

선박투자회사제도 도입방안 연구

2001. 12

임종관



한국해양수산개발원
KOREA MARITIME INSTITUTE

목 차

제1장 서 론	1
1. 연구의 배경과 목적	1
1) 연구의 배경	1
2) 연구의 목적	2
2. 연구방법 및 주요 내용	3
1) 연구의 방법	3
2) 연구의 주요 내용	4
제2장 선박투자회사제도의 도입 필요성	5
1. 선박투자회사의 개념과 의의	5
1) 개념	5
2) 의의	6
2. 선박투자회사제도의 도입 필요성	7
1) 우리나라 해운산업 발전모델의 문제점	7
2) 외환위기 이후 우리나라 해운산업의 침체	8
3) 새로운 해운산업 발전모델 도입 필요성	11
4) 기존 투자회사법의 한계와 선박투자회사법 제정 필요성	12
3. 선박투자회사제도의 도입여건	13
1) 선박투자의 공급측면	13
2) 선박투자의 수요측면	16
3) 선박투자회사제도의 도입여건	17

4. 해운시장에서 선박투자회사의 기능	18
1) 해운 호황기 선박공급자 역할	18
2) 해운 불황기 구조조정 촉진자 역할	19
3) 해운시황의 조절자 역할	19

제3장 해외 선박투자제도 고찰 21

1. 독일의 K/G펀드	21
1) K/G의 개념과 도입배경	21
2) K/G의 선박투자 현황	21
3) K/G의 선박투자 활성화 요인과 최근 투자동향	23
4) K/G와 우리나라의 관계	24
5) K/G 선박펀드의 구조	25
2. 노르웨이의 K/S 펀드	29
1) K/S의 개념과 기본구조	29
2) K/S의 선박투자 활성화 요인과 최근 투자동향	30
3. K/G와 K/S의 차이점 및 시사점	30
1) K/G와 K/S의 차이점	30
2) K/G와 K/S의 시사점	32

제4장 선박투자회사제도의 도입방안 33

1. 선박투자회사제도의 도입 목적	33
1) 선박투자회사의 목적과 수단	33
2) 선박투자회사제도의 도입 목적	34
2. 선박투자회사제도의 거래구조	35
3. 선박투자회사제도의 구성주체별 역할	37
1) 선박투자회사	37
2) 투자자	38

3) 선박운용회사	38
4) 선박관리회사	40
5) 자산보관회사	42
4. 선박투자회사제도의 운영시스템	42
1) 선박투자회사의 형태 및 존속기간	42
2) 선박투자회사의 조직	43
3) 선박투자회사의 실질적 운영과 자산의 보관	44
4) 선박투자회사의 설립	44
5) 선박투자회사의 설립에 대한 감독	45
6) 선박투자회사의 주식 발행	45
7) 주식의 환매제한 및 상장	46
8) 이사 및 이사회	46
9) 선박투자회사의 선박확보 및 임대 방법	46
10) 업무의 위탁	47
11) 선박운용회사의 등록	48
12) 자산보관업무의 위탁	49
13) 계산	49
14) 금전의 분배	49
15) 감독	50
16) 인가취소, 합병, 해산 등	50
17) 선박투자회사제도 운영상의 특기사항	51
 제5장 선박투자회사제도의 활성화방안 및 기대효과	53
1. 선박투자회사 수익창출의 이론적 근거	53
1) 채무구조 및 투명성에 의한 수익창출	54
2) 전문성과 규모의 경제에 의한 수익 창출	56
3) 선박투자회사의 이론적 투자비 절감액(예시)	57
4) 선박투자회사의 리스크 관리	64

2. 선박투자회사제도의 잠재시장 규모	66
1) 우리나라 선대보유 현황 및 전망	66
2) 선박투자회사의 선박건조 잠재수요	66
3) 선박투자회사의 투자규모와 차입규모	67
3. 선박투자회사제도의 활성화 가능성	69
4. 선박투자회사제도 활성화방안	70
1) 선박투자회사의 활성화 제약조건	70
2) 제약요인 해소를 위한 활성화전략	72
5. 선박투자회사제도의 기대효과	77
1) 직접적인 효과	77
2) 파급 효과	80
제6장 결 론	82
1. 선박투자회사제도 도입의 의의와 이론적 효과	82
2. 선박투자회사제도 도입의 파급효과	82
3. 선박투자회사제도 도입의 필요성과 활성화 방향	83
【참고 문헌】	84
【부 록 : 선박투자회사법(안)】	87

표 목 차

<표 2-1>	기존 투자회사법과 선박투자회사법의 차이점	
<표 2-2>	우리나라 예금은행 가중평균금리 추이	14
<표 2-3>	우리나라의 소요선대 전망	16
<표 2-4>	우리나라 외항선사의 부채비율 추이	17
<표 3-1>	1990년대 10년 동안 독일 K/G의 선박투자 규모	22
<표 3-2>	독일 K/G의 최근 연도별 선박투자 규모	23
<표 3-3>	독일 K/G의 구성기관별 기능(사례)	26
<표 3-4>	독일 K/G의 선박투자 사례	27
<표 3-5>	1980년대 후반 노르웨이 K/S의 선박보유비중 변화	32
<표 3-6>	독일 K/G와 노르웨이 K/S의 차이점	31
<표 4-1>	선박투자회사의 존속기간의 대안별 장단점	43
<표 5-1>	선박투자회사와 기존 국적선사의 부채비율 차이	55
<표 5-2>	선박투자회사의 이론적 수익성 계산기준(선가할인 이전)	58
<표 5-3>	선박투자회사의 선가 할인액(예시)	59
<표 5-4>	선박투자회사의 선가할인 후 자본조달 조건의 차이(예시)	60
<표 5-5>	선박투자회사의 이론적 투자비 절감액(예시)	61
<표 5-6>	선박투자회사의 차입금 상환흐름	62
<표 5-7>	기존선사의 차입금 상환흐름	63
<표 5-8>	선박투자회사의 리스크 관리방법	64
<표 5-9>	우리나라 선대 보유현황 및 전망	66
<표 5-10>	2020년까지 선박투자시장의 잠재수요	67
<표 5-11>	2020년까지 선박 건조 소요자금 규모	67
<표 5-12>	선박투자회사의 선박건조 소요자금 규모	68
<표 5-13>	국적선박 건조를 위한 선박투자회사의 투자 및 차입 규모	68
<표 5-14>	외국선사 수요 반영시 선박투자회사의 투자 및 차입 규모	69

<표 5-15> 우리나라 선박투자회사제도의 SWOT	70
<표 5-16> 선박투자회사제도의 활성화 제약조건	71
<표 5-17> 선박투자회사제도의 제약조건 해소전략	72
<표 5-18> 선박투자회사제도의 기대효과	78

그림목차

<그림 2-1> 선박투자회사의 개념	5
<그림 2-2> 선박투자회사제도의 의의	6
<그림 2-3> 우리나라 해운업모델의 특징	8
<그림 2-4> 우리나라 해운업 여건 변화	10
<그림 2-5> 우리나라 해운업의 모델 변화 방향	12
<그림 2-6> 외환위기 이후 우리나라 금리추이	14
<그림 2-7> 우리나라의 선박투자회사제도 도입여건	18
<그림 2-8> 해운시장에서 선박투자회사의 기능	19
<그림 3-1> 독일 K/G의 구성 및 운영구조	25
<그림 4-1> 선박투자회사의 목적과 수단	33
<그림 4-2> 선박투자회사제도의 도입 목적	35
<그림 4-3> 선박투자회사제도의 거래구조	36
<그림 5-1> 선박투자회사의 수익창출 근거	53
<그림 5-2> 선박투자회사와 기존선사의 투명성 차이	56
<그림 5-3> 선박투자회사와 기존선사의 전문성과 규모경제성	57
<그림 5-4> 국제 선박매매시장에서 중고선박의 가격변화 추이	65

요 약

- 이 연구의 결과로 선박투자회사법의 제정이 추진되고 있음.
- 선박투자회사법(안)은 본 연구진을 포함한 해양수산부의 “법(안)작업반”이 31회의 공식회의와 여러 차례의 비공식 토론회를 통해 작성되었음.
- 선박투자회사법(안)은 관계부처 협의와 규제개혁위원회 심의를 거쳐 법제처의 결재과정에 있음. 그리고 이 제도는 아시아에서 처음으로 시도되는 것임.

제1장 서 론

1. 연구의 배경과 목적

- 1997년 외환위기 이후 국가신용도 하락과 선사의 유동성 취약으로 해운업 침체.
 - 선사들은 1989년 이후 1997년까지 232척의 선박을 확보하였으나, 1997년 이후에는 신규선박을 확보하지 못하고 있음. 오히려 유동성위기 극복을 위해 많은 선박을 매각하고 그 일부를 용선하고 있음.
- 한편, 선박확보자금을 모두 차입에만 의존해온 기존의 해운비즈니스모델은 부채의 확대 재생산만 초래하기 때문에 그 발전에 한계가 있음.
 - 선사들은 1980년대 통폐합을 경험했고, 외환위기 이후 다시 도산위기에 처했음.
- 따라서 해운산업의 질적 발전을 도모할 수 있는 투자(자산)의존적 해운모델의 도입이 필요한 시점이며, 그 대안으로 선박투자회사제도 도입방안에 대한 연구가 필요함.
- 이 연구는 일반 국민들이 참여할 수 있는 선박투자회사제도의 도입 및 활성화 방안을 제시하고, 선박투자회사법(안)을 제시하는데 목적이 있음.

2. 연구방법 및 주요 내용

- 연구 방법
 - 이 연구는 문헌조사, 해외사례조사, 법(안)작업반 토론회, 관계자 면담을 활용했음.
 - 특히 문헌조사의 한계를 극복하기 위해 해외출장을 통해 독일 K/G와 노르웨이 K/S의 선박투자제도를 조사했음. 2001년 5월 6일부터 12일까지 펀드운용업체, 선박관리업체, 선박중개업체, 변호사, 회계사, 세무사 등을 면담하고 자료를 수집했음.
 - 국내에서는 법(안)작업반의 공식회의와 비공식 토론회, 그리고 조선업체와 선박중개업체를 면담했음.
- 연구 내용
 - 이 연구는 서론, 선박투자회사제도의 개념과 도입 필요성, 해외사례 고찰, 우리 나라의 선박투자회사제도 도입방안, 선박투자회사제도의 활성화 방안 및 기대효과, 결론 등으로 구성되며, 선박투자회사법(안)을 부록으로 제시함.

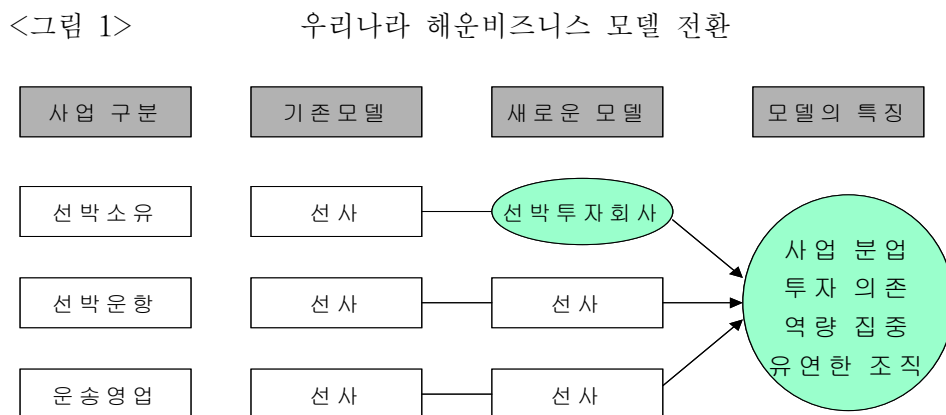
제2장 선박투자회사제도의 도입 필요성

1. 선박투자회사의 개념과 의의

- 선박투자회사의 개념
선박투자회사는 투자자들이 선박의 임대 및 매매차익을 목적으로 설립하는 회사로서 1척의 선박을 소유하는 기간동안에만 존립하는 서류상의 회사(paper company)임.
- 선박투자회사제도의 의의
 - 일반투자자가 선박투자에 참여함으로써 해운산업발전의 국민적 기반이 조성될 수 있음.

2. 선박투자회사제도의 도입 필요성

- 기존 모델의 한계를 극복할 수 있는 새로운 비즈니스환경 조성 필요(<그림 1> 참조).

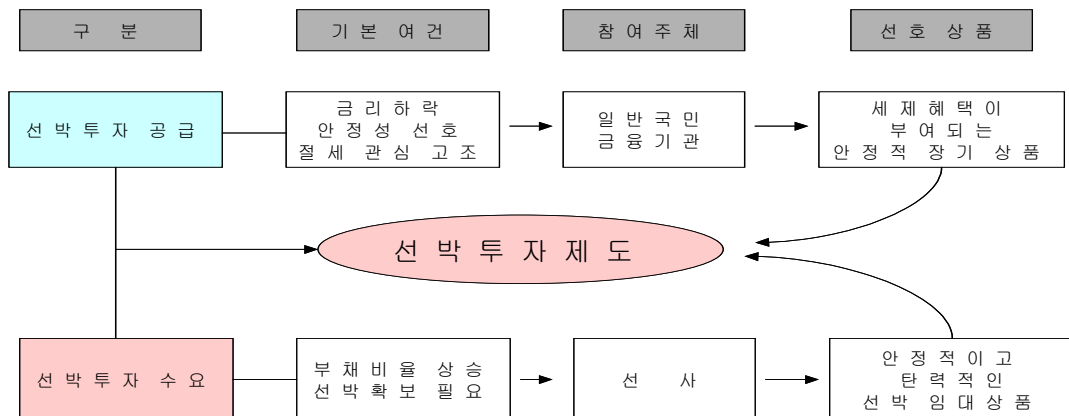


- 선박 확보가 어려운 선사들에 대한 탄력적인 선박공급체제 구축 필요.
- 선박투자회사법의 제정 필요성
 - 기존의 증권투자회사법과 부동산투자회사법이 있으나, 국제거래를 대상으로 하는 선박투자 및 임대를 활성화시키는데 한계가 있음.
 - 따라서 국제해운거래에 부합할 수 있는 선박투자회사법을 제정하는 것이 바람직함.

3. 선박투자회사제도의 도입여건

- 최근 투자자들 사이에 안정적인 장기투자상품에 대한 수요가 조성되고 있음. 선사들도 탄력적인 선박임대시장의 출현을 기대하고 있음(<그림 2> 참조).

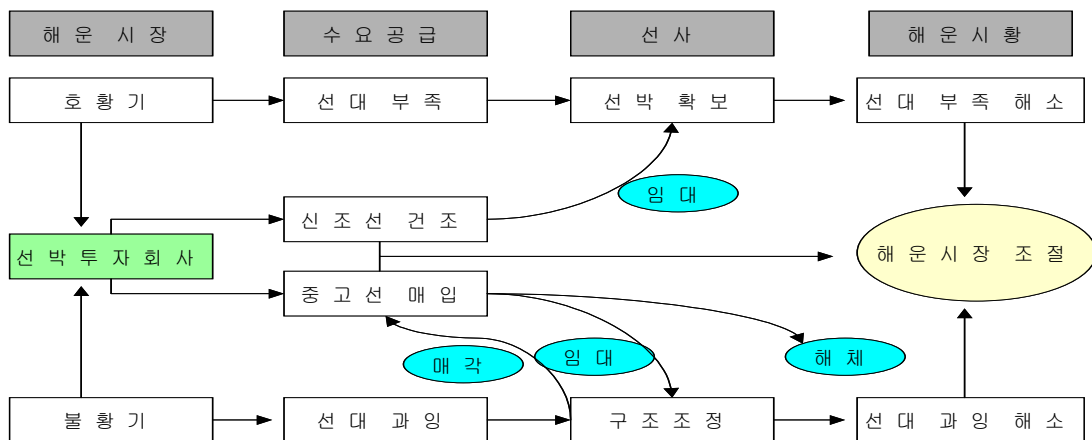
<그림 2> 우리나라의 선박투자회사제도 도입여건



4. 해운시장에서 선박투자회사의 기능

- 선박투자회사는 호황기에 선박의 부족을 해소하고, 불황기에는 선사들의 구조조정을 촉진시킴으로써 해운시장이 조절자 역할을 할 수 있음(<그림 3> 참조).

<그림 3> 해운시장에서 선박투자회사의 기능



제3장 해외 선박투자제도 고찰

1. 독일 K/G의 도입 배경 및 현황

- K/G는 Kommanditgesellschaft의 약어로서, 계약관계(partnerships)를 의미함. 유럽에서는 오랜 역사를 통해 보편화됨.
- 제2차대전 후 경제부흥을 위해 부동산·인프라·선박·항공기 등에 대한 투자촉진 시행.
- 부동산 분야의 투자가 위축되고, 선박에 대한 투자가 증가하는 추세임.

- 1990년대의 10년 동안 1,200척(2,150만 DWT)에 달하는 선박에 총 500억마르크가 투자됨. 세계 컨테이너선박 용선시장에서 60-80%를 점유하고 있음.
- 1997년 외환위기 이후 우리나라 선사들은 독일 선박펀드에 상당수 선박을 매각했으며, 그 일부를 용선하여 운항하고 있음.

2. 노르웨이 K/S의 특징

- 노르웨이 K/S의 개념은 독일의 K/G와 동일함.
- K/S는 독일의 K/G보다 일찍부터 활성화되었음. 즉 K/S는 20세기초부터 활성화되어 노르웨이 해운산업을 부흥시켰음.
- 1990년경에는 노르웨이 보유선박의 70% 이상이 펀드로 확보된 것이었으며, 오늘날 증권시장에서 조성된 자금보다 훨씬 큰 규모의 자금이 선박펀드에 투입되었음.
- 독일의 K/G는 상법과 소득세법에 근거해서 운영되고 있는데 반해 노르웨이의 K/S는 별도의 투자관련법인 “Act of 21 June 1985 concerning unlimited liability partnerships and limited partnerships(The Partnerships Act 1985)”에 의해서 운용되고 있음.

3. 독일의 K/G와 노르웨이 K/S의 시사점

- 우선 K/G와 K/S는 모든 업무를 외부에 위탁하고 또 각 펀드가 1척의 선박만 보유함.
- K/G와 K/S는 모두 선박매각 후 해산되는 한시적 회사임.
- 펀드의 조성 및 운영을 책임지는 펀드관리자(무한책임사원)가 반드시 존재함.
- K/G와 K/S의 활성화 요인은 투자자에 부여되는 많은 조세혜택임.

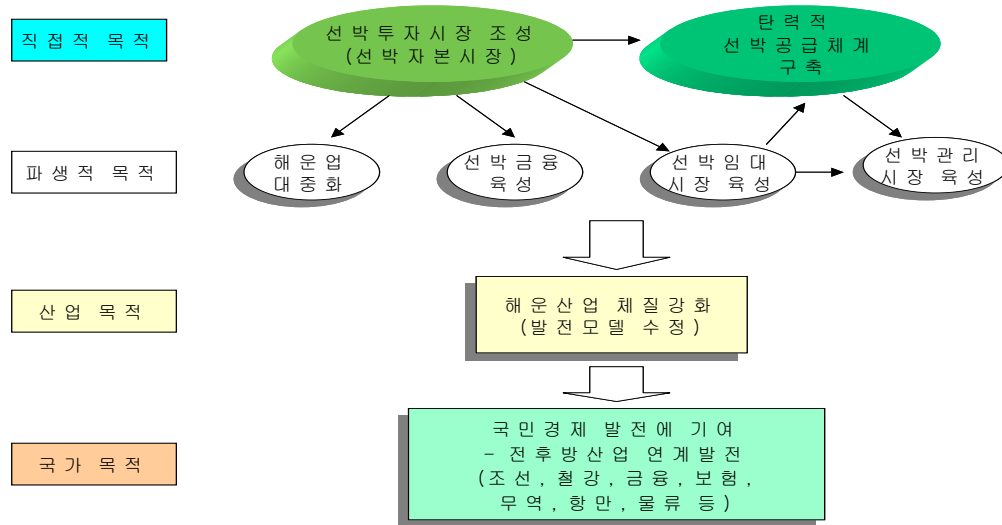
제4장 선박투자회사제도의 도입방안

1. 선박투자회사제도의 도입 목적

- 직접적인 목적은 국민들이 참여하는 선박자본시장을 조성하는 것과 우리나라 해운산업의 탄력적인 선박공급체계를 구축하는데 있음(<그림 4> 참조).
- 또한 국민이 소유하는 선박을 선사가 임차하는 대중적 해운비즈니스 모델을 정착시킴으로써 우리나라 해운산업의 체질을 강화시키는데 목적이 있음.
- 마지막으로 국가차원에서 보면 이 제도의 도입 및 활성화를 통해 해운관련 전후방산업의 수요를 유발함으로써 국민경제 발전에 기여하는데 목적이 있음.

<그림 4>

선박투자회사제도의 도입 목적

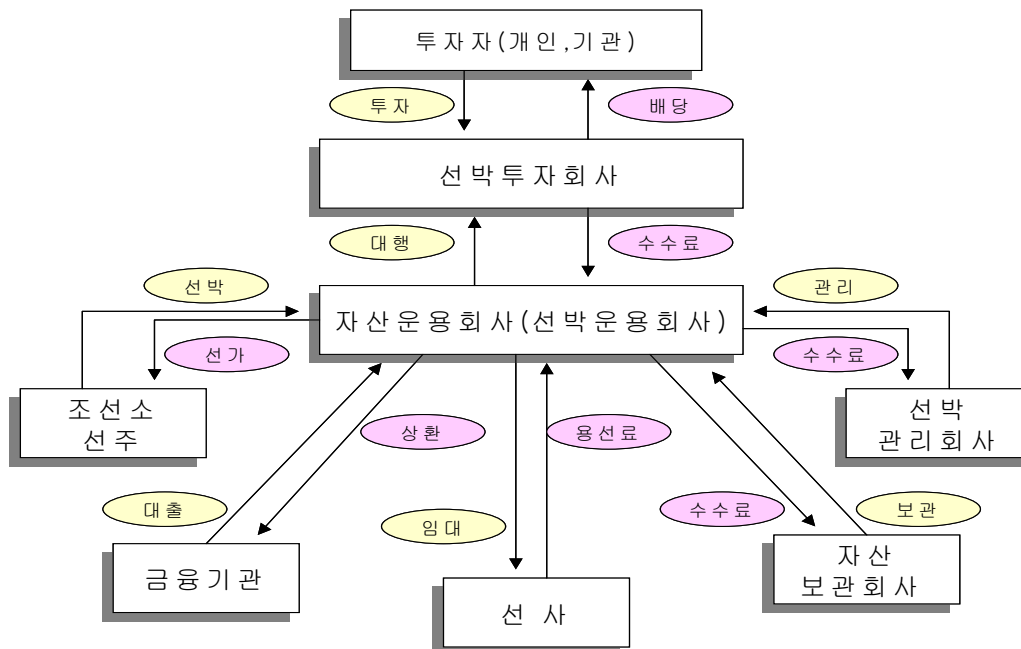


2. 선박투자회사제도의 거래구조

- 선박투자회사제도는 투자자, 선박투자회사, 자산운용회사(이하 “선박운용회사”라 함), 자산보관회사, 선박관리회사, 선사, 선박매도자(조선소 또는 선주) 등이 참여하는 거래구조를 가짐(<그림 5> 참조).

<그림 5>

선박투자회사제도의 거래구조



3. 선박투자회사제도의 구성주체별 역할

1) 선박투자회사

- 투자자들의 납입금을 자본금으로 설립되며, 선박을 소유하는 서류상의 회사임.

2) 선박운용회사

- 선박운용회사는 선박투자회사로부터 위탁받은 업무를 수행함. 선박투자회사는 서류상의 회사로서 하나의 투자상품(펀드)에 불과함. 따라서 선박투자사업은 기획에서부터 정산(또는 청산)까지 선박운용회사가 수행함.

3) 선박관리회사

- 선박관리회사는 선박투자회사로부터 선박의 유지 및 관리업무를 위탁받는 회사임. 그러나 선박운용회사가 이 업무를 직접 수행할 수도 있음.

4) 자산보관회사

- 자산보관회사는 선박투자회사가 보유하는 선박(소유관련 증서), 유가증권, 현금 등의 자산을 보관하는 업무를 수행함.

4. 선박투자회사제도의 운영시스템

1) 선박투자회사

구분	기본내용	비고
회사형태	- 선박 1척만 보유하는 서류상의 주식회사	상근 임직원 없음
존립기간	- 5년 이상, 선박매각시 해산	제도정착 후 자유화
조 직	- 주주총회, 이사회, 감사	
주요업무	- 선박의 취득·임대·관리·매각 - 자금의 차입, 리스크 관리, 금전의 분배 등	모든 업무는 외부위탁
설 립	- 발기인의 자격 및 설립관련 의무사항 규정 - 정관 기재사항 및 투자설명서 기재사항 명문화	일반투자자 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
환 금 성	- 주식 환매를 금지하는 대신 주식 상장을 의무화	
이 사 회	- 발기인 자격에 준하는 이사의 자격요건 - 이사회는 주주 이익에 중요한 사항 심의·집행	중요한 계약과 자산운용결과는 주주총회에 보고
선박확보	- 중고선 또는 신조선의 매입	건조시 건조감독 선임
선박임대	- 임대기간은 2년 이상 - 임대방법은 정기용선, 나용선, 소유권취득조건부나용선	선박보험 가입 의무화

2) 선박운용회사

구분	기본내용	비고
회사형태	- 상법상 주식회사	
설립	- 최저 자본금 설정, 등록요건 설정 - 겸업금지 및 전문인력 고용 의무화	부실펀드 판매 예방
업무	- 선박투자회사로부터 위탁받은 업무 수행	선박펀드의 실질적인 운영주체임
책임	- 위탁업무의 선량한 수행자로서 책임사항 - 행위준칙 설정 및 시행	선박투자회사에 대한 책임주체

3) 자산보관회사

구분	기본내용	비고
회사형태	- 신탁업법상의 신탁회사	
업무	- 선박투자회사로부터 위탁받은 자산보관업무	선박운용회사와 독립적인 관계 유지
보관자산	- 선박관련 서류, 유가증권, 현금 등 - 타 수탁자산과 분리 보관	

4) 계산 및 금전의 분배 등

구분	기본내용	비고
계산	- 대차대조표, 손익계산서, 자산운용보고서, 금전의 분배에 관한 보고서 등에 대해서는 이사회가 엄격히 심사 - 감사의 감사보고서 작성, 결산서류의 주주총회 승인, 결산서류와 감사보고서의 공고	
금전분배	- 사내유보 없이 최대한 배당(90% 이상) - 가능한 한 자주 배당(용선료 유입 즉시 배당)	
감독	- 투자자보호를 위한 감독체제 - 선박투자회사는 물론 업무수탁회사, 거래회사 등도 필요시 조사	해양수산부, 금융감독위원회
인가취소	- 선박의 멸실이나 해산 등 인가취소사유 발생시 조치 - 선박운용회사도 등록취소 사유 발생시 조치	투자자 보호
합병	- 합병 금지	투자자 보호
해산	- 선박투자회사의 해산기준 명시 선박 매각, 주주총회 결의, 파산, 법원의 명령 또는 판결, 선박투자업 인가 취소 등	

제5장 선박투자회사제도의 활성화방안 및 기대효과

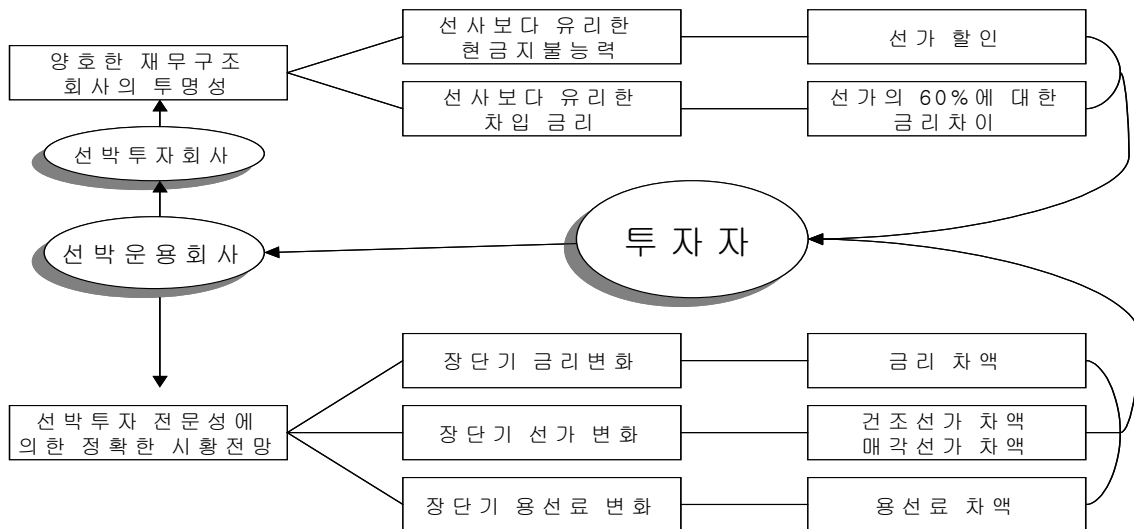
1. 선박투자회사 수익창출의 이론적 근거

- 선박투자회사의 수익창출에 관한 이론적 근거는 선박의 확보 및 운용에 있어서 기존선사에 대한 선박투자회사의 차별성에 있음(<그림 6> 참조).
 - 선박투자회사의 양호한 재무구조와 투명성을 활용하여 선가할인 및 저리자금 조달.

- 외항선사의 평균부채비율이 841%인데 반해 선박투자회사의 예상부채비율은 150%.
- 선박운용회사의 전문성 활용으로 선가, 용선료, 금리 등의 연도별 변화차익 창출.

<그림 6>

선박투자회사의 수익창출 구조



○ 선박투자회사의 리스크 관리

- 임대계약기간 동안 고정수입이 보장되는 안정성이 있으나, 계약종료 후 용선료 또는 선가의 변화, 환율의 변화, 선박의 침몰 또는 운항선사의 도산 등 리스크가 있음.
- 이 중 선박의 침몰은 해상보험으로 해소되며, 운항선사의 부도는 용선료의 선불징수 또는 지급보증으로 거의 해소될 수 있음.
- 용선료와 선가의 변화 리스크는 선박의 장기임대계약으로 상당부분 해소가능.
- 계약기간이 장기화될수록 환리스크 해소가 어려움. 다만 모든 거래와 배당을 원화 또는 미화로 단일화시키면 환리스크가 해소됨.

2. 선박투자회사제도의 잠재시장 규모

- 2020년까지 선박투자회사의 예상 공급량
 - 총 4,622만톤(GT) 정도가 될 것으로 예상됨.
 - 국적선사에 대한 공급량은 2,147만톤 (총수요의 64% 정도 반영)
 - 독일 선박펀드는 총수요의 75%를 공급
 - 외국선사에 대한 공급량은 2,475만톤 (외국수요 의존률 54%로 가정)
- 2020년까지 선박투자회사의 예상 투자액
 - 총 4,622만톤(GT)의 선박을 모두 건조한다고 가정하면 62조원 정도를 투자해야 함.
 - 투자자들의 납입금은 25조원 정도이고, 금융기관으로부터의 차입금은 37조원 정도임.

3. 선박투자회사제도의 활성화 가능성

- 강점
 - 세계 1위의 조선능력, 국적선사의 운항 노하우, 국적선사의 누적되는 선박수요.
- 기회
 - 주식투자 손실 경험의 보편화 및 금리 하락으로 안정적 장기투자상품 수요 가시화.
 - 금융권의 막대한 부동산금 및 비실명 자금.
- 약점
 - 신설제도로서의 선박펀드 노하우 부족, 선박 및 해운에 대한 국민들의 낮은 인지도, 국내 선박금융시장 취약 등.
- 위협
 - 외국의 선박펀드(K/G 및 K/S) 및 국내 부동산투자회사제도 등과의 경쟁.

4. 선박투자회사제도 활성화방안

- 인지도 창출전략
 - 사모설립보다는 공모설립을 우대함으로써 선박투자인구 증대 도모.
- 신설제도의 초기 한계 극복
 - 초기 성공사례 개발을 위해 기관투자가 참여 적극 유도.
- 국민들의 단기투자성향 극복
 - 장기전용선박을 대상으로 하는 투자상품을 통해 선박투자의 상대적 안정성 집중 홍보.
 - 연 1회 이상의 배당실시 및 증권시장 상장으로 환금성 확보.
- 국내외 경쟁 극복
 - 국제적인 거래시장 및 해상보험의 발달 등 부동산투자보다 안정적인 요소 홍보.
 - 독일이 부여하는 세제혜택 이상의 조세인센티브 부여.
- 한계요인 극복
 - 국내외 합작 및 인력양성 유도로 선박운용회사와 선박관리회사의 노하우 조기 축적.
 - 선박투자회사 소유선박의 해외치적 허용으로 외국금융기관의 대출참여 유도.
 - 국내선박금융시장 조기 육성전략 추진.

5. 선박투자회사제도의 기대효과

1) 직접적인 효과

- 국민이 참여하는 선박투자시장 신규 창출
 - 2020년까지 25조원 정도의 선박투자시장 형성으로 해운산업의 국민적 발전기반 구축.
- 선박금융시장의 확충 발전 : 2020년까지 37조원 정도의 선박금융시장 조성

- 선박펀드업 형성
 - 2020년까지 1조 2,000억원 정도의 펀드 수수료시장 창출
 - 선박운용회사, 주식판매회사, 선박관리회사, 자산보관회사 등 육성
- 조선 등 관련 산업의 수요 창출
 - 2020년까지 61조원 정도의 선박건조수요 창출. 철강, 보험 등 관련산업 수요유발.
- 국적선사의 용선료 인하
 - 우리나라가 도입하는 선박펀드가 독일 및 노르웨이의 선박펀드와 경쟁관계를 형성하게 됨으로써 선사들의 용선료 부담이 완화될 수 있음.
- 국적선사의 경쟁력 강화
 - 선박투자회사의 탄력적인 선박공급체제 구축
 - 선박투자회사가 실현하는 선가할인 및 금융비용 절감 효과가 선사에게 이전됨으로써 국적선사들의 경쟁력 강화
- 기타 관련산업의 발전
 - 선박의 건조, 매매, 용대선 등의 활성화로 중개시장, 보험시장, 선원시장 등 관련 산업의 발전 가능.

2) 파급 효과

- 선박펀드, 선박금융, 선박관리, 선박중개, 해상보험 등의 선박투자클러스터의 형성.
 - 해운선진국으로 발전할 수 있는 새로운 지식기반 구축.
- 국민이 소유하는 선박을 선사가 빌려쓰는 해운비즈니스모델 정착.
 - 부채의존형이 투자의존형으로 전환, 소유와 운항이 분리되는 분업체제 형성
- 동북아 선박투자중심국으로 발전 가능
 - 아시아 최초로 시도되는 제도이므로 우리나라가 선박투자중심국으로 발전할 수 있음.
 - 일본의 저금리 자본과 중국의 선박수요 및 인력 등을 결합하는 국제적인 선박투자회사제도로 발전할 수 있을 것임.

제6장 결 론

- 선박투자회사제도의 도입 의의와 이론적 기대효과
 - 이 선박투자회사제도는 우리나라가 아시아에서 처음으로 도입하려는 것임. 따라서 일본, 중국, 대만, 홍콩 등과 차별적인 경쟁력을 창출할 수 있음.
 - 선박투자회사는 자본구성의 차별성과 전문성을 활용함으로써 기존 선사의 선박투자비용을 21% 정도까지 줄일 수 있음. 따라서 이러한 효과가 선박투자회사와 기존 선사간에 분배되는 선박임대차(용대선)시장이 활성화되면 우리나라 해운산업이 크게 발전할 수 있을 것임.

- 선박투자회사제도 도입의 파급효과
 - 선박이라는 실물자산에 투자하는 제도로써 국민경제적 파급효과도 매우 큼.
 - 2020년까지 총 62조원에 달하는 잠재수요를 효과적으로 현실화시킬 수 있음.
 - 해운산업이 당면하고 있는 한계상황을 극복할 수 있는 새로운 가능성을 열게 됨.
 - 부채의존적 해운비즈니스 모델이 투자의존적 모델로 전환될 수 있음.
 - 선박펀드업, 선박관리업, 선박중개업 등 새로운 지식기반이 조성될 수 있음.
- 선박투자회사제도의 도입 필요성과 활성화 방향
 - 외환위기 이후 우리나라 선사들이 도산 위기에 처해 있음. 따라서 선박투자회사제도의 도입은 시의 적절한 것임.
 - 그러나 우리나라에서는 해운과 선박에 대한 국민들의 인지도가 낮기 때문에 선박투자회사의 활성화가 어려운 여건임. 또한 제도 도입의 초기에는 선박펀드·선박금융·선박관리 등 기초부문도 취약함.
 - 그러므로 국민경제적 파급효과가 매우 큰 이 제도를 정착시키기 위해서는 여러 가지 제약요소를 해소시킬 수 있는 방안을 정부차원에서 검토할 필요가 있음.
 - 특히 선박투자가 가장 활성화된 독일과 노르웨이의 사례가 보여주듯이 투자자에 대한 조세혜택은 이러한 제약요소들을 극복하는데 매우 효과적임. 그러므로 우리나라도 이 제도의 도입 후 상당기간 동안은 세제혜택을 부여하는 적극적인 활성화 방안을 강구할 필요가 있음.

제1장 서론

1. 연구의 배경과 목적

1) 연구의 배경

1997년 외환위기 이후 우리나라 선박금융여건이 극도로 악화되었기 때문에 선사들은 신규선박을 확보하지 못하고 있으며, 그 결과 우리나라 해운산업이 크게 위축되고 있다. 1989년 이후 1997년까지는 우리나라 선사들이 232척의 선박을 확보하였으나, 1997년 말 외환위기 발생 이후에는 신규 선박을 거의 확보하지 못하고 있다. 반면에 외환위기에 따른 유동성 위기를 극복하기 위해 운항 중이던 수십 척의 선박을 매각한 후 그 일부 선박을 용선하여 유지하고 있는 실정이다.

또한 외환위기를 계기로 우리나라의 국가리스크가 높아졌기 때문에 국제금융시장에서 우리나라 선사들의 자금조달이 매우 어렵게 되었다. 자금조달이 가능한 일부 선사들도 감당하기 어려울 정도로 높은 가산금리(리스크프리미엄)를 지불해야 하기 때문에 사실상 신규 선박의 확보를 중단한 실정이다.

다른 한편에서 보면 그 동안 양적 성장을 추구해오던 부채의존적 해운모델이 한계점에 도달했다는 평가도 가능하다. 1970년대 후반 해운항만청이 발족한 이래 우리나라는 지속적인 선박량의 증가로 세계 8위의 해운국으로 성장하였다. 이와 같은 해운성장은 선사가 선박 확보자금의 대부분을 차입하여 조달하는 소위 부채의존적 성장모델의 활용결과였다. 그러나 이와 같은 부채의존적 성장모델은 다음과 같은 이유로 그 한계점에 도달한 것으로 생각된다.

첫째, 소요자금을 모두 차입에만 의존하기 때문에 선대의 규모가 커질수록 부채규모도 지속적으로 누적되어 결국 재무구조가 취약해질 수밖에 없다.

둘째, 해운경기가 전반적으로 위축될 경우엔 자금압박이 가중되고 결국에는 유동

성 위기에 봉착하게 된다. 1980년대 초 전 세계적인 해운불황이 발생하자 우리나라 선사들은 유동성 위기를 극복하지 못하여 결국 정부주도의 해운산업합리화를 경험하였다. 그리고 1997년에는 국가적 외환위기에 봉착하자 선사들은 또 다시 유동성 위기에 빠지게 되었다. 우리나라 3대 정기선사 중 한 선사가 부도났으며 나머지 선사들도 유동성이 상당히 취약한 실태이다.

셋째, 이와 같이 부채의존형 성장모델은 장기적으로 부채의 확대 재생산만 초래하기 때문에 해운산업의 발전이 한계점에 도달할 수밖에 없다.

따라서 우리나라 해운산업의 질적 발전을 지향하는 투자(자산)의존적 해운모델의 도입이 필요한 시점이다. 우리나라 해운산업이 질적으로 발전하려면 다음과 같은 두 가지 조건을 충족시키는 새로운 해운모델을 정착시켜야 한다.

첫째, 부채 대신 자산 의존적 성장모델이어야 한다.

둘째, 일반 국민들의 참여와 지속적인 감시에 노출되는 모델이어야 한다.

국민들이 선박에 투자하고, 그 선박을 선사들이 빌려쓰는 선박투자회사제도는 위의 두 가지 조건을 모두 충족시킬 수 있는 대안이라 할 수 있다. 즉 국민들이 투자한 자산(선박)을 선사가 임차하여 운항하는 선박투자회사제도는 “국민들의 참여와 감시 속에서 발전하는 해운모델”로 정착될 수 있다.

2) 연구의 목적

이 연구는 일반 국민들이 선박에 투자할 수 있는 기회를 제도화시킴으로써 우리나라 해운산업의 국민적 발전기반을 조성하는데 목적이 있다. 구체적으로는 이미 정착된 외국의 유사제도를 고찰하여 우리나라의 선박투자회사제도 도입방안 및 활성화 방안을 제시하는데 그 목적이 있다.

선박투자회사제도의 도입방안에서는 제도 도입의 필요성을 제시하고, 외국의 유사제도를 분석하여 우리나라 실정에 맞는 도입방안을 제시하며 이를 구체화시키는 “선박투자회사법(안)을 부록으로 제시하는 것도 중요한 목적이다. 또한 제도의 활성화 방안에서는 선박투자회사의 이론적 수익모형, 잠재시장 규모, 활성화의 장애요인

및 해소방향, 제도의 도입효과 등을 제시하는데 연구목적이 있다.

2. 연구방법 및 주요 내용

1) 연구의 방법

일반국민들이 참여하는 선박투자제도는 유럽에서 관행적으로 정착되어 왔기 때문에 이론적 연구자료를 확보하기가 쉽지 않다. 특히 아시아에서는 이 제도의 도입사례가 없기 때문에 선행연구 문헌이 없다. 이와 같이 이론적 연구자료가 부족하기 때문에 이 연구에서는 문헌조사와 사례조사를 병행하였다. 문헌조사에서는 선박금융, 독일의 K/G 선박펀드, 노르웨이의 K/S 선박펀드 등에 관한 1980년 이후의 단행본, 정기간행물, 보도자료 등을 수집하여 분석했다. 사례조사에서는 선박투자관행이 잘 정착된 독일과 노르웨이의 선박투자펀드에 대한 출장조사를 통해 현실적 운영시스템의 기초자료를 확보했다. 현지의 선박투자펀드 운용업체, 선박관리업체, 선박중개업체, 변호사, 회계사, 세무사 등을 면담함으로써 문헌조사의 한계를 보완했다.¹⁾

이와 같은 문헌조사와 사례조사를 통해 선박투자회사제도에 대한 이론적 틀과 우리나라 실정에 맞는 도입방안 및 법률(안)을 제시했다.

그리고 선박투자회사제도를 도입하기 위한 법률(안)은 해양수산부 해운정책과가 구성한 “선박투자회사법(안) 작업반”에 참여하여 준비하였다. 이 작업반은 2001년 1월부터 11월까지 총 31회의 공식 토론회를 가졌으며, 작업반의 일부는 많은 비공식 토론회를 가졌다. 토론회는 통상 3- 7시간씩 진행되었다.²⁾ 그리고 필자를 포함한 핵심 작업반원은 법률(안)에 대한 관계부처 협의에도 참여하였다. 이 법률(안)은 현재

1) 2001년 5월 6일부터 12일까지 독일 K/G 선박펀드와 노르웨이 K/S 선박펀드에 대한 현지조사를 실시했음. 독일에서는 NV, GEBAB, Conti 등 3개 펀드운용업체와 선박관리회사인 NSB사, 그리고 선박중개업체인 Hinneberg사 등을 방문했으며, 세무사(Mr. Steinberg), 회계사(Mr. Von Stempel), 변호사(Mr. Ehlemann) 등을 면담했음. 노르웨이에서는 펀드운용 및 선박중개 사업을 모두 수행하는 Fearnley사를 방문했으며, 변호사(Mr. Hans Henric Kvarne)와의 면담도 실시했음.

2) 선박투자회사법(안) 작업반에는 필자를 포함하여 해양수산부 관계공무원, 선사, 선주협회, 해운조합, 한국투자신탁증권회사 등의 12명이 참석하였음.

법제처에서 심사 중이며, 2002년 2월 국회에 상정될 예정이다.

2) 연구의 주요 내용

이 연구는 크게 6개 부문으로 구성된다. 즉 이 연구는 서론, 선박투자회사제도의 개념과 도입 필요성, 해외사례 고찰, 우리나라의 선박투자회사제도 도입방안, 선박투자회사제도의 활성화 방안 및 기대효과, 결론 등으로 구성된다. 제1장의 서론은 연구방향을 설정하고, 제2장에서는 선박투자회사의 개념을 정립한 다음 제도의 도입 필요성을 제시하고, 우리나라의 도입여건을 평가한다. 아울러 해운시장에서 선박투자회사가 수행할 수 있는 이론적 기능을 검토한다.

제3장의 해외사례 고찰에서는 독일과 노르웨이의 투자회사제도를 고찰하여 시사점을 도출한다. 선박투자제도의 도입 배경과 기본 개념, 운영구조, 성공요인, 최근 투자동향, 투자사례 등을 분석한다.

제4장의 선박투자회사제도 도입방안에서는 선박투자회사제도의 기본구조를 구축한 후 구성주체별 역할을 정립하여 운영시스템을 제시한다. 선박투자회사제도의 도입 목적, 거래구조, 거래주체별 역할과 자격조건 등을 구축한 후 선박투자회사제도의 운영시스템을 제시하며, “선박투자회사법(안)”을 부록으로 제시한다.

제5장의 선박투자회사제도 활성화부문에서는 선박투자회사의 이론적 수익창출 모형과 우리나라 현실을 반영하는 수익성을 계산하여 예시한다. 그 다음으로는 우리나라의 선박투자 잠재시장 규모를 산정하여 제시한다. 그리고 선박투자회사제도의 활성화 가능성과 장애요인을 분석하고, 장애요인에 대한 해소방안을 활성화 대책으로 제시한다. 또한 선박투자회사제도 도입의 직접적인 효과와 파급효과를 예시한다.

마지막으로 제6장에서는 이 연구의 결론을 도출하여 정책제언을 한다.

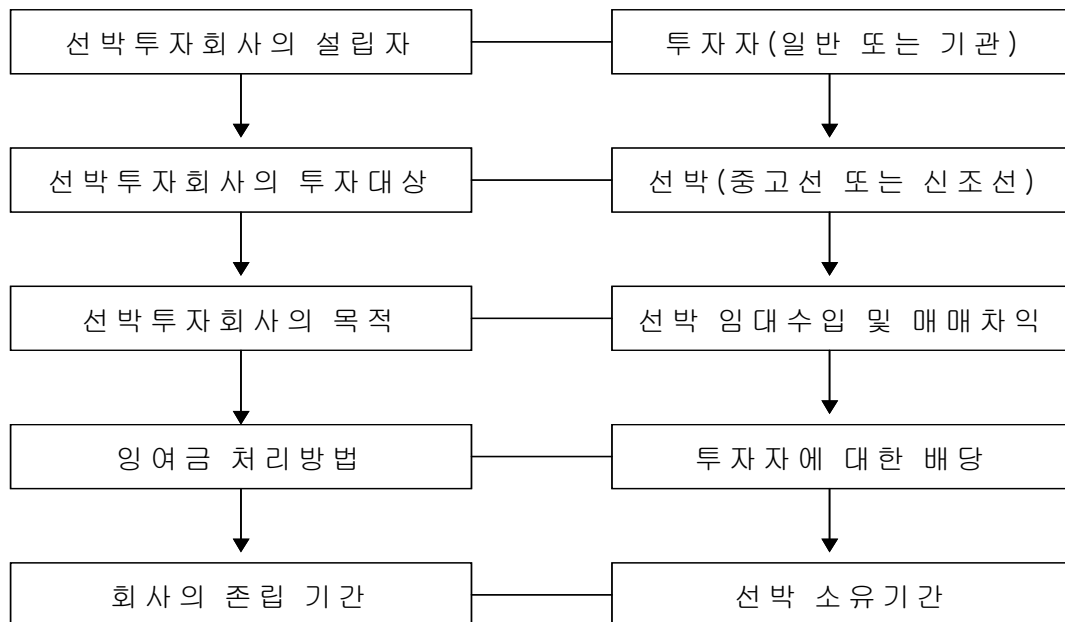
제2장 선박투자회사제도의 도입 필요성

1. 선박투자회사의 개념과 의의

1) 개념

선박투자회사제도는 선박에 대한 투자를 법적으로 제도화시키는 것이다. 즉 선박투자에 의해 수익을 창출할 목적으로 설립되는 회사의 생성과 소멸을 법적으로 제도화시키는 것이다. 이와 같이 제도화될 선박투자회사의 개념은 <그림 2-1>과 같이 설명될 수 있다.

<그림 2-1> 선박투자회사의 개념



선박투자회사의 설립자는 투자자이다. 일반투자자와 기관투자자들이 조성한 자금

을 자본금으로 하여 선박투자회사가 설립된다. 그리고 이 자본금과 금융기관으로부터 차입한 자금을 합하여 선박(중고선 또는 신조선)을 매입한다. 즉 투자대상이 선박이다. 그리고 선박투자회사는 확보된 선박을 선박운항업체인 선사에 임대하여 임대료를 창출한다. 그 다음에 소기의 임대기간이 경과하면 선박투자회사는 선박을 매각하거나 처분한다. 이 때 선박의 매입가격과 매각가격의 차액도 선박투자회사의 중요한 수익원이 될 수 있다. 그러므로 선박투자회사의 목적은 임대료 및 매매차익이다. 이러한 수입 중 필요경비를 제외한 잉여금의 전액을 투자자들에게 배당한다. 그리고 선박을 매각하거나 처분하면 그 대금으로 차입금과 필요 경비를 정산하고 나머지 잔액을 투자자들에게 환원함과 동시에 선박투자회사는 해산된다. 따라서 선박투자회사는 선박 1척을 소유하는 동안에만 존립할 수 있는 한시적 회사이다.

이상과 같은 개념에서 볼 때 선박투자회사의 자본금은 회사경영을 위한 자본이 아니라 ‘선박확보만을 위한 자본’이라는 특성을 가진다. 이와 같이 선박확보를 목적으로 주식을 판매해서 자금을 조달하는 것은 일종의 ‘주식금융(equity finance)’³⁾으로 볼 수도 있다. 즉 주식매출이 선박금융의 한 방법으로 활용되는 것이다. 이러한 형태의 선박펀드는 미국, 독일, 스칸디나비아지역에서 성공적으로 활용되어 왔다.

이처럼 많은 일반 투자자들이 참여하는 선박펀드가 활성화되면 해운산업이 특정 개인들에 의해 지배되는 사적산업(private industry)으로부터 국민들이 참여하고 감시하는 대중산업(public industry)으로 전환될 수 있다.⁴⁾

2) 의의

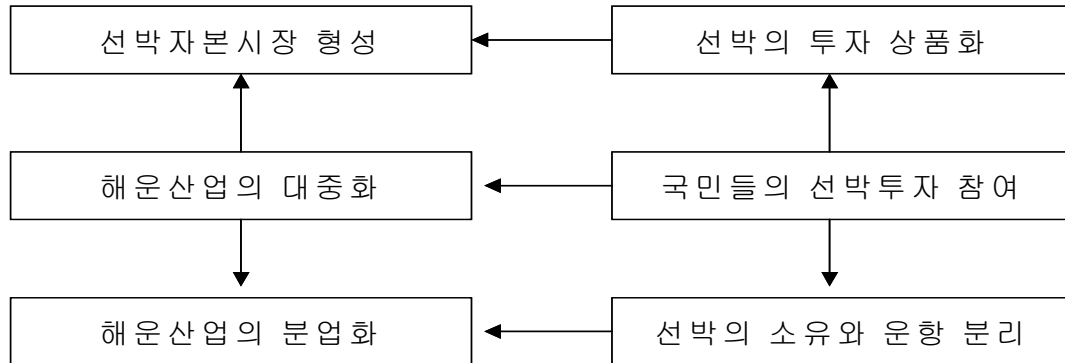
선박투자회사제도는 국민들이 선박투자에 참여한다는 점에서 중요한 의의를 갖는다. 국민들의 선박투자 참여는 다음과 같이 3가지 측면에서 중요한 의의를 갖는다(<그림 2-2> 참조).

3) Stephenson Harwood, *Shipping Finance*, Euromoney Publications PLC, London, 1991, p.28.
Drewry Shipping Consultants Ltd., *FINANCING SHIPS - The Challenge of 1990s*, London, 1989. p.57.

4) Drewry Shipping Consultants Ltd., *Shipping Finance : A High Risk-Low Return Business?*, London, 1996. p.56.

<그림 2-2>

선박투자회사제도의 의의



첫째, 일반국민들에게 선박투자기회를 제공하기 때문에 선박투자회사제도의 도입은 해운산업을 대중화시키는 계기가 될 것이다. 즉 선박투자회사제도는 해운업의 대중화를 촉진시킨다는 점에서 그 의의가 매우 크다. 해상운송업은 수출입화주들을 고객으로 하기 때문에 일반국민들의 관심사로 부각되기 어렵다. 따라서 우리나라 수출입화물의 99% 이상을 선박으로 수송하고 있음에도 불구하고 일반국민들은 해운산업의 역할과 중요성에 대해 이해가 부족하다. 그러나 선박투자회사제도가 도입되면 일반 국민들이 선박투자에 직접 참여할 수 있기 때문에 선박 및 해상운송업에 대한 대중적 인지도가 크게 향상될 것이다. 즉 선박투자회사제도는 해운산업의 대중화에 중요한 전환점이 될 것이다.

선박투자회사제도의 두 번째 의의는 자본시장에서 선박이 투자상품으로 개발되고 판매되기 때문에 선박자본이 형성된다는 점이다. 지금까지는 선사가 금융기관으로부터 차입한 자금으로 선박을 건조하거나 매입하였다. 그러나 이제는 선박투자에 필요한 자금이 일반국민들이나 기관투자자로부터 조성된다. 따라서 자본시장에서 기관투자자와 일반투자자들이 참여하는 선박자본이 형성된다. 그리고 이러한 선박자본은 자본시장과 해운시장을 긴밀히 결합시켜주는 역할을 하게 될 것이다. 또한 일반국민들 사이에서 선박자본이 형성된다 함은 해운산업의 국민적 뿌리가 내려짐을 의미한다.

선박투자회사제도의 세 번째 의의는 선박의 소유와 운항이 분리되는 새로운 해운

모델이 발전할 수 있다는 점이다. 지금까지는 선사가 선박의 소유와 운항을 겸했으나, 이제는 선박투자회사가 선박을 소유하고, 그 선박을 선사가 임차하여 운항하기 때문에 선박의 소유와 운항이 분리된다. 즉 해운산업의 분업화가 이루어지게 된다. 따라서 선박투자회사는 선박의 소유에 특화하고 선사는 선박의 운항에 특화하는 새로운 해운업 비즈니스모델이 출현하게 된다.

2. 선박투자회사제도의 도입 필요성

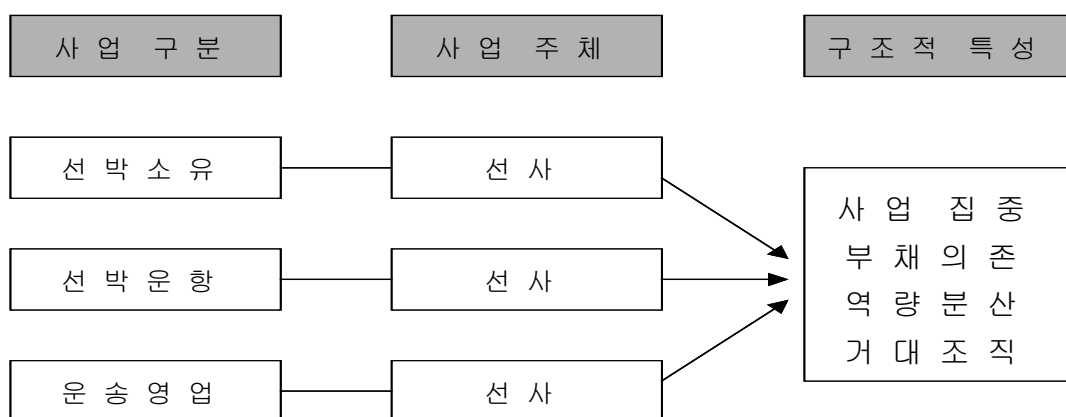
1) 우리나라 해운산업 발전모델의 문제점

우리나라 해운산업은 선박의 소유, 선박의 운항, 운송 마케팅 등이 모두 선사에게 집중하는 모델에 의존해왔다(<그림 2-3> 참조).

이러한 모델은 해운산업의 양적 성장에는 매우 효과적이다. 실제로 우리나라는 1970년대 후반부터 이러한 집중모델의 해운업을 육성하기 시작하여 현재 선박의 보유량에서 세계 8위로 성장하였다.

<그림 2-3>

우리나라 해운업모델의 특징



그러나 이와 같이 선사가 해운비즈니스를 총괄하는 집중모델은 필연적으로 선박

규모가 커질수록 부채가 커지기 마련이고, 기업의 역량이 선박의 소유와 운항, 그리고 운송영업에 분산되기 마련이다. 이와 같은 역량의 분산체제하에서 규모의 경제를 추구하려면 조직이 거대해지기 마련이다. 또한 과도한 부채와 거대한 조직에서 역량이 분산되기 때문에 위기극복이 어려워진다. 그 결과로 우리나라는 1980년대의 세계적인 해운불황을 극복하지 못하고 정부주도의 해운산업합리화를 겪게 되었으며, 1997년의 외환위기를 맞아 일부 선사가 도산하는 위기에 빠져있다.

2) 외환위기 이후 우리나라 해운산업의 침체

(1) IMF 외환위기 이후 보유선박의 대대적 처분

1997년 하반기에 발생한 외환위기 이후 우리나라 외항선사들은 유동성 위기를 극복하기 위해 운항 중이던 선박을 대대적으로 매각했다. 1997년에 128만톤(GT)에 달하는 53척의 선박을 매각했으며, 1998년에는 166만톤에 달하는 50척의 선박을 처분하였다. 이처럼 매각했던 선박 중 상당수를 연불조건으로 재매입(국적취득조건부나 용선)하거나 용선하였음에도 불구하고 우리나라의 외항선대 보유량은 2년 동안에 93만톤이 감소하였다.

(2) 선대규모 정체 및 신규선박 확보 미흡

우리나라 외항선대는 외환위기가 발생하기 전인 1996년에 1,170만톤이었으나 1997년에는 1,156만톤, 1998년에는 1,077만톤으로 감소했다. 1999년에는 1,112만톤으로 증가했으며, 2001년 5월 기준으로는 1,188만톤으로 증가했다. 따라서 현재 우리나라 외항선대의 규모는 1996년의 선대규모에 머무르고 있는 실정이다.

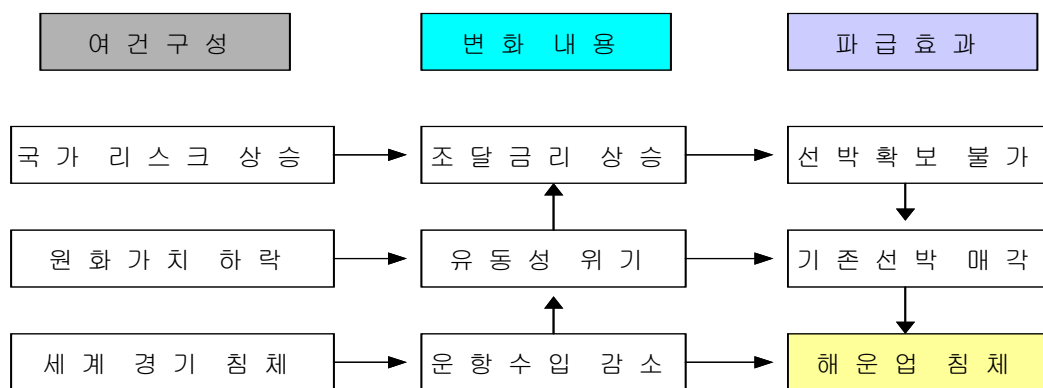
그러나 1999년과 2000년의 선대규모 회복은 외환위기 이전에 발주된 신조선박의 인도에 의한 것일 따름이다. 선사들의 자본조달이 어려워졌기 때문에 외환위기 이후

에는 신조선박의 발주가 거의 없었다. 따라서 외환위기 이후 새로운 경쟁수단으로 발주되기 시작한 대형 컨테이너선과 고속 컨테이너선의 확보가 담보상태에 빠져있다. 뿐만 아니라 주요 선진국들이 해양오염방지구단으로 의무화하고 있는 2중 선체 유조선의 신규발주도 정체상태이다.

(3) 해운업 여건의 문제점

외환위기 이후 우리나라의 해운업 여건은 악순환고리에 빠져 있다. 우리나라의 해운업 여건은 크게 국가리스크 상승, 원화가치 하락, 세계 경기침체 등 3가지 요인에 의해 변화되고 있다(<그림 2-4> 참조).

<그림 2-4> 우리나라 해운업 여건 변화



① 조달금리 상승에 따른 신규선박 확보 어려움

우리나라는 수출입은행을 통해 연간 2조원 상당의 선박수출금융을 운용하고 있으며⁵⁾, 이에 힘입어 일본을 제치고 세계 1위의 조선국(선박수출국)으로 부상하였다.

5) 한국해양수산개발원, 「선박확보재원조달기금 설치방안 연구」, 한국해사재단, 2000. 5. P.142.
해양수산부, 「해운산업 중장기 발전계획」, 2001. 6. p.60.

그러나 정작 우리나라 선사들은 국제금융시장에서 자금을 조달하여 연불조건부로 선박을 확보해왔다. 그런데 외환위기 이후 국가리스크가 높아짐으로써 우리나라 선사들이 국제금융시장에서 자금을 조달하기가 어려워졌다. 여기에 원화가치가 하락하자 외화차입이 많은 선사들의 재무구조가 취약해짐으로써 국제금융시장에서 자금을 조달하는 것이 사실상 불가능하게 되었다. 더구나 2000년 말부터 시작된 미국의 경기침체 여파가 세계적으로 확산되어 해상교역 물동량이 둔화됨으로써 선사들의 운항수익도 악화되고 있어 선사들의 자금조달은 더욱 어려워지고 있다.

그리고 1970년대 후반에 도입되어 우리나라 해운산업의 성장에 크게 기여했던 계획조선금융마저 1990년대 후반부터는 연간 운영규모가 30억원에 불과하여 사실상 유명무실해지고 말았다.

이와 같이 우리나라 선사들이 유동성 위기를 극복하기 위해 많은 선박을 매각한 반면에 신규선박 확보는 중단하고 있기 때문에 우리나라 해운업이 침체기에 돌입하고 있다.

② 선박의 재매입 또는 용선으로 원가구조 악화

외환위기 당시 유동성부족을 해결하기 위해 불가피하게 선박을 처분하고, 동 선박을 연불조건으로 다시 매입하거나 용선하였기 때문에 불필요한 수수료가 선박운항 원가에 반영되고 있다. 독일과 노르웨이의 선박투자회사들과 외국 금융기관들은 우리나라 선사들의 선박을 매입하여 재임대하는 사업을 통해 상당한 중간 수익을 거두었다. 이러한 불필요한 원가의 반영은 선사의 향후 수익성과 경쟁력을 약화시키게 된다.

③ 미래의 국제경쟁력 약화 우려

2-3년 전부터 국제해운시장에서 새로운 경쟁환경이 조성되기 시작했다. 외국의 유수 선사들은 기존의 경쟁선형이던 5,000TEU급 컨테이너선박 대신에 7,000TEU급 대형 컨테이너선박을 조선소에 발주하기 시작했으며, 최근에는 10,000TEU급 초대형

컨테이션의 발주도 검토되고 있다. 다른 한편으로는 기존의 25노트급 컨테이너선 대신에 35노트급이나 45노트급의 고속선이 건조되고 있으며, 심지어는 50노트급의 초고속선도 1-2년 후부터 해운시장에 투입될 예정이다.

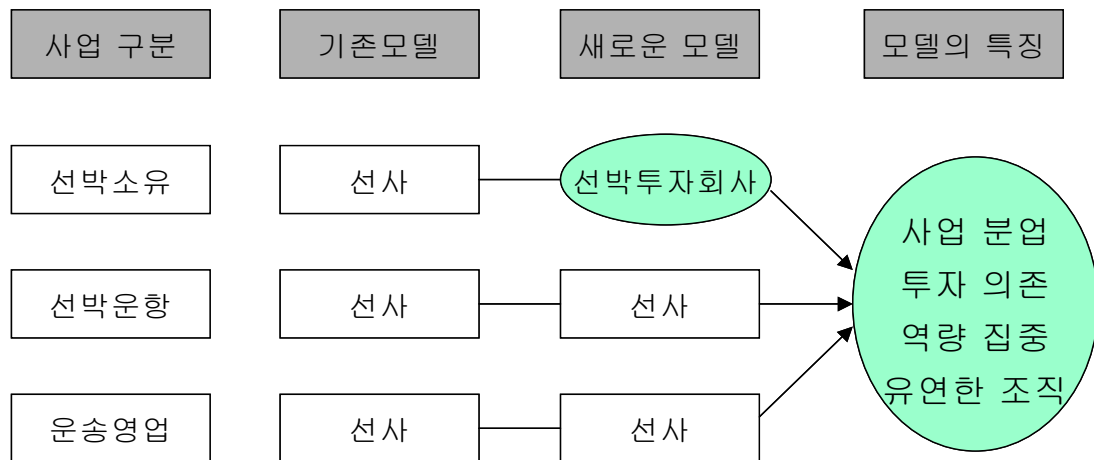
그러나 우리나라 선사들은 선박금융 여건의 악화로 이와 같은 새로운 경쟁선형의 선박을 확보하지 못하고 있기 때문에 국제경쟁력이 약화될 것으로 우려된다. 더구나 국내 민간금융기관들은 아직까지 선박금융을 적극적으로 개발하고 있지 않으며, 정부가 배정관리하는 정책금융도 부재하다. 또한 독일이나 노르웨이가 활성화시킨 선박투자회사제도마저 아직까지 도입되어 있지 않다. 이와 같이 선박금융여건이 미흡하기 때문에 우리나라 해운산업의 국제경쟁력은 구조적으로 취약해질 수밖에 없다. 최근 우리나라 3대 컨테이너정기선사 중 하나인 조양상선이 도산한 것도 선박금융여건의 취약성에 기인하는 것으로 볼 수 있다.

3) 새로운 해운산업 발전모델 도입 필요성

선사가 선박의 소유, 운항, 운송영업 등을 총괄하는 사업집중모델은 앞에서 지적된 바와 같은 취약점으로 인해 그 한계에 도달했다. 즉 세계 8위의 선대규모로 성장하는데 큰 성과를 올렸던 이 모델은 해운업의 질적 발전과 체질강화 차원에서 더 이상 유지되기 어렵다.

따라서 선박의 소유를 선사로부터 분리시키는 방향으로 해운업 모델을 수정할 필요가 있다(<그림 2-5> 참조). 이 새로운 모델은 해운산업의 분업, 투자 의존, 역량 집중, 유연한 조직 등을 기본적인 특징으로 해야 한다. 즉 선박투자회사가 선박의 소유 및 임대를 담당하고 기존 선사가 선박의 운항과 영업을 담당하는 분업체계를 기본 특징으로 해야 한다. 이러한 분업을 통해서 각자의 특화된 영역에 역량을 집중시키고 상호 분리된 사업조직을 형성함으로써 조직의 유연성을 제고시켜야 한다.

<그림 2-5> 우리나라 해운업의 모델 변화 방향



4) 기존 투자회사법의 한계와 선박투자회사법 제정 필요성

우리나라가 이미 제정한 증권투자회사법이나 부동산투자회사법은 선박투자를 활성화시키기 어려운 한계가 있다(<표 2-1> 참조). 우선 증권투자회사제도는 유가증권에 대한 투자를 통해서 매매차익을 창출하는 시스템이다. 따라서 선박이라는 실물 자산에 대한 투자를 활성화시키기 어렵다. 또한 부동산투자회사법은 토지와 건물이라는 실물자산에 투자하며 임대수익과 매매차익을 주 수익원으로 한다는 점에서 선박투자회사와 유사한 점이 많다. 그러나 건물과 토지는 우리나라 영토 내에 고정되는 자산인 반면에 선박은 세계 각 지역을 이동해야 수익을 창출하는 자산이다. 그러므로 선박의 건조·매매·임대·운항·보험·선원승선·선용품 조달 등은 국제적인 관행에 근거해서 이루어진다. 뿐만 아니라 해상운송사업과 선박운항에 관해서는 정부간해사기구(IMO)의 협약 등 여러 가지 국제협약이 적용된다. 따라서 선박투자회사제도는 별도의 특별법을 통해서 제도화시키는 것이 바람직하다.

<표 2-1> 기존 투자회사법과 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 : 법제처(www.moleg.go.kr), 「증권투자회사법」 및 「부동산투자회사법」.

3. 선박투자회사제도의 도입여건

1) 선박투자의 공급측면

선박투자상품에 대한 수요 여건 즉 일반 국민들과 기관투자자들의 선박투자회사 참여 여건은 우리나라 금리추이를 통해 추론해 볼 수 있다. 우리나라 예금은행들의 가중평균금리추이는 외환위기 이후 지속적으로 하락하는 추세를 보이고 있다(<표 2-2> 및 <그림 2-6> 참조).

예금은행들의 평균 수신금리는 1998년 12월 7.33%수준이었으나 1999년에는 6.19%로 하락하였으며, 2000년에는 5.95%로 하락하였다. 그리고 2001년 7월에는 마침내 5%에도 미치지 못하는 4.93%로 추락하였다. 한편 예금은행들의 대출금리는 1998년 12월의 11.3%에서 2001년 7월의 7.78%까지 지속적으로 하락하고 있다.

<표 2-2> 우리나라 예금은행 가중평균금리 추이

단위 : %

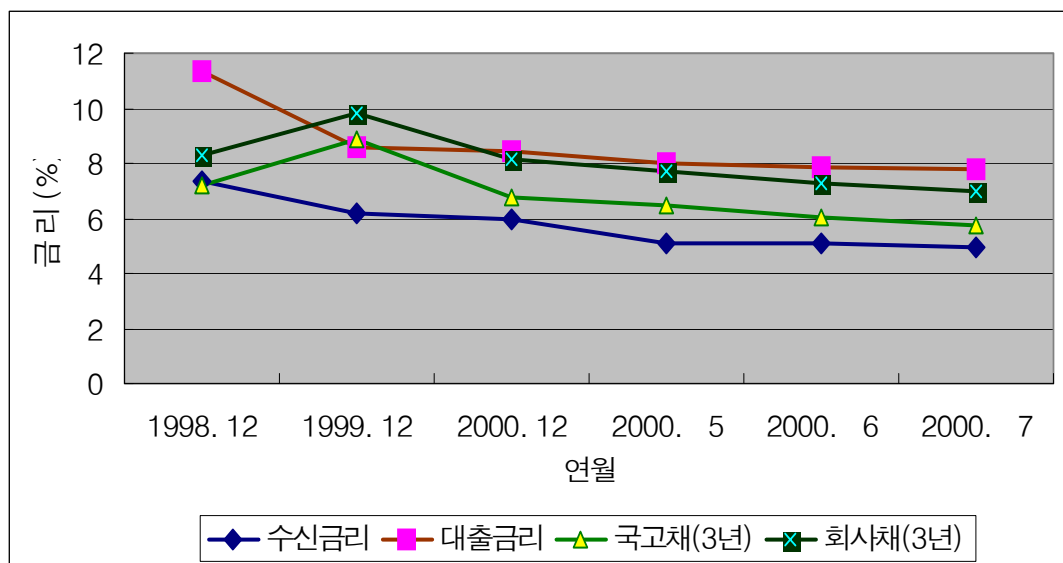
구 분	구 분	1998. 12	1999. 12	2000. 12	2001. 5	2000. 6	2000. 7
예금은행 가중평균금리	수신금리	7.33	6.19	5.95	5.11	5.06	4.93
	대출금리	11.33	8.58	8.41	7.99	7.89	7.78
	금리차	4.00	2.39	2.46	2.88	2.83	2.85
시장금리 (유통수익률)	국고채	7.23	8.85	6.79	6.46	6.04	5.75
	회사채	8.30	9.85	8.12	7.70	7.24	7.00

자료 : 한국은행, “보도자료 공보 2001-8-34호”, 2001. 8. 30.

주 1) 대출금리 - 당좌대출 제외.

2) 시장금리 - 국고채와 회사채 모두 3년 만기. 회사채는 A+ 또는 AA- 무보증사채 기준.

<그림 2-6> 외환위기 이후 우리나라 금리추이



결국 수신금리는 1998년부터 2001년까지 3년 동안에 2.4%포인트 하락했으며, 대출금리는 같은 기간에 3.55%포인트 하락했다. 한편 시장금리를 대변하는 채권의 유

통수익률을 보면 3년 만기 국고채가 1998년 12월의 7.23%에서 1999년 12월에는 8.85%로 상승했다가 이후 계속 하락하여 2001년 7월에는 5.75% 수준까지 떨어졌다. 3년 만기 회사채의 경우도 국고채와 비슷한 변화추세를 보이고 있으며 1998년 12월의 8.3%에서 2001년 7월에는 7%로 낮아졌다.

이와 같은 금리하락추세에 대해 한국은행은 “콜금리 목표 인하에 따라 시장금리의 하락으로 은행들이 자금운용의 어려움을 겪기 때문에 정기예금 금리를 중심으로 수신금리가 4%대까지 하락”⁶⁾한 것으로 평가하고 있으며, “시장금리 및 수신금리 하락으로 자금조달비용이 절감되었고, 또 우량거래처 확보를 위한 은행간 경쟁이 지속됨에 따라 대출금리도 하락”하는 것으로 진단했다.

이상과 같은 금리추이를 바탕으로 선박투자상품의 수요여건은 다음과 같은 몇 가지 측면에서 상당히 긍정적으로 변화되고 있는 것으로 평가된다.

첫째, 일반국민들 사이에서 저금리가 보편화되었으며, 과거와 달리 예금의 법적 보호가 1인당 5,000만원으로 한정되었기 때문에 예금의 리스크도 보편화되었다. 또한 외환위기 이후 주가하락과 2001년 9월에 발생한 미국 세계무역센터 테러사태 이후 주가하락을 경험했기 때문에 주식투자의 위험성도 크게 부각되었다. 따라서 일반국민들은 미래의 현금흐름이 안정적으로 보장되는 투자상품에 대한 선호도가 높아질 수 있는 여건이다. 그리고 금리가 낮아지면 절세효과에 대한 기대심리가 높아지기 때문에 세금감면효과가 있는 투자상품에 대한 국민들의 참여 가능성은 더욱 높아질 것이다. 따라서 선박투자회사제도가 적절한 절세 효과와 함께 안정적으로 운영된다면 일반 국민들의 참여가 가능할 것으로 예상된다.

둘째, 금융기관 및 기관투자자들 입장에서 보면, 자금의 안정적 운용전략을 추진하기 때문에 우량고객들을 확보하기 위한 경쟁이 치열해지고 있다. 그리고 수신금리 인하에 따른 자본조달비용이 저렴해졌기 때문에 기관투자자들 사이에서 기대수익의 안정성이 높은 장기투자상품에 대한 선호도가 높아지고 있다. 그러므로 선박투자회사제도가 안정적으로 운영된다면 금융기관들의 투자 또는 대출참여가 가능하다고 판단된다.

6) 한국은행, “보도자료 공보2001-8-34호”, 2001. 8. 30.

2) 선박투자의 수요측면

선박확보의 장애요인이 해소되는 것을 전제로 할 경우 우리나라의 중장기 선박소요량은 2001년의 1,336만톤에서 2020년에는 3,341만톤으로 연평균 4.9%씩 증가할 것으로 예상되고 있다(<표 2-3> 참조). 2001년 현재 보유선박이 향후 20년 동안 모두 대체되어야 한다고 가정하면 앞으로 20년 동안의 선박투자수요는 3,341만톤에 달한다.

<표 2-3> 우리나라의 소요선대 전망

단위 : 천GT, %

구 분	2001년	2006년	2011년	2020년	연평균 증가율
외항선박	11,886	15,447	20,267	29,865	4.97
연안선박	1,473	1,884	2,630	3,547	4.73
합 계	13,359	17,331	20,270	33,412	4.94

자료 : 해양수산부, 「해운산업 중장기 발전계획」, 2001. 6, pp.39-40.

이상과 같이 선사들의 선박수요가 지속적으로 증가하고 있음에도 불구하고 선사들의 부채비율이 높기 때문에 선사들은 선박을 직접 확보하기 어려운 실정이다. 우리나라 외항선사들의 부채비율은 1995년 900%이었으나 외환위기가 발생한 1997년에는 5,413%로 높아졌으며, 그 뒤 환율의 하락·안정으로 1999년에는 339%까지 하락하였다(<표 2-4> 참조). 그러나 2000년에는 다시 848%까지 상승하였다. 이러한 재무구조로는 국제금융시장에서 선박확보자금을 조달하기가 사실상 불가능한 실정이다. 외환위기 이후 국내금융기관들도 자금운용의 안정성이 최우선 지표로 활용되고 있기 때문에 부채비율이 높은 선사들에게 장기자금을 대부하기가 어려운 형편이다.

이와 같이 선사들의 재무구조 취약으로 선박금융이 어렵고, 또 실현시킨다 하더라도 리스크 프리미엄(가산금리)이 높기 때문에 선박을 확보할수록 재무구조는 더욱

취약해질 수밖에 없다. 그러므로 선사들은 장기임대를 선박확보의 중요한 수단으로 활용할 수밖에 없다.

<표 2-4> 우리나라 외항선사의 부채비율 추이

단위 : %

연 도	1995	1996	1997	1998	1999	2000
부채비율	900	1,175	5,413	710	339	848

자료 : 해양수산부, 「해운산업 중장기 발전계획」, 2001. 6, pp.39-40.

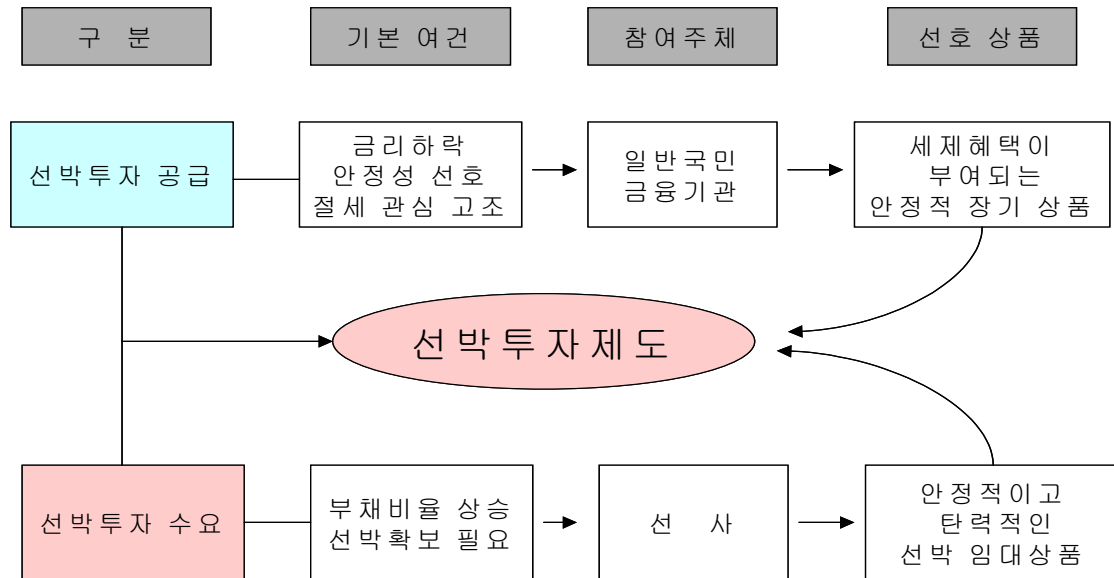
3) 선박투자회사제도의 도입여건

위에서 살펴본 바와 같이 선박투자의 공급측면에서 일반투자자들이나 기관투자자들이 수익의 안정성을 최우선시하는 경향이 강해졌고, 또한 기대수익률이 하락하고 있기 때문에 절세상품에 관심을 갖기 시작했다(<그림 2-7> 참조). 외환위기 이후 수익률이 급변하는 상황에서 투자손실을 경험한 투자자들이 많기 때문에 안정적인 장기상품에 대한 선호도가 높아지는 분위기이다. 그러나 우리나라 기업들이 일반적으로 재무구조가 취약할 뿐만 아니라 투명성마저 의심스럽기 때문에 기업에 대한 투자가 상당히 제약을 받고 있다. 그러므로 우리나라에서는 자본이 실물투자상품을 찾지 못해 금융시장 내에서만 회전되고 있는 실정이다. 따라서 투자자들의 안정성 선호에 부응할 수 있는 선박투자회사제도를 도입한다면 국민들과 금융기관들의 참여 가능성이 높다고 판단된다.

한편 선박투자의 수요측면에서 보면 우리나라 선사들은 선박확보수요가 지속적으로 증가하고 있다. 그러나 선사들은 재무구조 취약에 따른 높은 가산금리를 감당할 수 없기 때문에 국내외 금융시장에서 자금을 직접 조달하기 어려운 실정이다. 따라서 선사들은 재무전략차원에서 선박의 임대상품을 활용할 가능성이 매우 높다.

이상과 같은 수요/공급 여건을 감안할 때 우리나라에서는 선박투자회사제도를 도입할 수 있는 충분한 여건이 조성되고 있는 것으로 판단된다.

<그림 2-7> 우리나라의 선박투자회사제도 도입여건



주: 국내여건만 고려한 것임.

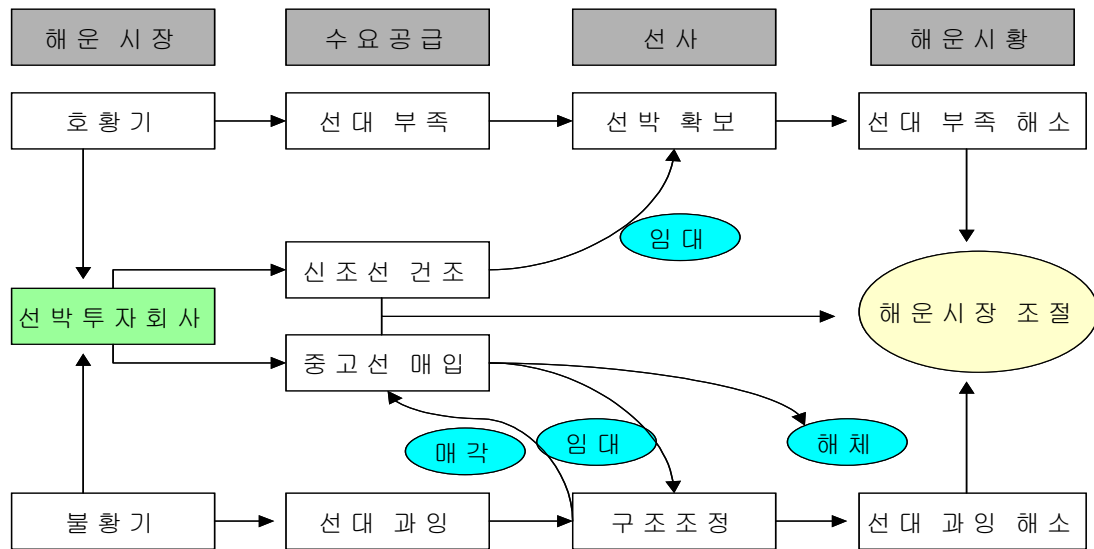
4. 해운시장에서 선박투자회사의 기능

해운산업의 발전적 측면에서 선박투자회사의 기능은 해운시황의 조절기능을 수행할 수 있다. 즉 호황기에는 선박의 공급자 역할을 수행하고, 불황기에는 선사들의 구조조정을 촉진시키거나 선박의 해체를 지원할 수 있다(<그림 2-8> 참조).

1) 해운 호황기 선박공급자 역할

선대의 부족이 누적되기 시작하는 호황기에는 운임이 상승한다. 따라서 시장에 참여하고 있는 기존선사들이 선대를 확장하거나 신규 참여자들이 선박을 확보하게 된다. 이 때 선박투자회사는 신조선을 건조하여 기존선사들 또는 신규 참여자들에게 선박을 공급함으로써 선대부족의 해소에 기여한다.

<그림 2-8> 해운시장에서 선박투자회사의 기능



2) 해운 불황기 구조조정 촉진자 역할

선대의 과잉이 누적되기 시작하는 불황기에는 운임이 하락한다. 따라서 선사들은 고비용과 저운임간의 괴리를 극복하기 위해 선대합리화를 추진할 수밖에 없다.⁷⁾ 즉 선사들은 유동성 부족을 해소하기 위해 운항선대를 축소하는 구조조정을 하게된다. 이 때 일시적인 유동성 부족만 해결하고자 하는 선사들을 위해 선박투자회사는 선사의 운항선박을 매입해서 재임대함으로써 유동성 부족 해소에 도움을 줄 수 있다. 그리고 경영수지 악화가 심화되어 선대를 축소하거나 아예 해운시장을 탈퇴하고자 하는 선사들을 위해서는 선박을 매입하여 다른 확장선사들에게 임대하는 한편 노후 선박을 매입하여 해체함으로써 선대과잉 해소에 기여할 수 있다.

3) 해운시황의 조절자 역할

선박투자회사는 위에서 설명된 호황기의 선박공급자 역할과 불황기의 구조조정

7) B. Volk, *Shipping Investment in Recession*, Institute of Shipping Economics, Bremen, 1984, p.12.

촉진자 역할을 모두 수행할 수 있다. 따라서 선박투자회사는 해운시황의 수급조절자 역할을 수행하게 된다.

이상과 같은 기능을 우리나라 차원으로 국한시켜서 보면, 호황기에 선대증강을 촉진시킴으로써 해운산업의 국가적 성장에 기여하고, 불황기에 선사의 구조조정을 촉진시킴으로써 국가적 해운위기 극복에 크게 공헌할 수 있다. 1997년의 외환위기 당시 유동성 부족을 해소하려는 우리나라 선사의 선박을 독일의 K/G와 노르웨이의 K/S가 매입하여 재임대하는 역할을 수행했다.

제3장 해외 선박투자제도 고찰

1. 독일의 K/G펀드

1) K/G의 개념과 도입배경

K/G는 “Kommanditgesellschaft”의 약어로서, 유한책임파트너들이 참여하는 계약 관계(limited partnerships)를 의미한다. 한 명(또는 회사)의 무한책임파트너(one general partnership)가 많은 유한책임 파트너들을 규합하여 부동산, 인프라, 선박, 항공기 등에 투자한다.

이러한 형태의 비즈니스는 중상주의시대의 이탈리아에서부터 시작되었으며, 유럽에서는 오랜 역사속에서 보편화되어 왔다.¹⁾

독일은 제2차 세계대전 이후 피폐된 산업을 부흥시키 위하여 경제부흥 효과가 큰 주택건설이나 선박건조(조선) 부문에 투자하는 사람들에게 조세혜택을 부여하기 시작하였다. 1970년대부터는 K/G의 선박투자가 활성화되기 시작하였으며 1980년대를 거쳐 1990년대에 K/G의 선박투자가 크게 팽창하였다. 그리고 1999년에 독일 정부가 선박톤세제도를 도입하여 기존의 법인세제도와 병행시키자 선박펀드는 법인세와 톤세의 혜택을 모두 활용하는 최선의 절세전략을 추구하고 있다.

2) K/G의 선박투자 현황

최근에는 부동산 분야의 투자가 위축되는 대신 선박에 대한 투자가 증가하는 추세이다. 1990년대의 10년 동안 독일에서 조성된 선박펀드 규모는 200억마르크(약 86억달러)나 된다. 비록 축소되고 있기는 하나 개인투자자들에 대한 세제혜택의 영향

1) 노르웨이 Fearnley사의 설명자료(2001년 5월 출장시 수집자료).

으로 독일은 10년 동안에 1,200척(신조선 920척, 중고선 280척)의 2,150만톤(DWT)에 달하는 선박에 투자를 했으며, 총 투자규모는 500억마르크나 된다²⁾(<표 3-1> 참조).

<표 3-1> 1990년대 10년 동안 독일 K/G의 선박투자 규모
단위 : 억DM(억US\$)

투자척수			투자규모		
신조선	중고선	합 계	펀드조성	금 용	합 계
920척	280	1,200 (2,150만DWT)	200 (86.5)	300	500

- 독일 소유선박의 75%를 K/G가 확보
- 신조 컨테이너선 약 650척(100만 TEU)을 K/G가 확보
(총투자비-360억마르크, 펀드조성-140억마르크)
- 중고컨테이너선은 75척을 K/G가 확보
(총투자비-20억마르크, 펀드조성-8.5억마르크)
- 세계 컨테이너선 용선시장의 60~80%를 독일 K/G가 점유
- 독일은행들은 선박투자액의 60~65%를 공급(대출비율)
- 독일 금융기관의 선박금융 잔액
1991년 말 : 91억마르크(77억달러) ⇒ 2000년 말 : 390억마르크
- 세계 최대 선박금융공급기관인 Hamburgische Landbank의 대출규모는 6배로 증가하여 2000년 말에 91억마르크에 달함.
- 독일 조선소는 920척의 신조선 중 330척(5,300만dwt)을 건조하여 150억마르크의 선가를 수취
 - K/G의 신조선 중 톤수기준의 30%와 선가기준의 41%를 독일 조선소가 점유
 - 그러나 1998년 이후에는 독일 조선소의 비중이 크게 하락

독일조선소의 건조 비중 : 1990년-70% ⇒ 1998년 이후 17%

자료 : 독일의 선박금융 전문가인 Jurgen Dobert씨의 분석내용임(Lloydslist.com, “Private investors give German fleet decisive advantage on the world stage-Business & Insurance”, 11 July 2001.).

K/G 펀드의 운용회사인 Norddeutsche Vermogen Holding사의 경우 50여명의 직원이 있으며, 122개(선박 81, 부동산 41)의 펀드를 운영하고 있다³⁾. 독일에는 선박투자에 참여하는 대형 펀드운용회사가 22개 정도 있으며, 2000년 기준 선박펀드 운용규모는 약 70억마르크(30억달러)에 달한다(<표 3-2> 참조). 펀드운용규모가 1996년

2) Lloydslist.com, “Private investors give German fleet decisive advantage on the world stage”, 2001. 7. 11(Section : Business & Insurance).

3) 2001년 5월 현지 출장시 면담내용임.

78억마르크에 달했으나 세제혜택의 축소정책이 추진됨으로써 그 규모가 축소되는 경향을 보였다. 그러나 1999년 말 선박톤세제도(tonnage tax system)가 도입되자 2000년에는 펀드규모가 다시 크게 증가했다.

<표 3-2> 독일 K/G의 최근 연도별 선박투자 규모

단위 : 백만DM

구 분	1996	1997	1998	1999	2000
전체투자	7,866	7,617	6,981	5,616	7,052
일반투자자	3,378	3,326	2,879	2,498	2,898

자료 : 2001년 5월 현지 출장시 수집자료.

3) K/G의 선박투자 활성화 요인과 최근 투자동향

독일의 선박금융에서 수많은 K/G의 선박투자가 활성화될 수 있었던 가장 결정적 요인은 매력적인 조세혜택이다.⁴⁾ 이러한 조세혜택으로 많은 국민과 기업들이 선박투자에 참여했으며, 특히 수많은 펀드운용회사들은 고소득층을 선박펀드에 참여시키는데 성공했다.

K/G 펀드는 투자자산의 고속상각을 허용하고, 이 고속상각에 의해 발생하는 투자손실을 투자자들의 다른 소득과 상계처리를 허용해줌으로써 크게 활성화되었다. 최상위(top class) 소득층의 소득세율이 50%를 초과하기 때문에 이러한 소득상계처리는 의사, 변호사 등 고소득자들의 재테크전략상 상당히 매력적인 요인으로 작용했다.

K/G 펀드는 투자금액의 125%까지 인정되는 투자손실과 다른 소득의 상계처리, 그리고 선박매각차익에 대한 양도소득세 50% 감면 등의 조세인센티브를 허용했다. 이러한 세제혜택에 힘입어 선박투자펀드가 매우 활성화된 것이다. 그러나 이러한 투자제도가 정착되고 또 조세인센티브가 정치문제로 부각되자 조세혜택을 축소시키는 대신 1999년부터 선박톤세제도를 도입하였다. 펀드운용회사들은 소득세와 톤세의 장점을 적극 활용함으로써 펀드의 수익률을 유지하고 있다. 그 결과 2000년에는 선박

4) ShipEcon.com., "Small but important - German equity finance", November, 1991.

투자 규모가 다시 증가하였다.

독일 K/G 펀드는 주로 컨테이너선박 건조에 주력하고 있다. 따라서 세계 컨테이너선대의 22% 이상을 독일 선주들이 소유하고 있으며,⁵⁾ 전세계 컨테이너선 용선시장에서 독일 선주들이 75%나 점유하고 있다.

주요 선박펀드 운용회사들은 저마다 약 2만명 이상의 투자고객을 확보하고 있으며, 매 펀드에 참여하는 일반투자자들은 대략 600~700명 정도이다. 펀드 조성에는 통상 3개월 정도가 소요되나, 1990년대 펀드가 활성화되던 시기에는 상품 출하 일로부터 15일 이내에 매진되는 경우가 많았다. 한편 독일 정부가 투자자들에 대한 세제 혜택을 점차 축소하였기 때문에 선박펀드가 위축될 것으로 우려되었으나, 톤세제도의 도입으로 다시 활기를 찾고 있다.⁶⁾

4) K/G와 우리나라의 관계

선박의 건조에는 1~1.5년이 소요되기 때문에 펀드에 참여하는 일반투자자들은 펀드가 성공적으로 조성되어 선박의 건조를 완료할 수 있을지 매우 불안하게 된다. 선박 투자 초기에는 투자자들의 이러한 불안을 해소하기 위해 조선소가 펀드의 100% 조성 여부에 상관없이 선박의 건조를 책임지겠다는 보증(guarrantee of equity placement)을 했다. 따라서 1980년대 중반까지는 이러한 조선소의 보증문제로 인해 선박을 외국조선소에 발주하기 어려웠다. 그러나 펀드운용회사의 규모가 커짐에 따라 펀드조성에 대한 책임보증을 펀드운용회사가 스스로 부담하게 되었고, 이러한 운용회사의 보증을 투자자들이 신뢰하게 됨에 따라 외국조선소에 선박을 발주하는 것이 가능해졌다.

이러한 상황변화로 인해 독일 K/G의 선박펀드는 외국 조선소와 거래하기 시작하

5) Institute of Shipping Economics, "Fleets of the World", April 2000.

6) ShipEcon.com., "What future with Paragraph 2b?-Shipping Finance", May 2000, "Soft loans for Japanese shipowners-Loan News", June 2000. Lloydslst.com., "Private investors give German fleet decisive advantage on the world stage-Business & Insurance", 11 July 2001.

였으며, 우리나라 조선소도 독일 펀드로부터 선박을 수주하게 되었다. 현재 주요 K/G 펀드들은 건조선박의 100%를 우리나라 조선소에 발주하고 있다.⁷⁾

그리고 1997년 외환위기 이후 유동성 확보차원에서 우리나라 선사들이 선박을 대대적으로 매각할 때 독일의 K/G 펀드 및 노르웨이의 K/S 펀드들이 차터백형식으로 참여하였다. 즉 우리나라 선사들은 K/G 또는 K/S 펀드들에게 선박을 매각한 후 동 선박을 다시 용선하여 계속 운항하고 있는 것이다. 따라서 외환위기 이후 우리나라 선사들의 구조조정에 독일과 노르웨이의 선박펀드들이 참여한 것이다. 이러한 구조조정에 참여함으로써 독일과 노르웨이의 펀드들은 상당한 액수의 용선료 수익을 거두고 있다. 반면에 우리나라 선사들은 유동성 해소에 도움을 받기는 하였으나 상당히 불리한 용선조건을 감수하였기 때문에 운항원가가 상승하게 되었다.

5) K/G 선박펀드의 구조

독일 K/G의 선박펀드는 공동소유회사 또는 합작회사의 형태로 선박에만 투자하는 단일목적의 회사이다. 이 K/G는 하나의 무한책임사원과 다수의 유한책임사원(투자자)으로 구성된다. 유한책임사원은 설립시 합작계약에 의거 발기인으로 참여하기도 하며, 설립 후 신탁회사를 통한 수탁계약에 의해 수탁자로 참여하기도 한다(<그림 3-1> 참조).

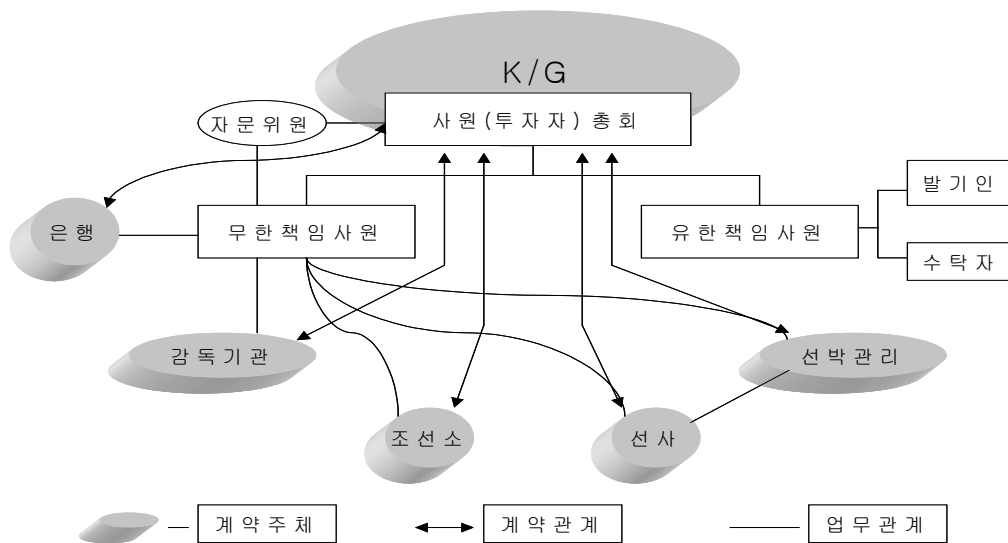
K/G내의 기관으로는 사원총회와 자문위원회 그리고 무한책임사원으로 구성된다. 사원총회는 주식회사의 주주총회에 해당되는 것으로 K/G의 최고 의결·감시·통제 기관이다(<표 3-3> 참조). 그리고 무한책임사원은 K/G의 주식을 소유할 수도 있고 소유하지 않을 수도 있으나, K/G를 관리하고 대표하며 무한책임을 부담하는 주체이다. 그리고 자문위원회 위원 3명 중 1명을 지명할 수 있는 권한을 보유한다.

3명으로 구성되는 자문위원회는 무한책임사원의 펀드 운영·관리에 있어서 자문 및 동의권을 행사하며, 사원총회에 참석할 의무를 지닌다. 그리고 위원 3명 중 1명은 무한책임사원이 임명하며 나머지 2명은 사원총회에서 선출한다. 선출직 2명의 자

7) 2001년 5월 현지 출장 시 독일의 펀드운용회사와의 면담내용임.

문위원은 임기제이다. 자문위원은 유한책임사원의 통상적인 관리 및 운영업무에는 간섭하지 않으나, 비정상적 상황이나 투자자의 이익에 중대한 영향을 주는 사항 중 사원총회의 관할사항이 아닌 것에 대해서는 동의권을 행사한다. 자문위원회는 이러한 임무수행에 필요한 여러 가지 정보를 무한책임사원으로부터 지속적으로 공급받는다.

<그림 3-1> 독일 K/G의 구성 및 운영구조



또한 K/G는 위탁계약의 체결로 결정되는 외부기관도 보유하는데 하나는 감독기관이며, 다른 하나는 선박관리기관이다. 감독기관은 투자 및 지출이 업무계획대로 집행되는지 무한책임사원을 감독하는 기관이다. 그리고 선박관리기관은 선박의 제반 관리 및 유지 업무를 수행하며, 통상 용선료의 일정비율을 수수료로 지급받는다. 이 선박관리업무는 무한책임사원이 직접 수행하는 경우도 있다.

한편 K/G 선박편드의 운영내용을 사례를 통해 살펴보면 <표 3-4>와 같다. 편드의 자금조성은 선거보다 많은 규모로 이루어진다. 이 사례에서 선거는 5,950만 마르크인데 반해 총 자금은 선거의 114.454%에 해당하는 6,810만 마르크가 조성되었다. 선거이외에 제반 비용(주식판매를 위한 마케팅비용, 여러 가지 계약 부대비용 등)을 충당해야 하기 때문이다.

<표 3-3>

독일 K/G의 구성기관별 기능(사례)

구성기관	구성 및 기능	적용 내용
사원총회	- 투자자들로 구성 - 합작계약 및 수탁계약에 기초하여 광범위한 권리와 의무 보유	- 최고 의결권 행사 - 선박의 매각 - 자금의 차입
무한책임사원	- 펀드를 관리하고 대표하는 유일한 권리와 의무 보유	- 자문위원 1명 임명
자문위원회	- 3명으로 구성 · 1명은 무한책임사원이 임명 · 2명은 사원총회에서 선출 - 투자자보호 활동 · 위험이 수반되는 거래와 수단 중 사원총회 관찰사항이 아닌 사항에 대해서 동의할 수 있는 권한 보유 - 무한책임사원의 펀드관리에 대한 자문 - 무한책임사원은 펀드운영관련 정보를 자문위원회에 지속적으로 제공해야 함	- 8주 이상 용선계약 해지상태 - 용선의 취소·종료 후 신규용선계약 체결 - 용선계약의 실질적 내용 변경시 - 100만마르크 이상의 계약 - 계약 내용의 변경 - 선박확보를 위한 필요범위 이상의 자금차입 또는 은행과 합의된 이상의 과도한 차입금 상환 - 제3자에 대한 보증, 은행보증, 보험보증 - 선박의 국적 또는 해외치적 - 고용인의 연금, 퇴직금, 보너스 약속, 금액의 인상
감독	- 감독계약에 의해 감독기관 위촉	- 자금운영계획 이행상태 감시
선박관리	- 선박관리계약에 의거 관리기관 위촉	- 선박관리에 관한 위임업무 이행

주 : 이 내용은 1996년에 설립된 MS “○○○” GmbH & Co. KG의 합작계약서(나용선 임대사업)에 근거해서 작성한 것임. 독일의 K/G는 별도의 특별법이 없으며 세법에 근거해서 관행적으로 운영되고 있기 때문에 다른 펀드에서는 내용이 다를 수 있음.

K/G의 자금조성은 주식판매에 의한 납입자본금과 금융기관으로부터 조달하는 차입금으로 구성된다. 이 사례에서 3,660만마르크는 투자자들이 납입하는 자본금이고, 3,150만마르크는 금융기관으로부터 차입했다.

납입자본금은 유한책임사원들이 납입하는 모집펀드, 선사납입금, 발기인 납입금 등으로 구성되어 있다. 특기사항으로는 선사와 발기인이 자본금의 11% 이상을 납입하도록 규정하고 있는 점과 유한책임사원들이 자본금 납입시에 5%의 프리미엄을 별도로 납부하는 점이다. 유한책임사원들의 최소투자한도는 5만마르크이며, 5,000마르크 단위로 투자규모를 추가시킬 수 있다.

무한책임사원은 3가지 보수를 지급받는다. 즉 펀드운용회사는 펀드관리수수료로 용선료의 5%를 지급받고, 무한책임보상비로 연 29,750마르크를 지급받는다. 그리고 선박매각 수수료로 순매각대금의 1%를 지급 받는다. 그러나 통상적으로 선박매각차

익이 발생하지 않으면 선박매각수수료는 지급되지 않는다.

<표 3-4> 독일 K/G의 선박투자 사례

구 분	내 용	
선 가	DM 59,500,000(컨테이너선)	
자금조성	<ul style="list-style-type: none"> - 자본금 : DM 36,600천 · 모집펀드 : DM 32,400천(프리미엄 5% 별도) · 선사납입 : DM 4,150천 · 발기인납입 : DM 50천 ※ 선사와 발기인은 자본금의 11% 이상 납입 - 외부차입금 : DM 31,500천(선박저당) - 총 자금조성액 : DM 68,100,000(선가의 114.454%) 	
주주구성	<ul style="list-style-type: none"> - 무한책임사원 - 발기 유한책임사원 - 수탁계약에 참여하는 유한책임사원 	
무한책임사원	<ul style="list-style-type: none"> - 지분참여 : 없음 	<ul style="list-style-type: none"> - 펀드관리수수료 : 용선료의 0.5% - 무한책임보상비 : 연29,750마르크 - 선박매각수수료 : 순매각대금의 1%
유한책임사원	<ul style="list-style-type: none"> - 참여 방법 : 수탁계약체결 	<ul style="list-style-type: none"> - 최소투자한도 : 5만마르크+5%프리미엄 - 투자 추가단위 : 5천마르크씩 - 책임한도 : 투자금의 25%
용선계약	<ul style="list-style-type: none"> - 계약형태 : 나용선(BBC) - 용선기간 : 7년 	
선박관리계약	<ul style="list-style-type: none"> - 계약기간 : 용선계약 종료 또는 선박의 전손시까지 - 보수 : 용선료의 4% 	
리스크	<ul style="list-style-type: none"> - 용선기간동안 환위험 없음(마르크기준 계약) - 선박운영비(용선자부담) 	
펀드존립기간	<ul style="list-style-type: none"> - 약 10년 	
세제혜택	<ul style="list-style-type: none"> - 유한책임사원 : 투자금액의 127%까지 - 첫째 세금환급액 : 투자금액의 59%(최고소득세율 기준) 	
배당계획	<ul style="list-style-type: none"> - 배당기간 : 10년간 - 연간 배당률 : 연 5-11% 및 세제혜택 - 최초배당 : 최고 5%까지(납입자본금으로 배당) - 연간배당 : 연 11-24% 	
기대수익	<ul style="list-style-type: none"> - 세후 내부수익률(IRR after tax) : 약 12.1% - 세후 총수입 : 투자액의 169% - 세후 순총수익 : 투자액의 64% 	

선박관리기간은 용선계약기간이며 도중에 선박이 매각되거나 멸실되면 관리계약이 종료된다. 선박관리업체는 관리수수료로 용선료의 4%를 지급 받고 있다.

이 사례의 선박나용선 기간은 7년이며, 펀드의 존립기간은 약10년으로 정해져 있

다. 독일의 선박펀드는 통상 10년을 존립기간으로 한다. 전통적인 소득세법 적용기간 2년과 토세법 의무 적용기간 8년(국적유지기간)을 모두 활용하면 펀드의 생존기간은 10년이 된다.

그리고 이 사례는 선사의 구조조정차원에서 시작되었다. 즉 선사의 선박을 매입하여 동 선박을 해당 선사에게 나용선(BBC)로 다시 임대하고 있는 것이다. 따라서 선사는 통상적인 용선계약보다 불리한 조건을 감수하고 있기 때문에 투자자의 수익률이 높게 나타나고 있다. 투자자들은 연간 5~11%의 배당과 별도의 세제혜택을 누리고 있다.

독일 K/G펀드의 세제혜택은 선박의 고속상각(체감상각)에 의한 초기투자손실을 다른 소득과 상계시키는 것과 매각차익의 50%를 과세대상에서 공제하는 것이 있다. 이 사례에서는 투자액의 127%까지 소득공제혜택을 누리고 있다. 독일에서는 세법상 선박의 상각 기간을 12년으로 하고 있으며, 중고선의 경우에는 잔존가치를 기준으로 상각 기간이 결정되는데 최소 기간은 5년이다.⁸⁾

2. 노르웨이의 K/S 펀드

1) K/S의 개념과 기본구조

노르웨이의 K/S는 “Kommandittselskap”의 약자로써 독일의 K/G와 비슷한 개념이다. 즉 하나 이상의 무한책임파트너(komplementar : general partner)와 하나 이상의 유한책임파트너(kommanditister : limited partner)가 참여하는 일종의 계약관계이다.⁹⁾ K/S는 회사이기는 하지만 납세주체는 아니다. K/S의 자산과 이익을 소유하는 파트너들이 납세주체가 된다. K/G와 마찬가지로 K/S에서도 참여자들은 유한책임만 부담하면서도 선박의 직접소유에 따른 많은 조세혜택을 누리게 된다. 그리고 무한책임파트너는 통상 주식회사가 담당한다.

8) 2001년 5월 현지 출장시 면담내용임.

9) Charles Drury, P. S. Greig, *Ship Finance : the credit crisis - Can the debt/equity balance be restored?*, Lloyd's of London Press Limited, 1983, p.147.

K/S 펀드는 K/G 펀드와 동일한 개념이지만 펀드의 구조와 운영의 기술적인 측면에서는 다소의 차이가 있다. K/S 펀드의 기본구조는 등록 전에 불입되어야 하는 납입자본(paid-in-capital)과 등록 후에 불입되는 미불입약정자본(uncalled/committed capital)으로 구성된다. 납입자본은 총 소요금액의 15~20%이고, 약정자본은 20~25%이다. 따라서 펀드의 조성규모는 총 소요금액의 35~45% 정도이다. 그리고 K/S는 등록 후 2년 이내에 미불입약정자본이 납입되어야 한다. 약정자본(committed capital)의 총액(납입자본금의 총액 ; 즉 펀드의 총액)은 선박 확보에 필요한 자금의 차입을 결정하는 요인이 된다.¹⁰⁾

K/S펀드 참여자의 책임한계는 독일의 K/G펀드와 비슷하다. 무한책임파트너는 차입금에 대한 무한책임을 부담하며, 유한책임파트너는 채무에 대해 자기의 투자지분에 상응하는 유한책임만 부담한다. 무한책임파트너는 통상 납입자본금의 10% 이상을 투자한다. 따라서 유한책임파트너들의 투자 총액은 납입자본금의 90%이하이다. 또한 독일에서와 마찬가지로 무한책임파트너가 K/S펀드를 조직하여 운영한다.

선박의 감가상각 측면에서도 K/S는 독일의 K/G와 비슷하다. 투자자들은 펀드 설립 초기에 선박을 고속상각하고, 그 손실을 투자자들의 다른 소득과 상계처리하는 세제혜택을 받는다. 다른 소득과 상계될 수 있는 손실의 상한선은 투자회사의 납입자본금이다. 즉 투자금액의 100%가 손실처리의 상한선이다. 만약 손실처리가 완료된 주식을 다른 사람에게 매각한다면 새로운 주주도 상각에 의한 손실처리를 하도록 허용되었다.¹¹⁾ 뿐만 아니라 선박처분이익도 8년간 이연되었다.¹²⁾

2) K/S의 선박투자 활성화 요인과 최근 투자동향

K/S 펀드의 선박투자는 독일의 K/G보다 일찍부터 활성화되었다. 즉 K/S의 선박투자는 20세기초부터 활성화되어 노르웨이 해운산업을 부흥시켰다. 유한책임파트너쉽(limited partnership)은 많은 나라에서 활용되고 있지만 노르웨이 해운산업에서

10) 출장조사시 수집한 Fearnleys사의 설명자료에 근거한 것임.

11) Drewry Shipping Consultants Ltd., *Ibid*, 1989, p.57.

12) Stephenson Harwood, *ibid*, p.29.

가장 보편화된 시스템이다.¹³⁾ K/S의 선박투자규모는 1985년 이후에 드라마틱하게 팽창하였다.¹⁴⁾ 1987년 노르웨이의 등록선박은 약 1,000만톤(DWT)이었으며, 이 중 39%가 K/S 소유선박이었다. 1990년 6월에는 노르웨이의 등록선박이 약 4,000만톤으로 증가하였으며, K/S 소유선박의 비중은 61%에 달했다(<표 3-5> 참조). 1990년 말경에는 노르웨이 등록선박의 70% 이상이 펀드로 확보된 것이었으며, 오슬로 증권 시장에서 조성된 자금보다 훨씬 큰 규모의 자금이 K/S를 통해 조성되었다. 특히 자금조달능력이 약한 중소선사들은 선박을 확보하기 위해 K/S 프로젝트를 매우 적극적으로 활용하였다.

<표 3-5> 1980년대 후반 노르웨이 K/S의 선박보유비중 변화

구분	1987년	1990년 6월
노르웨이 국적선대 규모	1,000만DWT	4,000만DWT
K/S 보유비중	39%	61%

자료 : ShipEcon.com., "K/S loses shine", August 1990.

주 : 노르웨이국적선 - 국제선박등록(NIS) 등록선 포함.

이와 같이 노르웨이 K/S의 선박펀드가 활성화된 주 요인은 노르웨이 정부가 선박투자에 많은 조세혜택을 부여하고, 또 선박등록비용이 저렴한 국제선박등록제도(NIS)가 도입되었으며, K/S가 집중 투자한 중고선박의 가격이 상승하였기 때문이다.¹⁵⁾ 이 외에도 오랜 전통속에서 선박금융산업이 발전해온 것도 K/S의 선박투자 활성화에 크게 기여했다고 평가할 수 있다. 특히 세제혜택은 K/S의 선박투자활성화에 결정적 역할을 하였다. 투자자들은 초기에 투자총액의 20-40%까지 손실처리하는 혜택을 부여받았다. 뿐만 아니라 선박매각 차익은 8년 동안 과세가 보류되었으며, 이 차익을 재투자할 경우에는 8년 동안에 전액 손실처리할 수 있었기 때문에 매각 차익의 조세부담이 전혀 없었다.¹⁶⁾

그러나 1992년에 와서 노르웨이 정부가 조세관련 규정을 개정하여 조세인센티브

13) ShipEcon.com., "Tax absurdities - Cost", December 1982.

14) 1987년부터 1989년까지 3년 동안 약 30억달러의 선박펀드가 조성되었음(*ibid*, p.29).

15) ShipEcon.com., *Ibid*.

16) ShipEcon.com., *Ibid*.

를 축소하였고, 또 펀드의 실패사례¹⁷⁾도 발생함에 따라 K/S의 선박투자가 침체되었다. 노르웨이 정부가 취한 조치 중 선박투자를 위축시킨 중요한 내용은 다음과 같다.¹⁸⁾ 우선 연간 감가상각을 14%로 인하시킴으로써 고속상각에 의한 세제감면효과를 크게 축소시켰다. 그리고 자본소득(capital gain)에 대한 세금이 3년 동안에 40%만 부과되던 것이 기간제한 없이 28%씩 부과되었다. 이와 같은 조치들은 세제혜택을 축소시키고 또 투자기간을 장기화시킴으로써 중고선 위주의 단기투자에 치중해왔던 K/S 선박펀드를 위축시켰다. 그래서 최근에는 K/S펀드의 투자가 부동산분야에 치중되고 있다. 즉 부동산 투자가 침체되고 선박투자가 활성화되고 있는 독일의 K/G와는 상반된 추세를 보이고 있다.

3. K/G와 K/S의 차이점 및 시사점

1) K/G와 K/S의 차이점

독일의 K/G펀드는 선박투자관련 별도의 특별법이 없으며 상법과 소득세법에 근거해서 운영되고 있는데 반해 노르웨이의 K/S펀드는 별도의 투자관련법에 근거해서 운영되고 있다(<표 3-6> 참조). 노르웨이는 1985년에 “Act of 21 June 1985 concerning unlimited liability partnerships and limited partnerships(The Partnerships Act 1985)”을 제정하여 선박투자에 적용하고 있다.

그리고 독일의 펀드가 주로 신조 컨테이너선에 주력하고 있는 반면에 노르웨이의 K/S는 중고 또는 신조의 유조선, 벌크선, offshore supply vessel 등 다양한 선종에 투자하고 있다. 또한 독일의 K/G가 통상 8.5년 이상의 장기상품을 주로 운영하고 있는데 반해 노르웨이의 K/S는 통상 2년 정도의 단기상품 위주로 운영되고 있다. 따라서 K/S는 “고리스크/고수익” 특성이 있으며 독일의 K/G는 상대적으로 “저리스크

17) Kund Kloster Jnr.의 투자실패 사례(ShipEcon.com., *Ibid.*).

18) Drewry Shipping Consultants Ltd., *Shipping Finance : A High Risk-Low Return Business?*, London, 1996. p.63.

크/저수익”의 특성이 있다.

<표 3-6> 독일 K/G와 노르웨이 K/S의 차이점

구분	독일의 K/G	노르웨이의 K/S
근거규정	- 상법 및 소득세법 (K/G를 위한 특별법 없음)	- 특별법 (The Partnerships Act 1985)
선박상각	종전: 처음 4년간 50% (첫해 25% 상각) 2001이후: 첫해 16.7% (단계적으로 축소)	첫해 17%
대상선박	주로 컨테이너선 선박건조(신조)	주로 Bulk선 중고선 매입
Fund 존속기간	장기(통상 8.5년 이상)	단기(2년)
경영 Style	안정적	투기적
성장추세	부동산 투자 - 사양화 선박투자 - 활발	부동산 투자 - 활발 선박투자 - 사양화
은행차입 비율	60~65%	75~80%
Tonnage Tax와 연계여부	Tonnage Tax와 연계운영	Tonnage tax와 별개로 운영
Fund 운영비	주식의 25%(일반투자자 투자액의 25%)	Project Capital(전체 Fund 규모)의 1~2%

세제혜택에 있어서도 독일의 K/G는 전통적인 소득세제도와 톤세제도를 병행하여 활용하고 되고 있는데 반해 노르웨이 K/S는 전통적인 소득세제도만 의존하고 있는 점도 중요한 차이점이다.

2) K/G와 K/S의 시사점

우선 K/G와 K/S 모두 업무의 외부위탁을 통해서 펀드시스템의 안정성과 투명성을 확보하고 있는 점이 주목된다. 그리고 각 펀드가 선박을 1척씩 보유한다는 것도 중요한 시사점이다. 투자자들이 투자자금을 일정 기간 후에 모두 회수해야 하기 때문에 펀드는 한시적 회사이고, 이 한시성과 투명성을 확보하기 위해서는 펀드가 선

박을 1척만 보유할 필요가 있는 것이다.

그리고 펀드의 조성 및 운영을 책임지는 펀드관리자(무한책임사원)가 반드시 존재한다는 점도 주목된다. 또한 투자회사제도의 활성화를 위해서 투자자에 대한 조세혜택이 활용되고 있는 점도 공통적인 특징이다.

이러한 공통적인 특징 외에 안정적이고 장기적인 펀드를 운영하는 독일에서는 선박투자가 크게 활성화되어 세계 해운업계에서 독일의 독보적인 위상을 확보하고 있는 반면에 다소 투기적이고 단기적인 상품을 운영하는 노르웨이에서는 선박투자가 침체되었다는 점도 시사하는 바가 크다. 불안정한 투자제도는 투자자들의 신뢰를 잃게 된다는 교훈을 주는 것이다.

제4장 선박투자회사제도의 도입방안

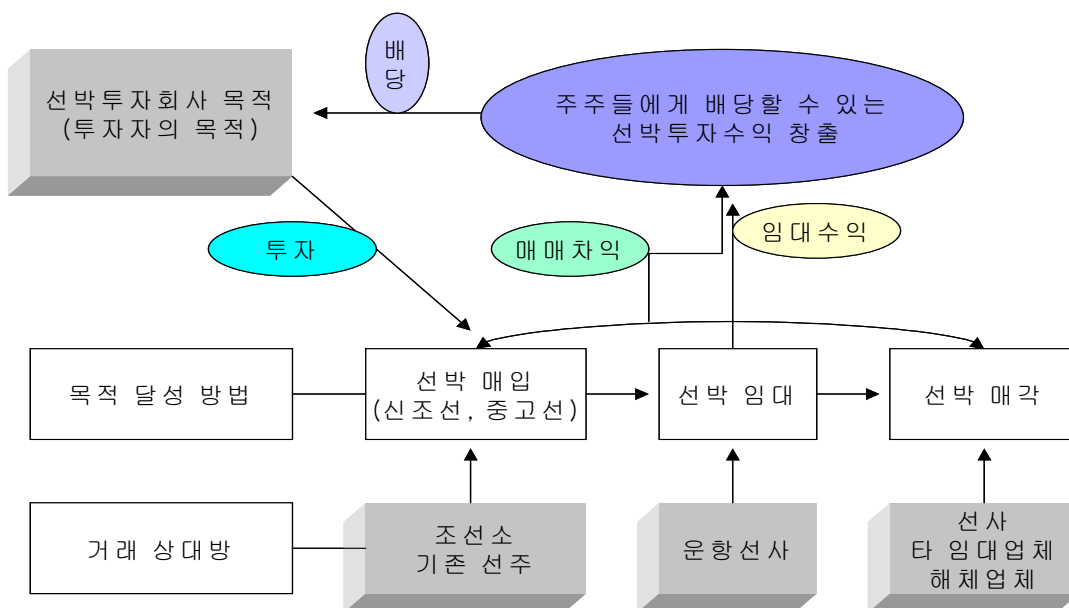
1. 선박투자회사제도의 도입 목적

1) 선박투자회사의 목적과 수단

선박투자회사의 목적은 참여하는 주주들에게 배당할 수 있는 선박투자수익을 창출하는데 있다(<그림 4-1> 참조). 이 목적을 달성하기 위한 수단으로 조선소나 기존 선주를 상대로 선박(신조선 또는 중고선)을 매입한다. 즉 선박에 투자를 한다. 그리고 매입한 선박을 운항선사에게 임대(용선)함으로써 선박의 임대수익을 창출한다. 또한 일정한 계약임대기간이 경과하여 중고선가가 상승하면 동 선박을 매각함으로써 선박매매차익을 창출한다.

<그림 4-1>

선박투자회사의 목적과 수단



이상과 같이 창출된 순투자수익은 투자원금과 함께 투자자(또는 주주)들에게 모두 배당되거나 환원된다. 그리고 선박투자회사는 소멸된다. 그러나 이러한 시나리오의 선박투자 및 운용이 성공적으로 추진될 경우의 결과이다. 만약 선박투자수익 창출에 관련된 제반 여건이 악화되거나 투자 및 운용이 잘못되면 투자수익을 창출하지 못하고 오히려 투자손실이 초래될 수도 있다. 그러므로 선박투자회사의 목적은 달성되기 쉽지 않다.

2) 선박투자회사제도의 도입 목적

위에서 살펴본 바와 같이 투자수익의 창출을 목적으로 하는 선박투자회사를 국가가 법으로 제도화시키는 목적은 제도의 직접적 목적, 제도의 파생적 목적, 해운산업 전체차원의 목적, 국가차원의 국민경제적 목적으로 구분해서 정립할 수 있다(<그림 4-2> 참조).

우선 제도도입의 직접적인 목적은 국민들이 참여하는 선박투자시장 즉 선박자본시장을 조성하는 것과 우리나라 해운산업에 탄력적인 선박공급체계를 구축하는데 있다.

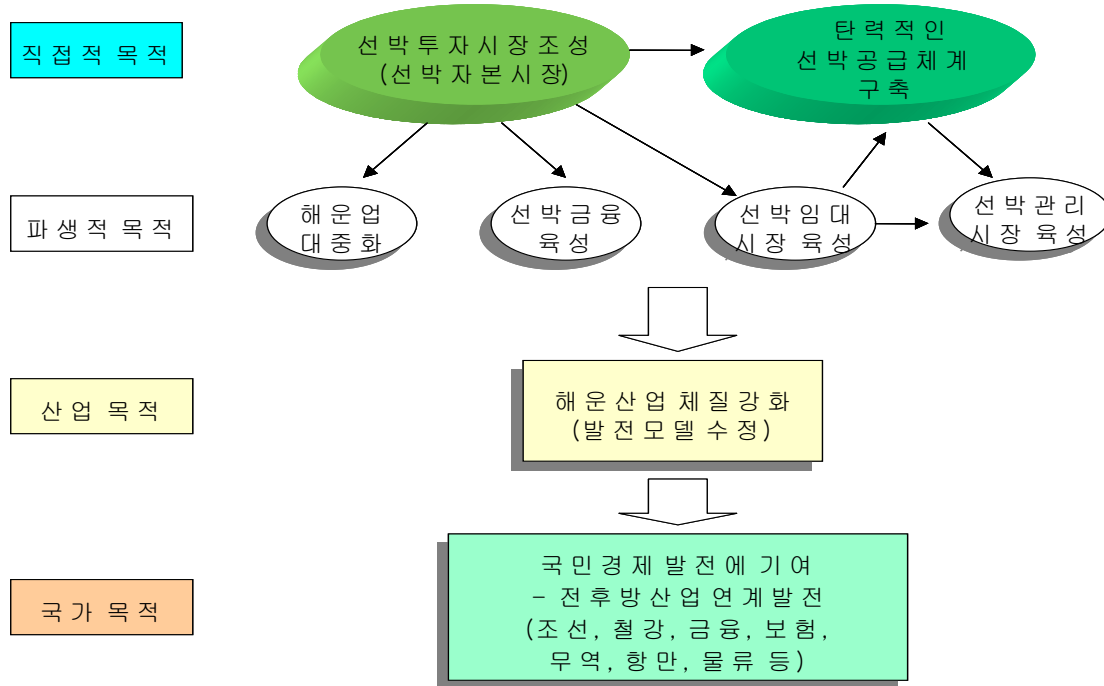
그리고 제도도입의 파생적 목적으로는 선박투자업과 해운업의 대중화 즉 국민들의 보편적인 해운업 참여를 활성화시키는 것이 가장 중요하다. 아울러 선박투자시장과 함께 선박금융시장, 선박임대시장, 선박관리시장 등을 육성하는데 있다. 또한 해운산업 전반적인 측면에서는 직접적 목적과 파생적 목적의 달성을 통해 우리나라 해운업의 발전모델을 수정함으로써 해운산업의 체질을 강화시키는데 목적이 있다. 즉 제2장에서 해운산업 모델의 특징과 변화방향의 검토를 통해 이미 지적된 바와 같이, 부채의존적 사업집중모델을 투자의존적 사업분업모델로 전환시킴으로써 우리나라 해운산업이 새로운 발전방향을 추구할 수 있도록 하는데 있다.

마지막으로 국가차원에서 보면 이 제도의 도입 및 활성화를 통해 해운의 전후방산업 발전을 촉진시킴으로써 국민경제 발전에 기여하는데 목적이 있다. 선박투자제도가 활성화되고 해운산업의 체질이 강화되면, 조선, 철강, 금융, 보험, 무역, 항만,

물류 등의 산업에 커다란 파급효과를 창출할 수 있기 때문이다.

<그림 4-2>

선박투자회사제도의 도입 목적



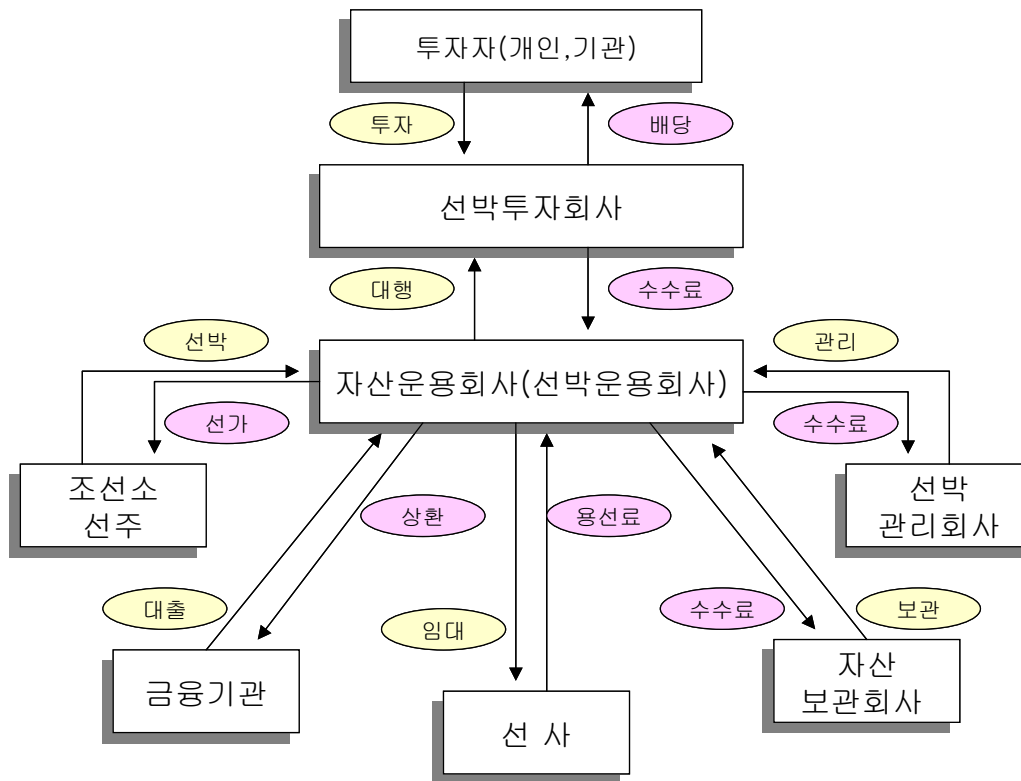
2. 선박투자회사제도의 거래구조

선박투자회사제도는 투자자, 선박투자회사, 자산운용회사(이하 “선박운용회사”라 함), 자산보관회사, 선박관리회사, 선사, 선박매도자(조선소 또는 선주) 등이 참여하는 구조를 가진다(<그림 4-3> 참조).

이 중에서 가장 기본적인 참여주체는 투자자, 선박투자회사, 선사로 압축될 수 있다. 선박투자회사는 투자자들로부터 자금을 조성하여 선박을 확보한 뒤 선사에게 선박을 임대하고, 선사로부터 용선료를 수취하여 그 중 순수익을 투자자들에게 환원한다. 따라서 이 3 주체간의 관계가 선박투자회사제도의 가장 단순하고 기본적인 거래구조를 형성하는 것이다.

<그림 4-3>

선박투자회사제도의 거래구조



이와 같은 기본거래를 보다 원활하고 효과적으로 수행하기 위해서 다른 주체들이 참여하는 확대구조가 형성된다. 즉 선박투자회사가 선박(신조선, 중고선)을 매입하기 위해 조선소 또는 기존선주와의 거래구조를 형성하고, 이 과정에서 부족한 자금을 차입하기 위해 금융기관과의 대출계약을 체결한다. 그리고 매입한 선박의 관리를 대행시키는 선박관리회사와의 업무위수탁관계가 형성되며, 투자회사의 자산(현금 및 선박)의 보관을 대행하는 자산보관회사와의 용역거래관계도 형성된다.

이상과 같은 선박투자회사의 거래관계를 선박투자회사가 직접 수행할 수도 있지만 외국의 사례를 통해 알 수 있는 바와 같이 거래업무의 일부 또는 전부를 외부기관에 위임하게 된다. 선박투자회사가 상근 임직원을 채용하고, 또 업무수행을 위한 네트워크를 보유하는 실질적인 회사라면 업무를 직접 수행하게 될 것이다. 그러나 상근 임직원과 네트워크를 보유하지 않는 서류상의 회사라면 업무를 외부기관에 위탁할 것이다.

선박투자회사는 이 업무위탁계약을 자산운용회사(이하 “선박운용회사”라 함)와 체결하게 된다. 선박투자회사가 서류상의 회사일 경우 선박운용회사는 선박투자프로젝트의 모든 업무를 실질적으로 기획하고 관리하는 매우 중요한 회사가 된다.

3. 선박투자회사제도의 구성주체별 역할

1) 선박투자회사

(1) 정의 및 설립목적

선박투자회사는 다수의 투자자들로부터 선박확보자금을 모집하여 설립되는 회사이다. 이 회사의 설립목적은 선박에 대한 투자를 통해 투자자들이 원하는 수준의 배당수익을 창출하는 것이라 할 수 있다.

(2) 선박투자회사의 역할

선박투자회사는 투자자들로부터 자금(자본금)을 모집하고 금융기관으로부터 차입한 자금을 더하여 신조선박 또는 중고선박을 매입한다. 그리고 매입한 선박을 선사에게 임대함으로써 임대수익을 창출하고, 일정기간 후에는 선박을 매각하여 매매차익을 창출해야 한다. 선박투자회사는 이와 같이 창출된 순수익과 투자원금을 투자자들에게 배당하거나 환원하는 청산절차를 거쳐 해산된다.

물론 선박을 매각한 후 투자자들이 원하면 또 다른 선박을 매입함으로써 계속 존립할 수도 있으나 주주들의 의견일치가 쉽지 않다는 점에서 그리고 선박의 경제적 수명이 한시적이라는 점에서 또한 투자자산 운영의 투명성을 확보해야 한다는 차원에서 보면 선박 매각 후 해산되는 것이 바람직하다.

2) 투자자

(1) 정의 및 참여목적

투자자는 선박투자회사의 설립자본금을 납입하는 자를 말한다. 이 때 투자자는 자연인일수도 있고 기업일수도 있다. 즉 개인과 기관 또는 법인이 모두 투자에 참여할 수 있다. 막대한 규모의 자금이 소요되는 선박의 확보에서 만약 투자자를 제한한다면 그만큼 자본금의 모집이 어려워진다. 따라서 다양한 투자자들이 참여하도록 허용하는 것이 바람직하다.

(2) 투자자의 역할

투자자는 자기의 이익을 보호하기 위해 선박투자회사의 경영 또는 운영 전반에 걸쳐 개별적 또는 집단적으로 감시하고, 통제하며, 간섭한다. 집단적으로는 선박투자회사의 최고의결기구인 투자자총회의 참석을 통해 권리를 행사한다. 개별적으로는 선박투자회사의 운영이나 경영에 관련된 정보를 요구하거나 수집하여 끊임없이 문제제기를 함으로써 자신의 이익을 추구해 간다.

3) 선박운용회사

(1) 정의 및 참여목적

선박운용회사는 선박투자회사에게 자산운용의 용역을 제공하기로 업무위수탁계약을 체결하는 자를 말한다. 선박운용회사의 참여목적은 용역제공의 대가를 지급 받는 것이다. 그리고 선박매각차익이 많이 창출되면 선박투자회사로부터 일정비율의 성과급이 지급되기를 원하기도 한다. 이러한 대가는 선박투자회사와 체결된 위수탁계약의 내용에 의해서 결정된다.

(2) 선박운용회사의 역할

선박운용회사는 독일의 K/G나 노르웨이의 K/S에서 무한책임사원이 수행하는 역할 담당해야 한다고 볼 수 있다. 선박투자회사는 존립기간이 한시적인 서류상의 회사로서 하나의 투자상품(펀드)에 그치기 때문에 선박투자관련 업무는 그 기획에서부터 정산(또는 청산)까지 모두 선박운용회사가 수행하게 된다.

즉 선박운용회사는 투자자의 이익을 창출하고 보호하는 모든 행위주체이자 책임주체이다. 따라서 투자자들로부터 자금을 모집하고, 조선소에 선박을 발주하여 건조하고, 금융기관으로부터 자금을 차입하고, 선사에게 선박을 대선하는 모든 업무가 선박운용회사의 신용과 능력을 담보로 이루어지게 된다.

현실적으로 투자자들은 필요자금이 100% 모집될 수 있을 지, 그리고 선박의 건조나 매입이 제대로 추진될 수 있을 지, 선박의 대선료가 차질없이 징수될 수 있을 지 매우 큰 불안감을 느끼게 된다. 따라서 선박투자제도가 성공적으로 정착되려면 선박운용회사들이 매우 엄격한 도덕성과 탁월한 능력을 발휘해야 한다.

그러므로 선박운용회사의 현실적 업무추진은 다음과 같이 정리될 수 있다.

- 세계 해운시장, 조선시장, 금융 및 투자시장 등을 면밀히 분석하여 수익성과 안전성이 높은 투자상품을 개발해야 함.
- 이 투자계획의 현실성을 확보하기 위해 실현 가능성을 사전 조사해야 함. 즉 해당 선박의 시장가치를 인정받을 수 있는지 조사하고, 이용자인 선사들의 반응을 타진하여 잠재 용선자를 선정해야 함. 그리고 해당선박의 시장가치를 극대화시킬 수 있는 선박설계도를 그려야 함.
- 또한 당해 선박의 건조에 소요되는 선가를 조사하여 잠재 건조자를 선정해야 함.
- 선박의 선가를 반영한 용대선계약의 개요를 선사와 협의해야 함.
- 이러한 협의를 완료되면 소요자금 중 차입금에 대해 금융기관들과 협의하고, 차입계약의 기본 내용을 확정해야 함.
- 이와 같은 기본조건들의 내용이 정해지면 선박의 관리를 포함한 여러 가

지 부대사항 및 그 비용을 산출해야 함.

- 그리고 사전점검의 최종단계에서는 투자자들이 기대할 수 있는 수익성을 점검해야 함.
- 이와 같은 과정에서 수익성이 검증되면, 핵심투자자(발기인)들을 중심으로 선박투자회사의 설립계획을 작성하고, 관계기관의 승인 및 등록을 완료한 다음 투자자들에게 배포할 투자안내서를 작성하여 자금을 모집하게 됨.
- 선사와는 선박용대선계약을 체결하고, 조선소와는 선박건조계약을 체결하게 됨.

(3) 선박투자회사 성공을 위한 선박운용회사의 자격요건

위에서 살펴본 바와 같이 선박운용회사의 역할과 기능이 지대하기 때문에 선박투자회사의 성공조건 중 가장 중요한 것이 선박운용회사의 도덕성, 신용, 시장분석능력, 기획력, 비용조건 등이다.

비용조건에 있어서는 펀드의 수가 많고 규모가 커야 한다.¹⁾ 규모의 경제성이 확보되지 않으면 고비용의 펀드로 전략하여 수요자인 선사들로부터 외면당하고, 이는 투자자들의 손실로 연결된다. 독일이나 노르웨이에서도 기획력 부족과 시장분석의 잘못으로 실패한 사례가 있다.²⁾ 그리고 규모의 경제를 확보하려면 선박운용회사가 많은 펀드를 개발하여 운용해야 함은 필수적 조건이다.

4) 선박관리회사

(1) 정의 및 참여목적

선박관리회사는 선박투자회사에게 선박의 관리용역을 제공하기로 업무위수탁계약

1) 독일의 선박펀드 운용업체인 Norddeutsche Vermogen Holding사의 경우 50여명의 직원이 있으며, 122개(선박 81, 부동산 41)의 펀드를 운영하고 있음(2001년 5월 출장조사시 면담내용).

2) 노르웨이 Knud Kloster Jnr.의 펀드운용 실패사례(ShipEcon.com., "K/S loses shine-Costs/finance", August 1990.)와 독일 Conti사의 1970년대 실패사례(ShipEcon.com., "Small but important-German equity finance", November 1990 등.

을 체결하는 자를 말한다. 우리나라의 해운법에는 선박관리업이 법정 용역부문으로 규정되어 있다. 해운법 제2조 및 동법 제34조에 의하면, “선박관리업자라 함은 해상운송업자 또는 선박대여업자(외국인 포함)로부터 선박관리·선원관리·해상보험 등의 업무를 수탁하여 대행하고자 하는 자로 해양수산부에 등록된 자”로 정의되어 있다.

선박관리회사의 참여목적은 선박운용회사와 마찬가지로 용역제공의 대가를 지급 받는 것이다.

(2) 선박관리회사의 역할

선박투자회사제도하에서 기본적으로 요구되는 선박관리업무는 다음과 같이 정리될 수 있다.

- 선원의 고용 및 활용
- 선박의 유지 보수(선용품조달, 수리, 보수, 정기검사 등) 및 법적 운항요건(선급, 보험, 등록 등) 충족 유지
- 선박관리에 소요되는 비용전략 수립 및 정산

독일의 K/G시스템에서는 선박운용회사에 해당하는 무한책임사원이 선박관리업무를 직접 수행하기도 하고 전문적인 선박관리회사에 위탁하기도 한다. 펀드의 채무에 대해 무한책임을 부담해야 하는 선박운용회사에게 책임에 상응하는 업무영역과 권한을 부여해야 한다는 차원에서 보면 선박운용회사에게 이러한 선택권을 부여하는 것이 바람직 할 것으로 생각된다.

그러나 선박운용회사의 업무가 자금의 모집과 차입 등 금융부문에만 국한될 경우에는 선박관리회사의 업무가 해운·조선시장의 분석, 선박건조계약, 용선계약 체결, 선박의 운용 등에 대해 전반적이고 총괄적인 업무를 수행해야 한다. 독일의 선박관리업체인 NSB사는 회계와 선원관리는 물론 선박의 건조, 선박의 대선 및 매각 등에 관한 전반적인 서비스를 제공한다. 즉 선박의 건조와 대선에 관한 사전계획을 수립함은 물론 건조계약 및 대선계약을 위한 협상서비스도 제공한다. 그리고 선박건조기간 동안의 일정관리 및 공무감독, 선박 인수도, 선박검사, 선급등록 등의 실무 일

체를 담당한다. 뿐만 아니라 선박의 매매와 건조 및 선박운항 등에 필요한 비용 일체에 대해 컨설팅도 제공한다.³⁾

(3) 선박관리회사의 자격요건

선박관리업무는 선박 및 해운에 관련된 다방면의 법적·제도적·기술적 노하우를 요구한다. 따라서 선박운용회사와 선박관리회사 중 어느 주체가 선박관리업무를 담당하더라도 업무수행에 필요한 법적 자격요건과 상업적 노하우를 구비해야 한다. 그러므로 선박투자회사제도하에서도 선박관리회사의 자격요건을 정립해야 한다.

5) 자산보관회사

(1) 정의 및 참여목적

자산보관회사는 선박투자회사에게 자산의 보관용역을 제공하기로 업무위수탁계약을 체결하는 자를 말한다. 즉 선박투자회사가 보유하는 선박(소유관련 증서), 유가증권, 현금 등의 자산을 보관하는 업무를 수행하는 자이다. 이 자산보관회사는 신탁업법에 의한 신탁회사를 말한다. 다만 자산보관회사는 위탁받은 자산 중 유가증권은 통상적으로 증권예탁원에 예탁하게 된다(신탁업법 제43조제2항). 자산보관회사도 용역의 제공대가로 보관수수료를 수취하는 것이 목적이다.

(2) 자산보관회사의 역할

자산보관용역을 외부 전문기관에 위탁하는 것은 선박투자회사의 자산을 선박운용회사의 업무와 분리하여 객관적으로 투명하게 관리하기 위함이다. 선박투자회사 자산의 입·출 절차와 기준을 법규로 정해야 자산운용의 객관성과 투명성이 확보될 수 있다. 그리고 자산의 횡령 또는 거래사고의 우려가 있을 경우 자산보관회사는 해당 자산의 입·출을 제한하거나 선박투자회사 또는 감독기관에 보고하게 된다.

3) NSB, "Services rendered by NSB", 7 May 2001.

자산보관회사는 투명성 확보를 위해 선박투자회사의 자산과 자기고유자산 및 제3자로부터 위탁받은 자산을 구분하여 관리하게 된다. 또한 자산보관회사가 선박투자회사에게 손해를 입힐 경우 손해배상책임을 지게된다.

4. 선박투자회사제도의 운영시스템⁴⁾

1) 선박투자회사의 형태 및 존속기간

선박투자회사(SIC : Ship Investment Corporations)는 운영의 투명성을 확보하기 위해 1척의 선박만 소유하는 단일목적(Single Purpose)의 서류회사(Paper Company)로 하는 것이 바람직하다. 그리고 이 선박투자회사는 일반국민들의 참여가 용이한 주식회사로 하는 것이 바람직하다.

선박투자회사의 존속기간(fund life)은 독일의 경우 통상적으로 8.5년이고 노르웨이의 경우에는 2년이다. 존속기간이 길면 장기의 안정적 투자상품이 되어야 하기 때문에 투자의 범위가 신조선으로 제한될 수 있다. 존속기간이 짧으면 탄력적인 단기상품의 개발이 가능하기 때문에 신조선뿐만 아니라 중고선의 투자도 가능해진다. 선박투자시장의 발전을 위해서는 원칙적으로 존속기간에 대한 제한이 없어야 하나 제도 도입초기의 안정적 정착을 위해서는 법정 최소 존속기간을 5년 정도로 하는 것이 바람직하다(<표 4-1> 참조). 법정 존속기간이 노르웨이처럼 너무 짧으면 투기위주의 고리스크 상품이 남발될 수도 있기 때문이다.⁵⁾ 그리고 이 회사의 존립은 선박의 소유와 불가분의 관계에 있기 때문에 선박이 멸실되는 상황이 발생하면 회사도 해산되는 것이 바람직하다.

<표 4-1> 선박투자회사의 존속기간의 대안별 장단점

4) 여기서 주장하는 운영시스템은 현재 관계부처 협의가 진행되고 있는 선박투자회사법(안)에 대부분 반영되었음(부록참조).

5) "Outside Norway, an end to the K/S system's success has long been anticipated with a will since it has been blamed for many of the problems in shipping today-inflated asset values, badly-maintained ships and short-term speculation(ShipEocn.com., "K/S loses shine-Costs/Finance", August 1990)"

구분	단기	장기
장점	<ul style="list-style-type: none"> - 투자상품을 다양화시킬 수 있으므로 제도 활성화에 효과적임 - 자본시장의 회전율이 높아짐 	<ul style="list-style-type: none"> - 장기투자상품 위주로 운영되므로 제도의 안정적 정착에 효과적임 - 국적선사의 안정적 선대운영에 효과적임
단점	<ul style="list-style-type: none"> - 제도의 안정성을 저해 - 투기적 상품의 남발로 투자자들의 신뢰감 상실 우려 - 장기상품과 관련한 세제혜택을 요구할 명분이 약해짐 	<ul style="list-style-type: none"> - 중고선 투자, 특히 벌크선과 유조선에 대한 투자상품개발이 어려움 - 자본시장의 자본회전율이 낮아짐 - 투자자의 선호도가 낮아짐

2) 선박투자회사의 조직

선박투자회사도 주식회사로서의 보편적인 조직을 갖추어야 한다. 즉 주주총회, 이사회, 이사, 감사 등의 조직이 갖추어져야 한다. 그러나 서류상의 회사로서 모든 업무를 외부에 위탁하기 때문에 상근 임직원은 고용할 필요가 없다.

3) 선박투자회사의 실질적 운영과 자산의 보관

선박투자회사는 실제로 선박운용회사가 관리하고 경영하게 된다. 선박운용회사는 선박투자회사를 대신하여 사업계획서 작성, 선박건조·매입계약 체결, 주식의 발행·판매(증권회사에 의뢰), 금융기관 등으로부터 차입, 선박대선계약의 체결, 건조 또는 매입된 선박의 관리 등 모든 업무를 수행하며, 그 중 일부를 다른 외부기관에 다시 위탁할 수 있도록 하는 것이 바람직하다.

또한 선박투자회사는 자산보관회사로 하여금 선박투자회사의 현금, 선박(선박관련 서류), 유가증권 등의 관리를 대행하도록 함으로써 선박운용회사와는 별개의 독자적인 지위를 갖도록 해야한다. 이것은 선박투자회사의 자산을 투명하게 관리하기 위해 꼭 필요한 시스템이다.

4) 선박투자회사의 설립

선박투자회사 역시 다른 주식회사와 마찬가지로 발기인이 설립을 주도한다. 따라서 다수의 투자자를 보호하기 위해서 발기인의 도덕성, 재산상황, 준법성 등에 대한 통상적인 자격요건이 적용되어야 한다. 그리고 자금모집의 안정성을 확보하여 여타 투자자들을 보호하기 위해서는 발기인의 주식인수 하한선을 설정할 필요가 있다. 뿐만 아니라 발기인의 선박투자회사설립계획을 정관으로 명문화시킴으로써 선박투자회사의 설립에 대해 일반 투자자들이 신뢰할 수 있도록 해야 한다. 정관에는 선박투자회사의 자산구성이나 경영에 관련된 모든 사항이 기재되도록 함으로써 투자자들이 회사의 내용을 충분히 인지하고 주식청약을 할 수 있도록 해야 할 것이다. 특히 주식의 수, 차입규모, 선박의 건조나 임대, 업무의 위수탁, 금전의 분배 등 투자자의 이익에 직결되는 내용이 충분히 기재될 수 있도록 해야 한다. 아울러 주식의 인수청약시 발기인으로 하여금 투자자들에 투자설명서를 제공토록 함으로써 본의 아닌 피해가 발생하지 않도록 해야 한다.

5) 선박투자회사의 설립에 대한 감독

펀드에 해당되는 선박투자회사는 그 설립과 소멸이 자유롭게 설정되도록 해야 선박투자제도가 활성화될 수 있다. 그러나 최근 우리나라에서 유사금융사고가 많이 발생하고 있는 점에 비추어 볼 때 도입초기에 투자자가 피해를 보는 사고가 발생하면 이 제도의 생명력이 오히려 회복불능의 수준으로 악화될 수도 있다. 따라서 초기의 안정적 정착을 위해서는 일정 기간동안 선박투자회사의 업무수행에 대해 허가제를 시행하는 것이 바람직하다. 그리고 해양수산부는 투자자보호를 위해서 선박투자업의 법정 인가기준을 설정하여 적용해야 한다. 특히 사업계획의 구체성을 확인하기 위해서 선박의 건조 또는 매매계약과 용대선계약, 그리고 업무의 위수탁계약을 충분히 심사해야 할 것이다. 만약 인가기준에 미달하는 경우 보완을 요구하거나 조건부의 인가를 해야 할 것이다. 또한 선박투자업은 금융시장속에서 이루어지므로 선박투자업의 인가내용을 금융감독위원회에 통보하는 것이 필요하다.

6) 선박투자회사의 주식 발행

주식의 발행에 의한 자금모집은 불특정 다수를 대상으로 하는 공모와 특정인들을 대상으로 하는 사모를 모두 허용하는 것이 바람직하다. 다만 공모의 경우에는 투자자 보호를 위해 해양수산부로부터 선박투자업의 인가를 받은 후에 주식을 발행할 수 있도록 제한할 필요가 있다. 이것은 허위설립계획에 의한 투자자 피해를 예방하는데 필요하다. 그리고 선박투자회사는 선박 1척만 보유해야 하므로 선박의 건조 또는 매입이 완료된 이후에는 주식발행을 할 수 없도록 제한해야 한다.

또한 선박운용회사, 자산보관회사, 그리고 선박의 건조·매매·대선의 계약관계를 형성하고 있는 특수이해관계인은 선박투자회사의 주식소유를 제한할 필요가 있다.

주식발행가격에 있어서도 가격설정에 관한 기준 즉 선박투자회사의 가치를 가늠할 수 있는 기준을 설정해야 할 것이며, 같은 날 발행하는 동일 종류의 주식에 대해서는 청약자를 차별하지 못하도록 해야 한다.

7) 주식의 환매제한 및 상장

선박이라는 실물자산은 분할매각이 불가능하므로 주식의 환매는 허용되지 말아야 한다. 주식의 환매를 허용할 경우에는 선박투자회사가 수시로 자금을 차입해야 하고, 그 결과로 투명성이 취약해지게 된다. 그러나 선박펀드는 장기투자상품이기 때문에 투자의 환금성은 투자자들에게 매우 중요한 사안이다. 그러므로 주식의 환매를 허용하지 않는 대신에 주식의 상장을 강제함으로써 투자자들에게 환금성을 보장할 필요가 있다.

8) 이사 및 이사회

선박투자회사는 서류상의 회사이기 때문에 이사 및 이사회의 역할과 기능이 더욱 주목되는 사안이다. 따라서 투자자의 보호를 위해서 이사의 자격요건을 받기인에 준해서 제한할 필요가 있다.

이사회는 투자자의 수익에 관계되는 중요한 사안을 심의하도록 함으로써 서류상 회사의 약점을 보완해야 한다. 즉 선박의 건조와 매매 그리고 임대계약, 업무의 위탁계약, 자금의 차입이나 사채의 발행, 기타 선박이나 자산의 운용에 따르는 비용의 지출에 대해서 심의 또는 의결하도록 해야 한다. 특히 선박의 건조, 매매, 대선 등의 계약과 업무위탁계약은 중요한 사안이므로 주주총회의 승인을 받아 집행하도록 해야 한다. 그리고 이사회는 자산의 운용결과를 주주총회에 보고하도록 함으로써 주주들이 피해보는 일이 없도록 해야 한다.

9) 선박투자회사의 선박확보 및 임대 방법

선박투자회사는 중고선이나 신조선을 매입하여 선박운항회사들에게 대선함으로써 용선료를 징수한다.

선박의 건조와 매입은 투자수익성을 결정하는 일차적 요인이므로 선박투자회사가 조선업자 선정시 건조능력, 건조경험, 건조가격 등을 신중히 검토하도록 유도할 필요가 있다. 특히 조선소의 선박건조가 부실화되지 않도록 하기 위해서는 일정한 자격요건을 갖춘 자를 건조감독으로 선임하도록 할 필요가 있다.

회사의 존속기간이 5년 이상으로 설정되는 경우 용선료 수입의 안정성도 확보되어야 한다. 따라서 제도 도입초기에는 대선기간을 지나치게 단기위주로 운용하지 않도록 제한할 필요가 있다. 선박의 종류에 따라서는 단기용선료가 급격하게 변하는 경우가 많으므로 단기 대선을 허용할 경우에는 투자자의 수익성이 매우 불안정해진다. 아직 해운과 선박에 대한 인지도가 낮은 우리 국민들은 이러한 단기대선상품에 현혹되어 피해를 볼 가능성이 크다. 그러므로 대선기간을 2년 이상으로 제한할 필요가 있다.

그리고 선박의 대선 방법으로는 일반적으로 정기용선(T/C)과 나용선(BBC)이 활용되고 있으나 우리나라 선사들이 선호하는 소유권취득조건부나용선(bare boat charter with hire purchase : BBC/HP)도 가능하도록 해주는 것이 바람직하다.

선박의 대선에 있어서는 대선 형태에 부합하는 선박관리의 책임과 의무가 충실히

이행될 수 있도록 법정 요건을 설정할 필요가 있다. 예를 들어 선박을 소유하고 있는 선박투자회사나 선박을 용선하는 선박운항회사는 인명, 선체, 오염 등의 사고에 대비하여 피해를 담보할 수 있는 보험에 가입하도록 함으로써 투자자의 피해를 방지해야 한다.

10) 업무의 위탁

선박투자회사는 서류상의 회사이므로 이사 및 이사회, 그리고 주주총회 등이 행할 수 있는 것을 제외하고는 모든 업무를 외부에 위탁해야 한다. 선박의 취득이나 대선, 자금의 차입이나 사채의 발행, 주식의 모집이나 판매, 취득한 선박의 관리와 매각, 그 외의 환리스크 헤지, 금전의 분배 등 필요한 모든 업무를 위탁하는 계약을 체결해야 한다. 이러한 업무는 종류별로 각각 다른 회사에 위탁할 수도 있으나 투자자들에 대한 총체적인 책임주체가 필요하다는 점에서 보면 선박운용회사에 일괄 위탁한 후 전문회사에 필요한 업무가 다시 위탁되도록 하는 방안을 모색하는 것이 바람직하다.⁶⁾

11) 선박운용회사의 등록

앞서 선박운용회사의 목적과 역할에 대한 설명을 통해서 지적했듯이 선박운용회사는 선박투자회사제도의 성공에 가장 중요한 요인이다. 선박투자회사라는 투자상품을 개발해서 판매하는 선박운용회사는 사업의 입안자이자 집행자이고, 종결자역할을 한다. 따라서 투자자의 수익성은 이 선박운용회사가 결정한다고 해도 과언이 아니다.

6) 증권투자회사법에서는 증권투자회사의 업무가 자산운용회사, 일반사무수탁회사, 판매회사, 자산보관회사 등에 분할 위탁되도록 규정하고 있음. 그러나 선박투자회사는 선박이라는 실물자산에 대한 투자계획을 수립해야 하며, 그 것도 세계적인 해운시장과 조선시장, 매매시장과 용선시장, 선박금융시장 등을 분석하여 사업기회를 포착하고 일관성 있는 관리시스템을 구축해야 함, 또한 지리적으로나 내용적으로 광범위하기 때문에 독일 K/G와 노르웨이 K/S의 무한책임파트너와 비슷한 단일의 책임주체가 필요함. 그러므로 선박투자회사의 업무는 선박운용회사에 일괄해서 위탁되는 것이 바람직함. 다만 투명성 확보차원에서 자산의 관리만 분리할 필요가 있음. 그리고 업무일체를 위탁받은 선박운용회사가 자기 책임하에 업무의 일부를 선박관리회사 등에 재위탁하도록 하는 것이 바람직함.

그러므로 해양수산부는 선박운용회사를 등록제로 관리할 필요가 있으며, 일정한 등록요건을 설정하여 객관적으로 감독해야 한다. 우선 선박운용회사는 상법상 주식회사로 규정함과 동시에 부실한 선박펀드의 판매를 예방한다는 차원에서 초기에는 납입자본금의 하한선을 설정하는 것이 바람직하다.

그리고 선박펀드의 개발 및 운용에 필요한 전문인력의 고용조건도 설정해야 한다. 즉 선박운용부문의 전문인력과 금융부문의 전문인력을 일정 수 이상 고용하도록 해야 한다.⁷⁾ 그리고 선박운용회사는 선박투자회사에 대한 책임주체이므로 재무건전성도 유지하도록 해야 한다. 또한 선박펀드산업을 안정적으로 정착시키고 발전시키기 위해서는 전문회사의 육성이 필요하므로 선박운용회사가 다른 업종의 펀드운용업무나 여타 사업에 참여하지 못하도록 겸업을 제한할 필요가 있다.⁸⁾

이상과 같이 능력향상을 위한 자격요건 외에 선박운용회사의 도덕성과 준법성을 보장하기 위한 등록요건도 필요하다. 즉 선박운용회사가 선박투자회사로부터 위탁받은 업무의 선량한 수행자로서 준수해야 할 행위준칙을 제정하여 이행하도록 해야 한다.⁹⁾ 우선 선박운용을 통해 유입되는 수익을 유용하지 못하도록 해야 하며, 선박투자회사나 그 주주들에게 일정한 이익을 보장하는 것과 같은 현혹행위도 금지시켜야 한다.¹⁰⁾

12) 자산보관업무의 위탁

투자자의 이익을 보호하기 위해서는 선박운용회사의 행위준칙만으로는 부족하다.

7) 우리나라의 증권투자회사법이나 부동산투자회사법도 전문인력의 고용기준을 설정하고 있음. 그리고 독일이나 노르웨이의 선박펀드운용회사와 선박관리회사들은 많은 전문인력으로 구성되어 있음. 일 예로 독일의 선박관리업체인 NSB사는 7명의 자문위원외에 금융 및 행정분야 22명, 선박 및 항해기술 분야 18명, 선원분야 5명, 보험분야 5명, 구매분야 5명 등을 포함한 67명의 전문인력 고용하고 있음(NSB, "Organization NSB", 7 May 2001).

8) 선박투자회사제도가 안정적으로 정착된 이후에는 독일이나 노르웨이와 같이 선박 이외에 부동산이나 기타 실물자산에 대한 펀드운용을 할 수 있도록 허용할 필요가 있음.

9) 증권투자회사법에도 이러한 행위준칙의 규정이 있음.

10) 독일 출장시 면담한 변호사와 선박펀드운용회사들의 설명에 의하면 투자자 현혹행위를 엄격히 규제되고 있음.

따라서 자산의 보관을 자산의 운용주체로부터 분리시킬 필요가 있다. 즉 자산보관업무를 자산보관회사에 위탁하도록 해야 한다. 선박투자회사의 선박, 유가증권 및 현금 등을 자산보관회사에 위탁하되 다른 자산과 분리해서 보관 및 관리하도록 해야 한다.¹¹⁾ 물론 자산보관회사 역시 위탁자산을 유용하지 못하도록 해야 한다.

13) 계산

계산은 투명성 확보의 최종수단이다. 따라서 대차대조표, 손익계산서, 자산운용보고서, 금전의 분배에 관한 보고서 등은 이사회로 하여금 엄격히 심의하도록 해야 한다. 뿐만 아니라 이러한 결과들에 대해 감사로 하여금 검토하여 감사보고서를 작성토록 해야 한다. 뿐만 아니라 이러한 결산서류는 주주총회의 승인을 받도록 해야 한다. 주주총회의 승인 후에는 결산서류와 감사보고서를 공고함으로써 투자자 및 이해관계자가 파악할 수 있도록 해야 한다.¹²⁾ 선박투자회사의 감독기관인 해양수산부 역시 결산서류를 제출 받아 감독자료로 활용해야 한다.

14) 금전의 분배

선박투자회사는 한시적 서류상의 회사이므로 재투자를 배제하는 회사다.¹³⁾ 따라서 가능한 한 사내유보를 최소화시킴으로써 주주에 대한 배당을 최대화시켜야 한다. 대선료에서 차임금의 원리금 상환액과 제반 운영비를 공제한 후 잔여 액의 대부분을 주주들에게 배당해야 한다.¹⁴⁾

11) 증권투자회사법도 동일한 내용을 규정하고 있음.

12) 증권투자회사법도 규정하고 있음.

13) 선박을 매각하면 선박투자회사는 소멸되어야 함. 그러나 선박투자회사의 재투자 문제와 투자자의 재투자문제는 별개임. 노르웨이에서는 선박투자회사가 해산되어 투자의 원금과 수익을 수취한 투자자가 다시 선박펀드에 가입하면, 이전 펀드의 선박매각차익에 대한 과세가 면제되고 있음. 즉 노르웨이에서는 펀드 해체 후 투자자들의 재투자를 강력히 유도하고 있는 것임.

14) 독일과 노르웨이의 선박펀드도 투자자가 선박을 직접 소유하는 것으로 간주하기 때문에 모든 이익과 손실이 투자자에게 귀속되는 시스템임. 따라서 필요 경비를 제외한 모든 수익은 투자자들에게 배당됨(현지 출장시 면담자들의 설명내용임).

선박투자회사는 그 특성상 이익준비금의 개념보다는 운영준비금의 개념이 필요하다. 그러므로 사내유보가 거의 필요 없는 회사이다. 따라서 보유 금액의 90% 이상을 배당하도록 강제할 필요가 있다. 또한 배당을 자주 하는 것이 바람직하다. 용선료의 유입주기와 배당주기를 일치시키는 것도 검토해야 한다.

15) 감독

감독기관은 선박투자회사와 업무수탁회사에 대해 감독을 소홀히 해서는 안된다. 대상기업들로 하여금 감독에 필요한 서류를 비치하거나 제출토록 할 필요가 있다. 특히 선박투자회사의 자산운용보고서는 주기적으로 보고 받아 감독자료로 활용해야 한다. 공익과 투자자 보호를 위해 필요한 경우 감독기관은 선박투자회사는 물론이고 업무수탁회사들에 대해 관련자료를 제출토록 하여 검토해야 한다.

그리고 이러한 감독업무에 있어서는 금융감독위원회와 긴밀한 협조체제를 유지하는 것이 바람직하다.

16) 인가취소, 합병, 해산 등

해양수산부는 선박투자회사가 해산하거나, 선박이 멸실하거나 또는 법정 인가조건을 충족하지 못하거나 위배하는 경우 선박투자회사의 인가취소를 적극 검토해야 한다. 선박운용회사에 대해서도 비슷한 사유가 발생하면 등록 취소여부를 검토해야 한다. 이와 같은 인가취소나 등록취소는 투자자보호가 의사결정의 기준이 되어야 한다.

또한 선박투자회사는 다른 선박투자회사와 합병하지 못하도록 규제해야 한다. 만약 합병을 허용하면 선박투자회사의 한시성과 투명성이 훼손될 우려가 있기 때문이다. 그리고 선박투자회사를 공모로 설립할 경우엔 일부 대주주들이 합병을 주도함으로써 그 과정에서 다수의 소액투자자들이 피해를 볼 수도 있다.

또 다른 중요한 문제는 선박투자회사의 해산기준을 명시하는 일이다. 정관에서 정한 선박투자회사의 존립기간이 만료되면 선박투자회사는 선박을 처분하여 그 대금

을 투자자들에게 환원해야 한다. 그러나 이와 같은 정상적인 해산이외도 주주총회의 결의나, 파산, 법원의 명령 또는 판결 등이 중요한 해산사유가 된다.¹⁵⁾ 또한 해양수산부가 선박투자업에 대한 허가를 취소하는 경우에도 선박투자회사가 해산하도록 해야 한다.

17) 선박투자회사제도 운영상의 특기사항

(1) 선박투자회사의 사모설립

선박투자회사제도를 법제화하는 경우에 있어서 특별히 고려해야 할 사항은 선박투자회사의 설립에 있어서 공모설립 이외에 사모설립을 허용하는 문제와 선박의 국적취득에 관한 문제이다.

선박투자회사제도의 국민적 발전기반을 구축하려면 공모설립이 바람직하다. 그러나 이러한 공모설립은 주주가 많기 때문에 그 설립과정이 길고 또 복잡해진다. 따라서 선박투자회사의 생성이 탄력적이지 못하다. 일부 투자자들은 이러한 경직성 때문에 시황변동으로 포착되는 투자기회를 놓칠 우려가 있다. 그러므로 투자기회의 탄력적인 활용이 가능하도록 사모설립을 허용하는 것이 바람직하다.

(2) 선박의 국적문제(해외치적 허용문제)

또 다른 특기사항으로 제기되는 선박의 국적문제는 선박의 해외치적 허용여부이다. 이러한 해외치적 허용문제가 제기되는 이유는 두가지이다.

우선 선박투자회사가 국제금융시장에서 자금을 조달할 수밖에 없는 현실이 중요한 사유이다. 우리나라는 선박금융이 취약하기 때문에 많은 자금이 투입되는 외항선박을 확보하기 위해서는 해외차입이 불가피하다. 그런데 이러한 해외차입에 있어서 가장 중요한 걸림돌이 채권자들의 담보권 행사이다. 선박투자회사는 보유자산이 1척

15) 증권투자회사법도 유사한 내용을 규정하고 있음.

에 불과하고, 일체의 다른 자산이 없기 때문에 선박을 담보로 자금을 조달해야 한다. 이 때 선박이 우리나라 국적을 취득한다면 외국채권자들이 담보권을 행사하기 불편해진다. 이러한 사유로 인해 우리나라에서 국적취득조건부나용선이라는 독특한 선박확보제도가 정착된 것이다. 선사들이 외국에서 자금을 차입하는 경우 담보권 행사가 자유로운 파나마나 리베리아 등 편의치적국에 선박을 등록하고, 차입금 상환이 완료되면 우리나라 국적을 취득하는 시스템이다. 우리나라 정부는 이러한 선박들을 국적선으로 대우해왔다.

해외치적문제가 제기되는 또 다른 사유는 우리나라 선박투자회사에 대한 외국인들의 투자활성화차원이다. 선박투자가 이미 활성화된 유럽의 선박펀드들과 경쟁하려면 광범위하고 풍부한 잠재재원을 확보해야 한다. 즉 국제적인 선박투자회사제도로 발전해야 하는 것이다. 그러기 위해서는 외국인투자에 있어서 장애요인으로 작용할 수 있는 선박의 국적을 한국으로 국한시켜서는 안되는 것이다.

이상과 같은 문제를 해소하는 방법은 두 가지이다. 하나는 우리나라의 저당권에 관련된 법규정을 국제화시킴과 동시에 우리나라 선박등록제도를 국제적인 선박등록 제도로 개방하는 것이다. 즉 외국채권자들이 신뢰할 수 있는 수준으로 개방시키는 것이다. 그러나 이러한 국내규정의 개정만은 선박투자이외의 다른 산업이나 경제 전반적으로 또 다른 문제를 야기할 수 있다.

따라서 선박의 국적문제를 해결하는데 있어서는 선박의 해외치적을 허용하는 것이 비교적 간편한 방법이다. 즉 이미 정착된 국적취득조건부나용선처럼 해외차입금에 대한 상환이 완료될 때까지 선박의 해외치적을 허용하는 것이 바람직하다. 현실적으로 많은 선진국들이 선박의 편의치적을 허용하고 있는 현실에 비추어 볼 때, 우리나라 선박투자회사제도가 국제적으로 경쟁력을 확보하려면 선박의 해외치적을 허용하는 것이 바람직하다.

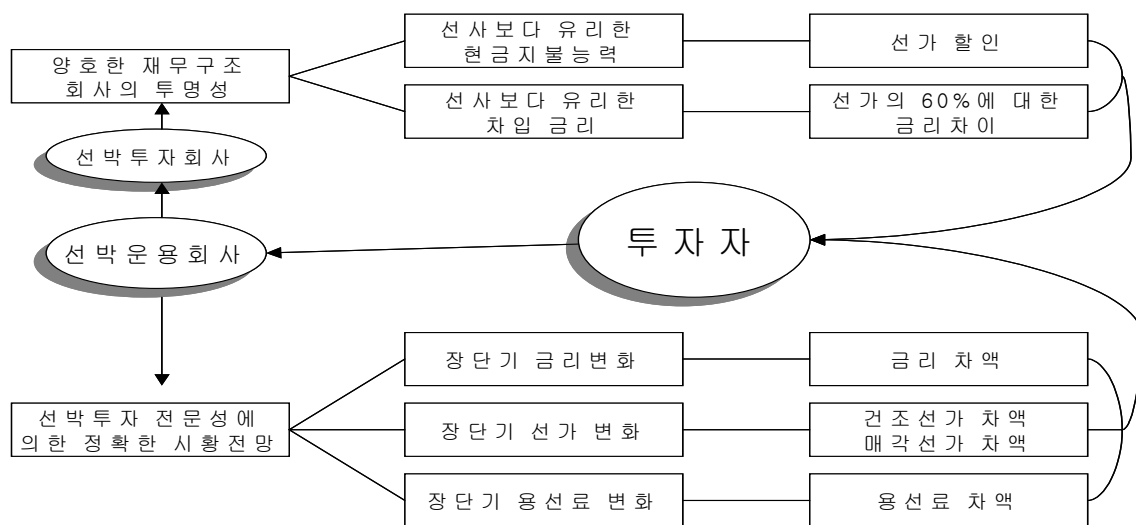
제5장 선박투자회사제도의 활성화방안 및 기대효과

1. 선박투자회사 수익창출의 이론적 근거

선박투자회사의 수익창출에 관한 이론적 근거는 선박의 확보 및 운용에 있어서 기존선사와 선박투자회사의 차별성이다. 선박확보 및 운용에 있어서 기존선사와 선박투자회사가 동일조건에 있다고 가정할 수 있는 것은 선박투자회사의 수익근거가 될 수 없다. 예를 들어 선박의 확보에 있어서 환리스크는 개별회사의 능력에 관한 문제이지 선사와 선박투자회사간의 차별성이라고 보기는 어렵다.

<그림 5-1>

선박투자회사의 수익창출 근거



따라서 선사가 선박을 확보하는 경우와 선박투자회사가 선박을 확보하는 경우의 차별성은 선사의 속성과 선박투자회사의 속성간에 발견할 수 있는 차별성에만 근거할 수 있다.

이론적 차별성 즉 선박투자회사의 속성과 선사의 속성간 차별성은 선박투자회사

의 양호한 재무구조 및 투명성과 선박운용회사의 전문성에서 찾을 수 있다(<그림 5-1> 참조). 기존선사보다 우수한 재무구조와 신뢰할 수 있는 투명성은 금융시장과 조선업체 또는 선박 매각선주로부터 낮은 선가 및 저리의 차입금리를 창출할 수 있다. 그리고 선박에 대한 투자 및 운용에 있어서 선박운용회사의 전문성은 금리변화의 차이와 선가 및 용선료 변화의 차이에 의한 수익성을 확보할 수 있다.

1) 재무구조 및 투명성에 의한 수익창출

선박투자회사는 소요자금의 40% 정도를 투자자들로부터 조달하고 60% 정도를 국내외 금융시장에서 차입하게 될 것으로 예상된다. 따라서 선박투자회사의 부채비율은 150%가 된다. 그런데 우리나라 선주협회 소속 외항선사의 2000년도 부채비율은 평균 841%나 된다(<표 5-1> 참조). 36개 선사 중 부채비율이 150% 미만인 선사는 소형선사 2사에 불과하다. 따라서 거의 모든 선사가 선박투자회사보다 불량한 재무구조를 가지고 있다. 특히 자본잠식 상태에 빠진 선사가 8개 사나 되고, 부채비율이 500% 이상인 선사는 13개 사이며, 300~500% 미만인 선사도 10개사이다. 특히 세계 8대 해운국인 우리나라를 대표할 수 있는 5대선사들의 부채비율이 522% 이상이며 자본잠식상태에 있는 선사도 있다.

<표 5-1> 선박투자회사와 기존 국적선사의 부채비율 차이

구 분	선박투자회사	기존 국적외항선사(2000년 기준)		
		최대	최저	평균
부채비율(%)	150	자본잠식	45	841
비고	모집자본금 - 40% 외부차입금 - 60%	- 조사대상 : 선주협회 회원 36사 - 자본잠식 : 8사 - 1000% 이상 : 5사 - 500~1000% 미만 : 8사 - 300~500% 미만 : 10사 - 150~300% 미만 : 3사 - 150% 미만 : 2사		

자료 : 기존국적선사의 부채비율은 선주협회 제공자료임.

따라서 평균 부채비율이 800%를 초과하는 기존선사들이 국제금융시장에서 조달하는 금리와 부채비율이 150%에 불과한 선박투자회사의 조달금리는 크게 차이가 날 수밖에 없다. 그리고 재무구조가 취약한 기존 선사는 선박확보를 위한 소요자금 전액을 차입해야 하나, 선박투자회사는 투자자로부터 모집한 선가 40% 상당의 현금이라는 지불조건으로 선가를 할인할 수도 있다.

선박투자회사의 투명성은 자산의 운영 및 회사존립기간과 업무의 수행방법에 의해서 창출된다. 선박투자회사는 선박 1척 외의 다른 자산이 없으며, 수익금의 90% 이상을 투자자들에게 배당하므로 사내에 유보되는 채고자산이 거의 없다. 그리고 선박을 매각하면 모든 자산을 투자자들에게 환원하고 해산된다. 이러한 단순성과 한시성이 투명성확보의 1차적 근거가 된다. 그리고 모든 업무는 아웃소싱되며 따라서 거의 모든 비용이 위수탁계약서에 명시된다. 그러므로 아웃소싱계약이 투명성확보의 2차적 근거가 된다. 결국 선박투자회사의 단순성·한시성·업무위탁 등이 투명성을 가능하게 하는 중요한 근거가 된다.(<그림 5-2> 참조).

<그림 5-2>

선박투자회사와 기존선사의 투명성 차이

구 분	자산운영 존립기간	업무수행	투명성 확인
선박투자회사 (서류상의 회사)	선박1척만 운용 사내유보 없이 배당 선박매각 후 해산	모두 외주 상근 임직원 없음	계약서로 확인 가능
선박운용회사 자산보관회사 선박관리회사	다수의 수탁자산 운영, 보관 분리 계속존립	분업 및 전문체제 계약내용 수행	투자회사 자산을 분리관리 계약서로 확인 가능
기존선사	많은 선박 터미널, 장비 등 기타 사내유보 후 배당 계속존립	선박운항,영업 등 모든 업무 거대한 조직	복합 거래·운용으로 계약서로 확인 불가

선박투자회사가 아웃소싱하는 자산의 운용 및 관리에 관한 업무는 선박운용회사,

자산보관회사, 선박관리회사 등이 분담하는 분업체제를 형성한다. 이러한 주체들은 여러 선박투자회사의 자산을 운용함에도 불구하고 법에 의해 분리해서 관리하기 때문에 선박운용회사, 선박관리회사, 자산보관회사 등의 불투명성이 선박투자회사의 투명성을 악화시키지는 못한다.

반면에 기존의 선사는 운영자산의 구성이 복잡하고 사내 유보를 해야하는 영속기업일 뿐만 아니라 국내외 거래관계가 복잡하며, 선박의 확보 및 운항, 영업 등 업무수행이 복합적이다. 그러므로 기존 선사는 자산 및 업무의 복잡성 때문에 계약서만으로는 투명성 여부를 확인하기 어렵다.

이상과 같은 투명성은 공개되는 재무상황에 대한 신뢰도에 있어서 큰 차이를 초래하기 때문에 모든 거래가격에서도 차이가 날 수밖에 없는 것이다.

2) 전문성과 규모의 경제에 의한 수익 창출

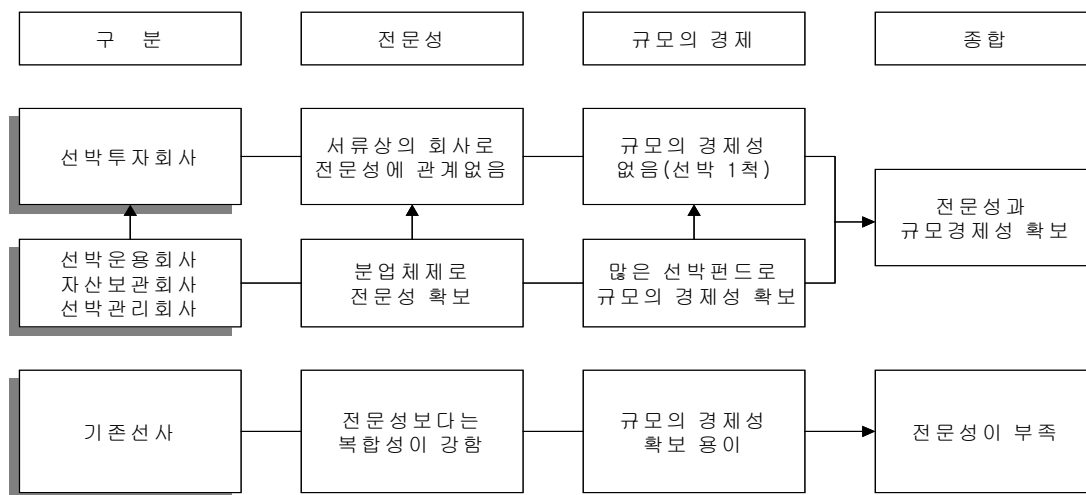
선박투자회사는 선박 1척만 소유하는 서류상의 회사이기 때문에 스스로 전문성과 규모의 경제성을 확보할 수 없다. 따라서 선박투자회사로부터 업무를 위탁받는 선박운용회사, 자산보관회사, 선박관리회사 등이 전문성과 규모의 경제성을 확보하여 선박투자회사에 이전시킨다(<그림 5-3> 참조).

선박투자회사의 전문성은 선박운용회사, 자산보관회사, 선박관리회사간의 철저한 분업체제로 창출된다. 선박투자회사의 선박 1척은 기존 선사들에게 용선되어 운항된다. 따라서 선박의 운항과 영업이외의 업무가 이들 업무수탁회사들에게 분할되어 위임된다. 그리고 규모의 경제성은 이들 수탁회사들의 수탁건수(선박편드의 수, 즉 선박척수)에 의해서 창출된다. 이들 수탁회사들이 많은 선박투자회사들로부터 업무를 위탁받음으로써 규모의 경제성을 달성하게 된다.¹⁶⁾ 그리고 전문성은 규모의 경제성

16) 독일의 K/G펀드 운용회사들은 수십건의 선박 펀드를 운용하고 있음. 예를 들어 K/G 펀드의 운용회사인 Norddeutsche Vermogen Holding사의 경우 81개의 선박펀드를 운영하고 있음(2001년 5월 현지 출장시 면담내용). 뿐만 아니라 선박관리회사들도 수십 척의 선박을 위탁받아 관리하고 있음. 일 예로 선박관리업체인 NSB사는 2000년 9월 기준 57척의 선박을 관리하고 있음(Gebab, "The German Top 20 Shipping companies", September 2000).

을 달성하는 과정에서 축적되는 노하우와 전문인력에 의해서 창출된다. 독일의 경우 K/G펀드 운용회사들은 경영진들의 대부분이 해운업계에서 오랫동안 경험을 쌓은 사람들이다. 뿐만 아니라 이들 펀드운용회사들은 금융과 해운 전문가들을 고용하고 있으며 변호사, 회계사 등의 자문도 받는다. 또한 펀드운용회사들에게 전문적인 서비스를 제공하고 있는 선박관리회사들은 여러 전문가들을 고용하고 있다.¹⁷⁾ 선박운용회사 따라서 이들 회사가 선박투자회사로부터 지급 받는 업무위탁수수료가 전문성과 규모경제성의 중요한 지표가 된다.

<그림 5-3> 선박투자회사와 기존선사의 전문성과 규모경제성



한편 기존선사들은 많은 선박을 확보하여 모든 업무를 홀로 한다. 따라서 규모의 경제성을 확보하기는 용이하나 전문성보다는 복잡성이 강하다. 그러므로 규모의 경제성에 있어서는 선박투자회사와 동등한 조건이라고 볼 수 있으나, 전문성에 있어서는 선박투자회사에 뒤진다고 볼 수 있다.

이상과 같은 전문성의 차이는 금리, 선가, 용선료 등의 시간에 따른 변화와 국내외 금리차이 등의 활용능력에 차이를 초래할 수 있다.

17) 일례로 선박관리업체인 NSB사는 7명의 자문위원외에 금융 및 행정분야 22명, 선박 및 항해기술 분야 18명, 선원분야 5명, 보험분야 5명, 구매분야 5명 등을 포함한 67명을 고용하고 있음(NSB, "Organization NSB", 7 May 2001).

3) 선박투자회사의 이론적 투자비 절감액(예시)

선박투자회사와 선사의 기본적 속성 차이 중 무시될 수 없는 것은 재무구조와 투명성의 정도이다. 물론 선박확보와 자금조달의 전문성에서도 중요한 차이가 있으나 이것 역시 선박투자회사를 경영하는 선박운용회사의 개별적인 능력에 관한 것이므로 무시하기로 한다.

이상과 같은 전제하에 수익성의 차이에 반영할 수 있는 것은 자기자금의 차이와 투명성의 차이에 의해 달라지는 선가 할인율과 차입금리의 차이가 선박투자회사의 수익성 근거가 된다(<표 5-2> 참조).

<표 5-2> 선박투자회사의 이론적 수익성 계산기준(선가할인 이전)

구분	선박투자회사	기존선사	반영내용
선박	5,600TEU		동일
선가	7,000만달러		선박확보 전문성 무시
건조부대비용 (선가의 4%)	280만달러		동일
총소요자금	7,280만달러		동일
자기자본	2,912만달러	-	선가할인에 반영 (할인율 적용, 4.95%)
차입금	4,368만달러	7,280만달러	차이 반영
차입금리 (재무구조, 투명성)	리보 + 1% (3%)	리보 + 3% (5%)	선가지불조건 차이는 무시
전문성	우세	열세	무시
선박보유기간 (차입기간)	10년		동일
상환방법	원금균등분할상환(총40회 분기별 상환)		동일
선박매각금액 (전문성)	동일 가격에 처분 (잔존 시장가치 동일)		선박 매매 전문성 무시
할인율	4.95%		동일
업무추진	위탁수수료	직원고용비용	무시(상쇄처리)
용선료	동일용선료 가정		선박운용 전문성 무시
환리스크	비슷한 조건		금융전문성 무시

주 1) 리보금리 : 2%(3개월 기준, 2001년 11월 13일)-(한국은행, www.bok.or.kr, 2001년 11월 13일).

2) 할인율 : 3년만기 국고채(2001년 11월 13일)-(한국은행, www.bok.or.kr, 2001년 11월 13일).

(1) 선가할인

선박확보를 위한 자기자금 조달에 있어서 선박투자회사와 선사의 차별성이 선가할인의 근거가 된다. 선박투자회사는 총소요자금(선가 및 부대비용)의 40%를 투자자들로부터 조달한다. 이 자금은 배당기준금액이 된다. 즉 수익성에 의해 좌우되는 것이므로 주주(투자자)들의 기회비용은 타 투자상품의 배당률이 적용된다. 선박투자회사가 이익을 실현하지 못하면 비용이 없는 자금이다(<표 5-3> 참조).

반면에 선사의 자기자금은 사내유보금이다. 사내유보금이 없으면 차입해야 한다. 따라서 이 자금은 선사의 이익실현여부에 관계없이 발생하므로 기회비용은 금리수준이 된다.

<표 5-3> 선박투자회사의 선가 할인액(예시)

단위 : 천달러

구분	선박투자회사	기존 선사
자기자금	29,120	29,120(동일금액을 가정)
조달방법	주주의 투자	사내유보금 없으면 차입
기회비용	타 투자상품의 배당률	예금 또는 차입의 금리
기회비용 근거	회사의 이익 (결손시는 무배당)	예금 (회사의 이익과 무관하게 발생)
현재가치 계산	10년간 40회 분할 지급을 가정한 현금흐름의 현재가치	차입금 40회 분할 상환시 원리금 흐름의 현재가치
이자율 적용할인율	할인율(4.95%)만 적용	이자율 : 5% 할인율 : 4.95%
현재가치기준 투자액	13,200	17,585
선가할인액 (부대비용 포함)	4,385(17,585 - 13,200)	-
선가할인액 (부대비용 제외)	4,216	-
적용선가 (부대비용 제외)	65,784(70,000 - 4,216)	70,000

이와 같은 전제하에 자기자금 2,912만달러를 선박투자회사 기준의 현재가치로 환산하면 1,320만달러의 투자금액으로 산출되고, 선사에 적용되는 기준의 현재가치로

환산하면 1,758.5만달러의 투자금액으로 산출된다. 그러므로 이 경우 선박투자회사의 이론적 선가할인액은 현재가치 기준 투자금액의 차액인 438.5만달러로 산출된다. 이 금액은 부대비용(선가의 4%)이 포함된 것이다. 따라서 부대비용을 제외한 선가할인액은 421.6만달러로 산출된다. 즉 5,600TEU급 컨테이너선을 기준 선사는 7,000만달러로 건조하는데 반해 선박투자회사는 이론적으로 6,578만달러만 지불하고 건조할 수 있는 것이다.

(2) 선가할인 후 자본조달 조건의 차이

위에서 산출된 선가할인액을 반영하면 자본조달에 조건에서 선박투자회사와 기존 선사의 차이점은 적용선가, 부대비용, 총소요자금, 자기자금, 차입금 등에서 큰 차이가 발생한다(<표 5-4> 참조).

<표 5-4> 선박투자회사의 선가할인 후 자본조달 조건의 차이(예시)

단위 : 천달러

구분	선박투자회사	기존선사	차이
선박건조의 시장가격	70,000		없음
할인후 적용선가	65,784	70,000	- 4,216
할인후 부대비용	2,631	2,800	- 169
할인후 총소요자금	68,415	72,800	- 4,385
할인후 자기자금	27,366	-	+27,366
차입금	41,049	72,800	-31,751
차입금리	3%	5%	2% 포인트
차입기간	10년		없음
상환방법	원금균등분할상환 (분기별 상환) (총 40회 상환)		없음
할인율	4.95%		없음

(3) 선박투자회사의 투자비 절감액

이상과 같은 차이점을 반영하여 선박투자비의 현재가치를 환산하면 시장가격 7,000만달러의 5,600TEU급 선박 1척에 대한 선박투자회사의 총투자비는 3,472만달러이다(<표 5-5> 및 <표 5-6> 참조). 반면에 기존선사의 총투자비는 4,396만달러가 소요된다(<표 5-5> 및 <표 5-7> 참조). 그러므로 선박투자회사는 기존선사에 비해 척당 924만달러의 투자비를 절감할 수 있으며, 이 절감액으로 업무위탁수수료(투자비의 5% 수준)를 지급하면 750만달러가 남는다. 따라서 이러한 투자수익은 선원비와 보험료, 선박수수료 등 경상경비를 지불한 후 주주들에게 배당을 하게 된다.

<표 5-5> 선박투자회사의 이론적 투자비 절감액(예시)

단위 : 천달러

구분		선박투자회사	기존선사
시장의 건조선가		70,000	
총소요자금	계	68,415	72,800
	자기자금	27,366	-
	차입금	41,049	72,800
총투자비 (현재가치)	자기자금	12,405	-
	차입금	22,316	43,961
	계	34,721	43,961
자본비 절감액		9,240	-
위탁수수료(투자비의 5%)		1,736	-
투자수익		7,504	-
투자수익율		21.6%	-
배당가능 이익		경상경비(선원비, 보험료, 수리비, 일반관리비 등)를 공제한 금액	-

<표 5-6>

선박투자회사의 차입금 상환흐름

단위 : 천달러

상환회수	차입금 잔액	상환권금	이자	원리금	현재가치
1	41,049	1,026	308	1,334	1,334
2	40,023	1,026	300	1,326	1,264
3	38,997	1,026	292	1,319	1,197
4	37,970	1,026	285	1,311	1,134
5	36,944	1,026	277	1,303	1,074
6	35,918	1,026	269	1,296	1,018
7	34,892	1,026	262	1,288	964
8	33,865	1,026	254	1,280	913
9	32,839	1,026	246	1,273	865
10	31,813	1,026	239	1,265	819
11	30,787	1,026	231	1,257	775
12	29,761	1,026	223	1,249	734
13	28,734	1,026	216	1,242	695
14	27,708	1,026	208	1,234	659
15	26,682	1,026	200	1,226	624
16	25,656	1,026	192	1,219	590
17	24,629	1,026	185	1,211	559
18	23,603	1,026	177	1,203	529
19	22,577	1,026	169	1,196	501
20	21,551	1,026	162	1,188	474
21	20,525	1,026	154	1,180	449
22	19,498	1,026	146	1,172	425
23	18,472	1,026	139	1,165	402
24	17,446	1,026	131	1,157	381
25	16,420	1,026	123	1,149	360
26	15,393	1,026	115	1,142	341
27	14,367	1,026	108	1,134	323
28	13,341	1,026	100	1,126	306
29	12,315	1,026	92	1,119	289
30	11,288	1,026	85	1,111	274
31	10,262	1,026	77	1,103	259
32	9,236	1,026	69	1,095	245
33	8,210	1,026	62	1,088	232
34	7,184	1,026	54	1,080	219
35	6,157	1,026	46	1,072	207
36	5,131	1,026	38	1,065	196
37	4,105	1,026	31	1,057	186
38	3,079	1,026	23	1,049	176
39	2,052	1,026	15	1,042	166
40	1,026	1,026	8	1,034	157
합계		41,049	6,311	47,360	22,316

<표 5-7>

기존선사의 차입금 상환흐름

단위 : 천달러

상환회수	차입금 잔액	상환권금	이자	원리금	현재가치
1	72,800	1,820	910	2,730	2,730
2	70,980	1,820	887	2,707	2,580
3	69,160	1,820	865	2,685	2,437
4	67,340	1,820	842	2,662	2,303
5	65,520	1,820	819	2,639	2,175
6	63,700	1,820	796	2,616	2,055
7	61,880	1,820	774	2,594	1,941
8	60,060	1,820	751	2,571	1,833
9	58,240	1,820	728	2,548	1,731
10	56,420	1,820	705	2,525	1,635
11	54,600	1,820	683	2,503	1,544
12	52,780	1,820	660	2,480	1,457
13	50,960	1,820	637	2,457	1,376
14	49,140	1,820	614	2,434	1,299
15	47,320	1,820	592	2,412	1,226
16	45,500	1,820	569	2,389	1,157
17	43,680	1,820	546	2,366	1,092
18	41,860	1,820	523	2,343	1,031
19	40,040	1,820	501	2,321	973
20	38,220	1,820	478	2,298	918
21	36,400	1,820	455	2,275	866
22	34,580	1,820	432	2,252	817
23	32,760	1,820	410	2,230	770
24	30,940	1,820	387	2,207	726
25	29,120	1,820	364	2,184	685
26	27,300	1,820	341	2,161	646
27	25,480	1,820	319	2,139	609
28	23,660	1,820	296	2,116	574
29	21,840	1,820	273	2,093	541
30	20,020	1,820	250	2,070	510
31	18,200	1,820	228	2,048	481
32	16,380	1,820	205	2,025	453
33	14,560	1,820	182	2,002	427
34	12,740	1,820	159	1,979	402
35	10,920	1,820	137	1,957	379
36	9,100	1,820	114	1,934	356
37	7,280	1,820	91	1,911	336
38	5,460	1,820	68	1,888	316
39	3,640	1,820	46	1,866	297
40	1,820	1,820	23	1,843	280
합계		72,800	18,655	91,455	43,961

4) 선박투자회사의 리스크 관리

선박투자회사의 리스크는 환율변화, 선박 용선료(임대료) 및 매매가격의 변화, 선사의 부도, 선박의 침몰 등이 주요 요인이다(<표 5-8> 및 <그림 5-4> 참조).

<표 5-8> 선박투자회사의 리스크 관리방법

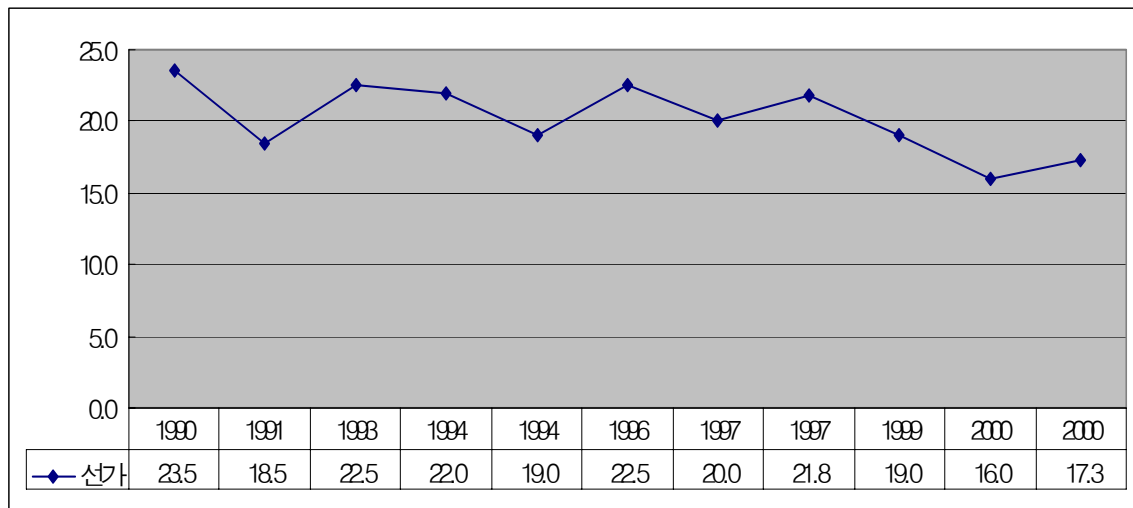
리스크 요인	파급효과	대처방안	비고
환율 변화	임대수입 매매차익	선물환 거래	완전 해소는 어려움 완전 해소방안은 미화기준 배당뿐임
용선료 변화	임대수입	장기 임대	임대기간은 고정된 수입
선가 변화	매매차익	매매조건부 임대	매매조건부가 아닌 경우 완전 해소는 어려움
선박의 침몰	자산가치	보험 가입	해소 가능
선사의 부도	임대수입	임대료 선불 징수	엄격한 신용평가

우선 환율의 변화는 주주들에게 배당할 원화기준의 배당금과 미화기준의 회사수입 간에 괴리를 초래하기 때문에 리스크의 중요한 요인이 된다. 해운시장에서 선박의 건조·매매·임대 등은 미화기준으로 거래되는 것이 국제 관행이다. 따라서 선박투자회사의 수입은 주로 미화기준으로 발생한다. 그러므로 원화와 미화간의 교환비율이 달라지면 당초의 기대수익이 변하게 된다. 물론 환율변화는 환차손을 초래할 수도 있고 환차이익을 초래할 수도 있다. 이러한 환리스크는 선물환거래로 어느 정도 해소될 수 있다. 그러나 선박의 임대는 비교적 장기간 이루어지므로 선물환 거래로 환리스크를 완전히 해소하기는 사실상 불가능하다. 선박투자회사의 법정 존립기간이 5년 이상이므로 선박의 임대기간도 5년 이상이어야 하기 때문이다. 이러한 환리스크를 완전히 해소하는 방안은 모든 결재통화를 하나로 통일하는 길밖에 없다. 국내 연안운송에 투입되는 내항선박은 이러한 결재통화의 통일이 용이하나 국제항로에 투입되는 외항선박은 선박의 건조가격과 용선료가 통상 미화로 결재되기 때문에 결재

통화의 통일이 쉬운 일이 아니다. 그러나 독일의 K/G 펀드도 환리스크를 해소하기 위해 결재통화를 마르크화로 통일시키는 계약사례가 있기 때문에¹⁸⁾ 외항선박의 결재통화 통일이 불가능한 것은 아니다.

<그림 5-4> 국제 선박매매시장에서 중고선박의 가격변화 추이

단위 : 백만달러



자료 : Fearnley's report 2001.

주 : 선령 5년의 파나막스급(60,000dwt) 거래기준임.

두 번째 리스크는 용선료의 변화이다. 제1차 임대기간이 종료되고 제2차 임대계약을 체결할 무렵 시장의 용선료가 당초보다 낮은 수준이면 손해를 보게 되고, 당초보다 높은 수준이면 이익을 보게 된다. 이러한 용선료 변화리스크는 선박의 임대기간을 선박투자회사의 존립기간과 일치시키면 해결될 수 있다. 즉 임대기간이 종료됨과 동시에 선박을 매각하고 회사를 해산시키는 것이다. 그러나 이 때에는 선박매매가격 변화에 따른 리스크가 발생한다. 선박의 장부상 가격과 시장가격이 다르게 되면 매매차익이나 매매차손이 발생하게 된다. 자본을 투자하는 주주들이나 자본을 빌려주는 금융기관 입장에서 가장 중요한 리스크 요인은 선박의 잔존가치이다.¹⁹⁾ 이러한 용선료 리스크와 매매가격 리스크는 선박운용회사의 노하우에 의해서 관리되어야 한

18) MS “○○○” GmbH & Co. KG, 1996.

19) ShipEcon. com., “Residual value : room for creativity - Shipping Finance”, July 1994.

다. 이 선가와 용선료는 해운경기의 순환주기에 따라 크게 달라지므로 시간리스크(timing risk)라 할 수 있다. 해운경기의 순환주기에서 생존하는 자는 시장의 변화보다 한발 앞서 투자할 수 있는 사람이다.²⁰⁾ 즉 선박운용회사가 선박확보와 매매시기를 현명하게 선택하면 주주들은 예상치 못한 이익을 보게되지만 이와 반대의 경우엔 예상치 못한 큰 손실을 부담하게 된다. 그러나 선박운용회사의 능력과 상관없이 용선료 및 매매가격 리스크를 완전히 해소시키는 방안도 있다. 즉 선사와 소유조건부임대계약을 체결하면 임대기간의 용선료와 임대기간 종료 후 매매가격이 사전에 결정되기 때문에 이러한 리스크가 완전하게 해소된다.

세 번째의 리스크는 선박이 침몰하거나 파손되는 경우의 손실가능성이다. 그러나 오래전부터 해상보험이 발달해 왔기 때문에 이러한 가능성은 매우 희박하다. 선박이 바다에 침몰하면 선가 전액을 보상받게 되므로 보상금을 주주들에게 환원하고 선박투자회사는 해산하면 된다. 마지막으로 선박을 빌려쓰는 선사가 부도날 경우에는 용선료를 징수하지 못할 우려가 있다. 이러한 리스크 역시 선박운용회사가 선사에 대한 신용평가관리를 엄격히 하면 가능성이 매우 낮아진다. 최악의 경우에는 금융기관의 용선료 지급보증을 요구하거나 아니면 용선료를 선불로 징수하면 해결될 수 있다.

한편 선박투자회사제도가 성공을 위해서는 선박운용회사와 선박관리회사가 선박금융의 리스크와 해운의 리스크에 대한 이해와 노하우도 축적해야한다. 선박금융리스크는 선박투자회사에 자금을 융자해주는 금융회사들의 관리사항이기는 하나 이 금융리스크가 선박투자회사의 이자비용으로 전가되기 때문에 중요한 사항이다. 그리고 해운의 리스크는 선박을 운항하는 선사들의 몫이지만 선박투자회사는 이 해운리스크를 용선료에 반영해야 하기 때문에 중요하다. 그러나 해운의 리스크는 선박금융계약에 대부분 반영되어 있기 때문에 선박금융분야에서 다루는 리스크를 이해하는 것이 중요하다.²¹⁾

20) Drewry, *SHIPPING FINANCE : A High Risk-Low Return Business?*, London, April 1996. p.75.

21) 선박금융과 해운의 리스크에 대해서는 많은 자료가 있으나 "*SHIPPING FINANCE : A High Risk-Low Return Business?*(Drewry, London, April 1996)"을 참고할 수 있음.

2. 선박투자회사제도의 잠재시장 규모

1) 우리나라 선대보유 현황 및 전망

우리나라의 외항선박과 연안선박을 합한 총 선대는 2001년 5월 기준 1,336만톤(이하 “GT”임)이다(<표 5-9> 참조). 이러한 선박 보유량은 2006년에 1,733만톤, 2011년에 2,027만톤으로 증가하고, 2020년에는 3,341만톤 정도가 될 것으로 예상된다.

따라서 우리나라 선사들은 2020년까지 2001년의 선대규모 보다 약 2,000만톤 정도를 추가로 확보해야 한다.

<표 5-9> 우리나라 선대 보유현황 및 전망

단위 : 천GT

구 분	2001년	2006년	2011년	2020년
외항선박	11,886	15,447	20,267	29,865
연안선박	1,473	1,884	2,630	3,547
합 계	13,359	17,331	20,270	33,412

자료 : 해양수산부, 「해운산업 중장기 발전계획」, 2001. 6.

2) 선박투자회사의 선박건조 잠재수요

감항능력을 기준으로 하는 선박의 수명이 20년이라고 가정하면 현재 우리나라 선사들이 보유하고 있는 선박들은 2020년까지 모두 대체되어야 한다. 이 대체수요와 위에서 지적된 추가수요를 합하면 2020년까지 우리나라 선사들은 총 3,341만톤의 선박을 확보해야 한다(<표 5-10> 참조). 이와 같은 우리나라 선사들의 선박수요 중 선박투자회사가 2,147만톤을 공급할 수 있을 것으로 예상된다. 한편 선박투자회사는 외국선사들의 필요 선박도 2,475만톤 정도를 공급하게 될 것으로 예상된다.

그러므로 선박투자회사는 2020년까지 총 4,622만톤의 선박을 건조하게 될 것으로 전망된다(* 단, 선박투자회사가 중고선을 확보할 경우엔 그만큼 선박건조량이 감소하게 됨).

<표 5-10> 2020년까지 선박투자시장의 잠재수요

단위 : 천GT

구 분		국내수요건조량	선박투자회사 건조
국적선사 수요	외항선박	29,865	19,233
	연안선박	3,547	2,235
	합계	33,412	21,468
외국선사 수요		-	24,749
총 계		33,412	46,217

주 : 선박투자회사는 선박량 전체를 신조선으로 확보하는 것을 가정. 따라서 중고선을 확보할 경우엔 위의 선박 건조량이 감소하게 됨.

3) 선박투자회사의 투자규모와 차입규모

우리나라 선사의 소요선대를 확보하는데 있어서 대체선박 건조비와 신규투입선박 건조비를 합한 건조소요자금은 2020년까지 총 45조, 1580억원(376억달러) 정도가 필요할 것으로 예상된다(<표 5-11> 참조).

<표 5-11> 2020년까지 선박 건조 소요자금 규모

단위 : 억원

구분	2002-2005	2006-2011	2012-2020	합 계
외항선박	63,467	93,324	239,457	396,248
연안선박	10,339	20,187	24,805	55,331
합 계	73,806	113,511	264,262	451,579

우리나라 선사의 향후 선박 확보량 중 선박투자회사가 건조할 비중을 평균 64.2% 정도로 가정할 경우, 선박투자회사가 향후 19년 동안 건조할 선박의 총 소요자금은 약 29조원(242억달러) 정도로 예상된다(<표 5-12> 참조). 따라서 매년 평균 1조

5,263억원(12.7억달러) 정도의 선박건조비가 조달되어야 한다.

<표 5-12> 선박투자회사의 선박건조 소요자금 규모

단위 : 억원

구분	선박펀드 비중	2002-2006	2006-2011	2012-2020	합 계
외항선박	64.4%	31,733	55,994	167,620	255,347
연안선박	63.0%	5,170	12,112	17,364	34,646
합 계	64.2%	36,903	68,106	184,984	289,993

국적선박 건조를 위한 선박투자회사의 총 투자비 중 투자자들로부터 조성할 투자금액은 향후 19년 동안 11조 6,000억원(96.7억달러)으로써, 연간 평균 6,105억원(5억달러) 정도로 예상된다(<표 5-13> 참조). 그리고 선박투자회사의 향후 19년 동안 총 차입금은 17조 4,000억원(145억달러)으로써, 연간 평균 9,158억원(7.6억달러)이 예상된다.

<표 5-13> 국적선박 건조를 위한 선박투자회사의 투자 및 차입 규모

단위 : 억원

구분		2002-2005	2006-2011	2012-2020	합 계
투자액	외항선박	12,693	22,398	67,048	102,139
	연안선박	2,068	4,845	6,945	13,858
	소계	14,761	27,243	73,993	115,997
차입액	외항선박	19,040	33,597	100,572	153,209
	연안선박	3,102	7,267	10,418	20,787
	소계	22,142	40,864	110,990	173,996
건조소요 자금	외항선박	31,733	55,995	167,620	255,348
	연안선박	5,170	12,112	17,363	34,645
	합계	36,903	68,107	184,983	289,993

한편 선박투자회사는 외국선사들의 용선수요도 충족하게 될 것으로 예상된다. 따라서 외국선사의 용선수요를 감안할 경우, 선박투자회사의 연간 평균 선박건조비용은 3조 2,560억원(27억달러) 정도에 달한다(<표 5-14> 참조). 이중 투자액은 연간평균 1조 3,000억원(10.8억달러) 정도이고, 차입액은 연간평균 1조 9,530억원(16.2억달러) 정도로 예상된다.

<표 5-14> 외국선사 수요 반영시 선박투자회사의 투자 및 차입 규모

단위 : 억원

구 분		2002-2005	2006-2011	2012-2020	합 계
투자액	국내수요	14,761	27,243	73,993	115,997
	해외수요	8,463	22,397	100,572	131,432
	소계	23,224	49,640	174,565	247,429
차입액	국내수요	22,142	40,864	110,990	173,996
	해외수요	12,693	33,596	150,858	197,147
	소계	34,835	74,460	261,848	371,143
건조소요 자금	국내수요	36,903	68,107	184,983	289,993
	해외수요	21,156	55,993	251,430	328,579
	합계	58,059	124,100	436,413	618,572

주 : 해외수요 - 외국선사들의 선박임대수요임.

3. 선박투자회사제도의 활성화 가능성

이제 도입이 추진되는 우리나라의 선박투자회사제도는 국내외 경쟁여건을 감안할 때 중요한 취약점을 안고 있다. 무엇보다도 신설제도로써 국내외의 낮은 인지도가 큰 약점이며, 특히 우리 국민들의 선박 및 해운에 대한 낮은 인지도가 도입초기에 상당한 장애요인으로 작용할 가능성이 있다. 그리고 선박운용회사 영역과 선박관리 회사 영역의 노하우가 극히 부족한 점도 중요한 취약점이다. 또한 국내 선박금융시장이 취약하여 외국 금융시장에 대한 의존도가 높은 것도 취약점이다(<표 5-15> 참조).

이러한 약점 외에도 국내외의 도전여건 즉 위협요인을 극복해야만 성공적으로 정착될 수 있다. 국내에서는 국민들의 인지도가 매우 높은 부동산투자회사제도가 먼저 시행되고 있는 점이고, 국제적으로는 오랜 전통속에서 축적된 노하우가 풍부한 독일과 노르웨이의 선박투자회사들과 경쟁해야 하는 것도 넘기 어려운 위협이다.

그러나 우리나라 나름대로의 적지 않은 강점과 기회도 부여되고 있다. 강점으로는 우리나라가 세계 1위의 조선국이라는 점과 국적선사들의 우수한 운항노하우를 바탕으로 누적되는 선박수요가 강점이다. 또한 중국시장의 급격한 팽창에 따른 선박수요의 지속 증가도 긍정적인 요인이다.

<표 5-15> 우리나라 선박투자회사제도의 SWOT

구분	강점(Strength)	약점(Weakness)
내용	<ul style="list-style-type: none"> - 국적선사의 운항노하우 및 누적되는 선박수요 - 중국물류시장 팽창으로 선박수요 지속 증가 - 세계 1위의 조선능력 	<ul style="list-style-type: none"> - 신설제도로서 국내외 인지도 취약 - 선박 및 해운에 대한 우리 국민의 인지도 취약 - 선박운용 및 선박관리에 대한 노하우 부족 - 국내 선박금융시장 취약으로 외국금융시장 의존도가 높음
구분	기회(Opportunities)	위협(Threats)
내용	<ul style="list-style-type: none"> - 금리인하 및 재테크 리스크 보편화로 안정적 장기투자상품 수요 가시화 - 금리 인하로 절세상품 선호추세 - 금융권 부동산자금 풍부 - 막대한 비실명자금 	<ul style="list-style-type: none"> - 국내 경쟁상품인 부동산투자회사제도 시행 - 독일의 K/G 및 노르웨이의 K/S와 국제 경쟁 예상

뿐만 아니라 제2장에서 살펴본 바와 같이 외환위기 이후 우리나라 금리가 크게 하락하고 있어 투자자들의 기대수익이 낮아지고 있는 점도 기회이다. 또한 투자자들 사이에서 재테크 리스크가 보편화되고, 절세상품의 선호도가 높아지는 점도 기회이다. 무엇보다도 금융권의 막대한 부동산자금과 비실명 자금의 존재도 빼놓을 수 없는 기회로 활용될 수 있다.

4. 선박투자회사제도 활성화방안

1) 선박투자회사의 활성화 제약조건

앞서 지적된 바와 같이 해운과 선박에 대한 우리 국민들의 낮은 인지도는 선박투자회사제도를 정착시키고 활성화시키는데 있어서 가장 기본적인 제약요인으로 지적될 수 있다(<표 5-16> 참조). 일반국민들을 선박투자에 참여시키는데 많은 어려움이 따르고 따라서 마케팅 비용이 과다하게 지출될 우려가 있다. 그리고 우리나라 국민들이 주식투자에 익숙해져 있기 때문에 단기투자성향이 강한 편이다. 따라서 선박에 대한 장기투자를 유치하는데 있어서도 어려움이 따를 것이다. 또한 신설제도이기 때문에 선박투자회사제도에 대한 투자자들의 신뢰감을 확보하기도 어려울 것이다.

뿐만 아니라 국내선박금융시장이 취약하기 때문에 제도 도입 이후 상당한 기간동안은 주로 외국금융시장에서 자금을 차입하게 될 것으로 예상된다. 선박금융이 선박을 담보하여 이루어지기 때문에 외국금융기관은 담보권행사가 용이하지 않으면 자금의 대부를 꺼리거나 높은 리스크프리미엄(가산금리)을 요구할 것이다. 이 네가지 제약조건은 선박투자회사의 자본조달을 어렵게 하기 때문에 선박투자회사 설립 자체가 힘들어질 것이다. 자본조달이 가능하여 선박투자회사가 설립된다 하더라도 대출금리가 상승하기 때문에 선박투자회사가 이론적 수익을 창출하기 어려워진다.

그리고 독일과 노르웨이 등에 이미 정착되고 활성화된 선박투자회사가 존재하는 반면 우리나라는 선박투자에 대한 노하우가 부족한 것도 큰 제약요인이다. 외국의 펀드운용관련 회사들은 이미 전문성과 규모의 경제성을 확보하고 있는 반면에 우리나라의 선박펀드 운용업체는 아직 출현하지도 않았기 때문에 노하우가 거의 없다. 따라서 우리나라 선박투자회사는 전문성과 규모의 경제성을 확보하는 것이 중요한 과제로 제기된다.

<표 5-16> 선박투자회사제도의 활성화 제약조건

제약조건	과급효과	영향	수익성
해운과 선박에 대한 낮은 인지도	투자자 유치 곤란	자기자본 확보 어려움	<ul style="list-style-type: none"> - 재무구조 및 투명성에 의한 수익창출 기회 협소 - 이론적 수익성 확보 어려움 - 금리상승으로 이론적 수익성 악화
국민들의 단기투자성향(주식투자)	선박에 대한 장기투자 유치 어려움	자기자본 확보 어려움 환금성 확보	
신설제도	투자자의 신뢰도 취약	펀드설립 어려움	
인지도 높은 부동산투자회사제도	선박투자 유치 곤란	선박투자 기회 협소	
국내선박금융시장 취약 외국 금융시장 의존	외국금융기관의 담보권 행사 곤란	차입자금 조달 어려움	
활성화된 외국의 선박투자회사제도 (독일, 노르웨이)	국내 관련기업의 노하우 취약 (선박운용회사, 선박관리회사)	고객(선사)의 국내 선박펀드 기피	<ul style="list-style-type: none"> - 전문성과 규모의 경제성 확보 어려움

2) 제약요인 해소를 위한 활성화전략

(1) 인지도 · 신뢰도 · 매력도 제고전략

우리나라가 선박투자회사제도를 정착시키는 위해 정부가 제도화시켜야 할 가장 중요한 활성화전략은 해운과 선박에 대한 인지도, 선박투자회사에 대한 신뢰도와 매력도 등을 제고시킬 수 있는 전략이다(<표 5-17> 참조). 이러한 기본적인 제약조건이 해소되지 않으면 선박투자회사의 이론적 수익성이 실현되기 어렵고 나아가서는 제도의 안정적 착근을 기대할 수 없다. 이러한 전략이 정부차원에서 추진되어야 할 당위성은 선박투자회사의 수익모델을 정착시키는데 있다.

<표 5-17> 선박투자회사제도의 제약조건 해소전략

제약조건	기본전략	구체화전략
해운과 선박에 대한 낮은 인지도	- 인지도 창출전략 (선박투자인구 증대)	- 사모설립보다는 다수가 참여하는 공모설립 우대
신설제도	- 제도에 대한 신뢰감 창출	- 초기 성공사례 개발 (초기실패는 제도정착에 치명적) - 기관투자가 유도
국민들의 단기투자성향(주식투자)	- 장기투자 매력도 제고 - 환금성 확보	- 투자자에 대한 세제혜택 - 선박투자회사의 상장 - 연1회 이상 배당(수입일정과 배당일정의 일치) - 사내유보금 없이 보유현금의 90% 이상 배당
인지도 높은 부동산투자회사제도	- 선박투자의 차별성 부각	- 고정된 수익성과 안정적인 해상보험제도 홍보
전문성 및 노후 (선박운용회사, 선박관리회사)	- 전문화 추구 - 외국인 합작설립 - 인력양성 투자	- 겸업제한 - 합작설립 유도 - 교육투자에 대한 세제 혜택
외국금융시장 의존	- 국내금융권의 선박금융인력양성 - 외국금융기관의 담보권행사 편의성 제도화	- 교육투자 세제혜택 - 선박투자회사의 선박 해외치적 허용

선박투자회사제도에 대한 인지도를 제고하기 위해서는 선박투자인구를 증대시켜야 하고, 이를 위해서는 선박투자회사의 설립에 있어서 사모설립보다는 공모설립을 우대하는 것이 효과적이라 생각된다. 독일에서는 선박펀드마다 700명 정도의 투자자가 참여하고 있는데 이러한 숫자의 투자자를 확보하기 위해서 펀드운용회사가 대체로 20,000명 이상의 고정된 투자자 고객을 확보하고 있다. 현재 선박펀드를 활발하게 판매하고 운용하고 있는 운용회사가 20사 이상임을 감안할 때 독일의 전문적인 선박투자인구는 최소한 400,000명 이상일 것으로 추정된다.²²⁾ 독일은 고속독층을 대상으로 하는 사모설립의 형태가 주류임을 감안할 때 우리나라가 공모설립 위주의 선박투자회사제도를 활성화시키려면 펀드당 투자자 수를 2,000명 이상씩 참여시키는 것이 바람직하다.²³⁾ 따라서 우리나라에서 펀드운용회사(선박운용회사)마다 60,000만 명 정도의 투자고객을 확보하고, 이러한 선박운용회사가 10개사 정도 활동한다면 선박투자 인구가 600,000명 정도가 될 수 있다. 이 정도의 선박투자인구가 확보된다면 우리나라 선박투자회사의 수익모델이 정착될 수 있으며, 나아가서는 우리나라 해운산업이 안정적인 발전기반을 구축할 수 있을 것이다.

신설될 제도인 선박투자회사제도에 대한 국민들의 신뢰도를 형성시키려면 제도 도입초기에 성공사례를 개발해야 한다. 초기 실패사례가 발생하면 국민들의 신뢰감을 확보하기가 거의 불가능하기 때문이다. 그리고 성공사례를 개발하기 위해서는 기관투자자들의 적극적인 참여를 정부가 유도할 필요가 있다.

우리나라 일반투자자들을 선박부문으로 유치하는데 상당히 까다로운 과제로는 투자자들의 단기투자성향이다. 이미 오래 전부터 주식투자에 익숙해진 일반투자자들은 단기투자습성이 배어있기 때문이다. 따라서 장기투자상품인 선박투자에 일반인들을 참여시키기 위해서는 장기투자의 매력도를 제고시키는 것이 중요하고, 매력도 제고의 가장 효과적인 수단은 투자자들에 대한 세제혜택이다.²⁴⁾ 이 세제혜택은 투자매력

22) 2001년 5월 현지 출장조사시 면담내용임.

23) 노르웨이의 경우 펀드당 2,000~3,000명 정도의 투자자가 참여하고 있으며, 덴마크의 경우에는 6,000~7,000명 정도가 참여하고 있음(2001년 5월 노르웨이 출장시 면담으로 확인).

24) 독일에서는 투자에게 소득공제혜택을 주는데 현재 공제비율이 투자금액의 100%로 인하되었으나 수년 전까지만 해도 127%를 공제해준 사례가 있음.

도를 제고시킴으로써 선박투자회사의 수익모델을 정착시키고, 인지도와 신뢰도를 형성시키는데 가장 효과적이다.²⁵⁾

선박투자에 대한 세제혜택의 당위성은 초기 정착을 위해서도 강조되어야 하지만, 선박투자가 조선산업과 철강산업의 발전에 크게 기여한다는 점에서도 강조되어야 한다. 세계에서 가장 크게 활성화되어 있는 독일의 K/G펀드 또는 노르웨이의 K/S 펀드와 경쟁하면서 정착되어야 하는 현실을 감안할 때 우리나라 선박투자회사제도의 활성화를 위해서는 독일과 노르웨이가 과거에 부여했던 정도의 조세인센티브를 도입하는 것이 바람직하다.

또한 국내 유사상품인 부동산투자에 대한 선박투자의 경쟁력을 확보하기 위해서는 선박투자의 차별성을 적극 홍보해야 할 것이다. 선박투자는 사전에 합의된 건조선가(또는 중고선가), 자본조달 및 차입조건, 용선료, 위수탁수수료 등에 의해서 수익성이 거의 고정된다. 그리고 유사시(선박의 침몰 등) 오랜 전통속에서 발달된 해상보험으로 충당된다는 점 등의 안전성을 집중 홍보하는 것도 효과적이다. 이러한 홍보는 선박운용회사의 능력으로 볼 수도 있다. 그러나 이러한 안전성은 초기 성공사례가 개발되면 상당히 홍보될 수 있을 것이다.

(2) 전문성·노하우 확보전략

선박투자회사는 하나의 펀드이기 때문에 선박투자의 성공은 펀드를 개발하고 운영하는 선박운용회사와 선박, 선원, 보험 등의 관리를 담당하는 선박관리회사의 능력에 의해서 좌우된다고 볼 수 있다.

전문성은 펀드의 개발 및 운영을 담당하는 선박운용회사, 선박관리회사, 자산보관회사 등이 분업체제를 형성함으로써 확보될 수 있다. 그리고 가장 핵심적 역할을 담당하는 선박운용회사의 경우는 선박펀드만 전담하도록 하여 다른 투자부문을 겸업하지 못하게 함으로써 핵심부문의 전문성을 확보할 수 있다. 이러한 분업체제와 겸

25) 현재 선박투자가 가장 활성화되어 있는 독일의 경우 일반국민들이 선박투자에 참여하는 가장 중요한 이유로 세제혜택이 지적되고 있음(ShipEcon.com., "small but important-German equity finance", November 1991).

업제한은 이미 법안에 반영되어 있는 사안이다.

따라서 노하우 확보를 위한 전략을 제도화하는 것이 필요하다. 노하우 확보는 인력과 조직문화의 문제이다. 조직문화의 노하우는 외국의 선진 펀드운용업체와 합작으로 회사를 설립하면 효과적으로 확보될 수 있다. 따라서 선박운용회사의 국내외 합작설립을 권장하는 문제도 고려해야 할 것이다. 인력의 노하우는 학습과 연수를 통해서 습득되는 것으로서 이것 역시 합작설립을 통해서 확보될 수 있는 사안이나, 합작설립을 하지 않을 수도 있기 때문에 해외연수 등 교육투자에 대한 세제혜택을 적극적으로 검토하는 것이 바람직하다.

(3) 선박의 해외치적과 및 국내선박금융 육성

우리나라의 선박금융제도로는 국적선사들이 이용하는 계획조선제도와 외국선사들이 이용하는 선박수출금융제도가 있다. 계획조선제도는 1980년대까지 상당히 활성화되었으나 불리한 조건 때문에 1990년대에 와서는 선사들로부터 외면당했다. 그 결과 1990년대 후반부터는 유명무실해져 사실상 폐지된 것이나 다름없다. 산업은행이 관리하는 계획조선은 연간 배정액이 30억원 수준에 그쳐 외항선사는 이용하려해도 기회가 없고, 극소수의 내항선사만 이용하고 있다. 반면에 외국선사들을 위해 수출입은행이 관리하는 선박수출금융은 연간 2조원 이상의 자금이 배정되어 활용되고 있다.

이처럼 정부가 운용하는 제도금융이 사실상 폐지되었을 뿐만 아니라 민간금융업계에서도 선박금융이 발전하지 못했기 때문에 사실상 국내 차입이 곤란하다. 따라서 우리나라 외항선사들은 1990년대 이후 국제금융시장을 주로 이용해왔다. 그나마 1997년 외환위기 이후에는 신용도 하락으로 자금의 차입이 어려울 뿐만 아니라 가능할 경우에도 프리미엄이 매우 높게 책정된다.

이상과 같은 상황을 고려할 때 선박투자회사도 향후 상당기간은 외국금융시장에서 자금을 차입할 수밖에 없을 것으로 예상된다. 외국에서 자금을 차입하는 경우 금융기관의 담보권 행사 때문에 선박이 외국(주로 편의치적국)에 등록되어야 한다. 이

러한 상황 때문에 차입금의 상환이 완료될 때까지 선박을 편의치적국에 등록시키는 소위 “국적취득조건부나용선(Bare Boat Charter with Hire Purchase : BBCHP)”이라는 독특한 선박금융이 활성화되었다. 회사의 존립이 영속적이고 또 차입금 상환이 완료된 후에도 선박을 계속 운항하는 기존 선사의 경우에는 BBCHP방법이 상당히 효과적이었다. 그러나 존립기간이 한시적이고 상환이 완료되기 이전이라도 선박을 매각하고 해산할 수 있는 선박투자회사들에게는 BBCHP가 적용되기 어려울 것이다. 따라서 선박투자회사의 국내금융시장 차입이 활성화되거나 외국금융기관이 우리나라 등록선박에 대한 담보권행사가 용이해질 때까지 한시적으로 선박의 외국등록을 허용해줄 수밖에 없을 것이다.

그리고 이러한 한시적 기간을 통해서 정부와 금융업계가 국내선박금융시장을 활성화시켜야 할 것이다. 이를 위해서는 선박금융분야의 교육투자에 대한 세제혜택을 검토해야 할 것이다.

(4) 환금성 확보

선박투자는 장기투자상품이기 때문에 단기투자성향이 강한 우리나라 일반투자자들을 참여시키기 위해서는 선박투자의 매력도 확보가 중요한 과제이다. 환금성의 1차적인 요건은 투자금 전액을 언제라도 회수 할 수 있어야 한다. 투자자의 투자금 회수 필요성은 여러 가지 사유에 의해서 발생한다. 이와 같은 전액 환수문제는 선박투자회사의 주식을 증권거래소나 중개시장에 상장시키는 것이 가장 효과적이다. 이 방법은 이미 법안에 반영되어 있다.

환금성의 2번째 요건은 보유현금자산의 사내유보를 최소화시킴으로써 배당액을 최대화시키는 것이다. 사내유보금으로는 상법에 의한 법정유보금(이익준비금)과 회사 스스로 결정하는 재투자준비금이 있다. 따라서 통상적인 배당가능이익은 이러한 준비금을 유보시킨 잔액이 된다. 그러나 이러한 개념의 배당가능 이익은 영속적으로 존립하는 즉 실체가 있는 기업에게 적용되는 것이다. 따라서 이 배당가능 이익에는 단일목적(선박 1척에 대한 투자)을 가지고 한시적으로 존립하다 해산하는 서류상의

회사인 선박투자회사의 특성이 감안되지 않았다고 볼 수 있다. 그러므로 상법의 일부 효력을 정지시키는 강제규정을 제도화시켜서라도 배당액을 최대화시키는 전략이 필요하다. 선박투자회사는 채투자를 할 수 없는 단일목적의 한시적 회사이므로 채투자를 위한 사내유보가 필요 없다. 그리고 선박투자회사는 계약에 의해서 존립기간 동안의 현금흐름(수입과 지출의 변화)이 거의 고정되어 있다. 또한 선박투자회사의, 모든 이익은 주주에게 환원되고, 모든 최종 손실도 주주가 부담하므로 이익준비금 또한 필요 없다는 논리가 형성된다. 따라서 이익준비금도 유보할 필요가 없다. 채투자가 필요 없기 때문에 감가상각액도 배당에 포함할 필요가 있다. 이러한 환금전략은 법안에 이미 반영되었다.

환금성의 세 번째 요건은 배당주기를 단축시키는 것이다. 따라서 연 1회 이상 배당할 수 있도록 해야 하며, 수입원인 용선료가 유입되는 일정에 맞추어 배당을 실시하는 것이 바람직하다. 현금의 유입일정과 배당일정을 최대한 일치시킴으로써 사내에 불필요한 현금보유를 억제시키는 것은 투자자 입장에서 선박투자회사의 투명성을 높이는데도 상당한 효과가 있다.

또한 용선료 수입이 발생할 수 없는 선박의 건조기간에도 가능한 한 배당할 수 있도록 허용하는 것이 환금성 제고를 위해 효과적이다. 이 때의 배당 자원은 앞서 검토된 바 있는 선가 할인금액이 활용될 수도 있고 또 선가지급일정의 조정에 의한 잉여 현금이 활용될 수도 있다. 그러나 이러한 전략은 선박운용회사의 능력과 의사로 결정될 사안이지 제도화될 사안은 아니라 생각된다.

5. 선박투자회사제도의 기대효과

1) 직접적인 효과

(1) 국민이 참여하는 선박투자시장의 형성

지금까지 우리나라에서는 국민들이 선박에 투자할 기회가 없었으나, 이 제도가 도

입되면 국민들의 선박투자기회가 제도화된다. 따라서 국민이 소유하는 해운산업이 구축되기 때문에 국민의 참여와 감시 속에서 해운산업이 발전하게 된다.

잠재적인 선박투자시장은 2020년까지 총 24조 7,000억원에 이를 것으로 예상된다(<표 5-18> 참조). 그러므로 해운산업에 대한 국민들의 관심이 고조되고, 그에 따라 국민들의 감시도 강화될 것이다. 즉 국민이 참여하는 선박투자시장이 조성됨으로써 해운산업의 국민적 발전기반이 구축될 수 있음을 의미한다.

<표 5-18> 선박투자회사제도의 기대효과

부문	성격	기대효과	종합효과
선박투자시장 조성	신규시장 구축	- 2020년까지 24조 7,000억원 정도	<ul style="list-style-type: none"> - 국민의 참여와 감시 강화(국민소유의 해운산업 구축) - 선박투자 클러스터 형성
선박금융시장 발전	기존시장 발전	- 2020년까지 37조 1,000억원 정도	
선박펀드시장 조성 (펀드운용, 선박관리)	신규시장 구축	- 2020년까지 1조 2,000억원 정도	
조선수요 창출	기존수요 안정화 신규수요 창출	<ul style="list-style-type: none"> - 2020년까지 61조 8,000억원 정도 - 철강 등 관련산업 수요 창출 	
국적선사 용선료 인하	한국 선박펀드의 국제시장 참여	<ul style="list-style-type: none"> - 독일, 노르웨이의 선박펀드와 경쟁 관계 - 국제시장의 용선료 인하 가능 - 외환 위기시 국적선사가 독일펀드에 과도한 용선료 지불 	<ul style="list-style-type: none"> - 해운산업모델 전환 · 국민무관심→참여 · 차입→투자 · 겸업→분업 · 경직성→유연성
선사경쟁력 강화	기존 경쟁력 강화	<ul style="list-style-type: none"> - 선박의 탄력적 확보가능 - 불황시 구조조정 용이 - 용선료 인하 	
기타부문	중개시장, 보험시장, 선원수요 등 관련산업 강화	<ul style="list-style-type: none"> - 선박의 건조, 매매, 용대선 등의 거래 시장 활성화 - 선원수요 확대, 관련산업 발전계기 	

(2) 선박금융시장의 확충 발전

선박투자회사제도 도입으로 조성될 수 있는 선박금융시장의 규모는 2020년까지 총 37조 1,000억원에 달할 것으로 예상된다. 물론 도입 초기 이후 상당한 기간동안

은 외국금융시장에 의존할 것이나, 국내금융권의 노력여하에 따라서는 국내 선박금융시장이 크게 발전할 수 있는 규모로 판단된다.

(3) 선박펀드시장 조성

선박운용회사, 주식판매회사, 선박관리회사, 자산보관회사 등으로 구성되는 선박펀드시장은 2020년까지 총 1조 2,000억원 정도 조성될 것으로 예상된다. 위탁 수수료 시장으로서는 잠재규모가 상당한 수준으로 생각된다. 외국인 자본을 적극 유치할 경우에는 그 노력여하에 따라 시장규모가 더욱 확대될 수도 있다.

(4) 안정적 조선수요 창출

소요 선대가 모두 건조된다고 가정하면 2020년까지 총 조선수요는 61조 8,000억원 정도가 될 것으로 예상된다. 연간 3조원을 초과할 수 있는 규모이다. 물론 이 중에는 기존선박의 대체수요도 상당히 있을 것이다. 이러한 대체수요와 신규수요는 우리나라 조선산업이 세계 1위를 유지하는데 있어서 중요한 역할을 할 것이다. 그리고 이 조선수요는 철강 등 관련산업의 수요도 크게 유발할 것으로 생각된다.

(5) 국적선사의 용선료 인하

1997년 외환위기 이후 금융여건의 악화로 우리나라 선사들은 선박매입이나 건조보다는 소유선박의 용선조건부 매각이나 타 선주 소유선박의 용선에 주로 의존해왔다. 선사들의 재무구조취약으로 인해 우리 선사들은 국제시장에서 상당히 비싼 용선료를 지불해왔다. 특히 외환위기시 구조조정을 위한 용선조건부 선박매각거래를 외국의 선박펀드와 많이 성사시켰으나 이 때에 과도한 용선료를 지불했다.

이제 우리나라가 선박투자회사제도를 도입하면 그 자체만으로도 용선료의 인하효과가 나타날 것이다. 더구나 우리나라의 선박펀드가 경쟁력을 확보하게 되는 경우에

는 용선료가 더욱 낮아질 수 있다.

(6) 선사의 경쟁력 강화

지금까지 우리나라 선사들은 자금조달이 가능할 때만 선박을 확보했다. 따라서 선박확보의 탄력성이 약할 수밖에 없었고 이로 인해 고선가를 부담하는 경우가 많았다. 그러나 선박투자회사제도가 도입되면 선박의 공급이 탄력적으로 이루어질 수 있기 때문에 선사들이 적기에 선박을 확보할 수 있으며, 이에 따라 경쟁력도 강화될 것이다.

(7) 기타 관련산업의 발전

이 제도의 도입은 선박의 건조, 매매, 용대선 등의 거래를 크게 활성화시킬 것이므로 중개시장, 보험시장, 선원시장 등을 발전시킬 것이다. 특히 이 분야는 우리나라 해운산업의 취약부문이다. 그러므로 선박투자제도의 도입은 이 들 산업의 발전에 중요한 전기가 될 수도 있다.

2) 파급 효과

(1) 선박투자클러스터 형성

선박펀드, 선박금융, 매매 및 용대선, 선박 및 선원 관리, 선박중개, 해상보험 등으로 구성되는 선박투자클러스터가 형성될 것으로 예상된다. 이 클러스터의 구성부문은 대부분이 부재하거나 있어서도 극히 취약한 부문이다. 따라서 선박투자회사제도의 도입은 이 클러스터부문에서 괄목할 만한 발전을 기대할 수 있다. 그리고 이러한 클러스터의 형성은 우리나라가 유럽과 같은 전통적인 해운선진국으로 발전하는 계기가 될 것이다.

(2) 국민이 참여하는 새로운 해운발전모델 구축

이 선박투자회사제도는 국민들이 참여한다는 점과 선박의 소유와 운항이 분리된다는 점에서 기존의 발전모델을 대체하는 새로운 발전모델을 출현시킬 것으로 예상된다. 우선 국민들의 무관심 속에서 선사가 선박의 소유와 운항을 겸했기 때문에 자본조달은 차입금에 주로 의존하는 “부채의존형 겸업모델”이 정착될 수밖에 없었다. 그러나 선박투자회사제도가 도입되면 선박의 소유와 운항이 분리되기 때문에 자산(투자)의존형 분업모델로 전환될 것이다. 이 모델은 해운업의 전문성을 발전시킴으로써 지식축적이 크게 진전될 것으로 예상된다.

그리고 국민들의 선박투자 참여는 “국민이 소유하는 선박을 선사가 임차하는 국민적 해운산업 기반”이 조성될 수 있을 것이다.

(3) 동북아 선박투자중심국 발전 가능

이 선박투자회사제도는 일본, 중국, 대만, 홍콩 등에서 아직 도입되지 않았다. 그러므로 우리나라가 선박투자부문을 선점할 수 있게 된다. 이 선점의 효과가 잘 발휘되면 우리나라가 동북아의 선박투자중심국으로 발전할 수도 있을 것이다. 일본의 저금리, 중국의 선박수요 및 시장개방은 선박투자회사제도의 국제화에 긍정적인 여건으로 작용할 수도 있다.

제6장 결 론

1. 선박투자회사제도 도입의 의의와 이론적 효과

이 선박투자회사제도는 우리나라가 아시아에서 처음으로 도입하려는 것이다. 우리나라의 해운산업 발전모델을 새롭게 구축함으로써 일본, 중국, 대만, 홍콩 등과 차별적인 경쟁력을 창출할 수 있기 때문에 선박투자회사제도의 도입은 해운산업의 발전에 있어서 의의가 크다.

선박투자회사는 선박확보자금의 조달에 있어서 기존 선사와 차별성을 확보할 수 있기 때문에 기존선사보다 6% 정도 저렴한 선가를 지불하면서 선박을 건조할 수 있다. 또한 차입금에 대한 이자부담을 절감함으로써 선박에 대한 투자비용을 21% 정도까지 줄일 수 있다. 그러므로 이러한 효과가 선박투자회사와 선사간에 분배되는 선박임대차(용대선)시장이 활성화될 수 있을 것이다. 그리고 이 선박을 용선해서 활용하면 우리나라 선사들의 국제경쟁력이 크게 강화될 수 있다. 뿐만 아니라 선사들은 투자부담에서 벗어날 수 있기 때문에 재무구조를 크게 개선할 수 있다.

2. 선박투자회사제도 도입의 파급효과

선박투자회사제도는 선박이라는 실물자산에 투자하는 제도이기 때문에 국민경제적 파급효과도 매우 크다. 우선 2020년까지 62조원에 달하는 선박 건조수요를 효과적으로 현실화시킬 수 있다. 그리고 24조 7,000억원 상당의 선박투자시장과 37조원에 달하는 선박금융시장을 형성하게 된다.

그밖에도 선박편드업, 선박관리업, 선박중개업 등 선박투자클러스터가 구축됨으로써 우리나라 해운산업의 새로운 지식기반이 조성될 수 있게 된다.

궁극적으로는 우리나라 해운산업이 당면하고 있는 한계상황을 극복할 수 있는 새

로운 가능성을 열게 된다. 즉 양적 성장을 주도해왔던 부채의존적 해운비즈니스 모델을 투자의존적 모델로 전환시킴으로써 질적 발전을 모색할 수 있는 새로운 기회를 포착하게 된다. 또한 선박투자회사제도하에서는 국민이 소유하는 선박을 선사가 빌려쓰는 새로운 환경이 조성되기 때문에 우리나라 해운산업의 체질이 개선될 것으로 기대된다.

3. 선박투자회사제도 도입의 필요성과 활성화 방향

우리나라는 외환위기 이후 신규선박의 확보가 거의 중단되었기 때문에 선대의 경쟁력이 매우 취약해지고 있다. 따라서 선박투자회사제도의 도입은 시의 적절한 것으로 판단되며, 가능한 한 빠른 시일 내에 효과적으로 도입하는 것이 바람직하다.

선박투자회사의 수익 원천은 재무구조 및 투명성에 있어서 기존 선사에 대한 차별성에 있으나, 이러한 차별성이 배당수익으로 실현되려면 선박운용회사의 노하우가 축적되어야 한다. 선박운용회사의 펀드운용 전문성이 축적될수록 수익 창출의 가능성이 높아질 것이다. 그러나 우리나라에서는 해운과 선박에 대한 국민들의 인지도가 매우 낮기 때문에 선박투자회사의 활성화가 어려운 여건이다. 그리고 이 제도가 신설되는 초기 상황에서는 선박펀드 운용·선박금융·선박관리 등 기초적인 여건도 취약하기 때문에 이러한 수익원천이 구현되기 어려운 실정이다.

그러므로 선박투자회사제도의 정착을 위해서는 이러한 제약요소를 해소시킬 수 있는 방안을 정부차원에서 제도화시키는 전략이 필요하다. 특히 선박투자가 가장 활성화된 독일과 노르웨이의 사례가 보여주듯이 조세혜택은 이러한 제약요소들을 극복하는데 매우 효과적이다. 따라서 우리나라도 선박투자회사제도의 도입 초기 상당한 기간동안은 세제혜택을 부여하는 적극적인 활성화방안을 강구할 필요가 있다.

【참고 문헌】

1. 국내자료

1. 법제처, www.moleg.go.kr.
2. ———, 증권투자회사법.
3. ———, 부동산투자회사법.
4. ———, 해운법.
5. ———, 선박법.
6. 한국선주협회, www.shipowners.or.kr.
7. ———, “외항선사 재무현황” - 연구협조자료.
8. ———, “외항선사 선대현황” - 연구협조자료.
9. 한국수출입은행, www.koreaexim.go.kr.
10. ———, “수출자금대출안내”.
11. 한국은행, www.bok.or.kr.
12. ———, “보도자료 공보 2001-8-34호”, 2001. 8. 30.
13. ———, “주요 금리변화 추세”, 2001. 8. 30.
14. 한국해양수산개발원, 『선박확보채원조달기금 설치방안 연구』, 한국해사재단, 2000. 5.
15. ———, 『해운산업 중·장기 발전계획 연구』, 해양수산부, 2001. 1.
16. 한국해양수산개발원, 『해운통계요람』, 각 연도.
17. 해양수산부, www.momaf.go.kr.
18. ———, 『해운산업 중장기 발전계획』, 2001. 6.

2. 외국자료

1. Charles Drury, P. S. Greig, *Ship Finance : the credit crisis - Can the debt/equity balance be restored?*, Lloyd's of London Press Limited, 1983.
2. Drewry Shipping Consultants Ltd., *FINANCING SHIPS - The Challenge of 1990s*, London, 1989.

3. ———, *Shipping Finance : A High Risk-Low Return Business?*, London, 1996.
4. Gebab, "The German Top 20 Shipping companies", September 2000.
5. Institute of Shipping Economics, "Fleets of the World", April 2000.
6. Jurgen Dobert, "Private investors give German fleet decisive advantage on the world stage-Business & Insurance", Lloydsl.com., 11 July 2001.
7. MS "OOO" GmbH & Co., KG., 1996.
8. NSB, "Services rendered by NSB", 7 May 2001.
9. ———, "Organization NSB", 7 May 2001.
10. ShipEcon.com., "Tax absurdities - Cost", December 1982.
11. ———, "K/S loses shine", August 1990.
12. ———, "Small but important-German equity finance", November 1991.
13. ———, "Residual value : room for creativity-Shipping Finance", July 1994.
14. ———, "What future with Paragraph 2b?-Shipping Finance", May 2000.
15. ———, "Soft loans for Japanese shipowners-Loan News", June 2000.
16. Stephenson Harwood, *Shipping Finance*, Euromoney Publications PLC, London, 1991.
17. Volk, B., *Shipping Investment in Recession*, Institute of Shipping Economics, Bremen, Germany, 1984.
18. University of Oslo, *Act of 21 June 1985 Concerning unlimited liability partnerships and limited partnerships.(The Partnerships Act)*, December 1986, Oslo.

* 기타 : 독일과 노르웨이의 선박펀드 운용업체, 선박관리업체, 중개업체, 변호사, 회계사 등이 제공한 자료 및 면담내용(2001년 5월 출장시 수집).

【부 록】

선박투자회사법(안)

※ 관계부처와 협의중인 내용임(2001. 12. 31 기준)

1. 의결주문

선박투자회사법안을 별지와 같이 의결한다.

2. 제안이유

선박투자회사의 설립 및 선박운용 등에 관하여 필요한 사항을 정함으로써 국민에게 선박에 대한 건전한 투자기회를 제공하고 자본시장에서 선박에 대한 투자를 활성화하여 우리나라 해운산업발전기반을 마련하고 나아가 국민경제 발전에 이바지하려는 것임.

3. 주요골자

- 가. 선박투자회사는 1척의 선박만 소유하는 주식회사로, 본점 이외의 영업소를 설치할 수 없으며, 직원을 고용하거나 상근임원을 둘 수 없음(안 제3조).
- 나. 선박투자회사의 존립기간은 5년이상으로 하고, 발기인은 설립시의 자본금 중 일정한 비율에 해당하는 금액이상의 주식을 인수하여야 하며, 현물출자에 의한 변태설립을 금지함(안 제6조, 제7조 및 제10조).
- 다. 선박투자회사가 선박투자업을 영위하고자 할 때에는 해양수산부장관의 인가를 받아야 하며 인가시 조건을 붙이거나 그 업무의 범위를 제한할 수 있도록 함(안 제12조).
- 라. 선박투자회사는 선박투자사업의 인가후 주식의 공모가 가능토록 하고 공모시에는 자기주식을 한국증권거래소에 상장하거나 한국증권업협회에 등록하도록 함(안 제16조 및 제59조).
- 마. 선박투자회사는 자기가 발행한 주식을 취득하거나 질권설정을 하지 못하도록 하고, 선박투자회사의 주주는 선박투자회사의 존립기간중 당해 주식의 환매를 청구할 수 없도록 함(안 제20조 및 제21조).
- 바. 선박투자회사의 업무는 선박의 취득·대선, 자금의 차입 및 사채의 발행,

주식의 모집·판매, 확보한 선박의 관리와 이에 부수되는 업무에 한정하고 그 업무의 수행은 선박운용회사에 위탁하도록 함(안 제26조 및 제34조).

사. 선박투자회사는 소유선박을 2년 이상의 기간을 정하여 대선하여야 하고, 선박투자회사의 존속기간이 만료되는 시점에 선박운항회사가 소유하는 조건으로 선박을 대선할 수 있도록 함(안 제28조 및 제29조).

아. 선박투자회사의 업무를 위탁받아 선박운용 등 업무를 행하는 선박운용회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 자본금 및 전문인력 등을 갖추어 해양수산부장관에게 등록하여야 함(안 제35조).

자. 선박투자회사는 대선료에서 차입 및 사채발행에 따른 상환금과 대통령령이 정하는 선박투자회사의 운영비용을 공제한 금액의 범위안에서 주주들에게 금전을 배당하고, 선박 건조기간중에도 주주들에게 금전배당을 할 수 있도록 함(안 제45조).

차. 해양수산부장관 및 금융감독위원회는 공익 또는 주주의 보호를 위하여 선박투자회사, 선박운용회사, 자산보관회사 또는 기타 선박투자회사의 업무를 위탁받은 회사에 대하여 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있으며, 선박투자회사 또는 선박운용회사에 대하여 소속직원 또는 금융감독원장으로 하여금 검사할 수 있도록 함(안 제49조 및 제50조).

카. 선박가액중에서 외국인으로부터 차입한 비중이 100분의 50이상일 경우 외국인 금융공여자가 요구하는 국가에 선박을 등록할 수 있도록 함(안 제58조)

4. 주요토의결과

없 음

5. 참고사항

가. 관계법령 : 생략

나. 예산조치 : 별도조치 필요없음

다. 합 의 : 국무조정실, 기획예산처, 공정거래위원회, 금융감독위원회, 재정경제부, 외교통상부, 법무부, 국방부, 행정자치부, 농림부, 산업자원부, 정보통신부, 건설교통부, 국세청 및 관세청과 합의되었음

라. 기 타 : (1) 제정(안), 별첨
(2) 입법예고(2001. 7. 9~7. 30)결과, 특기사항 없음
(3) 규제개혁위원회 심사결과, 해당없음

선박투자회사법안

제1장 총 칙

제1조(목적) 이 법은 선박투자회사의 설립 및 선박운용 등에 관하여 필요한 사항을 정함으로써 투자자들에게 선박에 대한 건전한 투자기회를 제공하고 자본시장에서 선박에 대한 투자를 활성화하여 우리나라 해운산업 및 국민 경제 발전에 이바지함을 목적으로 한다.

제2조(정의) 이 법에서 사용하는 용어의 정의는 다음과 같다

1. “선박투자업”이라 함은 투자자로부터 모은 자금을 선박에 투자하여 그 선박을 운용함으로써 얻은 수익을 투자자에게 배분하는 것을 목적으로 하는 사업을 말한다.
2. “선박투자회사”라 함은 선박을 소유하고 이 법에 의하여 해양수산부장관의 인가를 받아 선박투자업을 영위하는 자를 말한다.
3. “선박운용회사”라 함은 선박투자회사의 위탁을 받아 그 선박을 운용하는 업무를 행하는 자로서 제35조의 규정에 의하여 해양수산부장관에게 등록한 자를 말한다.
4. “자산보관회사”라 함은 신탁업법에 의한 신탁회사(신탁업을 겸영하는 금융기관을 포함한다)로서 선박투자회사의 위탁을 받아 그 자산의 보관 및 이와 관련된 업무를 행하는 자를 말한다.
5. “선박운항회사”라 함은 선박투자회사의 선박을 용선하여 그 선박을 운항하는 업무를 행하는 자(외국인을 포함한다)를 말한다.
6. “유가증권”이라 함은 증권거래법 제2조제1항·제2항 및 동법 제2조의2제1항의 규정에 의한 유가증권을 말한다.

제3조(법인격 등) ①선박투자회사는 주식회사로 한다.

②선박투자회사는 1척의 선박만을 소유하여야 한다.

③선박투자회사는 본점 외의 영업소를 설치할 수 없으며 직원을 고용하거나

상근 임원을 둘 수 없다.

제4조(상법의 적용) 선박투자회사는 이 법에서 특별히 정한 경우를 제외하고는 상법의 적용을 받는다.

제5조(유사명칭의 사용금지) ①선박투자회사는 그 상호 중에 선박투자회사라는 명칭을 사용해야 한다.

②이 법에 의한 선박투자회사가 아닌 자는 선박투자회사 또는 이와 유사한 명칭을 사용하여서는 아니된다.

제2장 설립·인가·주식의 발행

제1절 설립

제6조(존립기간) 선박투자회사의 존립기간은 제13조의 규정에 의하여 선박투자업의 인가를 받은 날부터 5년이상으로 한다.

제7조(발기인) ①다음 각 호의 1에 해당되는 자는 선박투자회사의 발기인이 될 수 없다.

1. 미성년자·금치산자 또는 한정치산자
2. 파산자로서 복권되지 아니한 자
3. 금고이상의 형의 선고를 받거나 이 법 또는 기타 대통령령이 정하는 해운·금융관련법령(이에 상당하는 외국의 법령을 포함한다. 이하 “해운·금융관련법령”이라 한다)에 의하여 벌금이상의 형의 선고를 받고 그 집행이 종료(집행이 종료된 것으로 보는 경우를 포함한다)되거나 집행이 면제된 날부터 2년이 경과되지 아니한 자
4. 금고이상의 형의 집행유예 선고를 받고 그 유예기간 중에 있는 자
5. 이 법 또는 해운·금융관련법령에 의하여 영업의 허가·인가 또는 등록 등이 취소된 법인 또는 회사의 임·직원이었던 자(그 허가 등의 취소사유의 발생에 관하여 직접 또는 이에 상응하는 책임있는 자로서 대통령령이 정하

는 자에 한한다)로서 당해 법인 또는 회사에 대한 취소가 있는 날부터 5년이 경과하지 아니한 자

6. 이 법 또는 해운·금융관련 법령을 위반하여 해임되거나 면직된 날로부터 5년이 경과되지 아니한 자

②발기인은 발행할 주식의 총수 중 대통령령이 정하는 비율에 해당하는 금액이상의 주식을 인수하여야 한다.

제8조(정관) ①발기인은 다음 각호의 사항을 기재한 정관을 작성하고 발기인 전원이 기명날인 또는 서명하여야 한다.

1. 목적
 2. 상호
 3. 발행할 주식의 총수
 4. 1주의 금액
 5. 설립시 발행하는 주식의 총수
 6. 존립기간
 7. 자금의 차입 및 사채발행의 한도
 8. 자산운용의 기본방향
 9. 이익 분배 및 자본의 증감 등에 관한 사항
 10. 회사의 소재지
 11. 공고방법
 12. 이사 및 감사의 보수에 관한 기준
 13. 선박운용회사와 체결하고자 하는 자산운용위탁계약의 개요(선박운용회사에 지급할 보수의 기준을 포함한다)
 14. 자산보관회사와 체결하고자 하는 자산보관계약의 개요
 15. 선박의 건조·매매·대선에 관해 체결하고자 하는 계약의 개요
 16. 발기인의 성명·주민등록번호(법인의 경우에는 법인의 명칭 및 등록번호) 및 주소
 17. 그밖에 대통령령이 정하는 사항
- ②제1항제5호의 규정에 의한 주식의 총수는 그 상한과 하한을 두는 방법으로 이를 정할 수 있다.

③선박투자회사가 설립시에 무액면으로 주식을 발행하는 경우 설립시의 자본금은 그 주식의 발행가액의 총액으로 한다.

제9조(주식인수의 청약 등) ①발기인은 다음 각호의 사항을 기재한 주식청약서를 작성하여 설립시에 발행하는 주식의 인수를 청약하고자 하는 자에게 제공하여야 한다.

1. 제8조제1항에 규정된 사항
 2. 정관에서 해산사유를 정한 때에는 그 내용
 3. 설립시에 발행하는 주식의 배정방법 및 주금의 납입기일
 4. 주금납입을 받을 금융기관과 납입장소
 5. 이사후보자 및 감사후보자의 성명 및 주소
 6. 자금의 조달에 관한 사항
 7. 업무위탁계약을 체결할 선박운용회사의 명칭 및 주소
 8. 선박의 건조·매매·대선에 관한 계약을 체결할 회사의 명칭 및 주소
 9. 선박투자회사는 인수청약이 있는 주식의 수가 설립시에 발행하는 주식의 수에 미달하는 때에는 설립을 취소할 수 있다는 뜻
 10. 주식의 인수청약을 한 자는 일정한 시기까지 선박투자회사가 설립되지 아니하거나 이 법의 규정에 의하여 해양수산부장관의 인가를 받지 못한 때에는 당해 청약을 취소할 수 있다는 뜻
 11. 그 밖에 대통령령이 정하는 사항
- ②발기인은 설립시에 발행하는 주식의 인수청약을 권유하는 경우에는 그 상대방에게 선박투자회사의 설립취지, 대선계획 등 대통령령이 정하는 사항을 기재한 투자설명서를 제공하여야 한다.

제10조(변태설립사항) 선박투자회사는 상법 제290조제2호의 규정에 불구하고 현물출자에 의한 설립을 할 수 없다.

제11조(이사 및 감사선임의 의제) 주식청약서에 기재된 이사후보자 및 감사후보자는 주식의 배정이 종료된 때에 각각 이사 및 감사로 선임된 것으로 본다.

제12조(설립등기) ①선박투자회사의 설립등기는 이사회 또는 창립주주총회가 종료된 날부터 2주내에 하여야 한다.

②제1항의 규정에 의한 설립등기사항은 다음 각호와 같다.

1. 제8조제1항제1호 내지 제3호, 제5호·제6호·제10호·제11호에 규정된 사항
2. 정관으로 선박투자회사의 해산사유를 정한 때에는 그 내용
3. 명의개서 대리인의 명칭 및 주소
4. 이사·감사의 성명 및 주민등록번호
5. 선박투자회사를 대표하는 이사의 성명, 주민등록번호 및 주소
6. 정관으로 이사중에서 대표이사를 정하거나 수인의 이사가 공동으로 선박투자회사를 대표할 것을 정한 때에는 그 뜻

③제1항의 규정에 의하여 설립등기를 하는 경우에는 대통령령이 정하는 서류를 첨부하여야 한다.

제2절 인가

제13조(선박투자업의 인가) ①이 법에 의하여 선박투자회사가 선박투자업을 영위하고자 할 때에는 해양수산부장관의 인가를 받아야 한다. 이 경우 인가받은 사항을 변경하고자 하는 때에도 또한 같다.

②선박투자회사가 제1항의 규정에 의한 인가를 받고자 하는 때에는 해양수산부령이 정하는 바에 따라 관련서류를 첨부하여 해양수산부장관에게 신청하여야 한다.

③해양수산부장관은 제1항의 규정에 의한 인가시 다음 각호를 심사하여야 한다.

1. 선박투자회사가 상법 또는 이 법에 의하여 적합하게 설립되었을 것
2. 사업계획이 구체적이고 타당하며 건전할 것
3. 선박투자회사가 선박운용회사 및 자산보관회사와 체결한 업무위탁계약이 적절할 것
4. 선박투자회사가 선박운항회사와 체결한 대선계약이 적절할 것

5. 그밖에 대통령령이 정하는 사항

- ④해양수산부장관은 제1항의 규정에 의한 인가를 하는 경우 경영의 건전성 확보 및 투자자보호를 위하여 조건을 붙이거나 그 업무의 범위를 제한할 수 있다.
- ⑤해양수산부장관은 제1항의 규정에 의하여 선박투자사업의 인가를 한 경우 그 내용을 금융감독위원회에 통보하여야 한다.
- ⑥해양수산부장관은 제1항의 규정에 의한 사업의 인가를 한 경우에는 해양수산부령이 정하는 바에 따라 그 내용을 관보에 공고하거나 컴퓨터 통신 등을 이용하여 일반인에게 알려야 한다.

제14조(인가의 실효) ①제13조의 규정에 의한 인가를 받은 선박투자회사가 인가를 받은 날부터 6월이내에 선박투자업을 개시하지 아니한 때에는 그 인가는 효력을 상실한다.

- ②해양수산부장관은 정당한 사유가 있다고 인정할 때에는 제13조의 규정에 의하여 인가를 받은 선박투자회사의 신청에 의하여 제1항의 규정에 의한 기간을 6월이내의 범위내에서 연장할 수 있다.

제3절 주식의 발행

제15조(주식소유의 제한) ①선박운용회사·자산보관회사 또는 선박의 건조·매매·대선의 계약을 체결한 자와 그 특수이해관계인은 선박투자회사의 주식을 100분의 20이상을 소유할 수 없다.

- ②제1항의 특수이해관계인의 범위는 대통령령으로 정한다.

제16조(주식의 공모) ①선박투자회사는 제13조의 규정에 의한 해양수산부장관의 인가를 받지 아니하고는 증권거래법 제2조제3항·제4항의 규정에 의한 유가증권의 모집·매출을 할 수 없다.

- ②선박투자회사는 선박의 건조가 완료되거나 선박의 매입이 완료된 이후에는 주식을 발행할 수 없다.

제17조(주식청약서 등) ①선박투자회사는 그 설립후에 주식을 발행하는 경우 대통령령이 정하는 바에 따라 주식청약서를 작성하여 당해 주식을 매수하고자 하는 자에게 제공하여야 한다.

②선박투자회사는 그 설립후에 발행하는 주식의 인수청약을 권유하는 경우에는 대통령령이 정하는 바에 따라 투자설명서를 제공하여야 한다.

제18조(발행조건) ①선박투자회사가 그 설립후에 주식을 발행하는 경우 동일한 날짜에 발행되는 같은 종류의 주식에 대하여는 발행가액 그밖에 발행조건은 이를 균등하게 정하여야 한다.

②제1항의 경우 주식의 발행가액은 당해 선박투자회사의 시장가치·자산가치 및 수익가치에 기초하여 대통령령이 정하는 방법에 따라 산정하여야 한다.

제19조(주식의 상장 등) ①선박투자회사는 증권거래법 제71조의 규정에 의한 한국증권거래소의 유가증권시장의 상장기준이나 동법 제162조의 규정에 의한 한국증권업협회의 등록요건을 갖추게 된 때에는 지체없이 유가증권시장에 주식을 상장하거나 한국증권업협회에 등록하여 주식이 한국증권거래소의 유가증권시장이나 한국증권업협회의 협회중개시장에서 거래되도록 하여야 한다.

②해양수산부장관은 선박투자회사가 정당한 사유없이 제1항의 규정에 의한 한국증권거래소의 유가증권시장에의 상장이나 한국증권업협회에의 등록을 이행하지 아니하는 경우에는 기간을 정하여 상장 또는 등록을 명할 수 있다.

제20조(자기주식의 취득 및 질권설정의 제한) 선박투자회사는 대통령령이 정한 경우를 제외하고는 자기가 발행한 주식을 취득하거나 질권설정을 하지 못한다.

제21조(환매의 청구 제한) 선박투자회사의 주주는 선박투자회사의 존립기간중에는 당해 주식의 환매를 청구할 수 없다.

제3장 기 관

제22조(이사의 자격) 제7조제1항 각호의 1에 해당하는 자는 이사가 될 수 없다.

제23조(이사회 의 직무) ①다음 각호의 사항은 이사회 의 결의 를 거쳐야 한다.

1. 선박의 건조·매매·대선계약의 체결
2. 선박운용회사 및 자산보관회사와의 업무위탁계약
3. 자금의 차입 및 사채의 발행
4. 선박 및 기타 자산의 운용에 따르는 비용의 지급
5. 그밖에 선박투자회사의 운영상 중요하다고 인정되는 사항으로서 정관이 정하는 사항

②제1항제1호 및 제2호의 규정에 의한

계약의 체결에 관한 사항은 주주총회로부터 승인을 받아야 한다.

③이사회는 선박운용회사로부터 보고받은 자산운용내역 등을 평가하고 그 결과를 매년 1회이상 주주총회에 보고하여야 한다.

제24조(이사회 의 소집) 이사는 이사회를 소집하고자 하는 때에는 그 회일 5일전 까지 각 이사 및 감사에 대하여 소집통지를 하여야 한다.

제25조(서면결의) ①이사는 이사회에 출석하지 아니하고 서면결의를 할 수 있다.

②이사회를 소집하고자 하는 이사는 이사회소집을 통지하는 때에 서면결의에 필요한 서면을 송부하여야 한다.

③서면결의를 하고자 하는 이사는 제2항의 규정에 의한 서면에 결의의 내용을 기재 하여 이사회 회일 전일까지 이사회에 제출하여야 한다.

④서면결의를 하는 이사의 수는 이사회에 출석한 이사의 수에 산입한다.

⑤제1항 내지 제4항에 규정된 것외에 서면결의에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

제4장 선박운용 등

제26조(업무의 범위) ①선박투자회사는 다음 각호 업무를 영위한다.

1. 선박의 취득(건조 또는 매입)
 2. 선박의 대선
 3. 자금의 차입 및 사채의 발행
 4. 주식의 모집·판매
 5. 취득한 선박의 관리·매각
 6. 그밖에 환위험방지, 금전의 분배 등 대통령령이 정하는 업무
- ②선박투자회사는 그의 자산을 유가증권에 투자하여서는 아니 된다

제27조(자금의 차입 및 사채발행) ①선박투자회사는 선박의 확보 또는 선박의 개조등을 위하여 불가피한 경우에 자금을 차입하거나 사채를 발행할 수 있다
 ②제1항의 규정에 의한 자금의 차입 및 사채발행의 한도는 대통령령으로 정한다

제28조(선박의 대선) ①선박투자회사는 소유 선박을 선박운항회사에 2년이상 대선하여야 한다.
 ②선박운용회사는 일정한 기간을 정하여 대선하는 선박투자회사의 선박을 관리하고자 하는 때에는 해운법 제34조의 규정에 의하여 선박관리업의 등록을 하여야 한다.

제29조(소유조건부 대선) ①선박투자회사는 선박투자회사의 존속기간이 만료되는 시점에 선박운항회사에게 선박의 소유권을 이전하는 조건으로 대선할 수 있다.
 ②제1항의 규정에 의한 소유조건부 대선의 방법 및 절차 등 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

제30조(선박의 건조 및 감독) ①선박투자회사가 선박건조를 위해 조선업자를 선정할 때에는 건조능력·건조경험·건조가격 등을 고려하여야 한다.
 ②선박투자회사는 선박이 부실건조 되지 않도록 대통령령이 정한 일정경력 이상의 자를 선박건조감독으로 선임하여야 한다.

제31조(선박매입의 제한) ①선박투자회사가 선박을 매입하고자 할 때에는 그 선박은 국제적으로 공인된 선급을 유지하고 있는 선박이어야 한다. 다만, 건조중인 선박을 매입할 때는 그러하지 아니하다.

②제1항의 규정에 의한 국제적으로 공인된 선급의 기준은 대통령령으로 정한다.

제32조(보험 가입) 선박투자회사 또는 선박운항회사는 소유 선박 또는 용선 선박에 대하여 인명·선체·오염 등의 사고를 담보할 수 있는 보험에 가입하여야 한다.

제33조(거래의 제한) ①선박투자회사는 다음 각호의 1에 해당하는 자와 법 제26조에 해당하는 거래를 하여서는 아니된다.

1. 당해 선박투자회사의 임원과 그 특수이해관계인
2. 당해 선박운용회사 및 임·직원과 그 특수이해관계인
3. 당해 선박관리회사 및 임·직원과 그 특수이해관계인
4. 당해 선박투자회사의 주식을 100분의 10이상을 소유하고 있는 주주와 그 특수이해관계인

② 제1항의 특수이해관계인의 범위는 대통령령으로 정한다.

제34조(업무의 위탁) ①선박투자회사는 선박운용회사에 제26조에서 정한 업무를 위탁하여야 한다.

②업무위탁에 관한 계약(설립시에 선박운용회사로 되는 자와 체결하는 것을 제외한다)은 주주총회의 승인을 얻어야 한다.

③제1항의 규정에 의하여 선박운용회사가 선박투자회사로부터 제26조제1항제4호의 규정에 의한 주식의 모집·판매를 위탁받은 경우에는 증권거래법 제28조제1항의 규정에 의한 증권업 허가를 받은 것으로 본다.

제35조(선박운용회사의 등록 등) ①선박운용회사는 다음 각호의 요건을 구비하여 해양수산부장관에게 등록하여야 한다.

1. 상법상의 주식회사 일 것

2. 납입자본금이 50억원 이상으로서 대통령령이 정하는 금액이상일 것
 3. 상근 임·직원 중 대통령령이 정하는 기준에 해당하는 선박운용전문인력 및 금융전문인력이 대통령령이 정하는 수 이상일 것
 4. 임원중에 제7조제1항 각호의 1에 해당하는 자가 없을 것
 5. 그밖에 재무건전성 등 대통령령이 정하는 요건을 충족할 것
- ②선박운용회사가 아닌 자는 그 상호 중에 선박운용회사를 표시하는 문자를 사용하지 못한다.

제36조(선박운용회사의 겸업제한 등) ①선박운용회사는 이 법에 의하거나 해양수산부장관의 승인을 얻은 경우를 제외하고는 다른 업무를 겸업하여서는 아니 된다.

②선박운용회사의 상근 임원은 해양수산부장관의 승인을 얻은 경우를 제외하고는 다른 회사의 상근 임·직원이 되거나 다른 사업을 영위하여서는 아니된다.

제37조(선박운용회사의 행위준칙) ①선박운용회사는 이 법 및 업무위탁계약에 따라 선량한 관리자로서 그 업무를 성실히 수행하여야 한다.

②선박운용회사는 선박투자회사로부터 위탁받은 업무에 관하여 다음 각호의 1에 해당하는 행위를 하여서는 아니 된다.

1. 선박운용에 의한 수익을 담보로 제공하거나 타인에 대여 또는 이전하는 행위
2. 선박운용업무를 위탁한 선박투자회사에 대하여 일정한 이익을 보장하거나 이를 약속하는 행위
3. 위탁받은 선박의 운용으로 인하여 발생한 손실의 전부 또는 일부를 선박운용회사가 부담하거나 선박운용범위를 위탁한 선박투자회사에 대하여 이를 약속하는 행위
4. 선박투자회사로부터 운용을 위탁받은 선박으로 자기 또는 제3자의 이익을 도모하는 행위
5. 선박투자회사 및 주주의 이익을 해할 우려가 있는 행위로서 대통령령이 정

하는 행위

제38조(업무위탁계약의 해지 등) ①선박투자회사가 선박운용회사와 체결한 업무위탁계약을 해지하고자 하는 경우에는 주주총회의 승인을 얻어야 한다. 다만, 선박운용회사가 업무상의 의무를 명백히 위반하여 긴급히 계약을 해지하지 아니하는 경우 당해 선박투자회사에 중대한 손실을 끼칠 우려가 있는 때에는 이사회회의 결의로서 업무위탁계약을 해지하고 다른 선박운용회사를 선정하여 업무위탁계약을 체결할 수 있으며 이 경우 지체없이 주주총회에 보고하여야 한다.

②선박투자회사는 업무를 위탁한 선박운용회사가 영업정지, 해산 기타 이에 준하는 사유로 그 업무의 전부 또는 일부를 계속하여 수행하기 곤란하다고 판단되는 경우에는 그 업무위탁계약을 해지하고 다른 선박운용회사를 선정하여 업무위탁계약을 체결할 수 있다. 이 경우 그 계약해지 및 계약체결에 대하여는 지체없이 주주총회의 승인을 얻어야 하며 승인을 얻지 못한 경우에는 당해 계약해지 및 계약체결은 장래에 대하여 그 효력을 상실한다.

제39조(선박운용회사의 등록 및 업무에 관한 세부기준) 선박운용회사의 등록 및 업무에 관하여 제35조 내지 제37조에 규정된 것 이외의 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

제40조(자산보관의 위탁 등) ①선박투자회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 선박·유가증권 및 현금의 보관과 이와 관련된 업무를 자산보관회사에 위탁하여야 한다.

②제1항의 규정에 따라 유가증권의 보관을 위탁받은 자산보관회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 증권거래법 제173조의 규정에 의한 증권예탁원에 이를 예탁하여야 한다.

③제1항의 규정에 의한 자산보관업무의 위탁에 관한 계약체결방법 등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

제41조(자산보관회사의 의무 등) ①자산보관회사는 선박투자회사를 위하여 법령 및 자산보관계약에 따라 선량한 관리자로서 그 업무를 성실히 수행하여야 한다.

②자산보관회사는 법령을 준수하고 자산의 보관 및 관리를 건전하게 하기 위하여 대통령령이 정하는 바에 따라 임·직원이 그 직무를 수행함에 있어서 따라야 할 기본적인 절차와 기준을 정하여야 한다.

③자산보관회사는 위탁받은 선박투자회사의 자산을 그 고유재산이나 제3자로부터 보관을 위탁받은 자산과 구분하여 관리하여야 한다.

제5장 계 산

제42조(결산서류의 작성 등) ①이사는 결산기마다 다음 각호의 서류 및 부속명세서(이하 "결산서류"라 한다)를 작성하여 이사회에 승인을 얻어야 한다.

1. 대차대조표
2. 손익계산서
3. 자산운용보고서
4. 금전분배에 관한 계산서

②이사는 주주총회의 회일 4주전에 결산서류를 감사에게 제출하여야 한다.

③결산서류의 작성기준 및 기재사항은 해양수산부령으로 정한다.

제43조(감사보고서) ①감사는 제42조제2항의 규정에 의하여 결산서류를 받은 날부터 2주 이내에 감사보고서를 작성하여 이사회에 제출하여야 한다.

②제1항의 규정에 의한 감사보고서의 기재사항은 대통령령으로 정한다.

제44조(결산서류의 승인 등) ①이사는 결산서류를 주주총회에 제출하여 그 승인을 얻어야 한다. 이 경우 제43조제1항의 규정에 의한 감사보고서를 함께 제출하여야 한다.

②이사는 제1항의 규정에 의한 결산서류에 관하여 주주총회의 승인을 얻은 때에는 지체없이 다음 각호의 서류를 해양수산부장관에게 제출하여야 하며, 대차대조표 및 감사보고서는 이를 공고하여야 한다.

1. 결산서류
2. 제43조제1항의 규정에 의한 감사보고서

제45조(금전의 분배) ①선박투자회사는 선박운항회사에 대선하여 받은 임대료 (이하 “대선료”라 한다)에서 제27조의 규정에 의한 자금의 차입 및 사채발행에 따른 상환금 및 대통령령으로 정한 선박투자회사의 운영비용을 공제한 금액의 범위안에서 주주에게 금전을 분배하여야 한다.

②제1항의 규정에 의하여 분배되는 금전에는 상법 제462조제1항의 규정에 의한 배당가능이익과 동법 제458조의 규정에 의한 이익준비금을 합한 금액의 100분의 90이상의 금액이 포함되어야 한다.

③선박투자회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 선박의 건조기간중에도 주주에게 금전을 분배할 수 있다.

④선박투자회사는 정관이 정하는 바에 따라 대선료 등 수입과 배당이 일정하고 총회의 사전 협의가 있을 경우 연1회이상 일정한 날을 정하여 제1항 및 제3항의 규정에 의한 금전을 분배할 수 있다.

제46조(결산서류 등의 비치 및 공시) ①선박투자회사는 다음 각호의 서류를 비치하여야 하며, 업무위탁을 한 선박운용회사에 이를 송부하여 그 영업소에 비치하도록 하여야 한다.

1. 결산서류
2. 제43조제1항의 규정에 의한 감사보고서
3. 정관
4. 주주총회 의사록
5. 주주명부
6. 이사회 의사록

②제1항제1호 및 제2호의 서류는 5년간 이를 보존하여야 한다.

③선박투자회사의 주주 및 채권자는 영업시간 중 언제든지 비치된 서류를 열람할 수 있으며 그 서류의 등본 또는 초본의 교부를 청구할 수 있다.

제47조(장부 및 서류의 작성·비치) 선박투자회사,선박운용회사 및 자산보관회사는 해양수산부령으로 정하는 바에 따라 그 업무에 관한 장부 및 서류를 작성·비치하여야 한다.

제48조(영업보고서의 제출 등) ①선박투자회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 영업보고서 및 사업보고서를 해양수산부장관에게 제출하여야 하며 선박운용회사는 6월마다 자산운영내역을 해양수산부장관에게 보고하여야 한다.

②선박투자회사는 제1항의 규정에 의한 영업보고서 및 사업보고서를 비치하여야 하며 업무위탁을 한 선박운용회사에 이를 송부하여 그 영업소에 비치하도록 하여야 한다.

제49조(감독·검사 등) ①해양수산부장관은 공익 또는 선박투자회사의 주주의 보호를 위하여 필요하다고 인정하는 때에는 선박투자회사, 선박운용회사, 자산보관회사 또는 그밖에 선박투자회사의 업무를 위탁받은 회사에 대하여 이 법의 규정에 의한 업무 등에 관한 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있다.

②해양수산부장관은 그 소속직원으로 하여금 선박투자회사 또는 선박운용회사에 대하여 이 법의 규정에 의한 업무 등에 관하여 검사하게 할 수 있다.

③해양수산부장관은 제2항의 규정에 의한 검사 결과 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반한 사실이 있는 때에는 선박투자회사 또는 선박운용회사에 대하여 다음 각호의 조치를 할 수 있다.

1. 업무의 전부 또는 일부의 정지
2. 그 임원에 대한 해임 또는 징계의 요구
3. 위반사항의 시정에 필요한 조치로서 대통령령이 정하는 조치

④해양수산부장관은 선박투자회사 및 선박운용회사 이외의 선박투자회사의 업무를 위탁받은 회사가 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반한 사실이 있는 때에는 관련법령에 의하여 조치를 취하도록 금융감독위원회에 요구할 수 있다.

⑤금융감독위원회는 제4항의 규정에 의한 해양수산부장관의 요구를 받은 때에는 특별한 사유가 없는 한 이에 응하여야 한다.

제50조(금융감독위원회의 감독) ①금융감독위원회는 공익 또는 선박투자회사의 주주보호를 위하여 선박투자회사, 선박운용회사, 자산보관회사 또는 그밖에 선박투자회사의 업무를 위탁받은 회사에 대하여 이 법의 규정에 의한 업무등에 관한 자료의 제출이나 보고를 명할 수 있다.

②제1항의 규정과 관련하여 금융감독위원회는 금융감독기구의설치등에관한법을 제24조의 규정에 의한 금융감독원의 원장으로 하여금 그 업무에 관한 검사를 하게 할 수 있다.

③금융감독위원회는 이 법 또는 이 법에 의한 명령이나 처분에 위반한 사실이 있는 때에는 선박투자회사, 선박운용회사 또는 그밖에 선박투자회사의 업무를 위탁받은 회사에 대하여 제49조제3항 각호의 1에 해당하는 조치를 취하도록 해양수산부장관에게 요구할 수 있다.

④해양수산부장관은 제3항의 규정에 의한 금융감독위원회의 요구를 받은 때에는 특별한 사유가 없는한 이에 응하여야 한다.

제51조(선박투자업의 인가취소) 해양수산부장관은 선박투자회사가 다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 선박투자업의 인가를 취소할 수 있다. 이 경우 제1호 내지 제3호에 해당하는 경우에는 인가를 취소하여야 한다.

1. 해산한 경우
2. 선박이 멸실된 경우
3. 허위 기타 부정한 방법으로 인가를 받은 경우
4. 인가후 이 법에 의한 인가요건을 갖추지 못하게 된 경우
5. 이 법 또는 이 법에 의한 명령 또는 처분에 위반한 경우

제52조(선박운용회사의 등록취소) 해양수산부장관은 선박운용회사가 다음 각호의 1에 해당하는 경우에는 등록을 취소할 수 있다. 이 경우 제1호 및 제2호에 해당하는 경우에는 등록을 취소하여야 한다.

1. 해산한 경우
2. 허위 기타 부정한 방법으로 등록을 한 경우
3. 제35조제1항제1호 내지 제4호의 규정에 의한 등록후 그 등록요건을 갖추지

못하게 된 경우

4. 3년간 계속하여 제35조제1항제5호의 규정에 의한 재무건전성의 요건을 충족하지 못하게 된 경우
5. 등록후 1년이 경과될 때까지 영업을 개시하지 아니한 경우

제7장 합병·해산 및 청산

제53조(합병제한) 선박투자회사는 다른 선박투자회사와 합병할 수 없다.

제54조(해산사유) 선박투자회사는 다음 각호의 1에 해당하는 경우 해산한다.

1. 정관에서 정한 존립기간의 만료 또는 그밖의 해산사유의 발생
2. 주주총회의 결의
3. 파산
4. 법원의 명령 또는 판결
5. 제51조의 규정에 의한 인가의 취소

제55조(해산보고) 선박투자회사가 해산한 경우 그 파산관재인 또는 청산인은 해산일부터 30일이내에 그 사실을 해양수산부장관에게 보고하여야 한다.

제56조(채권자에의 최고) 청산인은 취임한 날부터 1월 이내에 선박투자회사의 채권자에 대하여 일정한 기간내에 그 채권을 신고할 것과 그 기간내에 신고하지 아니하면 청산에서 제외된다는 뜻을 2회이상 공고의 방법으로 최고하여야 한다. 이 경우 그 신고기간은 1월 이상으로 하여야 한다.

제57조(해양수산부장관의 촉탁등기) ①해양수산부장관은 제54조제5호의 사유로 선박투자회사가 해산할 경우에는 선박투자회사의 소재지를 관할하는 등기소에 등기를 촉탁하여야 한다.
②해양수산부장관은 제1항의 규정에 의하여 등기를 촉탁하는 때에는 등기원인을 증명하는 서면을 첨부하여야 한다.

제8장 보 칙

제58조(선박국적에 관한 특례) 선박투자회사의 소유선박 또는 선박투자회사가 장차 소유하게 될 선박이 그 선박의 가액(선박의 건조계약서 또는 매매계약서상에 표시된 선박의 가액을 말한다)중에서 외국인으로부터 차입한 비중이 100분의 50이상인 경우에는 외국인 금융공여자가 요구하는 국가에 선박을 등록할 수 있다.

제59조(소수의 투자자를 대상으로 하는 선박투자회사에 관한 특례) ①주주의 수가 대통령령으로 정하는 수 미만인 선박투자회사의 주식의 모집·매출은 증권거래법 제2조제3항 및 제4항의 규정에 의한 모집·매출이외의 방법에 의한다.

②선박투자회사가 제1항의 규정에 의하여 주주의 모집·매출이 이루어지는 경우에는 제15조 및 제19조의 규정을 적용하지 아니한다..

③제1항의 규정에 의한 선박투자회사의 자산운용에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.

제60조(청문) 해양수산부장관은 다음 각호의 1에 해당하는 처분을 하고자 하는 때에는 청문을 실시하여야 한다.

1. 제51조의 규정에 의한 인가의 취소
2. 제52조의 규정에 의한 등록의 취소

제61조(다른 법률과의 관계) ①상법 제19조, 동법 제288조, 동법 제289조 제2항, 동법 제298조 내지 제300조, 동법 제308조제1항, 동법 제310조 내지 제313조, 동법 제329조제1항·제4항, 동법 제330조, 동법 제335조제1항 단서, 동법 제335조의2 내지 제335조의7, 동법 제341조 내지 제351조, 동법 제370조, 동법 제389조제1항, 동법 제415조의2, 동법 제417조 내지 제419조, 동법 제420조의2 내지 제420조의4 및 동법 제458조의 규정은 선박투자회사에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.

②증권거래법 제191조의13 및 동법 제191조의14의 규정은 선박투자회사의 주

주에 관하여 이를 준용한다. 이 경우 증권거래법 제191조의13제1항중 "주권상장법인 또는 협회등록법인의 발행주식총수의 1만분의 1이상에 해당하는 주식"은 "선박투자회사의 주식"으로 본다.

④증권거래법 제2장 및 제9장(제2절·제191조의13 및 제191조의14를 제외한 다)의 규정은 선박투자회사에 대하여는 이를 적용하지 아니한다.

⑤독점규제및공정거래에관한법률 제12조제1항의 규정은 선박투자회사에 대하여 이를 적용하지 아니한다.

⑥금융산업의구조개선에관한법률 제24조제1항의 규정은 선박투자회사에 대하여 이를 적용하지 아니한다.

⑦선박투자회사에 대하여는 보험업법 제19조제3항의 규정을 적용하지 아니한다.

⑧선박투자회사에 대하여는 은행법 제37조제1항의 규정을 적용하지 아니한다.

제9장 벌 칙

제62조(벌칙) 다음 각호의 1에 해당하는 자는 5년이하의 징역 또는 3천만원이하의 벌금에 처한다.

1. 제13조제1항의 규정에 의한 인가를 받지 아니하고 제26조의 규정에 의한 업무를 영위한 자
2. 제16조제1항의 규정에 위반하여 주식을 모집 또는 매출한 자
3. 허위 기타 부정한 방법으로 제13조의 규정에 의한 인가를 받은 자
4. 제27조의 규정에 위반하여 자금을 차입하거나 사채를 발행한 자
5. 제35조제1항의 규정에 의한 등록을 하지 아니하고 선박운용회사의 업무를 영위한 자
6. 허위 그밖의 부정한 방법으로 제35조제1항의 규정에 의한 등록을 한 자
7. 제37조제2항 각호의 행위를 한 자

제63조(벌칙) 다음 각호의 1에 해당하는 자는 3년이하의 징역 또는 2천만원이하의 벌금에 처한다.

1. 제31조제1항의 규정에 위반하여 선박을 매입한 자
2. 제32조의 규정에 위반하여 보험에 가입하지 아니한 자
3. 제33조의 규정에 위반하여 거래를 한 자

제64조(벌칙) 다음 각호의 1에 해당하는 자는 1년이하의 징역 또는 500만원이하의 벌금에 처한다.

1. 제5조제2항 또는 제35조제2항의 규정에 위반하여 선박투자회사 또는 선박운용회사의 명칭을 사용한 자
2. 제9조제2항 및 제17조제2항의 규정에 의한 투자설명서를 제공하지 아니하거나 투자설명서를 허위로 작성하여 제공한 자
3. 제40조제2항의 규정에 위반하여 유가증권을 증권예탁원에 예탁하지 아니한 자
4. 제41조제3항의 규정에 위반하여 선박투자회사의 자산을 구분하여 관리하지 아니한 자
5. 제47조의 규정에 위반하여 업무에 관한 장부 및 서류를 작성·비치하지 아니한 자

제65조(양벌규정) 법인의 대표자나 법인 또는 개인의 대리인·사용인 기타 종업원이 그 법인 또는 개인의 업무에 관하여 제62조 내지 제64조의 위반행위를 한 때에는 행위자를 벌하는 외에 그 법인 또는 개인에 대하여도 각 해당 조의 벌금형을 과한다.

제66조(과태료) ①다음 각호의 1에 해당하는 자는 1천만원이하의 과태료에 처한다.

1. 제13조제1항의 규정에 위반하여 변경인가를 받지 아니한 자
2. 제28조제1항의 규정에 위반하여 선박을 대선한 자
3. 제44조제2항의 규정에 위반하여 결산서류 등을 제출하지 아니한 자
4. 제46조제1항의 규정에 위반하여 결산서류 등을 비치하지 아니한 자
5. 제48조제2항의 규정에 위반하여 영업보고서 및 사업보고서를 비치하지 아니하거나 허위로 작성하여 비치한 자
6. 제49조제1항 및 제50조제1항의 규정에 위반하여 자료제출 또는 보고에 관한 명령을 이행하지 아니한 자

7. 제49조제2항 및 제50조제2항의 규정에 의한 검사를 거부·방해 또는 기피한 자
8. 제49조제3항의 규정에 의한 조치에 불응한 자
 - ②제1항의 규정에 의한 과태료는 대통령령이 정하는 바에 의하여 해양수산부장관이 부과·징수한다.
 - ③제2항의 규정에 의한 과태료처분에 불복이 있는 자는 그 처분의 고지를 받은 날부터 30일 이내에 해양수산부장관에게 이의를 제기할 수 있다.
 - ④제2항의 규정에 의한 과태료처분을 받은 자가 제3항의 규정에 의하여 이의를 제기한 때에는 해양수산부장관은 지체없이 관할법원에 그 사실을 통보하여야 하며, 그 통보를 받은 관할법원은 비송사건절차법에 의한 과태료의 재판을 한다.
 - ⑤제3항의 규정에 의한 기간내에 이의를 제기하지 아니하고 과태료를 납부하지 아니한 때에는 국세체납처분의 예에 의하여 이를 징수한다.

부 칙

이 법은 2002년 7월 1일부터 시행한다.