

사회간접자본(SOC) 민간투자에서의 프로젝트 파이낸싱

강 수 경*

目 次

I. 서 설	III. 프로젝트 파이낸싱
II. 사회기반시설에 대한 민간투자제도	1. 프로젝트 파이낸싱의 의의
1. 민간투자제도의 개념	2. 프로젝트 파이낸싱의 구조와 특성
2. 민간투자사업의 추진방식	IV. 결 어

I. 서 설

사회간접자본(social overhead capital; 약어 SOC)의 확충을 위해서는 국가나 지방자치단체에 의한 재정의 직접적인 투입이 효율적이며 이상적이라고 할 수 있지만, 일정한 예산상의 제약으로 인해 그 재정의 투입이 어려운 경우 민간자본이 해당 사업에 투입된다.¹⁾ 이러한 민간자본의 투자 역시 금융의 지원이 있어야 가능하며 저당권 설정과 같은 전통적인 담보대출방식만으로는 자금조달이 힘들어질 수 있다. 그에 따라 SOC 민자사업의 성공을 위해서는 사업시행자가 원활하게 자금을 조달할 수 있어야 하는데, 그 방안으로 등장한 개념이 현실적인 담보물 없이 자금을 조달할 수 있는 프로젝트 파이낸싱

■ 투고일자 : 2022년 11월 15일, 심사일자 : 2022년 12월 6일, 게재확정일자 : 2022년 12월 10일.

* 브레멘대학교 법학과 박사과정.

1) 박동규, "SOC 민자사업과 프로젝트 파이낸싱의 효율적 결합방안에 관한 연구", 한국건설관리학회 논문집 제1권 제4호, 2000, 68면.

(project financing; 약어 PF)이다.

국내에서는 이와 같은 기법의 토대를 형성한 것이 1994년 시행된 「사회간접자본시설에대한민간자본유치촉진법」이다. 이를 계기로 민간투자사업이 활성화되면서 프로젝트 파이낸싱이 성장하였고, 그러한 상황에서 최초로 프로젝트 파이낸싱을 적용한 민자사업은 ‘인천국제공항고속도로 사업’이었다. 그 이후에도 프로젝트 파이낸싱 기법으로 대형 민자사업이 추진되었는데, ‘천안논산고속도로 사업’과 ‘대구부산고속도로 사업’을 들 수 있다. 이러한 사업들은 건설사들이 컨소시엄을 형성하여 특수목적법인(special purpose company; 약어 SPC)을 설립한 뒤 ‘한국산업은행’을 주관으로 하여 대출계약을 체결하여 건설 및 운영에 필요한 자금을 조달하였다. 해당 법률은 1999년 「사회간접자본시설에대한민간투자법」로 개정되어 시행되었는데, 사업위험의 분담장치를 강화하면서 민자사업의 활성화에 기여하였다. 그리고 동법은 2005년 「사회기반시설에대한민간투자법」으로 법률명이 개정되면서 투자대상시설과 사업시행방식, 투자재원조달방식 등을 다양화하였다.²⁾

이하에서는 SOC 민간투자사업에서 보다 효율적인 프로젝트 파이낸싱이 연결될 수 있는 방안을 찾아 보고자 한다.

II. 사회기반시설에 대한 민간투자제도

1. 민간투자제도의 개념

우선 현행 「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제2조 제1호에 의하면 “사회기반시설”이란 “각종 생산활동의 기반이 되는 시설, 해당 시설의 효용을 증진시키거나 이용자의 편의를 도모하는 시설 및 국민생활의 편익을 증진시키는 시설”로서, “도로, 철도, 항만, 하수도, 하수·분뇨·폐기물처리시설, 재이용시설 등 경제활동의 기반이 되는 시설”, “유치원, 학교, 도서관, 과학관, 복합문화시설, 공공보건의료시설 등 사회서비스의 제공을 위하여 필요한 시설” 그리고 “공공청사, 보훈시설, 방재시설, 병영시설 등 국가 또는

2) 김기수, “프로젝트 파이낸싱에 관한 법적 연구 -민간투자법에 의해 추진되는 프로젝트를 중심으로-”, 상사법연구 제26권 제1호, 2007, 85면 각주 1.

지방자치단체의 업무수행을 위하여 필요한 공용시설 또는 생활체육시설, 휴양시설 등 일반 공중의 이용을 위하여 제공하는 공공용 시설”을 말한다. 민간투자제도는 국가나 지방자치단체가 이러한 사회기반시설 내지 사회간접자본시설에 재정이 아닌 미간의 자본을 유치하는 것을 의미하며, 그러한 투자에 대한 반대급부로서 민간부문에 일정한 범위 내에서 SOC시설에 대한 운영 및 수익을 보장한다.³⁾ 이러한 사회기반시설에 대한 민간투자는 “창의적이고 효율적인 사회기반시설의 확충·운영을 도모함으로써 국민경제의 발전에 이바지함을 목적”으로 한다(동법 제1조). 민간투자가 증가한 배경에는 공공주도에 의한 SOC시설의 공급부족과 운영의 비효율성 등 ‘정부실패’의 위험이 ‘시장실패’의 위험보다 크다는 것과 대규모 재원조달이 가능한 금융기법의 개발과 그에 상응한 기업의 사업추진력 향상이 자리 잡고 있다.⁴⁾

2. 민간투자사업의 추진방식

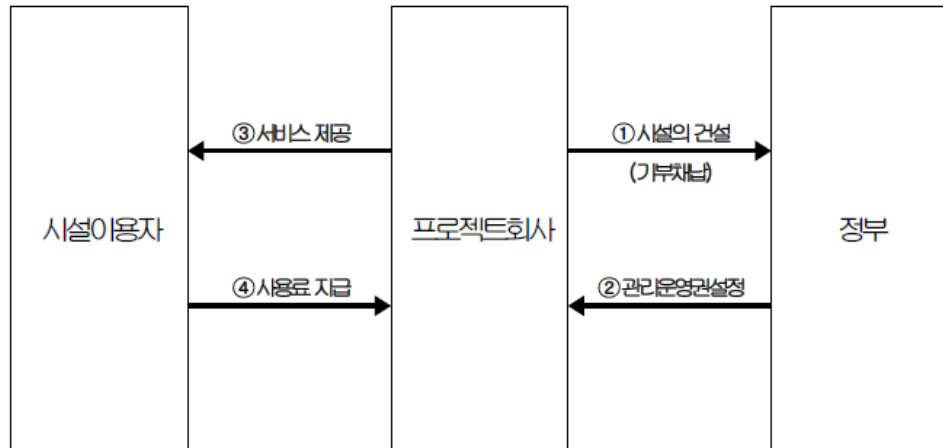
민간투자는 다양한 방식으로 행하여질 수 있으며, 이에 대해서는 「사회기반시설에 대한 민간투자법」 제4조에 명시되어 있다. 물론 이하의 방식 이외에도 민간부문의 사업제안이나 변경제안의 경우에 주무관청이 타당하다고 인정한 방식을 채택하거나(동법 제4조 제5호) 주무관청이 수립한 민간투자시설사업기본계획에 제시된 방식을 채택할 수 있다(동법 제4조 제6호).

(1) BTO(Build-Transfer-Operate) 방식

이는 “사회기반시설의 준공과 동시에 해당 시설의 소유권이 국가 또는 지방자치단체에 귀속되며, 사업시행자에게 일정기간의 시설관리운영권을 인정하는 방식”이다(동법 제4조 제1호). 즉 시설물의 준공(Build)과 동시에 그 소유권이 국가 또는 지방자치단체로 이전되며(Transfer), 사업시행자는 협의된 기간 동안의 관리운영권(Operate)을 근거로 투자비를 회수할 수 있다. 국내의 수익형 민자사업 대부분이 이 방식을 적용한다.

3) 이상현, “民資道路建設 프로젝트 파이낸싱의 問題點 및 改善方案에 관한 研究 : 중부권 민자도로 사례를 중심으로”, 중앙대학교 건설대학원 석사학위논문, 2010, 12면; 최영걸, “民間投資事業에서의 프로젝트 파이낸싱 活性化 方案 : BTL민간투자사업 중심으로”, 중앙대학교 국제경영대학원 석사학위논문, 2009, 17면 참조.

4) 최영걸, 앞의 글(각주 2), 18면.



<그림 1> BTO 방식의 추진구조⁵⁾

(2) BTL(Build-Transfer-Lease) 방식

이는 “사회기반시설의 준공과 동시에 해당 시설의 소유권이 국가 또는 지방자치단체에 귀속되며, 사업시행자에게 일정기간의 시설관리운영권을 인정하되, 그 시설을 국가 또는 지방자치단체 등이 협약에서 정한 기간 동안 임차하여 사용·수익하는 방식”이다(동법 제4조 제2호). 즉 사업시행자가 자금을 투자하여 SOC시설을 건설(Build)함과 동시에 국가 또는 지방자치단체로 그 소유권이 이전되고(Transfer), 그 시설물을 사업시행자가 임대(Lease)하여 투자비를 회수하는 방식이다. 이 방식은 국민생활에 긴요한 공공시설임에도 불구하고 재정여건을 이유로 투자가 신속하게 이루어지고 있지 않은 시설 위주로 도입되고 있다.

(3) BOT(Build-Own-Transfer) 방식

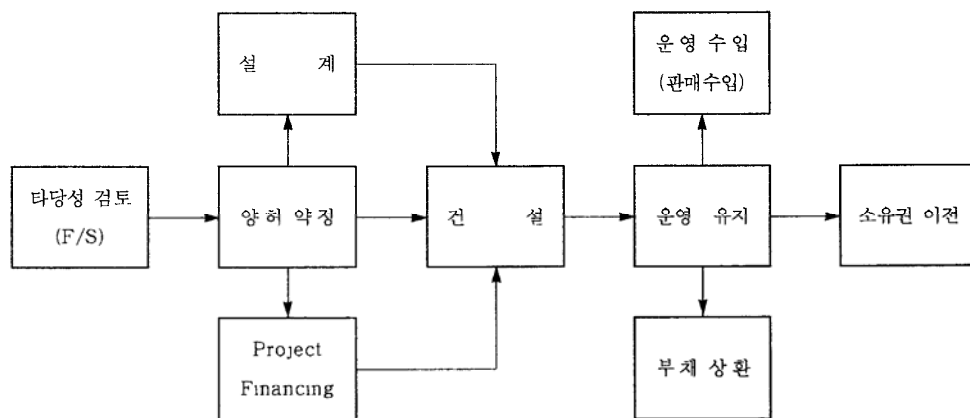
이는 “사회기반시설의 준공 후 일정기간 동안 사업시행자에게 해당 시설의 소유권이 인정되며 그 기간이 만료되면 시설소유권이 국가 또는 지방자치단체에 귀속되는 방식”이다(동법 제4조 제3호). 즉 시설물의 준공(Build) 후 협의된 기간 동안 그 시설물의 소유권(Own) 및 운영권(Operate)이 사업시행자에게 보장되며, 그 기간의 만료 시에 시설물의

5) 김기수, 앞의 글(각주 1), 96면 인용.

소유권이 국가 또는 지방자치단체로 이전되는(Transfer) 방식이다.



<그림 2> BTL 방식의 추진구조⁶⁾



<그림 3> BOT 방식의 추진구조⁷⁾

6) 김기수, 앞의 글(각주 1), 97면 인용.

7) 장종원, "Project Financing 技法 活用을 통한 社會間接資本施設 開發 活性化 方案", 건국대학교 행정대학원 연구논총 제25집, 1998, 167면 인용.

(4) BOO(Build-Own-Operate) 방식

이는 “사회기반시설의 준공과 동시에 사업시행자에게 해당 시설의 소유권이 인정되는 방식”이다(동법 제4조 제4호). 즉 시설물의 준공과 동시에 사업시행자가 그 시설물의 소유권(Own)과 운영권(Operate)을 가지는 방식이다.

Ⅲ. 프로젝트 파이낸싱

1. 프로젝트 파이낸싱의 의의

프로젝트 파이낸싱(PF)은 특정 사업(project)을 수행하기 위한 자금조달기법으로서 프로젝트의 사업성과 자산만을 담보로 자금을 지원받는 금융기법이다.⁸⁾ 즉 프로젝트 내용 자체의 우량성에 기반한 신용공여로서 그 프로젝트에서 발생하는 현금흐름(cash flow)을 차입자금의 상환재원으로 삼으며, 프로젝트의 자산과 다양한 이해관계자와의 위험분담을 통하여 프로젝트의 시공 및 운영에 소요되는 자금을 조달할게 된다.⁹⁾ 대개 신규 대형투자사업에 대한 장기금융(long-term project-related finance)을 지칭한다.¹⁰⁾

2. 프로젝트 파이낸싱의 구조와 특성

이러한 방식은 사업시행자가 주로 당해 프로젝트의 운영수입만을 담보로 자금을 차입을 하게 되므로 금융회사들은 사업의 초기 단계에서 프로젝트의 위험을 측정하고 대출채권의 회수가 가능한 구조를 만들게 된다. 그래서 사업시행자와 프로젝트를 허가하는 국가 또는 지방자치단체 간에 위험분담을 설정하는 실시협약을 체결하게 되고, 그것을 기초로 대출계약에서 합리적이고 공평한 대출조건을 통해 금융회사에는 안정적인 자금회수가 보장된다.¹¹⁾ 일반적으로 SOC 민간투자사업 프로젝트 파이낸싱에서는 주식회사, 유한회사, 조합 등의 특수목적회사(SPC)를 설립하여 사업시행자로 지정하고 금융

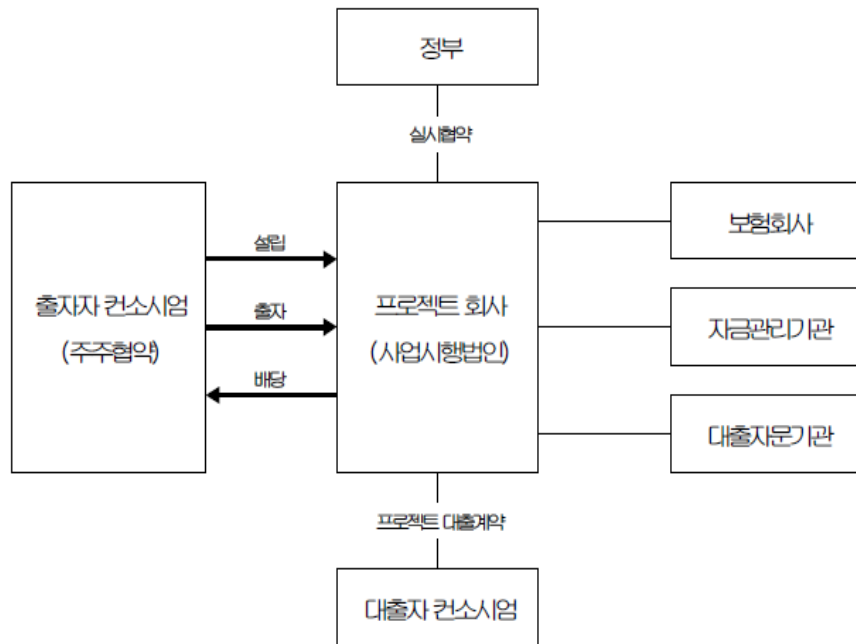
8) 김기수, 앞의 글(각주 1), 88면.

9) 장종원, 앞의 글(각주 8), 4면; 최영걸, 앞의 글(각주 2), 4면.

10) 한혜근, “SOC事業에서의 프로젝트 파이낸싱 活性化 方案에 關한 研究”, 건국대학교 행정대학원 석사학위논문, 2001, 5면.

11) 김기수, 앞의 글(각주 1), 86면.

회사 등 자금공여자로부터 자금을 조달하여 사업을 수행하게 되는데, 자금공여자는 당해 사업에서 발생하는 현금흐름에 의한 수입만으로 대출원리금을 회수하게 된다.¹²⁾



<그림 4> 프로젝트 파이낸싱의 기본구조¹³⁾

이와 같은 프로젝트 파이낸싱은 기존의 기업금융방식(Corporate Financing)과는 구별된다.

프로젝트 파이낸싱은 그 상환자금을 당해 프로젝트에서 발생하는 현금흐름에 한정하기 때문에, 자금공여자인 금융회사는 채권자인 동시에 이해관계자가 된다. 즉 사업시행자와 함께 프로젝트의 위험을 부담하는 것이다. 이러한 구조적 특성에 비추어 대출원리금 상환부담이 프로젝트 내재가치와 예상 현금수입의 범위 내로 한정되는 프로젝트 파이낸싱을 비소구 금융(non-resource finance)이라고 하고, 출자자 등의 일정 범위 추가부담으로 제한하는 것을 제한소구 금융(limited resource finance)라고 한다.¹⁴⁾ 비소구 방식의 대

12) 김기수, 앞의 글(각주 1), 88면.

13) 김기수, 앞의 글(각주 1), 90면 인용.

14) 김기수, 앞의 글(각주 1), 92면; 최영걸, 앞의 글(각주 2), 11면; 한혜근, 앞의 글(각주 11), 7면.

출은 현실적인 어려움으로 거의 활용되지 못하며, 대부분의 민자사업은 제한소구 방식을 대출을 통해 진행된다.

<표 1> 프로젝트 파이낸싱과 일반은행대출과의 차이¹⁵⁾

구 분	Project Financing	일 반 은 행 대 출
담 보	해당 프로젝트 자산	차주의 전체 자산과 신용 -금융기관 보증- 모기업보증 등
상환재원	프로젝트에서 발생하는 현금흐름	차주의 전체 재원
상환청구권행사	사업주에 대한 청구권 배제나 제한	보증시 청구권 행사
대규모 자금소달의 용이성	소구권의 제한으로 대규모 자금조달 가능	채무지급 능력에 따라 제한
차입비용	일반대출금리보다 높음	통상 LIBO 금리와 연동
채무수용능력	부외금융으로 채무수용 능력 제고	부채비율 등 기존차입에 의하 제약
여신관리 제한 규정 적용	부외거래로 회피 가능	적용됨
사업성 검토능력	프로젝트 평가능력이 사업성패의 관건	담보위주의 대출로 심사능력의 저하
금융설계 및 금융자문	다양한 자금조달 방법의 설계 및 기타 금융자문을 제공하는 금융자문가의 경험과 노하우 요망	다소 경직적인 조달방법으로 금융자문의 역할은 필요성이 적음
주직용 사업분야	발전소, 고속도로, 터널 등 공공 사업부문	일반 사업부문
자금관리	투자비 및 운영비 지출, 제품판매대 전 수입 등에 대하여 대주단의 위탁계좌 (escrow a/c)에 의한 관리	차주가 임의로 관리

IV. 결 어

현재는 「사회기반시설에 대한 민간투자법」을 통해 SOC시설에 대한 민간투자가 활성화

15) 장종원, 앞의 글(각주 8), 6면 인용.

사회간접자본(SOC) 민간투자에서의 프로젝트 파이낸싱

화되고 있다. 그러한 사업에 대한 자금투자를 원활하게 하기 위해서는 프로젝트 파이낸싱이 조화롭게 진행되어야 한다. 이는 물론 자금을 조달하는 금융회사에 이익이 될 것을 전제로 한다. 그러기 위해서는 사업 자체가 더 다양해질 필요가 있으며, 운영수입의 보장수준을 높여서 사업시행자의 위험부담을 경감시켜야 하며, 조세감면 등 적극적인 정부의 지원이 뒤따라야 할 것이다.

참 고 문 헌

- 김기수, “프로젝트 파이낸싱에 관한 법적 연구 -민간투자법에 의해 추진되는 프로젝트를 중심으로-”, 상사법연구 제26권 제1호, 2007.
- 박동규, “SOC 민자사업과 프로젝트 파이낸싱의 효율적 결합방안에 관한 연구”, 한국건설관리학회 논문집 제1권 제4호, 2000.
- 이상협, “民資道路建設 프로젝트 파이낸싱의 問題點 및 改善方案에 관한 研究 : 중부권 민자도로 사례를 중심으로”, 중앙대학교 건설대학원 석사학위논문, 2010.
- 장중원, “Project Financing 技法 活用을 통한 社會間接資本施設 開發 活性化 方案”, 건국대학교 행정대학원 연구논총 제25집, 1998.
- 최영걸, “民間投資事業에서의 프로젝트 파이낸싱 活成化 方案 : BTL 민간투자사업 중심으로”, 중앙대학교 국제경영대학원 석사학위논문, 2009.
- 한혜근, “SOC事業에서의 프로젝트 파이낸싱 活性化 方案에 關한 研究”, 건국대학교 행정대학원 석사학위논문, 2001.

<국문초록>

SOC 민간투자에서의 프로젝트 파이낸싱은 이제 더 이상 낯설지 않은 제도이다. 이미 오랜 기간 「사회기반시설에 대한 민간투자법」의 적용을 통해 국내 곳곳에 도로, 교량, 터널 등 각종 사회간접자본시설의 확충에 이바지하였고, 그와 같은 민간투자에서 자금 확보의 핵심적 기능을 담당한 것이 프로젝트 파이낸싱이다. 과거에는 재정투입을 통해 정부주도의 사업수행이 점점 민간투자의 방식으로 바뀌어가고 있는 실정이다.

「사회기반시설에 대한 민간투자법」에서 민간투자의 방식을 예정하고 있으며, 각각의 투자방식인 BTO, BTL, BOT, BOO 등은 자금조달을 위해 각 사업의 성공을 담보로 프로젝트 파이낸싱의 기법을 활용할 수 있다. 그러한 자본조달 방식은 민간투자사업의 활성화에 기여할 수 있을 것이다.

주제어 : 사회간접자본, 사회기반시설, 민간투자, 프로젝트 파이낸싱, 사회기반시설에 대한 민간투자법

<Abstract>

The System of Project Financing for Private Investment to SOC

*Kang, Soo Kyoung**

Project financing in SOC private investment is no longer an unfamiliar system. It has already contributed to the expansion of various social overhead capital facilities such as roads, bridges, and tunnels throughout the country through the application of the 「PPP Act on Social Infrastructure」 for a long time, and has been in charge of the core function of securing funds in such private investment. That is project financing. In the past, the government-led project implementation through financial input is gradually changing to the method of private investment.

The Private Investment in Infrastructure Act prescribes the method of private investment, and each investment method, such as BTO, BTL, BOT, BOO, etc., will utilize project financing techniques with the success of each project as collateral for financing. can Such a capital raising method can contribute to vitalizing private investment projects.

Keywords : Social Overhead Capital, social infrastructure, private Investment, project financing, PPP Act on Social Infrastructure

* Doctoral candidate, University of Bremen.