

Deloitte.



민간투자사업의 트렌드 및 전망

딜로이트 안진회계법인
딜로이트 컨설팅
김용훈 전무

민간투자사업의 트렌드 및 전망

민간투자사업은 공공재 부문에서 민간과 정부의 시너지효과 창출을 목표로 하고 있다.

들어가며

신문 및 뉴스에 가끔씩 등장하는 “민간투자사업”. 해외로 출국하기 위해 인천공항을 방문하기 위해서 반드시 이용하게 되는 신공항고속도로, 인천대교 또는 공항철도는 모두 민간투자사업으로 건설되었다. 도로를 이용하다 보면 “민간투자사업구간”이라고 쓰여진 표지판도 자주 만나게 되는데, 국내에 있는 고속도로, 터널 중 상당수가 이러한 민간투자사업으로 건설되었다.

공공재의 일종으로서 정부의 책임으로만 여겨졌던 사회간접시설(SOC)의 건설은 정부의 재원이 부족하게 되면서 건설에 필요한 재원을 민간으로부터 조달하는 것을 대안으로 하게 되었고 이것이 민간투자사업의 시작이 되었다. 민간이 가진 창의와 효율은 민간과 정부의 시너지효과를 창출하게 되고 이를 통해 경제발전을 도모하는 것이 민간투자사업의 목표라고 할 수 있다.

다만 민간투자사업은 시장의 자율적 수요와 공급이 어려운 인프라사업의 특성상 주로 정부가 주도하여 사업을 진행하게 되며, 이러한 점 때문에 정부의 정책변화 및 여론의 추이에 따라 민간투자사업의 구조 또한 변하게 되었다. 또한 국내에서의 민간투자사업이 포화상태에 이르게 되자 최근에는 해외에서의 민간투자사업 수주를 위한 국내 기관투자자 및 건설사의 노력이 이어지고 있다.

본고에서는 국내에서 민간투자사업이 태동하여 변화하게 된 과정을 살펴보고, 최근 민간투자사업의 트렌드 및 향후 전망 등을 논의해보고자 한다.

민간투자사업의 태동

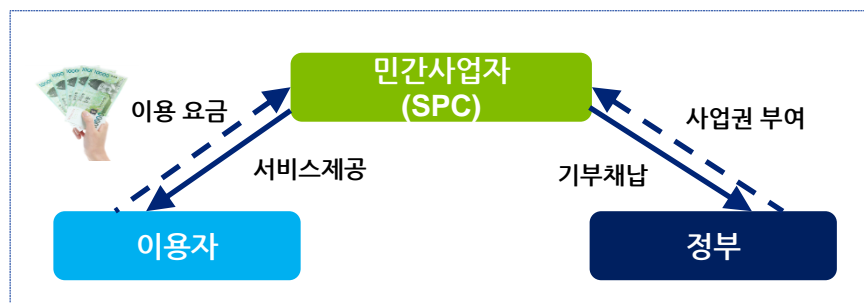
국내에서 민간투자사업이 본격적으로 시작된 시기는 1994년부터이다. ‘사회간접자본시설에 대한 민자유치촉진법’의 제정으로 명확하고 체계적인 민간자본유치를 위한 법률적 기반이 마련되었다. 초기 민간투자사업은 제1호 방식(BTO방식) 및 제2호 방식(BOO방식)으로 구분해 시행되었으며 이후 법률의 개정을 통하여 본격적인 민간투자사업이 국내에서 추진되게 되었다.

1998년부터 이러한 정부의 제도적 지원에 민간사업자들이 참여하기 시작하면서 본격적으로 민간투자사업이 태동하였으며 대부분의 사업은 후술하게 되는 BTO 방식으로 추진되게 된다.

**BTO에서 민간사업자의
운영수입 리스크를
경감하기 위하여
최소운영수입보장
제도가 도입되었으나,
사회적 논란이
존재하였다.**

BTO 및 최소운영수입보장(MRG) 제도

국내 민간투자사업에 가장 많이 사용되는 방식 중 하나인 BTO는 Build-Transfer-Operate의 약어로, 민간사업자가 인프라 시설을 건설한 후 시설물 일체를 정부에 기부채납하고, 정부는 일정기간 사업권을 부여해 민간사업자가 이용요금 등을 통해 투자금을 회수할 수 있도록 하는 제도이다.



(출처: Deloitte Analysis)

이때 민간사업자는 실제 이용자 수요가 예측수요에 미달할 경우 손실을 부담하게 되는 운영수입 리스크를 부담해야 하는데, 이러한 민간의 리스크를 경감할 수 있도록 정부가 일정부분 운영수입을 보장해 주는 방식이 자리잡게 되었으며 국내에서 가장 많이 활용된 제도가 바로 최소운영수입보장(MRG)제도이다.

최소운영수입보장은 '운영수입'을 기준으로 정부가 일정 부분 민간사업자의 수입을 보장하게 되는데, 교통수요 예측기관에서 사전에 예측한 예상 총 운임수입(실시협약상 수입)의 일정 비율까지 정부가 보장하는 방식으로 진행된다. 그러나 실제로 상당수의 인프라 사업에서 개통 이후 실제수요가 예측수요에 크게 미달하게 되자 언론 등에서 '국민혈세 낭비'로 언급되며 자주 논란의 대상이 되었다.

서울 지하철 9호선의 경우 실제 수송량이 예측 수송량 대비 100%를 초과하게 되었음에도 불구하고, 수도권 통합 환승체계 적용으로 인한 낮은 운임 및 환승 무임승차 등으로 인하여 운영수입 기준으로는 예측 대비 절반 수준에 그치게 됐다. 따라서 정부의 최소운영수입보장 지급 부담이 가중됐다.

[서울 지하철 9호선 실시협약 대비 운임수입]

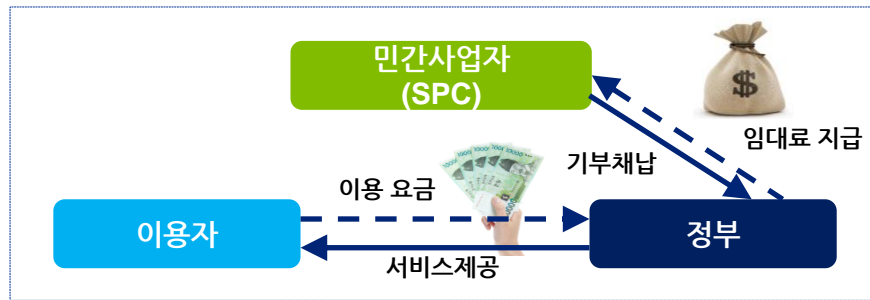
구분	2009	2010	2011	2012
운임수입(A)	16,195	45,108	50,159	64,077
실시협약(B)	33,117	83,817	103,190	120,649
비율(A/B)	48.9%	53.8%	48.6%	53.1%

(출처: Deloitte Analysis)

BTL 제도는 건축사업 등에 주로 적용되는 제도로 민간사업자의 운영수입 리스크를 경감하는 방식으로 주목받고 있다.

BTL 제도

BTO제도와 함께 가장 많이 활용되고 있는 제도로 BTL 제도가 있다. BTL은 Build-Transfer-Lease의 약어로, 주로 학교시설 등의 건축사업 또는 하수관거 등의 토목사업에 적용되고 있는 사업 방식이다.



(출처: Deloitte Analysis)

앞서 논의한 BTO 방식과 달리, 실제 이용자 수요가 예측수요에 미달할 경우 부담해야 하는 운영수입 리스크를 BTL 방식에서는 정부가 부담하게 되어, 민간사업자는 운영기간 중 이용자 수요가 변동할 리스크를 고려하지 않게 된다. 정부는 민간사업자가 완성한 시설물을 이용하는 리스 이용자로서 정해진 임대료를 민간사업자에게 지급하게 되며, 이때 지급하는 금액은 민간사업자가 국고채 수익률에 실시협약에 의하여 적용되는 일정한 스프레드(α)가 가산된 수익률을 달성할 수 있도록 산정된다.

BTL 방식은 민간사업자 입장에서 운영기간 중 예측 가능한 현금흐름을 창출할 수 있다는 점에서 기존 BTO방식의 단점을 보완하는 제도로 인식됐다. 또한 BTL 방식은 기숙사, 학교 등 중소규모의 건축사업을 중심으로 주로 추진되어 대규모 사업자만 주로 참여할 수 있었던 기존 민간투자사업에서 민간참여자의 폭을 넓히는 제도로 주목받게 됐다.

다만, BTL 제도는 민간이 사업을 제안할 수 있는 BTO 달리 주로 정부가 고시하는 사업에 한하여 진행되는 경우가 대부분이었다. 또한 정부가 운영수입 리스크를 부담하게 되므로 민간사업자에 대한 지급 한도액을 국회로부터 심의 / 의결 받도록 돼 있는데 이 과정에서 부결될 경우 사업이 불투명해질 우려가 있다. 그러나 최근 민간사업자가 BTL 사업을 제안할 수 있도록 허용돼 BTL 방식에서의 민간투자사업의 진행이 더욱 활발히 추진될 것으로 기대된다.

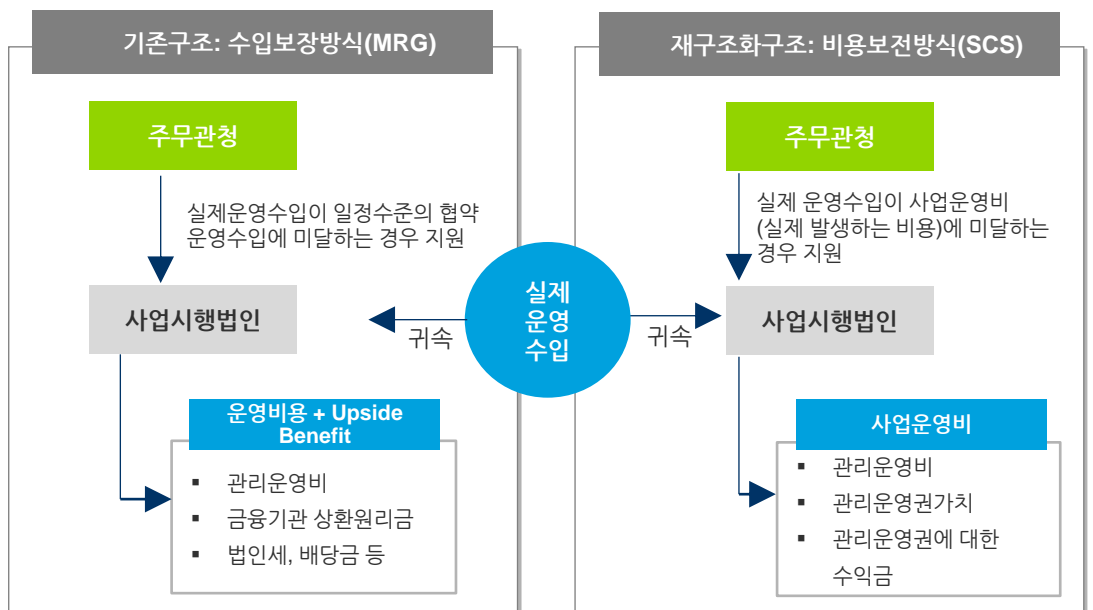
기존 최소운영수입보장의 대안으로 SCS, BTO-rs, BTO-a 등의 대안이 논의되고 있다.

최근의 민간투자사업 구조

앞서 서울지하철 9호선의 사례와 같이 최소운영수입보장제도는 사회적인 논란과 함께 정부의 재정부담을 가중시키는 요소로 인식되게 되었다. 이에 따라 최소운영수입보장에 허들(Hurdle)을 적용하는 방안도 일부 사업에서 도입됐는데, 가령 실제 운영수입이 예측운영수입의 50%에 미달할 경우 정부가 최소운영수입보장을 하지 않는 등의 방식이었다. 그러나 이러한 방식 또한 최소운영수입보장을 지급받지 못하게 된 사업자들이 지급청구소송을 제기하는 등 논란이 발생할 여지가 있다. 따라서 최근 최소운영수입보장 이외의 다양한 대안이 논의되기 시작했는데, 사업재구조화(Standard Cost Support, SCS) 및 BTO-rs, BTO-a 등의 대안이 도입됐다.

새로이 도입된 SCS 제도란, 실제운영수입이 관리운영권가치 + 연도별 관리운영비용에 미달할 경우 정부가 지원해주는 제도이다. 기존 최소운영수입보장제도의 '운영수입'의 보장이 아닌 '운영비용'에 대한 보장이라는 점이 가장 큰 차이점이다. 주무관청은 실제 운영수입이 실제 사업운영비에 미달하게 되는 경우에만 지원하게 돼 재정적 부담을 줄일 수 있어 주무관청 주도의 사업재구조화가 이루어질 경우 이 제도가 도입되고 있다.

기존 구조(MRG) 및 재구조화(SCS) 구조 비교



(출처: Deloitte Analysis)

또한 최근 기존 BTO 방식에 대한 대안으로 BTO-rs 및 BTO-a가 도입되고 있는데, 이 중 BTO-rs는 'Risk Sharing'의 약어로 손실 발생시 정부와 민간이 50:50으로 분담하고, 반대로 이익 발생시 정부와 민간이 동일하게 50:50으로 공유하는 제도다. 기존의 운영수입에 대한 리스크를 민간사업자가 100% 부담하지 않는다는 점에서 기존 방식에 대한 보완형태로 도입됐다. BTO-a의 경우 'Adjustment'의 약어로, 손실이 발생할 경우 민간이 먼저 일정부분을 부담하고 초과손실분에 한해 정부가 부담하는 한편, 이익이 발생할 경우 일정 비율로 주무관청과 민간이 이익을 공유하도록 한 제도이다. 유동적으로 민간의 부담비율을 조정할 수 있다는 점에서 기존 방식에 대한 대안으로 떠오르고 있다.

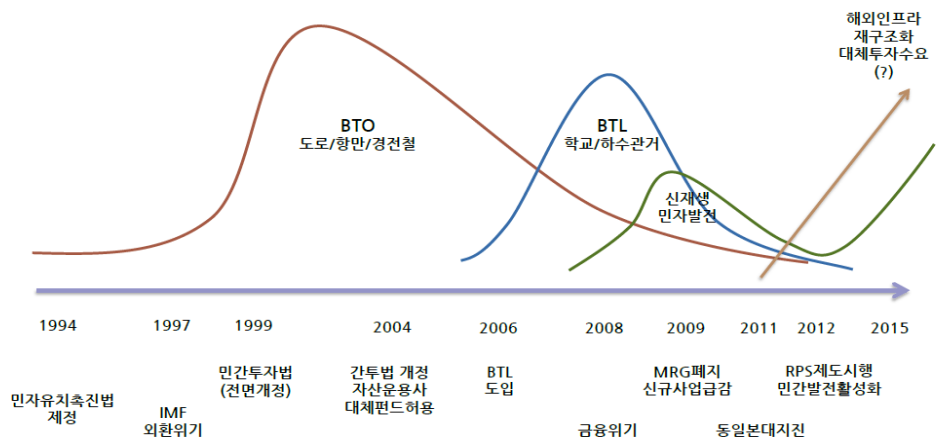
민간투자사업의 전망 및 법인의 역할

국내 민간투자사업은 최근 재구조화, 신재생에너지 사업을 중심으로 재편되고 있다.

국내 민간투자사업은 2007년 ~ 2008년 이후 감소하는 추세에 있다. 국내에 건설할 수 있는 민간투자사업이 포화상태에 이르렀기 때문으로 분석된다. 따라서 최근 민간투자사업은 기존 사업에 대하여 상기 언급한 재구조화 또는 기존투자자를 변경하는 리파이낸싱이 주로 진행되고 있다.

한편, 발전분야에서 민간투자사업이 활성화되는 분위기가 형성되고 있는데 특히 신재생에너지 발전분야에서 그러한 움직임이 두드러지고 있다. 발전사업자들이 정부 규제에 따라 발전량의 일정부분을 의무적으로 신재생에너지 발전으로 충당해야 하는 이른바 RPS제도의 도입에 따라, 향후 국내에서 신재생에너지 발전에 대한 민간투자가 활성화될 것으로 보인다.

[국내 민간투자사업의 역사 및 진행현황]



(출처: Deloitte Analysis)

국내와 해외의 변화하는
민간투자사업 Trend에
맞추어 법인 또한 다양한
자문업무를 수행할 수
있을 것으로 전망된다.

또한 국내에서의 민간투자사업 포화는 자연스럽게 해외 민간투자사업에 대한 참여 모색으로 귀결되는데, 최근 국내 건설사 및 기관투자자를 중심으로 해외 민간투자사업에 대한 참여가 활발히 논의되고 있다. 특히 정부의 재정상태가 취약한 신흥국을 중심으로 민간투자사업, 이른바 PPP(Public Private Partnership) 제도에 대한 도입 논의가 활발히 이루어지고 있다. 아직 PPP제도는 우리나라, 캐나다 및 호주 등 선진국 중심으로 활성화되어 있고 신흥국에서는 제도적 정착이 미비한 수준이나, 사회간접자본시설에 대한 높은 수요 및 인구증가 등으로 인해 신흥국의 입장에서 PPP제도는 필수불가결한 선택일 것으로 보여 향후 활성화가 기대된다.

이러한 상황에서 우리 법인은 국내 민간투자사업의 최근 변화에 대한 사업기회를 포착하는 동시에, 해외 민간투자사업에 진출하고자 하는 국내 업체들을 대상으로 재무적인 부분을 포함한 포괄적인 자문업무를 수행할 수 있을 것으로 전망된다. 국내의 경우 신규 민간투자방식의 사업에서 신규투자자의 모색 및 재무모델 구축에 법인이 참여할 수 있을 것으로 보이며, 해외 사업의 경우 진출 대상 사업에 대한 사업타당성 검토부터 국내 투자자와의 연계 및 국가 사업환경 분석 등의 자문업무를 수행할 수 있을 것으로 보인다. 이러한 업무에는 딜로이트가 가진 국제적인 네트워크를 매우 유용하게 활용할 수 있을 것으로 보여 향후 성장이 기대되며, 신사업 모색 측면에서 이러한 부분에 인프라 자문그룹은 더욱 역량을 집중할 예정에 있다.



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee (“DTTL”), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/kr/about for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk management, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in more than 150 countries and territories, Deloitte brings world-class capabilities and high-quality service to clients, delivering the insights they need to address their most complex business challenges. Deloitte’s more than 220,000 professionals are committed to making an impact that matters..

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms, or their related entities (collectively, the “Deloitte network”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity in the Deloitte network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.