스주를 중심으로 한 석유개발 사업에 대한 금융지원(예컨대, 매장된 석유를 담보로 하고 예상 석유 판매대금

을 상환 재원으로 함)에서 비롯되었으며, 제2차 세계대전 이후 선박금융에 프로젝트 파이낸싱의 개념이 활발하게 운용되었다.

1970년대 이후 개발도상국의 경제가 급성장함에 따른 사회간접자본시설 확충의 절실함과 1, 2차 석유파동 이후 유전, 탄광 및 철강 등 자원개발사업에 대한 투자 필요성은 증대되었으나, 이에 소요되는 막대한 자금을 정부 재정과 전통적인 금융기법으로 조달하기에는 여러 가지 측면에서 한계가 있었다.

1980년대에는 아시아 각국의 고도 성장 지속에 따른 사회간접자본시설 확충 계획과 막대한 투자처를 물색하던 선진국 금융기관의 이해가 맞아 아시아 지역 곳곳에서 프로젝트 파이낸싱에 의한 사회간접자본시설 건설사업이 활발히 추진되었다.

1990년대 이후에는 프로젝트의 규모가 점점 대형화되는 추세로 인해 소요자금의 규모 또한 대형화되고, 이에 따른 위험의 분산을 위하여 여러 나라의 금융기관들 간에 대주단 구성이나 혹은 금융기관과 기업들 간에 컨소시엄이 형성되어 금융의 국제화가 추진되었다. 기존의 프로젝트 파이낸싱은 주로 광물, 에너지 및 자원개발 등으로 제한적이었던 반면,

최근에는 조선, 항공기, 사회간접자본시설, 통신시설, 환경시설, 대형 호텔, 레저시설, 부동산 개발 등 프로젝트 파이낸싱이 거의 모든 대형 프로젝트에 적용되는 추세에 있다.

3. 프로젝트 파이낸싱의 특징

1) 소구권이 제한되는 금융이다

일반적인 대출은 프로젝트의 자산 가치나 성과와 관계없이 차주 또는 사업주에게 대출원리금 상환의 무한 책임(Full-Recourse)을 지우는데 반하여, 프로젝트 파이낸싱 방식에 의한 대출은 차주 또는 사업주가 부담할 대출원리금 상환 부담이 프로젝트의 자산 가치와 예상현금수입의 범위 내로 한정되거나(Non-Recourse), 차주 또는 사업주가 부담할 대출원리금 상환 부담의 한계가 프로젝트의 자산가치와 예상현금수입, 그리고 일정 범위의 추가 부담으로 제한된다(Limited-Recourse).

2) 프로젝트의 미래현금흐름(수익)이 주된 담보가 된다

일반적인 대출은 차주 전체의 자산과 신용을 담보로 대출이 실행되고 대출 원리금의 상환도 이를 근거로 하는데 비하

여, 프로젝트 파이낸싱은 해당 프로젝트 설비 등 관련 자산과 프로젝트의 현금 수입이 유일한 담보가 된다.

3) 대차대조표의 금융이다

프로젝트 파이낸싱에 있어서 실질적인 차주는 프로젝트를 추진하는 사업주이지만, 프로젝트 회사(사업시행자, Project Company 또는 SPC : Special Purpose Company)라는 형식적인 차주 회사를 설립하여 법률상으로는 프로젝트 회사가 차입의 주체가 된다. 따라서, 프로젝트 회사의 차입금은 프로젝트의 사업주와 분리되어 사업주의 대차대조표에 부외채무로 표시되거나 또는 표시되지 않아 대차대조표의 금융(Off-Balance sheet finance)이 가능하게 된다.

4) 프로젝트의 위험을 배분한다

프로젝트 파이낸싱은 프로젝트에서 발생이 예상되는 제반 위험에 대하여 프로젝트 회사와 이해당사자 간의 합의 및 계약에 의해 적절하게 배분한다.

5) 대주단이 구성된다

시설이 대부분 대규모이고, 프로젝트의 건설 및 운영에 소요되는 자금 또한

대규모로 프로젝트에 내재한 위험이 크기 때문에, 어느 특정 금융기관이 단독으로 소요자금을 공여하는 경우는 매우 드물며, 주간사 금융기관을 중심으로 복수의 자금공여자들이 연합한 대주단을 구성하여 신디케이트 방식으로 대출하는 것이 일반적이다.

6) 복잡한 파이낸싱 절차 및 높은 금융비용

프로젝트 파이낸싱은 일반적인 대출에 비하여 추진 절차가 복잡하고, 다양한 계약으로 인한 방대한 양의 계약서를 수반한다. 또한, 발생 가능한 위험의 부담이 큰 까닭에 상대적으로 까다로운 사업성 검증과 높은 차입이자율 및 수수료 등 기업금융 방식에 비하여 일반적으로 높은 금융비용을 수반한다.

7) 프로젝트 이해관계자로부터의 직·간접 보증 필요

대주단은 프로젝트의 위험을 분산 또는 감소시키고 대출원리금의 상환을 확실히 하기 위하여 프로젝트 사업주, 원료 공급자, 프로젝트 생산물의 구매자, 관련 공공기관 등 프로젝트 이해관계자로부터 직·간접의 보증 및 보장 등을 요구하게 된다.

4. 프로젝트 파이낸싱의 형태

1) 정부 주도의 프로젝트 파이낸싱

수익성에 관계없이 공공성을 감안하여 정부가 추진하는 사업으로서, 정부의 전통적인 사회간접자본시설 건설 방법 중의 하나이다. 건설 소요 자금은 공채 발행 등을 통하여 재정부문에서 지원하거나 금융기관 차입시 정부가 원리금 상환을 보장하는 형태로 이루어지며, 사업 시행자인 정부가 프로젝트의 경제적 타당성이나 사업성을 검토하고 건설업자에게 건설 용역을 주고 준공과 함께 정부가 그 소유권을 취득하는 형태이다.

2) 정부와 민간자본이 혼합된 프로젝트 파이낸싱

가. BTO(Build-Transfer-Operate) 방식

민간사업자가 프로젝트 시설의 준공(Build)과 동시에 그 소유권을 정부에게 이양(Transfer)하되, 일정 기간 동안 관리·운영(Operate)할 수 있는 권리를 갖는 형태로서, 정부는 재정 부담을 늘리지 않고 민간자본 및 외국자본을 유치

하여 인프라를 개발하는 형태로 지금까지 추진된 우리나라 SOC 민자사업 대부분의 형태가 이에 해당된다.

나. BOT(Build-Operate-Transfer) 방식

민간사업자가 특정 프로젝트 시설을 건설(Build)하여 일정 기간 동안 관리·운영(Operate)한 후 정부에게 그 소유권을 이양(Transfer)하는 프로젝트 파이낸싱의 한 형태로 외국의 사례는 대부분이 이 형태에 속한다.

다. BOO(Build-Own-Operate) 방식

민간사업자가 프로젝트 시설의 준공(Build)과 동시에 그 소유권(Own)과 관리·운영권(Operate)을 모두 갖는 형태로, 다만 정부는 타당성 검토 등 기본적인 사항을 조사한 후 기본계획을 고시하여 민간사업자를 선정하고 건설을 감독하는 역할만 한다.

라. 기타 방식

① ROT(Rehabilitate-Operate-Transfer) 방식: 국가 또는 지방자치단체 소유의 기존시설을 정비한 사업시행자에게 일정 기간 동 시설에 대한 운영권을 인정하는 방식

이다.

② ROO(Rehabilitate-Own-Operate)

방식: 기존시설을 정비한 사업시행자에게 당해 시설의 소유권과 관리·운영권을 인정하는 방식이다.

③ BBO(Buy-Build-Operate) 방식:

기존의 시설물을 정부로부터 매입하여 민간이 보수·확장공사를 한 후 정부의 규제하에 운영하는 방식이다.

④ BLT(Build-Lease-Transfer) 방

식: 민간이 자기책임(설계 및 자금 조달)하에 시설물을 건설한 후 당해 시설물을 소유하며, 정부와 약정한 기간 동안 운영(운영업자에게 리스로 임대)해 투자비를 회수한 후 그 소유권을 정부에 무상양도하는 방식이다.

⑤ DBFO(Design-Build-Finance

and Operate)방식: 민간사업자가 프로젝트의 설계·시공·금융·운영을 전담하는 방식으로, 주로 민관합작사업에 많이 적용되는 방식이다.

3) 민간 주도의 프로젝트 파이낸싱

프로젝트 시설을 정부가 관여하지 않고 전부 민간사업자 스스로 판단하고 건설하여 관리·운영하는 형태로서, 1930년대 미국 텍사스주를 중심으로 활발하게 추진되었던 석유 채굴사업에 대한 금융지원 등이 대표적인 예이며, 제2차 세계대전 이후 선박금융에 프로젝트 파이낸싱의 개념이 응용되는 등 여러 분야에 다양화되고 있다.

5. 프로젝트 파이낸싱의 성공 조건

산업 분야의 실무 기구와 학자의 견해를 통해 프로젝트 파이낸싱의 성공 조건을 살펴보면 다음과 같다.

1) UNIDO(UN Industrial Development Organization)의 견해

가. 사업이 재무적으로 건전하여야 하고, 사용료가 수요자에게 수용되어야 한다

나. 정부의 정책이나 경제의 환경이 안정적이어야 한다

다. 정부의 행정적·재정적 강력한 지원이 있어야 한다

라. 정부 차원에서 꼭 필요한 사업이

어야 한다

- 마. 관련 법체계가 적절하고 안정적으로 갖추어져 있어야 한다
- 바. 사업 관련한 정부 내 행정절차의 준비가 필요하다
- 사. 사업시행자의 선정 과정이 투명하고 공정해야 한다
- 아. 사업 참여자는 경험이 많고 신뢰할 수 있어야 한다
- 자. 사업시행자와 사업주 및 시공자들은 충분한 재무적 능력이 있어야 한다
- 차. 사업 관련 위험은 합리적으로 배분되어야 한다
- 카. 대출 금융기관에 적절한 채권회수 보장이 주어져야 한다
- 타. 정부와 사업시행자는 서로 이익이 되는 기초 위에서 협력하여야 한다

2) Peter K Nevitt. and Frank Fabozzi의 견해

- 가. 사업 관련자의 신용 위험이 심도 있게 검토되어야 한다
- 나. 철저한 타당성 조사를 바탕으로 파이낸싱 계획이 수립되어야 한다
- 다. 원자재 및 소모 에너지의 적정한 가격 수준의 확보가 필요하다

- 라. 프로젝트 최종 생산물에 대한 시장이 확실해야 한다
- 마. 적절한 통신 수단이 갖추어져 있어야 한다
- 바. 건설 자재의 적정한 가격 수준에서의 구입이 가능해야 한다
- 사. 경험 많고 신용도가 높은 시공자, 운영자, 관리자의 확보가 필요하다
- 아. 검증된 기술을 사용하여야 한다
- 자. 프로젝트와 관련하여 우호적인 정치 환경의 조성이 필요하다
- 차. 통화 및 외환의 위험이 없어야 한다
- 카. 부대사업이 가능할 수 있어야 한다
- 타. 프로젝트 관련 주요 사업주의 적정한 지분 투자가 필요하다
- 파. 프로젝트 자산에 대한 감정이 만족스러운 수준에서 실시되어야 한다
- 하. 적절한 보험의 가입이 필요하다
- 거. 불가항력적인 위험에 대한 관련자 간 적정한 배분이 필요하다
- 너. 공사비의 추가비용 혹은 공사지연에 따른 제반 위험의 배분이 필요하다
- 더. 사업시행자의 배당 수익, 투자 수익, 자산 수익 등에 적절한 보장이 되어야 한다
- 러. 프로젝트의 현금흐름분석에 영향

을 미치는 물가상승률 및 이자율이 적정한 수준에서 가능한 유지가 되어야 한다
며, 환경위험이 없어야 한다

사업 추진을 위한 법적 주체로서 프로젝트 파이낸싱의 차주가 되며, 그 형태는 규모에 따라 법인 형태의 자회사 또는 여러 주주에 의하여 설립되는 합작법인이다.

6. 프로젝트 파이낸싱의 이해

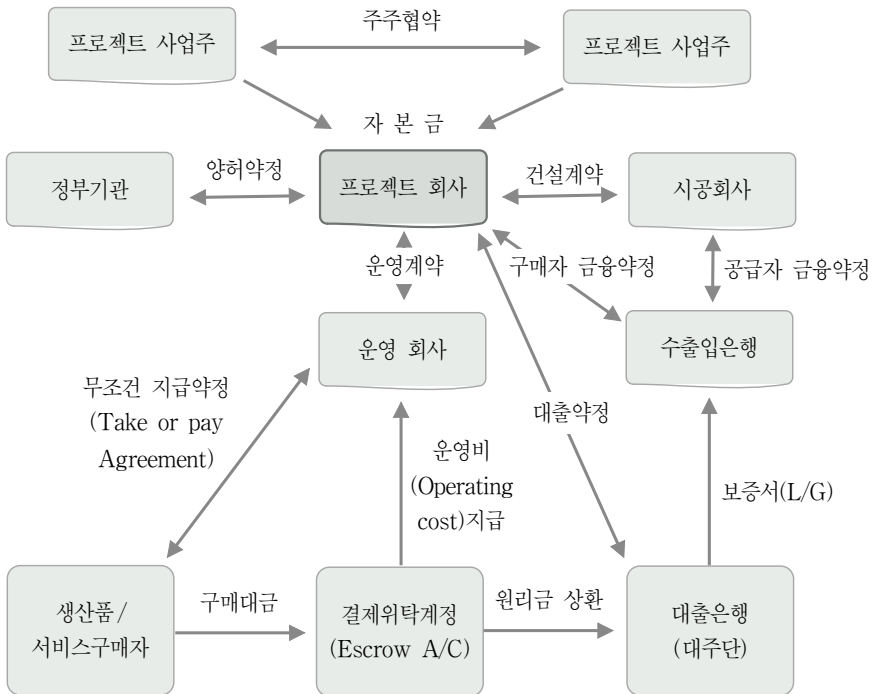
관계자

1) 프로젝트 회사(Project Company)

2) 사업주(Project Sponsor)

사업주는 프로젝트의 소요 자금의 조달, 건설, 운영 등 프로젝트의 추진을 실

※ 국제 금융시장 프로젝트 파이낸싱의 일반적 계약 구조도



질적으로 지원하고 추진하는 사업 주체이다.

원재료 공급자, 제품 인수자, 시공사 등의 역할을 겸하는 경우가 많으며, 프로젝트 회사에 출자한 주주 또는 이의 모기업이 사업주 역할을 수행하는 경우가 일반적이다.

3) 정부(Host Government)

프로젝트 소재지의 정부 또는 지방자치단체로서 프로젝트 회사와 프로젝트 추진 계약을 체결하는 주체가 된다. 프로젝트에 대한 추진 범위와 권리·의무의 관계 및 위험의 분담 등이 동 계약을 통하여 결정되며, 경제 정책, 제반 인·허가 등의 측면에서 프로젝트의 수행 및 성공에 큰 영향을 미친다.

4) 금융기관(Lender)

프로젝트 파이낸싱의 주요 당사자로서 프로젝트에 소요되는 자금지원으로 Project Risk를 실질적으로 부담한다. 금융기관의 기능을 수행하는 기관으로 상업은행, 수출입은행, 보험회사, 종합금융회사, 리스사, 국제금융기관 등이 있으며, 그 역할들에 따라 금융자문기관(Financial Advisor)과 대출추진기관(Arranger), 대리은행(Agent Bank),

대출단순참여자(Participants) 및 담보관리기관(Security Trustee) 등으로 나눌 수 있다

5) 기술 자문가(Technical Consultant)

프로젝트의 기술적인 측면에 대해 사업주에게 조언, 사업 타당성 검토 등의 업무를 수행하며, 프로젝트의 건설과정에서 기술적 부문에 대한 통제 역할을 수행한다.

6) 기타 참여자

원자재 공급자, 생산물 구매자 등은 프로젝트 회사에서 직·간접적인 신용을 공여하기도 한다. 보증인은 프로젝트의 실질적인 소유자인 사업주, 프로젝트와 관련 있는 제 3자, 그리고 프로젝트와는 이해 관계없이 단순히 수수료 수입을 목적으로 하는 상업적 보증인 등이 있다. 그 이외에도 법률가, 보험회사, 신용평가기관, 시공회사, 감리전문회사 등이 프로젝트에 참여한다.

II. SOC 민자사업과

프로젝트 파이낸싱

1. SOC 민자사업에 프로젝트 파이낸싱 도입의 배경

대규모의 SOC 확충은 긴요하나 재정이 부족한 정부, 수주 및 건설을 하여야 하나 자기자본만으로는 역부족인 기업, 자금을 공급하고는 싶으나 기존의 기업 금융 방식으로는 취급이 불가능한 금융기관의 입장 등 이해 관계자의 Needs를 충족시킬 수 있는 대안으로 프로젝트 파이낸싱이 도입되었다.

즉, 정부의 입장에서 막대한 투자비가 소요되는 SOC 시설의 건설사업에 프로젝트 파이낸싱을 통해 정부의 재정 부족 보완 및 민간의 창의성과 효율성의 도입이 가능하고, 민간의 자본이 동원되는 만큼 사업주 및 대출 금융기관에 의해 보다 심도 있는 사업성 검토로 정부 부담의 위험을 완화할 수 있게 되었다.

사업주 입장에서는 대규모의 차입금을 대차대조표의 금융으로 조달 가능하고, 제한적 소구에 의해 프로젝트의 위험 배분이 가능함은 물론 여러 대규모 프로젝트에 참여가 가능하여 영업의 기회를 확대할 수 있게 된 것이다.

금융기관의 입장에서는 기업금융 대비 보다 수익성이 좋은 여신 자산의 안정적 장기 운용이 가능해지게 된 것이다.

2. SOC 민자사업의 관련 당사자들

1) 주요 당사자

구 분		주 요 역 할
정 부	사업구상, 발주, 사업자 지정, 후견자	
	사업시행자 (SPC)	사업 시행 책임
	출 자 자	SPC에 대한 출자 및 자금 보충의무 부담
민 간 기 업	시 공 자	시설물 시공
	금 용 기 관	SPC 소요 타인자본의 공급(자문·주간사·참여·대리·담보관리은행)

2) 기타 관련자

<표 1> 참조

3. 프로젝트 파이낸싱과 기업금융의 차이점

프로젝트 파이낸싱은 일반적 기업금융과 다음과 같은 차이점이 있다(<표 2> 참조).

<표 1> SOC 민자사업의 기타 관련자

구 분		주 요 역 할
Consultants	기 술 단	기술적 타당성 분석 및 실시설계
	대학 연구기관	수요량 조사, 이론적 검증 등 용역 수행
	회계법인	재무(회계)적 타당성 분석
	법무법인	각종 계약의 적법성 검토
손해보험회사		사업기간 중의 위험 담보
보증보험회사		시공사, SPC가 필요로 하는 보증서 발급
위탁운영자		SPC의 위탁을 받아 시설을 운영
원재료공급자		SPC 소요 원료 공급
수 요 자		SPC 생산 제품(시설) 이용자
감리전문회사		설계 및 시공 감리를 통한 품질 확보
토지 또는 권리의 소유자		정부 또는 사업시행자의 보상을 받고 제공
정부출연 연구원		사업 수행 과정의 정부 용역 수행

<표 2> 프로젝트 파이낸싱과 기업금융의 차이점

구 분	프로젝트 파이낸싱	기 업 금 융
차 주	대부분 특수목적회사(SPC)	대부분 기존의 기업
회사운영	대주주와 독립적	대주주와의 강한 연관성
상환재원	운영기간 중의 현금흐름	영업 수익
주요담보	결제위탁계정(Escrow Account) 관리운영권, 각종 보험, 출자주식, 사업주의 자금보충약정, 정부의 보장 등	부동산 등 물적담보 및 연대보증 등 인적 담보
자금규모	대규모(한도 설정)	중·소규모(확대 가능)
자금용도	SOC 건설자금	운전(시설)자금
금 리	많은 Risk 요인으로 금리가 높음	일반적인 기업대출금리
대출기간	대개 15년 전후의 장기	대개 3년 이내의 단기
대출심사	계획사업의 사업성 및 리스크에 중점을 두는 Project Financing 심사기법(경제적, 기술적 타당성 분석)	차주의 자산 및 신용 상태가 주요점인 일반적 여신 심사
심사자료	주로 미래의 예상 자료	주로 과거의 실적 자료
대출서류	매우 복잡하고 방대함	단순하고 간단함
차입형태	대개 금융기관 신디케이션	대개 단독 대출

<표 2> 계속

구 분	프로젝트 파이낸싱	기 업 금 융
이해관계자	금융기관, 사업시행자, 사업주, 시공자, 시설 사용자, 보험회사, 정부, 회계법인, 법무법인, 원재료 공급자 등 다양	금융기관, 기업, 대표이사 등 한정적
자금관리	결제위탁계정을 통해 금융기관이 관리	치주가 관리
소 구 권	사업 관련자의 책임은 지분 투자분에 한정되며, 모기업에 대한 소구권이 배제 또는 한정됨	사업 실패에 대한 위험 부담은 모기업이 부담하며, 대개 모기업의 보증이 있고 소구권 행사가 가능
회계처리	사업주의 자산, 부채와 분리	사업주의 자산, 부채에 포함

4. 프로젝트 파이낸싱의 자금 조달

1) SOC 민자사업을 수행하는 사업시행자(SPC)의 자금 조달 형태는 대개 다음과 같다.

자기자본(Equity)		사업주의 출자금
타인 자본 (Debt)	대출(Loan)	금융기관 차입, 후순위차입 (Subordinated Loan)
	채권(Bond)	SOC 채권
	Mezzanine Bond	전환사채
	리스 (Lease)	금융리스, 운용리스
국고 보조금(Subsidy)		정부의 재정지원금

2) SOC 민자사업 수행 관련 당사자별 자금 조달의 방법은 대개 다음과 같다.

구 분	조 달 방 법
사업시행자	사업주의 출자금, 증자, 내외자 차입금, 채권 발행, 국고 보조
사업주	내부유보자금, 증자, 금융기관 차입금, 채권 발행, 자산 매각
금융기관	은행 예수금, 외화차입, 금융채 발행, 후순위차입금, CP·CD 발행
	종금사 종금채, CMA 예수금, 발행어음, 차입금, CP 발행
	보험사 수입 보험료

3) SOC 민자사업에 대한 국내 금융기관의 대출 참여 규모

가. SOC 민자사업에 자금을 대출할 수 있는 국내 주요 금융기관의 현황은 개략 다음과 같다.

구 분	대출 가능 금융기관명
은행	산업은행, 신한은행, 국민은행, 한빛은행, 한미은행, 농협, 조흥은행, 외환은행, 대구은행, 부산은행 정도
종금사	거의 없는 상황임
보험사	삼성생명, 교보생명, 삼성화재, LG화재 정도

나. 금융기관의 SOC 민자사업 대출 참여 가능 규모

산업은행이 '94년 12월 세미나에서 발표한 내용에 의하면 국내 금융권에서 SOC 민자사업에 대출할 수 있는 규모는 연간 3조원 정도라고 제시하였으나, 그 후 '98년의 금융기관 퇴출의 여파로 그 가능 규모가 현저히 축소됨은 물론 작금에 진행되고 있는 제2차 금융 구조 조정의 결과에 따라 그 규모가 또 다시 축소될 것으로 보인다. 최근에 1조원 정도의 타인자본 조달이 필요한 SOC 민자사업의 예비대주단 구성을 통해 탐문해 본 결과 위의 대출 가능 금융기관으로부터 조달 가능한 자금의 규모는 연간

2조원 내외일 것으로 탐문되었다.

Ⅲ. 금융기관의 프로젝트 파이낸싱

1. SOC 민자사업의 프로젝트 파이낸싱 취급 절차

프로젝트 파이낸싱은 전통적 기업금융 대비 대개 대규모 금액의 장기대출로서 미래의 현금흐름을 담보로 분석하는 까닭에 그 취급 절차가 까다롭고 복잡한바, 금융기관에서의 프로젝트 파이낸싱 취급 절차를 간략하게 소개하면 다음과 같다.

1) 계획 사업의 사업개요 및 사업성 개략 설명(사업신청자 → 자문 금융기관)

사업의 구체적 조건들이 확정되지 않은 상태의 개략적 내용을 협의한다.

2) 계획 사업에 대한 개략적 사업의 타당성 검토(자문 금융기관)

사업성, 사업의 타당성, 관련 당사자들의 위험을 개략 분석한다.

3) 사업구조 및 금융 구조 설정 개략 설명(자문 금융기관 → 사업신청자)

사업의 추진이 가능한 정도의 사업 및

금융 구조에 대해 논의한다.

4) 금융자문계약 체결(자문 금융기관
⇔ 사업신청자)

사업의 추진 관련 금융자문계약을 체결한다.

5) 사업계획서 및 금융 구조 설정 자문(자문 금융기관 → 사업신청자)
금융 구조 설정을 논의하며, 관련 부문의 사업계획서 작성을 지원한다.

6) 조건부대출확약서 발급(자문 금융기관 → 사업신청자)

사업계획서 제출 시 첨부할 대출의향서 또는 조건부대출확약서를 발급한다.

7) 사업계획서 제출 및 우선협상대상자 선정(주무관청 → 사업신청자)
제출 사업계획서 평가 결과 사업신청자가 우선협상대상자로 선정된다.

8) 협상 회의 참가(자문 금융기관)
사업 조건 설정을 위한 사업신청자와 주무관청 간 협상 회의에 참가한다.

9) 실시협약 작성 자문(자문 금융기관)
실시협약서 작성 관련 금융 관련한 부문을 자문한다.

10) 실시협약 체결 및 사업시행자 지정(주무관청 ⇔ 사업신청자)
협상이 완료되어 사업신청자가 사업시행자로 지정을 받는다.

11) 금융 조건 협의 및 대주단 구성

요청(사업시행자 → 주간사 금융기관)

실시협약서와 사업계획서 및 금융 시장의 상황을 감안한 금융 조건을 협의(이 때 기술 부문과 수요량 추정 부문 및 사업성 분석에 대한 정밀한 확인 작업이 진행됨) 하면서 사업시행자는 주간사 금융기관에게 대주단 구성을 요청한다.

12) 대주단 구성 추진(주간사 금융기관이 금융권 접촉)

금융시장에서 수용 가능할 정도의 제반 조건들을 사업시행자와 논의 후 금융권을 접촉한다.

13) 대주단 구성을 위한 사업 설명회(사업시행자 및 주간사 금융기관 → 참여 금융기관)

각종 사항들에 대한 분석의 결과 대주단 구성이 가능시 되면 사업의 전반에 대해 참여 예상 금융기관들을 대상으로 사업 설명회를 개최한다.

14) 금융 조건 등 대출의 조건 확정 및 대주단 참여자 모집(주간사 금융기관)

참여 예상 금융기관들의 의견들을 반영하여 금융 조건 및 기타 대출 관련 조건들을 확정하고, 참여 희망 금융기관들로부터 참여 신청서를 접수한다.

15) Firm Offer 송부 (주간사 금융기관 → 사업시행자)

주간사 금융기관은 대출 약정 관련하여 확정된 각종 조건들을 사업시행자에게 공식적으로 송부한다.

16) 기체의뢰서 발송 (사업시행자 → 주간사 금융기관)

사업시행자는 Firm Offer의 내용을 확인 후 확정 대출 요청의 내용을 주간사 금융기관 앞 발송한다.

17) 대주단 참여자 및 대출 금액 확정 (주간사 금융기관)

대주단 참여 희망 금융기관들로부터 접수한 참여 신청서에 의거 대주단을 확정하고, 대출 한도액을 감안하여 주간사를 포함한 참여 금융기관들 각각의 대출금액을 확정한다.

18) 대출 및 기타 약정 체결 (사업시행자, 사업주, 대주단)

대출약정서를 포함한 각종 약정서에 대하여 변호사의 법률 검토를 거쳐 관련자 전원이 확인하고 대출 및 기타 약정들을 체결한다.

19) 인출 선행 조건 충족 확인 후 대출 실행 (대주단 → 사업시행자)

대출 약정에 의거한 대출 실행 선행 조건을 확인하고, 기성에 따라 대주단 참여 금융기관 각각의 부담률에 따라

대출을 실행한다.

20) 대출금 회수 시까지 사후관리 (대리 금융기관)

주로 주간사 금융기관이 대리 금융기관을 겸하고 있는데, 최초 대출이 실행되면서부터 대출 기간이 종료되어 대출금 전액이 회수되는 날까지 대출의 실행 과 회수 및 자금과 담보의 관리 등 사후관리 업무를 수행한다.

2. SOC 민자사업 프로젝트 파이낸싱 실행을 위한 의사 결정의 핵심 요소

프로젝트 파이낸싱은 미래의 현금흐름 예측에 대한 오류의 가능성과 사업주의 신용 위험, 시장 위험, 정치적 위험 등이 상존하고, 자금 운용에 있어서는 유동성, 금리 변동, 환율 변동 등의 위험에 노출될 가능성이 기업금융 대비 상대적으로 매우 높아 다음과 같이 비교적 까다로운 심사의 과정을 거친다.

1) 기본 사항 심사

가. 사업의 개요를 검토한다.

나. 금융시장에서 신디케이션의 원만한 규모의 여부를 검토한다.

- 다. 사업주, 사업성 평가자, 시공회사, 엔지니어링회사, 보험회사, 수요자, 주무관청 등 관련자의 Risk를 분석한다.
- 라. 사용료의 수용성 및 경쟁력의 정도를 분석한다.
- 마. 경제적 효과의 정도 및 추정 수요(시장성)의 가능성을 분석한다.
- 바. 공사 부문(Technology, Cost Overrun, Delay, Under Performance, 민원 발생 등), 시장 부문(수요 추정, 장기의 안정적 계약, 수요의 변동, 사용료 적용의 탄력성 등), 운영 부문(경험, 조직도, 각종 계약 등), 재무 부문(사업시행자와 사업주의 재원 조달능력, 자기자본비율, 환율 변동, 이자율 변동 등), 경쟁 부문(경쟁 또는 대체시설), 환경 부문(발생 가능한 사항들 및 대처안), 불가항력적 사유 부문(발생 가능성, 대처안) 등 요소별 Risk를 분석한다.
- 사. 연도별 재무계획(자본의 구성, 투입 및 회수 구조, 현금흐름분석 등)을 검토한다.
- 아. 관련 당사자들의 계약 내용의 투명성 및 그에 따른 이해 관계자들

의 위험 배분의 적정 여부를 검토한다.

2) 수익성 심사

여신 자산 운용에 대한 일반적 기준의 이자율과 대상 사업의 각종 Risk의 보상이 감안된 적정 이자율 및 프로젝트 파이낸싱 취급에 따르는 수수료율의 정도와 그 수용 여부를 심사한다.

3) 안정성 심사

- 가. Cash Flow의 구조 및 DSCR(부채상환비율, Debt Service Coverage Ratio)의 적정성을 검토한다.
- 나. 민감도 분석(Sensitivity Analysis)을 통해 재무적 탄력성을 분석한다.
- 다. 대상 사업의 IRR(내부수익률, Internal Rate of Return) 및 ROE(자기자본이익률, Return On Equity)의 적정성을 검토한다.
- 라. 차주와 사업주의 신용도가 대출기간 동안 유지될 수 있을지를 분석한다.
- 마. 정부 보장(관리운영권 근저당, 매수청구권, 최소수입보장 등)의 투

명성, 차주 보장(Escrow Account)의 현금흐름, 보험 가입)의 확실성 및 사업주 보장(출자주식 제공, 자금 출자 및 보충, 필요시 연대보증)의 신뢰도 등 보장 장치의 적정성을 검토한다.

IV. SOC 민자사업의 프로젝트 파이낸싱 현황

정부는 부족한 SOC 시설을 민자유치로 확충하고자 '94년 8월 3일 사회간접자본시설에대한민간자본유치촉진법을 제정·시행 이래 '99년 6월말 현재 아래의 표와 같이 중앙관리사업(사업규모 2천억원 이상) 45개, 건교부 등 개별부처 및 지방자치단체 자체 추진사업 55개 등 100 건을 민자사업으로 추진해 오고 있

다(<표 3> 참조).

그러나, <표 4>에서 보듯이 중앙관리 45개 사업(금액 47.3조원) 중에서 프로젝트 파이낸싱을 통해 자금이 공급된 것은 수 개에 불과하다.

또한, 지자체 등 자체 추진사업 55개 사업(금액 5.2조원) 중에서 프로젝트 파이낸싱을 통해 자금이 공급된 것 역시 이화령터널(약정액: 470억원), 대구 제2팔달로(약정액: 453억원), 대구4차순환도로(약정액: 1,365억원), 부산수정산터널(약정액: 739억원), 신공항2차시설(약정액: 660억원), 인천철마산터널(약정액: 340억원) 등 역시 수 개에 불과하다.

'95~'98년 중앙정부 고시 건 중에서 현재 대출약정이 추진 중인 사업들은 <표 5>와 같다.

<표 3> 민자사업 추진현황

구 분	대 상 사 업		비 고
	개 수	금액 (조원)	
○ 관리대상별	100	52.5	
· 중앙관리	45	47.3	· 2천억원 이상 사업
· 자체추진	55	5.2	· 2천억원 미만 사업
○ 관리주체별	100	52.5	
· 중앙정부	37	38.8	· 건교부 25, 해수부 12 등
· 지 자 체	63	13.7	· 부산 9, 충남 8, 경기 7, 경남 6, 인천 6 등

자료 : 기획예산처(1999년)

<표 4> 중앙관리사업중 프로젝트파이낸싱 자금 공급 현황

프로젝트명		고시 년도	시설사업기본 계획 고시월	사업시행자 지정월	대출 약정월	대출약정액 (억 원)	현 황
신공항고속도로		'95	'95. 5.	'95. 10.	'95. 12.	13,000	2000.11.20 개통
신공항 1차 시설	화물터미널A	'95	'95. 12.	'97. 2.	'99. 6.	850	공정률 100%
	화물터미널B	'95	'95. 12.	'97. 2.	'97. 6.	294	공정률 100%
	화물터미널C	'95	'95. 12.	'97. 2.	'97. 6.	360	공정률 100%
	열병합발전소	'95	'95. 12.	'97. 2.	'99. 5.	1,540	공정률 100%
	급유시설	'95	'95. 12.	'97. 2.	'99. 7.	600	공정률 100%
광주제2순환도로 1구간		'96	'96. 6.	'97. 2.	'97. 7.	1,350	2000.11.29 개통
합 계						17,994	

<표 5> '95~'98년 대출약정추진사업 현황

프로젝트명	고시 년도	시설사업 기본계획 고시월	(舊)사업 시행자 지정월	실시협약 변경여부	대출 약정 추정액(억원)	현 황
천안-논산고속도로	'95	'95. 12.	'97. 4.	변경중	8,000	기획예산처 심의중
대구-대동고속도로	'95	'95. 12.	'98. 3.	변경중	11,000	기획예산처 심의중
목포신외항	'95	'95. 12.	'97. 7.	변경중	550	기획예산처 심의중
서울외곽고속도로	'96	'98. 6.	-	협상종료	10,000	기획예산처 심의중
부산(가덕도) 신항	'96	'96. 9.	'97. 6.	변경중	7,500	기획예산처 심의중
우면산터널	'97	'97. 8.	'98. 5.	변경중	1,200	서울시와 변경 협상중
합 계					38,250	

위의 사업들은 현재 기획예산처에서 사업시행자 지정을 위한 심의 중에 있거나 실시협약 변경 중에 있는 것으로 사업시행자 지정에 따른 대주단 구성을 추진할 경우, 제2장에서 언급한 대출 가능

한 금융기관으로부터 대출로 조달 가능한 자금의 규모인 연간 2조원 내외를 감안해 보면 SOC 채권과 일부 외자로 충당한다 하여도 소요 자금 확보가 쉽지 않을 것으로 보인다.

V. SOC 민자사업에서 발견된 문제점

SOC 민자사업 프로젝트 파이낸싱 업무를 담당하면서 현장에서 발견된 민자사업 관련 당사자별 문제점들을 살펴보면 다음과 같다.

1. 정부 측면

1) 사업신청자의 각종 제시 내용에 대해 불신, 재정 부족의 이유로 대상 사업에 대한 재정지원금액의 최소화 부담, 미래의 위험에 대한 정부 수용 부담의 가능한 최소화 및 민간에 많은 부담을 전가하려는 경향이 있다.

2) 협상을 조정의 개념이 아닌 정해진 Rule의 형식으로 가고, 사업별 특성이나 프로젝트의 유형, 자원 조달의 조건 등을 감안하지 않고 실시협약의 규격화 및 동일화를 요구한다.

3) 주요 부문들의 협상에 대해 전문 인력이 부족하고, 협상에 임하는 담당자에게 의사결정 권한을 부여하지 않는다.

4) 주무관청 담당자의 잦은 인사이동으로 전문성과 일관성이 결여되어 있다.

5) 아래 산식이 내포하고 있는 SOC

민간투자사업 성공의 핵심 개념을 정확하게 이해를 못하고 있다.

$$\sum_{i=0}^n \frac{CCi}{(1+r)^i} = \sum_{i=n+1}^N \frac{ORi-OCi}{(1+r)^i} + \sum_{i=0}^N \frac{ANRi}{(1+r)^i}$$

N-n : 적정 사용기간

CCi : 재정지원 없이 시설의 준공을 위해 투입되는 비용

ORi : 합리적 추정수요량×적정 사용료의 매년도 운영수입

OCi : 매년도의 적절한 운영비용

ANRi : 시행 가능한 부대사업의 매년도 순익

r : 민간이 수용할 수 있는 사업의 적정수익률(IRR)

즉, 대상 사업의 사업성이 매우 좋다면 적정 수익률과 사용료를 인정하면서 무상사용기간 또는 소유·운영기간을 단축하여서 관리운영권 또는 소유·수익권을 정부 앞 조기에 이전하도록 할 것이며, 반대일 경우에는 합당한 재정지원 등을 통해 위의 조건들이 성립되게 하여야 할 것임.

6) 대상 사업의 객관적 선정기준이나 민간의 참여 입장에서 철저한 사업성 분석 없이 사업을 선정하였다.

7) 특혜시비 및 감사 등을 우려한 수익성 보장의 미흡(확실적 수준의 사업수익률 인정) 및 사업 추진의 절차(평가 및 협상)가 복잡하다.

8) 특히, 지자체의 경우 의회의 예산 승인권에 의한 민자사업에 대한 간섭이 있는 경우가 있다.

9) 중앙정부 및 지방자치단체 각 상호 간 협조 체제가 미흡한 경우가 많다.

10) 사회적으로 팽배한 NIMBY 현상의 민원 해소 지연으로 사업이 적기에 시행되지 않는 경우가 많다.

11) 실시협약서상 현금흐름 관련한 문제는 이론적이 아닌 실질적이어야 하는데, 협약 내용을 보면 이론적으로는 괜찮을 지 모르나 현실적으로는 사업시행자가 이미 부도가 나는 상태가 될 가능성이 많다.

2. 기업 측면

1) 민간의 참여 기업은 대부분 건설업체들로서 효율성과 창의성을 통한 사업비의 절감 및 합리적 운영으로 더 높은 투자 수익의 창출보다는 시공물량과 시공이윤의 확보에 더 많은 관심을 보이고 있다.

2) 지금까지 대부분의 사업들이 건설업체들로 SPC의 주주가 구성되는 경우

가 대부분으로 과당 경쟁에 의한 건설업 종 자체가 어려운 데다, 전체적 경기 하강에 따른 어려움이 가중되어 당해 기업들의 Work-out, 화의신청, 법정관리, 파산 등으로 사업 추진력의 저하 및 경우에 따라서는 사업의 계속 수행이 난망해 지는 경우가 생기고 있다.

3) 정부의 재정지원이 필요한 사업의 경우 정부측과 사업시행자측 간 오랜 진통 끝에 협상이 종료되었으나 심의 과정에서 기획예산처의 여러 가지 제동에 따라 정부측 협상단 및 향후 문제의 발생 시 그 해결의 가능성에 대해 신뢰도가 약화되고 있다.

4) SPC(사업시행자)의 최대 주주에 의한 잦은 낙하산 인사(특히, CEO에 대해)등으로 업무 추진의 일관성과 효율성 및 전문성이 저해되는 경향이 많다.

5) 민자사업 추진 구조의 원천적 문제점으로 인해 금융 관련해 제출 사업계획서와 실시협약서 및 대출약정서의 금융 Logic이 서로 달라 기업의 입장에서 금융 구조 관련한 위험을 부담하게 되는 경우가 많다.

3. 금융 측면

1) SOC 민자사업에 대한 자금 공여

가 대부분 Project Financing 방식에 의한 것으로 그와 관련한 계약과 비용의 구조를 내·외부의 관련 당사자들에게 충분히 이해를 시키기가 쉽지 않다.

2) 내부 인력의 관리상 기술, 수요량 추정, 회계, 법률 등 분야에 개별 전문가의 확보가 어렵고, 참여 여부가 불분명한 시점에서 각 분야의 타당성 검증을 위한 외부 용역에 의한 거액의 비용 투입이 쉽지 않다.

3) 자금 공여를 심사하는 여신 심사자 및 의사 결정권자의 입장에서 보아 다음의 문제점이 특히 제기된다.

가. 추정 수요량 등 예상현금흐름에 대한 확신이 쉽지 않다.

나. 신용 공여기간이 10년 내지 20년의 장기간으로 사업 자체의 건설 및 운영 관련 각종 리스크는 물론 사업주 및 시공자의 재무적 신용 리스크, 자금 운용 관련 유동성 리스크 및 금리 리스크가 큰데, 그러한 위험 대비 보상 수익률이 낮은 편이다.

다. 실시협약 구조에 있어서의 최소수입 보장, Buy-out, 책임 분담, 재정지원, 대체시설의 신설 금지 또는 보상 관련 사항이 발생했을 때 주무관청의 적기 이행에 대한 신

뢰도가 미약하다.

4) 장기채권시장의 미성숙과 민간투자사업에 대한 대출금의 100% BIS 위험가중치 적용 및 각종 금융규제 사항들로 자본시장의 적극적인 참여가 어렵다.

5) '98년 금융권의 1차 구조조정으로 금융권의 자금 공급 규모가 위축된 데 이어, 현재 진행되고 있는 2차 금융 구조조정의 결과에 의해 또 다시 자금 공급의 규모가 축소될 것으로 보여진다.

6) 금융시장에서의 Financing이 쉽지 않을 정도로 대개 대규모의 프로젝트 이다.

4. 외자 측면

외국인 투자자는 전략적 투자자, 재무적 투자자의 유형으로 대별되며, 외자 참여의 형태는 자본 참여(현물 출자 포함), 대출 참여, 채권 인수 등으로 나누어 볼 수 있는데, SOC 민자사업 부문에도 외자유치를 적극적으로 추진하고 있으나 다음과 같은 여러 가지 문제점들로 인해 참여가 쉽지 않은 것으로 보여진다.

1) 자본(Equity) 참여 희망자들이 말하는 어려움들

- 가. 재무적 투자자(Financial 또는 Passive Investor : Fund나 금융기관 등으로 이윤을 목적으로 하는 투자자)의 경우 건설회사들이 갖는 시공이윤에 해당하는 Incentive의 보장이 어렵다.
- 나. 전략적 투자자(Strategic Investor : 건설회사, 엔지니어사, 시스템 공급사 등)인 경우 설계, 건설, 자재 공급에 있어 자본 참여의 여러 가지 희망사항의 반영이 쉽지 않다.
- 다. 일반적 요구 수익률 수준인 ROE 기준 20%(IRR 기준 18% 선)의 실현 가능성을 기대하기 어렵다.
- 라. Project 추진 구조의 많은 차이, 협상 과정에 있어 기존 평가받은 사업계획서 Logic의 불인정(모든 요소들을 협상 대상으로 상정하며, 특히 재정지원 규모의 축소를 위해 모든 비목들에 대해 축소를 요구) 및 외국인 투자자는 고수익(수수료, 수익률 등) 실현 및 자율적 시장 경쟁 체제를 희망하는 데 반해, 정부는 일정 선의 수익 인정 및 제한적 통제를 희망(감리, 사용료 결정, 자기자본의 선투입 의무 등)하는 등 프로젝트 추진

- 과정의 Rule 및 정서의 괴리가 많다.
- 마. 실시협약상의 각종 Risk Sharing 장치 미흡으로, 특히 재정지원 등 정부 부담분 실행의 절차 및 실제 정부 지원 상황 발생 시 그 가능성에 대해 신뢰도가 낮다.
- 바. 사업계획서 제출에서부터 착공까지 너무 많은 시간이 소요되어 대규모의 기회 손실이 발생한다.
- 사. 추진 절차가 복잡하고, 인·허가 등 추진 과정에서 전혀 예상치 못했던 많은 추가 비용이 발생한다.
- 아. 정부가 기본설계 또는 실시설계를 실시하는 경우가 많아 설계 및 건설 부문에 있어 외국인 참여자의 창의성 및 자율성 발휘가 쉽지 않다.
- 자. 참여를 위한 검토(엔지니어적 측면, 금융·보험·법률 측면 등)에의 많은 투입 비용에 대해 축소 인정하려는 경향이다.
- 차. 정부나 사업시행자 제공의 정보가 불충분하다.
- 카. 참여 지분의 증시 상장을 통한 회수가 어렵다.
- 타. 참여 지분에 대한 Buy-back이 쉽지 않다.

2) 대출(Loan) 참여 희망자들이 말하는 어려움들

- 가. 1)의 자본참여 희망자들이 말하는 어려움
- 나. Base Case에서 최저 DSCR이 1.3 이상은 되어야 바람직하나, 대부분의 프로젝트가 Cash Flow 측면에서 보았을 때 사업성이 미흡하다.
- 다. 최악 상황 발생의 경우 정부(또는 지자체)의 매수청구 관련 복잡함에 대해 일단 정부가 외국 자본에 대해 우선 지급하고, 국내 관련자간 해결을 희망하여 중앙정부 또는 지자체의 지급보증을 요구하나 쉽지 않다.
- 라. 비교 환율의 20% 초과시 100% 보장이 된다 해도 위험하다고 생각한다.
- 마. 10년 이상의 장기대출일 경우 조달 비용률은 대개 당해 외화의 기준금리 + Spread + Gross-up & 부대비 + (Miti) Insurance Fee + Arranger Fee + Swap 등 Hedging Cost 등으로 구성이 되는 데 $\yen$ 화든, $\$$ 화든 대부분

11.5% 내외의 비용을 보이고 있어 금리 경쟁력이 그렇게 우위에 있지는 못하다.

3) 위에서 언급되지 않은 현장에서 확인된 외국인 투자자의 행태

- 가. 먼저 MOU, LOI 등을 체결하여 사업을 선점한 후 대상 사업을 검토하며, 이 기간 동안에는 다른 참여 의향자와의 상담을 못하게 한다.
- 나. 기술, 경제성, 수익성 등 사업의 타당성 검증을 할 상당히 긴 시간을 요구하며, 사업의 타당성 검증을 위한 비용도 거액을 투입한다.
- 다. 다양한 방법으로 확실한 투자 수익(대개 ROE 기준 20% 이상)의 보장을 요구한다.
- 라. 보험 가입, 은행 보증, 정부 보증 등을 통해 환율 위험에 대한 보장책을 요구한다.
- 마. 타인 자본을 조달해 줄 경우 업무 추진 비용으로 월 2~3만\$, 그들의 주선으로 자금 조달이 성공했을 때 성공 보수로 자금 조달액의 1~3% 정도의 과중한 금융비용을 요구한다.

VI. SOC 민자사업 프로젝트 파이낸싱 활성화를 위한 제언

제5장에서 언급한 민자사업 관련 당사자별 발견된 문제점들의 개선과 함께 다음의 사항들에 대한 개선을 통해 정부, 기업, 금융, 사용자 모두에게 이익이 되는 SOC 민자사업의 활성화를 기대해 볼 수 있겠다.

1. 정부 측면

가. 원천적으로 사업성이 있는 사업을, 아니면 정부의 지원을 통해 사업의 추진이 가능할 수 있게 현황을 Restructuring(구간의 조정, Wrap Addition, 재정지원 등)하여 대상 사업을 고시 또는 추진하여야 한다.

나. 시설사업기본계획 고시문에 추진과정상의 소요 기간 명문화 및 실시협약안 등을 제시하여 사업 기간을 단축화할 필요가 있다.

다. 민간 사업신청자의 입장에서 사업성을 분석하여 대상 프로젝트에 재정지원이 필요하다면, 사전에 정부의 재정지

원 규모를 제시하여 경쟁을 유도하는 것이 바람직하다.

라. 재정지원은 사업시행자에게 돈을 그냥 주는 것이 아니라, 정부의 소유 재산 즉 공공재를 구입하는 최소한의 비용으로 인식해야 하며, 아래의 항등식에서 재정지원의 논리를 명확히 이해할 수 있어야 한다.

$$\sum_{i=0}^n \frac{CCi}{(1+r)^i} = \sum_{i=n+1}^N \frac{ORi - OCi}{(1+r)^i} + \sum_{i=0}^N \frac{ANRi}{(1+r)^i}$$

마. 주무부처의 경우 가능한 창구의 단일화를 통해 인적, 물적, 시간적 낭비의 제거 및 전문화를 제고할 필요가 있다.

바. 여왕 또는 총리가 현장에 나와서 지원하는 영국의 외자유치 모범사례와 같이 고위 공직자가 적극적 관심을 가지고 지원 태세를 갖추어야 할 필요가 있다.

사. 감사원의 감사자는 기술, 법률, 금융, 회계 등에 전문적 지식과 경험을 갖추고 주무관청과 민간의 입장에서 공히 사업의 구조를 이해할 수 있어야 하며, 가능한 감사를 System화 하여 부정과 비리가 없는 한 지적 감사가 아니라 지도 감사를 통해서 담당 공무원을 전문화시켜 소신을 갖고 일할 수 있도록 해야 할 것이다.

아. 사업별 특성에 따른 사업수익률의 차별화를 인정해야 한다.

자. Fund, 금융기관, 제조업체 등 다양한 사업주들이 사업시행법인에 출자하는 해외의 사례처럼 사업의 안정적 추진을 위해 국내외 비건설사들도 참여가 가능할 수 있게 사업수익률을 사업에 따라 다르겠지만 세후 불변 IRR 기준 12.5% 이상으로 상향 조정할 필요가 있다.

차. 시설사업기본계획 및 평가 시스템을 사업의 특성에 맞게 개별적으로 재구성할 필요가 있다.

카. 우대율 평가 방법 등 제안사업 관련 상당 부분에 대한 개선이 필요하다.

타. 사업시행법인의 법인세 면제, 사용료 부가세 면제를 적극 검토할 필요가 있다.

파. 지하자금 양성화 유인을 위해 SOC 채권의 무기명 초장기 발행을 검토할 필요가 있다.

2. 기업 측면

가. 시공물량 및 시공이윤 확보의 수준 개념에서 투자자로 인식을 전환할 필요가 있다.

나. 사업의 추진을 관주도형에서 민간주도형의 개념으로 인식을 전환하여야

한다.

다. 스스로 사업성 있는 사업을 적극적으로 발굴하는 노력이 필요하다.

라. 투명하고 명료하게 사업을 계획하여 협상 시간의 단축화를 기하여야 한다.

마. 사업비의 증액보다는 건설 및 운영기간 중 사업비 절감 방안의 연구와 노력이 필요하다.

3. 금융 측면

가. 대출자의 입장에서 및 투자자로의 입장 인식의 전환이 필요하다.

나. 전담 부서 설치 및 전담자 배치로 전문화할 필요가 있다.

다. 담당자에 대한 장기 복무 체제로 전문성과 일관성을 유지할 수 있게 하여야 한다.

라. 정부 차원에서 특히 금융기관장들에게 SOC 프로젝트 파이낸싱에 대한 정부의 지원책과 자금 제공의 필요성과 이익을 홍보할 필요가 있다.

4. 외자 측면

1) 찾아오는 경우와 찾아가는 경우에 대한 전략의 차별화 및 추진 사업에 대해 외국인들이 경쟁에 참여할 수 있게

유도한다.

2) Wrap Around 방식의 도입 등 기존 시설의 운영권 매각이나 기존 시설과 신규 사업을 묶어서 추진함으로써 투자 자금 회수의 안정성을 제고한다.

3) 양질의 자금 도입을 위해 필요한 경우 정부 또는 지자체의 지급보증을 긍정적으로 검토할 필요가 있다.

4) 외국인 직접 투자자에 대해 일정비율의 Put Option을 허용할 필요가 있다.

5) SOC 민간투자사업에 대해 외국인 투자법의 적용을 적극 검토할 필요가 있다.

5. 제도개선 측면

1) SOC 대출금에 대한 BIS 위험가중치 완화(100% → 10%~20%로 조정)가 필요하다.

2) SOC 대출금은 중소기업 의무대출비율 산정 시 제외할 필요가 있다.

3) SOC 대출금은 신용보증기금출연금 출연대상에서 제외할 필요가 있다.

4) SOC 전담 Project Company의 여신건전성 분류 기준을 완화할 필요가 있다.

5) SOC 전담 Project Company의 결합재무제표 작성의무 대상에서 제외할 필요가 있다.

6) SOC 전담 Project Company의 포괄적 계열기업군 편입에서 제외할 필요가 있다.

참고문헌

- 박장수 (1997), 『민자유치와 금융기관의 역할(건설경제 '97 여름호)』, 국토연구원
- 편집부 (1997), 『프로젝트 파이낸싱 과정』, 한국금융연수원
- 반기로 (1999), 『PROJECT FINANCE』, 한국금융연수원
- PICKO (1999), 『인프라 민간투자 Workshop』, 국토연구원
- 박장수 (1999), 『SOC 민간투자사업 요점 해설』, 서울특별시 ☺

