

經營學碩士學位論文

우리나라 船舶投資會社의 成果에 관한
研究

A Study on the Performance of Ship Investment
Companies in Korea

指導教授 李 基 煥

2005年 8月

韓國海洋大學校 大學院

海 運 經 營 學 科

金 敬 淵

本 論 文 을 金 敬 淵 의 經 營 學 碩 士 學 位 論 文 으 로 認 准 함 .

委 員 長 辛 容 尊 ㉠

委 員 安 奇 明 ㉠

委 員 李 基 煥 ㉠

2005年 8月

韓 國 海 洋 大 學 校 大 學 院

< 제 목 차 례 >

[Abstract]	1
제1장 서 론	1
제1절 연구의 배경	1
제2절 연구의 목적	5
제3절 연구의 방법 및 구성	6
제2장 직접금융과 선박자금조달	8
제1절 직접금융시장을 통한 선박자금조달	8
제2절 독일의 K/G 펀드	10
1. K/G 펀드의 개요	10
2. K/G 펀드의 운영구조	11
3. K/G 펀드의 활성화 요인과 최근 선박투자 동향	12
제3절 노르웨이의 K/S 펀드	14
1. K/S 펀드의 개요	14
2. K/S 펀드의 운영구조	14
3. K/S 펀드의 선박투자 활성화 요인과 최근 투자동향	16
제4절 K/G 펀드와 K/S 펀드의 차이점 및 시사점	18

1. K/G 펀드와 K/S 펀드의 차이점	18
2. K/G 펀드와 K/S 펀드의 시사점	19
제3장 우리나라 선박투자회사제도	21
제1절 선박투자회사제도의 의의	21
1. 선박투자회사의 개념과 의의	21
2. 선박투자회사제도의 목적	23
3. 선박투자회사제도의 거래구조	25
4. 선박투자회사제도의 운영시스템	27
5. 해운시장에서 선박투자회사의 기능	35
제2절 선박투자회사 수익창출의 이론적 근거	37
1. 재무구조 및 투명성에 의한 수익창출	37
2. 전문성과 규모의 경제에 의한 수익 창출	38
3. 선박투자회사제도의 수익성 규모	40
제4장 우리나라 선박투자회사의 자금조달 및 투자현황	42
제1절 우리나라 선박투자회사의 개황	42
1. 동북아 1호~9호 선박투자회사	42
2. 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사	55
3. 개별 선박투자회사의 관계회사 현황(해외자회사)	71
제2절 선박투자회사의 사업현황	73
1. 자산운용의 기본방침(투자방침)	73
2. 투자와 관련된 위험	74

3. 이익 등의 배당방법	81
4. 자산평가 및 공시방법	81
제3절 우리나라 선박투자회사의 자금조달 및 투자현황	82
1. 동북아 1호~9호 선박투자회사	82
2. 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사	90
제4절 우리나라 선박투자회사의 최근 동향 및 시사점	99
1. 선박투자회사 전체 자금조달 규모	99
2. 선박투자회사와 관련된 최근 동향 및 시사점	103
제5장 우리나라 선박투자회사 투자성과	108
제1절 선박투자회사의 성과 측정	108
제2절 선박투자회사의 성과 측정 결과	110
제6장 결 론	118
【참 고 문 헌】	121
1. 국내자료	121
2. 외국자료	123
3. 인터넷 검색 자료	124

< 표 차 례 >

<표 2-1> 독일 K/G 펀드와 노르웨이 K/S 펀드의 차이점	19
<표 3-1> 선박투자회사의 운영시스템	28
<표 3-2> 선박운용회사의 운영시스템	29
<표 3-3> 자산보관회사의 운영시스템	31
<표 3-4> 계산 및 금전이 분배 등에 관한 운영시스템	32
<표 3-5> 우리나라의 선박건조 소요자금 및 투자회사의 펀드 전망 ..	41
<표 4-1> 동북아 1호, 2호 선박투자회사 개황	44
<표 4-2> 동북아 3호, 4호 선박투자회사 개황	48
<표 4-3> 동북아 5호, 6호 선박투자회사 개황	51
<표 4-4> 동북아 8호, 9호 선박투자회사 개황	54
<표 4-5> 아시아퍼시픽 1호, 2호 선박투자회사	57
<표 4-6> 아시아퍼시픽 3호, 4호 선박투자회사 개황	60
<표 4-7> 아시아퍼시픽 5호, 6호 선박투자회사 개황	63
<표 4-8> 아시아퍼시픽 7호, 8호 선박투자회사 개황	66
<표 4-9> 아시아퍼시픽 9호 선박투자회사 개황	69
<표 4-10> 동북아 선박투자회사 시리즈의 해외자회사 현황	72
<표 4-11> 아시아퍼시픽 선박투자회사 시리즈 해외자회사 현황	73
<표 4-12> 동북아 1호, 2호, 3호 선박투자회사(자금조달내역)	83
<표 4-13> 동북아 4호, 5호, 6호 선박투자회사(자금조달내역)	86
<표 4-14> 동북아 7호, 8호, 9호 선박투자회사(자금조달내역)	89
<표 4-15> 아시아퍼시픽 1호, 2호, 3호 선박투자회사(자금조달내역) ·	91
<표 4-16> 아시아퍼시픽 4호, 5호, 6호 선박투자회사(자금조달내역) ·	94
<표 4-17> 아시아퍼시픽 7호, 8호, 9호 선박투자회사(자금조달내역) ·	97
<표 4-18> 우리나라 선박투자회사의 전체 자금조달 규모	102
<표 4-19> 개별 선박투자회사의 청약 현황	107

<표 5-1> 개별 선박투자회사의 공모일과 공모가액	110
<표 5-2> 동북아 시리즈 선박투자회사의 30일간 초과수익률	111
<표 5-3> 아시아퍼시픽 시리즈 선박투자회사의 30일간 초과수익률	114
<표 5-4> 전체 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률분석	116

< 그림 차례 >

[그림 2-1] 독일 K/G의 구성 및 운영구조	11
[그림 3-1] 선박투자회사의 개념	21
[그림 3-2] 선박투자회사제도의 의의	22
[그림 3-3] 선박투자회사제도의 도입 목적	24
[그림 3-4] 선박투자회사제도의 거래구조	26
[그림 3-5] 해운시장에서 선박투자회사의 기능	35
[그림 5-1] 동북아 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률	112
[그림 5-2] 아시아퍼시픽 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률	115
[그림 5-3] 전체 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률	117

[Abstract]

A Study on the Performance of Ship Investment Companies in Korea

Kim, Kyung-Yeon

Department of Shipping Management

The Graduate School Korea Maritime University

The shipping industry is highly capital intensive because of the price of the ships is very high, thus requiring substantial amount of capital investment. It is also a sector where international competition is very fierce.

The shipping industry requires large scale of capital commitment. On the other it is very stable and ships which are assets secured by financed capital are characterized by high level of marketability. Accordingly financing funds from others is easy and actually level of dependence upon other's capital is relatively high. For this reason, for the operation of the shipping industry which is capital intensive, securing capital is the most essential factor.

Accordingly in order to maintain the shipping industry and pursue continuous growth, it is necessary not only to satisfy the desire of shippers in a changing business environment, but also required to

heighten competitiveness among shipping firms. *To this end securing funds is considered essential more than anything else.*

Ship Investment Company Law has introduced systems of mutual funds dedicated to ships as seen in advanced maritime transportation such as the K/G Fund of Germany and the K/S Fund of Norway. With the introduction of this system if ship investment funds are revitalized through direct participation by ordinary investors then it will be possible to transform the shipping industry from a private industry dominated by certain individuals to a public industry which is participated and monitored by people.

The Ship Investment Company System in our country will invigorate shipping finance of domestic shipping companies which sustained reduction of aggregateness tonnage since the foreign exchange crisis in 1997. It will become a foundation for our country as we move the forward as a center for shipping finance in Northeast Asia in the 21st century. Additionally it will work as a catalyst for transforming the shipping industry from a technology and capital intensive industry to a knowledge and information oriented industry.

With such facts, we attempted to analyse the results of investments by individual ship investment companies in our country which are operating under ship investment company systems recently. Through this study it will be possible to find out the status of investments by ship investment companies in the shipping finance field through looking at the overall status of operations and transaction of such companies and by examining there structure, contents of specific financing of fund, firms targeted for such investments and there rate of dividend profitability. Based on such

status of the investment we carried out analysis of investment result of ship investment company by means of *Market Adjusted Rate of Return Method* for measurement of short-term record since the date of *listing* of individual ship investment company incorporated in our country.

This kind of study is believed to be *helpful* not only in finding out achievements of the shipping investment company, whose systems were introduced to Korea in 2002, but also for drawing out *helpful* information in order to develop this system in the future.

제1장 서론

제1절 연구의 배경

해운산업은 생산수단인 선박이 고가이기 때문에 자본투자가 막대한 자본집약성이 높은 산업이며 국제 경쟁이 치열한 산업의 하나이다. 원양항해를 할 수 있는 컨테이너 선박(4000TEU급)은 신조가격이 한 척에 4,500만불(약 540억원) 정도이며, LNG선과 같은 고가의 특수선 등은 1억불(1,200억원)을 호가하는 선박도 적지 않다. 우리나라 제조업을 기준으로 본다면, 자산규모 540억원은 중소기업으로, 1천억원은 대기업으로 분류되므로, 선박 한 척이 중·대기업이라고 할 수 있다. 그런데 선박 한 척당 15명 내외의 선원과 3~4명의 육상직원을 고용하고 있으므로, 투입한 자본에 비하여 고용효과는 상대적으로 매우 낮은 자본집약도가 매우 높은 산업이다.

해운산업은 동원해야하는 자본의 규모가 크고, 산업이 안정적이며, 조달된 자본으로 확보되는 자산인 선박의 환가성이 높은 특징 때문에 타인자본의 조달이 용이하며, 실제로도 타인자본 의존률이 높은 산업이다. 그러므로 자본집약적 산업인 해운산업을 영위하기 위해서는 자금의 확보가 가장 중요한 과제의 하나이다.

이와 같이 해운산업은 타인자본 의존률이 높기 때문에, 민간금융기관의 자금을 차입한다든지, 주요 조선국이 자국의 조선 수출을 장려하기 위해 융자하는 자금을 많이 이용한다. 선박을 확보하여 해운산업을 영위할 경우 부채비율이 800~900%가 되는 것은 불가피한 것으로 생각되며, 운영자금까지 타인자본에 의존하면서 불황으로 인하여 1~2년 간적자가 누적될 경우에는 부채비율이 1,000%를 넘는 경우도 비일비재하게 발생하는 것이 해운기업 재무구조상의 주요한 특징이다.¹⁾

따라서 해운산업을 유지하고 지속적인 성장추구를 위해서는 다국적 경영환경의 변화에 따라 화주들의 욕구충족은 물론 해운기업간의 경쟁력제고가 필요하며, 이를 위해 자금의 확보가 무엇보다도 중요한 것으로 논의되고 있다. 이와 같은 맥락에서 직접금융을 통한 선박금융제도의 확립을 위하여 우리나라에서는 법률 제6701호에 의하여 2002년 5월 13일 선박투자회사법이 공포되었고 공포 후 3월이 경과한 날부터 시행되었으며, 2002년 9월 28일 선박투자회사법 및 동 법 시행령에서 위임된 사항과 그 시행에 관하여 필요한 사항을 규정하기 위한 선박투자회사법 시행규칙이 제정되었다. 2003년 8월 6일 선박투자회사법 일부조항이 개정되었으며, 2004년 3월 17일 선박투자회사법 시행령이 일부 개정되어 현재에 이르고 있다. 이 제도는 일반 투자자로부터 선박 펀드를 조성하여 신조 및 중고선을 확보한 후 선박운용회사에 빌려줌으로써 해운기업의 선박확보에 따른 금융부담을 감소시켜 해운기업의 국제경쟁력을 제고하는데 그 목적을 두고 있다.

우리나라는 수출입화물의 99.7%가 선박으로 수송되고 있으며, 2004년도의 해상운임 수입은 약 24조 5천 3백 12억원이며,²⁾ 우리나라 조선산업의 수주량은 G/T(Gross Tonnage) 기준 전 세계 수주량의 34.3% 정도가 되었다.³⁾ 또한 아시아 지역의 수출입 해상물동량은 해마다 증가하는 추세이므로 우리나라 해운업 발전의 여건은 양호하다고 할 수 있다. 그러나 해운관련 조세부담과 선원비 상승, 선박운항에 대한 규제강화 및 선박확보 금융제도의 부재 등은 우리나라 해운업의 발전에 장애요인으로 작용하고 있는 것으로 논의되고 있다.⁴⁾ 특히 1997년 11월 IMF 외환경제위기 이후 국가 신용도 하락과 국내 선박확보 금융제도 붕괴로 인하여 선박금융 여건이 극도로 악화되었기 때문에 선사들의 선박발주가 거의 없었다. 1997년까지는 우리나라 선사들이 232척의 선박을 확보

1) 이광수·안기명·신용준(2004), pp. 21~43.

2) 2005년 5월 26일 한국선주협회 및 한국무역협회 담당자와의 면담시 제공 자료임.

3) 2005년 6월 8일 한국조선공업협회 담당자와의 면담시 제공 자료임.

4) 이훈중(2003), p. 57.

하였으나, 그 후 외환경제위기에 따른 유동성 위기를 극복하기 위해 운항 중이던 선박을 매각한 후 그 일부 선박을 용선하여 유지하는 실정이다.

또한 외환경제위기를 겪으면서 우리나라 국가 신용도의 급격한 하락으로 인하여 높은 수준의 가산금리를 국제금융시장에서 지불해야 했기 때문에 사실상 신규 선박의 확보가 매우 힘든 상황이었다. 이는 그 동안 양적 성장만을 추구해왔던 부채 의존적 해운 모델의 한계를 드러낸 것으로 보인다. 1970년대 후반 해운항만청 설립 이후 우리나라는 꾸준히 선박량을 증가시켜 세계 8위의 해운국으로 성장하였다. 이는 선사간 선박 확보자금의 대부분을 차입하여 조달하는 부채 의존적 성장 모델을 활용한 결과였다. 그러나 이러한 부채 의존적 성장 모델은 다음과 같은 이유로 그 한계점에 도달한 것으로 보인다.

첫째, 선박 확보에 소요되는 자금은 전부 차입에만 의존하기 때문에 선대의 규모가 증가할수록 부채규모도 계속 증가하여 결국 재무구조가 취약해질 수밖에 없다.

둘째, 해운경기가 전반적으로 불황일 때, 자금압박이 가중됨으로 유동성 위기에 직면하게 된다. 1980년대 초 전 세계적인 해운불황이 발생하자 우리나라 선사들은 유동성 위기를 극복하지 못하고 결국 정부주도의 해운산업합리화를 경험하였다. 그 후 1997년에는 IMF 외환경제위기로 인하여 선사들은 다시 유동성 위기를 경험하게 되었다. 우리나라 3대 정기선사 중 한 선사의 부도가 있었으며 그 밖의 선사들도 유동성이 상당히 위험한 상태에 놓이게 되었다.

셋째, 부채 의존형 성장 모델은 장기적으로 부채의 확대 재생산만을 초래하기 때문에 해운산업의 발전에 장애요인이 될 수밖에 없다.

상기와 같은 한계점을 극복하기 위하여 선박금융의 한 형태인 선박투자회사제도를 도입하게 되었다. 이는 지금까지의 부채 의존적 해운기업 자금조달의 한계를 극복하고 세계 해운시장의 변화에 대응하기 위하여 선박에 대한 직접투자를 일반국민들로부터 유치하여 우리나라 해운기업

의 경쟁우위 확보와 해운산업의 질적 발전을 도모하기 위하여 자기자본 의존적 해운 모델인 선박투자회사제도를 도입하게 되었다. 우리나라 해운산업이 질적으로 발전하려면 다음과 같은 두 가지 조건을 충족시키는 새로운 해운 모델을 정착시켜야 할 것으로 생각된다.

첫째, 장기적으로 그리고 안정적으로 자금을 활용할 수 있는 자금조달 모형 즉, 부채 대신 자기자본 의존적 성장 모델이어야 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 해운 모델”로 정착될 수 있다.⁵⁾

선박투자회사제도는 외환경제위기 이후 선복량이 감소된 국내 해운선사의 선박금융을 활성화시켜 우리나라가 21세기 동북아 선박금융의 중심지로 도약하는 토대가 될 것이며 해운·조선산업을 기술과 자본집약 산업에서 지식과 정보에 기반한 산업으로 탈바꿈시키는 촉매역할을 하게 될 것이다.

이러한 측면에서 최근 우리나라 선박투자회사제도 하에서 운영되고 있는 선박투자회사의 투자성과를 분석함으로써 선박금융에 있어 개별 선박투자회사에 대한 전반적인 운영 실태와 구체적인 자금조달 내역 및 개별 선박투자회사의 투자대상선박, 선박취득가액, 배당수익률 등 우리나라 선박투자회사의 현행 투자현황을 파악할 수 있을 것이다. 이러한 분석은 2002년도에 도입된 선박투자회사제도 하에서의 선박투자회사의 성과를 파악하는데 도움이 될 뿐만 아니라 앞으로 이 제도의 발전에 도움이 되는 시사점을 도출하는데도 기여할 수 있을 것으로 생각된다.

5) 임종관(2001), p. 20.

제2절 연구의 목적

본 연구논문은 일반 국민들이 직접 선박에 투자할 수 있는 기회를 제도화시킨 선박투자회사제도를 통하여 우리나라 선박투자회사에 관한 투자성과를 연구함으로써 우리나라 해운산업의 국민적 발전기반을 조성하는데 목적이 있다. 구체적으로는 이미 정착된 선진해운국의 유사제도를 고찰하여 우리나라 선박투자회사제도의 도입 의의 및 목적을 제시하고, 선박투자회사의 투자성과를 분석하는데 그 목적이 있다.

우리나라 선박투자회사제도에서는 선박투자회사의 개념과 본 제도의 의의와 목적, 거래구조 및 운영시스템, 해운시장에서의 선박투자회사 기능에 대하여 살펴보고, 선박투자회사의 수익창출의 이론적 근거 및 잠재시장 규모를 논의하는데 연구 목적이 있다.

우리나라 선박투자회사의 자금조달 및 투자현황에서는 먼저 우리나라 선박투자회사의 개황(동북아 1호~9호, 아시아퍼시픽 1호~9호, 개별 선박투자회사의 해외자회사)을 살펴보고, 선박투자회사의 사업현황(자산운용 기본방침, 투자와 관련된 위험, 이익 등의 배당방법, 자산평가 및 공시방법) 등의 내용을 파악해 보는데 목적이 있다. 그리고 선박투자회사제도 하에서 운영되고 있는 개별 선박투자회사의 투자 현황을 파악해봄으로써 우리나라 선박투자회사에 대한 전반적인 현황을 파악하는데 목적이 있다. 그 구체적 내용으로는 개별 선박투자회사의 자금조달 및 투자대상선박, 선박취득가액, 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관한 전체적인 사항을 파악하는데 그 목적이 있다. 이를 통하여 우리나라 선박투자회사의 전체 자금조달 규모와 선박투자회사와 관련된 최근 동향 및 그 시사점을 제시하는데 연구 목적이 있다.

그리고 선박투자회사의 상장일 이후의 단기성과 측정을 위해 시장조

정수익률법을 이용하여 우리나라 선박투자회사제도 하에서 운영되고 있는 전체 선박투자회사의 투자성과를 분석함으로써 우리나라 해운업에 새롭게 도입된 선박금융시스템의 한 형태인 선박투자회사의 성과를 제시하는데 그 연구 목적이 있다.

제3절 연구의 방법 및 구성

일반국민들이 직접 참여하는 선박투자제도는 유럽에서 관행적으로 정착되어 왔기 때문에 이론적 연구자료의 확보가 용이하지 않았다. 특히 아시아에서는 이 제도의 도입 사례가 우리나라에 한정되어 있기 때문에 선행연구 문헌에 한계가 있었다. 이와 같이 이론적 연구자료가 부족하기 때문에 본 연구의 목적을 달성하기 위하여 문헌조사와 사례조사를 병행하였다. 문헌조사에서는 국·내외에서 발간된 선박금융 및 해운산업과 관련된 해운유관단체 또는 관련기관에서 발행된 연구보고서, 논문 등을 검토·분석하였고, 독일의 K/G 선박펀드, 노르웨이의 K/S 선박펀드 등에 관한 1980년 이후 단행본, 정기간행물, 보도자료 등을 수집하여 분석하였다. 또한 사례조사에서는 우리나라 선박투자회사제도 하에서 선박운용회사로 인가된 한국선박운용(주)과 KSF선박금융(주)의 선박투자펀드에 대한 출장조사를 통해 현실적 운영시스템의 기초자료를 확보하였다. 또한 금융감독원의 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 통하여 한국증권선물거래소 유가증권시장에 상장된 선박투자회사의 사업현황 및 투자현황, 투자성과 측정에 필요한 실질적 연구자료를 조사하였으며, 우리나라 선박투자펀드와 관련한 선박운용회사, 선박관리회사, 선박중개업체, 회계사, 세무사, 금융업체, 증권업체 등의 담당자를 면담함으로써 문헌조사의 한계를 보완하였다.

이와 같은 문헌조사와 사례조사를 통하여 선박투자회사제도에 대한 이론적 틀과 선박투자회사제도 도입 후 실질적으로 시행되어 현재까지 활발히 설립되고 있는 선박투자회사의 투자성과 분석을 제시하였다.

본 연구는 크게 6개 부문으로 구성된다.

제1장 서론은 연구방향을 설정하고, 제2장에서는 직접금융의 형태인 선박자금조달에 관하여 해외의 선박투자회사제도 사례인 독일의 K/G 펀드와 노르웨이의 K/S 펀드 선박투자회사제도를 고찰하여 시사점을 도출한다. 제3장의 우리나라 선박투자회사제도에서는 먼저 선박투자회사의 개념을 정립한 다음, 본 제도의 의의와 목적, 선박투자회사의 수익 창출의 이론적 근거를 제시하고, 아울러 해운시장에서 선박투자회사가 수행할 수 있는 이론적 기능을 검토한다.

제4장에서는 우리나라 선박투자회사의 투자현황을 살펴보고 있는 바, 개별 선박투자회사의 개황을 제시하고, 선박투자회사의 사업현황에 관한 일반적 사항을 제시하며, 선박투자회사의 자금조달 및 투자현황, 선박투자회사의 전체 자금조달 규모와 최근 동향 등 일반적인 사항을 제시하고 있다. 또한 본래의 목적인 해운산업에 미친 영향을 파악해 보고 그 시사점을 제시한다.

제5장은 우리나라 선박투자회사의 투자성과를 분석하고 있는데, 국내 선박투자회사들은 이미 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되어 있으므로 증권선물거래소 시장에서의 성과를 중심으로 살펴보고 있다. 즉 투자성과를 시장조정수익률법을 이용하여 측정하고, 그 결과를 제시한다. 증권선물거래소 유가증권시장을 통한 상장으로 인하여 일반 투자자인 국민들이 선박투자회사의 주주가 됨으로 상장된 선박투자회사가 주주의 부를 창출할 수 있는 기회가 되었는지를 단기적 성과측정을 통하여 확인한다. 또한 본래의 목적인 해운산업에 미친 영향을 파악해 보고 그 미비점을 보완할 수 있는 방안을 도출하고자 한다. 마지막으로 제6장에서는 본 연구의 결론을 도출하며 본 연구의 한계와 향후 연구과제를 제시한다.

제2장 직접금융과 선박자금조달

제1절 직접금융시장을 통한 선박자금조달

직접금융(Direct Financing)은 기업의 소요자금을 외부에서 조달할 때 주식, 회사채, 기업어음 등 증권을 발행하여 일반투자자들에게 직접 판매하여 자금을 조달하는 방식을 말한다. 기업이 주식이나 채권을 발행하여 필요한 자금을 조달하는 방식인 직접금융은 기업이 은행 등 금융기관을 통해 자금을 조달하는 간접금융에 대응되는 개념이다. 간접금융에 비하여 직접금융은 그 자금조달기간이 장기이므로 기업의 장기 설비 투자에 효과적으로 이용할 수 있다. 최근 들어서는 기업의 자금조달이 금융기관을 통한 간접금융방식보다는 자신의 신용을 바탕으로 한 직접금융방식이 증가하고 있는데 이를 금융의 탈금융기관화(Disintermediation)라고 한다.

해운산업은 선박확보에 막대한 자금이 소요되는 자본집약형 산업인바, 우리나라의 선박투자는 선박의 소유자이자 운항사업자인 선사들만이 수행하는 것으로 인식되어 왔으며, 선사들은 이 선박투자에 필요한 자금을 전적으로 외부차입금에만 의존해 왔다. 이러한 해운업 발전 모델은 2가지 측면에서 문제를 누적시켜왔다고 한다. 첫째는 일반 국민들의 선박에 대한 투자 기회가 없었기 때문에 해운산업이 국민들의 무관심 속에서 발전해왔다는 것이다. 둘째는 선박투자의 차입금 의존도가 높기 때문에 선사들의 재무구조가 취약해질 수밖에 없다는 것이다.⁶⁾

해운산업은 국가의 중요한 산업이지만, 그간 선박금융 여건이 매우 취약했다고 할 수 있다. 그러나 최근에는 증권투자회사법과 기업구조조정투자회사법이 시행되어 Mutual Fund가 점차 보편화되는 추세이며,

6) 이훈중(2003), p. 58.

국내 금리가 인하됨으로써 국내에서 자금을 조달하는 것이 가능하게 되었다.⁷⁾ 이러한 여건 하에서 선박투자자금을 원활하게 마련하기 위하여 우리나라는 선박투자회사법을 제정하게 되었다.⁸⁾

우리나라 선박투자회사(SIC : Ship Investment Company)는 투자자들로부터 자금을 모집하여 해양수산부 장관의 인가에 따라 설립되는 서류상의 회사(Paper Company)로서, 1척의 선박만 소유가능하며 모든 업무를 대행할 수 있는 해외자회사를 설립할 수 있다. 선박운용회사 및 자산보관회사에 업무를 위탁할 수 있으며 자본금의 10배 이내에서 선박취득, 개조 및 기존 차입금 또는 사채상환 목적으로만 차입 및 사채발행이 가능하다. 선박을 건조하거나 매입하여 해운선사에 임대(대선)하여 그 대선료로 차입 및 사채발행에 따른 상환금과 운영비용을 공제한 금액을 주주에게 배분해야 한다. 선박투자회사에 투자하는 주주들은 원금 3억원 한도내의 수익분배에 대해서는 비과세 되고 그 초과분은 분리과세가 된다.⁹⁾

상기와 같은 개념으로 볼 때 선박투자회사의 자본금은 회사경영을 위한 자본이 아니라 '선박확보만을 위한 자본'이라는 특성을 가진다. 이와 같이 선박확보를 목적으로 주식을 판매해서 자금을 조달하는 것은 일종의 지분금융(Equity Finance)으로 볼 수도 있다.¹⁰⁾ 즉 주식매출이 선박금융의 한 방법으로 활용되는 것이다.

이러한 형태의 직접금융 방식을 도입한 선박펀드는 미국의 연방선박금융프로그램(Federal Ship Financing Program), 독일의 K/G 펀드, 스칸디나비아 지역의 K/S 펀드 등에서 성공적으로 활용되어 오고 있다. 이처럼 많은 일반 투자자들이 직접 참여하는 선박펀드가 활성화되면 해운산업이 특정 개인들에 의해 지배되는 사적산업(Private Industry)으로

7) 이훈중(2003), p. 58.

8) 이훈중(2003), p. 58.

9) <http://sm.krx.co.kr/webkor/market/etc/ma_etc_st.jsp>.

10) Stephenson Harwood(1991), p. 28. & Drewry Shipping Consultants(1989), p. 57.

부터 국민들이 참여하고 감시하는 대중산업(Public Industry)으로 전환 될 수 있다.¹¹⁾¹²⁾

해운산업에 있어서 선박자금조달은 기존의 해외 차입금이나 외부 간접금융의 높은 의존도에서 탈피하여 직접금융의 한 형태인 선박투자회사를 통한 자금조달로 선박확보 및 운영자금을 조달하는 선박투자회사법이 나타나게 되었다.

선박투자회사법은 독일(K/G 펀드), 노르웨이(K/S 펀드) 등 선진해운국의 선박전용뮤추얼펀드제도를 도입하려는 것이다.¹³⁾

제2절 독일의 K/G 펀드

1. K/G 펀드의 개요

독일의 K/G 펀드는 세금회피 방안으로 세제관련법 개정과 더불어 발달하여 왔으며, 이 제도는 세계해운분야에서 가장 성공적인 직접금융모델로 평가되고 있다.¹⁴⁾ “Kommandit Gesellschaft”의 약어인 K/G는 한명(또는 회사)의 무한책임 파트너(One General Partnership)와 다수의 유한책임파트너(Limited Partnerships)들이 참여하는 계약관계이다. 그 투자대상은 부동산, 인프라, 선박, 항공기 등이 있다.

제2차 세계대전 이후 독일은 피폐된 산업을 부흥시키기 위해 대규모 주택건설이나 선박건조(조선) 등 경제부흥 효과가 큰 부문에 투자하는 사람들에게 조세혜택을 부여하기 시작하였다. K/G의 선박투자가 활성화되기 시작한 시점은 1970년대부터이며 1980년대를 지나 1990년대에는 K/G의 선박투자가 크게 확산되었다. 그 후 1999년에 독일 정부는 선박

11) 강종희 외(2000), p. 44.

12) Drewry Shipping Consultants(1996), p. 56.

13) 임현택(2003), p. 58.

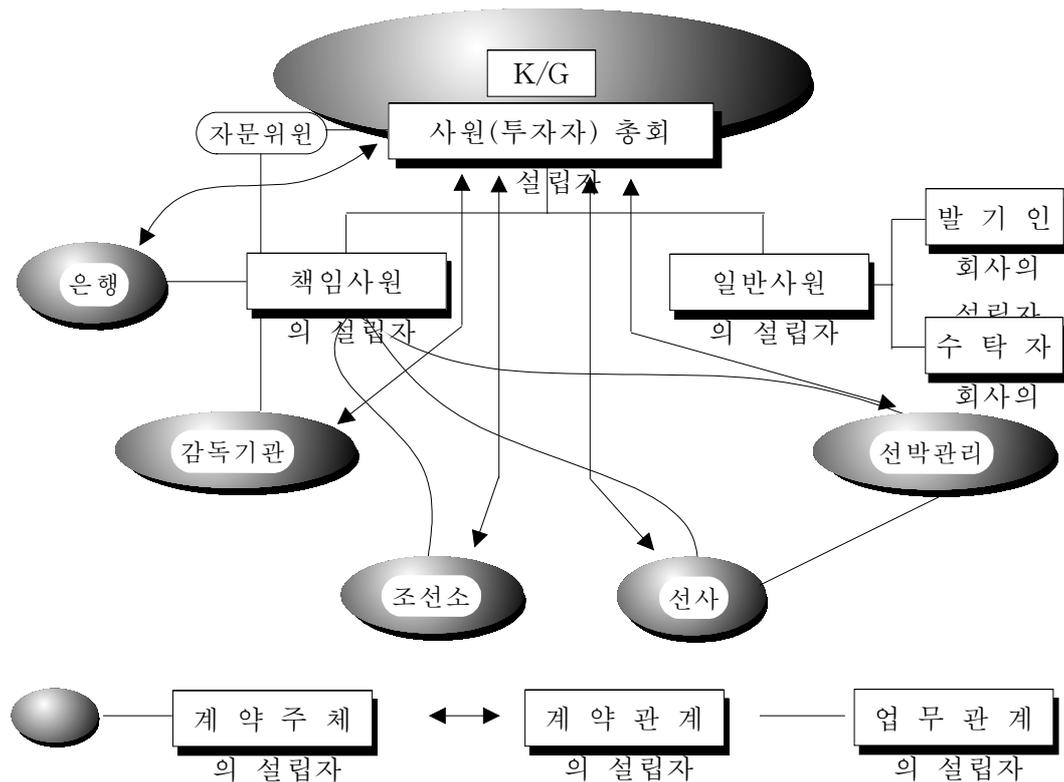
14) 강종희 외(2000), p. 53. 및 해양수산부(2001.8), p. 76.

톤세제도(Tonnage Tax System)를 도입하여 기존의 법인세 제도와 병행시킴으로써 K/G 선박펀드는 법인세와 톤세의 혜택을 모두 활용하는 최선의 절세 전략이 되었다.

2. K/G 펀드의 운영구조

독일의 K/G 선박펀드는 합작회사 또는 공동소유회사의 형태로 선박에만 투자하는 단일 목적의 회사이며, 하나의 무한책임사원과 다수의 유한책임사원(투자자)으로 구성된다.

[그림 2-1] 독일 K/G의 구성 및 운영구조



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

[그림 2-1]은 독일의 K/G의 구성 및 운영구조에 관한 그림이다.

K/G의 내부기관으로는 사원총회와 자문위원회, 무한책임사원으로 구성된다. 사원총회는 주식회사의 주주총회에 해당되는 것으로 K/G의 최고 의결·감시·통제기관이다. 그리고 무한책임사원은 K/G의 주식을 소유 또는 소유하지 않을 수도 있으나, K/G를 관리하고 대표하며 무한 책임을 부담하는 주체이며 자문위원회 위원 3명 중 1명을 지명할 수 있는 권한이 있다. 자문위원회는 3명으로 구성되며 무한책임사원의 펀드 운영·관리에 있어서 자문 및 동의권을 행사하며, 사원총회에 참석할 의무를 가진다. 그리고 자문위원 3명 중 1명은 무한책임사원이 임명하며 나머지 2명은 사원총회에서 임기제로 선출된다. 자문위원은 유한책임사원의 일반적인 관리·운영업무에는 간섭하지 않으나, 투자자의 이익에 중요한 영향을 주는 사항 중 사원총회의 관할 사항이 아닌 것에 대해서는 동의권을 행사한다. 자문위원회는 이러한 임무수행에 필요한 여러 가지 정보를 무한책임사원으로부터 지속적으로 제공받는다.

또한 K/G는 펀드 운영시 위탁계약을 체결함으로써 감독기관과 선박관리기관과 같은 외부기관도 보유하게 된다. 감독기관은 투자 및 지출이 업무계획대로 집행되고 있는지 여부에 대해 무한책임사원을 감독하는 기관이고, 선박관리기관은 선박의 제반 관리·유지 업무를 수행한다. 이러한 선박관리업무는 통상 용선료의 일정비율을 수수료로 지급 받게 되며, 무한책임사원이 선박관리업무를 직접 수행하는 경우도 있다.

3. K/G 펀드의 활성화 요인과 최근 선박투자 동향

최근에는 부동산 분야의 투자가 위축되는 대신 선박에 대한 투자가 증가하는 추세이다. 1990년대의 10년 동안 독일에서 조성된 선박펀드 규모는 200억 마르크(약 86억 달러)나 된다. 비록 축소되고 있기는 하나 개인투자자들에 대한 세계 혜택의 영향으로 독일은 10년 동안에 1,200척(신조선 920척, 중고선 280척)의 2,150만톤(DWT)에 달하는 선박에 투자를 했으며, 총 투자규모는 500억 마르크나 된다.¹⁵⁾ K/G 펀드의 운용

회사인 Norddeutsche Vermogen Holding사의 경우 50여명의 직원이 있으며, 122개(선박 81, 부동산 41)의 펀드를 운영하고 있다. 선박투자에 참여하는 독일의 대형 펀드운용회사는 22곳이 있으며, 선박펀드 운용규모는 2000년 기준 약 70억 마르크(30억달러)에 달한다. K/G의 펀드운용 규모는 1996년 78억 마르크였으나 세계 해택의 축소정책으로 인해 그 규모가 축소되는 경향을 보였다. 그러나 1999년 말 선박톤세제도의 도입으로 2000년에는 선박투자 펀드규모가 크게 증가하였다.

독일의 선박금융에서 K/G의 선박투자가 활성화될 수 있었던 가장 결정적 요인은 매력적인 조세혜택이다.¹⁵⁾ 이와 같은 조세유인 정책으로 많은 국민과 기업들이 선박투자에 참여하였으며, 특히 수많은 펀드운용회사들은 고소득층을 선박투자시장으로 이끌어내는데 성공하게 되었다.

또한 K/G 펀드는 투자자산의 고속상각에 따른 투자손실을 투자자들의 다른 소득과 상계처리를 허용해줌으로써 크게 활성화되었다. 최상위 소득층의 소득세율이 50%를 초과하기 때문에 이러한 소득상계처리는 의사, 변호사 등 고 소득자들에게 매우 긍정적인 요인이 되었다. 그리고 K/G 펀드는 투자금액의 125%까지 인정되는 투자손실과 다른 소득의 상계처리, 선박매각차익에 대한 양도소득세 50% 감면 등의 조세인센티브를 제공했다. 이와 같은 세계해택의 영향으로 K/G의 선박투자제도가 정착되었고 매우 활성화되었다. 그러나 조세인센티브가 정치문제로 부각되면서 조세혜택을 축소시키는 반면 1999년부터 선박톤세제도를 도입하였다. K/G의 펀드운용회사들은 소득세와 톤세의 장점을 적극 활용하여 펀드의 수익률을 유지하였으며, 이를 통하여 최근까지 선박투자규모가 꾸준히 증가하고 있다.

독일 K/G 펀드는 주로 컨테이너선박 건조에 주력하고 있다. 따라서 세계 컨테이너 선대의 22% 이상을 독일 선주들이 소유하고 있으며,¹⁷⁾

15) Lloydslist.com(2001), Section : Business & Insurance.

16) ShipEcon.com(1991).

17) Institute of Shipping Economics(2000).

전 세계 컨테이너선 용선 시장에서 독일 선주들이 75%나 점유하고 있다.

제3절 노르웨이의 K/S 펀드

1. K/S 펀드의 개요

노르웨이의 선박투자회사제도는 “K/S Fund(이하 K/S 펀드라 함)”라는 이름으로 알려져 있으며, K/S는 합명회사 또는 합자회사를 의미하는 노르웨이어 ‘Kommandit Se/skap’의 약어이다. 독일의 K/G 펀드와 유사한 개념이다. 이 제도는 일반 투자자들의 유동자금을 *Venture Capital* 형태로 선박에 투자되도록 하기 위해 노르웨이 정부가 도입했다. 1989년 1월 노르웨이의 총 등록선박 중 56%가 K/S펀드에 의해 운영되었고, 일반 투자자만도 1만~2만명에 달했으며, K/S펀드에 의해 조성된 자금 규모가 110억크로네(미화 약 17억달러)로 노르웨이 증권시장의 자금조달액을 상회할 정도로 선박 투자시장이 확대되었다. 그러므로 K/S 펀드는 대중적인 선박투자제도로 정착했다고 평가받았다.

2. K/S 펀드의 운영구조

K/S는 펀드 자금의 조성시에 자본을 투자하는 하나 이상의 무한책임사원(Komplement : *General Partner*)과 하나 이상의 유한책임사원(Kommanditister : *Limited Partner*), 그리고 K/S 펀드 및 선박의 운영을 담당하는 금융관리자(*Corporate Finance Syndicator*), 영업관리자(*Commercial Manager*), 기술관리자(*Technical Manager*) 등으로 구성된다. K/S는 각 펀드(Fund) 단위로 1인의 무한책임사원이 참여한다. 무한책임사원은 통상 실제 선주이며, K/S 펀드는 부채에 대해 무한책임을

지는 유일한 사원이나, 펀드 자체가 주식회사와 같은 유한책임회사이므로 사실상 무한책임은 부과되지 않는다고 볼 수 있다. 현재 노르웨이의 회사법(Company Act)에서는 무한책임사원에게 K/S 펀드 설립시 불입 자본금의 10% 이상을 출자하도록 하고 있으며, 불입금액은 5만크로네 이상이 되도록 하고 있다. 유한책임사원은 다수의 개인 투자자나 기업으로 이루어지며, 그 지분의 규모는 정해지지 않으나 일반적으로 5% 이상(금액으로는 2만크로네 이상)을 소유하고 있다.

K/S 펀드의 기본 구조는 펀드 설립 전에 불입되어야 하는 납입자본과 설립 후에 불입되는 미불입약정자본으로 구성되어 있다. 출자하기로 약정된 자본금에 대해서는 펀드 설립시 납입자본은 총 소요 금액의 15~20%를 불입하도록 하며, 약정자본은 설립 후 2년 내에 추가로 20~25%를 불입하도록 하고 있다. 따라서 펀드의 조성 규모는 총 소요 금액의 35~45% 정도가 된다. 추가 불입분은 각 파트너가 매입하거나, 펀드운영에서 얻은 유보이익을 전입할 수도 있다. 이와 같이 설립 2년 이내에 불입된 35~45% 정도의 자본금은 구속자본금(Restricted Capital)이라 하여 각 파트너가 인출할 수 없다. 따라서 설립초기에는 총 소요 자금의 80%를 은행에서 차입하나 설립 이후 2년이 경과하면 차입금은 60%로 축소된다. 이상과 같은 자금조성 구조로 인해 실선주인 무한책임사원은 선박금액의 2%(불입자본금의 10%)만 있으면 선박을 확보할 수 있게 된다. 실선주 자신이 선박을 운항할 경우에는 운항수익이 펀드와 실선주간에 분배된다. 한편 펀드(회사)의 부채비율은 통상 60~80% 수준인데 설립시 자본금으로 20%를 납입하므로 초기에 부채비율은 80%이다. 그러나 설립후 2년이 경과하면 부채비율은 60%가 된다. 그러나 펀드의 부채비율이 높아지는 사례가 많아 90%에 이르기도 한다. 따라서 펀드에 대한 대출은행은 펀드의 부채비율을 낮추려하고 있다. 잘 알려진 대출은행인 Den Norske Credit Bank는 펀드의 부채비율을 70%까지 낮추고 있다.

그리고 은행의 대출금은 본선을 담보로 한다. 선가가 하락하는 경우

대출은행은 대출원금을 회수하지 못할 수도 있으므로, 이러한 위험을 줄이기 위해 대출계약서상 유한책임사원에게도 지분에 따라 총 부채의 20~40%를 변제해야 한다는 안전조항을 삽입하기도 한다.

K/S 펀드의 설립과 운영은 금융관리자, 영업관리자, 기술관리자 등이 담당한다. 금융관리자는 펀드설립을 주도하는 자로 보험회사나 주식 중개업자일 경우가 많다. 금융관리자는 우선 시장조사를 통해 투자자의 요구와 반응을 가늠해 본 다음 선박 중개업자와 해운기업을 통해 적당한 선박을 물색한다. 그 후 선박을 취득하기 위해 은행에서 선박구입에 필요한 자금을 차입하는 동시에 유한책임 사원에게 지분을 배분하고, 약정자본금의 20%를 불입하도록 해 펀드 설립등기를 한다. 영업관리자와 기술관리자는 펀드와의 하도급계약(Sub-Contract)에 의해 선박영업 및 기술적인 면을 맡게 된다. K/S 펀드의 최고의사결정기관은 사원총회이나 일반회사와 마찬가지로 펀드의 경영을 책임질 별도의 이사회를 구성하거나 무한책임사원에게 일임할 수도 있다.

K/S 펀드는 그 자체 법인격을 가지고 직접 소송당사자가 될 수 있으며, 파산신청도 가능하다. 유한책임 사원은 채무불이행으로 고소되지 않는 것이 원칙이나 앞서 언급한대로 은행의 대출상환 안전조항에 동의한 경우에는 예외이다. 그리고 K/S 펀드의 존속기간은 선주와 용선자간의 정기용선 계약기간에 따라 다르다. 정기용선 계약이 종료될 시점에서 새로운 용선계약이 없거나, 선박을 매각함으로써 더 많은 이익을 취할 수 있다고 판단되어 선박을 매각할 경우에는 K/S펀드가 해체, 청산될 수 있다.

3. K/S 펀드의 선박투자 활성화 요인과 최근 투자동향

K/S 선박투자펀드는 독일의 K/G 선박투자펀드 보다 앞선 시점인 20세기 초부터 활성화되어 노르웨이 해운산업을 부흥시켰다. 유한책임사원제(Limited Partnership)는 많은 나라에서 활용되고 있지만 노르웨이

해운산업에서 가장 보편화된 시스템이다.¹⁸⁾ K/S의 선박투자규모는 1985년 이후에 급속하게 팽창하였다.¹⁹⁾ 1987년 노르웨이의 등록 선박은 약 1,000만 톤(DWT)이었으며, 전체 대비 39%가 K/S 소유 선박이었다. 1990년 6월에는 노르웨이의 등록 선박이 약 4,000만 톤으로 증가하였으며, K/S 소유 선박의 비중은 61%에 달했다. 1990년 말경에는 노르웨이 등록 선박의 70% 이상이 펀드로 확보되었으며, 오늘날 증권시장에서 조성된 자금보다 훨씬 큰 규모의 자금이 K/S를 통해 조성되었다. 특히 자금조달 능력이 약한 중·소 선사들은 선박을 확보하기 위해 K/S 선박펀드를 매우 적극적으로 활용하였다. 이처럼 K/S의 선박펀드가 활성화된 주 요인은 노르웨이 정부가 선박투자에 많은 조세 혜택을 제공하고, 또 선박등록비용이 저렴한 국제선박등록제도(NIS)가 도입되었으며, K/S가 집중 투자한 중고선박의 가격이 상승하였기 때문이다.²⁰⁾

또한 오랜 전통속에서 선박금융산업이 발전해 온 것도 K/S의 선박투자 활성화에 큰 영향을 끼쳤다 할 수 있겠다. 특히 세제 혜택은 K/S의 선박투자 활성화에 결정적 역할을 하였다. 투자자들은 초기에 투자총액의 20~40%까지 손실 처리하는 혜택을 부여받았다. 게다가 선박매각 차익은 8년 동안 과세가 보류되었으며, 이 차익을 재투자할 경우에는 8년 동안에 전액 손실 처리할 수 있었기 때문에 매각차익의 조세부담이 전혀 없었다.²¹⁾

그러나 1992년도에 노르웨이 정부가 조세관련 규정을 개정하여 조세 인센티브를 축소하였고, 또 펀드의 실패사례도 발생함에 따라 K/S의 선박투자가 침체되었다.²²⁾ 노르웨이 정부가 취한 조치 중 선박투자를 위축시킨 중요한 내용은 다음과 같다.²³⁾ 먼저 연간 감가상각을 14%로 인

18) ShipEon.com(1982), "Tax absurdities - Cost".

19) *Ibid.*, p. 29. 1987~1989년까지 3년 동안 약 30억 달러의 선박펀드가 조성되었음.

20) ShipEon.com., *Ibid.*

21) ShipEon.com., *Ibid.*

22) ShipEon.com., *Ibid.*, Kund Kloster Jur.의 투자실패 사례.

23) Drewry Shipping Consultants Ltd(1996), p. 63.

하시켜 고속상각에 의한 세제 감면 효과를 크게 축소시켰다. 그리고 자본소득(Capital Gain)에 대한 세금이 3년 동안에 40%만 부과되던 것이 기간 제한 없이 28%씩 부과되었다. 이러한 정책변화는 세제 혜택을 축소시키고 또 투자기간을 장기화시킴으로써 중고선 위주의 단기투자에 치중해 왔던 K/S 선박펀드를 위축시키기에 충분했다. 그래서 최근에는 K/S 펀드의 투자가 부동산 분야로 치중되고 있다. 이는 부동산 투자가 침체되고 선박투자가 활성화되고 있는 독일의 K/G와는 상반된 추세를 보이고 있음을 나타낸다.

제4절 K/G 펀드와 K/S 펀드의 차이점 및 시사점

1. K/G 펀드와 K/S 펀드의 차이점

독일의 K/G 펀드는 상법과 소득세법에 근거해서 운영되고 있는데 반해, 노르웨이의 K/S 펀드는 별도의 투자관련법에 근거해서 운영되고 있다. <표 2-1>은 독일의 K/G 펀드와 노르웨이의 K/S 펀드의 차이점에 관한 내용이다. 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 K/G 펀드가 주로 신조 컨테이너선을 투자대상 선박으로 주력하고 있는 반면에 노르웨이의 K/S 펀드는 중고 또는 신조의 유조선, 벌크선, Offshore Supply Vessel 등 다양한 선종에 투자하고 있다. 또한 독일의 K/G가 통상 8.5년 이상의 장기 상품을 주로 운영하고 있는데 반하여 노르웨이의 K/S는 통상 2년 정도의 단기 상품 위주로 운영되고 있다. 그러므로 K/S 펀드는 “High Risk / High Return” 특성이 있으며 독일의 K/G 펀드는 상대적으로 “Low Risk / Low Return”의 특성이 있다.

<표 2-1> 독일 K/G 펀드와 노르웨이 K/S 펀드의 차이점

구 분	독일의 K/G 펀드	노르웨이의 K/S 펀드
근거규정	상법 및 소득세법 (K/G를 위한 특별법 없음)	특별법 (The Partnerships Act 1985)
선박상각	중전 : 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 선박 투자 : 활발	부동산 투자 : 활발 선박 투자 : 사양화
은행차입 비율	60~65%	70~80%
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%

자료 : 문준영, 「선박금융의 원골화를 위한 선박투자회사제도의 도입에 관한 연구」, 2001. 12.

임종관, 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, 2001. 12.

세계 혜택에 있어서도 독일의 K/G는 전통적인 소득세제도와 톤세제도를 병행하여 활용하고 있는데 반해 노르웨이 K/S는 전통적인 소득세제도만 의존하고 있는 점도 중요한 차이점이다.²⁴⁾

2. K/G 펀드와 K/S 펀드의 시사점

우선 K/G 펀드와 K/S 펀드 모두 펀드시스템의 안정성과 투명성 확보를 위해 업무를 외부에 위탁하여 수행한다는 점이 주목된다. 또한 각 펀드가 선박을 1척씩 보유한다는 것도 중요한 시사점이다. 투자자들이

24) 임종관(2001), pp. 51~52.

투자자금을 일정 기간 후에 모두 회수해야 하기 때문이다.

그리고 펀드의 조성 및 운영을 책임지는 펀드관리자(무한책임사원)가 반드시 존재한다는 점도 주목된다. 또한 선박투자회사제도의 활성화를 위해서 투자자에 대한 조세 혜택을 활용하고 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 크다고 하겠다. 이와 같이 선박투자에 있어 불안정한 투자제도는 투자자들로부터 신뢰를 잃게 된다는 교훈을 주는 것이다.²⁵⁾

25) 임종관(2001), pp. 52~53.

제3장 우리나라 선박투자회사제도

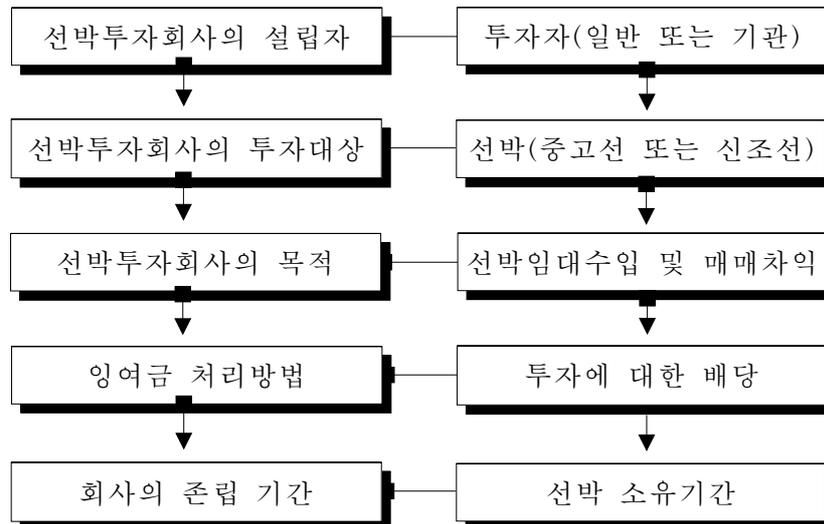
제1절 선박투자회사제도의 의의

1. 선박투자회사의 개념과 의의

1) 선박투자회사의 개념

선박투자회사의 개념은 일반투자자로부터 모집된 자금(선박펀드)으로 선박투자회사를 설립하고, 선박투자회사에 모집된 자금과 외부금융기관으로부터 차입한 자금을 합하여 선박을 건조 또는 매입하여, 선사에 선박을 대여해서 발생하는 수익을 재원으로 차입금을 상환하고 일반투자자에게 수익을 분배하는 금융기법으로 [그림 3-1]과 같이 설명된다.

[그림 3-1] 선박투자회사의 개념



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

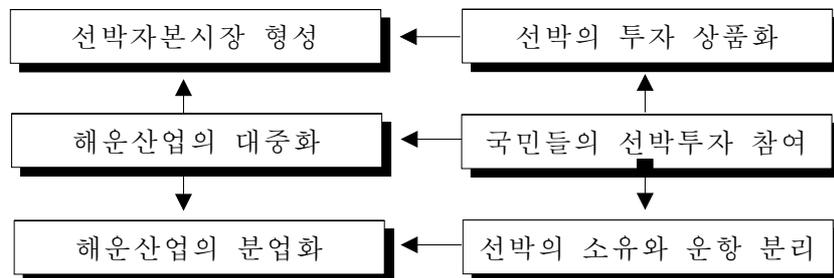
선박투자회사는 일반투자자로부터 모집된 자금과 기관투자자들이 조성한 자금을 자본금으로 하여 설립된다. 조성된 자본금과 금융기관으로부터 차입한 자금을 합하여 선박을 신건조하거나 중고선을 매입한다. 즉 선박투자회사의 투자대상은 선박이다. 확보된 선박을 선사 혹은 선박운항업체에 임대하여 대선료를 창출한다. 약정된 임대기간이 경과하면 선박투자회사는 선박을 매각 혹은 처분한다. 이 때 선박의 매입가격과 매각가격의 차액도 선박투자회사의 중요한 수익원이 될 수 있다.

그러므로 선박투자회사의 목적은 선박을 제공함으로써 발생하는 대선료 및 선박의 매매차익을 실현에 두고 있다. 이러한 수입 중 차입금과 필요경비를 제외한 잉여금의 전액을 투자자들에게 배당하는 금융기법을 선박투자회사제도라 한다. 그리고 선박을 매각하거나 처분함과 동시에 선박투자회사는 해산한다. 따라서 선박투자회사는 선박 1척을 소유하는 동안에만 존립할 수 있는 한시적인 명목회사(Paper Company)이다.

2) 선박투자회사제도의 의의

선박투자회사제도는 일반국민들이 직접 선박투자에 참여한다는 측면에서 중요한 의의를 갖는다. 일반투자자인 국민들의 선박투자 참여는 [그림 3-2]와 같이 3가지 측면에서 중요한 의의를 가진다.

[그림 3-2] 선박투자회사제도의 의의



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

첫째, 선박투자회사제도는 일반국민들에게 선박투자 기회를 제공하기 때문에 해운산업의 대중화를 촉진시킨다는 측면에서 그 의의가 매우 크다. 우리나라는 수출입화물의 99.7% 이상을 해상으로 수송하고 있음에도 불구하고 국민들은 해운산업의 역할과 중요성에 대한 이해가 부족한 편이다. 그러나 선박투자회사제도 시행은 일반국민들이 직접 선박투자에 참여할 수 있으므로 선박 및 해상운송업에 대한 대중적 관심도가 높아질 것이다.

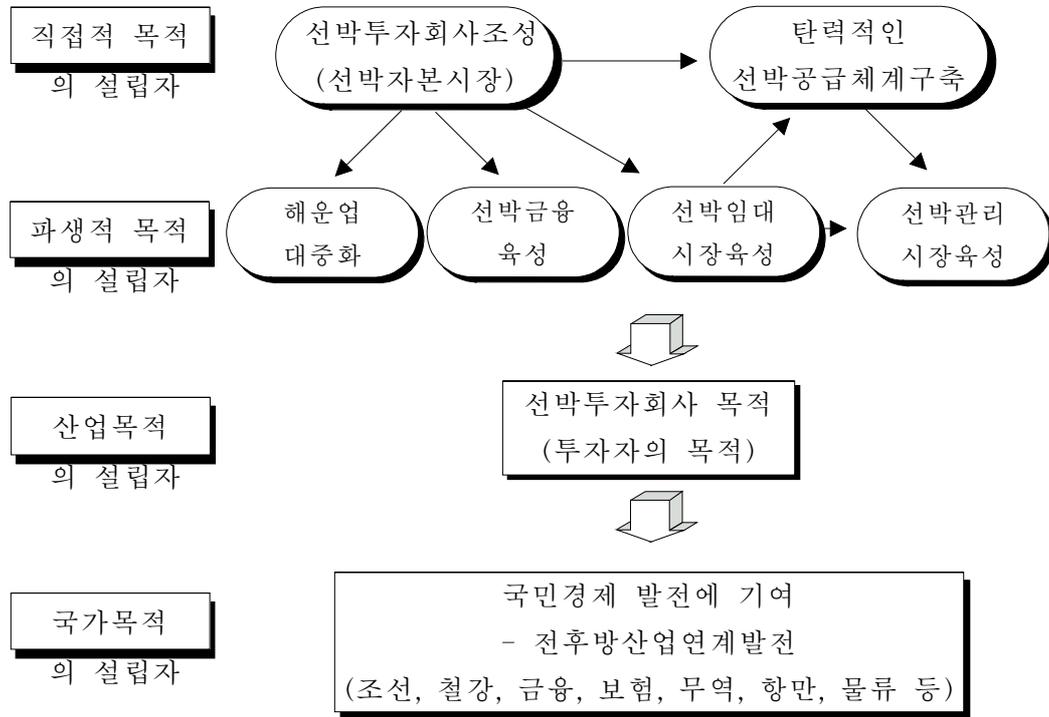
둘째, 선박투자회사제도는 선박 자체가 투자상품으로 판매되기 때문에 자본시장에서 선박펀드가 형성된다는데 그 의의가 있다. 기존에는 선박의 건조나 매입을 위하여 선사가 금융기관으로부터 자금을 차입하였지만 이 제도의 시행으로 선박투자에 필요한 자금이 일반국민들이나 기관투자자로부터 조성된다. 이러한 선박펀드의 형성은 자본시장과 해운시장을 긴밀히 연결시켜주는 역할을 수행하게 된다.

셋째, 선박에 대한 소유와 운항이 분리되는 새로운 형태의 해운 모델이 발전한다는데 그 의의가 있다. 기존에는 선사가 선박의 소유와 운항을 함께 운영해 왔으나, 이 제도의 시행으로 선박투자회사가 선박을 소유하고, 그 선박을 선사가 임차하여 운항하기 때문에 선박의 소유와 운항이 분리된다. 따라서 선박투자회사가 선박을 소유하게 되고 선사는 선박의 운항에 특화하게 되는 새로운 형태의 해운선박금융 모델이 나타나게 된다.

2. 선박투자회사제도의 목적

선박투자회사는 투자수익 창출을 목적으로 한다. 이와 같은 목적을 가진 선박투자회사제도를 국가가 법으로 제도화시키는 목적은 제도의 직접적 목적, 제도의 파생적 목적, 해운산업 전체차원의 목적, 국가차원의 국민 경제적 목적으로 구분해서 [그림 3-3]으로 정립할 수 있다.

[그림 3-3] 선박투자회사제도의 도입 목적



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

첫째, 선박투자회사제도의 직접적인 목적은 일반 국민들이 직접 참여하는 선박펀드시장(선박투자시장)을 조성하는 것과 우리나라 해운산업 발전을 위한 선박공급체계의 탄력성을 구축하는데 있다.

둘째, 선박투자회사제도의 과생적 목적은 선박투자업과 해운업의 대중화이다. 특히 일반 국민들의 적극적인 해운업 참여를 활성화시키는 것이 가장 중요하다. 아울러 선박투자시장과 함께 선박금융시장, 선박임대시장, 선박관리시장 등을 육성하는데 있다.

셋째, 해운산업 전반에 있어 직접적 목적과 과생적 목적의 달성을 통하여 우리나라 해운업의 발전모델을 수정함으로써 해운산업의 체질을 강화시키는데 그 목적이 있다. 이는 곧 기존의 부채 의존적 사업집중모델을 자기자본 의존적 사업분업모델로 전환시킴으로써 우리나라 해운산업이 새로운 발전방향으로 나아갈 수 있도록 하는데 있다.

끝으로 선박투자회사제도를 통하여 해운의 전후방 산업 발전을 촉진 시킴으로써 국민경제 발전에 기여하는데 목적이 있다. 선박투자제도가 활성화되고 해운산업의 체질이 강화되면, 조선, 철강, 금융, 보험, 항만, 물류 등의 산업에 커다란 시너지 효과를 창출할 수 있기 때문이다.²⁶⁾

3. 선박투자회사제도의 거래구조

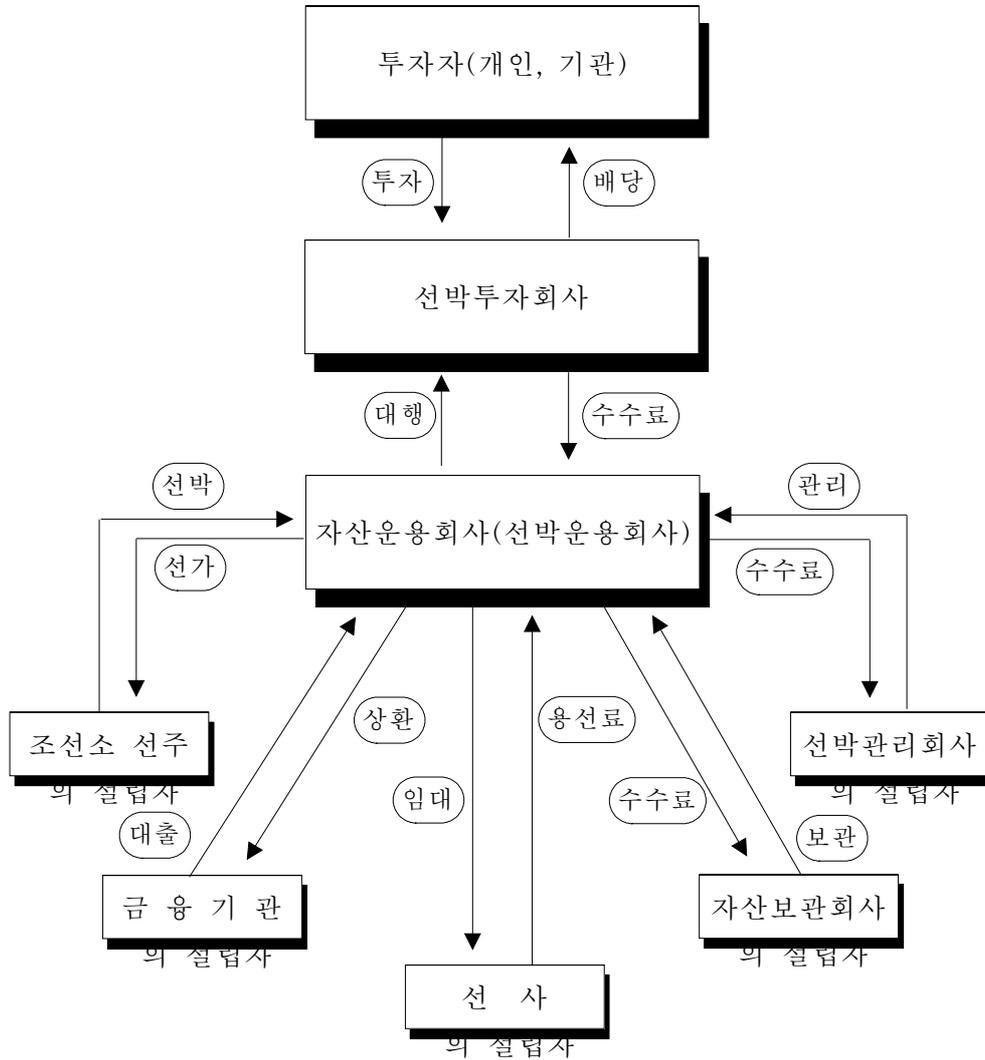
선박투자회사제도는 투자자, 선박투자회사, 자산운용회사(이하 “선박운용회사”라 함), 자산보관회사, 선박관리회사, 선사, 선박매도자(조선소 또는 선주) 등이 참여하는 구조를 가진다.

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.

이와 같은 기본거래를 보다 효율적으로 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 위하여 금융기관과의 대출계약을 체결한다. 그리고 매입한 선박의 관리를 대행시키는 선박관리회사와의 업무위수탁관계가 형성되며, 선박투자회사의 자산(현금 및 선박)보관을 대행하는 자산보관회사와의 용역거래 관계도 형성된다([그림 3-4] 참조).

26) 임종관(2001), p. 55~56.

[그림 3-4] 선박투자회사제도의 거래구조



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

이상과 같은 선박투자회사의 거래관계를 선박투자회사가 직접 수행할 수도 있지만 외국의 사례와 마찬가지로 거래업무의 전부 또는 일부를 외부기관에 위탁하게 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 선박운용회사와 체결하게 된다. 선박투자회사가 서류상의 회사일 경우 선박운용회사는 선박투자 프로젝트의 모든 업무를 실질적으로 기획하고 관리하는 매우 중요한 회사가 된다.

4. 선박투자회사제도의 운영시스템

1) 선박투자회사

선박투자회사는 운영의 투명성을 확보하기 위하여 1척의 선박만 소유하는 단일목적(Single Purpose)의 서류회사(Paper Company), 그리고 일반국민들의 참여가 용이한 주식회사로 하는 것이 바람직하다.

선박투자회사의 존속기간(Fund Life)은 독일의 경우 통상 8.5년이고 노르웨이의 경우는 2년이다. 존속기간이 길면 장기의 안정적 투자상품이 되어야 하기 때문에 투자의 범위가 신조선으로 제한될 수 있다. 존속기간이 짧으면 탄력적인 단기 상품의 개발이 가능하기 때문에 신조선뿐만 아니라 중고선의 투자도 가능해진다. 선박투자 시장의 발전을 위해서는 원칙적으로 존속기간에 대한 제한이 없어야 하나 제도 도입초기의 안정적 정착을 위해서는 법정 최소 존속기간을 5년 이상으로 하고 있다.²⁷⁾ 왜냐하면 법정 존속기간이 노르웨이처럼 너무 짧으면 투기위주의 고 리스크 상품이 남발 될 수도 있기 때문이다.²⁸⁾ 또한 선박투자회사의 존립은 선박에 대한 소유와 불가분의 관계에 있기 때문에 선박이 멸실 되는 경우에 회사도 해산되는 것이 바람직하다.

선박투자회사의 조직, 주요업무, 설립 및 설립에 따른 감독, 주식의 발행, 주식의 환매제한 및 상장, 이사 및 이사회, 선박확보 및 선박임대 방법에 있어서의 선박투자회사의 전체적인 운영시스템은 다음과 같다

27) 선박투자회사법, 제6조(존립기간) 선박투자회사의 존립기간은 제13조의 규정에 의하여 선박투자업의 인가를 받은 날부터 5년 이상으로 한다.

28) ShipEcon.com(1990).

(<표 3-1> 참조).

<표 3-1> 선박투자회사의 운영시스템

구 분	기 본 내 용	비 고
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 업무/외부위탁
설 립	- 발기인의 자격 및 설립관련 의무사항 규정 - 정관 기재사항 및 투자설명서 기재사항 명문화	일반투자자 보호
설립감독	- 해양수산부 장관의 인가제	안정적 정착 유도
주식발행	- 공모 또는 사모 발행 - 공모는 해양수산부장관 인가 후 시행 - 선박의 확보 후에는 주식발행 금지	특수 이해관계인의 주식 소유 제한
환 금 성	- 주식 환매를 금지하는 대신 주식 상장을 의무화	
이 사 회	- 발기인 자격에 준하는 이사의 자격요건 - 이사회는 주주 이익에 중요한 사항을 심의·집행	중요한 계약과 자산운용 결과는 주주총회에 보고
선박확보	- 중고선 또는 신조선의 매입	건조시 건조감독 선임
선박임대	- 임대기간은 2년 이상 - 임대방법은 정기용선(T/C), 나용선(BBC), 소유권취득조건부나용선(Bare boat charter with hire purchase : BBC/HP)	선박보험 가입 의무화

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

2) 선박운용회사

선박투자회사는 서류상의 회사이므로 이사 및 이사회, 그리고 주주총회 등이 행할 수 있는 것을 제외하고는 모든 업무를 외부에 위탁한다. 선박의 취득이나 대선, 자금의 차입, 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 각각 다른 회사에 위탁할 수도 있으나 투자자들에 대

한 총체적인 책임주체가 필요하다는 관점에서 선박운용회사에 일괄 위탁한 후 필요한 업무는 전문회사에 다시 위탁되도록 하여야 한다.²⁹⁾

선박운용회사는 선박투자회사제도의 성공에 가장 중요한 요인이다. 선박투자회사라는 투자상품을 개발해서 판매하는 선박운용회사는 사업의 입안자이자 집행자이고, 종결자 역할을 한다. 따라서 투자자의 수익성은 이 선박운용회사가 결정한다고 해도 과언이 아니다.

<표 3-2> 선박운용회사의 운영시스템

구 분	기 본 내 용	비 고
회사형태	- 상법상 주식회사	
설 립	- 최저 자본금 설정, 등록요건 설정 - 겸업금지 및 전문인력 고용 확대	부실펀드 판매 예방
업 무	- 선박투자회사로부터 위탁받은 업무 수행	선박펀드의 실질적인 운영주체임
책 임	- 위탁업무의 선량한 수행자로서 책임사항 - 행위준칙 설정 및 시행	선박투자회사에 대한 책임주체

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

그러므로 해양수산부는 선박운용회사를 등록제로 관리해야 하며, 일정한 등록 요건을 설정하여 객관적으로 감독해야 한다. 선박투자회사제도 하에서 선박운용회사의 운영시스템은 <표 3-2>와 같다. 선박운용회사는 상법상 주식회사로 규정함과 동시에 부실한 선박펀드의 판매를 예방하기 위해 납입자본금의 하한선을 70억원으로 설정하고 있다. 그리고 선박운용부문의 전문인력과 금융부문의 전문인력을 일정 수 이상 고용

29) 증권투자회사법에는 증권투자회사의 업무가 자산운용회사, 일반사무수탁회사, 판매회사, 자산보관회사 등에 분할 위탁되도록 규정하고 있다. 그러나 선박투자회사는 선박이라는 실물자산에 대한 투자계획을 수립해야 하며, 그것도 세계적인 해운시장과 조선시장, 매매시장과 용선시장, 선박금융시장 등을 분석하여 사업기회를 포착하고 일관성 있는 관리시스템을 구축해야 한다. 또한 지리적으로나 내용적으로 광범위하기 때문에 독일 K/G와 노르웨이 K/S의 무한책임사원과 비슷한 단일의 책임주체가 필요하다. 그러므로 선박투자회사의 업무는 선박운용회사에 일괄해서 위탁되는 것이 바람직하지만 투명성 확보차원에서 자산의 관리만 분리할 필요가 있다. 그리고 업무일체를 위탁받은 선박운용회사가 자기 책임하에 업무의 일부를 선박관리회사 등에 재 위탁하도록 하는 것이 바람직하다.

하도록 해야 한다.³⁰⁾ 또한 선박운용회사는 재무건전성도 유지하도록 해야 한다. 또한 선박펀드 산업의 안정적 정착과 발전을 위해서는 전문회사의 육성이 필요하므로 선박운용회사가 다른 업종의 펀드운용업무나 여타 사업에 참여하지 못하도록 겸업을 제한할 필요가 있다.³¹⁾

이상과 같은 자격요건 외에 선박운용회사가 선박투자회사로부터 위탁받은 업무의 선량한 수행자로서 준수해야 할 행위준칙을 제정하여 이행하도록 해야 한다.³²⁾ 먼저 선박운용을 통해 유입되는 수익을 함부로 유용하지 못하도록 해야 하며, 선박투자회사나 그 주주들에게 일정한 이익을 보장하는 것과 같은 현혹행위도 금지시켜야 한다.³³⁾

3) 자산보관회사

투자자의 이익을 보호하기 위해서는 자산의 보관을 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.³⁴⁾ 선박투자회사제도 하에서 자산보관회사의 운영시스템은 <표 3-3>과 같다.

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

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

32) 증권투자회사법에서도 이러한 행위준칙의 규정이 있다.

33) 임종관(2001), p. 70.

34) 증권투자회사법에서도 이와 같은 내용을 규정하고 있다.

<표 3-3> 자산보관회사의 운영시스템

구 분	기 본 내 용	비 고
회사형태	- 신탁업법상의 신탁회사	
업 무	- 신탁투자회사로부터 위탁받은 자산보관업무	신탁운용회사와 독립적인 관계 유지
보관자산	- 신탁관련 서류, 유가증권, 현금 등 - 타 수탁자산과 분리 보관	

자료 : 임종관, 「신탁투자회사제도 도입방안 연구」, 2001. 12.

4) 계산 및 금전의 분배 등

계산은 투명성 확보의 최종수단이기 때문에 대차대조표, 손익계산서, 자산운용보고서, 금전의 분배에 관한 보고서 등은 이사회로 하여금 엄격히 심의하고, 감사로 하여금 면밀히 검토하고 감사보고서를 작성토록 해야 한다. 뿐만 아니라 이러한 결산서류는 주주총회의 승인을 받도록 해야 한다. 신탁투자회사제도 하에서 계산 및 금전의 분배 등에 관한 운영시스템은 <표 3-4>와 같다.

주주총회의 승인 후에는 결산서류와 감사보고서를 공고함으로써 투자자 및 이해관계자가 파악할 수 있도록 해야 한다.³⁵⁾ 신탁투자회사의 감독기관인 해양수산부 역시 결산서류를 제출 받아 감독자료로 활용해야 한다. 신탁투자회사는 한시적 서류상의 회사이므로 재투자를 배제하는 회사이다.³⁶⁾

따라서 가능한 한 사내유보를 최소화시킴으로써 주주에 대한 배당을 최대화시켜야 한다. 대선료에서 차임금의 원리금 상환액과 제반 운영비를 공제한 후 나머지 금액은 주주들에게 배당해야 한다.

35) 증권투자회사법에서도 이와 같은 내용을 규정하고 있다.

36) 신탁을 매각하면 신탁투자회사는 소멸되어야 한다. 그러나 신탁투자회사의 재투자 문제와 투자자의 재투자 문제는 별개이다. 노르웨이에서는 신탁펀드회사가 해산되어 투자의 원금과 수익을 수취한 투자자가 다시 신탁펀드에 가입하면, 이전 펀드의 신탁매각 차익에 대한 과세가 면제되고 있다. 즉 노르웨이에서는 펀드 해체후 투자자들의 재투자를 강력히 유도하고 있는 것이다.

<표 3-4> 계산 및 금전이 분배 등에 관한 운영시스템

구 분	기 본 내 용	비 고
계 산	- 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)	
감 독	- 투자자보호를 위한 감독체제 - 선박투자회사는 물론 업무수탁회사, 거래회사 등도 필요시 조사	해양수산부 금융감독 위원회
인가취소	- 선박의 멸실이나 해산 등 인가취소사유 발생시 조치 - 선박운용회사도 등록취소 사유 발생시 조치	투자자 보호
합 병	- 합병 금지	투자자 보호
해 산	- 선박투자회사의 해산기준 명시 선박 매각, 주주총회 결의, 파산, 법원의 명령 또는 판결, 선박투자업 인가 취소 등	

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

선박투자회사는 그 특성상 이익준비금의 개념보다는 운영준비금의 개념이 강하기 때문에 사내유보가 거의 필요 없다고 볼 수 있다. 그러므로 주주(투자자)들에게 배당을 자주 하는 것이 바람직하다. 용선료의 유입주기와 배당주기를 일치시키는 것도 검토해야 한다.

감독기관은 선박투자회사와 업무수위탁회사에 대한 감독을 소홀히해서는 안 된다. 특히 선박투자회사의 자산운용 보고서는 주기적으로 보고 받아 감독자료로 활용해야 한다. 공익과 투자자 보호를 위한 이러한 감독업무에 있어서는 금융감독위원회와 긴밀한 협조체제를 유지하는 것이 바람직하다.

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 투자자 보호가 의사결정의 기준이 되어야 함을 의미한다.

또한 개별 선박투자회사간의 합병을 규제하여 선박투자회사 설립 본연의 취지에 맞게 한시성과 투명성을 확보하여야 한다. 왜냐하면 선박투자회사를 공모로 설립할 경우엔 일부 대주주들이 합병을 주도함으로써 그 과정에서 다수의 소액투자자들이 피해를 볼 수도 있기 때문이다.

또 다른 중요한 문제는 선박투자회사의 해산기준을 명시하는 일이다. 정관에서 정한 선박투자회사의 존립기간이 만료되면 선박투자회사는 선박을 처분하여 그 대금을 투자자들에게 환원해야 한다. 그러나 이와 같은 정상적인 해산이외에도 주주총회의 결의, 파산, 법원의 명령 또는 판결 등이 중요한 해산사유가 된다.³⁷⁾

5) 선박투자회사제도 운영상의 특기 사항

(1) 선박투자회사의 사모설립

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

(2) 선박의 국적문제(해외치적 허용문제)

선박의 국적문제는 선박의 해외치적 허용여부이다. 이러한 해외치적 허용문제가 제기되는 두 가지 이유는 다음과 같다. 첫째는 선박투자회사가 국제금융시장에서 자금을 조달할 수밖에 없는 현실이 중요한 사유이다. 이러한 해외차입에 있어서 가장 중요한 걸림돌이 채권자들의 담

37) 증권투자회사법에서도 이와 유사한 내용을 규정하고 있다.

보권 행사이다. 이러한 사유로 인해 우리나라에서는 국적취득조건부나 용선이라는 독특한 선박확보제도가 정착된 것이다. 국적취득조건부나 용선(Bare Boat Charter Hire Purchase ; BBC/HP)은 용선기간이 종료된 이후 용선자가 속한 국가의 국적을 취득하는 조건으로 한 나용선(裸傭船)을 말한다. 선박건조자금을 조달하기 어려운 경우에 일반적으로 이루어지며, 용선기간을 장기로 하고 용선료에 선박대금을 포함시켜 용선하여 운항한 후, 용선기간 만료시에 소유권을 이전 받는 것이 특징이다. 1970년대에는 중고선 도입에 자주 이용되어 왔으나, 1984년 해운산업합리화조치의 일환으로 중고선 도입이 규제되면서 신조선 확보방법으로 이용되고 있다. 해운법에서는 “소유권을 이전 받기로 약정하고 임차한 선박”이라 표현하기도 하여 국적선박에 준하는 대우를 하고 있다(해운법 §2 동법시행규칙 §10의2). 담보권 행사가 비교적 자유로운 파나마나 리베리아 등 편의치적국에 선박을 등록하고, 차입금 상환이 완료되면 우리나라 국적을 취득하는 시스템이다.

둘째, 우리나라 선박투자회사에 대한 외국인들의 투자 활성화 차원이 다. 선박투자가 이미 활성화된 유럽의 선박펀드들과 경쟁하기 위해서는 외국인 투자에 있어서 선박의 국적을 한국으로 국한시켜서는 안 되는 것이다.

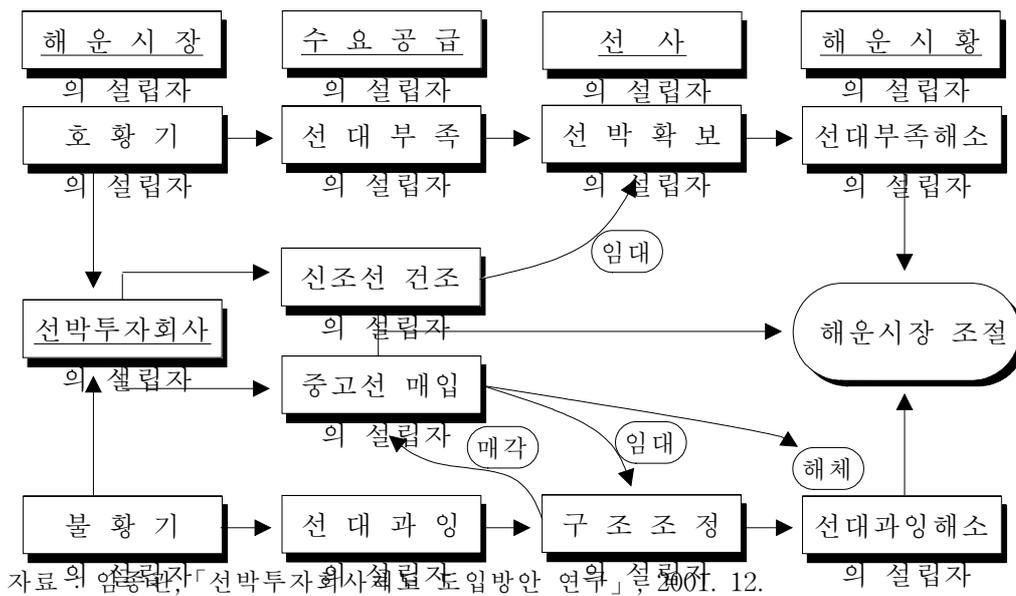
이상과 같은 문제를 해결하는 방법으로는 첫째, 우리나라의 저당권에 관련된 법규정을 국제화시킴과 동시에 우리나라 선박등록제도를 국제적인 선박등록제도로 개방하는 것이다. 둘째, 선박의 국적문제를 해결하는 방법으로는 선박의 해외치적 허용이 비교적 간편한 방법이다. 즉 이미 정착된 국적취득조건부나용선처럼 해외차입금에 대한 상환이 완료될 때까지 선박의 해외치적을 허용하는 것이 바람직하다. 편의치적(Flag of Convenience ; FOC)은 세금부담 경감, 인건비 절약 등을 위해 선주가 소유하게 된 선박을 자국에 등록하지 않고 제3국에 치적 하는 것을 말한다. 미국, 일본 등 주로 선진해운국 선주들이 행하고 있으며 파나마, 리베리아, 싱가포르, 필리핀, 바하마 등이 편의치적국들인데 우리나라는

금지하고 있다. 이와 같이 현재 많은 선진국들이 선박의 편의치적을 허용하고 있기 때문에, 우리나라 선박투자회사제도가 국제적으로 경쟁력을 확보하려면 선박의 해외치적을 허용하는 것이 바람직하다.

5. 해운시장에서 선박투자회사의 기능

해운산업의 발전적 측면에서 선박투자회사의 기능은 [그림 3-5]와 같으며, 해운시황의 조절기능을 수행 할 수 있다. 즉 호황기에는 선박의 공급자 역할을 수행하고, 불황기에는 선사들의 구조조정을 촉진시키거나 과잉 선대를 축소시키는 역할을 수행할 수 있다.

[그림 3-5] 해운시장에서 선박투자회사의 기능



자료의 인용처, 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, 2001. 12.

1) 해운 호황기 선박공급자 역할

선대의 부족으로 인한 호황기에는 운임이 상승한다. 따라서 시장에 참여하고 있는 기존선사들이 선대를 확장하거나 신규 참여자들이 선박

을 확보하게 된다. 이 때 선박투자회사는 신조선을 건조하여 기존선사들 또는 신규 참여자들에게 선박을 공급함으로써 선대부족의 해소에 기여할 수 있다.

2) 해운 불황기 구조조정 촉진자 역할

선대의 과잉으로 인한 불황기에는 운임이 하락한다. 따라서 선사들은 고비용과 저운임간의 괴리를 극복하기 위해 선대합리화를 추진할 수밖에 없다.³⁸⁾ 즉 선사들은 유동성 부족을 해소하기 위해 운항선대를 축소하는 구조조정을 하게 된다. 이 때 일시적인 유동성 부족만 해결하고자 하는 선사들을 위해 선박투자회사는 선사의 운항선박을 매입해서 재임대함으로써 유동성 부족 해소에 도움을 줄 수 있다. 그리고 경영수지가 악화되어 선대 축소를 희망하거나 혹은 해운시장을 탈퇴하고자하는 선사들을 위해서는 선박을 매입하여 다른 선사들에게 임대하거나 노후 선박을 매입하여 해체함으로써 선대 과잉을 해소 할 수 있다.

3) 해운시황의 조절자 역할

선박투자회사는 호황기의 선박공급자 역할과 불황기의 구조조정 촉진자 역할을 모두 수행할 수 있다. 따라서 선박투자회사는 해운시황의 수급조절자 역할을 수행하게 된다. 이상과 같은 기능을 우리나라 차원으로 국한시켜 보면, 호황기에 선대증강을 촉진시킴으로써 해운산업의 국가적 성장에 기여하고, 불황기에 선사의 구조조정을 촉진시킴으로써 국가적 해운위기 극복에 크게 공헌할 수 있다. 1997년의 외환경제위기 당시 유동성 부족을 해소하려는 우리나라 선사의 선박을 독일의 K/G 펀드와 노르웨이의 K/S 펀드가 매입하여 재임대하는 역할을 수행하였다.

38) B. Volk(1984), p. 12.

제2절 선박투자회사 수익창출의 이론적 근거

선박투자회사의 수익창출에 관한 이론적 근거는 선박의 확보 및 운용에 있어서 기존선사와 선박투자회사의 차별성에 있다. 선사의 속성에 대한 선박투자회사의 차별적 속성은 선박투자회사의 양호한 재무구조 및 투명성과 선박운용회사의 전문성에서 찾을 수 있다. 기존선사보다 우수한 재무구조와 신뢰할 수 있는 투명성을 바탕으로 금융시장과 조선업체 또는 선박 매각 선주로부터 낮은 선가 및 저리의 차입금리를 제공받을 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 된다. 따라서 선박투자회사의 부채비율은 150%가 된다. 그러나 우리나라 선주협회 소속 외항선사의 2000년도 부채비율은 평균 841%나 된다. 36개 선사 중 부채비율이 150% 미만인 선사는 소형선사 2사에 불과하다. 따라서 거의 모든 선사가 선박투자회사보다 취약한 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 5대 선사들의 부채비율이 522% 이상이며 자본잠식 상태에 있는 선사도 있었다.

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

선사들은 선박확보를 위한 소요자금 전액을 차입해야 하지만, 선박투자회사는 투자자로부터 모집한 선가 40% 상당의 현금이라는 지불조건으로 선가를 할인 받을 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 재고자산이 거의 없다. 그리고 선박을 매각하면 모든 자산을 투자자들에게 환원하고 해산된다. 이러한 단순성과 한시성이 투명성 확보의 1차적 근거가 되고 모든 업무의 아웃소싱 계약이 투명성 확보의 2차적 근거가 된다. 이는 곧 선박투자회사의 단순성·한시성·업무위탁 등이 투명성을 가능하게 하는 중요한 근거가 됨을 의미한다.

선박투자회사의 자산의 운용 및 관리 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 약화시키지는 못한다. 반면에 기존의 선사는 운영자산의 구성이 복잡하고 사내 유보를 해야하는 영속기업일 뿐만 아니라 국내외 거래관계가 복잡하며, 선박의 확보 및 운항, 영업 등 업무수행이 복합적으로 이루어져 있다.

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 거래 가격에도 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 선박투자회사의

전문성과 규모의 경제성은 선박투자회사로부터 업무를 위탁받은 선박운용회사, 자산보관회사, 선박관리회사 등이 전문성과 규모의 경제성을 확보하여 선박투자회사에 이전시킴으로써 나타난다.

선박투자회사의 전문성은 선박운용회사, 자산보관회사, 선박관리회사 간의 철저한 분업체제로 창출된다. 따라서 선박의 운항과 영업이외의 업무가 이들 업무수탁회사들에게 분할되어 위임된다. 그리고 규모의 경제성은 이들 수탁회사들의 수탁건수(선박펀드의 수, 즉 선박척수)에 의해서 창출된다. 이들 수탁회사들이 많은 선박투자회사들로부터 업무를 위탁받음으로써 규모의 경제성을 달성하게 된다. 독일의 K/G펀드 운용회사들은 수십 건의 선박 펀드를 운용하고 있다. 예를 들어 K/G펀드의 운용회사인 Norddeutsche Vermogen Holding사의 경우 81개의 선박펀드를 운영하고 있다. 뿐만 아니라 선박관리회사들도 수십 척의 선박을 위탁받아 관리하고 있다. 일 예로 선박관리업체인 NSB사는 2000년 9월 기준 57척의 선박을 관리하고 있다. 그리고 전문성은 규모의 경제성을 달성하는 과정에서 축적되는 노하우와 전문인력에 의해서 창출된다. 독일의 경우 K/G 펀드 운용회사들은 경영진들의 대부분이 해운업계에서 오랫동안 경험을 쌓은 베테랑들이며, 금융과 해운 전문가들을 고용하고 있으며 변호사, 회계사 등의 자문도 받는다. 또한 펀드 운용회사들에게 전문적인 서비스를 제공하고 있는 선박관리회사들은 여러 전문가들을 고용하고 있다. 일 예로 선박관리업체인 NSB사는 7명의 자문위원외에 금융 및 행정분야 22명, 선박 및 항해기술 분야 18명, 선원분야 5명, 보험분야 5명, 구매분야 5명 등을 포함한 67명을 고용하고 있다. 선박운용회사가 선박투자회사로부터 지급 받는 업무위탁수수료는 전문성과 규모의 경제성에 대한 중요한 지표가 된다. 한편 기존선사들은 많은 선박을 확보하여 모든 업무를 직접 수행함으로써 규모의 경제성을 확보하기는 용이하나 전문성보다는 복합성이 강하다. 그러므로 규모의 경제성에 있어서는 선박투자회사와 동등한 조건이라고 볼 수 있으나, 전문성에 있어서는 선박투자회사보다 부족하다고 볼 수 있다.

3. 선박투자회사제도의 수익성 규모

1) 우리나라 선대보유 현황 및 전망

우리나라의 외항선박과 연안선박을 합한 총 선대는 2001년 5월 기준 1,336만 톤(이하 “GT”임)이다. 이러한 선박 보유량은 2006년에 1,733만 톤, 2011년에 2,027만 톤으로 증가하고, 2020년에는 3,341만 톤 정도가 될 것으로 예상된다.³⁹⁾ 따라서 우리나라 선사들은 2020년까지 2001년의 선대규모 보다 약 2,000만 톤 정도를 추가로 확보해야 한다.

2) 선박투자회사의 선박건조 잠재수요

우리나라 선사들은 2020년까지 총 3,341만 톤의 선박을 확보해야 한다. 이와 같은 우리나라 선사들의 선박수요 중 선박투자회사가 2,147만 톤을 공급할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 선박투자회사는 외국적 선사들의 수요도 2,475만 톤 정도를 공급할 것으로 예상된다. 그러므로 선박투자회사는 2020년까지 총 4,622만 톤의 선박을 건조하게 될 것으로 전망된다.⁴⁰⁾

3) 선박투자회사의 투자규모와 차입규모

우리나라 선사의 소요선대를 확보하는데 있어서 대체선박 건조비와 신규투입선박 건조비를 합한 건조 소요자금은 2020년까지 총 45조, 1,580억원(376억달러) 정도가 투입될 것으로 예상된다. 향후 우리나라 선사의 선박 확보량 가운데 선박투자회사의 건조 비중을 평균 64.2% 정도로 가정할 때, 선박투자회사가 향후에 건조할 선박의 총 소요자금

39) 해양수산부(2001), p. 65.

40) 해양수산부(2001), p. 65.

은 약 29조원(242억달러) 정도로 예상된다. 그러므로 매년 평균 1조 5,263억원(12.7억달러) 정도의 선박건조비가 투입되어야 한다.

<표 3-5> 우리나라의 선박건조 소요자금 및 투자회사의 펀드 전망

[단위 : 억원]

구 분		선박펀드 비중	2002 ~2005	2006 ~2011	2012 ~2020	합 계
외항선박 소요자금 선박펀드 전망		64.4%	63,467	93,324	239,457	396,248
			31,733	55,994	167,620	255,347
연안선박 소요자금 선박펀드 전망		63.0%	10,339	20,187	24,805	55,331
			5,170	12,112	17,364	34,646
계	소요자금 전망	64.2%	73,806	113,511	264,262	451,579
	선박펀드 전망		36,903	68,106	184,984	289,993

자료 : 해양수산부(2001), 선박투자회사법 해설.

2020년까지 국적선박 건조를 위한 선박투자회사의 투자 및 차입 규모는 전체 건조 소요자금으로 62조원에 달하며 국내수요는 29조원이며 해외수요는 33조원에 달한다. 선박투자회사의 총 투자비 중 국적선박 건조를 위하여 투자자들로부터 조성할 투자금액은 11조 6,000억원(96.7억달러)으로써, 연간 평균 6,105억원(5억달러) 정도로 예상된다. 또한 선박투자회사의 차입금은 총 17조 4,000억원(145억달러)으로써, 연간 평균 9,158억원(7.6억달러)이 투입될 것으로 예상된다. 또한 선박투자회사는 외국선사의 용선 수요를 감안할 경우, 선박투자회사의 선박건조비용은 연 평균 3조 2,560억원(27억달러) 정도로 예상된다. 그 중 연 평균 투자액은 1조 3,000억원(10.8억달러) 정도 소요되고, 연 평균 차입액은 1조 9,530억원(16.2억달러) 정도 투입될 전망이다.

제4장 우리나라 선박투자회사의 자금조달 및 투자현황

제1절 우리나라 선박투자회사의 개황

현재 우리나라 선박투자회사는 2004년 1월 16일 자본금 5천만원으로 설립되어 2004년 9월 17일에 증권선물거래소에 상장된 동북아1호 선박투자회사를 시작으로 동북아 1호~9호 선박투자회사(이하 “동북아 1호~9호”)와 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사(이하 “아시아퍼시픽 1호~9호”)가 한국증권선물거래소 유가증권시장에 상장되어 있다.⁴¹⁾

먼저 우리나라 선박투자회사로 설립된 동북아 1호~9호, 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사의 개황에 관하여 살펴보도록 하자. 그 구체적인 내용으로는 개별 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항, 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 사항을 살펴보기로 한다. 그 후 개별 선박투자회사의 관계회사(해외자회사) 현황을 파악해봄으로써 우리나라 선박투자회사의 개황에 관한 전반적인 설명을 마치고자 한다.

1. 동북아 1호~9호 선박투자회사

동북아 선박투자회사 시리즈 1호~9호의 선박운용회사는 한국선박운용(주)(이하 “KOMARF”)으로 우리나라가 선박투자회사제도를 도입한

41) 증권선물거래소, “동북아 9호 선박투자회사 주권 신규상장 안내”, 「미디어다음」, 2005년 5월 25일자. 동북아 9호 선박투자회사가 2005년 5월 27일 선박투자회사로는 17번째로 한국증권선물거래소 유가증권시장에 상장됨. 2005년 1월 27일자로 증권거래소, 코스닥시장, 선물시장이 통합되어 새로운 시장인 증권선물거래소로 출범함.

<<http://news.media.daum.net/economic/industry/200505/25/nocut/v9170137.html>>.

이후 최초로 등장한 선박운용회사이다. 선박운용회사와 관련된 내용은 후술 할 선박투자회사의 사업현황에서 우리나라 선박운용회사에 대하여 언급하기로 한다. 여기서는 증권선물거래소 유가증권시장에 상장된 동북아 1호~9호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항, 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 개괄적 사항을 살펴보기로 한다.

그러나 상기의 선박투자회사 가운데 동북아 7호 선박투자회사는 2004년 10월 19일 설립되었으나 공모에 의한 설립(50인 이상)이 아니라 사모에 의해 설립(49인 이하)됨으로써 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되지 않았다.⁴²⁾ 이에 향후 동북아 1호~9호 선박투자회사라 함은 동북아 7호 선박투자회사가 제외된 것임을 밝혀 둔다.

1) 동북아 1호, 2호 선박투자회사의 개황

동북아 1호 선박투자회사는 우리나라에 선박투자회사제도가 도입된 이후 최초로 설립된 선박투자회사이다. 동북아 1호 선박투자회사는 해양수산부의 인가를 획득하여 2004년 1월 16일 자본금 5천만원으로 설립되었고, 2월 14일 파나마에 자회사를 설립하였다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 하며, 이를 위하여 다음 각 호의 사업을 한다(이후 “선박투자회사의 설립목적에 위한 각 호의 사업 1, 2, 3의 기재 내용”은 선박투자회별로 동일함으로 생략기로 함).

- 1. 자회사에 대한 출자.
- 2. 자회사에 대한 자금대여, 지급보증 기타 신용의 공여.
- 3. 위 각 호에 부대되는 사업 및 그 사업목적 달성에 직접, 간접으로 관련되는 활동의 수행.

42) 2005년 6월 20일 한국선박운용(주) 담당자와의 면담내용임.

<표 4-1> 동북아 1호, 2호 선박투자회사 개황

[2005. 3.31현재]

구 분	동북아 1호	동북아 2호
설립목적	회사의 자산을 해외자회사를 통하여 현 대상선(주)에서 건조중인 309,420DWT 급 초대형 원유운반선(VLCC) 선체번호(Hull No.1637)에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.	회사의 자산을 해외 자회사를 통하여 [대상 선박]에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함. [대상 선박] 299,700DWT급 초대형 원유운반선(VLCC). - 1993년 덴마크 오텐스 조선소 건조.
연 혁	- 2004. 1.16 : 설립(자본금 5천만원). - 2004. 2.14 : 파나마에 자회사 설립. - 2004. 3.24~25 : 일반공모 청약. - 2004. 9.17 : 증권선물거래소에 상장.	- 2004. 6.15 : 설립(자본금 5천만원). - 2004. 7.23 : 파나마에 자회사 설립. - 2004. 9. 1~9. 2 : 일반공모 청약. - 2004. 9. 20 : 자회사, 선박 인도 받음. - 2004.10.22 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	- 증가현황 · 2004. 3.30 : 유상증자(일반공모), 보통주-3,212,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2005. 1.16 : 보통주-500주, 액면가 -100,000원, 주당발행가액-100,000원. · 2005. 2.26 : 주식분할, 보통주 -10,000원, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원.	- 증가현황 · 2004. 6.15 : 보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2004. 9. 9 : 유상증자(일반공모), 보통주-3,152,200주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원.
주식의 총수	- 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 3,222,000주. · 미발행 주식의 총수 : 2,778,000주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-3,222,000주, 액면가-5,000원, 액면가총액-16,110,000,000원.	- 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 3,162,200주. · 미발행 주식의 총수 : 2,837,800주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-3,162,200주, 액면가-5,000원, 액면가총액-15,811,000,000원.
의결권 현황	- 발행주식총수 : 보통주-3,222,000주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-3,220,000주.	- 발행주식총수 : 보통주-3,162,200주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-3,162,200주.
배당에 관한 사항 등	- 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : (-)5,000,000원. · 주당순이익 : (-)2원. · 현금배당금총액 : 258,000,000원. · 주당 현금배당금 : 80원.	- 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : 280,000,000원. · 주당순이익 : 88원. · 현금배당금총액 : 253,000,000원. · 주당 현금배당금 : 80원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

[투자대상선박] 해외자회사를 통하여 현대중공업(주)과 현대상선(주)간의 2003년 11월 4일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 309,420DWT급 초대형 원유운반선(VLCC) 선체번호(Hull No) 1637.

- 선 주 : 자회사(High Virtue Shipping Company. S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : Hull No. 1637.
- 재화중량톤수 : 309,420DWT(Dead-Weight Tonnage).⁴³⁾
- 선 종: 초대형 원유운반선(VLCC).⁴⁴⁾
- 건조자 : 현대중공업(주), 한국.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 파나마(Panama)에 설립된 동북아 1호 선박투자회사의 완전자회사인 High Virtue Shipping Company. S. A.는 현대중공업(주)과 현대상선(주)간의 2003년 11월 4일자 선박건조계약을 2004년 3월 2일자에 현대상선(주)으로부터 양도받아, 앞서 언급한 투자대상 선박의 건조 및 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다.

동북아 1호의 자본금 변동사항은 2004년 1월 16일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 3월 31일에 모집 총액 160억 6천만원(기명식 보통주 3,212,000주)을 일반공모증자 방식으로 증자하였다. 또한, 2004년 2월 26일자로 발행주식의 액면가액을 100,000만원에서 5,000원으로 분할하는 등 일부 정관변경을 실시하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 3,222,000주(액면가 5,000원), 액면가 총액은 161억 1천 1백만원이

43) 재화중량톤수(DWT : Dead-Weight Tonnage)는 선박이 적재할 수 있는 화물의 최대 중량으로서 선박의 매매, 보험료, 용선료의 적용기준이 되는 톤을 말한다.

44) VLCC(Very Large Crude Oil Carrier)는 액체를 용기에 담지 않고 선박의 화물창에 운반하도록(Bulk 상태로) 설계된 선박인 Tanker 선 중에서 원유 운반을 주목적으로 하는 선박을 말한다. 원유운반선은 운송효율을 높이기 위해 1950년대부터 그 크기가 대형화하여 1960~1970년대에는 200,000DWT를 상회하는 VLCC(Very Large Crude Oil Carrier) 같이 대형 선박들이 많이 건조되었다. 일반적인 Crude Oil Carrier의 사례들은 크기에 따른 분류로부터 VLCC / ULCC, Suezmax, Aframax로 구분된다.

다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 9월 17일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

동북아 2호 선박투자회사는 2004년 6월 15일 자본금 5천만원으로 설립되었고, 7월 23일 파나마에 자회사를 설립하였다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상선박] 해외자회사를 통하여 투자된 1993년 덴마크 오덴스 조선소에서 건조된 299,700DWT급 초대형 원유운반선(VLCC).

- 선 주 : 자회사(High Courtesy Shipping Company S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : 현 명칭(Eugene Maersk).
- 재화중량톤수 : 299,700DWT.
- 선 종 : 초대형 원유운반선(VLCC).
- 건조자 : Odense 조선소, 덴마크.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 동북아 2호의 자본금 변동사항은 2004년 6월 15일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 9월 9일 모집 총액 157억 6천 1백만원(기명식 보통주 3,152,200주)을 일반공모 증자 방식으로 증자하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 3,162,200주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 158억 1천 1백만원이다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 10월 22일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 동북아 1, 2호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았다. 추가적 사항인 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 동북아 1, 2호 선박투자회사의 개괄적 사항은 <표 4-1>과 같다.

2) 동북아 3호, 4호 선박투자회사의 개황

동북아 3호 선박투자회사는 2004년 7월 15일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상선박] 현대중공업(주)과 현대상선(주)간의 2004년 5월 21일자 선박건조계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선.

- 선 주 : 자회사(High Speed 1 Ship Investment Company S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : Hull No. 1751.
- Capacity : 6,800TEU.
- 선 종 : 컨테이너선(FULL CONTAINER SHIP).
- 예상건조년월 : 2007년 2월.
- 건조자 : 현대중공업(주), 한국.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 동북아 3호의 자본금 변동사항은 2004년 7월 15일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 8월 20일에 총 10억원으로 사모증자(액면가 5,000원, 기명식 보통주 200,000주)하였고, 2004년 11월 19일에는 200억 796만 4천원을 일반공모증자(액면가 5,000원, 주당 발행가액 5,140원, 기명식 보통주 3,892,600주)하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 4,102,600주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 205억 1천 3백만원이다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 12월 29일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

동북아 4호 선박투자회사는 2004년 7월 15일 자본금 5천만원으로 설립되었다.

<표 4-2> 동북아 3호, 4호 선박투자회사 개황

[2005. 3.31현재]

구 분	동북아 3호	동북아 4호
설립목적	회사의 자산을 해외 자회사를 통하여 [대상 선박]에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함. [대상 선박] 현대중공업(“선박건조자”)과 현대상선(주)의 2004년 5월 21일자 선박건조계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선(Hull No.1751).	회사의 자산을 해외 자회사를 통하여 [대상 선박]에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.[대상 선박] 현대중공업(“선박건조자”)과 현대상선(주)의 2004년 5월 21일자 선박건조계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선(Hull No.1752).
연 혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 7.15 : 설립(자본금 5천만원). - 2004. 8.20 : 사모 증자. - 2004.11.19 : 공모 증자. - 2004.11.22 : 자회사에 대여금 대여. - 2004.12.29 : 증권선물거래소에 상장. 	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 7.15 : 설립(자본금 5천만원). - 2004. 8.20 : 사모 증자. - 2004.11.19 : 공모 증자. - 2004.11.22 : 자회사에 대여금 대여. - 2004.12.29 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004. 7.15 : 보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2004. 8.20 : 유상증자(주주배정), 보통주-200,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원. · 2004.11.19 : 유상증자(일반공모), 보통주-3,892,600주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,140원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004. 7.15 : 보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원. · 2004. 8.20 : 유상증자(주주배정), 보통주-200,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원. · 2004.11.19 : 유상증자(일반공모), 보통주-3,892,600원, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,140원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 4,102,600주. · 미발행 주식의 총수 : 1,897,400주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-4,102,600주, 액면가-5,000원, 액면가총액-20,513,000,000원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 4,102,600주. · 미발행 주식의 총수 : 1,897,400주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-4,102,600주, 액면가-5,000원, 액면가총액-20,513,000,000원.
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-4,102,600주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-4,102,600주. 	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-4,102,600주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-4,102,600주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : 133,000,000원. · 주당순이익 : 33원. · 현금배당금총액 : 314,000,000원. · 주당 현금배당금 : 보통주 76원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : 134,000,000원. · 주당순이익 : 33원. · 현금배당금총액 : 314,000,000원. · 주당 현금배당금 : 보통주 76원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상선박] 현대중공업(주)과 현대상선(주)간의 2004년 5월 21일자 선박건조계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선.

- 선 주 : 자회사(High Speed 2 Ship Investment Company S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : Hull No. 1752.
- Capacity : 6,800TEU
- 선 종 : 컨테이너선(FULL CONTAINER SHIP).
- 예상건조년월 : 2007년 4월.
- 건조자 : 현대중공업(주), 한국.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 동북아 4호 선박투자회사는 자본금 변동사항에 있어서도 동북아 3호 선박투자회사와 같이 2004년 7월 15일 자본금 5천만원(액면가 5,000만원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 8월 20일에 총 10억원으로 사모증자(액면가 5,000원, 기명식 보통주 200,000주)하였고, 2004년 11월 19일에는 200억 796만 4천원을 일반공모증자(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,140원, 기명식 보통주 3,892,600주)하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 4,102,600주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 205억 1천 3백만원이다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 12월 29일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 동북아 3, 4호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 사항은 <표 4-2>에서 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 동북아 3, 4호 선박투자회사의 개괄적 사항을 참조할 수 있다.

3) 동북아 5호, 6호 선박투자회사의 개황

동북아 5호 선박투자회사는 2004년 7월 15일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상선박] 현대중공업(주)과 현대상선(주)간의 2004년 5월 21일자 선박건조계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선.

- 선 주 : 자회사(High Speed 3 Ship Investment Company S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : Hull No.1753.
- Capacity : 6,800 TEU.
- 선 종 : 컨테이너선(FULL CONTAINER SHIP).
- 예상건조년월 : 2007년 7월.
- 건조자 : 현대중공업(주), 한국.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 동북아 5호의 자본금 변동사항은 2004년 7월 15일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 8월 20일에 총 10억원으로 사모증자(액면가 5,000원, 기명식 보통주 200,000주)하였고, 2004년 11월 19일에 200억 796만 4천원을 일반공모증자(액면가 5,000원, 주당 발행가액 5,140원, 기명식 보통주 3,892,600주)하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 4,102,600주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 205억 1천 3백만원이다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 12월 29일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

<표 4-3> 동북아 5호, 6호 선박투자회사 개황

[2005. 3.31현재]

구 분	동북아 5호	동북아 6호
설립목적	회사의 자산을 해외 자회사를 통하여 [대상 선박]에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.[대상 선박] 현대중공업(“선박건조자”)과 현대상선(주)의 2004년5월 21일자 선박건조계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선(Hull No.1753).	회사의 자산을 해외자회사를 통하여 [대상 선박]에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함. [대상 선박] 269,605DWT급 M.T. Pacific Superior 원유수송선(건조:1994년), 건조자: Kawasaki Heavy Industries., Ltd. Sakaide Works(일본).
연 혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 7.15 : 설립(자본금 5천만원). - 2004. 8.20 : 사모 증자. - 2004.11.19 : 공모 증자. - 2004.11.22 : 자회사에 대여금 대여. - 2004.12.29 : 증권선물거래소에 상장. 	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 9. 8 : 설립(자본금 5천만원). - 2004.10.01 : 사모 증자, 한국선박운용(주). - 2004.11.30 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004. 7.15 : 보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2004. 8.20 : 유상증자(주주배정), 보통주-200,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원. · 2004.11.19 : 유상증자(일반공모), 보통주-3,892,600원, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,140원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004. 9.08 : 보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원. · 2004.10.01 : 보통주-2,748,400주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 4,102,600주. · 미발행 주식의 총수 : 1,897,400주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-4,102,600주, 액면가-5,000원, 액면가총액-20,513,000,000원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 2,758,400주. · 미발행 주식의 총수 : 3,241,600주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-2,758,400주, 액면가-5,000원, 액면가총액-13,792,000,000원.
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-4,102,600주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-4,102,600주. 	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-2,758,400주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-2,758,400주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : 134,000,000원. · 주당순이익 : 31원. · 현금배당금총액 : 314,000,000원. · 주당 현금배당금 : 보통주 76원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : 232,000,000원. · 주당순이익 : 84원. · 현금배당금총액 : 210,000,000원. · 주당 현금배당금 : 보통주 76원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

동북아 6호 선박투자회사는 2004년 9월 8일 자본금 5천만원으로 설립되었으며, 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상선박]

- 선 주 : 자회사(High Wisdom Shipping Company S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : *M.T. Pacific Superior*(구 *M.T. Apollo Akama*).
- 재화중량톤수 : 269,605DWT.
- 선 종 : 초대형 원유수송선(VLCC).
- 건조년 : 1994년.
- 건조자 : Kawasaki Heavy Industries., Ltd. Sakaide Works, 일본.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 동북아 6호의 자본금 변동사항은 2004년 9월 8일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 10월 1일 한국선박운용(주)가 137억 4천 2백만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 2,748,400주)을 공모증자 방식으로 증자하였으며, 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 2,758,400주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 137억 9천 2백만원이다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 11월 30일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 동북아 5, 6호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 내용은 <표 4-3>를 통해 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 동북아 5, 6호 선박투자회사의 개괄적 사항을 참조할 수 있다.

4) 동북아 8호, 9호 선박투자회사의 개황

동북아 8호 선박투자회사는 2004년 11월 19일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상선박]

- 선 주 : 자회사(Daehan Contributor Shipping Company S. A.).
- 용선주 : 대한해운(주).
- 선 명 : Hull No. H-274.
- 재화중량톤수 : 176,800DWT.
- 선 종 : CAPESIZE급 BULK SHIP.
- 건조예정일 : 2006년 1/4분기 예정.
- 건조자 : 나무라 조선소, 일본.
- 취득가액 : JPY 5,520,000,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 동북아 8호의 자본금 변동사항은 2004년 11월 19일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2005년 1월 27일에 122억 1천 168만원(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,150원, 기명식 보통주 2,371,200주)을 일반공모로 증자하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 2,381,200주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 119억 6백만원이 된다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 2월 22일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

동북아 9호 선박투자회사는 2005년 3월 16일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

<표 4-4> 동북아 8호, 9호 선박투자회사 개황

[2005. 3.31현재]

구 분	동북아 8호	동북아 9호
설립목적	회사의 자산을 해외 자회사를 통하여 [대상 선박]에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.[대상 선박] Daehan Contributor Shipping Company S.A(선주)로부터 용선주 대한해운(주)이 176,800DWT급 Bulk 선 조선(Hull No.274) 2006년초 건조 예정.	회사의 자산을 해외자회사를 통하여 [대상 선박]에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함. [대상 선박] 현대상선이 Five-Star Navigation S.A.로부터 매수하기로 약정(MOA:매입 약정)한 269,101DWT급 초대형유조선(VLCC) 1척(선명:Pacific Courage).
연혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004.11.19 : 설립(자본금 5천만원). - 2005. 1.20~21 : 일반공모증자 청약. - 2005. 1.27 : 선박인도대금 대출 집행. - 2005. 2.22 : 증권선물거래소에 상장. 	<ul style="list-style-type: none"> - 2005. 3.16 : 설립(자본금 5천만원). - 2005. 4. 8 : 사모 증자, 한국선박운용(주). - 2005. 4.28~29 : 공모(구주매출). - 2005. 5.27 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004.11.19 : 설립자본금, 보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2005. 1.27 : 유상증자(일반공모), 보통주-2,371,200주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,150원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2005. 3.31 : 설립자본금, 보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,000원. - 증자예정 · 2005. 4. 8 : 유상증자(주주배정), 보통주-1,879,540주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,010원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 2,381,200주. · 미발행 주식의 총수 : 3,618,800주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-2,381,200주, 액면가-5,000원, 액면가총액-11,906,000,000원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 6,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 1,889,540주. · 미발행 주식의 총수 : 4,110,460주. - 발행할 주식내용(2005. 3.31 현재). · 기명식-보통주-1,889,540주, 액면가-5,000원, 액면가총액-9,447,700,000원 (설립자본금 + 사모증자 합계).
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-2,381,200주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-2,381,200주. 	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-1,889,540주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-1,889,540주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : (-)409,000,000원. · 주당순이익 : (-)241원. · 현금배당금총액 : 484,000,000원. · 주당 현금배당금 : 보통주 203원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 해당사항 없음. · 상장일 : 2005. 5.27.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(High Sincerity Shipping Company S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : Pacific Courage.
- 재화중량톤수 : 269,101DWT.
- 선 종 : 초대형 유류수송선(VLCC).
- 조선소 : Kawasaki H. I.
- 건조년 : 1992년.
- 국 적 : 파나마.
- 선체구조 : 단일선체구조(Single Hull).
- 취득가액 : USD 41,000,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 동북아 9호의 자본금 변동사항은 2005년 3월 16일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2005년 4월 8일에 93억 9천 770만원(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,010원, 기명식 보통주 1,879,540주)을 공모증자 방식으로 증자하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 1,889,540주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 94억 4천 770만원이다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 5월 27일 증권선물거래소 유가증권 시장에 상장되었다.

이상으로 동북아 8, 9호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 내용은 <표 4-4>를 통해 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 동북아 8, 9호 선박투자회사의 개괄적 사항을 참조할 수 있다.

2. 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사

아시아퍼시픽 선박투자회사 시리즈 1호~9호의 선박운용회사는 KSF 선박금융(주)(이하 “KSF”)으로 우리나라가 선박투자회사제도를 도입한 이후 두 번째로 해양수산부에 인가된 선박운용회사이다. 선박운용회사와 관련된 내용은 다음에 소개될 선박투자회사 사업현황에서 우리나라 선박운용회사에 대하여 재 언급하기로 한다. 여기서는 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항, 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 개괄적 사항을 살펴보기로 한다.

1) 아시아퍼시픽 1호, 2호 선박투자회사의 개황

아시아퍼시픽 1호 선박투자회사는 2004년 6월 18일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 선박투자회사법에 따라, 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 주주에게 수익을 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 1 International. S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : *Universal Peace*(구 *Emma Maersk*).
- 재화중량톤수 : 299,700DWT.
- 선 중 : 초대형 원유수송선(VLCC).
- 건조사 : *Odense Stalskibsvaerft Lindo (Denmark)*.
- 건조년 : 1995년 5월.
- 국 적 : 파나마.
- 선 급 : *Lloyd*.
- 선체구조 : 이중선체구조(*Double Hull*).
- 취득가액 : *USD 65,000,000*.

<표 4-5> 아시아퍼시픽 1호, 2호 선박투자회사

[2005. 3.31현재]

구 분	아시아퍼시픽 1호	아시아퍼시픽 2호
설립목적	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 Odense Stalskibsvaerft Lindo사에서 건조한 299,700DWT급 초대형 원유수송선(VLCC-Universal Peace)선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 대우중공업(주)에서 건조한 284,999DWT급 초대형 원유수송선 오에스 아카디아 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.
연 혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 6.18 : 설립(자본금 5천만원). - 2004. 9. 8~10 : 일반공모 청약. - 2004.10. 7 : 제1차 수입분배 기준일. - 2004.10.15 : 증권선물거래소에 상장. - 2004.12.22 : 제2차 수입분배 기준일. 	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 8.19 : 설립(자본금 5천만원). - 2004.12. 2~3 : 일반공모 청약. - 2004.12.16 : 할증 발행분에 대한 수입 분배. - 2004.12.27 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004. 9.16 : 유상증자(일반공모), 보통주-4,554,950주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,140원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004.12.10 : 유상증자(일반공모), 보통주-1,869,635주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,150원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 5,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 4,564,950주. · 미발행 주식의 총수 : 435,050주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 액면가총액-50,000,000원(설립자본금). · 기명식-보통주-4,554,950주, 액면가-5,000원, 액면가총액-22,774,750,000(공모-모집). · 합계-22,824,750,000원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 3,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 1,879,635주. · 미발행 주식의 총수 : 1,120,365주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 액면가총액-50,000,000원(설립자본금). · 기명식-보통주-1,869,635주, 액면가-5,000원, 액면가총액-9,348,175,000(공모-모집) · 합계-9,398,175,000원.
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-4,564,950주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-4,564,950주. 	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-1,879,635주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-1,879,635주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 근거함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : 392,000,000원. · 주당순이익 : 86원. · 현금배당금총액 : 370,000,000원. · 현금배당수익률 : 보통주 1.47%. · 주당 현금배당금 : 보통주 80원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 근거함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 현금배당금총액 : 134,000,000원. · 현금배당성향 : 1.3595%. · 주당 현금배당금 : 보통주 72원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 1호의 자본금 변동사항은 2004년 6월 18일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 9월 15일에 모집 총액 234억 1천 244만 3천원(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,140원, 기명식 보통주 4,554,950주)을 일반공모증자 방식으로 증자하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 4,564,950주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 228억 2천 475만원이다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 10월 15일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

아시아퍼시픽 2호 선박투자회사는 2004년 8월 19일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 2 International. S. A.).
- 용선주 : OSL(Oriental Shipping Limited, HK).
- 선 명 : OS Arcadia.
- 재화중량톤수 : 284,999DWT.
- 선 종 : 초대형 원유수송선(VLCC).
- 건조사 : 대우중공업(주).
- 건조년 : 1996년 2월.
- 국 적 : 파나마.
- 선 급 : KR / NK.
- 선체구조 : 이중선체구조(Double Hull).
- 취득가액 : USD 52,000,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대

선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 2호의 자본금 변동사항은 2004년 8월 19일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 12월 9일에 모집 총액 96억 2천 862만 250원(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,150원, 기명식 보통주 1,869,635주)을 일반공모증자 방식으로 증자하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 1,879,635주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 93억 9천 817만 5천원이다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 12월 27일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 아시아퍼시픽 1, 2호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 내용은 <표 4-5>를 통해 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 아시아퍼시픽 1, 2호 선박투자회사의 개괄적 사항을 참조할 수 있다.

2) 아시아퍼시픽 3호, 4호 선박투자회사의 개황

아시아퍼시픽 3호 선박투자회사는 2004년 8월 19일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 3 International. S. A.).
- 용선주 : OSL(Oriental Shipping Limited, HK).
- 선 명 : OS Concord(구 Oriental Topaz).
- 재화중량톤수 : 301,345DWT.
- 선 종 : 초대형 원유수송선(VLCC).
- 건조사 : 현대중공업(주).

<표 4-6> 아시아퍼시픽 3호, 4호 선박투자회사 개황 [2005. 3.31현재]

구 분	아시아퍼시픽 3호	아시아퍼시픽 4호
설립목적	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 현대중공업(주)에서 건조한 301,345DWT급 초대형 원유수송선 오에스 콩코드 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 현대중공업(주)에서 건조한 134,441DWT급 초대형 원유수송선 오에스 브리즈 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.
연 혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 8.19 : 설립(자본금 5천만원). - 2004.12. 7~8 : 일반공모 청약. - 2004.12.17 : 해외자회사의 선박 인도. - 2004.12.22 : 할증발행분에 대한 수입 분배. - 2005. 1. 4 : 증권선물거래소에 상장. 	<ul style="list-style-type: none"> - 2004. 8.19 : 설립(자본금 5천만원). - 2005. 1. 4~5 : 일반공모 청약 예정. - 2005. 1.10 : 공모자금 납입 예정. - 2005. 1.18 : 후순위대출 집행 예정. - 2005. 1.28 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2005.12.15 : 유상증자(일반공모), 보통주-1,869,635주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,150원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2005. 1.11 : 일반공모, 보통주-1,310,900주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,150원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 3,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 1,869,635주. · 미발행 주식의 총수 : 1,120,365주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 액면가총액-50,000,000원(설립자본금). · 기명식-보통주-1,869,635주, 액면가-5,000원, 액면가총액-9,348,175,000(일반공모). · 합계-9,398,175,000원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 2,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 1,320,900주. · 미발행 주식의 총수 : 679,100주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-10,000주, 액면가-5,000원, 액면가총액-50,000,000원(설립자본금). · 기명식-보통주-1,310,900주, 액면가-5,000원, 액면가총액-6,554,500,000(일반공모). · 합계-6,604,500,000원.
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-1,879,635주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-1,879,635주. 	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-1,320,900주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-1,320,900주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 현금배당금총액 : 134,000,000원. · 현금배당성향 : 1.3715%. · 주당 현금배당금 : 보통주 72원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 현금배당금총액 : 197,000,000원. · 현금배당수익률 : 보통주 2.9126%. · 주당 현금배당금 : 보통주 150원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

- 건조년 : 1996년 7월.
- 국 적 : 파나마.
- 선 급 : KR / NK.
- 선체구조 : (Hull Type) 이중선체구조(Double Hull).
- 취득가액 : USD 52,000,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 3호의 자본금 변동사항은 2004년 8월 19일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 12월 17일에 모집 총액 96억 2천 862만 250원(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,150원, 기명식 보통주 1,869,635주)을 일반공모증자 방식으로 증자하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 1,879,635주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 93억 9천 817만 5천원이다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 1월 4일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

아시아퍼시픽 4호 선박투자회사는 2004년 8월 19일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 4 International. S. A.).
- 용선주 : OSL(Oriental Shipping Limited, HK).
- 선 명 : OS Breeze.
- 재화중량톤수 : 134,441Dwt.
- 선 종 : 초대형 원유수송선(VLCC).
- 건조사 : 현대중공업(주).
- 건조년 : 1996년 4월.

- 국 적 : 한국(파나마로 변경 예정).
- 선 급 : KR / NK.
- 선체구조 : 이중선체구조(*Double Hull*).
- 취득가액 : USD 39,000,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 4호의 자본금 변동사항은 2004년 8월 19일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2005년 1월에 모집 총액 67억 5천 113만 5천원(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,150원, 기명식 보통주 1,310,900주)을 일반공모증자 방식으로 증자하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 1,320,900주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 66억 450만원이 된다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 1월 28일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 아시아퍼시픽 3, 4호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 내용은 <표 4-6>를 통해 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 아시아퍼시픽 3, 4호 선박투자회사의 개괄적 사항을 참조할 수 있다.

3) 아시아퍼시픽 5호, 6호 선박투자회사의 개황

아시아퍼시픽 5호 선박투자회사는 2004년 10월 5일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

<표 4-7> 아시아퍼시픽 5호, 6호 선박투자회사 개황 [2005. 3.31현재]

구 분	아시아퍼시픽 5호	아시아퍼시픽 6호
설립목적	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 현대삼호중공업(주)와 현대상선(주)간의 2004년 8월 25일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 4,700TEU급 컨테이너반선(선체번호 S-294)에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 현대삼호중공업(주)와 현대상선(주)간의 2004년 8월 25일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 4,700TEU급 컨테이너반선(선체번호 S-295)에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.
연 혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004.10. 5 : 설립(자본금 5천만원). - 2004.11.19 : 자본금 증가 8억원(사모). - 2004.11.23 : 해외자회사와 후순위대출 계약 체결. - 2005. 3.16 : 증권선물거래소에 상장. 	<ul style="list-style-type: none"> - 2004.10. 5 : 설립(자본금 5천만원). - 2004.11.19 : 자본금 증가 8억원(사모). - 2004.11.23 : 해외자회사와 후순위대출 계약 체결. - 2005. 3.16 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증가현황 · 2004.11.19 : 유상증자(제3차 배정), 보통주-160,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2005. 2.23 : 일반공모, 보통주-2,949,040주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,150원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 증가현황 · 2004.11.19 : 유상증자(제3차 배정), 보통주-160,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2005. 2.23 : 일반공모, 보통주-2,949,040주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,150원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 4,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 3,119,040주. · 미발행 주식의 총수 : 880,960주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-3,119,040주, 액면가-5,000원, 액면가총액-15,595,200,000원. · 합계-15,595,200,000원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 4,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 3,119,040주. · 미발행 주식의 총수 : 880,960주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-3,119,040주, 액면가-5,000원, 액면가총액-15,595,200,000원. · 합계-15,595,200,000원.
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-3,119,040주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-3,119,040주. 	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-3,119,040주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-3,119,040주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 현금배당금총액 : 366,000,000원. · 현금배당수익률 : 보통주 2.91%. · 주당 현금배당금 : 보통주 150원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 현금배당금총액 : 366,000,000원. · 현금배당수익률 : 보통주 2.91%. · 주당 현금배당금 : 보통주 150원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

- 선 주 : 자회사(KSF 5 International. S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : Hull No. S-294.
- Capacity : 4,700TEU.
- 선 종 : 컨테이너선(FULL CONTAINER SHIP).
- 건조사 : 현대삼호중공업(주).
- 건조년 : 2007년 5월.
- 국 적 : 파나마.
- 취득가액 : USD 66,900,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 5호의 자본금 변동사항은 2004년 10월 5일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 11월 19일 사모증자방식(액면가 5,000원, 기명식 보통주 160,000주)에 의하여 자본금을 8억 5천만원으로 증자하였고, 2005년도 2월 23일에 모집 총액 151억 8천 755만 6천원을 일반공모증자(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,150원, 기명식 보통주 2,949,040주)하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 3,119,040주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 155억 9천 520만원이 된다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 3월 16일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

아시아퍼시픽 6호 선박투자회사는 2004년 10월 5일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 6 International. S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).

- 선 명 : Hull No. S-295.
- Capacity : 4,700TEU.
- 선 종 : 컨테이너선(FULL CONTAINER SHIP).
- 건조사 : 현대삼호중공업(주).
- 건조년 : 2007년 6월.
- 국 적 : 파나마.
- 취득가액 : USD 66,900,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 6호의 자본금 변동사항은 2004년 10월 5일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 11월 19일 사모증자방식(액면가 5,000원, 기명식 보통주 160,000주)에 의하여 자본금을 8억5천만원으로 증자하였고, 2005년도 2월에 모집 총액 151억 8천 755만 6천원을 일반공모증자(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,150원, 기명식 보통주 2,949,040주)하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 3,119,040주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 155억 9천 520만원이 된다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 3월 16일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 아시아퍼시픽 5, 6호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 내용은 <표 4-7>를 통해 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 아시아퍼시픽 5, 6호 선박투자회사의 개괄적 사항을 참조할 수 있다.

4) 아시아퍼시픽 7호, 8호 선박투자회사의 개황

아시아퍼시픽 7호 선박투자회사는 2004년 10월 5일 자본금 5천만원으로 설립되었다.

<표 4-8> 아시아퍼시픽 7호, 8호 선박투자회사 개황 [2005. 3.31현재]

구 분	아시아퍼시픽 7호	아시아퍼시픽 8호
설립목적	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 현대삼호중공업(주)와 현대상선(주)간의 2004년 8월 25일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 4,700TEU급 컨테이너반선(선체번호 S-296)에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.	회사는 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 대우해양조선(주)와 대한해운(주)간의 2004년 6월 15일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 170,800DWT급 화물선운반선(선체번호 H-1162)에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.
연 혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004.10. 5 : 설립(자본금 5천만원). - 2004.11.19 : 자본금 증자 8억원(사모). - 2004.11.23 : 해외자회사와 후순위대출 계약 체결. - 2005. 3.16 : 증권선물거래소에 상장. 	<ul style="list-style-type: none"> - 2004.10. 5 : 설립(자본금 5천만원). - 2004.11.16 : 해외자회사 설립(KSF8). - 2004.12.22 : 해외자회사와 후순위대출 계약 체결. - 2005. 2.15 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004.11.19 : 유상증자(제3자 배정), 보통주-160,000주, 액면가-5,000원, 주당발행가액- 5,000원. · 2005. 2.23 : 일반공모, 보통주-2,949,040주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,150원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2005. 1.27 : 일반공모, 보통주-2,421,640주, 액면가-5,000원, 주당발행가액-5,130원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 4,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 3,119,040주. · 미발행 주식의 총수 : 880,960주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-3,119,040주, 액면가-5,000원, 액면가총액-15,595,200,000원. · 합계-15,595,200,000원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 4,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 2,431,640주. · 미발행 주식의 총수 : 1,568,360주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-2,431,640주, 액면가-5,000원, 액면가총액-12,158,200,000원. · 합계-12,158,200,000원.
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-3,119,040주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-3,119,040주. 	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-2,431,640주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-2,431,640주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 현금배당금총액 : 366,000,000원. · 현금배당수익률 : 보통주 2.91%. · 주당 현금배당금 : 보통주 150원. 	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41에 기준함 - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항 · 주당액면가 : 5,000원. · 현금배당금총액 : 315,000,000원. · 현금배당수익률 : 보통주 2.53%. · 주당 현금배당금 : 보통주 130원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 7 International. S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : Hull No. S-296.
- 선 종 : 컨테이너선(FULL CONTAINER SHIP).
- 건조사 : 현대삼호중공업(주).
- 건조년 : 2007년 8월.
- 국 적 : 파나마.
- Capacity : 4,700TEU.
- 취득가액 : USD 66,900,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 7호의 자본금 변동사항은 2004년 10월 5일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 11월 19일 사모증자방식(액면가 5,000원, 기명식 보통주 160,000주)에 의하여 자본금을 8억 5천만원으로 증자하였고, 2005년도 2월에 모집 총액 151억 8천 755만 6천원을 일반공모증자(액면가 5,000원, 주당 발행가액 5,150원, 기명식 보통주 2,949,040주)하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 3,119,040주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 155억 9천 520만원이 된다(설립자본금 + 사모증자 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2004년 3월 16일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

아시아퍼시픽 8호 선박투자회사는 2004년 10월 5일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 8 International. S. A.).
- 용선주 : 대한해운(주).
- 선 명 : Hull No. H-1162.
- 재화중량톤수 : 170,800DWT.
- 선 종 : CAPESIZE급 BULK SHIP.
- 건조사 : 대우조선해양(주).
- 건조년 : 2006년 4월.
- 국 적 : 파나마.
- 취득가액 : USD 54,200,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 8호의 자본금 변동사항은 2004년 10월 5일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2005년도에 모집 총액 124억 2천 301만 3천 2백원을 일반공모증자(액면가 5,000원, 주당발행가액 5,130원, 기명식 보통주 2,421,640주)하였다. 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 2,431,640주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 121억 5천 820만원이 된다(설립자본금 + 일반공모증자 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 2월 15일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 아시아퍼시픽 7, 8호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 내용은 <표 4-8>을 통해 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 아시아퍼시픽 7, 8호 선박투자회사의 개괄적 사항을 참조할 수 있다.

5) 아시아퍼시픽 9호 선박투자회사의 개황

<표 4-9> 아시아퍼시픽 9호 선박투자회사 개황

[2005. 3.31현재]

구 분	아시아퍼시픽 9호
설립목적	회사는 선박투자회사법에 따라, 회사의 자산을 회사의 해외자회사를 통하여 제이드 탱커스 리미티드와 현대상선(주)간의 2004년 11월 19일자 선박매매계약에 의하여 거래되는 105,000DWT급 유류운반선(선명 : 아시안제이드)에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 함.
연 혁	<ul style="list-style-type: none"> - 2004.11.30 : 회사설립 등기(자본금 5천만원). - 2004.12.13 : 해양수산부 선박투자회사 인가. - 2004.12.15 : 재정경제부 해외 현지법인 금융기관 설치신고 수리. - 2004.12.16 : 해외자회사 KSF 9 International S.A. 설립 (파나마). - 2004.12.28 : 재정경제부 현지법인금융기관에 대한 해외직접투자 신고 수리. - 2004.12.29 : 사모증자대금 납입. - 2005. 3.16 : 증권선물거래소에 상장.
자본금 변동사항	<ul style="list-style-type: none"> - 증자현황 · 2004.12.30 : 유상증자(주주배정), 보통주-2,661,730주, 액면가- 5,000원, 주당발행가액- 5,020원.
주식의 총수	<ul style="list-style-type: none"> - 주식의 총수 · 발행할 주식의 총수 : 4,000,000주. · 발행한 주식의 총수 : 2,671,730주. · 미발행 주식의 총수 : 1,328,270주. - 발행한 주식내용(2005. 3.31 현재) · 기명식-보통주-2,671,730주, 액면가-5,000원, 액면가총액-13,358,650,000원. 합계-13,358,650,000원.
의결권 현황	<ul style="list-style-type: none"> - 발행주식총수 : 보통주-2,671,730주. - 의결권을 행사할 수 있는 주식수 : 보통주-2,671,730주.
배당에 관한 사항 등	<ul style="list-style-type: none"> - 선박투자회사법 제41조 기준함. - 최근 3사업년도 배당에 관한 사항. · 주당액면가 : 5,000원. · 당기순이익 : 323,000,000원. · 주당순이익 : 121원.

자료 : 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>)을 토대로 필자가 작성하였음.

아시아퍼시픽 9호 선박투자회사는 2004년 11월 30일 자본금 5천만원으로 설립되었다. 회사의 설립목적은 회사의 자산을 해외자회사를 통하여 아래의 투자대상 선박에 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것

을 목적으로 한다.

[투자대상 선박]

- 선 주 : 자회사(KSF 9 International. S. A.).
- 용선주 : 현대상선(주).
- 선 명 : 아시안제이드.
- 재화중량톤수 : 105,000DWT.
- 선 종 : 원유수송선(VLCC).
- 건조사 : 현대중공업(주).
- 건조년 : 2005년 1월.
- 국 적 : 파나마.
- 취득가액 : USD 63,015,000.

또한 자회사가 영위하는 목적사업은 상기 투자대상 선박의 취득, 대선, 관리 및 매각 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 아시아퍼시픽 9호의 자본금 변동사항은 2004년 11월 30일 자본금 5천만원(액면가 5,000원, 기명식 보통주 10,000주)으로 설립되었으며, 2004년 12월 30일에 모집 총액 133억 865만원을 사모증자방식(액면가 5,000원, 기명식 보통주 2,661,730)에 의하여 자본금을 증자하였으며, 2005년 1월에 일반공모증자 방식으로 구주매출 하였다.⁴⁵⁾ 이와 같은 자본금 변동으로 발행된 주식의 총수는 기명식 보통주 2,671,730주(액면가 5,000원)이며, 액면가 총액은 133억 5천 865만원이다(설립자본금 + 일반공모증자 구주매출 합계액). 상기와 같이 주식의 총수가 발행되어 2005년 3월 16일 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다.

이상으로 아시아퍼시픽 9호 선박투자회사의 설립목적, 연혁, 자본금 변동사항 등에 관하여 살펴보았고, 추가적 내용은 <표 4-9>를 통해 주식의 총수, 의결권 및 배당에 관한 아시아퍼시픽 9호 선박투자회사의

45) 2005년 6월 22일 KSF선박금융(주) 담당자와의 면담내용임.

구주매출은 선박투자회사의 공모전에 특정 선박운용회사(KSF선박금융(주))가 선박투자회사의 주식을 먼저 인수한 후, 인수된 주식을 가지고 재 공모하는 것을 말한다.

개괄적 사항을 참조할 수 있다.

3. 개별 선박투자회사의 관계회사 현황(해외자회사)

선박투자회사의 관계회사라 함은 통상적으로 해외자회사를 의미한다. 여기서는 우리나라 선박투자회사의 해외자회사 현황에 관하여 동북아 선박투자회사 시리즈와 아시아퍼시픽 선박투자회사 시리즈로 나누어 간략하게 살펴보도록 하겠다. 상기에서는 우리나라 개별 선박투자회사의 개황에 관하여 언급하였으나, 해외자회사의 현황에 대한 언급이 미비하였다. 추가적으로 다음에 설명될 선박투자회사의 사업현황에서는 선박투자회사의 투자와 관련된 위험 중 해외자회사에 관한 위험에 대하여 언급하도록 하겠다.

우리나라 선박투자회사의 해외자회사 설립절차와 목적은 다음과 같다. 먼저 해외자회사의 설립절차는 선박투자회사법에 따른 명목회사(Paper Company)인 선박투자회사를 설립하고, 해양수산부로부터 선박투자업의 인가를 획득한 후, 재정경제부로부터 해외자회사 설립을 인정하는 통보를 접수한 후 파나마에 설립한다. 선박투자회사는 파나마에 설립된 해외자회사를 통하여 투자대상 선박에 자금을 투자하여 그 수익을 주주에게 분배하는 것을 목적으로 하며, 이를 위하여 선박 건조 및 중고선 확보 자금을 해외자회사에 대여한다.

1) 동북아 1호~9호 선박투자회사의 해외자회사

동북아 선박투자회사 시리즈(동북아 1호~9호)의 개별 선박투자회사는 <표 4-10>에 나타난 바와 같이 선박투자회사법에 따라, 해외자회사를 파나마(Panama)에 완전자회사로 설립하여 앞서 살펴본 동북아 시리즈 선박투자회사의 개황에 명시된 투자대상 선박들에 투자하여 선박의 건조 및 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로

한다. 또한 동북아 선박투자회사 시리즈는 개별 선박투자회사의 각각의 해외자회사 설립에 있어 지분 100%인 미화 10달러를 출자하여 설립하였다(<표 4-10> 참조).

<표 4-10> 동북아 선박투자회사 시리즈의 해외자회사 현황

선박투자회사	해외자회사	국 적	설립일시	지 분(%)	지분액(\$)
동북아 1호	High Virtue Shipping Company. S. A.	Panama	2004. 2.14	100%	10
동북아 2호	High Courtesy Shipping Company. S. A.	Panama	2004. 7.23	100%	10
동북아 3호	High Speed 1 Shipping Company. S. A.	Panama	2004. 8. 2	100%	10
동북아 4호	High Speed 2 Shipping Company. S. A.	Panama	2004. 8. 2	100%	10
동북아 5호	High Speed 3 Shipping Company. S. A.	Panama	2004. 8. 2	100%	10
동북아 6호	High Wisdom Shipping Company. S. A.	Panama	2004. 9.22	100%	10
동북아 7호	-	-	-	-	-
동북아 8호	Daehan Contributor Shipping Company. S. A.	Panama	2004.12. 9	100%	10
동북아 9호	High Sincerity Shipping Company. S. A.	Panama	2005. 3.31	100%	10

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

2) 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사의 해외자회사

아시아퍼시픽 선박투자회사 시리즈(아시아퍼시픽 1호~9호)의 개별 선박투자회사는 <표 4-11>에 나타난 바와 같이 선박투자회사법에 따라, 해외자회사를 파나마(Panama)에 완전자회사로 설립하여 앞서 살펴본 아시아퍼시픽 시리즈 선박투자회사의 개황에 명시된 투자대상 선박

에 투자하여 선박의 건조 및 대선 등과 관련한 직접, 간접적인 활동을 영위함을 목적으로 한다. 또한 아시아퍼시픽 선박투자회사 시리즈는 개별 선박투자회사의 각각의 해외자회사 설립에 있어 지분 100%인 미화 10달러를 출자하여 설립하였다(<표 4-11> 참조).

<표 4-11> 아시아퍼시픽 선박투자회사 시리즈 해외자회사 현황

선박투자회사	해외자회사	국 적	설립일시	지 분(%)	지분액(\$)
아시아퍼시픽 1호	KSF 1 International. S. A.	Panama	2004. 7.15	100%	10
아시아퍼시픽 2호	KSF 2 International. S. A.	Panama	2004.10.25	100%	10
아시아퍼시픽 3호	KSF 3 International. S. A.	Panama	2004.10.25	100%	10
아시아퍼시픽 4호	KSF 4 International. S. A.	Panama	2004.10.25	100%	10
아시아퍼시픽 5호	KSF 5 International. S. A.	Panama	2004.11.12	100%	10
아시아퍼시픽 6호	KSF 6 International. S. A.	Panama	2004.11.12	100%	10
아시아퍼시픽 7호	KSF 7 International. S. A.	Panama	2004.11.12	100%	10
아시아퍼시픽 8호	KSF 8 International. S. A.	Panama	2004.11.16	100%	10
아시아퍼시픽 9호	KSF 9 International. S. A.	Panama	2004.12.16	100%	10

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

제2절 선박투자회사의 사업현황

1. 자산운용의 기본방침(투자방침)

개별 선박투자회사의 자산운용의 기본 방침은 회사의 설립목적에서 밝힌 바와 같이 각각의 투자대상 선박을 해외자회사를 통하여 투자하

고, 해당 선박을 대신하여 용선료를 수취한 후 개별 선박투자회사의 자금 대여에 대한 이자를 지불하는 형태이다. 특정 선사와의 장기용선 계약으로 안정된 용선료 수입을 선박취득 시점부터 확정시킴으로써 안정적인 현금흐름을 예측할 수 있다.

개별 선박투자회사의 선박운용은 선박투자회사법에 의거하여 등록된 한국선박운용(주)과 KSF선박금융(주)에 위탁하여 진행한다. 선박운용의 기본구조는 기본적으로 선박만으로 운용하며, 선박의 취득, 관리 및 이에 부수되는 업무 등을 한국선박운용(주)과 KSF선박금융(주)에 위탁하여 운용하고 있다.

선박운용의 기본방침은 첫째 안정적 장기용선계약 체결, 둘째 한국선박운용(주)과 KSF선박금융(주)에 의한 선박운용, 셋째 개별 선박투자회사 청산시에 사전 약정된 계약에 의한 투자원금의 회수를 원칙으로 하고 있다. 개별 선박투자회사는 상기와 같은 방식으로 선박의 매입, 운용 및 처분 계획을 수행함으로써 안정적인 미래의 현금흐름 및 투자수익률을 실현 할 수 있다.

선박투자회사는 법과 정관의 규정이 정하는 바에 따라 선박의 취득과 대선 등 선박의 운용과 관련된 업무만을 수행할 수 있다. 주식투자과 같이 자본이득을 얻고자 하는 유가증권에 대한 투자도 법으로 금지하고 있다. 또한, 투자 대상 선박은 건조가 끝나면 검사기관의 검사를 받도록 하여 투자자 보호에 만전을 기하고 있다.

2. 투자와 관련된 위험

1) 자산운용위험

선박투자회사에 있어 자산운용위험은 크게 네 가지로 나누어 볼 수 있다. 자산운용위험으로는 선박을 매입하는 과정에서 발생할 수 있는 위험, 선박자산운용과 관련된 위험, 보유 자산 처분 및 자본의 환급과

관련된 위험, 마지막으로 현금 및 유가증권의 운용에 관한 위험이 있다.

(1) 선박을 매입하는 과정에서 발생할 수 있는 위험

첫째, 선박의 소유를 위해 설립된 해외자회사의 관리 위험이 있다. 개별 선박투자회사의 해외자회사는 선박투자회사가 그 업무를 수행하기 위하여 파나마에 설립하는 명목회사(Paper Company)로서, 개별 선박투자회사가 그 해외자회사의 주식을 100% 보유하게 된다. 따라서 개별 선박투자회사가 자체적으로 해외자회사를 청산하지 않는 한 해외자회사가 독자적으로 투자가의 이익에 영향을 미치는 의사결정을 할 위험은 없다. 다만, 해외자회사가 설립된 국가(파나마)에 신용위험이 발생하거나 관련 법규의 변경 등으로 인해 편의치적국가로서 적합하지 않다는 평가를 받게 될 때 선박 매입과 관련된 위험에 노출될 가능성이 존재할 수도 있다.

둘째, 대출약정 금융기관의 부실화 위험이 있다. 금융기관(한국수출입은행, 한국산업은행, 기업은행 등)으로부터의 자금대출은 금융계약 체결일로부터 상당기간 후(통상 선박인도시점)에 이루어지게 되므로 금융계약이 체결된 후 자금대출일 이전에 금융기관이 파산, 회사정리, 화의, 지급정지, 부도, 영업정지, 영업허가의 취소, 기타 이에 준하는 사유가 발생할 경우에는 대출이 실행되지 않을 위험이 존재할 수도 있다.

셋째, 선박 건조시 조선소와 관련된 위험이 있다. 신조선 매입시 조선소 관련 위험과 건조기간 위험이 존재한다. 조선소 관련 위험은 선박 건조 기간 중 조선소가 파산하거나 조선소의 파업 등으로 인하여 선박 건조계약을 이행하지 못하고 이에 따라 선박을 인도하지 못하는 위험이 존재할 수 있으나, 개별 선박투자회사는 선박 건조 기간 중 조선소가 파산하거나 그 밖의 사유로 인하여 선박 건조계약상의 의무를 이행하지 못하는 경우를 대비하여 선박 건조계약 체결시 우량한 은행으로부터 발급하는 지급보증서(Refund Guarantee)를 조선소에서 발급 받고 있다. 조

선소로부터 발급받는 Refund Guarantee의 내용은 선박건조기간 동안에 조선소가 파산하거나 지정된 기일 안에 선박을 건조하여 인도하지 못할 경우 해외자회사가 요구하면 그때까지 조선소가 해외자회사로부터 받은 모든 선가선수금과 경과이자를 아무런 조건 없이 개별 선박투자회사의 해외자회사에 지불해야 된다는 내용이므로 선박건조 기간동안의 조선소 관련 위험은 사실상 없다고 할 수 있다. 그러나, 조선소의 선박건조 기간 동안 선사의 부도 등의 사유로 건조선박의 인도시점에 집행예정인 선박건조 잔금부분의 대출이 이루어지지 않을 경우 한국선박운용(주)이나 KSF선박금융(주)은 새로운 선사 및 대출금융기관을 주선할 예정이며, 이 경우 개별 선박투자회사에 투자한 투자원금에 대한 이자를 지급하지 못할 위험이 있다. 또한 건조중인 선박을 매각하여 개별 선박투자회사를 조기 청산할 수도 있다.

(2) 선박자산운용과 관련된 위험

첫째, 공선위험이 있다. 공선위험은 개별 선박투자회사의 투자대상 선박에 있어 선박투자회사의 존속기간(선박건조기간 포함)동안 선사와 용선계약을 체결하므로 사실상 발생하지 않는다.

둘째, 임차인(선박운항회사)의 신용위험이 있다. 임차인(선박용선회사: 선사)의 신용위험은 계약기간 중 임차인인 해당 운항선사가 계약을 이행하지 않는 경우와 해당 운항선사가 파산하는 두 가지 경우가 있다. 해당 운항선사의 계약불이행이 발생하는 경우에, 해외자회사는 선박을 회수하여 다른 선사에게 대선(용선)하거나 혹은 선박을 처분하여 처분선가로 금융기관 차입금 잔액 및 투자자 투자금 잔액을 분배하고 부족한 금액은 해당 운항선사에 청구할 수 있다. 또한 임차인이 계약을 불이행하는 경우 금융기관들이 함께 금융계약 Default를 선언하고 대출금의 조기상환을 요구할 수 있는 권리를 보유하고 있으므로, 해당 운항선사가 파산을 각오하지 않고는 실질적으로 계약불이행을 할 수 없다. 그

리고 해당 선사가 실제로 파산하는 경우에는 해외자회사는 선박을 회수하여 다른 선사에게 대선(용선)하거나 혹은 선박을 처분하여 처분선가로 금융기관 차입금 잔액 및 투자자의 투자금 잔액을 분배하게 된다. 선박을 처분하는 경우 처분선가가 당시의 금융기관 차입금 잔액 및 투자자 투자원금 잔액보다 낮을 경우에는 금융기관 차입금 잔액을 먼저 상환하여야 하므로 투자자의 원금손실이 발생할 가능성이 있다. 반면에, 매각 대상선박의 자산가치가 청산가치보다 높을 경우에는 선순위 담보권 금융기관의 대출원리금을 우선 상환한 뒤 잔존액(Capital Gain)은 해당 선박투자회사의 주주들의 청산배당 재원이 될 수도 있다. 다만, 해당 선사가 *Default* 사유발생으로 인하여 보유선박의 매각 등의 방법으로 조기 청산해야하는 경우, 개별 선박투자회사의 조기 청산에 대한 실질적인 결정권(사전 동의를 필요로 함)은 금융기관(한국수출입은행, 한국산업은행, 기업은행 등)에 우선적으로 부여된 권리이다.

셋째, 선박관리비용 증가 및 선박의 사고 위험이 있다. 개별 선박투자회사의 해외자회사와 해당 선사의 대선 계약은 대선 기간동안 해당 선사에서 자신의 계산과 위험으로 선박을 관리하는 형식의 계약이므로 선박관리비용 증가와 관련된 위험은 발생하지 않는다. 선박사고 위험은 일반적으로 선박의 화재, 침몰, 실종, 파손 등의 여러 가지 위험에 노출되어 있으나, 개별 선박투자회사의 투자 선박의 경우 선사에서 자신의 비용으로 충분한 선박보험(*Hull and Machinery Insurance, War Risk Insurance, P&I Club Insurance* 및 필요한 경우 *Mortgage Interest Insurance*)을 가입하도록 선박대선 계약을 체결함으로써 그 위험을 제거할 수 있다. 선박보험의 보험금은 언제나 당시의 차입금 잔액 및 투자금 잔액을 합한 금액의 120%이상으로 가입하며, 보험금 수취권자는 해외자회사가 된다. 일반적으로 선박보험은 보험의 기본원칙인 실손보상원칙에 대한 예외가 인정되어, 실제 선가보다 120% 정도 높게 초과보험을 드는 경우에도 선박멸실시에 선가보다 높은 보험금 수령이 가능하다. 한편, 선박의 운항과정에서 제 3자에 대한 인명 및 재산상 손해를

발생시키는 경우에 대비하여서도 해당 선사에서 자신의 계산으로 제 3자 손해보상보험(P&I Cu/b-선주클럽)에 가입하도록 선박대선 계약을 체결함으로써 이에 따른 위험도 사실상 없다고 할 수 있다.

(3) 보유 자산 처분 및 자본의 환급과 관련된 위험

개별 선박투자회사는 존속 기간이 약 5년에서 10년이며, 청산형의 한시법인이나 통상 약 7년(인도 후 5년)차에 일반공모 주주 자본금은 상환된다. 인도 후 5년 차 또는 개별 선박투자회사의 계약에 의해 정해진 인도 후 특정 년 차에 보유한 자산(해외자회사에 대한 대출채권)을 사전 약정된 가격으로 처분할 수 있다. 개별 선박투자회사는 해외자회사에 대한 대출채권을 매각하는 형태로 일반 공모 주주의 자본금 회수 재원을 마련하며, 자산 매각 2~5개월 전부터 해외자회사에 대한 대출채권을 인수할 신규 선박투자회사 설립을 추진할 수도 있다. 해외자회사에 대한 대출채권은 일반 공모 투자자의 자본금(액면가 기준) 회수에 해당하는 금액으로 매각된다. 신규 선박투자회사의 설립은 일반투자자가 출자하여 설립하는 것이 원칙이나, 시장상황이 여의치 않아 일반투자자의 모집이 어려운 경우에도 대비하고 있다. 이러한 때에는 해당 선사가 신규 선박투자회사에 출자하여 해외자회사에 대한 대출채권을 매입하도록 약정함으로써 기존투자자의 투자자금 회수에는 어떠한 어려움도 없을 것으로 판단된다.

(4) 현금 및 유가증권의 운용에 관한 위험

개별 선박투자회사는 법규상 자회사 설립을 제외하고는 유가증권에 투자 할 수 없으며 이익유보금을 매 분기마다 전액 현금 배당하게 되므로 개별 선박투자회사가 현금 및 유가증권 자산을 운용함에 있어서 직면하는 위험은 발생하지 않는다고 할 수 있다.

2) 회사 경영 및 운영 위험

선박투자회사에 있어 투자와 관련된 위험 중 자산운용위험에 관한 유형들은 상기에서 살펴보았고, 다음으로 회사 경영 및 운영 위험에 관한 내용을 살펴보도록 하겠다. 회사 경영 및 운영 위험에는 환금성 등 주식에 관한 위험, 유동성에 관한 위험, 마지막으로 선박투자회사제도 자체의 변화에 따른 위험이 있다.

첫째, 환금성 등 주식에 관한 위험이 있다. 개별 선박투자회사는 주주에게 회사의 존속기한 동안 높은 배당수익을 분배할 계획이 있지만, 선박투자회사는 폐쇄형 명목회사(Paper Company)로서 원칙상 환매가 제한되므로 이에 따른 환금성 위험이 존재한다. 따라서 환금성 위험과 관련하여, 개별 선박투자회사는 상장 규정 요건을 갖추어 조속한 시일 내에 개별 선박투자회사의 주권을 증권선물거래소 유가증권시장에 상장 또는 협회등록시장에 등록하여 환금성을 보장하고 있다.

둘째, 유동성에 관한 위험이 있다. 개별 선박투자회사의 주식은 선박투자회사 상장규정에 따른 상장기준을 만족할 경우 증권선물거래소 유가증권시장에 상장(또는 협회등록시장에 등록)되어 유통된다. 그러나 본 주식에 대한 매수 수요가 충분하지 않을 경우, 기대하는 가격에 매각되기까지 장시간이 소요될 수 있으며 단시일 내에 매각을 원하는 경우 기대하는 가격보다 낮은 가격으로 매각하게 될 수도 있다. 또한 개별 선박투자회사와 대선 계약을 체결한 선사들이 용선계약을 이행하지 못하는 경우에는 주식의 가치는 액면가 이하로 하락할 수도 있다.

셋째, 선박투자회사제도 자체의 변화에 따른 위험이 있다. 향후 선박투자회사법, 시행령 및 시행규칙과 조세특례제한법의 개정은 개별 선박투자회사의 자산운용정책에 변화를 가져올 수 있고, 이에 따라 수익률이 변동할 위험이 있다. 따라서 개별 선박투자회사는 법 개정이 예상될 경우에 사전 대비와 이에 대한 영향분석을 철저히 파악하고 불가피하게 법 개정과 제도변화에 따른 수익률 하락이 예상되는 경우를 상정하여

사업을 효율적으로 운영하여 당초 계획하였던 사업의 수익률을 유지하여 투자자들을 보호 할 수 있어야 한다.

최근 선박투자회사법과 관련하여 ‘선박투자회사법 일부개정법률안’의 입법이 추진되고 있다. 구체적으로 거론되는 주요 내용으로는 선박운용회사 설립 허가제, 해외자회사 업무범위 근거 규정 마련 및 해외자회사 유가증권 취득허용, 투자자문위원회 신설, 수입분배시기 조정과 감사에 관한 주주총회 의결 생략, 업무위탁계약에 위배되는 행위를 하거나 그 업무를 게을리 하여 손해를 발생시킨 경우에도 손해배상책임을 지는 것을 포함하고 있다. 추가적으로 선박펀드를 활용한 관공선의 확보, 개방형 펀드제도 도입, 선박운용회사 및 특별관계자의 주식수요제한을 100의 25로 완화, 업무범위에 파생금융계약 체결 업무 포함을 추가하고 있다.

선박운용회사 설립 허가제와 관련하여 사업계획의 타당성과 건전성, 대통령령이 정하는 주요 출자자의 충분한 출자능력, 건전한 재무상태 및 사회적 신용부문이 추가되었으며 허가의 세부요건에 관해 필요한 사항을 대통령령으로 정하도록 하고 있다. 해외자회사 업무범위 및 해외자회사의 유가증권 취득 허용에 대해서는 선박투자회사상의 해외자회사의 업무에 대해 이를 선박투자회사로 규정하고 있다. 또한 개정안은 선박투자업의 인가를 심의 할 때 필요한 자문을 구하기 위한 해양수산부장관 산하의 투자자문위원회를 설치하도록 하고 있으며 위원회 구성, 기능 및 운영 등 기타 필요한 사항은 대통령령으로 정하도록 하고 있다. 수입분배시기는 현행 주주총회의 결의에 의한 시기외에도 해양수산부장관이 별도로 정한 시기에도 지급할 수 있도록 규정하고 감사에 관한 주주총회의 의결을 생략하여 펀드 운용상의 편의를 도모하고자 하고 있다. 개정안에서는 또한 선박투자회사의 선박펀드를 활용하여 함정 등 관공선을 확보할 수 있는 근거규정을 두고 있으며, 개방형 펀드제도를 도입해 주주가 선박투자회사의 존립기간 중 주식의 환매를 청구할 수 있도록 하고 선박투자회사는 선박의 건조 또는 매입이 완료된 이후에도

주식을 발행할 수 있도록 하고 있다.⁴⁶⁾

3. 이익 등의 배당방법

첫째, 수입분배가능이익으로 선박투자회사법 제41조 수입의 분배 규정에 의거하고 있으며, 상법 제458조의 규정에 의한 이익준비금은 적립하지 않아도 된다. 따라서 개별 선박투자회사의 존속기한 동안 배당가능이익은 자산운용수입에서 선박투자회사법 제25조의 규정 및 동 법 시행령 제23조에 의한 제 운영비용을 공제한 금액으로 규정되며, 사실상 회사 이익의 전부가 현금 배당된다. 개별 선박투자회사 주주들의 수입분배 재원이 되는 용선료 수입은 각각의 계약에 의해 정해진 날로부터 계산되어진다.

둘째, 수입분배정책으로써 배당가능이익의 100%를 현금배당 하며, 개별 선박투자회사의 투자대상 선박의 운용으로 발생된 용선료를 기초로 개별 선박투자회사의 각종 위탁수수료 등을 합리적으로 조정하여 개별 선박투자회사의 존속기한 중 특정기간(예를 들면, 7년 내지 10년 동안 3개월 배당)을 기본으로 투자자들에게 실효수익률을 제공할 것이며, 이러한 배당정책으로써 투자자들에게 연 평균 특정 퍼센트(예를 들면, 5.8% 혹은 6.5% 수익률)이상의 안정적인 배당수익률 실현을 목표로 하고 있다.

셋째, 개별 선박투자회사의 수입분배금 지급시기는 선박인도일을 기준으로 그 지급시기를 달리한다. 선박인도일은 개별 선박투자회사가 잔여 대금을 완납하고 조선소로부터 선박을 인도 받는 날로 정하고 있으나 선박 건조 공정 진행속도에 따라 변경될 수 있다.

4. 자산평가 및 공시방법

46) 한국해운신문, “선박운용회사 설립 허가제 추진”, 2005년 6월 20일자, 5면.

첫째, 자산평가 방법은 유가증권의 경우에는 증권투자회사법 시행령 제29조 제2항 및 제3항의 규정을 준용하여 산정한다. 기타 자산의 가액은 평가기준일 현재 대차대조표상에 나타난 금액을 기준으로 한다.

둘째, 공시 방법에는 선박운용회사와 관련이 있고 선박투자와 관계가 있는 홈페이지에 공시된다. 이에 따라 대체적으로 선박운용회사인 한국선박운용(주)의 홈페이지(www.komarf.co.kr), KSF선박금융(주)의 홈페이지(www.koreashipfinance.com), 그리고 금융감독원 인터넷 공시사이트(<http://dart.fss.or.kr>)에 공시된다. 공시시기는 유가증권 상장규정에 의거, 상장요건을 충족시켜 한국증권선물거래소 유가증권시장에 상장되며 증권거래법에서 정하는 바에 따라 사업보고서 등을 통해 공시하는 것을 원칙으로 하나 자산가치의 현저한 변화 등 필요시에는 지체 없이 공시한다.

제3절 우리나라 선박투자회사의 자금조달 및 투자현황

1. 동북아 1호~9호 선박투자회사

1) 동북아 1호, 2호, 3호 선박투자회사

동북아 1호, 2호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 개별 선박투자회사의 자본금(동북아 1호, 2호), 선박운항회사인 현대상선(주)의 보증금(동북아 1호, 2호), 한국수출입은행(동북아 1호), 기업은행(동북아 1호), 한국산업은행(동북아 2호)으로부터의 차입금 형태로 조달된다. 또한 선박의 매입 대금 이외에 선박의 운항과 관련된 제반 비용은 용선계약상 선박운항회사가 부담하며, 선박의 소유에 필요한 여타 비용들은 용선료 등에서 조달하게 된다.

동북아 3호 선박투자회사의 자금조달 기본방침은 선박투자회사법 제25조에 따라서 선박의 취득, 개조 또는 기존차입금 및 사채의 상환에

사용하기 위한 경우에 한하여 자금을 차입하거나 사채를 발행하며, 자금차입과 사채발행의 한도는 자본금의 10배를 초과할 수 없다는 것이다. 선박의 취득을 위해 동북아 3호 선박투자회사는 이미 해외자회사를 통해 선순위 대출계약을 체결하였으며, 해외자회사와 현대상선(주) 사이에 체결된 나용선계약(BBC)에 의해 선박의 보수 등에 필요한 추가비용은 모두 현대상선(주)이 부담하게 된다. 따라서, 동북아 3호 선박투자회사는 추가로 자금을 차입하거나 사채를 발행하지 않는 것을 원칙으로 하며, 동북아 3호 선박투자회사 정관 제42조 제2항의 규정에 의하여 투자대상 선박을 해외자회사가 매입한 이후 자회사에 대한 자금 대여를 목적으로 하는 자금의 차입 또는 사채발행을 금지하고 있다.

<표 4-12> 동북아 1호, 2호, 3호 선박투자회사(자금조달내역)

구 분	동북아 1호 SIC	동북아 2호 SIC	동북아 3호 SIC
설 립 일	2004년 1월 16일	2004년 6월 15일	2004년 7월 15일
공 모 일	2004년 3월 24, 25일	2004년 9월 1, 2일	2004년 11월 11~12일
존속기한	7년	10년	10년
투자대상선박	신건조 VLCC	93년 건조 VLCC	신건조 6,800TEU급 컨테이너선
선박취득가액	US\$ 66,934,000	US\$ 60,000,000	US\$ 83,470,000
자금조달구조	차입 : 약563억원(70%) 공모 : 약161억원(20%) 자담 : 약 80억원(10%)	차입 : 약504억원(70%) 공모 : 약162억원(22.5%) 자담 : 약 72억원(10%)	차입 : 약680억원(70%) 공모 : 약205억원(21.1%) 자담 : 약 97억원(10%)
용 선 사	현대상선(주)	현대상선(주)	현대상선(주)
배당수익률	6.5%	6.5%	6.2%
최근주가(주1)	5,480원	5,390원	5,200원
선박운용회사	KOMARF	KOMARF	KOMARF
자산보관회사	국민은행	한국산업은행	한국산업은행
상 장 일	2004년 9월 17일	2004년 10월 22일	2004년 12월 29일

자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

2. 한국선박운용(주) Web-Site(www.komarf.co.kr).

주) 1. 2005년 6월 29일 증가 기준.

2. 동북아 1호, 2호 SIC 적용환율 : 계산상의 편의를 위해 \$1 = ₩1,200.

3. 동북아 3호 SIC 적용환율 : 자금조달일 기준 개별 환율.

동북아 1호, 2호, 3호 선박투자회사의 자금조달은 외부 차입금, 공모를 통해 모집된 자본금, 선사보증금으로 이루어진다(<표 4-12> 참조).

먼저 동북아 1호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외회사(High Virtue Shipping Company. S. A.)를 통해 한국수출입은행과 기업은행으로부터 차입한 미화 46,853,800달러(약 563억원, 선박취득가액의 70%)로, 수출입은행으로부터 미화 40,160,400달러(약 483억원, 선박취득가액 60%), 기업은행으로부터 미화 6,693,400달러(약 80억원, 선박취득가액의 10%)를 차입하였다. 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 13,386,800달러(약 161억원, 선박취득가액의 20%)이며, 선사보증금(현대상선(주))은 미화 6,693,400달러(약 80억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 현대상선(주)이 현대중공업(주)에 발주한 투자대상 선박인 309,420DWT급 초대형유조선(VLCC) 선체번호 1637의 매입에 투입된 총 자금은 미화 66,934,000달러(약 804억원, 선박취득가액의 100%)로 이루어져 있다.

동북아 2호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외회사(High Courtesy Shipping Company. S. A.)를 통해 한국산업은행으로부터 차입한 미화 42,000,000달러(약 504억원, 선박취득가액의 70%)이다. 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 13,500,000달러(약 162억원, 선박취득가액의 22.5%)이며, 선사보증금(현대상선(주) 용선료 지급 보증)은 미화 6,000,000달러(약 72억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 1993년 덴마크 오덴스 조선소에서 건조된 투자대상 선박인 299,700DWT급 초대형 원유운반선(VLCC)의 매입에 투입된 총 자금은 미화 61,500,000달러(약 738억원, 선박취득가액의 102.5%)로 이루어져 있다. 자본금 내역중 2.5%, 미화 1,500,000달러(약 18억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련된 제 비용이다.

동북아 3호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외회사(High Speed 1 Shipping Company. S. A.)를 통해 한국산업은행으로부터 미화 약 58,429,000달러(약 680억원, 선박취득가액의 70%)를 차

입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 약 17,612,170달러(약 205억원, 선박취득가액의 약 21.1%)이며, 선사보증금(현대상선(주))은 미화 약 8,347,000달러(약 97억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 현대중공업(“선박건조자”)과 현대상선(주)의 2004년 5월 21일자 선박건조 계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선 선체번호 1751의 매입에 투입된 총 자금은 미화 84,388,170달러(약 982억원, 선박취득가액의 101.1%)로 이루어져 있다. 자본금 내역중 1.1%, 미화 918,170달러(약 11억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련된 제 비용이다.

지금까지 동북아 1호, 2호, 3호 선박투자회사의 자금조달 내역 및 투자처, 투자대상 선박의 취득에 따른 선박취득가액에 관한 사항을 살펴 보았다. 추가적으로 개별 선박투자회사의 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상 선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 2005년 6월 29일 종가 기준 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관한 동북아 1호, 2호, 3호 선박투자회사의 전체적인 사항에 관한 요약은 <표 4-12>와 같이 참조할 수 있다.

2) 동북아 4호, 5호, 6호 선박투자회사

동북아 4호, 5호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 선박투자회사법 제25조에 따라서 선박의 취득, 개조 또는 기존차입금 및 사채의 상환에 사용하기 위한 경우에 한하여 자금을 차입하거나 사채를 발행하며, 자금차입과 사채발행의 한도는 자본금의 10배를 초과할 수 없다는 것이다. 선박의 취득을 위해 동북아 4호, 5호 선박투자회사는 이미 해외자회사를 통해 선순위 대출계약을 체결하였으며, 동북아 4호 선박투자회사는 해외자회사와 현대상선(주) 사이에 체결된 대선계약(BBC/HP), 동북아 5호 선박투자회사는 나용선계약(BBC)에 의해 선박의 보수 등에 필요한 추가비용은 모두 현대상선(주)이 부담하게 된

다. 따라서 동북아 4호, 5호 선박투자회사는 추가로 자금을 차입하거나 사채를 발행하지 않는 것을 원칙으로 하며, 동북아 4호, 5호 선박투자회사 정관 제42조 제2항의 규정에 의하여 투자대상 선박을 해외자회사가 매입한 이후 자회사에 대한 자금 대여를 목적으로 하는 자금의 차입 또는 사채발행을 금지하고 있다.

동북아 6호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 선박투자회사의 자본금, 선박운항회사인 현대상선(주)의 보증금, 한국산업은행으로부터의 차입금 형태로 조달된다. 또한 선박의 매입 대금 이외에 선박의 운항과 관련된 제반 비용은 용선계약상 선박운항회사가 부담하며, 선박의 소유에 필요한 여타 비용들은 용선료 등에서 조달하게 된다.

<표 4-13> 동북아 4호, 5호, 6호 선박투자회사(자금조달내역)

구 분	동북아 4호 SIC	동북아 5호 SIC	동북아 6호 SIC
설 립 일	2004년 7월 15일	2004년 7월 15일	2004년 9월 8일
공 모 일	2004년 11월 11~12일	2004년 11월 11~12일	2004년 10월 27, 28일
존속기한	10년	10년	6년
투자대상선박	신건조 6,800TEU급 컨테이너선	신건조 6,800TEU급 컨테이너선	94년 건조 VLCC
선박취득가액	US\$ 83,470,000	US\$ 83,470,000	US\$ 53,500,000
자금조달구조	차입 : 약680억원(70%) 공모 : 약205억원(21.1%) 자담 : 약 97억원(10%)	차입 : 약680억원(70%) 공모 : 약205억원(21.1%) 자담 : 약 97억원(10%)	차입 : 약430억원(70%) 공모 : 약137억원(22%) 자담 : 약 61억원(10%)
용 선 사	현대상선(주)	현대상선(주)	현대상선(주)
배당수익률	6.2%	6.2%	6.2%
최근주가(주1)	5,200원	5,230원	5,270원
선박운용회사	KOMARF	KOMARF	KOMARF
자산보관회사	한국산업은행	한국산업은행	한국산업은행
상 장 일	2004년 12월 29일	2004년 12월 29일	2004년 11월 30일

자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

2. 한국선박운용(주) Web-Site(www.komarf.co.kr).

주) 1. 2005년 6월 29일 종가 기준.

2. 동북아 4호, 5호, 6호 SIC 적용환율 : 자금조달일 기준 개별 환율.

동북아 4호, 5호, 6호 선박투자회사의 자금조달은 외부 차입금, 공모를 통해 모집된 자본금, 선사보증금으로 이루어진다(<표 4-13> 참조).

먼저 동북아 4호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외회사(High Speed 2 Shipping Company. S. A.)를 통해 한국산업은행으로부터 미화 58,429,000달러(약 680억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 17,612,170달러(약 205억원, 선박취득가액의 21.1%)이며, 선사보증금(현대상선(주))은 미화 8,347,000달러(약 97억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 현대중공업(“선박건조자”)과 현대상선(주)의 2004년 5월 21일자 선박 건조 계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선 선체번호 1752의 매입에 투입된 총 자금은 미화 84,388,170달러(약 982억원, 선박취득가액의 101.1%)로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 1.1%, 미화 918,170달러(약 11억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련된 제 비용이다.

동북아 5호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외회사(High Speed 3 Shipping Company. S. A.)를 통해 한국산업은행으로부터 미화 58,429,000달러(약 680억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 17,612,170달러(약 205억원, 선박취득가액의 21.1%)이며, 선사보증금(현대상선(주))은 미화 8,347,000달러(약 97억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 현대중공업(“선박건조자”)과 현대상선(주)의 2004년 5월 21일자 선박 건조 계약에 의하여 건조예정인 6,800TEU급 컨테이너선 선체번호 1753의 매입에 투입된 총 자금은 미화 84,388,170달러로 이루어져 있다(약 982억원, 선박취득가액의 101.1%). 자본금 내역 중 1.1%, 미화 918,170달러(약 11억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련된 제 비용이다.

동북아 6호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외회사(High Wisdom Shipping Company. S. A.)를 통해 산업은행으로부터 미화 37,450,000달러(약 430억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였다. 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 11,770,000달러(약 137억원, 선박

취득가액의 22%)이며, 선사보증금(현대상선(주))은 미화 5,350,000달러(약 61억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 1994년 일본가와사키 조선소에서 건조된 269,605DWT급 초대형 원유수송선(VLCC)의 매입에 투입된 총 자금은 미화 54,570,000달러(약 628억원, 선박취득가액의 102%)로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 2%, 미화 1,070,000달러(약 14억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련된 제 비용이다.

지금까지 동북아 4호, 5호, 6호 선박투자회사의 자금조달 내역 및 투자처, 투자대상 선박의 취득에 따른 선박취득가액에 관한 사항을 살펴 보았다. 추가적 내용으로 개별 선박투자회사의 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상 선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 2005년 6월 29일 종가 기준 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용 회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관한 동북아 4호, 5호, 6호 선박투자회사의 전체적인 사항에 관한 요약은 <표 4-13>과 같이 참조할 수 있다.

3) 동북아 7호, 8호, 9호 선박투자회사

동북아 7호 선박투자회사는 2004년 10월 19일 설립되었으나, 공모에 의한 설립(50인 이상)이 아니라 사모에 의해 설립(49인 이하)됨으로써 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되어 있지 않아, 앞서 언급했듯이 본 연구에서는 제외하였음을 다시 한 번 밝혀 둔다.

동북아 8호, 9호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 개별 선박투자회사의 자본금(동북아 8호, 9호), 선박운항회사인 대한해운(주)의 보증금(동북아 8호) 과 현대상선(주)의 보증금(동북아 9호), 한국산업은행으로부터의 차입금(동북아 8호, 9호) 형태로 조달된다. 또한 선박의 매입 대금 이외에 선박의 운항과 관련된 제반 비용은 용선계약상 선박운항회사가 부담하며, 선박의 소유에 필요한 여타 비용들은 용선료등에서 조달하게 된다.

<표 4-14> 동북아 7호, 8호, 9호 선박투자회사(자금조달내역)

구 분	동북아 7호 SIC	동북아 8호 SIC	동북아 9호 SIC
설립일	2004년 10월 19일	2004년 11월 19일	2005년 3월 16일
공모일	-	2005년 1월 20, 21일	2005년 4월 28, 29일
존속기한	-	10년	5년
투자대상선박	-	신건조 176,800DWT 벌크선	1992년 건조 269,101DWT VLCC
선박취득가액	-	JP¥ 5,520,000,000	US\$ 41,000,000
자금조달구조	-	차입 : 약391억원(70%) 공모 : 약119억원(21.3%) 자담 : 약 56억원(10%)	차입 : 약291억원(70%) 공모 : 약 95억원(22.7%) 자담 : 약 42억원(10%)
용선사	-	대한해운(주)	현대상선(주)
배당수익률	-	6.15%	-
최근주가(주1)	-	5,210원	5,130원
선박운용회사	-	KOMARF	KOMARF
자산보관회사	-	국민은행	한국산업은행
상장일	-	2005년 2월 22일	2005년 5월 27일

자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

2. 한국선박운용(주) Web-Site(www.komarf.co.kr).

주) 1. 2005년 6월 29일 종가 기준.

2. 동북아 8호 SIC 적용환율 : 계산상의 편의를 위해 ¥ 1 = ₩10.1247.

3. 동북아 9호 SIC 적용환율 : 자금조달일 기준 개별 환율.

동북아 8호, 9호 선박투자회사의 자금조달은 외부 차입금, 공모를 통해 모집된 자본금, 선사보증금으로 이루어진다(<표 4-14> 참조).

먼저 동북아 8호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입은 해외 자회사(Daehan Contributor Shipping Company. S. A.)를 통해 한국산업은행으로부터 엔화 3,864,000,000¥(약 391억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 엔화 1,175,760,000¥(약 119억원, 선박취득가액의 21.3%)이며, 선사보증금(대한해운(주))은 엔화 552,000,000¥(약 56억원, 선박취득가액의 10%)으로 해외자회사를 통하여 Daehan Contributor Shipping Company S. A.로부터 용선주인 대한해운(주)이 2006년 초 건조 예정 선박인 176,800DWT급 BULK 신조선

선체번호 274의 매입에 투입된 총 자금은 엔화 5,591,760,000₩(약 566 억원, 선박취득가액의 101.3%)으로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 1.3%, 엔화 71,760,000₩(약 7억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련한 제 비용이다.

동북아 9호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외자회사(High Sincerity Shipping Company. S. A.)를 통해 한국산업은행으로부터 미화 28,700,000달러(약 291억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였다. 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 9,307,000달러(약 95억원, 선박취득가액의 22.7%)이며, 선사보증금(현대상선(주))은 미화 4,100,000달러(약 42억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 1992년 일본가와사키 조선소에서 건조된 269,101DWT급 초대형 유조선(VLCC)인 Pacific Courage 선박의 매입에 투입된 총 자금은 미화 42,107,000달러(약 428억원, 선박취득가액의 102.7%)로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 2.7%, 미화 1,107,000달러(약 12억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련한 제 비용이다.

지금까지 동북아 8호, 9호 선박투자회사의 자금조달 내역 및 투자처, 투자대상 선박의 취득에 따른 선박취득가액에 관한 사항을 살펴보았다. 추가적으로 개별 선박투자회사의 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상 선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 2005년 6월 29일 종가 기준 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관한 동북아 8호, 9호 선박투자회사의 전체적인 사항에 관한 요약은 <표 4-14>와 같이 참조할 수 있다.

2. 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사

1) 아시아퍼시픽 1호, 2호, 3호 선박투자회사

아시아퍼시픽 1호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방

침은 선박투자회사의 자본금, 선박운항회사인 현대상선(주)의 선수용선료(계약금), Calyon 및 Credit Suisse로부터의 차입금 형태로 조달된다. 아시아퍼시픽 2호, 3호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 개별 선박투자회사의 자본금과 선순위 대출자인 우리은행, ABN Amro Bank, Societe Generale Asia Ltd.로부터의 차입금 형태로 조달된다. 또한 선박의 매입 대금 이외에 선박의 운항과 관련된 제반 비용은 용선계약상 선박운항회사가 부담하며, 선박의 소유에 필요한 여타 비용들은 용선료 등에서 조달하게 된다.

<표 4-15> 아시아퍼시픽 1호, 2호, 3호 선박투자회사(자금조달내역)

자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

구 분	아시아퍼시픽 1호 SIC	아시아퍼시픽 2호 SIC	아시아퍼시픽 3호 SIC
설 립 일	2004년 6월 18일	2004년 8월 19일	2004년 8월 19일
공 모 일	2004년 9월 8~10일	2004년 12월 2, 3일	2004년 12월 7, 8일
존속기한	10년	10년	10년
투자대상선박	95년 건조 VLCC	96년 건조 VLCC	96년 건조 VLCC
선박취득가액	US\$ 65,000,000	US\$ 52,000,000	US\$ 52,000,000
자금조달구조	차입 : 약456억원(60%) 공모 : 약234억원(30%) 자담 : 약 76억원(10%)	차입 : 약504억원(86.7%) 공모 : 약 94억원(16.2%)	차입 : 약504억원(86.7%) 공모 : 약 94억원(16.2%)
용 선 사	현대상선(주)	OSL	OSL
배당수익률	6.5%	5.8%	5.8%
최근주가(주1)	5,400원	5,200원	5,190원
선박운용회사	KSF	KSF	KSF
자산보관회사	하나은행	하나은행	하나은행
상 장 일	2004년 10월 15일	2004년 12월 27일	2005년 1월 4일

2. KSF선박금융(주) Web-Site(www.koreashipfinance.com).

주) 1. 2005년 6월 29일 종가 기준.

2. 적용환율 : 자금조달일 기준 개별 환율.

3. 용선사 중 OSL : Oriental Shipping Limited, HK(홍콩 법인).

아시아퍼시픽 1호 선박투자회사의 자금조달은 외부 차입금, 공모를 통해 모집된 자본금, 용선사의 선수용선료(계약금)로 이루어진다. 이와

상이하게 아시아퍼시픽 2호, 3호 선박투자회사는 외부 차입금과 공모로만 이루어져 있다(<표 4-15> 참조).

먼저 아시아퍼시픽 1호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외자회사(KSF 1 International S. A.)를 통해 Calyon 및 Credit Suisse와 같은 유럽계 은행으로부터 차입한 미화 39,000,000달러(약 456억원, 선박취득가액의 60%)이다. 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 19,500,000달러(약 234억원, 선박취득가액의 30%)이며, 용선사(현대상선(주))의 선수용선료는 미화 6,500,000달러(약 76억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 1995년 Odense Stal/skibsvaerft Lindo사에서 건조한 299,700DWT급 초대형 원유수송선(VLCC)인 Universal Peace 선박에 투자된 총 자금은 미화 65,000,000달러(약 766억원, 선박취득가액의 100%)로 이루어져 있다.

아시아퍼시픽 2호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외자회사(KSF 2 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 우리은행, ABN Amro Bank, Societe Generale Asia Ltd.로부터 미화 45,090,909달러(약 504억원, 선박취득가액의 85% 및 금융비용 1.7%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 8,410,000달러(약 94억원, 선박취득가액의 15% 및 부대비용 1.2%)로 해외자회사를 통하여 1996년 대우중공업(주)에서 건조한 298,960DWT급 초대형 원유수송선(VLCC) 오에스 아카디아(M/T OS Arcadia, 구 선명 : M/T Oriental Garnet) 선박에 투자된 총 자금은 미화 53,500,900달러(약 598억원, 선박취득가액의 102.9%)로 이루어져 있다. 이 중 2.9% 미화 1,508,000달러(약 17억원)에 해당하는 비용은 외부 차입금 내역 중 금융비용(1.7%, 약 10억원)과 자본금 내역 중 회사 설립에 관련한 제 비용(1.2%, 약 7억원)이다.

아시아퍼시픽 3호 선박투자회사의 자금조달 내역은 앞서 살펴본 아시아퍼시픽 2호 선박투자회사와 동일하다. 아시아퍼시픽 3호의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외자회사(KSF 3 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 우리은행, ABN Amro Bank, Societe Generale

Asia Ltd.로부터 미화 45,090,909달러(약 504억원, 선박취득가액의 85% 및 금융비용 1.7%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 8,410,000달러(약 94억원, 선박취득가액의 15% 및 부대비용 1.2%)로 해외회사를 통하여 1996년 현대중공업(주)에서 건조한 301,345DWT급 초대형 원유수송선(VLCC) 오에스 콩코드(M/T OS Concord, 구 선명 : M/T Oriental Ruby) 선박에 투자된 총 자금은 미화 53,500,900달러(약 598억원, 선박취득가액의 102.9%)로 이루어져 있다. 이 중 2.9% 미화 1,508,000달러(약 17억원)에 해당하는 비용은 외부 차입금 내역 중 금융비용(1.7%, 약 10억원)과 자본금 내역 중 회사 설립에 관련한 제 비용(1.2%, 약 7억원)이다.

지금까지 아시아퍼시픽 1호, 2호, 3호 선박투자회사의 자금조달 내역 및 투자처, 투자대상 선박의 취득에 따른 선박취득가액에 관한 사항을 살펴보았다. 추가적 내용으로 개별 선박투자회사의 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상 선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 2005년 6월 29일 종가 기준 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관한 아시아퍼시픽 1호, 2호, 3호 선박투자회사의 전체적인 사항에 관한 요약은 <표 4-15>와 같이 참조할 수 있다.

2) 아시아퍼시픽 4호, 5호, 6호 선박투자회사

아시아퍼시픽 4호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 선박투자회사의 자본금과 선순위 대출자인 우리은행, ABN Amro Bank, Societe Generale Asia Ltd.로부터의 차입금 형태로 조달된다. 아시아퍼시픽 5호, 6호 선박투자회사의 자금조달 기본방침은 개별 선박투자회사의 자본금, 선박운항회사인 현대상선(주)의 선수용선료(계약금), 선순위 대출자인 한국수출입은행 및 Kexim, Societe Generale Asia Ltd.로부터의 차입금 형태로 조달된다. 또한 선박의 매입 대금 이외에

선박의 운항과 관련된 제반 비용은 용선계약상 선박운항회사가 부담하며, 선박의 소유에 필요한 여타 비용들은 용선료 등에서 조달하게 된다.

<표 4-16> 아시아퍼시픽 4호, 5호, 6호 선박투자회사(자금조달내역)

자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

구 분	아시아퍼시픽 4호 SIC	아시아퍼시픽 5호 SIC	아시아퍼시픽 6호 SIC
설립일	2004년 8월 19일	2004년 10월 5일	2004년 10월 5일
공모일	2005년 1월 4, 5일	2005년 2월 23일	2005년 2월 23일
존속기한	10년	10년	10년
투자대상선박	96년 건조 133,441DWT 원유수송선(Suezmax)	신건조 4,700TEU급 컨테이너선	신건조 4,700TEU급 컨테이너선
선박취득가액	US\$ 39,000,000	US\$ 66,900,000	US\$ 66,900,000
자금조달구조	차입 : 약355억원(87%) 공모 : 약 66억원(16%)	차입 : 약513억원(70%) 공모 : 약156억원(21.3%) 자담 : 약 73억원(10%)	차입 : 약513억원(70%) 공모 : 약156억원(21.3%) 자담 : 약 73억원(10%)
용선사	OSL	현대상선(주)	현대상선(주)
배당수익률	5.8%	6.0%	6.0%
최근주가(주1)	5,190원	5,200원	5,200원
선박운용회사	KSF	KSF	KSF
자산보관회사	하나은행	하나은행	하나은행
상장일	2005년 1월 28일	2005년 3월 16일	2005년 3월 16일

2. KSF선박금융(주) Web-Site(www.koreashipfinance.com).

주) 1. 2005년 6월 29일 종가 기준.

2. 적용환율 : 자금조달일 기준 개별 환율.

3. 용선사 중 OSL : Oriental Shipping Limited, HK(홍콩 법인).

아시아퍼시픽 4호 선박투자회사의 자금조달은 외부 차입금과 공모에 의한 자본금으로만 이루어져 있고, 아시아퍼시픽 5호, 6호 선박투자회사는 외부 차입금, 공모를 통해 모집된 자본금, 용선사의 선수용선료(계약금)로 이루어진다(<표 4-16> 참조).

먼저 아시아퍼시픽 4호 선박투자회사의 자금조달 내역은 해외자회사(KSF 4 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 우리은행, ABN Amro Bank, Societe Generale Asia Ltd.로부터 미화 33,818,182달러(약

355억원, 선박취득가액의 85% 및 금융비용 2%)를 차입하였다. 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 6,290,000달러(약 66억원, 선박취득가액의 15% 및 부대비용 1%)로 해외자회사를 통하여 1996년 현대중공업(주)에서 건조한 134,441DWT급 초대형 원유수송선(VLCC) 오에스 브리즈(M/T OS Breeze, 구 선명 : M/T Oriental Opal) 선박에 투자된 총 자금은 미화 40,108,182달러(약 421억원, 선박취득가액의 103%)로 이루어져 있다. 이 중 3% 미화 1,170,000달러(약 12억원)에 해당하는 비용은 외부 차입금 내역 중 금융비용(2%, 약 8억원)과 자본금 내역 중 회사 설립에 관련한 제 비용(1%, 약 4억원)이다.

아시아퍼시픽 5호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외자회사(KSF 5 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 한국수출입은행, Kexim 및 Societe Generale Asia Ltd.로부터 미화 46,830,000달러(약 513억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 14,250,000달러(약 156억원, 선박취득가액의 21.3%)이며, 선사보증금(현대상선(주) 용선료 지급 보증)은 미화 6,690,000달러(약 73억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 현대삼호중공업(주)과 현대상선(주)간의 2004년 8월 25일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 4,700TEU급 컨테이너운반선(선체번호, S-294)의 매입에 투입된 총 자금은 미화 66,900,000달러(약 742억원, 선박취득가액의 101.3%)로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 1.3%, 미화 869,700달러(약 10억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련한 제 비용이다.

아시아퍼시픽 6호 선박투자회사의 자금조달 내역은 앞서 살펴 본 아시아퍼시픽 5호 선박투자회사와 동일하며 투자대상 선박은 상이하다. 외부 차입금은 해외자회사(KSF 6 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 한국수출입은행, Kexim 및 Societe Generale Asia Ltd.로부터 미화 46,830,000달러(약 513억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 14,250,000달러(약 156억원, 선박취득가액의 21.3%)이며, 선사보증금(현대상선(주) 용선료 지급 보증)은 미

화 6,690,000달러(약 73억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 현대삼호중공업(주)과 현대상선(주)간의 2004년 8월 25일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 4,700TEU급 컨테이너운반선(선체번호, S-295)의 매입에 투입된 총 자금은 미화 66,900,000달러(약 742억원, 선박취득가액의 101.3%)로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 1.3%, 미화 869,700달러(약 10억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련한 제 비용이다.

지금까지 아시아퍼시픽 4호, 5호, 6호 선박투자회사의 자금조달 내역 및 투자처, 투자대상 선박의 취득에 따른 선박취득가액에 관한 사항을 살펴보았다. 추가적으로 개별 선박투자회사의 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상 선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 2005년 6월 29일 종가 기준 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관한 아시아퍼시픽 4호, 5호, 6호 선박투자회사의 전체적인 사항에 관한 요약은 <표 4-16>과 같이 참조할 수 있다.

3) 아시아퍼시픽 7호, 8호, 9호 선박투자회사

아시아퍼시픽 7호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 선박투자회사의 자본금, 선박운항회사인 현대상선(주)의 선수용선료(계약금), 선순위 대출자인 한국수출입은행 및 Kexim, Societe Generale Asia Ltd.로부터의 차입금 형태로 조달된다. 아시아퍼시픽 8호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 선박투자회사의 자본금, 선박운항회사인 대한해운(주)의 선수용선료(계약금), 선순위 대출자인 한국수출입은행, Kexim, Nordea Bank로부터의 차입금 형태로 조달된다. 아시아퍼시픽 9호 선박투자회사의 선박 확보를 위한 자금조달 기본방침은 선박투자회사의 자본금, 현대상선(주)의 선수용선료(계약금)와 선순위 대출자인 Calyon, Credit Suisse 은행으로부터의 차입금 형태로 조달된다. 또한 선박의 매입 대금 이외에 선박의 운항과 관련된 제

반 비용은 용선계약상 선박운항회사가 부담하며, 선박의 소유에 필요한 여타 비용들은 용선료 등에서 조달하게 된다.

<표 4-17> 아시아퍼시픽 7호, 8호, 9호 선박투자회사(자금조달내역)

구 분	아시아퍼시픽 7호	아시아퍼시픽 8호	아시아퍼시픽 9호
설 립 일	2004년 10월 5일	2004년 10월 5일	2004년 11월 30일
공 모 일	2005년 2월 23일	2005년 1월 27일	2005년 2월 3일
존속기한	10년	10년	10년
투자대상선박	신건조 4,700TEU급 컨테이너선	신건조 170,800DWT 벌크선(Capesize)	2005년 1월 건조 105,000DWT 유류수송선(Aframax)
선박취득가액	US\$ 66,900,000	US\$ 54,200,000	US\$ 63,015,000
자금조달구조	차입 : 약513억원(70%) 공모 : 약156억원(21.3%) 자담 : 약 73억원(10%)	차입 : 약383억원(70.66%) 공모 : 약155억원(21.16%) 자담 : 약 54억원(10%)	차입 : 약468억원(70%) 공모 : 약134억원(21%) 자담 : 약 68억원(10%)
용 선 사	현대상선(주)	대한해운(주)	현대상선(주)
배당수익률	6.0%	6.15%	6.0%
최근주가(주1)	5,200원	5,200원	5,190원
선박운용회사	KSF	KSF	KSF
자산보관회사	하나은행	하나은행	하나은행
상장일	2005년 3월 16일	2005년 2월 15일	2005년 3월 16일

자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

2. KSF선박금융(주) Web-Site(www.koreashipfinance.com).

주) 1. 2005년 6월 29일 종가 기준.

2. 적용환율 : 자금조달일 기준 개별 환율.

아시아퍼시픽 7호, 8호, 9호 선박투자회사의 자금조달은 외부 차입금과 공모를 통해 모집된 자본금, 용선사의 선수용선료(계약금)로 이루어진다(<표 4-17> 참조).

먼저 아시아퍼시픽 7호 선박투자회사의 자금조달 내역은 앞서 살펴본 아시아퍼시픽 5호, 6호 선박투자회사와 그 자금조달 내역이 동일하며 투자대상 선박은 상이하다. 아시아퍼시픽 7호 선박투자회사는 해외회사(KSF 7 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 한국수출입

은행, Kexim 및 Societe Generale Asia Ltd.로부터 미화 46,830,000달러(약 513억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 14,250,000달러(약 156억원, 선박취득가액의 21.3%)이며, 선사보증금(현대상선(주) 용선료 지급 보증)은 미화 6,690,000달러(약 73억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 현대삼호중공업(주)과 현대상선(주)간의 2004년 8월 25일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 4,700TEU급 컨테이너운반선(선체번호, S-296)의 매입에 투입된 총 자금은 미화 66,900,000달러(약 742억원, 선박취득가액의 101.3%)로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 1.3%, 미화 869,700달러(약 10억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련한 제 비용이다.

아시아퍼시픽 8호 선박투자회사의 자금조달 내역 중 외부 차입금은 해외자회사(KSF 8 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 한국수출입은행, Kexim, Nordea Bank로부터 미화 38,300,000달러(약 413억원, 선박취득가액의 70.66%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 11,470,000달러(약 122억원, 선박취득가액의 21.16%)이며, 선사보증금(대한해운(주) 용선료 지급 보증)은 미화 5,420,000달러(약 57억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 대우조선해양(주)과 대한해운(주)간의 2004년 6월 15일자 선박건조계약에 의하여 건조중인 170,800 DWT급 벌크선(Capesize 화물운반선, 선체번호 H-1162) 매입에 투입된 총 자금은 미화 55,190,000달러(약 592억원, 선박취득가액의 103.82%)로 이루어져 있다. 이 중 3.82% 미화 2,070,440달러(약 22억원)에 해당하는 비용은 외부 차입금 내역 중 선박 건조시 금융이자(2.66%, 약 15억원)와 자본금 내역 중 회사 설립에 관련한 제 비용(1.16%, 약 7억원)이다.

아시아퍼시픽 9호 선박투자회사의 자금조달 중 외부 차입금은 해외자회사(KSF 9 International S. A.)를 통해 선순위 대출자인 Calyon, Credit Suisse 은행로부터의 미화 44,110,500달러(약 468억원, 선박취득가액의 70%)를 차입하였으며, 공모에 의해 모집된 자본금은 미화 13,233,150달러(약 134억원, 선박취득가액의 21%)이며, 선사보증금(현대상선(주)

용선료 지급 보증)은 미화 6,301,500달러(약 68억원, 선박취득가액의 10%)로 해외자회사를 통하여 제이드탱커스 컴퍼니리미티드(Jade Tankers Co. Ltd. Hong Kong)와 현대상선(주) 간에 2004년 11월 19일자로 체결된 선박매매계약의 대상 선박인 105,000DWT급 유류수송선(Aframax, 선명: 아시안제이드)의 매입에 투입된 총 자금은 미화 63,645,150달러(약 670억원, 선박취득가액의 101%)로 이루어져 있다. 자본금 내역 중 1%, 미화 630,150달러(약 7억원)에 해당하는 비용은 회사 설립과 관련한 제비용이다.

지금까지 아시아퍼시픽 7호, 8호, 9호 선박투자회사의 자금조달 내역 및 투자처, 투자대상 선박의 취득에 따른 선박취득가액에 관한 사항을 살펴보았다. 추가적으로 개별 선박투자회사의 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상 선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 2005년 6월 29일 종가 기준 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관한 아시아퍼시픽 7호, 8호, 9호 선박투자회사의 전체적인 사항에 관한 요약은 <표 4-17>과 같이 참조할 수 있다.

제4절 우리나라 선박투자회사의 최근 동향 및 시사점

1. 선박투자회사 전체 자금조달 규모

상기에서는 우리나라 개별 선박투자회사의 자금조달 현황 및 투자내역에 대한 내용을 살펴보았다. 또한 추가적 내용으로는 개별 선박투자회사의 설립일, 공모일, 펀드의 존속기한, 투자대상 선박의 용선사, 투자에 따른 배당수익률, 2005년 6월 29일 종가 기준 최근주가(1주) 동향, 개별 선박투자회사의 선박운용회사 및 자산보관회사, 상장일 등에 관해서 간략하게 살펴보았다(<표 4-12>~<표 4-17> 참조).

이와 같이 우리나라 선박투자회사에 대한 개별 사항들을 파악해 봄으로써, 우리나라 선박투자회사의 설립이 선박투자회사제도 하에서 지속적으로 이루어지고 있음을 알 수 있다(최초 설립 : 2004년 1월 16일, 최근 설립 : 2005년 5월 27일, 설립 후 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되어 있는 선박투자회사 : 17사). 또한 지금까지 선박투자회사의 자금 조성규모는 약 2,500억원의 선박펀드를 조성하였다. 그리고 개별 선박투자회사의 존속기한은 통상 선박투자회사법에서 규정하고 있는 5년 이상(개별 선박투자회사들은 5년이상 10년 미만)의 존속기한을 유지하고 있음을 살펴 보았다.

또한 개별 선박투자회사는 투자대상선박(투자처)들을 선박 건조시기에 따라 신조 및 중고선으로 구분하여 투자하였고, 선적 형태 및 방법에 따른 화물의 특성(개품 운송, 대량운송, 전용선)과 해상수송형태(정기선, 부정기선, 탱커)의 특성 따라 컨테이너선(FULL CONTAINER SHIP), 벌크선(BULK SHIP), 탱커(TANKER)⁴⁷⁾의 한 종류인 원유수송선(VLCC)등이 선박투자의 대상이 되고 있다. 이와 같이 선박펀드를 통해 조달되는 선박은 컨테이너선 6척, 유조선 8척, 벌크선 3척이며 이 중 새롭게 건조되는 선박은 10척, 중고선은 7척이다.⁴⁸⁾ 아울러 최근에 설립된 선박운용회사(세계로선박금융(주), 서울선박운용(주))들은 앞서 언급한 투자대상 선박과 더불어 LNG, LPG 등 특수선박에도 투자해 나갈 것으로 보인다. 그리고 선박투자회사에 의해 투자된 각각의 투자대상 선박들의 용선사는 영업을 통해 이익을 창출하고, 그에 대한 반대급부로 용선료를 지불한다. 이는 선박투자회사제도를 시행함으로써 선박의 소유와 경영(운항)이 분리되어 분업화됨으로써 보다 경쟁적인 해운 모

47) 탱커(TANKER)는 원래 정기선보다는 부정기선의 범주에 넣는 것이 보통이지만, 특히 석유의 운송량이 엄청나게 대량이고, 화물의 성질상 액체일 뿐만 아니라, 석유전용선이 대량으로 건조되고 있으며, 그의 운송계약 자체가 특수하다는 점에서 부정기 화물선과 구별되어 전용선의 범주에 속한다.

48) 신조선 : 동북아 1·3·4·5·8호, 아시아퍼시픽 5·6·7·8·9호.
중고선 : 동북아 2·6·9호, 아시아퍼시픽 1·2·3·4호

텔로 나아가고 있음을 나타내고 있다고 할 수 있다.

그리고 개별 선박투자회사의 연간 배당수익률은 최저 5.8%에서 최고 6.5%까지이며, 배당은 매 분기(3개월) 이루어지고 있다. 이는 현행 예금금리의 2배 이상에 해당하는 수익률이 창출되고 있는 것으로 투자자들에게 매력적인 투자수단으로 발전될 가능성이 큰 것으로 보여진다.

이러한 측면에서 볼 때 우리나라 선박투자회사의 전체 자금조달 규모를 파악해봄으로써 현재까지 조달되어진 선박투자회사의 자금조달 규모와 내역을 살펴보고 향후 우리나라 선박금융의 발전 가능성에 관하여 언급하고자 한다.

2005년 상반기 현재 우리나라 선박투자회사의 전체 자금조달 규모는 다음과 같다. 동북아 선박투자회사 시리즈(1호~9호)는 전체 자금조달 규모가 6,110억원이며 이 중 외부 차입금이 4,219억원, 공모액이 1,289억원, 선사의 보증금(선수용선료 또는 자체 담보금)인 자체 담보가 602억원으로 구성되어 있다. 그리고 아시아퍼시픽 선박투자회사 시리즈(1호~9호)는 전체 자금조달 규모가 5,871억원이며 이 중 외부 차입금이 4,209억원, 공모액이 1,245억원, 선사의 보증금(선수용선료 또는 자체 담보금)이 417억원으로 구성되어 있다. 그러므로 우리나라 선박투자회사의 전체 자금조달 규모는 외부차입금이 8,428억원이며, 공모액이 2,534억원, 선사의 보증금(선수용선료 또는 자체 담보금)이 1,019억원으로 구성되어 있으며 전체 자금조달 규모는 1조 1,981억원이 투입되었다. 이를 통하여 알 수 있듯이 현재까지 선박투자회사는 공모를 통해 2,534억원의 선박펀드를 조성하고 있음을 알 수 있다.

개별 선박투자회사는 선박취득가액에 대한 자금조달 내역으로 외부 차입금, 공모에 의해 모집한 자본금, 선사의 보증금(선수용선료 또는 자체 담보금) 순으로 자금을 조달하고 있으며, 그 비율은 주로 70%, 20%, 10%로 구성되어 있음을 알 수 있다. 그러나 아시아퍼시픽 2호, 3호, 4호와 같은 일부 선박투자회사는 선사의 보증금 없이 외부 차입금과 공모에 의한 자본금만으로 선박을 확보하고 있으며, 그 비율은 주로 85%,

<표 4-18> 우리나라 선박투자회사의 전체 자금조달 규모 [단위 : 억원]

구 분	조달내역	조달금액	%	구분	조달내역	조달금액	%	합계	
동북아 1호	차입금	563	70	아시아 퍼시픽 1호	차입금	456	60	차입금	1,019
	공모액	161	20		공모액	234	30	공모액	395
	자 담	80	10		자 담	76	10	자 담	156
	소 계	804	100		소 계	766	100	계	1,570
동북아 2호	차입금	504	70	아시아 퍼시픽 2호	차입금	504	86.7	차입금	1,008
	공모액	162	22.5		공모액	94	16.2	공모액	256
	자 담	72	10		자 담	-	-	자 담	72
	소 계	738	102.5		소 계	598	102.9	계	1,336
동북아 3호	차입금	680	70	아시아 퍼시픽 3호	차입금	504	86.7	차입금	1,184
	공모액	205	21.1		공모액	94	16.2	공모액	299
	자 담	97	10		자 담	-	-	자 담	97
	소 계	982	101.1		소 계	598	102.9	계	1,580
동북아 4호	차입금	680	70	아시아 퍼시픽 4호	차입금	355	87	차입금	1,035
	공모액	205	21.1		공모액	66	16	공모액	271
	자 담	97	10		자 담	-	-	자 담	97
	소 계	982	101.1		소 계	421	103	계	1,403
동북아 5호	차입금	680	70	아시아 퍼시픽 5호	차입금	513	70	차입금	1,193
	공모액	205	21.1		공모액	156	21.3	공모액	361
	자 담	97	10		자 담	73	10	자 담	170
	소 계	982	101.1		소 계	742	101.3	계	1,724
동북아 6호	차입금	430	70	아시아 퍼시픽 6호	차입금	513	70	차입금	943
	공모액	137	22		공모액	156	21.3	공모액	293
	자 담	61	10		자 담	73	10	자 담	134
	소 계	628	102		소 계	742	101.3	계	1,370
동북아 7호	차입금	-	-	아시아 퍼시픽 7호	차입금	513	70	차입금	513
	공모액	-	-		공모액	156	21.3	공모액	156
	자 담	-	-		자 담	73	10	자 담	73
	소 계	-	-		소 계	742	101.3	계	742
동북아 8호	차입금	391	70	아시아 퍼시픽 8호	차입금	383	70.66	차입금	774
	공모액	119	21.3		공모액	155	21.16	공모액	274
	자 담	56	10		자 담	54	10	자 담	110
	소 계	566	101.3		소 계	592	103.82	계	1,158
동북아 9호	차입금	291	70	아시아 퍼시픽 9호	차입금	468	70	차입금	759
	공모액	95	22.7		공모액	134	21	공모액	229
	자 담	42	10		자 담	68	10	자 담	110
	소 계	428	102.7		소 계	670	101	계	1,098
동북아 시리즈	차입금	4,219	-	아시아퍼시 픽 시리즈	차입금	4,209	-	차입금	8,428
	공모액	1,289	-		공모액	1,245	-	공모액	2,534
	자 담	602	-		자 담	417	-	자 담	1,019
	소 계	6,110	-		소 계	5,871	-	합 계	11,981

주) 1. 계산상의 편의를 위해 제4장 제3절의 <표 4-12>~<표 4-17>에 계산되어진 원화 금액을 기준으로 작성함.

2. USD(\$), JPY(¥)의 통화를 원화로 적용한 자금조달 규모임.

15%로 자금조달 되어지고 있다(<표 4-18> 참조).

선박투자회사 최초 설립 이후 현재까지 우리나라 선박투자회사는 지속적으로 설립되고 있으며 동시에 일반 투자자들의 적극적인 투자 성향에 힘입어 선박 확보를 위한 자금조달이 매우 순조롭게 진행되어 왔다(<표 4-18> 참조). 이러한 투자 성향은 다음에 설명될 개별 선박투자회사의 청약 현황을 통해서도 알 수 있다(<표 4-19> 참조). 그리고 일반 투자자로부터 직접투자를 통한 선박확보 자금조달 규모는 점차 확대되고 있는 추세이다. 그러므로 선박투자회사제도는 우리나라 해운업의 한 분야인 선박금융시스템의 구축이라는 측면에서 해운업 발전에 커다란 전기를 마련할 가능성이 충분히 있다고 생각해 볼 수 있다.

2. 선박투자회사와 관련된 최근 동향 및 시사점

최근 우리나라에서는 해양경비정 건조에 있어 선박투자회사제도를 활용하려는 시도가 있었다. 최근 금융시장에서 인기를 얻고 있는 ‘선박펀드’를 통해 독도경비정 등 해양경찰과 해군의 함정을 건조하는 길이 열릴 전망이다. 2005년 4월 21일 해양수산부는, 해양수산부 장관이 참석한 가운데 열린우리당과 당정협의를 갖고 선박펀드의 투자대상에 국가보유선박인 ‘관공선’을 포함하는 것을 뼈대로 한 ‘선박투자회사법’ 개정안이 현행 여당과의 당정협에서 확정될 계획이다. 이에 따라 그 동안 예산상의 한계 때문에 쉽지 않았던 독도경비정과 해군함정의 대체건조가 촉진될 수 있을 것으로 예상된다. 개정안은 또 선박투자회사가 다양한 분야에 투자할 수 있도록 상품개발의 자율성을 보장하고 주식발행도 개방형 펀드로 운용, 공공기금은 물론 개인투자자들의 참여를 유도토록 했다. 다만 개정안은 선박투자회사의 난립을 통한 펀드의 부실운용을 막기 위해 선박투자회사가 위임한 업무를 수행하는 선박운용회사의 설립을 현행 등록제에서 인가제로 전환하기로 했다. 해양수산부 관계자는 “영유권 수호 등을 위해 기동력이 요구되는 독도경비정의 상당수가 낙

후였으나 예산상의 문제로 대체건조가 어려운 실정”이라며 “선박펀드의 투자를 통한 대체건조의 길을 열기 위해 개정안을 마련했다”고 말했다.⁴⁹⁾

앞서 살펴 본 우리나라 선박투자회사의 자금조달 및 투자현황에서 알 수 있듯이 개별 선박투자회사는 선박운용회사에 해당 선박투자회사의 펀드 운용을 일임하고 있다. 우리나라의 선박운용회사는 KOMARF(동북아 1호~9호 선박투자회사)와 KSF(아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사)가 있으며 새로운 선박운용회사가 계속해서 등장하고 있다. 최근 해양수산부는 해운선사인 창명해운(52%), 종합상사인 삼성물산(19%), 조선사인 한진중공업(19%), 증권사인 미래에셋(10%)이 공동 출자하여 컨소시엄 형태로 지분에 참여한 ‘세계로선박금융(주)’를 인가함으로써 제3의 선박운용회사가 나타나게 되었다(2005년 3월 27일).⁵⁰⁾ 또한 2005년 5월 17일 세양선박(주)이 출자한 선박운용회사인 ‘서울선박운용(주)’이 해양수산부 등록을 마치고 본격 출범했다. 서울선박운용(주)은 자본금 70억원으로 우리은행과 하나증권, 대한화재가 주주로 참여하고 있다. 서울선박운용(주)은 현행 투자대상이 되고 있는 대형선사 중심에서 탈피하여 수익성이 보장된 중소형 국적선사를 대상으로 영업을 진행할 것이라고 밝혔다. 서울선박운용(주) 관계자는 “초기 사업개발단계에는 벌크선과 컨테이너선을 위주로 선박금융을 운용할 계획이나 향후 사업안정을 이룬 후에는 탱커, LNG, LPG 등 특수선박에도 투자를 해 나갈 것”이라고 설명했다.⁵¹⁾

상기에서 살펴본 바와 같이 우리나라 선박운용회사는 기존의 한국선박운용(주)과 KSF선박금융(주)에 이어 제3의 선박운용회사인 세계로선박금융(주), 제4의 선박운용회사인 서울선박운용(주)이 설립되었다. 그러

49) 인터넷 한겨레, “선박펀드로 독도경비정·해군함정 건조”, 2005년 4월 21일자.
<<http://www.hani.co.kr/section-004000000/2005/04/004000000200504211149548.html>>.

50) 운송신문, “제3의 선박운용회사 떴다”, 2005년 3월 29일자.
<<http://blog.naver.com/ymryu80/11376614>>.

51) EBN뉴스센터, “서울선박운용회사 출범”, 2005년 5월 20일자.
<http://www.ebn.co.kr/search/s_view.htm?id=189427>.

므로 선박운용회사들의 증가는 우리나라에서의 선박투자회사 설립이 빠르게 증가하고 있으며, 향후에도 지속적인 증가가 예상됨을 의미한다.

우리나라 선박투자회사제도는 2002년 5월 13일 선박투자회사법의 공포와 더불어 도입되었다. 이 제도의 도입 이후, 최초로 동북아 1호 선박투자회사가 2004년 1월 16일 설립되었으며, 가장 최근에는 동북아 9호 선박투자회사가 2005년 5월 27일 선박투자회사로는 17번째로 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되었다. 이와 같이 선박투자회사의 최초 설립 이후 현재까지 설립된 선박투자회사간의 시간적 간격이 매우 짧다는 점에서 선박투자회사 설립이 급속히 증가하고 있음을 알 수 있다. 따라서 선박투자회사를 활용한 해운산업 발전에 있어 선박금융이 더욱 중요해지고 증가될 것으로 보인다. 또한 2005년 4월 1일 해양수산부는 한국선박운용(주)과 KSF선박금융(주)이 신청한 9개의 선박투자회사(선박펀드) 설립안을 인가했다고 밝혔다. 인가된 펀드는 동북아 선박투자회사 10~14호 등 5개와 아시아퍼시픽 선박투자회사 10~13호 등 4개다. 이들 펀드는 새로 건조되는 컨테이너선 8600TEU급 4척(선박운용회사 : 한국선박운용(주))과 4700TEU급 5척(선박운용회사 : KSF선박금융(주)) 등 모두 9척의 배를 확보해 현대상선(주)에 12년간 임대하게 된다. 9척의 선박가격 9억 1,000만달러중 10%인 9,100만달러를 공모하게 되며 투자자는 12년간 연 6%의 고정수익을 배당 받게 된다. 2005년도에 인가된 선박펀드는 7월 현재까지 이번 9개를 포함해 모두 10개이다.⁵²⁾ 이러한 현상은 저금리 추세와 해운경기 호조에 힘입어 선박펀드가 고수익 상품으로 인식되어 일반 개인투자자의 투자 자금이 대거 몰리고 있는 상황이다.

개별 선박투자회사의 청약 현황은 <표 4-19> 다음과 같다. 이와 같은 선박펀드의 활성화 원인으로서는 여러 가지 이유가 있겠지만, 특히 선박펀드 자체의 장점과 국내 금융 여건, 저금리, 풍부한 유동성 등이 기

52) 파이낸셜뉴스, “선박펀드 9개 설립인가”, 2005년 4월 1일자.

<<http://news.media.daum.net/economic/stock/200504/01/fnnews/v8739118.html>>.

인한다. 일부 과열 기미가 나타날 정도로 선박펀드가 활성화되고 있다는 것은 선박펀드 자체의 장점도 있지만, 현재 국내 시중 유동성이 풍부하다는 데 주요 원인이 있다고 볼 수 있다. 2005년 1월 현재 만기 6개월 미만의 단기 부동산금은 2004년 국가 예산의 3.4배, 명목 GDP의 60%인 404조원에 달하고 있다.⁵³⁾ 이러한 선박펀드에 대한 활성화 요인으로 인하여 일부 선박펀드는 <표 4-19>에서 보여지듯이 약 70 : 1에 달하는 등 선박펀드에 대해 당초 예상보다 일반 투자자들의 관심이 매우 높았음을 보여주고 있다.

이와 같은 측면에서 살펴 볼 때 우리나라 선박투자회사는 근본적으로 선박의 소유와 경영의 분리를 촉진시켜 보다 발전적인 선박금융시스템으로 발돋움하고 있다고 볼 수 있다. 또한 이러한 선박금융시스템을 활용하여 선박을 확보함으로써 일반 투자자들에게는 고정적이고 안정적인 배당수익률을 제공하고 있으며, 국적선대의 확보 차원에서는 선사들이 기존의 차입에 의한 부채증대로 인한 경영의 악순환에서 벗어나고 일반 국민들의 직접투자를 통한 안정적인 자금의 확보를 통해 지속적인 선대의 증가를 가능하게 할 것으로 보인다. 아울러 우리나라 선박투자회사 제도 하에서의 선박투자회사는 도입 초기이기 때문에 제도의 변화에 따라 선박금융시스템의 변화에도 대응해야함으로 보다 발전적인 기능을 수행하기 위한 긍정적 측면의 제도 개선이 필요할 것으로 보인다.

이러한 긍정적 제도의 개선 및 발전은 선박투자회사제도 하에서의 선사와 일반 투자자들을 비롯한 국가경제의 모든 측면에서 긍정적인 효과가 나타날 수 있다고 볼 수 있다. 즉 선박투자회사제도의 기대효과는 선박의 소유와 운항의 분리가 가능해지면서 고가의 선박을 매입하기 위해 부채에 의존할 수밖에 없었던 선사들의 자금 부담이 줄어들고, 선대의 확보를 보다 탄력적으로 운용할 수 있는데 있다.

53) 단기부동산금은 요구불예금, 수시입출식저축성예금, 양도성 예금증서, 매출어음, 환매조건부채권매도, MMF 수익증권, 단기채권형 수익증권, 어음관리계좌, 발행어음, 6개월 미만 정기 예금의 합이다.

<표 4-19> 개별 선박투자회사의 청약 현황

[단위 : 억원]

선박투자회사	공모결과		
	공모금액	청약금액	청약률
동북아 1호	161	1,301	8.1
동북아 2호	158	783	4.97
아시아퍼시픽 1호	234	2,600	11.1
동북아 6호	137	1,350	9.82
동북아 3호	200	887	4.4
동북아 4호	200	887	4.4
동북아 5호	200	887	4.4
아시아퍼시픽 2호	96	4,211	43.8
아시아퍼시픽 3호	96	4,098	43.4
아시아퍼시픽 4호	68	4,815	71.3
아시아퍼시픽 8호	124	2,538	20.4
동북아 8호	122	1,792	14.67
아시아퍼시픽 9호	133	1,290	9.7
아시아퍼시픽 5호	151	1,752	11.6
아시아퍼시픽 6호	151	1,495	9.9
아시아퍼시픽 7호	151	1,687	11.17
동북아 9호	95	1,748	18.4

자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).

2. 한국선박운용(주) Web-Site(www.komarf.co.kr).

3. KSF선박금융(주) Web-Site(www.koreashipfinance.com).

주) 1. 순서는 개별 선박투자회사 공모일 기준.

2. 2005년 7월 7일 현재.

또한 일반투자자는 안정적이고 수익성이 높은 새로운 금융 상품에 투자함으로써 자산 증대 효과를 기대할 수 있다. 이러한 기대효과는 선박투자 클러스터 형성 및 국민의 해운산업 참여, 나아가 동북아 선박투자 중심국으로 발전할 수 있는 기반을 마련할 수 있는 파급효과도 누릴 수 있다. 특히, 선박투자회사, 선박운용회사, 자산보관회사, 선박관리회사, 금융기관, 증권업계 등의 관련기관들과의 시너지 효과를 통한 동반 발전을 이끌어내어 향후 우리나라 해운산업에 있어 발전적인 선박금융시스템, 즉 자기자본 의존적 해운산업 모델로 더욱 발전할 것으로 기대된다.

제5장 우리나라 선박투자회사 투자성과

제1절 선박투자회사의 성과 측정

본 연구는 국내 주식시장에 상장된 선박투자회사의 성과를 측정하기 위하여 선박투자회사의 공모가액과 상장일 주가를 비교하여 상장일 당일의 수익을 측정하였다. 또한 등록일 이후 초과수익률을 통한 단기성과를 측정하였다. 초과수익률은 일반적으로 시장모형법(*Market Model Method*), 평균조정수익률법(*Mean Adjusted Return Method*), 시장조정수익률법(*Market Adjusted Return Method*) 등의 방법을 통해 구할 수 있는데, 본 연구에서는 시장조정수익률법을 사용하고 있다. 그 이유는 앞선 두 가지의 방법(시장모형법, 평균조정수익률법)은 과거의 시장자료에 의하거나 과거의 평균적인 주가자료의 움직임을 통해 현재의 초과수익률을 계산하고 있기 때문에 본 연구에서는 사용하기가 불가능하다. 따라서 공모이후 특정 시점에서 특정주식의 정상적 기대수익률(R_{it})을 동일 시점의 시장지수 기대수익률(R_{mt})과 동일하다고 가정한다. CAPM의 관점에서 볼 때 이 가정은 모든 증권의 베타를 시장지수와 같은 1.0으로 간주한 것이다. 즉, 초과수익률(AR_{it})은 실현수익률(R_{it})에서 시장 실현수익률(R_{mt})을 차감함으로써 구할 수 있다.

시장조정수익률법을 통한 초과수익률과 누적초과수익률의 측정은 다음과 같이 계산하고 있는 바, 그 방법은 다음과 같다.

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \text{-----} (1)$$

AR_{it} : 주식 i의 t시점에서의 초과수익률

R_{it} : 주식 i의 t시점에서의 실현수익률

R_{mt} : 시장 포트폴리오의 t시점에서의 실현수익률

여기서 R_{it} 와 R_{mt} 는 다음의 식 (2)와 (3)과 같이 구한다.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \text{-----} (2)$$

P_{it} : t일의 개별주식 가격

P_{it-1} : t-1 일의 개별주식 가격

시장포트폴리오 실현수익률은, 1996년 7월 1일을 기준지수 100으로 설정한 코스닥종합주가지수 이용하여 식 (3)과 같이 계산되고 있다.

$$R_{mt} = \frac{I_{it} - I_{it-1}}{I_{it-1}} \text{-----} (3)$$

I_t : t일의 종합주가지수

I_{t-1} : t-1일의 종합주가지수

평균초과수익률은 식 (4)와 같이 개별주식의 초과수익률을 모두 합한 후 표본기업 수로 나누어 구해진다.

$$AR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^n AR_{it} \text{-----} (4)$$

AR_t : 평균초과수익률

N : 표본기업수

누적초과수익률은 평균초과수익률의 합인 식 (5)와 같이 구하였다.

$$CAR_t = \sum_{i=1}^n AR_{it} \text{-----} (5)$$

제2절 선박투자회사의 성과 측정 결과

개별 선박투자회사의 상장일 이후의 단기성과 측정을 위하여 분석 대상이 되는 선박투자펀드의 공모와 관련된 정보를 요약하면 <표 5-1> 같다.

<표 5-1> 개별 선박투자회사의 공모일과 공모가액 [단위 : 원]

종목	공모가액	공모일	종목	공모가액	공모일
동북아 1호	5,000	2004.03.24~25	아시아 1호	5,140	2004.09.08~10
동북아 2호	5,000	2004.09.01~02	아시아 2호	5,150	2004.12.02~03
동북아 3호	5,140	2004.11.11~12	아시아 3호	5,150	2004.12.07~08
동북아 4호	5,140	2004.11.11~12	아시아 4호	5,150	2005.01.04~05
동북아 5호	5,140	2004.11.11~12	아시아 5호	5,150	2005.02.23
동북아 6호	5,000	2004.10.27~28	아시아 6호	5,150	2005.02.23
동북아 8호	5,150	2005.01.20~21	아시아 7호	5,150	2005.02.23
동북아 9호	5,000	2005.04.28~29	아시아 8호	5,130	2005.01.27
			아시아 9호	5,000	2005.02.03

- 자료 : 1. 금융감독원 전자공시시스템(<http://dart.fss.or.kr>).
 2. 한국선박운용(주) Web-Site(www.komarf.co.kr).
 3. KSF선박금융(주) Web-Site(www.koreashipfinance.com).

<표 5-1>을 통하여 개별 선박투자회사의 공모 개황을 요약하여 보면 대부분 액면가 5,000원보다 높은 가격에 공모가가 형성되었음을 알 수 있다. 동북아 7호 선박투자회사의 경우 공모가 아닌 사모로만 자본조달이 이루어 졌기 때문에 본 연구의 대상에서 제외되었으며, 또한 동북아 9호 선박투자회사 역시 증권선물거래소 유가증권시장의 상장 기간이 매우 짧아 본 연구의 대상에서 제외하였다.

<표 5-2> 동북아 시리즈 선박투자회사의 30일간 초과수익률

일	동북아1호	동북아2호	동북아3호	동북아4호	동북아5호	동북아6호	동북아8호
1	0.0716	0.0267	0.0614	0.0614	0.0614	0.0166	-0.0672
2	-0.0256	0.0242	-0.0114	-0.0095	-0.0095	0.0014	0.0174
3	-0.0003	-0.0049	0.0007	-0.0012	-0.0012	-0.0065	-0.0212
4	0.0238	0.0027	0.0076	0.0076	-0.0015	0.0018	-0.0022
5	0.0142	-0.0234	-0.0035	0.0001	0.0111	0.0190	-0.0125
6	-0.0048	-0.0016	0.0157	0.0139	0.0084	0.0130	0.0019
7	-0.0017	0.0009	0.0005	-0.0050	-0.0013	-0.0068	-0.0034
8	-0.0188	0.0003	-0.0038	-0.0002	-0.0002	0.0138	0.0038
9	-0.0354	-0.0151	-0.0134	-0.0170	-0.0170	0.0246	-0.0042
10	-0.0065	0.0095	0.0121	0.0140	0.0158	0.0008	0.0091
11	0.0048	-0.0111	-0.0099	-0.0044	-0.0154	-0.0080	-0.0008
12	0.0005	0.0188	-0.0221	-0.0257	-0.0221	-0.0284	0.0120
13	0.0179	0.0004	-0.0272	-0.0199	-0.0125	0.0055	-0.0146
14	0.0003	-0.0194	0.0027	-0.0028	0.0027	-0.0016	-0.0045
15	0.0167	-0.0008	0.0028	-0.0027	0.0028	-0.0214	0.0222
16	0.0041	-0.0179	-0.0017	0.0057	0.0021	0.0054	0.0019
17	0.0188	-0.0008	-0.0261	-0.0298	-0.0149	0.0049	0.0094
18	-0.0020	0.0084	-0.0038	-0.0057	-0.0038	0.0074	0.0003
19	-0.0075	0.0050	0.0068	0.0295	-0.0005	-0.0035	0.0024
20	-0.0031	0.0127	-0.0187	-0.0167	-0.0093	0.0161	-0.0031
21	0.0279	0.0101	0.0289	0.0042	0.0004	0.0074	0.0100
22	0.0172	0.0197	-0.0057	-0.0039	-0.0132	-0.0084	0.0012
23	-0.0148	-0.0104	-0.0307	-0.0364	-0.0253	-0.0221	0.0003
24	0.0223	-0.0141	0.0249	0.0192	0.0403	-0.0011	-0.0128
25	-0.0183	-0.0018	-0.0051	-0.0014	-0.0143	0.0040	0.0153
26	0.0047	0.0183	-0.0061	-0.0023	-0.0080	0.0056	0.0037
27	-0.0273	-0.0085	0.0100	-0.0013	-0.0070	0.0121	-0.0068
28	0.0023	-0.0128	-0.0223	-0.0168	-0.0168	-0.0159	-0.0130
29	-0.0010	0.0033	0.0021	0.0002	0.0021	0.0128	-0.0044
30	0.0021	0.0009	-0.0372	-0.0242	-0.0223	-0.0116	-0.0056

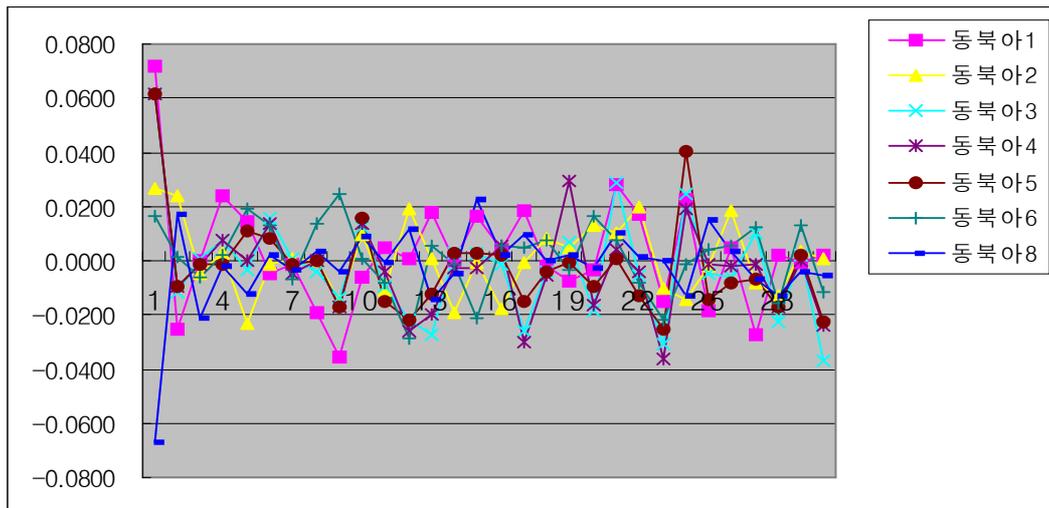
따라서 본 연구에서는 증권선물거래소 유가증권시장에 상장되어 있는 선박투자회사 17개중 동북아 9호를 제외한 16개 선박투자회사를 대상으로 성과 분석을 실시하였다.

상장 첫날의 수익률을 구하기 위하여 공모일의 마지막 날을 상장일 첫날의 직전 거래일로 추정하여 시장조정수익률법을 적용하였다.

개별 선박투자회사의 상장이후 30일간의 성과를 동북아 1호~8호 선박투자회사와 아시아퍼시픽 1~9호 선박투자회사로 나누어 살펴보았다.

먼저 동북아 1호~8호 선박투자회사의 상장일 이후 30일간 초과수익률은 <표 5-2>를 통하여 알 수 있듯이 동북아 8호 선박투자회사를 제외하고는 모두 상장일 당일 정(+)의 수익률을 달성하였다. 또한 상장일 이후 종종 나타나는 정의 수익률이 연일 실현되는 현상이 나타나지 않고 소폭의 등락이 연속되는 모습을 보여준다. 이는 상장일 이후 기업의 정보가 시장에서 과대평가 되어 상장 후 며칠 간 정의 수익률이 연일 실현되는 일반기업의 IPO 수익률과는 사뭇 다른 것으로 개별 선박투자회사의 정보가 주식시장에서 적정히 평가되었던 것으로 판단할 수 있다.

[그림 5-1] 동북아 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률



또한 동북아 1호~8호 선박투자회사의 상장일 이후 30일간 수익률 그래프는 [그림 5-1]을 통하여 보여 지듯이 상장일을 제외하고는 $\pm 2\%$ 내외의 수익률 등락을 나타낸다. 이는 상장일 이후 심한 등락을 보이는 다른 주식상품들과는 상이한 형태로 선박투자회사의 평가가 시장에서 매우 안정적임을 나타낸다고 할 수 있다.

반면, 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사의 상장일 이후 30일간의 초과수익률을 살펴보면 <표 5-3>에서 보여 지듯이, 상장 첫날의 수익률이 정(+)의 모습을 보이는 동북아 선박투자회사와는 다른 양상을 보인다. 아시아퍼시픽 1호~3호 선박투자회사는 상장 첫날 정(+)의 수익률을 나타내었으나, 아시아퍼시픽 4호~9호 선박투자회사는 오히려 부(-)의 수익률을 나타내었다. 이는 동북아 1호~6호 선박투자회사와 아시아퍼시픽 1호~3호 선박투자회사가 2004년에 공모를 한 상품이며, 부(-)의 수익률을 나타낸 동북아 8호 선박투자회사와 아시아퍼시픽 4호~9호 선박투자회사가 2005년에 공모한 상품이기 때문에 이런 결과가 나타난 것으로 판단된다. 즉, 상장 첫날 부(-)의 수익률을 낸 선박투자회사는 2005년 상반기, 주식시장이 상승경기인 시기에 공모한 상품들로 상승경기일 때 상대적으로 안정적인 선박투자회사에 대한 시장 기대감이 낮았던 것으로 판단된다.

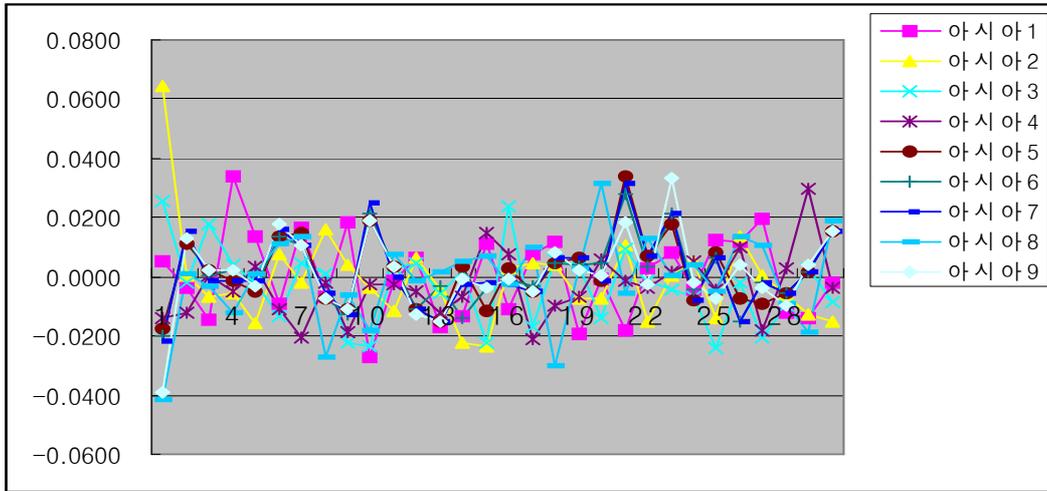
아시아퍼시픽 선박투자회사의 30일간 초과수익률은 [그림 5-2]에서 보여지듯이 전체적으로 동북아 시리즈 선박투자회사와 유사한 모습으로 대부분 $\pm 2\%$ 수익률에서 등락을 거듭하는 안정적인 모습을 보여준다. 다만 상장 첫날의 수익률이 부(-)의 값을 보이는 상품들이 많았다는 것을 그림으로도 파악할 수 있다.

동북아 1호~8호 선박투자회사와 아시아퍼시픽 1호~9호 선박투자회사의 상품에 있어 상장후 30일간의 초과수익률을 비교하여 보았을 때 공모일을 기준으로 하여 전체 주식시장이 상승경기인 시점에서는 안정적 성격의 선박투자회사가 상대적으로 시장기대가 낮았다는 것을 알 수 있다.

<표 5-3> 아시아퍼시픽 시리즈 선박투자회사의 30일간 초과수익률

일	아시아1호	아시아2호	아시아3호	아시아4호	아시아5호	아시아6호	아시아7호	아시아8호	아시아9호
1	0.0050	0.0646	0.0253	-0.0139	-0.0177	-0.0197	-0.0216	-0.0417	-0.0393
2	-0.0037	0.0002	-0.0018	-0.0121	0.0112	0.0132	0.0151	0.0011	0.0132
3	-0.0146	-0.0066	0.0176	0.0002	0.0023	0.0003	-0.0016	-0.0030	0.0023
4	0.0337	-0.0058	0.0042	-0.0052	-0.0015	0.0024	-0.0015	-0.0119	0.0024
5	0.0135	-0.0157	-0.0020	0.0036	-0.0050	-0.0031	-0.0012	0.0011	-0.0031
6	-0.0092	0.0076	-0.0134	-0.0108	0.0139	0.0139	0.0158	0.0110	0.0177
7	0.0165	-0.0018	0.0048	-0.0206	0.0147	0.0108	0.0108	0.0134	0.0108
8	-0.0069	0.0157	0.0012	-0.0018	-0.0074	-0.0074	-0.0055	-0.0269	-0.0074
9	0.0182	0.0042	-0.0221	-0.0185	-0.0109	-0.0128	-0.0128	-0.0061	-0.0109
10	-0.0273	-0.0038	-0.0236	-0.0023	0.0192	0.0211	0.0249	-0.0183	0.0192
11	-0.0016	-0.0116	0.0027	-0.0028	0.0037	0.0037	-0.0002	0.0077	0.0037
12	0.0066	0.0067	0.0047	-0.0049	-0.0107	-0.0107	-0.0107	-0.0015	-0.0126
13	-0.0169	-0.0044	-0.0054	-0.0119	-0.0149	-0.0033	-0.0149	0.0018	-0.0149
14	-0.0132	-0.0221	0.0019	-0.0066	0.0032	-0.0139	-0.0025	0.0054	-0.0006
15	0.0114	-0.0236	-0.0223	0.0149	-0.0113	-0.0037	-0.0018	0.0072	-0.0037
16	-0.0111	0.0027	0.0238	0.0077	0.0029	-0.0009	-0.0028	-0.0028	-0.0009
17	0.0075	0.0047	-0.0167	-0.0212	-0.0052	-0.0033	-0.0052	0.0100	-0.0052
18	0.0118	0.0038	0.0060	-0.0100	0.0044	0.0044	0.0063	-0.0299	0.0082
19	-0.0194	-0.0075	0.0035	-0.0067	0.0061	0.0042	0.0061	0.0030	0.0023
20	-0.0008	-0.0075	-0.0139	0.0058	-0.0014	0.0043	-0.0014	0.0318	0.0005
21	-0.0179	0.0105	0.0097	-0.0015	0.0337	0.0279	0.0318	-0.0057	0.0183
22	0.0030	-0.0149	-0.0013	-0.0039	0.0070	0.0032	0.0070	0.0132	-0.0027
23	0.0084	0.0004	-0.0042	0.0016	0.0177	0.0215	0.0215	0.0003	0.0333
24	-0.0045	0.0054	-0.0070	0.0052	-0.0081	-0.0042	-0.0081	0.0043	-0.0022
25	0.0127	-0.0139	-0.0242	-0.0047	0.0082	0.0063	0.0063	-0.0050	-0.0072
26	0.0119	0.0134	-0.0017	0.0100	-0.0076	-0.0152	-0.0152	0.0139	0.0039
27	0.0197	0.0006	-0.0204	-0.0184	-0.0094	-0.0018	-0.0018	0.0108	-0.0037
28	-0.0122	-0.0061	-0.0099	0.0030	-0.0057	-0.0057	-0.0057	-0.0094	-0.0096
29	-0.0141	-0.0125	0.0029	0.0299	0.0018	0.0018	0.0018	-0.0186	0.0037
30	-0.0018	-0.0149	-0.0086	-0.0038	0.0151	0.0151	0.0151	0.0192	0.0151

[그림 5-2] 아시아퍼시픽 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률



전체 개별 선박투자회사의 상장이후 30일간의 평균초과수익률과 누적 초과수익률의 측정결과를 살펴보면 <표 5-4>와 같다.

이 결과를 통하여 볼 때 선박투자회사의 평균수익률은 상장일 이후 대부분 1% 미만의 변동을 보여 상장일 이후 급격한 수익률을 나타내는 현상이 보이지 않는다.

또한 일별 평균초과수익률에 대하여 t-test를 하여 본 결과 30일 중 7일이 통계적으로 유의한 값을 나타내었다. 즉 선박투자회사의 30일간의 평균초과수익률 중 7일간의 평균초과수익률이 0% 수익률과 차이가 있으므로 선박투자회사 전체의 평균초과수익률로서 의미가 있다.

이는 선박투자회사의 가치가 주식시장에서 제대로 반영되고 있다고 볼 수 있으며 선박투자회사의 설립과 상장에 있어서 선박투자회사의 설계가 변동이 거의 없는 수익구조와 고정배당에 따른 안전성이 반영된 것으로 파악된다.

<표 5-4> 전체 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률분석

거래일	평균초과수익률	t(AR)	유의확률	누적초과수익률
1	0.0108	.974	.346	0.0108
2	0.0015	.437	.668	0.0123
3	-0.0024	-1.143	.271	0.0099
4	0.0035	1.267	.224	0.0134
5	-0.0004	-.154	.880	0.0130
6	0.0058	2.199**	.044	0.0188
7	0.0027	1.086	.295	0.0215
8	-0.0032	-1.237	.235	0.0183
9	-0.0093	-2.533**	.023	0.0089
10	0.0040	.977	.344	0.0129
11	-0.0025	-1.425	.175	0.0105
12	-0.0063	-1.783*	.095	0.0042
13	-0.0085	-3.028***	.008	-0.0042
14	-0.0044	-2.116*	.051	-0.0087
15	-0.0008	-.241	.813	-0.0095
16	0.0011	.515	.614	-0.0084
17	-0.0046	-1.309	.210	-0.0129
18	0.0004	.144	.887	-0.0126
19	0.0015	.580	.570	-0.0111
20	-0.0003	-.092	.928	-0.0114
21	0.0122	3.291***	.005	0.0008
22	0.0011	.438	.668	0.0019
23	-0.0024	-.484	.636	-0.0005
24	0.0037	.967	.349	0.0032
25	-0.0027	-.960	.352	0.0005
26	0.0018	.708	.490	0.0024
27	-0.0033	-1.062	.305	-0.0010
28	-0.0098	-5.768***	.000	-0.0107
29	0.0007	.268	.793	-0.0100
30	-0.0030	-.717	.484	-0.0130

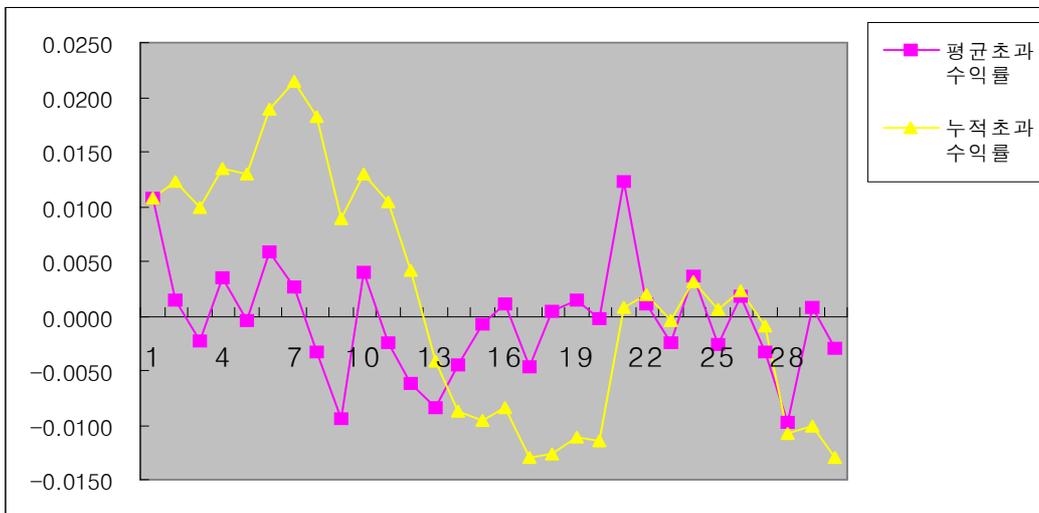
주) *** : 99%수준에서 유의함, ** : 95%수준에서 유의함, * : 90%수준에서 유의함.

[그림 5-3]에서 보여 지듯이 누적초과수익률이 상장일 이후 정(+)
 수익률을 유지하다가 상장일 이후 13일째부터 부(-)의 수익률을 기록한
 다.

이는 상장일 이후 주가의 안전성에 기인한 선박투자회사의 주식에 대
 하여 자본이익의 매력의 감소하여 나타난 현상으로 추정된다.

선박투자회사의 주식시장에서의 성과를 측정하여 본 결과 선박투자회
 사의 상장일 성과는 상장 첫날의 수익률이 다소 저조하지만 정(+)
 수익률을 유지하다 부(-)의 수익률로 떨어지는 전형적인 주가변동을 보여
 준다. 하지만 수익률의 변동성이 적은 것으로 나타났다. 이는 선박투자
 회사의 안정적 수익구조에 의한 것으로 판단된다. 또한 선박투자회사의
 수익-비용 측면의 흐름이 사전에 공개되어 있으며 정보의 불확실성이
 많이 감소되어 주식시장에 반영된 것으로 해석된다.

[그림 5-3] 전체 선박투자회사의 상장 후 30일간의 수익률



제6장 결 론

본 논문은 우리나라가 아시아에서 처음으로 도입한 선박투자회사제도 하에서 도입 초기 설립된 선박투자회사의 성과에 관한 연구이다. 우리나라에 도입된 새로운 해운산업 발전모델의 성과를 연구함과 동시에 해운산업에 있어 중요한 위치를 차지하는 선박금융의 한 형태인 자기자본 의존적 모델을 새롭게 구축함으로써 일본, 중국, 대만, 홍콩 등 해운업에서 경쟁을 하고 있는 다른 아시아국가들 뿐만 아니라 세계해운 시장에서의 차별적인 경쟁력을 창출할 수 있기 때문에 우리나라 선박투자회사의 성과에 관한 연구는 향후 우리나라 해운산업의 발전에 있어서 의의가 크다고 할 수 있다.

선박투자회사는 선박확보자금의 조달에 있어서 기존 선사와 차별성을 확보할 수 있기 때문에 기존선사보다 저렴한 선가를 지불하면서 선박을 건조할 수 있다. 또한 차입금에 대한 이자부담을 절감함으로써 선박에 대한 투자비용도 줄일 수 있다. 그러므로 이러한 효과가 선박투자회사와 선사간에 분배되는 선박임대차(용대선)시장의 활성화를 가져올 것으로 생각된다. 그리고 이 선박을 용선해서 활용하면 우리나라 해운기업들의 국제경쟁력이 크게 강화될 뿐만 아니라 해운기업들은 투자로 인한 위험 부담으로부터 벗어날 수 있기 때문에 재무구조를 크게 개선할 수 있다.

선박투자회사제도는 선박이라는 실물자산에 투자하는 제도이기 때문에 국민 경제적 파급효과도 매우 크다. 우선 2020년까지 62조원에 달하는 선박건조에 소요되는 자금을 효과적으로 조달하는데 기여할 수 있을 것이다. 그리고 24조 7,000억원 상당의 선박투자시장과 37조원에 달하는 선박금융시장을 형성하게 된다. 그밖에도 선박편드업, 선박관리업, 선박중개업 등 선박투자클러스터가 구축됨으로써 우리나라 해운산업의 새로

운 발전기반이 조성될 수 있게 된다.

선박투자회사제도 도입 이전에 양적 성장을 주도해왔던 부채 의존적 해운비즈니스 모델을 자기자본 의존적 모델로 전환시킴으로써 질적 발전을 모색할 수 있는 새로운 기회를 맞이하게 되었다. 또한 선박투자회사제도 하에서는 선박의 소유는 일반 투자자인 국민이 되고 선사가 이를 빌려쓰는 새로운 선박투자 환경이 조성되기 때문에 우리나라 해운산업의 체질이 개선될 것으로 기대된다.

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 낮기 때문에 선박투자회사의 활성화에 어려움이 있다. 따라서 우리나라도 독일의 K/G 펀드나 노르웨이의 K/S 펀드의 정책 중 긍정적 요인에 대한 벤치마킹을 통하여 선박투자회사제도의 도입 후 상당한 기간동안은 일반 투자자들에게 유리한 세제혜택을 부여하는 등의 적극적인 활성화 방안을 모색할 필요가 있다.

본 연구에서는 선박투자회사의 투자성과에 대한 측정으로 시장조정수익률법을 사용하고 있다. 그 이유는 시장모형법과 평균조정수익률법은 과거의 시장자료에 의하거나 과거의 평균적인 주가자료의 움직임을 통해 현재의 초과수익률을 계산하고 있기 때문에 본 연구에서는 사용하기가 불가능하다. 따라서 선박투자회사의 공모이후 특정주식의 실현수익률과 시장실현수익률의 차이에 의한 초과수익률을 계산함으로써 선박투자회사 상장일의 성과는 공모가액과 비교하여 볼 때 동북아 시리즈 선박투자회사는 동북아 8호를 제외하고는 모두 정(+)의 수익률을 나타내고 있으며, 아시아퍼시픽 시리즈 선박투자회사는 아시아퍼시픽 1호, 2호, 3호를 제외하고 부(-)의 수익률을 나타내고 있다. t-test를 통한 평균초과수익률은 30일 중 7일이 통계적으로 유의한 값을 나타내고 있으며 평

균초과수익률이 0% 수익률과 차이가 있는 IPO의 일반적 양태를 보여 주고 있음을 알 수 있다.

선박투자회사의 상장일 이후의 30일간의 평균초과수익률과 누적초과수익률의 측정결과를 살펴보면 선박투자회사의 평균수익률은 상장일 이후 대부분 1% 미만의 변동을 보여 상장일 이후 급격한 수익률을 나타내는 현상이 보이지 않는다. 이는 곧 선박투자회사의 가치가 주식시장에서 제대로 반영되고 있다고 볼 수 있으며 선박투자회사의 설립과 상장에 있어서 선박투자회사의 설계가 변동이 거의 없는 수익구조와 고정배당에 따른 안전성이 반영된다는 것을 의미한다.

이와 같이 우리나라 선박투자회사 동북아 시리즈와 아시아퍼시픽 시리즈의 투자성과 측정을 통해 향후 등장할 다수의 선박투자회사에 관한 측정 도구로써 시장조정수익률법을 이용할 수 있다는 것을 시사한다.

본 연구의 한계로는 선박투자회사의 수익률 측정에 있어 선박투자회사의 상장일 이후 30일간의 단기성과를 측정하여 보았으나, 선박투자회사제도의 도입 초기로서 선박투자회사의 거래실적이 아직 미비하며, 선박투자회사의 독특한 성격에 기인하여 주식상품 중 적절한 비교대상이 없어 성과측정이 동일 집단에 한정된 단순한 형태였으며, 통계적 분석을 통한 가설검정을 하지 못하였다는 점이다.

본 연구를 바탕으로 향후의 연구과제로는 선박투자회사의 성격에 비추어 단기성과보다는 장기성과의 측정이 필요하며, 또한 선박투자회사의 가장 큰 장점인 배당에 따른 주가변동에 대한 연구가 필요할 것이다. 또한 선박투자회사의 가격변동성이 적은 것에 대하여 선박투자회사의 구조 및 주식시장에서의 거래량과 연계하여 연구하여야 할 것이다.

우리나라 선박투자회사제도의 안정적인 정착을 통하여 선박투자회사와 선박운용회사 등 그 밖의 선박투자자와 관련 있는 업계의 활성화를 통해 일반 국민들의 선박투자에 대한 관심과 나아가 해운산업에 관한 관심을 이끌어냄으로써 일반 국민들과 국가의 산업이 모두 경쟁력을 가질 수 있기를 기원한다.

【참 고 문 헌】

1. 국내자료

1) 논문 및 저서

- 강종희 외(2000), 「선박확보재원조달기금 설치방안 연구」, 한국해사재단, 한국해양수산개발원.
- 김태혁·엄철준(1997), 「시장조정초과수익률 측정방법의 선택이 주가과민반응 실증결과에 미치는 영향」, 『재무연구』, 제14호, pp. 65~103.
- 문준영(2001), 「선박금융의 원골화를 위한 선박투자회사제도의 도입에 관한 연구」, 한국해양대학교 대학원 석사학위논문.
- 문해남(2004), 「선박투자회사제도 도입 통한 해운산업의 경쟁력 강화」, 『나라경제』, 3월호, pp. 90~92.
- 이광로(2001), 「한국해운산업의 국제경쟁력과 조세제도 -톤세제도를 중심으로-」, 한국해양대학교 대학원 박사학위논문.
- 이광수·안기명·신용준(2004), 「한국해운기업의 경영적 특성이 재무구조에 미치는 영향에 관한 실증연구」, 『해운물류연구』, 제42호, pp. 21~43.
- 이기환·우재준(2002), 「코스닥 IPO 시장에서 벤처캐피탈회사의 역할 분석」, 『벤처경영연구』, 제5권, 제1호, pp. 3~32.
- 이종인(1997), 「해운실무」, 부산: 한국해양대학교 해사도서출판부, pp. 155~160.
- 이창희(2005), 「세법강의」, 서울: 박영사.
- 이태우·류동근·이광로(1999), 「해운업 및 해사관련 육성산업 발전을 위한 톤세제도 도입 배경과 그 논거에 관한 연구 -영국의 사례 중심으로-」, 『해상교통정책』, 제23권, 제1호, pp. 35~48.

이훈종(2003), 「선박투자회사제도의 특성」, 『사회과학연구』, 제22집, pp. 57~68.

임상엽·정정운(2004), 「세법개론」, 서울: 상경사.

임종관(2001), 「선박투자회사제도 도입방안 연구」, 한국해사재단, 한국해양수산개발원.

2) 자료

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

법제처(www.moleg.go.kr).

_____, 부동산투자회사법.

_____, 선박법.

_____, 선박투자회사법.

_____, 증권투자회사법.

_____, 해운법.

재정경제부(www.mofe.go.kr).

_____(2003. 12), 『동북아 금융허브 추진전략』.

증권선물거래소(www.krx.co.kr).

한국개발연구원(www.kdi.re.kr)

한국무역협회(www.kita.net).

한국선박운용(주)(www.komarf.co.kr).

한국선주협회(www.shipowners.or.kr).

_____, 『외항선사 선대현황』 - 협조자료.

_____, 『외항선사 재무현황』 - 협조자료.

_____, 『한국외항해운업 경영분석』, 각 연호.

_____, 『해운연보』, 각 연호.

한국수출입은행(www.koreaexim.go.kr).

한국은행(www.bok.or.kr).

한국조선공업협회(www.koshipa.or.kr).

한국해양수산개발원(www.kmi.re.kr).

_____, 『선박 확보재원조달기금 설치방안 연구』,
한국해사재단, 2000. 5.

_____, 『주요국 해운산업 보호·지원정책과 대응방안 연구』,
한국해사재단, 2000. 5.

_____, 『해운통계요람』, 각 연도.

해양수산부(www.momaf.go.kr).

_____, 『해운산업 중장기 발전계획』, 2001. 6.

_____, 『해운산업 중·장기 발전계획수립연구』, 2001. 8.

KSF선박금융(주)(www.koreashipfinance.com).

2. 외국자료

Dobert, Jurgen.(2001), *Private investors give German fleet decisive advantage on the world stage-Business & Insurance*,
Lloydslist.com., 11 July.

Drewry Shipping Consultants Ltd(1989), *Financing Ships - The Challenge of 1990s*.

_____(1996), *Shipping Finance: A High Risk-Low Return Business*.

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

GEBA(2000), *The German Top 20 Shipping Companies*, September.

Harwood, Stephenson.(1991), *Shipping Finance*, Euromoney

Publications PLC.

Institute of Shipping Economics(2000), *Fleets of World*, April.

NSB(2001), *Services rendered by NSB*, 7 May.

_____(2001), *Organization NSB*, 7 May.

ShipEcon.com(1982), *Tax absurdities - Cost*, December.

_____(1990), *K/S loses shine*, August.

_____(1991), *Small but important-German equity finance*,
November 1991.

_____(2000), *Soft loans for Japanese shipowner -Loan Ness*,
June.

The Baltic and International Maritime Council(2002), *Freight Taxes*.

University of Oslo(1986), *Act of 21 June 1985 Concerning unlimited liability partnerships and limited partnerships.(The Partnerships Act)*, December.

Volk, B.(1984), *Shipping Investment in Recession*, Institute of shipping Economics.

3. 인터넷 검색 자료

<http://blog.naver.com/hyunwise/120007763706>, 노르웨이의 선박투자회사 제도.

<http://finance.chosun.com/frame/chosun/pfm/pfm0301/pfm030101.html?i d=29641>, 고수익에 비과세 혜택까지 챙길 수 있는 선박펀드.

http://inews.mk.co.kr/CMS/economy/all/real/mk/6574564_2818.php, 민간 선박펀드 ‘경비정’에도 투자.

http://sm.krx.co.kr/webkor/market/etc/ma_etc_st.jsp, 선박투자회사.

<http://tax1.yahoo.co.kr/frame/yahoo2/tx/tx01/tx0125/tx012501.html?id=356&se...>, 직접금융시장.

<http://www.jjang.com/terms/CAPM.html>, 자본자산가격결정모형(CAPM : capital asset pricing model).

http://www.kmi.re.kr/data_center/yun_center/gn_file/2005-full.PDF, 2005년 KMI 세계해운 전망.

http://www.koreashipfinance.com/bbs/?doc=bbs/gnuboard.php&bo_table=pr&page=1&wr_id=63, 선박펀드의 좋은 점.

http://www.koreashipfinance.com/bbs/index.php?doc=bbs/gnuboard.php&bo_table=law, 선박투자회사관련법령.

http://www.momaf.go.kr/data/word.asp?tablename=ULTRA_TERM, 해양안전심판원 해양용어사전(국적취득조건부나용선, 편의치적).

<http://www.momaf.go.kr/news/focus/031016/3,906,0,0,0.html>, 선박펀드시장 본격 경쟁체제 돌입.

【감사의 글】

All Standby, All Station..... All Standby, All Station..... .

얼마 전 승선교육에서 출항전 선 내 스피커를 통해 반복적으로 들리던 음성이 또렷이 들려오는 밤이다. 얼마의 시간이 흐르고 컨테이너선인 *Oriental Carrier*호는 *Tainjin*을 향해 뱃 고동소리와 함께 나의 처녀항해의 낯설음과 두려움을 싣고 미끄러지듯 광양항을 출발하고 있다.

나의 대학원 생활도 낯설고 두려운 항해와도 같았다. 매 순간 순간이 목적지를 향해 힘차게 출발하는 인생의 새로운 항해이기 때문이다. 부족한 부분들을 훌륭한 교수님들과 동문들에게 배우고 익히면서 그리고 무엇인가를 계속해서 습득한다는 것이 힘들고 지치지만 행복으로 다가온 순간들이 많았던 것 같다. 아름다운 추억들과 사람들이 떠오르는 나의 사랑스런 모교인 한국해양대학교에서 드넓은 바다와 벗삼아 지내온 소중한 시간들이 찰라 같이 스쳐 지나간다.

이제 작지만 소중한 열매를 거둬야 하는 이 시점에 더욱 생각나는 고마우신 분들에게 먼저 감사의 인사를 드립니다. 이 논문이 완성되기까지 끊임없는 관심과 보살핌으로 지도해 주신 이기환 교수님, 세심한 검토와 아낌없는 조언으로 이 논문을 더욱 빛내주신 안기명, 신용준 교수님께 감사드립니다.

논문을 쓰는 과정에서 조언과 도움을 아낌없이 지원해 준 박사과정 김강혁 군과 김정아 조교에게도 감사드리며, 묵묵히 지켜봐 주신 정태순 사장님이하 동료 직원들에게도 감사드립니다.

그리고 항상 곁에서 새로운 힘이 되어 준 내 사랑하는 아내와 나의 분신 동현, 그리고 10월에 태어날 보고 싶은 둘째와 내 사랑스런 누나와 동생에게도 형용할 수 없는 고마움을 느낍니다.

마지막으로, 회사생활을 하면서 학업을 병행하는 저를 묵묵히 가슴으로 바라봐 주시며, 항상 끝없는 사랑과 용기를 주신 나의 사랑하는 부모님과 장인, 장모님 그리고 가족들에게 이 논문을 받칩니다.

시계는 벌써 밤을 지나 새벽을 재촉하고 있다. 이제 막 창문을 열어 본다. 시원한 새벽 공기와 새 소리가 나의 지친 몸에 작은 에너지를 전해 준다. 형용할 수 없는 아련한 느낌이랄까. 고요한 새벽의 정적이랄까. 길 서툰고 낯설은 곳을 여행할 때 느낄 수 있는 풍경이랄까. 이렇듯 평소에는 잘 느끼지 못하던 소중한 사람들과 소중한 것들을 더욱 아끼고 사랑하는 사람이 되어야겠다. 내 인생에 찾아올 어려움들과 당당히 맞설 수 있는 용기를 가지고 아라 같은 넓은 마음으로 세상을 바라보아야겠다.

이제 또 다른 항해를 위해 더욱 열심히 현업에 매진하고 배움과 익힘에 주저함이 없이 항상 겸허한 태도로 세상에 임하여 보다 발전적인 내일을 일구어내어야겠다고 다짐해 본다.

2005년 7월.

서울 서대문구 홍은동에서.