

# 자산유동화증권 도입을 통한 BTL 민간투자사업에서의 재원조달 다양화 방안 연구

## A Study on Diversification of Financing Method for BTL Private Participation in Infrastructure by Introduction of ABS

박 영 민\* 김 수 용\*\*  
Park, Young-Min Kim, Soo-Yong

### 요 약

본 연구에서는 최근 활성화 되고 있는 BTL 사업의 재원조달 방법을 다양화함과 동시에 중소건설사의 민간투자사업 참여활성화를 위하여 자산유동화증권 제도의 도입을 검토하고 도입에 따른 효과와 장단점 등을 사례에 대한 민감도 분석 등을 통하여 제시하고자 하였다. 이를 위하여 두 가지 형태의 ABS 도입 구조를 제안하고 절차를 제시하였으며 도입에 따른 효과 분석을 위하여 학교시설 신축 사업을 대상으로 조달금리 변화에 따른 사업자의 수익률 변화와 정부의 정부지급금 변화를 분석함으로써 도입의 효과를 계량화 하고자하였으며 ABS 제도의 도입에 필요한 향후 개선 과제를 제시하였다.

**Key Words** : 민간투자사업, 자산유동화증권, 재원조달, 민감도분석

## 1. 서 론)

### 1.1 연구의 배경 및 목적

정부는 2005년 1월에 사회간접자본시설에 대한 민간투자법을 사회기반시설에 대한 민간투자법으로 개정하고, 학교시설, 아동보육시설, 노인요양시설 등의 9개 사업을 추가하여 민간투자사업의 대상시설을 44개로 확대하고 사업의 추진방식에 BTL (Build-Transfer -Lease)방식을 추가하는 등의 조치를 취하였다. BTL 사업은 침체되어 있는 지역의 건설경기를 부양하고 학교, 노인복지시설 등의 사회기반시설을 조기에 건설하기 위하여 도입되었다.

하지만 이런 좋은 취지에도 불구하고 기존의 BTO 사업 등에 참여하던 대규모의 건설사와 비교하여 상대적으로 재무적 능력이 떨어지는 지방의 중소기업체를 중심으로 BTL 사업 추진에 대한 불만이 제기되고 있다. 이러한 불만의 원인은 대규모의 건설자금을 민간이 먼저 선 투입해야하는 BTL 사업의 구조적 특징 때문에 발생하게 된다. BTL 사업에 참여하기 위해서는 먼저 사업비의 약 10%에 해당하는 자기자본을 납입해야 하는데 상대적으로 재무적 능력이 떨어지는 지역 중소기업체들은 사업 참여가 제한적일 수밖에 없으며 일부 참여한다고 하더라도 자본금의 규

모가 작기 때문에 다수의 사업에 동시에 참여 하는에는 한계가 있다.

따라서 거의 모든 BTL 사업이 BTO 사업과 마찬가지로 일정 규모 이상의 대형 건설사 위주로 구성될 수 밖에 없어 추후 BTL 사업 활성화를 통한 사업비 절감과 민간의 창의 도입에 따른 건설 및 운영의 효율성 증대에 어려움이 있으며, 또한 비교적 견실한 중소기업체들이 하도급 업체로 전락하여 국내 건설사업 전반의 형태가 중간층이 없는 호리병 형태의 구조를 가지게 되는 구조적 모순이 발생한다.

따라서 본 연구에서는 이와 같은 BTL 사업 참여구조의 구조적 한계를 극복하고 민간투자사업을 더욱 활성화하기 위하여 민간투자사업의 재원조달을 다양화 할 수 있도록 하기 위한 방법의 하나로 자산유동화증권(ABS : Asset Backed Security) 제도의 도입을 검토하고자 한다.

### 1.2 연구의 범위 및 방법

ABS 제도의 도입은 민간투자사업의 활성화를 위하여 BTO 사업과 관련하여 이미 여러 차례 도입이 검토되었으며 일부 BTO 사업 중 도로와 항만사업 등을 대상으로 SOC 채권이라는 명칭으로 도입된 전례가 있다. 하지만 아직 BTL 사업을 대상으로 하는 ABS의 발행은 전무한 상황이다. 이에 본 연구에서는 국내 민간투자사업의 사업참여 구조를 감안한 BTL 사업에서의 ABS 발행 구조 및 절차를 모색하고 민감도 분석을 통하여 ABS 발행에 따른 효과를

\* 일반회원, 부경대학교 대학원 건설관리공학협동과정 박사과정, truelie77@hanmail.net

\*\* 종신회원, 부경대학교 건설공학부 교수 공학박사, kims@pknu.ac.kr(교신저자)

분석하여 제시하고자 한다. 연구의 과정은 다음과 같다.

첫째, 이론적 연구를 통하여 ABS의 개념 및 특성을 파악하고 BTL 사업의 현황을 파악한다.

둘째, 국내 여건에 적합한 BTL 사업의 ABS 도입 구조와 절차를 제시하고 장·단점을 분석한다.

셋째, ABS 도입의 효과를 분석하기 위하여 사례를 대상으로 한 민감도 분석을 실시한다.

넷째, ABS 제도 도입의 결론을 제시한다.

## 2. BTL 사업 및 ABS의 이해

### 2.1 BTL 사업의 개념 및 현황

BTL의 사업방식이란 민간투자법 제4조제2호에 “사회기반 시설의 준공과 동시에 당해 시설의 소유권이 국가 또는 지방자치단체에 귀속되며, 사업시행자에게 일정 기간의 시설관리운영권을 인정하되, 그 시설을 국가 또는 지방자치단체 등이 협약에서 정한 기간 동안 임차하여 사용·수익하는 방식”이라고 규정되어 있다. 즉 민간이 재원을 조달하여 사회기반시설을 건설하여 정부에 제공하고 정부는 일정기간 동안 시설의 투자에 대한 일정한 수익률을 감안한 임대료를 제공함과 동시에 민간에 시설의 운영을 책임지도록 함으로서 시설의 조기도입과 함께 시설 운영에 대한 효율을 높이기 위해 도입한 사업 방식이다.

BTL 사업의 경우 도입 첫해인 2005년 한해에만 약3조7천억원이 고시되었으며, 2006년에는 전체 약 8조원의 사업이 고시될 예정으로 올해 예상되는 전체 건설시장 규모 약 87조원의 9%에 달할 만큼 매우 큰 시장으로 성장하였다.

<표 1> 2006년 BTL 민간투자사업 규모

시설유형	사업한도 (억원)	시설 유형
국가사업	26,002	군인아파트, 사병내무반 기능대학시설, 국립대기숙사 등
국고보조 지방자치단체사업	28,218	노후 하수관거 정비, 도서관 복합노인복지, 과학관, 박물관 생활체육시설, 미술관 신축 등
예비사업 한도액	2,711	<국가+국고보조지자체사업>의 5%
지방자치단체 자체사업	26,216	초중등 노후학교 개축 및 신축
합계	83,147	

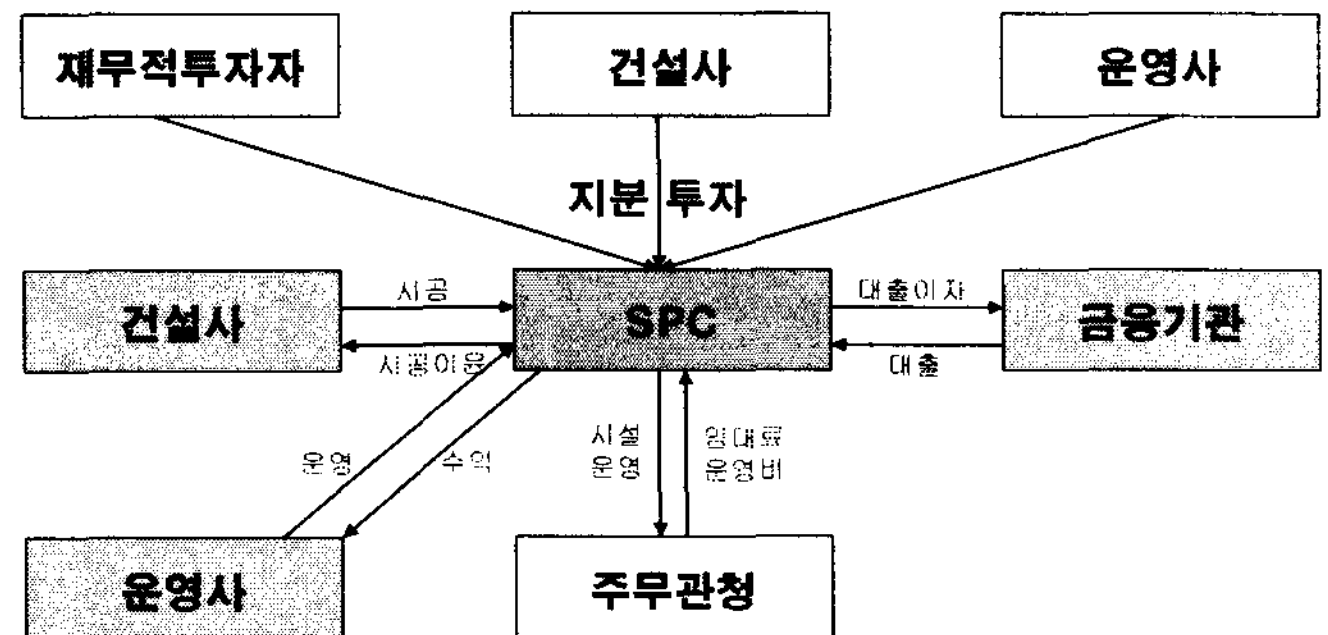
\* 예비한도액은 국가사업 및 국고보조지자체 사업에 추가로 사용될 수 있는 한도액

### 2.2 BTL 사업의 구조와 문제점

ABS의 발행구조와 관련하여 국내 BTL 사업에서의 사업 구조를 살펴보면 우선 BTL 사업의 경우 타 방식의 민간투자사업과 마찬가지로 그림 1과 같이 건설사는 설계사, 운영사, 재무적 투자자 등과 SPC(Special Purpose Company)를 구성하여 사업에 참여하게 된다. 따라서 모든 사업참여자는 일정한 지분에 대한 리스크를 서로 공유하게 되는데, 하지만 대부분의 재무적 투자자의 경우 사업 참여에 따른 사업 자체의 이윤 창출의 목적보다는 타인자본 대출에 대한 이윤

창출을 목적으로 사업에 참여하는 경우가 대부분이어서 Project financing 방식의 금융기법을 활용함에도 불구하고 건설사에게 별도의 담보 제공을 요구하는 등 사업 참여의 리스크를 건설사에게만 전담하고 있는 실정이다. 이에 실제 SPC를 구성하는데 있어 재무적 능력이 떨어지는 건설사는 완전히 배제될 수 밖에 없어 경쟁을 통한 사업비 절감을 기대할 수 없을 뿐 아니라 창의성 도입에 따른 건설 및 운영의 효율성 증가도 기대하기 어려운 실정이다.

따라서 이러한 구조적 문제점을 개선하기 위해서는 투자 재원을 다양화 하고 상대적으로 재무적 능력이 떨어지는 중소기업의 신용도를 제고하여 사업 참여를 활성화 시킬 수 있는 재원조달 방안을 도입이 절실한 실정이다.



<그림 1> BTL 사업의 참여 구조

### 2.3 자산유동화증권(ABS)의 개념

자산의 유동화란 자산보유자가 운영자금을 조기에 회수하기 위하여 보유하고 있는 다수의 대출채권 등의 자산을 집합화하여 제3자에게 직접 매각하거나 동 자산을 기초로 증권을 발행하여 투자자에게 분산매각하는 것을 말하는데 이때 보통 자산유동화는 보유자산을 직접 제3자에게 매각하는 방식보다는 동 채권을 기초로 한 유가증권 즉 유동화증권을 발행하는 방식을 사용하게 되고 이때 발행하는 증권을 자산유동화증권이라고 한다.<sup>2)</sup>

자산유동화증권은 부동산, 매출채권, 유가증권, 주택저당채권 등과 같이 유동성은 떨어지나 시장가치가 높은 자산을 자산유동화증권회사(SPC: Special Purpose Company)에 양도하고 SPC는 양수자산을 기초로 증권을 발행하여 시장에 유통시키는 방법으로서 대상자산의 유동성을 제고하는 선진형 금융기법이다.

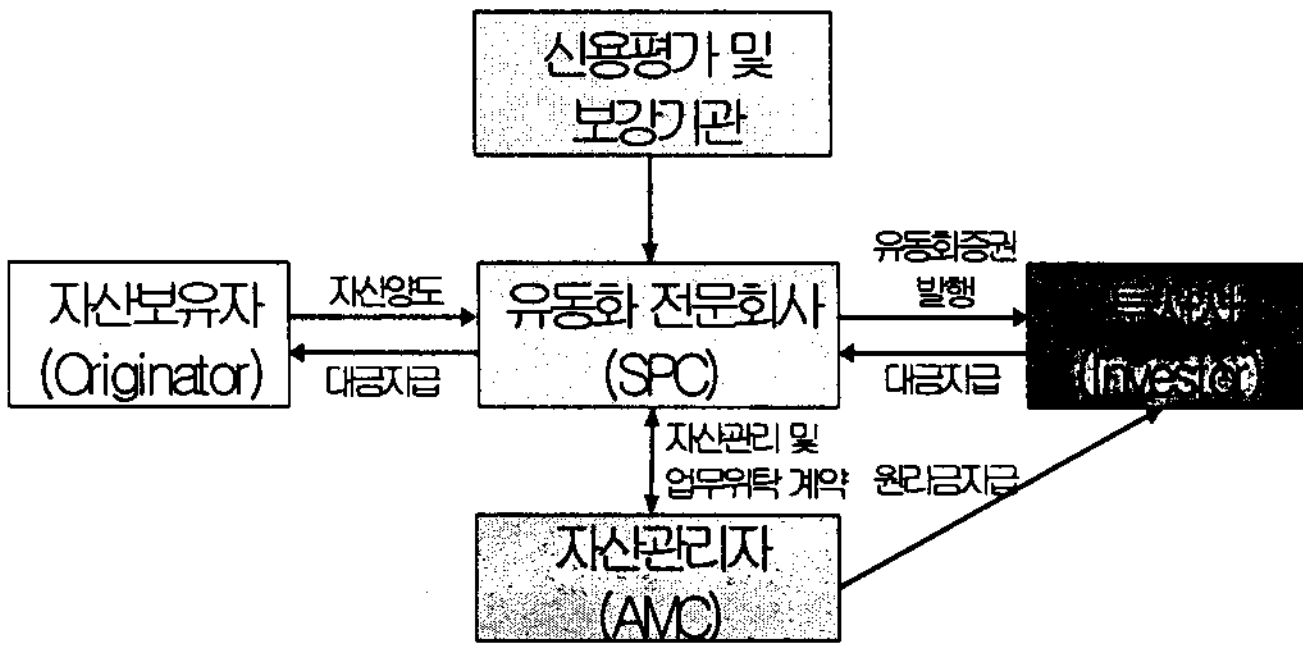
여기서 SPC는 유동화 대상자산을 양도받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하여 시장에 유통시킴으로써 자산보유자의 현금흐름을 재고시키는 역할을 수행하는 Paper Company로서 실제 자산의 운용은 별도의 자산관리회사(AMC : Asset Management Corporation)가 담당하게 된다.

우리나라에서는 다양한 ABS가 발행되고 있는데 기초자산의 종류에 따라 채권담보부증권(CBO : Collateralized Bond Obligation), 주택저당증권(MBS : Mortgage Backed Securities),

1) 기획예산처, 임대형민자사업 소개책자, 2006.6

2) 윤부찬, “자산유동화제도에 관한 고찰”, 「부동산법학」 (한국부동산법학회), 제6집, 2000, 105-106면 참조.

대출담보부증권(CLO : Collateralized Loan Obligation) 등으로 크게 구분되며 부동산개발금융 ABS, 도로공사 ABS, 학자금 ABS 등 다양한 형태로 발행된다.



<그림 2> ABS 발행구조

자산유동화증권은 발행기관의 신용도와 독립적으로 자산의 특성과 현금흐름 및 신용보강 절차에 따라 높은 신용도를 지니는 증권의 발행이 가능하기 때문에 금융기관의 유동성을 제고시키고, 조달비용을 낮추는 방안으로서의 장점을 지니고 있으며 투자자의 입장에서 높은 수익률을 기대할 수 있다는 장점을 지니고 있다. 하지만 발행구조가 복잡하고 부대비용이 많이 들어 일부 건설사를 제외하고는 건설사의 ABS 발행 참여는 거의 전무한 실정이다.

## 2.4 민간투자사업에서의 ABS

민간투자사업의 ABS 도입은 이미 수년전부터 검토되었다. 2002년 국토연구원에서 발행된 민간투자사업의 정부재원조달방안 이라는 연구에서는 ABS의 구체적 도입방법까지 제시된바 있다. 하지만 이런 노력에도 불구하고 아직 민간투자사업에 ABS의 본격적인 도입은 현실화 되지 못하고 있다. 이는 자산유동화법과 민간투자법에서 규정하고 있는 자산유동화의 대상과 SOC 채권의 발행범위가 서로 상이하고 건설사를 중심으로한 국내의 민간투자사업 참여구조가 ABS를 발행하는데 한계가 있기 때문이다.

하지만 국내의 대형 펀드를 중심으로 인프라펀드가 만들어지고 도로공사에서 통행료를 담보로한 ABS가 발행되는 등 그 어느때보다 ABS 발행을 위한 시장의여건은 좋은 상태이다. 특히 최근의 ABS 발행실적을 보면 부동산개발 ABS가 전체 ABS 시장의 40% 정도를 차지할 만큼 활성화되어 있어 이와 유사한 구조를 갖는 민간투자사업에서의 ABS 발행은 조만간에 활성화 될 것으로 판단된다.<sup>3)</sup>

특히, 국내 건설사의 대부분이 시설의 준공이후 보유하고 있던 자기자본 투자에 따른 지분을 상당부분의 수익을 포기하고 자금의 회전을 위하여 금융권에 헐값에 매각하고 있는 실정을 감안할 때 ABS의 발행은 빠른시일내에 활성화될 가능성이 높다.

다만, 채권발행이나 매각에 비하여 절차가 까다롭고 복잡하며, 추가적인 금융 부대비용 증가, 건설사 신용공유 및 개선 등의 문제점은 앞으로 개선해야할 과제이다.

## 3. BTL 사업의 ABS 도입

### 3.1 BTL 사업의 ABS 도입 방향 설정

본 연구에서는 민간투자사업 전반의 ABS 도입 보다는 BTL 사업을 대상으로 하여 그 구조와 절차를 검토해보도록 한다. 이는 기존의 BTO 사업에 비하여 BTL 사업의 경우 정부가 시설의 수용에 대한 리스크를 전부 부담하기 때문에 시설임대료에 의한 현금흐름이 안정적이어서 관리운영권에 대한 신용평가가 상대적으로 유리할 뿐만 아니라 사업참여의 구조가 비교적 단순하여 발행 구조를 다소 단순화할 수 있기 때문이다.

또한, ABS의 도입을 검토하는데 있어 주요 관점은 상대적으로 취약한 재무구조로 인하여 사업참여가 제한되어 있는 중소기업체의 참여를 활성화 하는데 두도록 한다. 이는 중소기업체의 참여가 결국 민간투자사업을 활성화하고 효율을 높일 수 있을 것으로 판단하였기 때문이다. 따라서 본 연구에서는 크게 두가지 방법의 ABS 도입 방법을 검토하고자 한다. 첫번째는 사업자선정 이전 과정에서의 ABS 도입을 통한 지역업체의 참여활성화 방안이며, 두 번째는 사업자선정 후 관리운영권 ABS 도입을 통한 재무구조 개선 방안이다. 두가지 방법 모두 사업에 참여하는 건설사의 신용도와 재무적 여건을 개선하는데 그 목적이 있다.

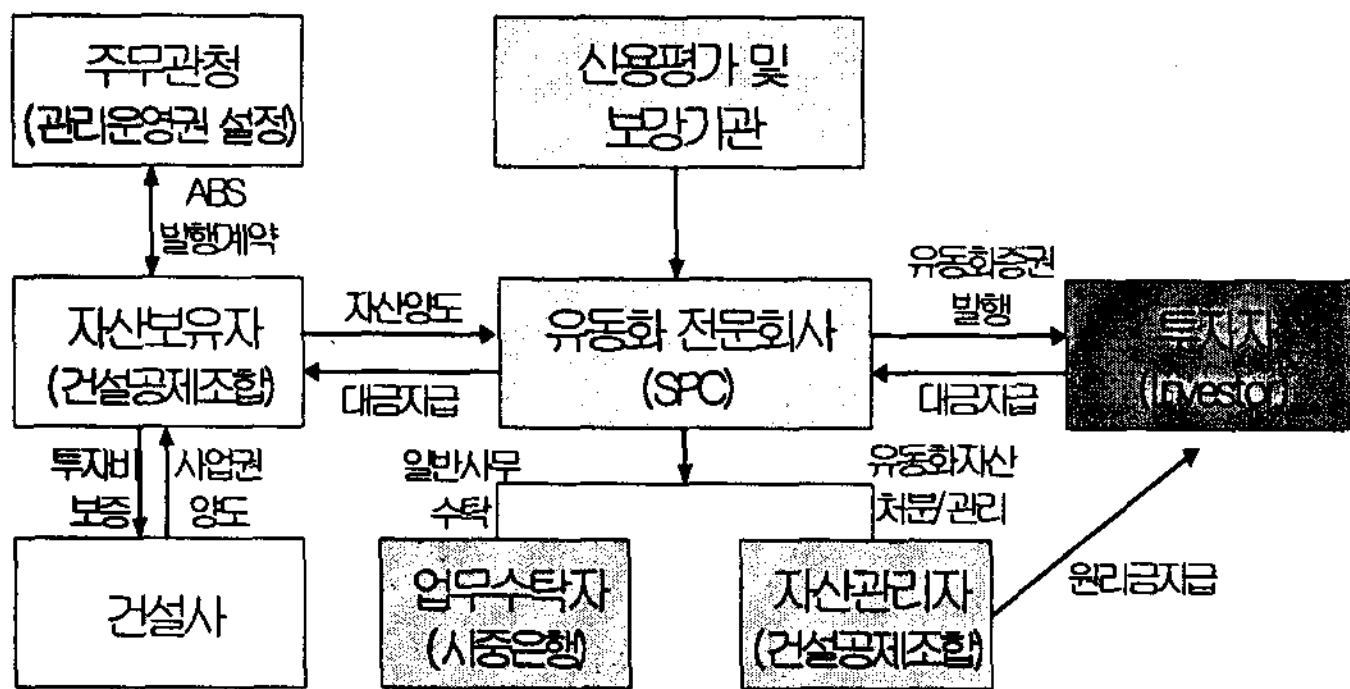
### 3.2 사업자선정 이전 단계에서의 ABS 도입

사업자 선정단계에서의 ABS 도입은 그림 3과 같은 구조로 이루어지며, 중소기업체의 참여를 활성화하기 위하여 건설공제조합이 주무관청과 별도의 협약을 통하여 관리운영권에 대하여 사업자 선정 후 ABS를 발행을 담보하고, 이를 근거로 건설공제조합은 건설사에게 자기자본에 대한 보증을 제공하는 구조이다.

건설공제조합은 건설산업기본법 제54조에 의하여 설립된 조직으로 건설업의 영위에 필요로 하는 각종보증과 자금융자 등을 그 목적으로 한다. 따라서 건설공제조합은 주무관청과의 사전 협약을 통하여 단위사업에 대한 ABS 발행을 확약함으로써 건설사가 부담하여야 하는 자본을 대출하거나 보증함으로써 중소기업체의 참여를 활성화 하는 방안이다.

이는 기존에 이미 건설공제조합이 실시하고 있는 민간투자사업의 보증업무와 일부 유사한 면이 있으나 기존의 보증업무의 경우 금융권의 보증업무와 별 차이 없이 기존 사업자의 재무적 능력을 근거로 보증이 이루어져 실제 중소기업체에서 이를 활용하는데 한계가 있었던 반면 ABS 도입을 통한 보증제도는 추후 민간투자사업의 시행을 통한 현금흐름을 담보로 하여 보증업무를 실시하는 만큼 중소기업체의 참여가 용이해 진다는 장점이 있다.

3) 기획예산처에 따르면 부동산개발 ABS는 2005년을 기준으로 전년대비 3배이상 성장한 약 4조 8천억원 105건에 이릅니다.



<그림 3> 사업자선정 이전 단계에서의 ABS 도입 모델

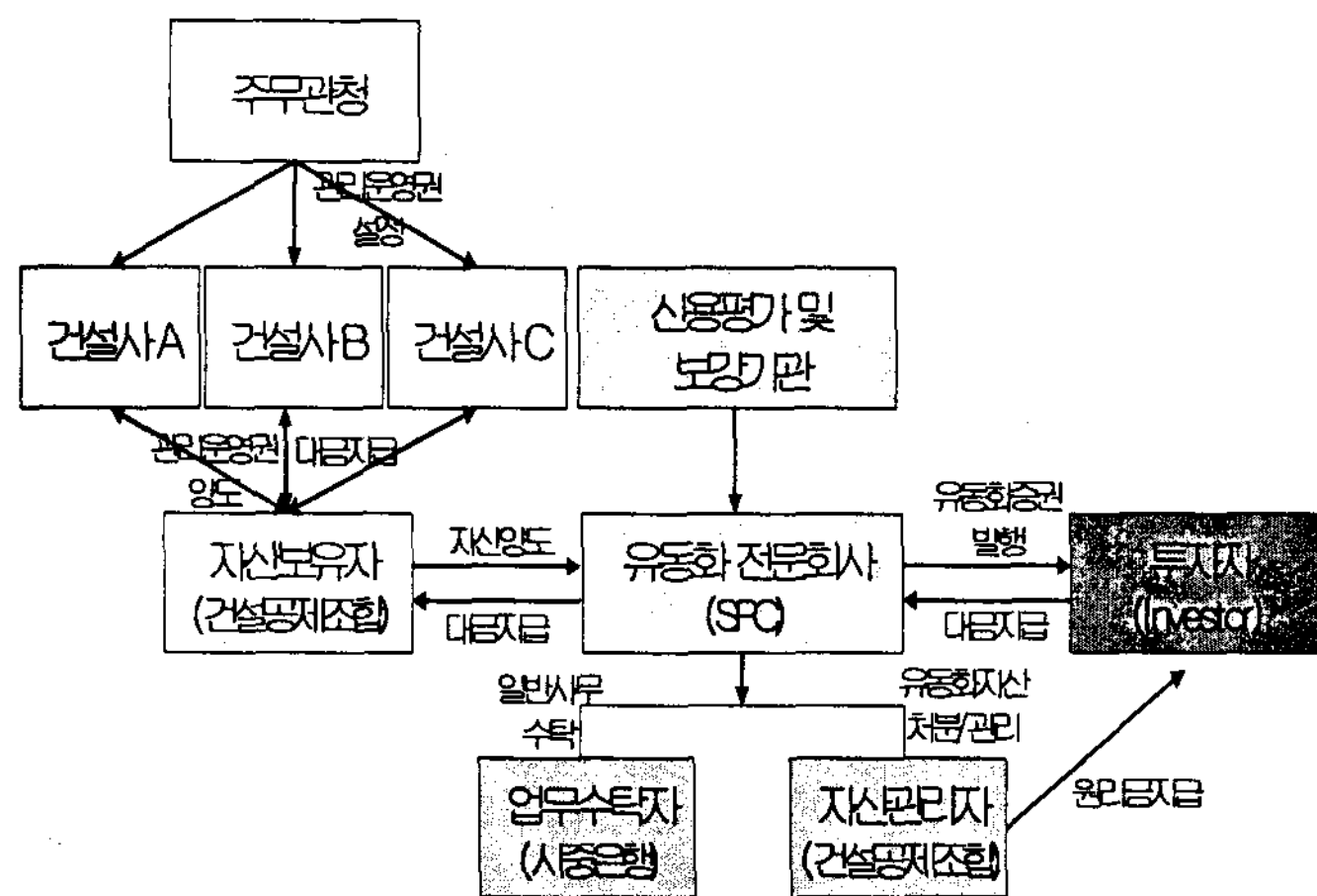
사업자 선정 이전 단계에서의 ABS 도입 모델은 주무관청이 설정할 관리운영권을 담보로 하여 건설공제조합이 건설사에 대하여 보증을 체결함으로써 실제로 건설사는 자기 자본 납입에 대한 큰 부담 없이 사업에 참여할 수 있으며, 건설공제조합 역시 주무관청과의 협약을 통하여 관리운영권 설정을 담보한 만큼 별도의 자산매각이나 차입금 증가 없이도 자금을 조달할 수 있다.

다만 ABS는 일반금리 외에 유동성 프리미엄에 따른 부담으로 이자 비용이 증가하고 발행에 추가 비용을 필요로 하며 발행 절차가 복잡하여 사업이 지연될 수 있다는 단점이 있다.

### 3.3 사업자선정 이후 단계에서의 ABS 도입

사업자선정 이후 단계에서의 ABS 도입은 이미 사업자로 선정되어 관리운영권을 획득한 건설사가 가지고 있는 지분을 건설공제조합이 집합화하여 이를 유동화 시키는 방법이다. 이는 건설사별로 보유하고 있는 자산을 유동화함으로써 다른 사업에서의 참여를 보장할 수 있도록 하는 방법이다.

사업의 구조는 다음의 그림 4와 같은 구조를 갖게 되는데 우선 각 건설사들은 자신들이 보유하고 있는 관리운영권의 지분을 건설공제조합에 위탁하게 되고 건설공제조합은 위탁된 관리운영권을 근거로 ABS를 발행하는 구조이다.



<그림 4> 사업자선정 이후 단계에서의 ABS 도입 모델

이 경우 사업자는 관리운영권 매각에 비하여 다소 낮은 비용으로 다음 사업에 참여할 수 있는 자본을 확보할 수 있으며 주무관청 입장에서는 사업자의 자기자본 매각에 따른 관리업무 소홀에 대한 우려를 다소나마 덜 수 있을 것으로 판단된다. 하지만 변동금리에 따른 금융비용 증가에 대한 리스크를 부담하게 되어 이에 대한 별도의 헤지(Hedge) 비용이 발행한다. 그러나 별도의 추가담보가 없이 재원조달이 이루어지게 되어 건설사의 경우 재무적 건전성이 개선되는 효과가 나타나게 되며 이는 재무적투자자와의 투자약정시 재원조달 금리를 낮추는 효과를 가져올 것으로 판단된다.

다만 이상의 방법으로 재원을 조달하기 위해서는 우선 건설공제조합이 ABS를 발행할 수 있는 자산유동화법상의 자산보유자 여건을 갖추었는지에 대한 검토가 필요하며 만약 자산보유자의 여건을 갖추지 못한 경우에는 별도의 금융기관과(브릿지 은행)의 약정을 통하여 ABS를 발행할 수 있는지에 대한 검토가 필요하다. 또한 주무관청이 담보하는 관리운영권이 설정되었다고는 하나 사업별로 별도의 리스크가 존재하는 만큼 이에 대한 프리미엄 평가를 할 수 있는 방안의 구축도 필요로 한다.

## 4. 민감도 분석을 통한 ABS 도입의 효과 분석

### 4.1 사례의 개요

본 연구에서는 BTL 방식의 민간투자사업에서의 ABS 도입 효과를 계량적으로 검토하기 위하여 실제 사례를 대상으로 민감도분석을 실시하도록 한다. 사례의 개요는 표 2와 같다.

<표 2> 사례 사업의 개요

구분	시설명	부지면적 (㎡)	건축 연면적(㎡)	예산 사업비 (백만원)
학교 신축	00학교	10,000	11,715	11,778
	00학교	13,517	7,400	7,468
	00학교	14,123	11,215	11,317
계	3 교	37,640	30,330	30,563

먼저 ABS 도입에 대한 효과를 분석하기 위하여 사례사업에 대한 적격성 분석을 실시하였다. 적격성분석은 주무관청이 민간투자사업으로의 추진 여부를 결정하기 위하여 정부실행(PSC) 대안과 민간투자실행(PFI) 대안을 구축하여 비교하는 것으로 사업자의 수익정도와 정부지급금의 크기를 분석할 수 있다.

우선 사례 대상 사업의 적격성분석을 실시한 결과는 다음의 표 3과 같다. 적격성분석을 위한 주요 전제는 수익률 6%, 물가상승률 3%, 할인율 6%, 건설기간 동안의 이자율 6.5%, PSC 대안의 재원조달 금리는 5.1%로 가정하였으며, 임대기간은 총 20년이다.



<표 3> 사례사업의 적격성 분석 결과

(단위: 천원)

항목		PSC 비용	PFI 비용	PFI / PSC 비율	
시설 투자비	건설비	조사비	0	0	
		설계비	669,790	615,796	91.9%
		공사비	27,792,404	25,438,387	91.5%
	보상비	용지 및 지장물 보상비	0	0	
		타당성조사비	0	13,500	
	부대비	교통영향평가비	0	0	
		환경영향평가비	0	0	
		감리비	1,233,800	1,233,800	100.0%
		각종 보험료	0	0	
	운영 설비비		867,330	867,330	100.0%
	관리감독 및 운영준비금		0	210,845	
	제세공과금	금융비용	7,793,647	1,060,690	13.6%
	소 계		38,356,970	29,440,348	76.8%
	20년간 시설임대료(수익률 6.0%)		해당없음	51,334,874	
운영비	운영관리비	10,646,733	11,137,896	104.6%	
	유지보수비	7,261,488	8,777,794	120.9%	
	운영비 소계	17,908,221	19,915,690	111.2%	
합계		56,265,191	71,250,564	126.6%	
현재가치 합계		38,056,963	37,415,347	98.3%	

대상사례에 대한 적격성분석 결과 민간투자 실행 대안의 시설임대료는 513억원이며 운영비는 약 199억 수준으로 전체 정부지급금은 약 712억원 정도이며 이를 6%의 할인율로 2008년 준공기점으로 현재가치화한 금액은 374억원 정도이다.

표 4는 대상 사례의 수익률 변화에 따른 정부지급금 민감도 분석 결과이다.

<표 4> 사업사례의 VFM 분석 결과

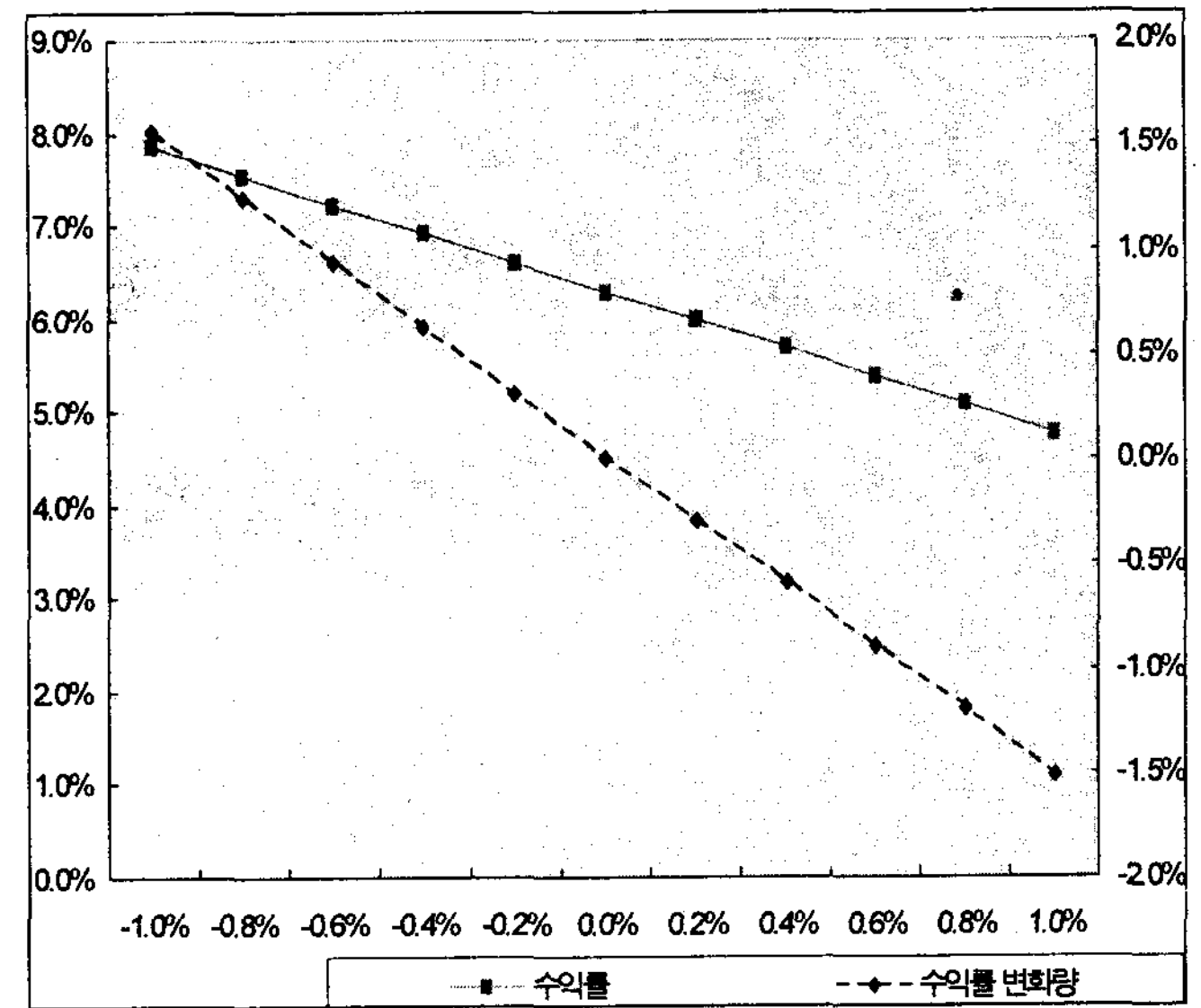
(단위 : 천원)

구분	PSC	PFI 대안			
		대안(1) 5.00%	대안(2) 6.00%	대안(3) 7.00%	대안(4) 6.29%
투자비	38,356,970				
운영비	17,908,220	19,915,689	19,915,689	19,915,689	19,915,689
시설임대료		47,247,393	51,334,874	55,579,211	52,537,804
	56,265,191	67,163,083	71,250,563	75,494,901	72,453,493
현금지출 현재가치	38,056,963	35,235,175	37,415,347	39,679,182	38,056,963
VFM		92.59%	98.31%	104.26%	100.00%

#### 4.2 사례의 민감도 분석 결과

이상의 사례에 대하여 ABS 도입에 따른 이자율에 대한 민감도 변화를 분석하였다. 민감도 분석의 범위는 기준이자율을 기준으로  $\pm 1\%$  범위에서 0.2% 간격으로 분석하였다.

사업자의 수익률 수준은 재원조달 비용을 감안하여 사업의 수익률 수준 6%일 때를 기준으로 사업자의 내부수익률 수준을 측정하였다. 민감도 분석 결과는 그림 5와 같으며 민감도 분석결과 0.2%의 이자비용 절감을 통한 수익률 수준은 약 0.3% 정도 증가하는 것으로 나타났으며 이는 사업비 대비 약 8천8백만원을 절감할 수 있는 금액이다.



<그림 5> 수익률에 대한 민감도분석 결과

이상의 민감도 분석 결과를 고려하여 비용 절감효과를 국가 차원에서 추정해보면 0.5%의 재원조달 이자율 감소만으로도 2006년 한해 BTL 예산 8조원의 0.8% 수준인 400억원을 절감할 수 있으며, 건설사는 BTL 사업의 수익률 수준을 약 8% 정도로 감안할 때 32억원 정도의 추가 수익을 기대할 수 있을 뿐 아니라 정부 입장에서는 정부지급금 약 1,400억원을 절감할 수 있는 금액이다.

하지만 이상의 결과에서는 ABS 발행에 따른 금융부대비용에 대한 인상효과를 고려하지 않았기 때문에 실제 사업비 및 수익률 증가 효과는 이보다 조금 작을 것으로 판단된다. 그러나 부대비용의 인상효과를 감안하더라도 ABS 제도의 도입에 따른 사업비 절감 효과는 상당할 것이다.

또한 이상의 비용절감효과 외에도 중소건설기업의 참여활성화나 경쟁 심화에 따른 창의적 건설기술이나 운영기술 도입에 따른 정성적 효과도 나타날 것으로 판단된다.

그러나, 이상의 사례에 대한 민감도 분석의 결과는 단순히 한 가지 대상사업만을 대안으로 검토하였기 때문에 이를 BTL 사업으로 일반화하기에는 무리가 있다. 따라서 향후에는 보다 많은 사업을 대상으로 한 사례 분석이 필요할 것으로 판단된다.

## 5. 결론

본 연구에서는 BTL 방식의 민간투자사업 활성화 및 중소 규모 건설사의 사업 참여 활성화를 도모하기 위하여 BTL 사업에서의 자산유동화증권 제도의 도입을 검토하고자 하였으며, 이를 위하여 국내 실정을 고려한 두 가지 방법의 ABS 도입 구조와 절차를 제시하고, 효과를 계량적으로 분석하기 위하여 사례를 대상으로 한 민감도 분석을 실시하였다.

그 결과 BTL 사업에서의 ABS 제도 도입은 각 개별 사업의 사업비를 절감함으로써 건설사의 수익률을 향상시키는 물론 정부차원에서는 사업예산을 절감할 수 있을 것으로 나타났다. 또한 이러한 계량적인 효과 외에도 BTL 사업의 활성화를 통한 경기부양효과, 사업 운영의 효율성 증대, 지역 중소 건설 업체의 수익성 증대 등 다양한 정성적 효과도 기대할 수 있다.

따라서 빠른 시일내에 ABS 도입을 활성화 하기 위해서는 관련 법 제도의 정비, 금융 부대 수수료 인하, 사업별 리스크 계량화 등의 문제점에 대하여 앞으로 지속적으로 개선해 나가야 할 것이다.

## 참고문헌

1. 건설공제조합, “건설공제조합 정관”, 2004.11
2. 기획예산처, “임대형민자사업 소개책자”, 2006.6
3. 기획예산처, “2005년 자산유동화 발행 실적분석” 보도자료, 2006.2.7
4. 기획예산처, “2006년도 민간투자사업기본계획”, 2006
5. 김형태, “자산유동화증권시장 발전 방안에 관한 연구”, 한국증권연구원, 2002.11
6. 윤부찬, “자산유동화제도에 관한 고찰”, 한국부동산법학회 논문 제6집, 2000, P. 105-106
7. 한국건설관리학회, “SOC민간투자사업의 CM 운영체계 개발 연구차보고서”, 건설교통부, 2005. 7

---

### Abstract

This study presents the results from an investigation into ABS to revitalize small and medium construction enterprises, and to analyze merits and demerits of ABS introduction using sensitivity analysis some realistic cases. According to some available procedures, this study suggests ABS introduction structure of new education facilities construction in BTL projects of two different types.

In order to analyze the effectiveness of introduction, a model was built as new education facilities construction in this paper. In addition, this study tried to put a figure on finance interest changes by analyzing changes for earning rates and money that payed by the government. Moreover, this study also presents merits and demerits of ABS introduction.

**Key word** : BTL(Build-Transfer-Lease), ABS(Asset-Backed-Security), PPI(Private Participate Infrastructure),

---