



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

경영학석사 학위논문

공공부문에서 선박투자회사제도의 성과에 관한 연구  
- 해경펀드의 사례를 중심으로

**A Study on the Utilization of Ship Investment Company  
System in Public Sector  
- Focusing on Korea Coast Guard Fund**

지도교수 오 용 식



한국해양대학교 해양금융·물류대학원  
해양금융학과

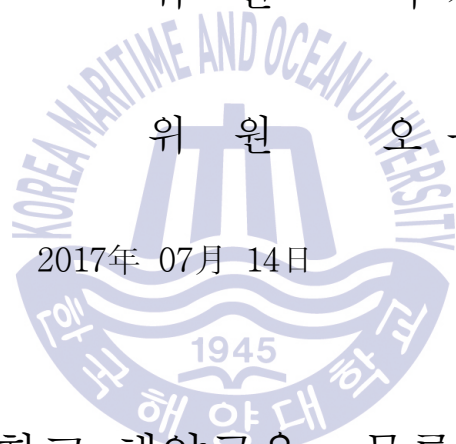
최 은 동

본 논문을 최은동의 경영학석사 학위논문으로 인준함.

위원장 이 재 민 (인)

위 원 이 기 환 (인)

위 원 오 용 식 (인)



2017年 07月 14日

한국해양대학교 해양금융·물류대학원

# 목 차

표목차	.....	iv
그림목차	.....	v
<b>Abstract</b>	.....	vi

## 제 1 장 서 론

제 1 절 연구의 배경 및 목적	.....	1
제 2 절 연구의 방법과 구성	.....	3

## 제 2 장 선박투자회사제도의 도입과 활용

제 1 절 선박투자회사제도의 도입배경	.....	5
제 2 절 선박투자회사제도의 특성	.....	9
제 3 절 선박투자회사제도의 구조	.....	16
제 4 절 선박투자회사제도의 활용추이	.....	19

## 제 3 장 공공부문에서 선박투자회사제도의 활용 사례

제 1 절 선박투자회사법의 공공부문 적용	.....	22
제 2 절 해경펀드	.....	24
제 3 절 캠프의 구조조정 기금의 운영현황	.....	26
1. 도입배경	.....	26
2. 운영경과	.....	26
3. 지원 절차	.....	28
4. 선박은행(캠코 선박펀드)	.....	29
제 4 절 연안여객선 현대화 펀드	.....	31

제 4 장 해경펀드의 운영성과 분석

제 1 절 해경펀드의 운영내역

1. 투자회사의 현황.....36  
2. 운영내역.....37

제 2 절 해경펀드 계약의 주요내용과 절차

1. 자금의 조달.....45  
2. 건조대금 지불.....46  
3. 수입 분배금 지급.....47  
4. 원금상환.....48  
5. 세제혜택.....49

제 3 절 해경펀드의 성과 및 한계

1. 운영성과.....50  
2. 한계.....52

제 5 장 결론.....54

【 참고문헌 】 .....59



## 표 목차

표 2-1	외항선박 매각현황	6
표 2-2	선박투자회사제도의 도입 배경	8
표 2-3	선박투자회사의 특성	12
표 2-4	자본시장법 상 선박펀드와 선박투자법 상 선박펀드	13
표 2-5	기존투자회사법과 선박투자회사법의 차이점	15
표 2-6	선박투자회사의 구성원	17
표 2-7	연도별 선박투자회사 인가현황	19
표 2-8	2016년 말 국내 실물펀드의 순자산 규모	21
표 3-1	선박투자회사와 관공선 선박투자회사의 차이점	23
표 3-2	선박 건조자금 구성	32
표 3-3	현대화 펀드 운영현황	33
표 3-4	연안여객선 현대화 펀드 추진 절차	34
표 3-5	연안여객선 현대화 펀드 1호	35
표 4-1	거북선 1호 선박투자회사 현황	38
표 4-2	거북선 2호 선박투자회사 현황	39
표 4-3	거북선 3호 선박투자회사 현황	40
표 4-4	거북선 4호 선박투자회사 현황	41
표 4-5	거북선 5호 선박투자회사 현황	42
표 4-6	거북선 6호 선박투자회사 현황	43
표 4-7	거북선 7호 선박투자회사 현황	44
표 4-8	함정건조대금 조달방법 요약표(거북선 1호 사례)	45
표 4-9	함정건조대금 지급 일정(거북선 1호 사례)	46
표 4-10	수입분배금 지급 일정(거북선 1호 사례)	48
표 4-11	거북선(해경) 펀드의 운영현황(1-7호)	56
표 5-1	'16(추경)~'18년 신규 관공선 발주계획	56

## 그림 목차

그림 2-1	선박투자회사의 사업구성 .....	10
그림 2-1	선박펀드의 구조 .....	18
그림 3-1	해경펀드 선박투자회사의 구조 .....	24
그림 3-2	캠코 Sales&Leaseback의 지원 절차도 .....	28
그림 3-3	캠코 구조조정 펀드 거래 구조 .....	30
그림 3-4	연안여객선 현대화 펀드 운영체계 .....	35
그림 4-1	해경펀드 계약 절차 .....	49



# A Study on the Utilization of Ship Investment Company System in Public Sector - Focusing on Korea Coast Guard Fund

Choi, Eun-Dong

Department of Marine Finance,  
Graduate School of Marine Finance & Logistics,  
Korea Maritime and Ocean University

## Abstract

Finance in shipping industry is the essential area and can be developed in conjunction with a number of areas. Finance take a significant role interconnected with such as shipbuilding, maritime law, and capital market industries. Ship Investment Company Act was enacted in terms of the increasing liquidity and decreasing volatility through stable funds in the shipping market and strengthens the competitiveness of shipping and shipbuilding industries.

As expanded form of Ship Investment Company Act, Public Vessel Investment has deployed Korea Coast Guide patrol ship and taken proper replacement by introducing the system for strengthening security policy objectives. The efficient and intensive use of borrowed capital and other institutional and governmental finances as a means of a ship building in large part through the ship investment company.



Laws by the Ministry of Oceans and Fisheries and Korea Coast Guard and Ministry of Planning and Budget in budget allocations and the operation of the planning and the General Services Administration approved a contract with special terms in Korea Coast Guard's project. This is the first case of Ship Investment Company applying to construction of the public ship by using the finance of government's budget. Ship Investment Company had acted as a proxy for the government and performed various design for performance and financing. In the future this model can be spreaded to construction of Korea Coast Guard patrol boat and public vessel of municipal governments and other state-owned ships and naval vessels in conjunction with Ship Investment Company Act or ship investments in public sector. Effective use of the government budget through the Ship Investment Company or the capital market law enforcement can supply money of vessel construction in a timely manner and stable government budget spending in public sector. Marine security, marine defence and public marine service can contribute to the people's public services.

The government owned vessels are nearly 530 ships and the use of the public vessel investment firm system of value is still valid. In case of restructuring Fund and modernization funds, investment company contracts and perform make the job easier. Government can achieve economies of scale to conform to the specific purpose in the short-term financial strategies that can assess to what government can do.

Shipping has passed the moment after the recession. It 's the time that the government's budget and the economy of the market is in time for the shipbuilding industry. The government here announced jointly by relevant ministries the Competitiveness Reinforcement in 2016.10.31. Public

vessel's earlier order is including 63 public ships with the government budget, 7.5 trillion won by early order. This ship building project contains 100 billion won fund modernization and LNG fuel propulsion ship to public vessel for the test project implementation. The possibility of execution was higher than ever. In the building of public vessel of complicity in the market funding, it's an ideal time to the public and networks for the administrative service for economic revitalization through funds.

Funds around the capital market financing is prevalent rather than through banks or government bonds by the directing participation of the people with the development of the market. Actively it will be able to introduce a system of development and public participation in the markets.



# 제 1 장 서 론

## 제 1 절 연구의 배경 및 목적

우리나라의 선박투자회사법은 독일의 K/G펀드와 노르웨이의 K/S펀드를 모태로 하여 연구가 시작되어 2002년 9월에 제정됨에 따라 2003년 3월 최초의 선박운용회사가 설립되고 2004년 2월에는 첫 선박펀드가 출시되었다. 이는 외환위기 이후 해운회사들의 주요 자금조달처였던 외국계 은행으로부터 차입이 어려워지고 국내 은행들도 차입비용을 선박비용의 100%가 아닌 70% 가량으로 낮춤에 따라 해운회사가 자금 조달에 어려움을 겪게 된다. 이에 정부는 일반투자자로부터 직접 금융방식으로 자금을 끌어 모으는 선박투자회사가 배를 사들여 이를 해운업체에 임대하는 방식으로 선박을 확보할 수 있도록 하기 위해 선박투자회사제도를 도입하게 되었다.

1997년 외환위기는 해운경기의 침체와 회복으로 이어지고 경기순환이 해운업과 조선업으로 연동되어 업체의 수익성의 부침이 거듭되며, 우리나라의 선박도입을 위한 자금의 조달에 관해 새로운 시도와 성과가 이루어져 왔다. 이는 IMF의 구조조정과 같은 대외환경의 변화에 대응하여 정부의 정책이 도입되고 민간의 자금 활용이 다시 해운시장의 새로운 모델을 유도하였다. 해운업의 경쟁력 확보가 금융기능의 발전과 함께 강화된다는 인식의 제고와 선진국의 선례를 도입한 선박투자회사제도가 시장에서 안정적으로 정착되는 단계를 지나 우리나라의 외항 해운업의 경쟁력 확보와 함께 국민경제의 일부를 차지하고 있는 연안 해운업과 관공선 분야로의 확대적용으로 공공부문에서의 정부의 금융지원과 민간의 자금유치가 필요한 시점으로 보인다. 이는 다양한 금융기법의 이용, 정부재정의 지원과 함께 선박투자회사제도의 지속적인 발전이 필요한 시기로 볼 수 있을 것이다.

선박투자회사는 자본집약적인 해운산업에서 우리나라가 경쟁력을 확보하기 위해 선박금융의 역량을 모으는 역할을 해왔고, 구조조정 선박펀드, 해경함정 신조용 펀드, 순수 민간 시장 펀드로 이용 분야가 다양화 되었고 최근에는 연안여객선 현대화 펀드와 같이 해운산업에 있어서 취약한 분야에 정부재정을 투입하는 등 다양한 펀드의 확대된 활용 사례가 있다. 이러한 선박펀드의 다양한 활용사례 가운데 해경함정 건조용 펀드인 거북선 시리즈(1~7호)에 대한 활용사례를 살펴보고 향후 선박금융이 영세 중소 해운업체와 조선업체에 대한 지원 방안 등 다양한 정책 사례로 이어져 선박투자회사제도의 사회적, 경제적 유용성이 지속적으로 유지되길 기대한다.

해운업체의 자본집약적인 산업구조로 인해 영세업체는 중고선을 도입하는 것이 일반화되어 있고 이는 중소형선 건조 시장의 기술력 약화와 규모의 영세성으로 이어지고 선박의 노후화로 인한 해상에서의 선박의 안전성이 낮아지는 결과로 이어지고 있다. 또한, 정부의 사회적 안전망 구축과 영세업체에 대한 경제적 지원이 해운업과 조선업 양 부문에서 상호 연계되어 있음에 따라 관련 부처인 해양수산부, 산업자원부, 기획재정부, 조달청 등의 적극적인 협력이 필요해 보인다. 그 동안 선박투자회사제도가 거둔 민간부문에서의 성과와 법 제도의 발전을 살펴보고 해경펀드로 대표되는 관공선 부문에 공공자금의 효과적인 지원과 함께 구조조정펀드, 현대화펀드와 같이 선박투자회사제도의 공공 부문에서의 성과를 동시에 살펴보고, 공공부문에서 효과적인 선박투자회사제도 이용사례를 통해 향후 발전방안을 제시하는 것이 본 연구의 목적이다.

## 제 2 절 연구의 방법과 구성

선박금융과 선박투자회사제도의 도입과 관련한 연구보고(KMI) 이후 제도와 관련한 개선과제와 경쟁력확보에 관한 논문과 연구보고서는 해운선진국인 독일의 K/G펀드와 노르웨이의 K/S펀드로부터 기본적인 선행연구가 시작되었고 이후, 해운산업의 경쟁력 확보를 위한 세제지원, 선박의 등록, 금융기법의 도입에 관한 연구로 이어지고 있다. 현재까지 해운업과 조선업에 있어서 선박금융의 다양한 활동방안과 법적·제도적 지원방안에 관한 연구는 지속적으로 이어지고 있고 해운시황의 장기적 불황으로 해운과 조선의 침체와 부도의 어려운 시대여건에서 해운과 금융 그리고 조선이 상호 상생하기 위해서는 선박금융의 역할이 보다 중요하다라는 공감대와 이해가 확산되면서, 선진 금융기법과 정책의 개발, 그리고 선박금융공사와 같은 전문기관 설립이 새로운 과제가 되었다. 본 연구는 선박투자회사제도와 선박투자회사법에 대한 기존의 연구와 공공부문에서의 선박금융의 활용사례와 성과에 관한 문헌조사를 토대로 선박금융을 활용한 정부예산의 효율적 사용(연불지급방식)을 통한 관공선의 적기 건조사례, 민간펀드 조성을 통한 선사 자부담을 경감시키는 선박 현대화사업에 관한 정부의 정책 자료를 수집하였다. 해경펀드에 관한 자료는 금융감독원의 전자공시에서 선박투자회사의 공시 자료를 수집하여 분석하였으며, 펀드를 운용하였던 선박운용회사의 내부 자료를 열람하였다.

본 연구의 구성은 다음과 같다.

제2장에서는 선박투자회사제도의 도입과 활용에 대해서 설명하면서 선박투자회사제도와 이를 뒷받침하고 있는 선박투자회사법의 도입배경과 특성 그리고 이와 연계된 외국의 입법사례를 살펴보고, 활용 추이를 순차적으로 살펴보았다.

제3장에서는 공공부문에서는 선박투자회사제도의 운영현황을 살펴보고 해경펀드를 비롯한 공공부문에서의 선박투자회사 활용사례를 살펴보면서 캠코의 구조

조정 기금이나 캠코의 선박은행 그리고 노후화된 연안여객선의 도입을 통해 공공기금이나 정부재정이 선박투자회사를 통해 취약분야에 투자되는 사례를 살펴 보았다. 민간부분에서 국적해운사의 경쟁력 향상과 연안여객선사의 노후화 개선 사업의 모델을 통해 향후 다양한 분야에서 정부의 자금이 선박투자회사제도를 활용하여 투입 가능할 수 있을 것으로 보인다.

제4장에서는 해경펀드의 주요내용과 절차를 통해 자금의 조달로부터 건조대금의 지불, 수입 분배금의 지급 그리고 원금상환과 세제혜택에 이르는 자금의 조달 흐름과 상환 구조를 살펴본다. 또한, 해경펀드로 지칭되는 거북선펀드 1호에서 7호까지의 선박투자회사의 운영사례를 살펴보면서 정부의 예산으로 상환되는 관공선 건조자금의 출자사례를 분석하였다.

제5장에서는 제3장과 제4장에서 살펴본 선박금융의 공공부문에서의 성과와 한계를 통해 향후 선박투자회사제도의 관공선 부문에서의 활용에 관한 발전방안을 살펴보고, 정부의 지원방안 그리고 관공선의 건조와 운영에 선박금융의 도입과 관련한 제언을 하였다. 마지막으로 본 연구의 한계점을 정리하였다.



## 제 2 장 선박투자회사제도의 도입과 활용

### 제 1 절 선박투자회사제도의 도입배경

선박을 신조하거나 중고선을 매입, 매도하기 위하여 선주뿐 만 아니라 조선사도 금융의 지원이 필요하다. 금융사가 해운·조선 분야에 실질적인 자금 제공을 하는 특별한 금융의 분야로 선박금융을 분류하였다. 선박을 건조하거나 매매 또는 용선 등을 위한 금융을 말한다. 해운사가 실질적인 해운영업을 위해 갖추어야 할 자산에 대한 구매와 운전자금을 조달하는 것을 말한다. 여기에 선주에 대한 조선사의 선수금 환급 보증과 같은 지급보증도 포함할 수 있을 것이다. 초기의 계획조선이나 BBCHP 등과 같이 대출 위주의 차입에 의한 선박금융에서 채권과 선박펀드 그리고 다양한 금융설계 상품까지 선진화 되어가고 있다. 여기에 대규모 자금이 소요되는 해양플랜트 산업까지 선박금융의 확대된 영역으로 다룰 수 있다. 정부 부처별로는 해운분야의 해양수산부, 조선 분야의 산업통상자원부, 그리고 금융분야의 금융위원회와 같이 정부 부처 간 소관 법령에 따른 영역의 구분과 협력이 요구되는 것이 선박금융이다.

시대별로는 1976년부터 국내 조선소에서 수출하는 선박에 대한 금융지원을 목적으로 시행되었던 공적선박수출금융을 시작으로 계획조선자금 차입 금융과 같은 특별기금은 국내 조선 산업을 크게 일으켰고 1980년대 말까지 해운업계가 선박을 확보하는 방법으로 가장 많이 활용되었다.<sup>1)</sup> 이와 함께 일반 상업은행 차입 금융으로 1970년대 정부의 국적선대를 늘이는 방편으로 해운기업들이 선박을 확보했으나 이어진 해운경기의 불황은 금융부실로 이어졌다.<sup>2)</sup> 이와 함께 리스금융도 일부 이용되나 대형선의 건조에 필요한 자금을 조달하기에는 불리한 조건으로 이용실적이 거의 없었다.<sup>3)</sup>

1) 이상수, 「선박투자법 해설」 법제 2002.8 p. 80

2) 전계서, 이상수

3) 전계서, 이상수

1997년 외환위기 이후 우리나라 선박금융여건이 극도로 악화되어 선사들이 사 선을 확보하지 못하고 유동성 확보에 치중하여 보유하던 선박마저 매각하고 외 국 금융에 전적으로 의존함에 따라 높은 차입 금리와 용선료로 인하여 보이지 않는 차별과 불이익을 받았다.<sup>4)</sup>

[표 2-1] 외항선박매각현황

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	합계
척수	13	50	36	11	3	12	125
천GT	361	1,272	1,378	210	48	66	3,365

자료 : 해양수산부 공표, <http://www.mof.go.kr>

이는 국가의 신용도가 하락함에 따라 그동안 공급받았던 국제금융시장의 가산 금리가 높아지고 외환위기 이전 선가의 100% 차입이 가능하였으나 선가의 70% 정도 밖에 차입이 불가능하여 BBCHP제도를 활용한 선박의 확보가 어렵게 되었다.<sup>5)</sup> 우리나라 해운기업은 선박을 확보하는 데 필요한 자금을 차입에 의존하다 보니 부채비율이 매우 높아 재무구조가 취약한 것으로 나타나고 있다.<sup>6)</sup> 해운시 장의 활황과 불황이 반복되어 활황기에는 신규 선박의 확보가 불황기에는 구조 조정 기금의 필요성이 시장에서 공감대를 얻게 되었다.<sup>7)</sup> 이에 따라 부채비율의 절감으로 해운기업의 재무구조를 개선하는 방안을 시장에서 찾게 되었고 이와 같이 해운기업이 선박의 확보(신조 또는 중고선 매입)를 위해 투자자로부터 자금을 직접 확보하는 정책을 도입하게 되었다.<sup>8)</sup>

선박펀드를 조성하여 다수의 투자자로부터 자금을 모으고 이를 선박건조나 중

4) 전계서, 이상수

5) 임종관, 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, 한국해양수산개발원(KMI), 2001.12 p 19

6) 전계서, 임종관

7) 전계서, 임종관

8) 전계서, 임종관



고선 매입에 투자하여 국가의 해운력을 향상시키고 국내 조선 산업의 수주물량도 확보할 수 있고, 이는 선박금융에 대한 일반투자자(공모)와 기관투자자의 투자(사모)를 이끌어냄과 동시에 해운에 대한 국민의 관심을 높이는 계기가 되었다.<sup>9)</sup>

선박투자회사제도를 도입함에 따라 직접적으로는 새로운 해운생태계를 조성하여 탄력적인 선박공급체계를 구축하게 되었고, 파생적으로는 국민의 관심과 참여를 이끌어내어 선박금융을 통해 해운과 조선의 이해를 높이는 계기가 되었으며 해운시장의 파생상품들에 대한 전문화와 기반구축의 초석이 되기도 하였다.<sup>10)</sup> 이를 국가적인 측면에서는 해운과 조선과 관련된 조선, 철강, 금융, 보험, 무역, 항만, 물류와 같은 전·후방산업의 발전에 기여하였다.<sup>11)</sup>

선박투자회사제도는 해운시장의 불확실성과 이에 따른 선박금융시장의 불안정성에 대응하여 해운산업의 리스크를 분산하고, 시장참여자의 수익에 대해 조세감면과 같은 지원을 통해 선박의 소유자와 운영자를 분리하고 이에 따라 해운업의 경쟁력을 확보하게 되었다.<sup>12)</sup> 자본집약적인 해운업의 특성으로 자본의 확보는 어느 산업보다 중요하고 선박의 운영은 국제적인 경쟁관계이기에 비용의 절감과 조세의 절감이 경쟁력 확보의 주요한 요인이 되며, 이러한 시장의 중요한 상황에 대응하도록 선박투자회사제도가 구성되어 시행되었다.<sup>13)</sup>

---

9) 전계서, 임종관

10) 전계서, 임종관

11) 전계서, 임종관

12) 전계서, 임종관

13) 임종관, 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, 한국해양수산개발원(KMI), 2001.12

[표 2-2] 선박투자회사제도의 도입 배경

직접적 목적	선박투자시장조성		탄력적인 선박공급체계 구축	
파생적 목적	해운업 대중화	선박금융 육성	선박임대 시장육성	선박관리 시장 육성
산업 목적	해운산업체질강화 (발전모델 수정)			
국가 목적	국민경제발전에 기여 -전·후방산업 연계발전 (조선, 철강, 금융, 보험, 무역, 항만, 물류 등)			

자료 : 임종관, 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, KMI, 2001.12 p.56.



## 제 2 절 선박투자회사제도의 특성

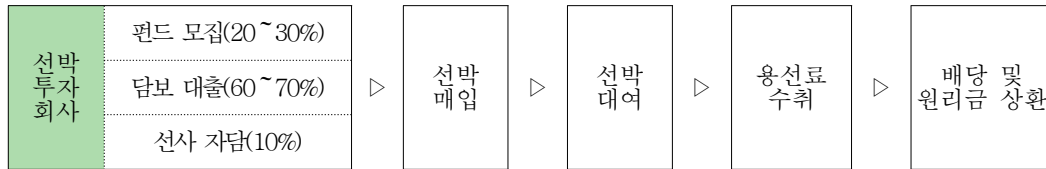
IMF이후 산업 전반에 대한 구조조정과 선박금융이 중단되면서 국적선대의 급감 속에 해운산업의 경쟁력을 향상하고자 선박펀드를 도입하기 위한 선박투자회사제도가 2002년 5월 선박투자회사법의 제정으로 해운과 금융시장에 적용되기 시작했다. 이는 주지하는 바와 같이 1960년대부터 독일의 K/G 펀드와 노르웨이 K/S펀드가 활성화된 사례를 모델로 삼았다. 이에 따라 이들 유럽의 해운선진국이 거두었던 성과와 체계를 우리나라 해운시장에 접목하면서 민간의 자본을 유치하여 해운기업의 자본비중을 10%로 경감시키어 경쟁력을 향상시키게 되었다.

이는 정부의 정책지원을 통해 해운력을 성장시키는 계기가 되었다. 투자자로부터 모집한 자금과 금융기관에서 차입한 자금으로 선박을 신규로 건조하거나 중고선을 매입하여 해운회사에 대여하고, 대선료 중 일부는 차입금을 상환하고 나머지는 투자자에게 배당하거나 매매차익을 통해 배당하는 구조이다. 투자자에 대한 지급방법은 배당의 형태를 취하고 있고 선박투자회사의 최소 존립 기간은 제도 도입 당시 5년에서 2007년 3년으로 단축되어 해운시황의 변화에 따른 탄력적인 자산운용과 투자금의 조기회수의 가능성이 확대되었다. 모집규모에 따라 금융기관 등 전문투자자 중심의 사모펀드(50인 미만)와 일반투자자 위주의 공모펀드(50인 이상)로 구분한다.

또한, 정부예산이나 기금 등이 투입되는 공공 선박펀드로는 캠프 펀드, 해경펀드와 같은 것이 있었고, 민간펀드와 구분 지을 수 있다. 2009년 4월 유동성 위기에 놓인 국적선사 지원을 위해 구조조정기금을 활용한 캠프 구조조정 선박펀드를 도입하였다. 또한 2006년부터 해경펀드를 통해 민간자본을 유치하여 34척의 해경함정을 단 기간에 교체하였다.

2004년 2월에는 선박투자회사법 제정 이후 동북아 1호 선박투자회사가 첫 선박펀드 출시하여 일반 공모를 통해 161억원의 선박펀드를 모집하여 2004년 9월

선박투자회사로는 처음 증권거래소에 상장되었다. 이후 2016년 9월 31일 현재까지는 총 183개의 선박투자회사를 인가하여 11.6조원의 선박금융을 조성하여 284척의 선박을 확보하였다. 민간 펀드는 132개(204척)을 출시하였고, 공공펀드는 캠프펀드 46개와 해경펀드 7개를 출시하였다.



[그림 2-1] 선박투자회사의 사업구성

자료 : 해양수산부(해운정책과) 보도자료, 2010.6.3.

선박투자회사법에 따라 설립된 선박투자회사는 1척의 선박만을 소유하게 되어 있었으나 2007년 여러 척의 소유가 가능하도록 완화되었다. 상근 임직원은 고용할 수 없고 선박의 자금모집을 위한 서류상 회사(paper company)에 불과하고 실제 선박투자회사의 업무는 외부의 독립된 기관인 선박운용회사, 자산보관회사, 선박운항회사를 통해 수행하게 된다. 따라서 선박투자회사는 비록 주식회사 형태를 가지고 있지만 증권투자회사나 부동산투자회사와 비슷한 투자를 위한 도관체(conduit body)로서의 성격을 가진다. 일반적으로 투자펀드를 조성하는 방법에는 신탁형(계약형 또는 수익증권형)과 회사형(뮤추얼펀드)의 두 가지로 구분할 수 있다. 먼저, 신탁형 투자펀드는 투자운용을 담당하는 위탁회사(투자신탁회사, 자산운용사)와 신탁재산을 보관, 관리하는 수탁회사(은행)간에 체결된 신탁계약에 기초하여 발행된 수익증권을 판매 대행회사(은행, 증권회사, 투자신탁회사 등)를 통하여 일반 투자자(수익자)들에게 판매하여 일반투자자들이 간접투자하게 하는 방식이다.

그리고 회사형 투자펀드는 펀드가 하나의 투자회사 형태를 이루는 것으로 투자회사가 발행하는 주식을 투자자가 구입함으로써 투자자는 주주가 되고, 투자회사의 자본금은 자산운용회사가 그 투자회사와의 계약에 의해 운용해 주는 방식을 말한다.<sup>14)</sup> 즉 실체가 없는 서류상의 회사인 투자전문회사를 설립한 후 투자자를 모집하고 회사의 지분을 매각함으로써 취득한 자산을 운용하고, 그에 따른 수

익을 배당금의 형태로 투자자에게 배분하는 방식이다.<sup>15)</sup> 선박투자회사법은 선박 투자펀드 구성에 관하여 신탁형이 아닌 회사형을 취하고 있는 데, 그 이유는 신탁형의 경우 대부분 존속기간이 1년 미만인 단기 수익증권을 판매하는 것이기 때문에 중장기 투자인 선박투자에 부적합하고, 발행된 수익증권을 상장하는데 있어서 주권에 비하여 그 요건이 까다롭다.<sup>16)</sup> 따라서 신탁형 투자펀드는 자금의 유동성을 확보하는데 곤란한 점이 있으며, 특히 자금모집, 자산운용 및 자산관리 등을 모두 수탁회사에서 수행하기 때문에 펀드의 투명성 확보에 불확실성이 있다는 점이다.<sup>17)</sup> 특히, 무엇보다도 투자에 따르는 모든 위험(risk)을 관리하기 위하여 투자자의 적극적인 참여가 요구되지만, 신탁계약상 이를 제도화하기 어려운 점이 있다.<sup>18)</sup> 회사형 펀드인 선박투자회사는 비록 실체가 없는 서류상의 회사에 불과하지만, 필요에 따라서 선박을 보유하는 것을 전제로 회사의 영속성을 도모할 수 있다는 점 때문에 선박투자회사법상 선박펀드는 신탁형이 아닌 회사형으로 선택한 것으로 보여 진다.<sup>19)</sup>

자본시장법상 펀드 및 선박투자회사법상 펀드는 공히 설정·설립에서부터 운영에 이르기 까지 금융감독위원회의 감독을 받는다. 선박투자법상 펀드의 경우에는 선박투자회사의 주무부서인 해양수산부의 감독을 추가로 받게 된다. 여기서 자본시장법상 선박펀드와 선박투자회사법상 선박펀드에 따른 규제차익에 대해서는 향후 추가의 연구가 필요하다, 감독기관의 차이, 펀드의 자본금 및 최저순자산 차이에 따른 규제차익, 펀드재산의 운용범위 차이에 따른 규제차익, 자금조달 방식의 허용범위 차이에 따른 규제차익, 의결권 제한 차이에 따른 규제차익 등이 있다.

14) 최진이, 「선박펀드 활성화를 위한 선박투자회사제도의 개선방안에 관한 연구」, 해사법연구 제22권 제3호 (2010.11) p124-125

15) 전계서, 최진이

16) 전계서, 최진이

17) 전계서, 최진이

18) 전계서, 최진이

19) 전계서, 최진이

[표 2-3] 선박투자회사의 특성

구분	기본내용	비고
회사형태	- 선박을 여러 척 보유 가능, 서류상의 주식회사	상근 임직원 없음
존립기간	- 3년 이상(선박매각 시 해산)	제도정착 후 자유화
조직	- 주주총회, 이사회, 감사	
주요업무	- 선박의 취득, 임대, 관리, 매각 - 자금의 차입, 리스크 관리, 금전의 분배 등	모든 업무는 외부 위탁
설립	- 발기인의 자격 및 설립 관련 의무사항 규정 - 정관 기재사항 및 투자설명서 기재사항 명문화	일반 투자자 보호
설립감독	- 해양수산부장관의 인가제	안정적 정착 유도
주식발행	- 공모 또는 사모 발행 - 공모는 해양수산부장관 인가 후 시행 - 선박의 확보 후에는 주식발행 금지	특수이해관계인의 주식소유 제한
환금성	- 주식환매를 금지하는 대신 주식상장을 의무화	
이사회	- 발기인 자격에 준하는 이사의 자격요건 - 이사회는 주주 이익에 중요한 사항 심의, 집행	중요한 계약과 자산 운용결과는 주주총회에 보고
선박확보	- 중고선 또는 신조선의 매입	신조 시 신조감독 선임
선박임대	- 임대기간은 2년 이상 - 임대 방법은 정기용선, 나용선, 소유권취득조건부 나용선	선박보험 가입 의무화

자료 : 임종관, 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, KMI, 2001.12 p.6.

1997년 11월 외환위기 이후 주식시장의 활성화 정책과 더불어 증권투자회사법(1998.9.16, 법률 제5557호) 및 부동산투자회사법(2001.4.7. 법률 제6471호)이 제정

되어 일반소액투자자도 전문적인 증권투자회사 또는 부동산투자회사를 통해 주식 또는 부동산에 투자하여 배당수익을 누릴 수 있는 기회가 제공되고 있다.<sup>20)</sup> 이와 마찬가지로 선박투자회사법의 제정을 통해 그 동안 대형 선박회사 등 일부에 제한되어 있던 선박금융 산업에 이제 일반투자자 및 각종 금융기관도 선박에 투자하여 배당수익을 누릴 수 있는 기회가 마련된 것이라 하겠다.<sup>21)</sup>

[표 2-4] 자본시장법 상 선박펀드와 선박투자회사법 상 선박펀드

구분	자본시장법상 선박펀드	선박투자회사법상 선박펀드
근거법령	자본시장과 금융투자업에 관한 법률	선박투자법
형태	투자신탁 (투자신탁은 계약체결의 법적 지위가 부재하여 신탁기관이 대신함)	주식회사
존립기간	제한 없음	3년 이상, 선박매각 시 해산 (다만, 주주 동의 시 조기 해산 가능)
조직	수익자 총회	주주총회, 이사회, 감사
수익자/주주	수익자(수익권, 수익증권)	주주(주권, 주식)
투자수익	선박임대수입 및 매매차익	선박임대수입 및 매매차익
개방/폐쇄	폐쇄형(환매불가)	폐쇄형(환매불가)
추가/단위	제한 없음, 일반적으로 단위형	증자 어려움(추가자본금 납입 어려움)
환금성	상장하여 환매 가능	상장하여 환매 가능
승인 및 감독	금융감독원	해양수산부
과세특례	없음	일몰조항으로 한시적 존재

자료 : 전철우, 선박금융사례와 펀드투자, 부산특화금융아카데미 선박금융과정, 2013.02

20) 전계서, 이상수 p.83

21) 전계서, 이상수 p.83

또한, 동일한 선박펀드라고는 하나 신탁재산의 성질을 기준으로 회사형 펀드는 선박투자회사법에서, 신탁형 펀드는 과거에는 간접투자자산운용법, 현재는 자본시장법에서 각각 규제하고 있는 점에서 근거법이 다르고 그에 따른 부수제도도 상이하다. 특히 선박투자회사법 상 선박펀드는 조세지원을 받아 3억 원까지 투자금액에 대해서는 배당소득을 비과세하고, 3억 이상의 금액에 대해서는 분리과세의 혜택이 있는 반면, 신탁형펀드는 세제지원이 없는 점에서 기본적인 차이가 있다.<sup>22)</sup> 자본시장법 상 선박펀드는 높은 용선료로 투자자의 투자수익을 보장하고 있다. 그러므로 선박펀드는 용선료가 일정수준에 이르지 못할 때에는 추가펀드의 조성이 어렵고, 경기침체 등을 이유로 대폭 하락하는 때에는 투자수익률이 하락하고 심지어는 투자원금의 상환이 어려울 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다.<sup>23)</sup>

정부 부처별로 관리되는 펀드가 금융당국의 관심이 되고 있음에도 불구하고 즉 펀드의 설립과 운용에 대한 관리 감독은 금융당국의 업무이지만 다른 정부부처들이 산업정책을 위한 목적으로 법을 만들어 운용하는 펀드가 늘어나 이를 금융당국이 통합적으로 자본시장법으로 규율하고자하는 논의가 있는 것으로 파악된다.<sup>24)</sup> 즉 국무총리실과 금융위원회는 금융당국 감독에서 벗어난 펀드들에 대해 일반 펀드와 같은 수준의 규제를 받게 하는 방안을 추진하는 것을 검토 한 바 있다.<sup>25)</sup>

다만, 선박펀드와 같이 다양한 펀드를 관리하는 부처의 신뢰성 또는 투자기관의 위험관리의 문제로 보이고, 제도 자체의 문제는 아닌 것으로 판단된다.<sup>26)</sup> 따라서 규제 당국의 문제보다는 펀드의 운용 및 개인투자자 보호에 대한 절차를 효율적으로 운용하는 것이 중요하다 하겠다. 펀드의 건전한 발전을 위해 금융당국과 해운산업 육성 차원의 운용이 분리되는 것이 바람직한 것으로 판단된다.<sup>27)</sup> 이 같은 선박투자운용은 시장의 정확한 의견 청취를 위해 민간부문의 참여가 이

22) 정상근, 선박펀드의 법제도상의 문제점과 개선방안(2010.02.03.) 동아법학 제46호 p310

23) 전계서, 정상근

24) 조선비즈, 리츠(부동산 투자 펀드)·선박펀드... 당국 감독 안 받는 펀드 32조, 2014.2.

25) 전계서, 조선비즈

26) 금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안 2014.12.31. 한국해양수산개발원 김성귀

27) 전계서, 김성귀



루어 질 수 있는 시스템이 요구되며, 더욱이 자본시장 연계를 위해 선박펀드를 활용하기 위해서는 해양수산부의 자율적인 정책 의지가 신속히 반영될 필요가 있다.<sup>28)</sup>

[표 2-5] 기존투자회사법과 선박투자회사법의 차이점

기존 투자회사법	투자대상	수익창출	거래시장	관련규정 및 관행
증권투자회사법	유가증권	매매차익	국내시장	국내법 및 관행
부동산투자회사법	건물 또는 토지	임대료 및 매매차익	국내시장	국내법 및 관행
선박투자회사법	선박	임대료 및 매매차익	국제거래시장	선박의 건조, 매매, 임대, 운항, 보험, 선원 등에 관한 국제협약 및 관행

자료 : 임종관, 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, KMI, 2001. 12 p.32.

- 1999년 6월 ~ 2000년 5월 / 제도도입을 위한 용역 (한국해양수산개발원)
- 2000년 12월 / 해양수산부 장관 선박투자회사 도입 결정
- 2002년 5월 13일 / 선박투자회사법 공포 (법률 제6701호)
- 2002년 9월 26일 / 선박투자회사법 시행령 공포 (대통령령 제17750호)<sup>29)</sup>

28) 전개서, 김성귀

29) 한국선박금융 홈페이지(<http://www.komarf.co.kr>)

### 제 3 절 선박투자회사제도의 구조

선박투자회사법에 따라 선박투자회사제도의 주체는 선박투자회사, 선박운용회사, 자산보관회사, 선박관리회사, 해운기업 등이 참여하는 구조이다. 선박투자회사가 주식시장을 통해 자금을 투자자로부터 모아 선박을 확보해서 해운기업에 용선을 주고 그에 대한 용선료를 받아 순이익을 투자자에 돌려준다. 여기에 조선소와의 건조계약, 금융기관과의 대출계약이 체결된다. 매입한 선박의 관리는 선박관리회사에 맡기고, 자산의 보관은 자산보관회사에 위탁한다.

선박투자회사의 자본금은 회사경영을 위한 자본이 아니라 선박 확보만을 위한 자본이라는 특성이 있다.<sup>30)</sup> 이러한 형태의 선박펀드는 미국, 독일, 스칸디나비아 지역에서 성공적으로 활용되고 있다.<sup>31)</sup> 일반투자자와 기관투자자들이 조성한 자금(선박펀드)으로 선박투자회사를 설립하고 모집된 자본금과 외부 금융기관으로부터 차입한 자금을 합하여 선박건조 또는 중고선을 매입한다.<sup>32)</sup> 또한, 선박운항 업체인 선사에 임대하여 임대료인 용선료를 창출하고 이 수익을 재원으로 금융권에 차입금을 상환하고 일반투자자에게는 수익을 분배하는 구조이다.<sup>33)</sup>

참고로 이러한 선박투자회사제도를 뒷받침 하고 있는 선박금융은 선박자체의 자산 가치와 선박으로부터 발생하는 미래수익을 담보로 이루어지는 대표적인 자산담보 형태의 금융이다.<sup>34)</sup> 선주가 신조선 발주, 중고선 매입, 선박수리나 개조 등을 위하여 자금을 은행을 비롯한 여러 가지 형태의 자금제공자로부터 조달하는 것을 의미한다.<sup>35)</sup> 또한, 여러 가지 금융기법을 통하여 얻은 대금으로 조달한 선박을 선사의 사업에 투입시키는 것으로 자산금융의 한 유형을 말한다.<sup>36)</sup> 마치

30) 선박금융의 효율적 지원방안 연구, 2006.10. 해양수산부

31) 전계서, 해양수산부 2006.10.

32) 전계서, 해양수산부 2006.10.

33) 전계서, 해양수산부 2006.10.

34) 정 대, 선박금융의 법적 구조에 관한 연구, 법과 정책 제18편, 제2호(2012.8.30.) p550

35) 전계서, 정대

막으로 선박을 담보로 제공한 후, 그 선박이 창출하는 경제적 이익으로 원리금을 상환하는 프로젝트파이낸스의 일종이다.<sup>37)</sup> 본선담보가 제공된다는 점에서 자산담보부금융이고 실선주 등의 지급보증이 제공되는 기업재무의 성격이 종합된 금융이라고 한다.<sup>38)</sup>

[표 2-6] 선박투자회사의 구성원

선박투자회사	선박투자회사는 다수의 투자자들로부터 선박확보자금을 모집하여 설립되는 회사이며, 그 설립목적은 선박에 대한 투자를 통해 투자자들이 원하는 수준의 배당수익을 창출하는 것임. 선박투자회사가 곧 펀드에 해당하는 것이며 뮤추얼펀드(Mutual Fund)이므로 상법상 회사라 칭하게 되는 것임
선박운용회사	선박투자회사는 투자자들의 자금을 모으기 위한 서류상 회사(Paper Company)이므로 그 선박투자회사와 선박운항회사, 선박관리회사, 조선소, 금융기관, 자산보관회사 등 모든 관련 당사자들의 계약은 선박운용회사가 선박투자회사의 위임을 받아 처리하게 됨
해외자회사	선박투자회사가 조세감면 혜택 및 국내외 금융기관으로부터의 원활한 자금차입의 목적으로 편의치적국가에 해외투자회사(Special Purpose Company)를 설립하여 선박의 취득, 소유, 대선 등의 업무를 수행하게 됨. 선박투자회사가 해외자회사를 설립하는 것은 외국환 거래규정에 근거하고 있음
선박운항회사	선박펀드의 투자 수익을 확보하기 위해 선박을 빌려주어 그 임대료를 받게 되는데 선박을 빌려가고 임대료를 지급하는 회사를 말함
자산보관회사	선박투자회사법 제26조(자산보관의 위탁)에 의거하여 선박투자회사로부터 자산을 위탁받아 보관하는 업무를 하는 회사를 말함. 선박운용회사와 독립적 관계이며 선박소유권 관련 서류, 유가증권, 현금 등을 여타 수탁자산과 분리 보관하는 것을 원칙으로 함

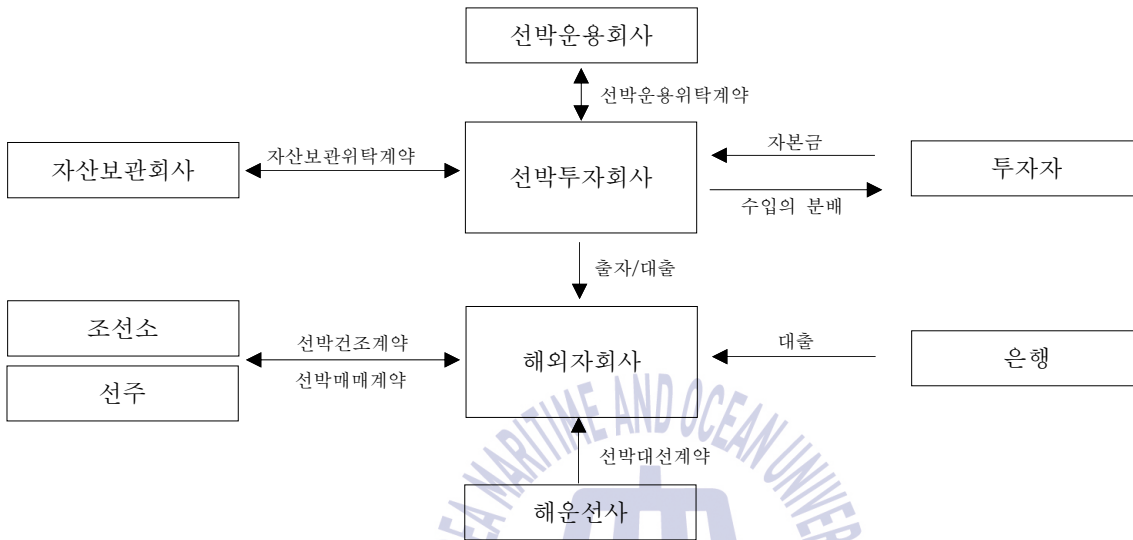
자료 : 국제선박투자운용 홈페이지(<http://www.kmarin.co.kr>)

36) 전계서, 정대

37) 전계서, 정대

38) 전계서, 정대

[그림 2-2] 선박 펀드의 구조



자료 : <http://blog.naver.com/cyberbong75/140028578955>

#### 제 4 절 선박투자회사제도의 활용추이

국적해운선사가 시중 자금을 공모 또는 사모방식으로 모집하고 전문 인력과 자본금을 가진 선박운용회사를 통해 자금이 건전하게 운용되도록 하여 투자 자금을 보호해 주고 일정한 수익률을 확보해 주는 선박투자회사가 2002년에 도입된 이후 침체된 해운시장에 활기를 불어넣고, 국적선대의 경쟁력 확보의 건설한 견인차가 되었다. 자본시장법의 특별법 성격이 강한 선박투자회사법은 선박운용회사의 전문성과 시장의 자본을 유입하는 도관체로 선박투자회사를 활용하였다. 그동안의 실적으로 11조 6천억 원이 넘는 자금이 해운시장에 유입되었고 그중 민간 펀드는 약 9조 4천억 원을 차지하고 공공 펀드로 해경, 캠코, 현대화펀드가 나머지를 차지하고 있다.

[표 2-7] 연도별 선박투자회사 인가 현황(총 183개 펀드, '16.09.31일 현재)

(단위 : 개, 억원)

구 분	합계	'04	'05	'06	'07	'08	'09	'10	'11	'12	'13	'14	'15	'16
펀드수 (척수)	183 (284)	17 (17)	18 (18)	15 (21)	13 (20)	9 (22)	22 (32)	16 (21)	13 (17)	10 (22)	17 (33)	9 (32)	17 (22)	7 (7)
민 간 (척수)	132 (204)	17 (17)	18 (18)	14 (14)	11 (11)	8 (13)	2 (9)	6 (8)	7 (11)	10 (22)	17 (33)	9 (32)	10 (15)	-
펀드규모 (선가기준)	116,489	11,577	11,645	6,061	9,038	8,445	10,911	6,665	6,354	15,142	11,993	6,090	11,104	1,464
민 간	93,869	11,577	11,645	4,672	6,783	6,117	3,132	3,235	4,394	15,142	11,993	6,090	9,089	-

\* 민간 펀드(132개) : 해경(7개, 34척, 8,933억원)과 캠코(46개, 46척, 13,884억) 펀드, 현대화펀드(1개, 1척 102억원) 제외

자료 : 해양수산부 보도자료

2016년말 현재 우리나라 펀드시장이 사상 최대치인 462.4조원을 수탁하였고,

평균 수익률은 약 2.82%를 나타내었다. 사모펀드(250.2조원)의 비중이 절반이상을 차지하며 공모펀드(212.2조원)의 규모를 넘어섰다. 부동산 시장의 호황으로 부동산 펀드의 규모가 47.2조원을 차지하고 있다. 이는 시장의 호황기에 시장의 자금이 수익성에 따라 몰리는 경기변동성이 강하기 때문으로 보인다. 선박펀드는 실물펀드의 일종으로 인프라펀드, 우주&항공, 상품과 같은 특별자산 펀드로 분류되어 있다. 2016년도 말 현재 특별자산 펀드 47.6조원에서 선박이 차지하는 비중은 불과 5.1%이고 약 2조 4천억 원이 유입되어 있다.

저금리 시대에 수익성이 높은 실물펀드에 대체투자가 활성화되었고 시중의 자금이 공모와 사모로 활발하게 유입되었다. 주식형펀드의 비중이 높은 공모펀드에 비해 안전성이 높은 채권형 펀드에는 사모펀드의 자금이 유입되는 현상을 보인다. 해운경기의 등락과 금리와 채권의 수익률 변동에 따라 선박금융에 유치되는 시중의 자금 유입량이 등락을 보이고 있는 것으로 보인다.

금융위원회, 금융감독원, 금융투자협회가 공동으로 발표한 “2016년 펀드시장 동향 및 향후 대응과제” 에서 우리나라의 특별자산 펀드는 47.6조원 규모이고 이중 인프라 펀드가 특별자산의 58.5%를 차지하고, 선박은 5.1%에 불과하였다. 부동산, 인프라를 비롯한 실물펀드와 경쟁관계에 있는 선박펀드로서는 향후 시중의 자금 특히, 사모펀드를 어떻게 유치하여야 하는 지에 대한 제도적 지원과 시장의 인식 개선을 위한 노력이 필요한 것으로 보인다. 또한, 채권형 자금의 안정적 도입과 관리를 통해 해운회사 특히, 중소형 선사들이 자금의 유치와 운용이 용이하도록 정부의 정책지원이 더욱 필요한 것으로 보인다. 국내 금융 뿐 아니라 외국의 금융자금이 달러로 유입될 경우 환차손의 위험과 신용리스크에 따른 금리의 변동성이 크므로 이에 대한 제도적 대비도 필요하다. 선박투자회사제도가 도입되어 13여 년이 경과되었다. 국내외의 경제와 해운환경에 의한 영향과 함께 중소기업의 자금력 한계, 자본시장법과 병행되는 시중의 자금 유입의 경로, 채권형과 주식형으로 대별되는 자금 확보 수단 등 다양한 환경적 요인이 시장에 영향을 주고 있다. 해운시장이 오랜 침체기에서 회복기로 접어드는 시기에 선박금융 특

히, 선박투자회제도의 활성화를 위해 정부와 시장의 지속적이고 적극적인 노력이 더욱 필요한 것으로 보인다.

[표 2-8] 2016년 말 국내 실물펀드의 순자산규모

(단위 : 십억원, %)

	부동산					특별자산				
	공모	비중	사모	비중	계	공모	비중	사모	비중	계
'16년말	1,274	2.7	45,888	97.3	47,162	3,539	7.4	44,068	92.6	47,607
'15년말	867	2.4	35,041	97.6	35,908	3,160	8.0	36,483	92.0	39,644
'14년말	1,125	3.8	28,616	96.2	29,741	3,188	10.3	27,815	89.7	31,003

자료 : '16년 펀드시장 동향 및 향후 대응과제, 금융위원회 금융감독원 금융투자협회, 2017.2. 발표

- 특별자산 펀드는 11.7조원의 자금이 순유입되어, 순자산은 전년말 대비 8.0조원 증가(+20.1%)한 47.6조원, 인프라펀드 비중(NAV)이 특별자산 펀드의 58.5% 차지
- \* 투자비중(%) : 인프라(58.5) > 기타(29.1) > 우주&항공(5.8) > 선박(5.1) > 상품(1.5)



## 제 3 장 공공부문에서 선박투자회사제도의 활용 사례

### 제 1 절 선박투자회사법의 공공부문 적용

선박투자회사는 2016.9.31. 현재까지 총 183개의 펀드, 284척의 선박이 인가되었고 그 중 현재 시점에서는 총 90개 펀드, 157척의 선박이 건조 중에 있다. 이제까지 허가된 펀드 183개 중 민간 펀드 132개를 제외한 공공펀드는 해경펀드가 7개로 34척의 선박이 건조되어 총 8,933억 원의 펀드가 조성되었다. 캠프의 구조조정 펀드는 46개로 46척의 선박을 매입하여 13,884억 원의 펀드가 조성되었다. 현대화펀드 1개가 인가되어 1척이 102억 원의 펀드가 조성되었다. 캠프의 구조조정 펀드를 제외하면 대표적인 공공펀드 사례는 해경펀드와 현대화펀드가 대표적인 공적자금이 투입된 공공펀드로 볼 수 있을 것이다.

2006년에 증권시장을 통해 조성한 민간 펀드로 해양경찰청의 20~30년 된 노후 경비정을 민간자본의 선박펀드를 활용하여 최첨단의 경비정으로 교체하는 사업을 성공적으로 수행하는 결과를 낳았다. 경비함 펀드는 관공선 전용 선박투자업의 인가(법 13조의2)에 따라 해양수산부장관은 관공선(관공선 : 국가가 연불판매(延拂販賣)<sup>39)</sup>방식에 따라 소유하거나 대신 받아 운항하는 선박을 말한다.)만을 대상으로 하는 선박투자회사의 설립을 인가할 수 있다. 정부가 세출예산에 반영, 국·공채 금리에 투자프리미엄을 더한 수준의 배당금을 약정기일에 투자자에게 지급하는 이 펀드는 시중 여타 금융상품과 비교할 때 안정성 측면에서 우수한 상품이 되었다.

39) 延拂販賣라 함은 특정물건을 새로이 취득하여 거래상대방에게 인도하고, 그 물건의 대금·이자 등을 일정기간에 걸쳐 정기적으로 분할하여 지급받으며, 그 물건의 所有權 이전시기 기타 조건에 대하여는 當事者간의 약정으로 정하는 판매 방식을 의미한다.(출처 네이버)



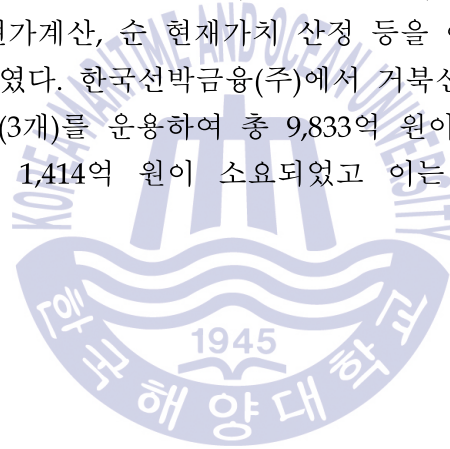
그 후 2013.4.5 법 13조 2 ④항이 다음과 같이 개정되었다. “관공선의 대선계약은 투자자 보호 또는 건전경영에 적절하여야하고, 그 대선에 관하여는 제26조를 준용한다. 이 경우 "선박운항회사"를 "국가"로 본다.”

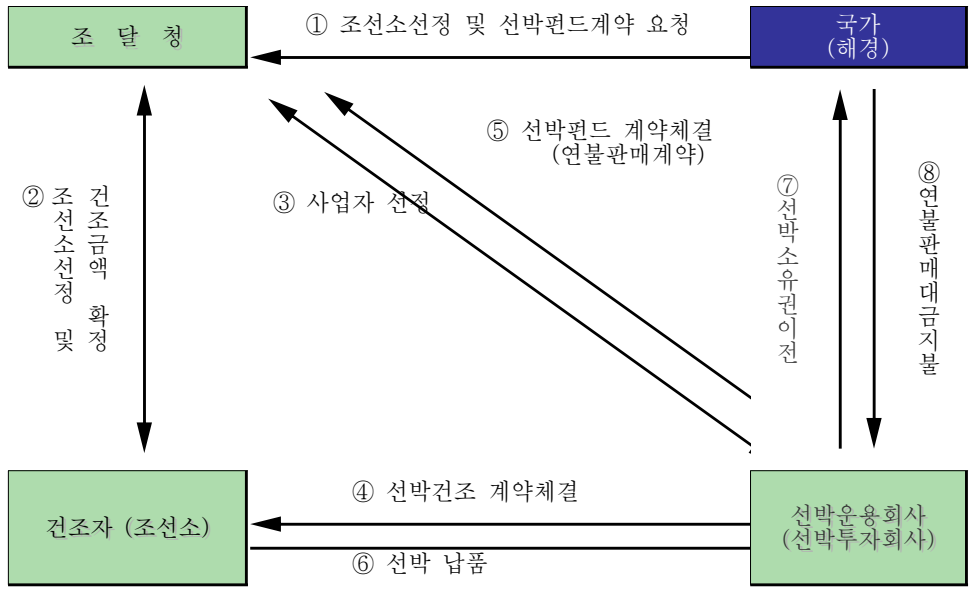
[표 3-1] 선박투자회사와 관공선 만을 대상으로 하는 선박투자회사와의 차이점

구분	일반적인 선박투자회사	관공선 만을 대상으로 하는 선박투자회사
업무의 범위	①선박투자회사는 다음 각호의 업무를 할 수 있다. 1. 선박의 취득 2. 선박의 대선 3. 자금의 차입 및 사채의 발행 4. 주식의 발행 5. 취득한 선박의 관리·매각 6. 그 밖에 대통령령이 정하는 업무 ②선박투자회사는 제1항 각호의 규정에 의한 업무 외에 다른 업무를 겸업하여서는 아니된다.	일반적인 선박투자회사의 업무 및 관공선의 소유권 이전을 위한 연불판 매행위도 할 수 있음.
선박투자회사가 소유할 수 있는 선박의 척수 제한	선박투자회사는 1척의 선박만을 소유하여야 하며, 그 존립기간 중에 다른 선박으로 대체하여서는 아니 된다. (법 제3조 개정하여 여러 척 소유가 가능하게 됨. 2007.11.)	여러 척의 선박을 소유할 수 있음.
선박소유 등의 제한	선박투자회사는 국제적으로 인정받은 선박검사기관의 검사에 합격한 선박을 소유하여야 한다. 건조중인 선박은 건조완료 후 지체 없이 진단의 규정에 의한 검사에 합격하여야 한다.	좌측에 기재되어 있는 의무사항에 대하여 면제됨.
보험 가입	선박투자회사는 소유하는 선박에 대하여 인명·신체 또는 오염 등의 사고가 발생하는 경우 그로 인한 피해를 보전할 수 있는 보험에 가입하여야 한다. 다만, 선박운항회사가 선박투자회사로부터 대선 받은 선박에 대하여 보험에 가입한 경우에는 선박투자회사가 보험에 가입한 것으로 본다.	좌측에 기재되어 있는 의무사항에 대하여 면제됨.

## 제 2 절 해경펀드

해경펀드는 2006년 8월 '거북선 1호 펀드를 시작으로 2010년 9월까지 7개 펀드를 조성하여 총 34척의 함정 중에 31척의 노후함정을 교체하고, 3척의 대형함정을 신조하였다. 해경은 선박투자회사법이 제정되어 운용되기 시작한 이후 2005. 3. 청와대 연두업무 보고에서 민간선박 펀드자금을 활용한 대체건조 방안을 건의하여 2006년 예산편성과 연계하여 추진하기로 하였고 해양수산부의 협조 하에 선박투자법을 개정함으로 입법절차에 소요되는 시간을 최대한 단축하게 되었다. 개정법령이 2005.6.30. 국회를 통과함으로써 민간자본을 활용하여 해경함정사업을 추진할 수 있는 법적 토대를 마련하게 되었다. 민간자본을 활용한 함정건조의 경제성과 타당성을 인정받기 위해 정량적 분석, 정성적 분석, 민감도 분석, 자금의 유용성 측정, 조달비용의 현가계산, 순 현재가치 산정 등을 예산당국에 제시하여 국가재정운용계획에 반영하였다. 한국선박금융(주)에서 거북선 1, 5, 6, 7호(4개)를 KSF선박금융에서 2, 3, 4호(3개)를 운용하여 총 9,833억 원이 소요되었고 건조비용 8,418억 원과 펀드이자 1,414억 원이 소요되었고 이는 순수재정방식 대비 17% 추가 소요되었다.





[그림 3-1] 해경펀드 선박투자회사의 구조

자료 : 해양수산부 보도자료

'06.8월 '거북선 1호 펀드'를 시작으로 '10.9월까지 약 4년에 걸쳐 7개 펀드를 조성하였다. 선박투자회사법 제13조의 2에 따라 관공선 만을 대상으로 연불판매 방식의 선박펀드를 조성하여 정부 재정, 금융기관 사채 발행 또는 차입, 공모 선박펀드 등을 일정비율로 결합하여 선박을 건조(일정 비율)하는 방식이다. 국가에 선박 소유권을 이전한 후 민간에서 조달한 선박 건조 대금을 연불판매 기간 동안 정부에서 상환하는 구조이다. 이는 자본시장법에 따른 인프라펀드의 경우 투자이사 결정에 미치는 대상사업의 발굴과 사업성 검토와 사전 검토·본 검토에 따른 투자전략 수립이 필요한 것과 유사할 수 있으나 정부의 재정으로 자본을 유치하고 안정적인 高 이율을 지급받게 되는 금융모델이다. 금융조건에 대해서는 차주와 협상을 하고 사업 참여자 간의 이해관계를 조정하여 위험을 배분하는 등 모든 일련의 사업 진행을 운용회사가 맡는다. 이후에 계약서를 작성하고 금융 약정을 맺게 된다.

### 제 3 절 캠프코의 구조조정 기금의 운영현황

#### 1. 도입배경

2008년 글로벌경기침체로 인한 해운시황악화, 선박가격하락 등 어려움을 겪는 해운업계의 구조개선을 지원하여 조선, 철강 등 전·후방산업의 악화 도미노현상을 방지하고, 금융시장 신용경색에 따른 기업 및 금융기관의 잠재 부실화에 대한 선제적이고 종합적인 대응을 위해 관련법 개정을 통해 구조조정기금을 설치하고, 구조조정 기금 선박펀드를 조성하였다.<sup>40)</sup>

캠프코 선박운용(주)는 정부의 '해운산업 구조조정과 경쟁력 강화 방안'에 따라 '선박투자회사법 제31조'에 의거, 해양수산부장관의 인가를 받아 2009년 6월 자본금 70억 원으로 설립된 선박투자회사법상 선박운용회사이다.

#### 2. 운영경과

해운업계의 구조개선을 지원하기 위해 「금융기관 부실자산 등의 효율적 처리 및 한국자산관리공사의 설립에 관한 법률」(이하“캠코법”)을 개정하여 공적자금인 구조조정기금을 설치(09.05.13)하고, 그 관리와 운용을 한국자산관리공사(캠코 2009.7.3. 설립)가 수행하고 있다.

2009년 7월 구조 조정기금 4,666억 원을 활용하여 첫 캠프코 선박펀드 출시 이후 총 33개의 선박투자회사를 설립하여 1조 599억 원의 선박금융(선가기준)을 조성하였다. 선박펀드가 인수한 선박은 총 33척이고 그 중 한진해운이 가장 많은 17

40) 캠프코선박운용주식회사 홈페이지 <http://www.kamcosimc.com>

척을 선박펀드에 넘겼고, 현대상선 4척, 대한해운 4척, 흥아해운 3척, 동아탱커 3척, 대보 인터내셔널쉬핑 1척, 장금마리타임 1척 등이다.

펀드의 선박 매입은 '세일 앤 리스백(Sale & Leaseback)' 방식으로 이뤄졌다. 해운사가 선박을 운항하면서 생기는 수익으로 리스료(용선료)를 내다가 계약이 끝나는 시기에 선박을 판 가격에 되사는 구조다.<sup>41)</sup> 그동안 선박을 넘긴 해운사들은 기금과 금융기관 출자금의 6~8%를 매년 용선료로 냈다.<sup>42)</sup> 해운사가 재매입한 선박은 총 20척이다.<sup>43)</sup> 가장 규모가 컸던 한진해운은 17척, 대한해운 2척, 현대상선이 1척의 선박을 재 매입했다.<sup>44)</sup> 캄코법 상 구조조정기금의 운용기간 만료일(2014년12월31일)에 맞춰 선박펀드 투자금액 전액을 구조조정기금에 상환함으로써 구조조정 기금 선박펀드는 청산을 완료하였다.<sup>45)</sup>

구조조정 기금 선박펀드는 Sales&Leaseback으로 기업이 소유한 자산을 금융회사에게 매각하고 수취한 매각대금은 기업의 운영자금이나 시설자금으로 사용하고, 대신 매각한 자산은 해당 금융회사로부터 임대하여 사용하는 금융기법으로 부실기업에 대한 사전적 구조조정기법으로 자주 사용되어 왔다. 이는 국내법적으로는 매도담보와 유사한 방식으로 채무자가 채권자에게 담보의 목적으로 물건을 매각하고 약정기간 내에 채무자가 매매대금을 반환하면 그 물건을 회복할 수 있는 것을 내용으로 하는 매도담보와 채무조정 프로그램을 결합한 것으로 이해할 수 있다. 기업의 구조조정 방법으로는 부채 구조조정, 사업 구조조정, 재무 구조조정 등 있는데 Sales&Leaseback방식은 이중에서 재산매각 등을 통한 재무 구조조정을 지원해 주는 절차라고 할 수 있다. 이 프로그램은 협업기관과 운영자금, 채무재조정 등을 매칭 지원함으로써 기업의 유동성 위기 극복 및 신속한 경영정상화 지원이 가능하게 된다.

41) 캄코선박운용주식회사 홈페이지 <http://www.kamcosimc.com>

42) 전계서, 캄코 홈페이지

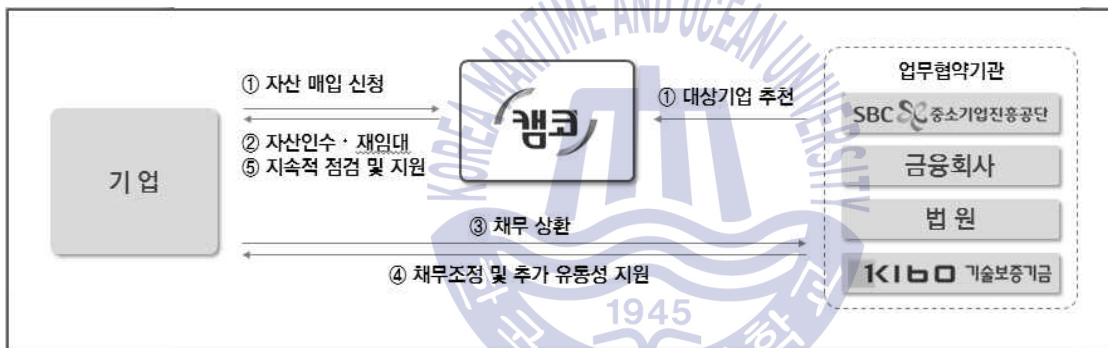
43) 전계서, 캄코 홈페이지

44) 전계서, 캄코 홈페이지

45) 전계서, 캄코 홈페이지

### 3. 지원 절차도

캠코가 지원하고 있는 Sales&Leaseback 프로그램을 중심으로 그 절차를 살펴보면, 우선 캠코와 MOU를 체결한 금융회사가 대상 기업을 추천하게 되며, 캠코는 해당 기업의 자산을 매입하여 재무구조 개선을 지원하며, 대상자산을 해당 기업이 계속 영업 활동을 할 수 있도록 재임대 방식으로 제공하게 된다.<sup>46)</sup> 매각대금은 해운기업이 담보채무 등 차입금 상황에 우선 사용토록 하고, 채권금융기관은 채무조정, 상환유예 등 금융지원과 경영자문을 진행하고 중소기업진흥공단과 금융회사는 운영자금을 지원하게 된다.<sup>47)</sup> 캠코는 지속적으로 경영정상화를 점검하고 협업기관의 추가 운영자금 및 경영지원을 거쳐 구조조정에 성공할 경우 이를 해당 해운기업에게 다시 매각함으로써 프로그램을 종료하게 된다.<sup>48)</sup>



[그림 3-2] 캠코 Sales&Leaseback의 지원 절차도

자료 : Sales&Leaseback을 활용한 중소기업 구조조정 활성화에 관한 법적 연구 p 227

매매대금 산정은 감정평가금액과 회계법인 가치평가금액의 평균을 반영하여 최종 결정하게 된다.<sup>49)</sup> 매매대금은 인수자산 관련 금융회사 부채 상황에 우선적으로 사용하여야 하며, 자산 임대료에 따른 임대료는 조달 금리와 관리비용 등을

46) 이인애, 구조조정선박펀드 출시와 해운업의 현주소, 해양한국 431호

47) 전계서, 이인애

48) 전계서, 이인애

49) 전계서, 이인애

반영하여 산출하고, 임대기간은 5년으로 할 수 있다.<sup>50)</sup> 기업은 임대기간 종료 3개월 전까지 우선 매수권을 행사하여 재매입이 가능하며, 재매입가격은 행사시점의 공정 가치로 하되, 캠프의 인수금액을 최저가격으로 하게 된다.<sup>51)</sup>

이는 정부가 해운업 경쟁력 강화방안을 발표하고 3개월 만에 구조조정 선박펀드가 만들어졌다.<sup>52)</sup> 기업회생을 위한 정책적 수단으로 사용되었고 한국자산관리공사가 설립한 캠프 선박운용이 매입하게 될 선박에 대한 매입자금 40%를 구조조정기금에서 출자하고, 20%는 금융권이 대출하며, 나머지 40%는 해운기업이 이행보증(seller's credit)방식으로 참여했다.<sup>53)</sup> 선박의 매입이 시가의 60%선에서 성사된 것이며, 캠프는 선박매입 대금을 해운기업에 지급하고, 원금은 만기(3-5년 후)에 일시 상환토록 해 해운기업들의 용선료 부담을 최소화하고 운항경쟁력 제고를 배려한 것으로 보인다.<sup>54)</sup> 용선료는 벌크선은 1/10, 컨테이너선은 1/3 수준으로 제공하였고, 5년간 매각 해운기업에 재 임대(sale & leaseback)된다.<sup>55)</sup>

이러한 한국자산관리공사의 해운업 구조개선 노력과 캠프 선박운용의 안정적인 펀드관리를 통해 국적선대의 해외 유출 방지 및 우리나라 해운업의 국제 경쟁력 강화에 기여했다.

#### 4. 선박은행 캠프 선박펀드

2008년 글로벌금융위기 및 2011년 유럽 재정위기 이후 지속되는 경기침체로 인해 해운산업의 수익성과 건전성의 악화가 심화되고 있고, 해운업의 유동성을 지원하던 구조조정 기금운영기간 종료(2014.12.31) 및 청산에 따라, 해운산업 경쟁력 약화를 차단하고 경쟁력을 강화하기 위해 선박은행(Tonnage Bank)조성 계획을 발표하였다.(관계부처합동, 2014.7.24.)

50) 전계서, 이인애

51) 전계서, 이인애

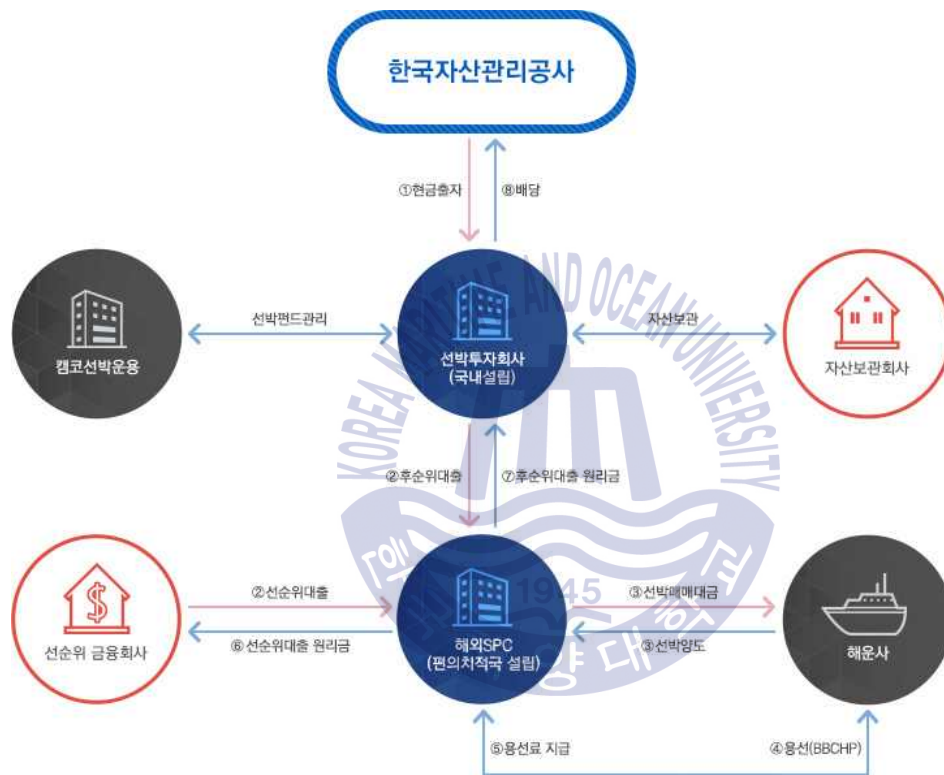
52) 전계서, 이인애

53) 전계서, 이인애

54) 전계서, 이인애

55) 전계서, 이인애

우리나라 해운산업이 여전히 어려움에 처해 있고 유례없는 장기 침체에 빠진 글로벌 해운시장은 좀처럼 회복될 기미를 보이지 않고 있었다. 이에 대응하고자 정부는 2014년 7월 해운업의 원활한 구조개선 추진 및 국제경쟁력 강화를 위해 선박은행 조성 정책을 발표하였다. 정부의 선박은행 조성계획에 따라 캠코 선박운용의 지분100%를 한국자산관리공사(캠코)가 인수(2015.3.2.)하였다. 캠코 자금을 선박에 투자하여 선박은행 기능을 수행하는 첫 캠코 선박펀드를 2015년 5월에 출시하였다.



[그림 3-3] 캠코 구조조정 펀드 거래 구조

자료 : 한국자산관리공사(<http://www.kamco.or.kr>) 홈페이지



## 제 4 절 연안여객선 현대화 펀드

### 1. 운용방식

연안여객선 노후화 현대화 지원 사업은 정부 출자를 통해 현대화 펀드를 조성하고 금융기관 대출(선박담보) 및 선사부담을 결합하여 선박대여회사(SPC) 설립\* 및 선박을 건조한다. (\* 1척 발주 시 각각 선박대여회사 설립) 선박대여회사가 선주가 되어 선사와 장기 용선계약(BBCHP, 15년)을 체결하고 선사는 용선료를 지불하여 투자금을 상환하는 구조이다. 선사는 초기에 대규모 투자 없이 용선료 지불 형식으로 장기·분할 상환이 가능하여 선박건조 자금 부담을 완화할 수 있다.

### 2. 사업목적

해운법(제38조)에 의해 노후화된 연안여객선의 현대화를 도모하기 위하여, 사업 대상자가 신조여객선을 국내 조선소로부터 건조할 경우, 자기부담 10~20% 및 금융기관자금 30~40%, 정부자금 50%로 조달하는 구조이며 정부자금은 무이자로 지원한다. 해운법 제3조에 따라 내항 정기 여객운송사업 또는 내항 부정기 여객운송사업의 면허를 받아 운항하는 선박이 지원 대상 선박으로 기존 선박을 대체 건조 또는 신규 건조하기 위해 국내 조선소와 건조계약 체결 또는 예정인 연안여객선사이다.

이 사업에 배당된 정부자금 지원 가용액은 2019년까지 총 1,000억 원 이상 규모로 조성된다. 또한, 예비 사업 대상자 1개사를 추가로 선정할 수 있고, 예비 사업 대상자는 4개월간 지위가 유지되며, 해당 기간 중 기존 사업 대상자의 선정 취소 또는 현대화펀드 예산 사정에 따라 사업 대상자로 전환이 가능하다. 투자심의위원회의 결정에 따라 적합한 사업 대상자가 없을 시 사업자를 선정하지 않을 수 있다. 대상선박은 내항여객운송사업 용도로 활용될 선박 중 (쾌속)카페리 및 초 쾌속선만 해당한다.

펀드관리기관을 지정하고, 해양수산부로부터 펀드관리기관 지정서를 발급받아야 한다. 펀드관리기관 지정 요건은 해운업 관련 업무 또는 금융 관련 업무 등을 5년 이상 수행하였고, 상근하는 전문 인력을 2명 이상 보유하고 펀드를 운영·관리하는 데에 필요한 사무실과 전산장비를 보유하여야 한다. 또한, 펀드관리기관에 필요한 허가, 면허, 인가, 등록 등을 득하여야 한다. 이는 선박투자법에 따른 운용기관의 요건 보다는 완화된 요건으로 다른 정부부처의 금융관련 법령에 맞추어 펀드관리기관의 범위가 확대되었다고 보여 진다. 또한, 투자심의위원회를 설치·운영하고 운영내역은 펀드관리기관의 인터넷 홈페이지 등에 공시하여야 한다.

펀드관리기관은 내항여객운송사업자와 공동 또는 단독으로 신조 여객선의 취득 및 대선을 목적으로 하는 법인을 설립할 수 있다. 선박대여회사는 주식회사, 유한회사 또는 유한책임으로 한다. 단, 펀드관리기관이 제출한 펀드 운영계획서에 달리 정한 경우에는 운영계획서에 정한 회사 형태로 할 수 있다. 선박대여회사의 존속기간은 정관으로 정하되, 15년 이상으로 한다. 선박대여회사는 필요한 경우 해운법에 따른 선박대여업 등록을 할 수 있다. 선박대여회사의 업무는 신조 선박의 취득, 대선, 자금의 차입, 건조한 선박의 관리 및 매각과 부수되는 업무로 하며 소유하는 선박을 내항여객사업자에게 임대하여야 하며, 임대를 위한 대선계약의 기간은 15년 이상으로 하여야 한다. 선박대여회사는 대선기간이 끝나는 시점에서 여객운송사업자에게 선박의 소유권이 이전하는 조건으로 대선할 수 있다.

[표 3-2] 선박 건조자금 구성

구분	현대화 펀드	선사 자부담	금융기관 대출
건조금 구성비	50%	10~20%	30~40%
수익률(이자)	0%	0%	4~5%

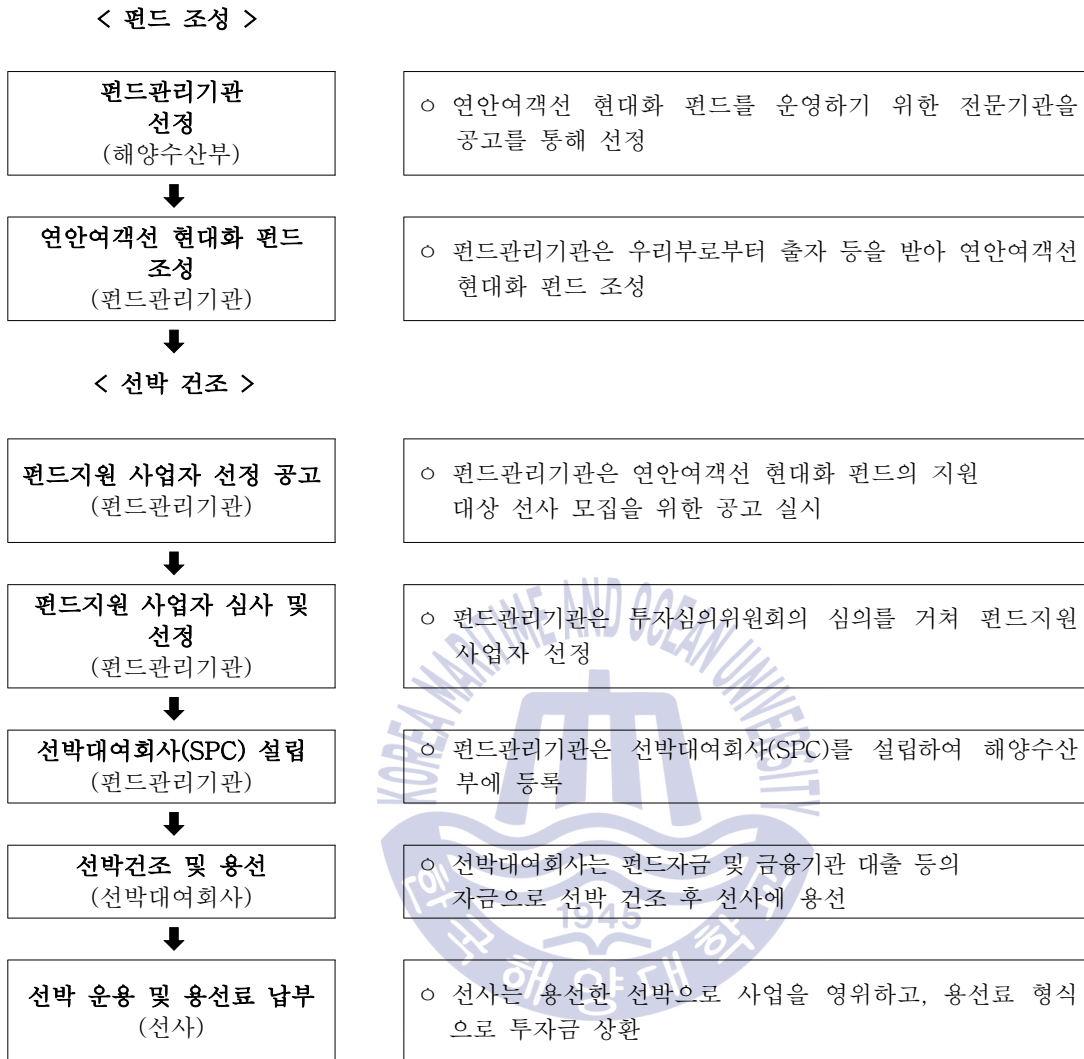
자료 : 해양수산부 보도자료(2016.03.22)

[표 3-3] 현대화 펀드 운영현황

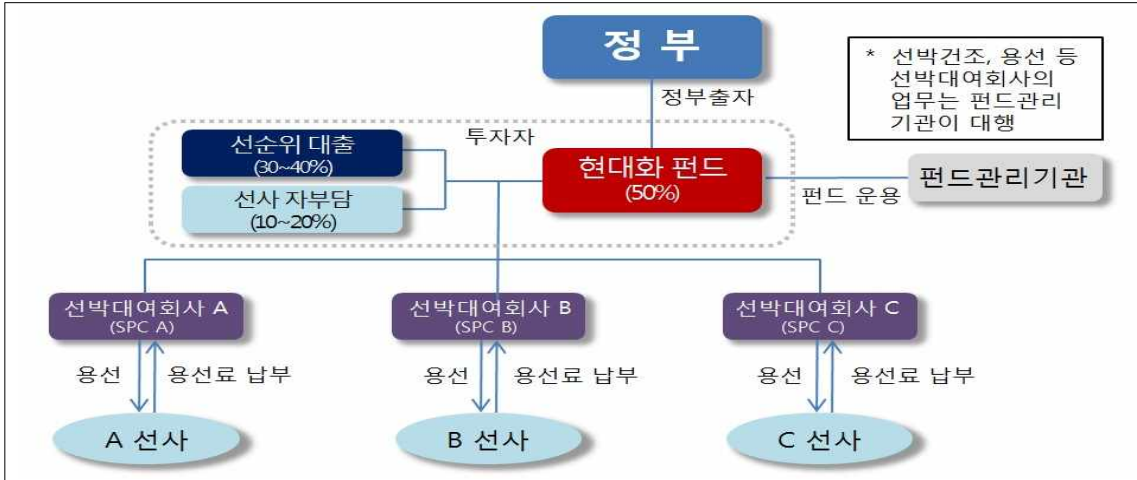
구분	내용	비고
회사형태	펀드관리기관, 선박대여회사	
존립기간	15년 이상, 선박매각 시 해산	
펀드관리기관 지정 요건	-해운업 또는 금융업 관련 업무 5년 이상 수행 -상근하는 전문 인력 2명 이상 보유 -사무실과 전산장비 보유 -허가, 면허, 인가, 등록 등을 득할 것	선박투자법에 따른 선박운용회사 혹은 자본시장법에 따른 신탁회사 등 다양한 참여 사업자
펀드 조성	-펀드관리기관은 국가로부터 출자 또는 출연을 받아 펀드 설립	
펀드 관리·운영	-투자심의위원회 설치하여 운영	펀드 대상 사업자 선정, 선박대여 회사의 운영 및 관리
선박대여회사	-주식회사, 유한회사 또는 유한책임회사 -선박대여업 등록 가능	존속기간은 15년 이상
업무	-신조선박의 취득 -대선 -자금의 차입 -건조선박의 관리·매각 -소유선박을 내항여객사업자에게 임대 * 대선계약기간은 15년 이상 - 펀드관리기관 및 펀드관리기관의 임직원이 집행 -대선기간이 끝나는 시점에서 여객운송사업자에게 선박의 소유권이 이전되는 조건으로 대선	선박대여회사에 위임
재산의 관리와 운영	-펀드관리기관은 선박대여회사의 재산을 신탁업자에 위탁	선박대여회사의 재산의 보관 및 관리, 자산의 취득 및 처분의 이행 (신탁업자의 업무)
감독	-해양수산부 장관의 감독, 지정취소, 시정명령, 등록 취소를 받는다.	

자료 : 연안여객선 현대화 펀드 운영에 관한 고시(해양수산부 고시 제2016-32호)

[표 3-4] 연안여객선 현대화펀드 추진 절차



자료 : 해양수산부 보도자료(2016.03.22)



[그림 3-4] 연안여객선 현대화 펀드 운영체계

자료 : 해양수산부 보도자료(2016.03.22)

[표 3-5] 연안여객선 현대화 펀드 1호

회사	현대화펀드선박투자회사
회사형태	선박투자회사
설립일	2016년 03월 25일
선박인도일	2018년 10월 (예정)
존속기한	선박인도일로부터 약 13.5년
투자대상	160M 19,700G/T Car Ferry 1척
상장여부 (모집형태)	비상장 (사모)
선박건조회사	대선조선(주)
선박운항회사	(주)한일고속
선박운용회사	세계로선박금융(주)
자산보관회사	NH농협은행

자료 : 세계로선박금융(주), 홈페이지(<http://www.globalmarifin.com>)

## 4 장 해경펀드의 운영성과 분석

### 제 1 절 해경펀드의 운영내역<sup>56)</sup>

#### 1. 투자회사의 현황

거북선 1호 부터 7호까지 선박투자회사 투자자의 투자원금은 해양경찰청이 운용사에게 지급할 예정인 연불판매대금을 재원으로 전액 회수되도록 되어있다. 따라서 선박투자회사의 투자자는 운용사(한국선박금융(주), KSF선박운용(주)), 조달청 및 해양경찰청이 체결할 예정인 KCG-MX 선박펀드사업 계약특수조건(연불판매계약)에 의거하여 해양경찰청으로부터 지급받게 되는 연불판매대금 재원으로 투자원금을 회수하게 되는 구조이다.

2006년 8월 거북선 1호 선박투자회사가 해양경찰청이 사용하게 될 경비함정 7척을 건조하기 위하여 (주)한진중공업과 선박건조계약을 체결한 이후 2010년 8월 거북선 7호 선박투자회사까지 4년간 2개의 운용사에 의해서 4개 국내조선사(대우해양조선(주), 한진중공업(주) 현대중공업, STX조선해양(주))와 선박건조계약을 체결함으로써 조선사에 선박건조대금을 지불하였다. 함정건조기간 중과 함정건조완료 후로 조달된 자금으로 지급하게 되는 데, 함정 건조기간 중에는 금융사에 지급할 이자, 선박투자회사 주주들에게 지급할 수입 분배금, 운영관련 제비용 등을 사모사채를 발행하고 동 사모사채를 금융사가 인수하여 조달한 자금으로 지급하게 된다. 함정이 건조 완료되어 해양경찰청으로 인도된 이후에는 해양경찰청이 운용사에 지급할 예정인 연불판매대금을 재원으로 하여 금융사에 지급할 원리금, 선박투자회사 주주들에게 지급할 수입 분배금 및 투자원금, 운영관련 제비용을 지급한다.

56) 자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

## 2. 운영내역

일반공모를 포함하여 계약체결은 조달청을 계약상대방으로 하여 이루어진다. 다만, 경비합정의 인수인 및 연불판매대금의 지급인은 해양경찰청이다. 계약당사자는 KCG-MX선박펀드사업 계약특수조건으로 경비합정의 건조 및 판매인으로 거북선 선박투자회사가 연불판매 조건으로 계약에 참여한다. 계약체결의 주무관청은 조달청이 되고 건조회사는 조선사이다. 사모사채는 금융사가 맡았고 주식시장 주관사는 증권사가 되었다.

해경펀드는 2006년 8월부터 2010년 9월까지 7개 펀드를 조성하여 총 34척의 함정 중에 31척의 노후함정을 교체하고, 3척의 대형함정을 신조하였다. 이는 관공선을 건조하는 데 최초로 펀드를 이용한 사례이다. 2006년 9월부터 2014년 1월까지 7년 4개월에 걸쳐 9833억 원이 사용되었고 건조비용 8,418억 원과 펀드이자 1,414억 원으로 구성되었고 이는 순수 재정방식 대비하여 17% 추가 비용이 소요되었다.

선박투자법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)를 개정하여 해경함정에 선박투자회사를 통한 민간자본을 이용할 수 있는 근거로 공공재의 일종인 관공선에 대해 펀드를 활용한 최초의 사례라는 점에서 의의가 크다 하겠다.

증시가 담보되고 저금리 상태에서 중위험, 중수익 상품으로 거북선 펀드는 5-7.5%의 수익률을 나타내었다. 여기에 2008년 12월 31일 이전에 받은 액면가액 3억 원 이하 보유주식의 배당소득에 대하여는 비과세 혜택을 받았다. 이는 채권형 펀드로서 일반 해운회사의 실적형 펀드보다는 안정적인 금융상품이다. 또한, 해경함정 건조를 위해 금융의 조달이 다양화되었는데 정부의 차입금, 사모사채, 공모주 발행으로 이루어졌다.

[표 4-1] 거북선 1호 선박투자회사 현황

회사	거북선1호선박투자회사
회사형태	해양경비함정 7척을 보유하는 상법상의 주식회사 * 선박투자회사법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)에 따라 여러 척의 선박 소유
설립일	2006년 8월 11일
발기인	한국선박금융(주)
공모일	2006년 10월 10일, 11일
판매회사	동양종합금융증권(주), 한국투자증권(주)
존속기한	약 9년 (원금 분할 상환을 통해 실질만기는 약 2년 11개월) * 자본금 상환: 함정인도 시점인 2009년 3월에서 2009년 9월까지 3회에 걸쳐 선박투자회사에 대한 중간 감자를 통해 투자원금의 약 7.32%, 약 50.52%, 약 41.74% 상환. * 잔여투자원금 약 0.42%는 2015년 9월에 상환
투자대상	해양경찰청 경비함정 7척 (500톤급 3척, 300톤급 4척)
선박취득가액	144,050,000,000 원
배당소득	미상환원금대비 연 5.0%
자금조달	<ul style="list-style-type: none"> <li>1. 자본금: 11,810,000,000원 (선박취득가의 8.20%)</li> <li>2. 차입금: 101,240,000,000원 (산업은행: 선박취득가의 70.28%)</li> <li>3. 정부지분금: 31,000,000,000원 (선박취득가의 21.52%)</li> </ul>
환금성	한국거래소 상장
연불판매인	거북선1호선박투자회사 함정건조기간 중에는 함정을 소유하고 있으며, 함정건조 완료 후 즉시 해양경찰청에 연불 판매함. (연불판매란 거북선1호선박투자회사가 해양경찰청에 경비함정을 매각하고, 그 대가로서 해양경찰청이 거북선1호선박투자회사에 불할 지급하게 되는 것을 의미함)
함정매입기관	해양경찰청 (함정건조완료 후 즉시 거북선1호선박투자회사로부터 함정을 매입함)
건조회사	(주)한진중공업

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)



[표 4-2] 거북선 2호 선박투자회사 현황

회사	거북선2호선박투자회사
회사형태	해양경비함정 8척을 보유하는 상법상의 주식회사 * 선박투자회사법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)에 따라 여러 척의 선박 소유
설립일	2007년 7월 31일
발기인	KSF선박운용(주)
공모일	2008년 3월 19일 ~ 20일
판매회사	우리투자증권(주)
존속기한	합정인도 후 7년 (2016년 07월 08일 예정) (투자자 자본 환급 2010년 12월 예정) * 자본금 상환: 2010년 12월 선박투자회사에 대한 감자를 통해 투자원금 상환 예정 * 상기의 자본의 환급일정은 향후 당사의 이사회결의에 의하여 변동될 수 있음
투자대상	해양경찰청 경비함정 8척 (500톤급 5척, 300톤급 3척)
선박취득가액	165,000,000,000 원
배당소득	투자원금대비 연 7%
자금조달	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1. 자본금: 13,785,950,000원</li> <li>• 2. 차입금: 137,815,000,000원 (삼점생명(주))</li> <li>• 3. 정부지분금: 24,750,000,000원</li> </ul> 합계: 176,350,950,000원
환금성	한국거래소 상장
연불판매인	거북선2호선박투자회사는 합정건조기간 중에는 함정을 소유하고 있으며, 합정건조완료 후 즉시 해양경찰청에 연불판매함 (연불판매란 거북선2호선박투자회사가 해양경찰청에 경비함정을 매각하고, 그 대가로서 해양경찰청은 거북선2호선박투자회사에 함건조대금 및 부대비용을 연단위로 분할 지급하는 것을 의미함)
함정매입기관	해양경찰청 (합정건조완료 후 즉시 거북선2호선박투자회사로부터 함정을 매입함)
건조회사	대우조선해양(주)

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

[표 4-3] 거북선 3호 선박투자회사 현황

회사	거북선3호선박투자회사
회사형태	해양경비함정 1척을 보유하는 상법상의 주식회사 * 선박투자회사법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)에 따라 여러 척의 선박 소유
설립일	2007년 7월 31일
발기인	KSF선박운용(주)
공모일	2008년 3월 19일 ~ 20일
판매회사	우리투자증권(주)
존속기한	합정인도 후 7년 (2016년 07월 08일 예정) (투자자 자본 환급 2010년 12월 예정) * 자본금 상황: 2010년 12월 선박투자회사에 대한 감자를 통해 투자원금 상환 예정 * 상기의 자본의 환급일정은 향후 당사의 이사회결의에 의하여 변동될 수 있음
투자대상	해양경찰청 경비함정 1척 (3,000톤급 1척)
선박취득가액	60,450,000,000 원
배당소득	투자원금대비 연 7%
자금조달	<ul style="list-style-type: none"> <li>1. 자본금: 6,093,200,000원</li> <li>2. 차입금: 60,052,000,000원 (삼삼생명(주))</li> </ul> 합계: 66,145,200,000원 주) 선박 건조 대금 지급에 소요되는 금액은 60,450,000,000원이며, 추가 부분금액은 금융부대비용 및 제비용등을 위해 사용될 예정입니다.
환금성	한국거래소 상장
연불판매인	거북선3호선박투자회사는 합정건조기간 중에는 함정을 소유하고 있으며, 합정건조 완료 후 즉시 해양경찰청에 연불판매함 (연불판매란 거북선3호선박투자회사가 해양경찰청에 경비함정을 매각하고, 그 대가로서 해양경찰청은 거북선2호선박투자회사에 합건조대금 및 부대비용을 연단위로 분할 지급하는 것을 의미함)
합정매입기관	해양경찰청 (합정건조완료 후 즉시 거북선3호선박투자회사로부터 함정을 매입함)
건조회사	현대중공업(주)

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

[표 4-4] 거북선 4호 선박투자회사 현황

회사	거북선4 호선박투자회사
회사형태	해양경비함정 9척을 보유하는 상법상의 주식회사 * 선박투자회사법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)에 따라 여러 척의 선박 소유
설립일	2008년 11월 25일
발기인	KSF선박운용(주)
공모일	2009년 2월 5일 ~ 6일
판매회사	우리투자증권(주)
존속기한	합정인도 후 6년 (투자자 자본 환급 2017년 2월 예정)
투자대상	해양경찰청 경비함정 9척 (1,000톤급 1척, 500톤급 4척, 300톤급 3척 및 훈련함 1척)
선박취득가액	232,841,000,000 원
배당소득	투자원금대비 연 7.5%
자금조달	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1. 자본금: 15,789,764,900원</li> <li>• 2. 차입금: 152,133,958,000원 (삼삼생명(주))</li> <li>• 3. 정부지분금: 79,166,000,000원</li> <li>• 4. 이자수입: 1,300,000,000원</li> </ul> 합계: 248,389,722,900원 주) 선박 건조 대금 지급에 소요되는 금액은 232,841,000,000원이며, 추가 부분 금액은 금융부대비용 및 제비용 등을 위해 사용될 예정임.
환금성	한국거래소 상장
연불판매인	거북선4호선박투자회사는 합정건조기간 중에는 함정을 소유하고 있으며, 합정건조 완료 후 즉시 해양경찰청에 연불판매함 (연불판매란 거북선4호선박투자회사가 해양경찰청에 경비함정을 매각하고, 그 대가로서 해양경찰청은 거북선4호선박투자회사에 합건조대금 및 부대비용을 연단위로 분할 지급하는 것을 의미함)
합정매입기관	해양경찰청 (합정건조완료 후 즉시 거북선4호선박투자회사로부터 함정을 매입함)
건조회사	STX조선(주) 및 (주)한진중공업

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

[표 4-5] 거북선 5호 선박투자회사 현황

회사	거북선5호선박투자회사
회사형태	해양경비함정 4척을 보유하는 상법상의 주식회사 * 선박투자회사법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)에 따라 여러 척의 선박 소유
설립일	2009년 6월 22일
발기인	한국선박금융(주)
공모일	2009년 8월 24일 ~ 25일
판매회사	대우증권(주), 신한금융투자(주)
존속기한	함정인도 후 6년 (2018년 11월 예정) (투자자 자본 환급 2012년 2월 예정) * 자본금 상환: 2012년 2월 선박투자회사에 대한 감자를 통해 투자원금 상환 예정 * 상기의 자본의 환급일정은 향후 당사의 이사회결의에 의하여 변동될 수 있음
투자대상	해양경찰청 경비함정 4척 (1000톤급 1척, 500톤급 1척, 300톤급 2척)
선박취득가액	93,270,000,000 원
배당소득	투자원금대비 연 6.0%
자금조달	<ul style="list-style-type: none"> <li>1. 자본금: 8,050,000,000원</li> <li>2. 차입금: 48,092,087,900원 (교보생명(주), 대한생명(주))</li> <li>3. 정부지분금: 49,567,000,000원</li> </ul> 합계: 97,659,087,900원
환금성	한국거래소 상장
연불 판매인	거북선5호선박투자회사는 함정건조기간 중에는 함정을 소유하고 있으며, 함정건조 완료 후 즉시 해양경찰청에 연불 판매함. (연불판매란 거북선5호선박투자회사가 해양경찰청에 경비함정을 매각하고, 그 대가로서 해양경찰청은 거북선5호선박투자회사에 함건조대금 및 부대비용을 연단위로 분할 지급하는 것을 의미함)
함정매입기관	해양경찰청 (함정건조완료 후 즉시 거북선5호선박투자회사로부터 함정을 매입함)
건조회사	현대중공업(주)

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

[표 4-6] 거북선 6호 선박투자회사 현황

회사	거북선6호선박투자회사
회사형태	해양경비함정 1척을 보유하는 상법상의 주식회사 * 선박투자회사법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)에 따라 여러 척의 선박 소유
설립일	2009년 6월 22일
발기인	한국선박금융(주)
공모일	2009년 8월 24일 ~ 25일
판매회사	대우증권(주), 신한금융투자(주)
존속기한	함정인도 후 6년 (2018년 11월 예정) (투자자 자본 환급 2012년 2월 예정) * 자본금 상환: 2012년 2월 선박투자회사에 대한 감자를 통해 투자원금 상환 예정 * 상기의 자본의 환급일정은 향후 당사의 이사회결의에 의하여 변동될 수 있음
투자대상	해양경찰청 경비함정 1척 (3000톤급 1척)
선박취득가액	56,630,000,000 원
배당소득	투자원금대비 연 6.0%
자금조달	<ul style="list-style-type: none"> <li>1. 자본금: 5,950,000,000원</li> <li>2. 차입금: 50,567,491,401원 (교보생명(주), 대한생명(주))</li> <li>3. 정부지분금: 10,600,000,000원</li> </ul> 합계: 61,167,491,401원
환금성	한국거래소 상장
연불판매인	거북선6호선박투자회사는 함정건조기간 중에는 함정을 소유하고 있으며, 함정건조완료 후 즉시 해양경찰청에 연불판매함 (연불판매란 거북선6호선박투자회사가 해양경찰청에 경비함정을 매각하고, 그 대가로서 해양경찰청은 거북선6호선박투자회사에 함건조대금 및 부대비용을 연단위로 분할 지급하는 것을 의미함)
함정매입기관	해양경찰청 (함정건조완료 후 즉시 거북선6호선박투자회사로부터 함정을 매입함)
건조회사	현대중공업(주)

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

[표 4-7] 거북선 7호 선박투자회사 현황

회사	거북선7호선박투자회사
회사형태	해양경비함정 4척을 보유하는 상법상의 주식회사 * 선박투자회사법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자업의 인가)에 따라 여러 척의 선박 소유
설립일	2010년 8월 19일
발기인	한국선박금융(주)
공모일	2010년 10월 4일 ~ 5일
판매회사	대우증권(주)
존속기한	함정인도 후 4년 (2017년 2월 예정) (투자자 자본 환급 2012년 2월 예정) * 자본금 상환: 2012년 2월 선박투자회사에 대한 감자를 통해 투자원금 상환 예정 * 상기의 자본의 환급일정은 향후 당사의 이사회결의에 의하여 변동될 수 있음
투자대상	해양경찰청 경비함정 4척 (1000톤급 1척, 500톤급 1척, 300톤급 2척)
선박취득가액	89,599,800,000 원
배당소득	투자원금대비 연 5.1%
자금조달	<ul style="list-style-type: none"> <li>1. 자본금: 10,000,030,000원</li> <li>2. 차입금: 47,732,782,000원 (교보생명(주), 대한생명(주))</li> <li>3. 정부지분금: 42,197,000,000원</li> </ul> 합계: 99,929,812,000원
환금성	한국거래소 상장
연불판매인	거북선7호선박투자회사는 함정건조기간 중에는 함정을 소유하고 있으며, 함정건조 완료 후 즉시 해양경찰청에 연불판매함 (연불판매란 거북선7호선박투자회사가 해양경찰청에 경비함정을 매각하고, 그 대가로서 해양경찰청은 거북선7호선박투자회사에 함건조대금 및 부대비용을 연단위로 분할 지급하는 것을 의미함)
함정매입기관	해양경찰청 (함정건조완료 후 즉시 거북선7호선박투자회사로부터 함정을 매입함)
건조회사	STX조선해양(주)

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

## 제 2 절 해경펀드 계약의 주요내용과 절차57)

관공선의 건조 이후 선박 시운전이 완료되면 소유권을 정부에 이전(선박투자회사법 제13조의2 근거)하고, 소유권 이전에 따른 연불판매기간은 건조 완료 후 7년(계약에 따라 변경)이다. 선박 건조기간은 계약체결일로부터 약 30개월이고 정부는 펀드지급금을 매분기 지정된 일자에 선박투자회사에 지급한다.

### 1. 자금의 조달

함정건조대금의 조달방법은 선박투자회사의 설립자본금, 일반공모에 의한 주식납입대금, 정부지분금, 그리고 선박투자회사가 발행한 사모사채로 조달자금이 구성되었다.

[표 4-8] 함정건조대금 조달방법 요약표(거북선 1호 사례)

구분	조달자금의 성격	비중	금액(원)
한국선박운용	거북선1호 선박투자회사 설립자본금	함정건조대금의 약 0.04%	50,000,000
거북선1호 선박투자회사	기명식 보통주식 일반 공모 주식납입대금	함정건조대금의 약 8.16%	11,760,000,000
해양경찰청	정부 지분금	함정건조대금의 약 21.52%	31,000,000,000
한국산업은행 및 사모사채 인수회사	거북선1호 선박투자회사가 발행한 사모사채 인수대금 중 일부	함정건조대금의 약 70.28%	101,240,000,000
합계		100%	144,050,000,000

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

57) 자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

## 2. 건조대금 지불

상기의 방법으로 조달한 함정건조대금의 지급은 선박투자회사와 조선사가 체결한 함정건조 계약에 따라 약정된 일정에 따라 지급되었다. 착공일로부터 인도 예정일까지 약정된 비중에 따라 설립 자본금과 일반 공모 주식납입금 그리고 해양경찰청의 정부 지분금을 지급하였다. 조선사가 건조하게 되는 함정이 건조, 준공되어 준공검사 및 함정 인수단에 의한 최종 시운전이 완료되면 소유권을 해양경찰청에게 이전하게 된다. 이때, 마지막 함정이 인도되면 함정인도전 기간은 종료하고 함정 인도 후 기간(연불판매기간)으로 돌입하게 된다.

[표 4-9] 함정건조대금 지급 일정(거북선 1호 사례)

지급예정일	지급원천	비중	지급금액
2006-10-20 (함정건조 착공일)	거북선1호 선박투자회사 설립자본금		50,000,000
	거북선1호 선박투자회사 일반공모 주식납입대금	20%	11,760,000,000
	해양경찰청		17,000,000,000
2007-09-20 (선가 20%지급일)	해양경찰청 거북선1호		8,025,000,000
	선박투자회사가 발행한 사모사채 인수대금	20%	20,785,000,000
2008-09-14 (선가 40% 지급일)	해양경찰청		5,150,000,000
	거북선1호 선박투자회사가 발행한 사모사채 인수대금	40%	52,470,000,000



2009-03-13 (제7번 함정 인도예정일)	해양경찰청	20%	825,000,000
	거북선1호 선박투자회사가 발행한 사모사채 인수대금		27,985,000,000
합계		100%	144,050,000,000

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

### 3. 수입분배금 지급

선박투자회사는 함정건조기간 중 본 건 일반 공모 투자자에게 수입 분배금을 지급하기 위하여 금융기관과 사채인수계약을 체결하고, 함정인도 후 기간 중 투자자에게 수입 분배금을 지급하고 원금상환을 하기 위하여 해양경찰청과 연불판매계약을 체결한다. 일반공모 투자자에게 지급될 수입분배금 및 원금상환구조는 함정인도 전 기간(함정 건조기간) 및 함정인도 후 기간으로 나누어 설명할 수 있다.

함정인도전 (함정건조 기간)에는 선박투자회사가 발행하는 사모사채를 사모사채 인수회사가 총액 인수하여 조달한 자금 중 일부로 주주들에게 수입분배금을 지급한다. 함정 인도후 기간에는 해양경찰청이 선박투자회사에 지급하는 연불판매대금으로 주주들에게 수익분배금을 지급한다. 투자원금의 약 0.42%에 해당하는 금액은 함정 인도후 마지막 자본감소기준일 현재 주주명부에 등재되어 있는 주주 또는 등록질권자에게 자본의 환금을 실시한다. 이는, 첫째, 선박투자회사가 일반공모 이외에 함정건조대금을 조달하기 위하여 발행한 사모사채의 원리금을 자본감소일까지 분할상환할 예정이기 때문에 그 시점까지 선박투자회사는 존속해야 한다. 둘째, 선박투자회사는 선박투자회사법에 의거하여 주식회사로서 설립되었다. 마지막으로 상법 제329조 (자본의 구성, 주식의 권면액) 1항에서 규정하고 있는 주식회사의 자본은 5천만원 이상이어야 한다는 점에 근거한 것이다.

일정에 따라 투자원금이 상환되며, 수입분배금은 상환된 투자원금을 제외한 잔존원금에 대하여 수입분배금을 지급받게 된다. 따라서, 거북선1호 선박투자회사에 투자한 주주의 실질적인 만기는 함정건조기간 약 2년 5개월 및 함정인도 후 6개월을 합한 약 2년 11개월이라고 할 수 있다.

[표 4-10] 수입분배금 지급 일정(거북선 1호 사례)

연도	수입분배 기준일	비고	금액
2009년	2009년 03월 31일	-> 투자원금의 약 7.32% 상환	864,000,000
	2009년 06월 30일	-> 투자원금의 약 50.52% 상환	5,966,000,000
	2009년 09월 30일	-> 투자원금의 약 41.74% 상환	4,930,000,000
	2009년 12월 31일		
2015년	2015년 09월 30일	-> 투자원금의 약 0.42% 상환	50,000,000
합계		100%	11,810,000,000

자료 : 금융감독원 전자공시(<http://dart.fss.or.kr>)

#### 4. 원금상환

해경펀드의 일반공모의 청약에 참여한 최초 투자자들은 1주당 5,130원에 투자하였으므로 최초 투자시점의 투자원금의 합계는 12,065,760,000원 이다. 그러나, 선박투자회사는 1주당 130원에 해당하는 할증발행 금액에 대해서는 발행년도의 해당월에 최초 투자자에게 수입의 분배 형식으로 환급할 예정이므로 실제로는 11,760,000,000원으로 원금상환이 이루어지게 된다.

상환원금합계 11,760,000,000원 = 1주당 액면금액 5,000원 × 본 건 일반공모 모집주식수 2,352,000주

다만, 상기 표에서 합계금액이 11,810,000,000원으로 표시된 이유는 당사의 설립자본금인 5,000만원이 포함되어 있기 때문이다.

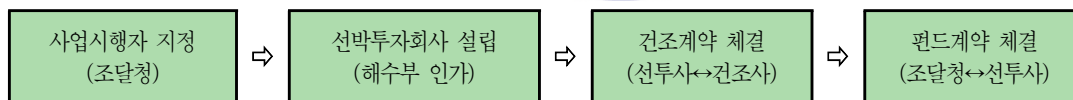
## 5. 세제혜택

할증금액의 지급은 수입의 분배 형식으로 이루어지므로, 액면가 3억원을 초과하는 투자금에 대한 할증금액 환불은 15.4%의 세율로 과세된 후 지급된다.

※ 액면가 3억원을 초과하는 투자금에 대한 할증금액에 대한 과세근거

조세특례제한법 제87조의5 ②규정에 의거, 거주자가 선박투자회사로부터 2008년 12월 31일 이전에 받는 액면 가액 3억원 이하 보유주식의 배당소득에 대하여는 비과세된다. 또한 당해 보유주식의 액면 가액이 3억원을 초과하는 경우에는 그 초과하는 보유주식의 배당소득에 대하여 소득세법 제14조 제2항의 규정에 의거, 종합소득과세표준의 계산에 있어서 이를 합산하지 아니하고 15.4%의 세율(주민세 포함)을 적용하여 산출된 원천징수세액을 납부하는 것으로 납세의무가 종결된다.

### <계약 절차>



[그림 4-1] 해경펀드 계약 절차

자료 : 해양수산부 보도자료

### 제 3 절 해경펀드의 성과 및 한계

#### 1. 운용성과

해경펀드는 2006년 8월 '거북선 1호 펀드를 시작으로 2010년 9월까지 7개 펀드를 조성하여 총 34척의 함정 중에 31척의 노후함정을 교체하고, 3척의 대형함정을 신조하였다. 이는 정부 소유의 관공선을 건조하는 데 최초로 펀드를 이용한 사례이다. 정부의 예산을 사용하여 건조되던 관공선은 선박의 선령, 유지와 보수 상태 그리고 예산 여건 등을 감안하여 연간 일정규모의 대체 건조 방식을 사용한다. 하지만 해경에서는 노후한 함정의 대규모 교체를 위해 2006년 9월부터 2014년 1월 까지 7년 4개월에 걸쳐 9,833억 원이 사용되었고 건조비용 8,418억 원과 펀드이자 1,414억 원로 구성되었고 이는 순수 재정방식 대비하여 17% 추가 비용이 소요되었다.

이는 민간투자사업의 일종으로 주식회사 형태의 집합투자기구로서 거북선 펀드라고 명명되는 선박투자회사와 같이 법인격을 가지고 있었다. 자본시장에서 투자회사는 주식회사이기 때문에 집합투자기구의 설립 및 운영 절차를 따르고, 감독이사 등 운용에 대한 감시 등 비교적 투명한 집합투자기구의 운영이 가능한 장점이 있다. 투자자가 다수의 일반투자자인 공모집합투자기구를 선택하여 투자자보호를 위한 규제가 사모집합투자기구보다 강화되었다. 환매를 금지하여 투자자가 중도에 투자지분을 회수하는 것을 방지하였다. 자본시장법에 따른 인프라펀드의 특별형태라고 볼 수 있으며, 선박투자법 제13조의 2(관공선 전용 선박투자사업의 인가)를 개정하여 해경함정에 선박투자회사를 통한 민간자본을 이용할 수 있는 근거를 마련하였다. 이는 정부의 다양한 민간투자사업 중 공공재의 일종인 관공선에 대해 펀드를 활용한 최초의 사례라는 점에서 의의가 크다 하겠다.

선박투자회사는 함정건조기간 중 일반 공모 투자자에게 수입 분배금을 지급하기 위해 금융권에서 사채인수계약을 체결하고 함정인도 후 기간 중 투자자에게 수입 분배금을 지급하고 원금 상환을 하기 위하여 해양경찰청과 연불판매계약을 체결한다. 선박투자회사에 투자한 주주의 실질적인 만기는 함정건조기간 약 2년

5개월 및 함정인도 후 6개월을 합한 약 2년 11개월이었다. 공공펀드는 투자 수익을 및 해지 시 지급금 등이 보장되고, 장기간에 걸쳐 안정적인 현금흐름이 예상된다. 주식과 채권의 중간성격으로 경기 민감도가 상대적으로 낮고 실물자산에 대한 투자로 인플레이션에 대한 대비도 가능해 개인의 포트폴리오 편입에 유용하다. 증시가 담보되고 저금리 상태에서 중위험, 중수익 상품으로 거북선 펀드는 5-7.5%의 수익률을 나타내었다. 여기에 2008년 12월 31일 이전에 받은 액면가액 3억 원 이하 보유주식의 배당소득에 대하여는 비과세 혜택을 받았다. 이는 채권형 펀드로서 일반 해운회사의 실적형 펀드보다는 안정적인 금융상품이다. 또한, 해경함정 건조를 위해 금융의 조달이 다양화되었는데 정부의 차입금, 사모사채, 공모주 발행으로 이루어졌다.

[표 4-11] 거북선(해경) 펀드의 운영현황(1-7호)

구분	'06년	'07년		'08년	'09년		'10년	
	거북선1호	거북선2호	거북선3호	거북선4호	거북선5호	거북선6호	거북선7호	
대상합정	노후선 대체 7척 -500톤×3 -300톤×4	노후선 대체 8척 -500톤×5 -300톤×3	3000톤 급 신조 1척 (3010합)	노후선 대체 8척, 3000톤급 신조 1척 (3011합)	노후선 대체 4척 -1000톤×1 -500톤×1 -300톤×2	3000톤 급 신조 1척 (3012합)	노후선 대체 4척 -1000톤×1 -500톤×1 -300톤×2	
건조기간	'06. 9.25 ~	'07. 12. 21 ~		'08.12.19 ~	'09. 8. 3 ~		'10.9월 ~	
	'09. 3.13	'10. 11월		'12.4.19	'12. 11. 15		'14.1월	
사업 업체	조선소 한진 중공업	대우 조선해양	현대 중공업	한진, STX 조선	현대 중공업	현대 중공업	STX조선	
	금융사 한국 선박금융	KSF 선박금융	KSF 선박금융	KSF 선박금융	한국 선박금융	한국 선박금융	한국 선박금융	
계 약 금 액	1,668.0	2,004.6	765.3	2,718.8	1,042.1	678.0	956.1	
이 자	건조비	1,440.5	1,650.0	604.5	2,328.4	932.7	566.3	896.0
	이자	227.5	354.6	160.8	390.4	109.4	111.7	60.1

\* 총 9,833억원 = 건조 8,418억원 + 펀드이자 1,414억원 ⇒ 순수 재정방식 대비 17% 추가 소요

자료 : 해양수산부 보도자료

## 2. 한계

관공선의 경우 정부재정방식으로 노후선에 대한 대체건조와 신조를 시행한다. 하지만 정부재정의 집행이 일정시기에 대규모로 집행될 경우 재정지출의 배분이 필요하게 된다. 해경펀드의 경우는 4년간 34척의 해경합정을 대량 건조하게 됨에 따라 정부 예산의 효율적인 집행이 요구되었다. 선박투자법에 따른 관공선 건조가 개정 법률에 반영되어 제도적 근거가 되었고 선박의 건조기간 4년 간 금융권에서 차입한 사채로 일반 공모 투자자에게 수입 분배금을 지급하고 건조기간 이후 2014년 1월 까지 7년 4개월에 걸쳐 9,833억 원을 정부재정으로 연불지급하는 금융구조를 가졌다.

하지만, 정부재정 방식 대비하여 17%의 이자비용을 부담함으로써 재정 지출의 추가 부담이 이루어 졌다. 이는 특정시기에 정부의 해상질서 유지와 국토안보 유지라는 정책 목표를 위한 정당한 비용이라고 간주할 수 있다 할지라도 이에 대한 비용편익에 대한 분석이 필요하다고 보여 진다.

선박대금이 정부 재정으로 금융사 또는 연기금의 차입금으로 선집행하여 소유권을 국가에 귀속시키고 정부 재정으로 할부연불방법으로 지불되어 금융상으로는 할부매입조건이 붙은 국가재정 보증 할부매입이라고 볼 수 있다. 또한, 공모에 의한 자본금 7.21%, 정부지분금은 26.8% 사모사채가 66%를 차지하고 있어 펀드의 70%금액은 금융권에서 정부의 신용으로 선박투자회사의 명의로 차입하고 있으며 정부지분금 그리고 공모로 구성되어 있어 금융권이 정부의 신용도와 5~7.5%대의 높은 금리와 배당소득으로 자금의 유입이 가능하였다.

관공선 건조를 위한 선박투자회사제도의 이용은 정부의 자체신용을 이용하여 선박을 충분히 확보 할 수 있다고 보인다. 따라서 공모에 의한 자본금은 선박확보자금에서 차지하는 비중이 낮고, 정부의 지분금과 금융사의 차입금으로 대부분 충당하였다. 이는 선박투자회사제도의 본래의 취지와는 차이가 나는 형태로 대부분의 선박확보자금을 공모에 의하는 외국의 펀드와는 다르다.

관공선 건조를 위한 선박투자회사제도는 자본시장법에 의한 투자신탁보다는 상법상 회사의 형태를 취하는 선박투자회사를 설립하고 선박운용회사를 통해 관련 당사자인 선박투자회사, 조선소, 사모사채 발행 금융사, 계약체결 주무관청인 조달청, 자산보관회사 그리고 연불판매자 해양경찰청과 계약을 맺는다. 일반 선박투자회사와는 달리 용선료가 주 수입이 아닌 정부의 재정지출이 주 수입이고 이는 배당을 포함한 원금상환의 수익이 된다. 이는 정부가 실질적인 선박의 사용자가 되고 이에 대한 선가의 지불이 상업적인 이윤발생이라기 보다 정부의 공익적인 사용이기 때문이다.

선박투자회사제도는 아시아에서 최초로 도입된 제도이다. 투자자에 대한 보호와 세금감면과 함께 관공선 만을 대상으로 하는 선박투자 펀드 설립이 가능하도록 하였다. 선박운용회사가 업무 위탁계약을 통해 자금을 유입하고 관공선 건조 뒤 정부에 인도 후 즉시 판매하여 소유권을 이전 시킨다. 이에 대해 국가(해경)은 연불판매대금을 지불하고 배당금과 차입금에 대한 원리금을 상환한다. 이는 정부재정이 부족할 경우 채권발행을 통한 자금조달이 가능함에도 높은 이자부담을 지고 펀드를 이용한 것으로 보여 진다. 국채 대신에 사채를 사용한 것에 대해서는 다소 불합리한 측면이 없지 않지만 정책목표의 달성을 위한 여러 수단들 중에 선박투자회사제도를 활용한 것으로 보인다. 또한, 자기자본비율을 요구하지 않는 관공선이 시중의 자금을 유치할 필요에 대해서도 합리적인 설명이 필요한 것으로 보인다.



## 제 5 장 결론

해운에 있어서 선박금융은 필수적인 조건으로 여러 분야와 연계하여 발전할 수 있다. 금융은 해운, 조선, 법률, 자본시장 등의 산업들을 상호 결합하여 주는 중대한 역할을 한다. 선박투자회사법이 제정됨에 따라 해운회사의 유동성을 높여 해운경쟁력을 높여주고 변동성이 심한 해운산업에 안정적인 자금을 지원해 왔다. 이러한 제도의 확대된 형태가 관공선 펀드로 관공선 선박투자회사제도를 도입하여 해경합정을 적기에 교체하여 해상치안의 정책 목표를 달성하였다. 자본금과 금융권 차입 그리고 정부재정의 효율적이고 집중적인 사용을 위한 수단으로 선박투자회사의 역할이 컸다.

해양수산부에서 법을 개정하고 해양경찰청과 기획예산처에서 예산 배정·운용을 기획하고 승인하여 조달청에서 특수조건으로 계약을 하였다. 이는 선박투자회사 금융이 선박의 건조와 같은 정부의 대규모 예산집행에도 도입될 수 있는 사례가 되었다. 선박투자회사는 정부를 대행하여 각종 계약이행과 금융설계를 하였다. 해군함정, 해경 경비정, 국가·지자체 관공선 등 국가 소유의 선박에 정부의 예산이 집행되는 공공부분에서 선박투자법에 따른 선박투자회사 혹은 자본시장법에 따른 신탁회사를 통해 정부예산을 효율적으로 집행하여 적기에 건조자금의 공급과 정부예산의 안정적 지출을 통해 공공부분에서 국토방위, 해상경비, 해상질서 및 대국민 해상 공공서비스 등에 기여할 수 있을 것이다.

정부의 관공선 보유 규모는 약 530여척<sup>58)</sup>에 달하고 있어 향후 관공선 확보를 위한 선박투자회사 제도의 활용가치는 여전히 유효하다 하겠다. 구조조정기금이거나 선박현대화 펀드 같은 경우 변형된 선박투자회사제도로써 선박운용회사를 통한 계약과 업무수행이 용이하고, 전문 인력에 의한 규모의 경제를 이룰 수 있어 단기에 특정 목적에 부합하는 금융전략을 사용할 수 있었던 것으로 평가할 수

58) 김수엽·최종희·반영길·김혜주(KMI), 관공선 관리운영 효율화 방안 연구, 2012.12.



있다.

지금은 해운과 조선경기가 불황기를 지나고 있다. 정부의 예산이 시장의 경기를 부양하여야 할 시점으로 보여 정부도 조선산업 경쟁력강화 방안을 2016.10.31. 관계부처 합동으로 발표하였고 여기에 공공선박의 조기발주가 포함되어 있다. 정부 예산 7.5조 원을 투입하여 관공선 63척을 조기 발주한다. 여기에는 여객선 현대화 펀드 1,000억 원이 포함되어 있고, LNG연료 추진선을 관공선에 먼저 적용하여 시험사업 실시 등 관공선에 대한 정부의 재정 집행 가능성이 어느 때 보다 높아 졌다. 관공선의 건조에 시장의 공모자금 모집을 통한 국민경제 활성화와 정부의 공공 및 행정 서비스망 구축에 적기가 아닌가 한다.

은행이나 국채를 통한 자금조달보다는 자본시장을 중심으로 자금을 조달함으로써 적기 적소에 공공재 시장의 발달과 함께 국민의 참여를 유도하여 제도의 발전과 시장참여를 적극 도입할 수 있을 것이다.

또한, 관공선 건조에 있어서 장기의 안정적 자금 조달과 수익률 보장으로 선박 금융에 소극적인 시중은행의 참여를 유도하고 연기금의 투자도 적극 이끌어 연기금 시장의 안정화에도 기여할 수 있을 것으로 보인다. 또한, 관공선의 건조와 운영에 관한 전문가를 양성하여 비효율적인 관공선 운영과 관리 부문에도 민간의 운영기법과 효율성을 접목할 수 있을 것으로 기대된다. 관공선의 건조와 운영에 관하여 해군이나 해경 등 국가보안이 필요한 함정을 제외한 정부에 소속되어 있는 관공선의 건조, 구매, 운영, 유지, 재활용 등에 대한 독립적인 기관 설립과 함께 관공선 건조를 위해 선박투자회사제도를 통한 선박금융상품의 개발이 필요한 것으로 보여 진다. 어느 때 보다 조선경기가 침체국면에 있을 때 저가의 건조비로 관공선을 확보하여 호황기에 제 3국에 중고선을 수출하여 재정의 수익성을 동시에 올릴 수 있을 것으로도 보인다.

시중의 자본금을 유치하여 선박편드를 형성하고 일정한 수요와 목적을 가진 관공선의 공급을 맡겨 자본의 수익성을 보장하고 관공선의 동시 대량 발주를 통해 규모의 경제와 저가 입찰 등 시장의 기능을 유도하며 재정지출의 효율성과 함께 관공선의 기술적 향상도 함께 기대할 수 있을 것이다.

이러한 관공선 전문 선박운용회사를 통해 이해당사자와의 계약과 선박의 적기 발주 및 인수를 이끄는 모델 개발이 필요할 것으로 보여진다. 이는 기존의 부처별 소규모 대체건조와는 차별화된 선진 시스템을 구축할 수 있는 좋은 시도가 될 것이다. 이는 해양수산부의 중추적 역할이 기대되는 사업으로 법령의 개정을 통한 다양한 관공선 건조에 대한 전문 인력을 구축하고 있어 기술적 전문성과 함께 선박금융의 융합이 이루어져 새로운 업무의 확장에도 기여할 것으로 보인다.

[표 5-1] '16(추경)~'18년 신규 관공선 발주계획

(단위 : 억원)

구분	선종	총사업비	척수
국방부(방사청)	군함	66,700	-
해경	해경경비정	4,362	23
해수부	국고여객선, 어업지도선 등	2,985	30
교육부	해양교육용 실습선	592	1
관세청	밀수감시용 감시정	120	5
환경부	공원 순찰선, 수질조사선	103	4
합계		74,862	63척 이상

자료 : 산업통상자원부 보도자료(2016.10.31)

정부 부처 소속의 관공선은 정부의 재정을 통해 순차적으로 대체건조가 이루어지고 있고 소속기관 별로 배정된 예산의 범위에서 조선경기에 따른 건조 단가와 관계없이 소량 발주를 통해 수급하고 있다. 선박금융이 역사적으로 계획조선, 국취부 나용선 제도 등을 거쳐 해양수산부에서 2004년 선박투자회사법이 제정되면서 톤세 제도, 제 2선적 같은 해운정책과 함께 우리나라 해운이 어려울 때 선도적인 정책으로 역할을 해왔다. 특히, 선박투자법이 해운시장에서 국적선대를 확보하여 우리나라 해운기업의 경쟁력 향상에 크게 기여하였음은 재론할 필요가 없을 것이다. 그러한 와중에 2006년 해경의 경비함정 건조 사업을 뒷받침하기 위해 개정된 관공선 선박투자회사는 관공선 분야에 선박투자회사법에 의한 선박금융이 적용되었던 최초의 사례였다. 제도가 도입된 지 10여년 후 제도의 시행 성과를 돌아본 것은 나름의 의의가 있다고 생각된다. 다만, 후속적인 관공선 건조 사업이 이루어지지 않았고 이에 대한 연구와 정책이 전무하였음은 안타까운 일이다.

선박투자회사법에 따른 관공선 건조는 공모에 의한 자본금과 정부의 지분금 그리고 사모사채에 의한 대출로 건조대금이 조성되고, 이에 대한 원리금, 주주 수입 분배금 및 투자원금, 운영관련 제비용을 해양경찰청이 선박투자회사에 지급하는 연불판매대금을 재원으로 하고 있다. 선박투자회사에 의한 운영비와 수수료, 배당이자 등이 추가의 비용으로 지급되고 이는 순수 재정 대비 17%의 추가 자금이 소요되었다. 이에 대한 비용편익은 공공의 목적을 고려하여 정부의 사업 계획 승인을 받았을 것으로 보인다. 7년 4개월에 걸친 장기금융이고 정부가 지급 보증으로 생명보험과 같은 기금 운용사가 대출을 하였고, 공모에 의한 자금 조달은 7%대에 불과하다. 이는 향후 관공선의 건조와 운영 그리고 매각에 이르기까지 선박별 자금집행과 운영보다는 정부의 지분금으로 민간의 자본금과 사모사채 등의 자금원의 다양화를 유도하여 공공부문의 혁신과 기술개발 그리고 자금의 효율성 등을 이끌어 낼 수 있을 것으로 보인다.

민간의 해운조선에 대한 지원과 해운과 조선경기의 침체기에 선박을 건조하여 호황에 용선이나 매각을 통해 이익을 실현하는 경기 역행적인 선박투자를 공공 부문에서 시범적으로 시행할 필요가 있다. 이는 정부재정, 금융권 자금, 자본시장 조달 자금 등 공공부문의 건조자금에 다양성을 확대함으로써 국민의 관심과 시

장의 신기술과 경영을 관공선에도 도입하는 부수 효과도 기대 할 수 있을 것이다. 그런 의미에서 해경펀드를 통한 해경함정 건조는 우리나라의 조선과 정부의 공공서비스망 구축과 함께 공공부문에 선박금융을 접목한 좋은 사례로 평가할 수 있을 것이다.

본 연구는 해경펀드의 사례에 대한 이용실적을 위주로 하였기에 정부재정방식의 관공선 건조와 선박금융방식의 비용편익과 효과의 비교 분석은 부족하다 할 수 있다. 관공선의 건조공정과 계약체결 과정에서 비용, 자금 운용과 발주와 건조 그리고 선박의 기대성능 등 부수적인 경제성에 대한 비용 환산에 대한 진전된 연구가 필요한 것으로 보인다. 선박금융을 이용한 관공선의 건조·운영이 장·단기적으로 미치는 효과와 민간의 기술 접목 등 비경제성 분야도 함께 연구가 이루어졌으면 하는 아쉬움이 있다.



## 참고 문헌

[국내문헌]

- 구종순(2013), “우리나라선박투자회사의 위험조정성과평가에 관한연구”
- 김성귀(2014.12), 「금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안」, KMI.
- 김수엽·최종희·반영길·김혜주(2012.12.), 「관공선 관리운영 효율화 방안 연구」, KMI
- 김태일, 이호춘, 윤재웅(2014), 「금융시장 기능 제고를 통한 선박금융 활성화 방안」.
- 백충기(2013) 「국내 선박·해양금융시장 확대 방안」, BS금융지주 경제연구소
- 법무법인 광장(2007), 「선박투자회사제도 경쟁력 강화를 위한 법률 및 제도개선 연구」
- “선박투자회사제도 개요 및 도입효과” 「해양수산부 보도자료」
- “선박투자회사제도 도입 10년” 「해양한국」, 2012.
- 안병은(2005), 「한국 선박투자회사제도의 개선방안에 관한 연구」, 한국해양대학교 대학원 석사학위 논문,
- 이기환, 오학균, 신주선, 황두건(2011), 「선박금융원론」
- 이기환, 황두건, 김강혁(2009), “선박투자회사제도 현황과 자금조달 성과의 국제비교에 관한 연구”
- 이상수(2002.8.), 「선박투자법 해설」 법제
- 이인애, 「구조조정선박펀드 출시와 해운업의 현주소」, 해양한국 431호
- 이재민, 양종서(2012), 「선박금융 지원정책 대안에 대한 선호도비교 연구」
- 임종관(2001.), 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, KMI
- 정대(2012), 「선박금융의 법적구조에 관한 연구」
- 정상근(2010), 「船舶펀드의법제도상의문제점과개선방안」
- 차상휘, 송양호(2016), 「Sales&Leaseback을 활용한 중소기업 구조조정 활성화에 관한 법적 연구」
- 최기영, 박용안(2009), 「한국해운산업구조조정및경쟁력제고정책에대한분석」
- 최진이(2010), 「선박펀드 활성화를 위한 선박투자회사제도의 개선방안에 관한 연구」
- KDI 공공투자관리센터(2014), 「민간투자사업의 펀드 투자 현황 및 규제 개선에 대한 연구」
- 한국금융연구원(2013), 「선박금융 지원강화 방안」
- 한국종합물류연구원장(2006), 「선박금융의 효율적 지원방안」
- 해양수산부(2006.10), 「선박금융의 효율적 지원방안 연구」
- “2017년도 상반기 연안여객선 현대화펀드 사업 대상자 선정 공고” 세계로선박금융(주), 2017.

[인터넷 자료]

선박펀드, 당국 감독 안 받는 펀드(부동산 투자펀드), 「조선비즈 리츠」

금융감독원 전자공시, <http://dart.fss.or.kr/>

세계로선박금융, <http://www.globalmarifin.com/>

월간 해양한국, <http://www.monthlymaritimekorea.com/>

캠코선박운용, <http://www.kamcosimc.com/>

KDI공공투자관리센터, <http://pimac.kdi.re.kr/>

KSF선박금융, <http://www.koreashipfinance.com/>

한국선박금융, <http://www.komarf.co.kr/>

