

## 지역개발사업에 있어서 민간자본 참여 활성화에 관한 연구\*

A Study on Revigoration of Private Financial Investor's Participation  
in Regional Development Project

백성준 (Baek, Sung Joon)\*\*

서후석 (Suh, Hoo Suk)\*\*\*

박용석 (Park, Yong Seok)\*\*\*\*

### < Abstract >

This study enlightens existing problems in the course of executing regional development project and suggests various incentives for stimulating private financial investor's participation.

Based on case study, we classify regional development project into 6 types by the level of PPP(public private partnership), sponsor, funds raising, risk sharing, etc. Also we find the existing problems in a point of view of financial investor.

Furthermore, through survey and focus group interview, we extract the conditions and incentives to activate private participation in regional development project. For financial feasibility is essential for private investor, so basically incentive could make project/business more lucrative. Such as transparency of permission process, minimum revenue guarantee, tax reduction and gap funding, etc. are to be reinforced.

주 제 어 : 지역개발사업, 프로젝트금융, 유인책, 인허가 투명성, 최소운영수입보장

Keyword : regional development project, project financing, incentives, transparency of permission process, minimum revenue guarantee

\* 본 논문은 (사)한국부동산분석학회 2007년 추계학술대회 발표내용을 근거로 하였음.

\*\* 한성대학교 부동산학과 전임강사, sjily@hansung.ac.kr

\*\*\* 명지전문대학 부동산경영과 부교수, shs@mjc.ac.kr

\*\*\*\* 한국건설산업연구원 연구위원, yspark@cerik.re.kr

## I. 서론

참여정부 들어 국토의 균형발전을 표방하면서 100여개의 크고 작은 지역개발사업이 계획 또는 추진단계에 있다. 그런데 상당수의 지역개발사업은 표류하거나 부진을 면치 못하고 있다. 중앙정부로부터의 지원은 매우 제한적이고 민간 금융권도 투자에 매우 기피적인 자세를 보이고 있다. 지역개발사업의 사업성이 불확실하여 투자자본 회수가 불투명하기 때문이다. 특히 민간자본이 투자를 주저하는 이유로 관련 지방자치단체의 전문성 부족 및 해당 지방자치단체의 재정 지원 한계 등이 지목되고 있다. 민간부문의 참여가 불가피한 상황임에도 불구하고 사업의 불확실성, 인허가 절차의 복잡성, 개발 이익에 대한 특혜 시비 등과 같은 문제점으로 인해 사업추진에 어려움이 발생하고 있다.

최근 건설교통부(2007)는 연구용역을 통해 지역개발사업을 분류하고 평가하는 기법을 마련하여 선별적으로 지원하는 방안을 검토하고 있다. 또한 국토연구원(2006)은 낙후지역의 지역개발활성화를 위해 지역개발법인을 활용하는 방안 등에 대해 검토한 바 있다. 그리고 한국토지공사와 신한은행이 업무제휴를 통해 제천지역을 시범지역으로 선정하여 지역종합개발사업도 추진하고 있다. 앞으로 민간자본을 활용한 지역개발사업이 보다 요긴해질 것을 감안할 때, 사례분석을 통해 활용상의 문제점을 진단하고 민간자본 참여 활성화 방안을 마련하는 연구는 매우 시의적절하다고 판단된다.

본 연구에서는 현재 지역개발에 활용되고 있는 개발금융기법을 유형화하고 금융기관 설문조사와 사업시행자 인터뷰 결과를 기초로 지역개발

사업에 대한 민간자본의 투자조건을 도출하고 지역개발사업에 민간자본의 참여를 유도하는 방안을 제시하였다. 제2장에서는 지역개발지원제도 및 개발금융에 대한 이론적인 고찰을 통해 지역개발금융의 기능과 역할을 살펴보고 제3장에서는 지역개발사례를 중심으로 개발금융을 유형화하고 민간자본 활용상의 문제점과 활성화를 위한 시사점을 도출하였다. 제4장에서는 민간자본의 지역개발금융 투자조건을 설문조사와 심층인터뷰 결과 정리를 통해 도출하였으며 제5장에서는 민간자본의 지역개발사업 참여를 유도할 수 있는 인센티브 강화방안을 제시하였다.

## II. 지역개발사업에 있어서 금융의 기능과 역할

### 1. 지역개발사업과 지역개발금융

지역개발사업은 특정 지역 내의 사회적·경제적 조건을 포함한 제 환경을 향상시키는 다양한 활동으로 정의된다. 우리나라 지역개발사업은 국토기본법 하에 국토계획, 지역계획, 부문별 계획이라는 법정 계획의 틀로 체계화, 이에 근거하여 개별법 하에 각 사업을 지원하는 체계로 운용되고 있다. 지역개발 관련 주요 법령과 지원 사업은 「국가균형발전특별법」의 신활력사업, 「지역균형발전 및 지방중소기업육성에 관한 특별법」의 개발촉진지구 등이 있다. 지역개발사업의 대부분은 민간자본의 투자 및 용자가 가능하며, 민간이 지역개발사업의 사업시행자(개발법인, 제3섹터 등)로 참여가 가능하다.

지역개발금융은 지역 개발을 위한 모든 경제 활동 또는 특정 개발사업에 소요되는 자금의 조달 및 운용, 그리고 이에 따른 비용의 결정으로 정의될 수 있다. 지역개발금융의 기능은 크게 지역개발사업의 추진 과정에 수반되는 자금의 조달 및 운용 과정과 관련된 의사 결정을 수행하는 기능과 자금 조달을 통하여 지역개발사업을 지원·촉진·운영하는 기능으로 나뉜다. 자금 조달과 투자 결정 기능을 보면, 첫째 지역개발사업의 추진 과정에서 소요되는 자금을 효율적으로 조달하기 위하여, 조달 목적에 따라 자기자본(equity)의 구조를 결정하는 한편 자본 구조를 최적화하는 기능, 둘째, 조달된 자금을 활용하여 투자 대상의 지역개발사업을 결정하기 위하여, 조달된 자금을 효율적으로 운용하고 투자 자산을 최적으로 배분하는 기능을 갖는다.

그리고 지역개발금융은 개발 주체에 따라 민간 기업의 재원뿐만 아니라 정책적 차원에서 조달되는 중앙정부 및 지방자치단체의 공적 재원(public funds) 또한 그 범위에 포함된다. 그리고 일반적인 기업의 자금 조달 형태와 더불어 소요 재원의 출처에 따라, 지역개발금융은 민간 금융(private finance)과 공공 금융(public finance)으로 세분화한다. 최근에 공공-민간부문의 합동(public-private partnerships, 이하 PPP) 방식으로 진행되는 소위 '제3섹터(the third-sector)' 방식은 민간 금융과 공공 금융이 동시에 활용되는 혼합형 금융(hybrid finance) 형태이다.

외국에서도 지역개발사업에 지역개발금융이 중요한 역할을 하고 있다. 거의 모든 국가에서 낙후지역 및 산업쇠퇴지역 개발의 경우, 중앙 정부의 재정 지원 부분이 지역개발사업의 재원 조달 측면에서 볼 때 핵심적인 역할을 한다. 또한 민간의 참여와 협력을 통하여 사업 효과를 높이는 방향에 초점을 두고 다양한 형태의 지역개발 금융 기법을 활용하고 있다.

한국금융연구원(2005)이 발표한 국제금융 이슈 브리핑을 참고하면, 미국과 이탈리아에서는 지역 경제 활성화를 위한 지역개발금융체도로써 CDFI와 CONFIDI<sup>1)</sup>가 각각 운영되고 있다. 미국 CDFI의 자금조달은 지역재투자법(CRA; Community Reinvestment Act)을 근간으로 한 기부와 출자 등으로 이루어지고 있으며, 이탈리아의 CONFIDI는 회원 기업들간의 상호보증시스템으로 운영되고 있다. 영국의 경우, 시장 가치에 비해 개발 비용이 더 많이 소요되어 사업성이 부족한 사업에 대해서는 지방정부 차원의 지원책이 마련되어 있다. 지역별 갭 펀딩(Gap funding)한도를 넘어서 사업이 불가능하면, 지방정부가 오염처리비용을 부담하거나 땅을 싸게 매입하는 방식 등의 지원으로 개발비용을 경감하는 조치를 취한다.

민관 협력의 주요 수단인 민간투자사업이 지역개발에 활용되고 있는데 호주는 LPT(Listed Property Trust)와 PPP(Public Private Partnership), 영국과 일본 등은 PFI(Private Finance Initiative)를 통해 민간자본을 지역개발사업에 유치하고 있

1) CONFIDI는 Consorzi di Garanzia dei Fidi의 약어로 이탈리아의 독자적인 상호보증조합을 말한다. CONFIDI는 직능별 동업자 단체를 중심으로 조직된 상호부조조직으로 최초의 CONFIDI는 1960년대에 생겨났으며 1970년대 들어 유가파동을 계기로 중소기업의 자금조달을 원활히 하는 조직으로서 전역으로 확산되기 시작했다. CONFIDI는 회원기업의 회비 등으로 조성되는 펀드를 위험관리기금으로 삼아 회원기업이 은행에서 대출을 받는 경우 연대보증을 시행하는데 현재 이탈리아 전역에 걸쳐 1,000개 이상이 운영되고 있다.

다. 특히 일본과 영국의 PFI 방식에 의한 지역 개발은 민관의 역할 분담을 통한 사업성과를 높 이는데 주력하고 있다.

## 2. 선행연구 고찰

지역개발사업과 금융과의 관계를 연구한 주요 논문으로는 박원석(1999), 이찬근(1998) 등이 있 다. 박원석(1999)은 지역개발사업의 확대를 위한 개발금융 활성화 방안을 모색하였는데 부동산 지 분투자펀드, 프로젝트파이낸싱, 자산담보부증권, 메자닌(Mezzanine) 금융<sup>2)</sup>의 활용방안을 논의하였 다. 이러한 제도가 시행되기 이전의 시각에서 우 리나라 현실에 접목되기 위해 필요한 규제완화 및 각종 제도정비 등에 대해 논의한 것이다. 이 에 비해 본 연구는 이미 제도가 도입되어 일부 사례로 등장하는 과정에서 발생하고 있는 문제점 을 해결하고 민간자본의 참여를 촉진할 수 있는 투자조건 및 인센티브 방안에 대해 논의하고 있다.

이찬근(1998)은 프로젝트파이낸싱을 중심으로 지역개발사업의 민자유치방안을 연구하였다. 주 로 추진방식과 프로젝트의 제약요인을 중심으로 논의하였으며 송도 신도시사업에 민간투자제도를 적용하는 방안을 기술하고 있다. 특히 민간투자 사업의 프로젝트 관리능력상의 문제나 추진 조직 상의 문제점과 제약요인을 중심으로 기술되어 있 다. 하지만 본 연구에서는 재무적 투자자와 사업 시행자의 입장에서 바라본 지역개발사업 추진 시 의 민간금융 및 민간자본 활용상의 문제점과 개 선방안을 중심으로 논의하고 있어 접근 시각이

상이하다.

한편 낙후지역개발 활성화를 위한 연구로는 국토연구원(2006)과 우윤석(2004)의 연구 등이 있다. 주로 낙후지역의 개발사업을 재정 지원에 기초한 신활력사업 방식 또는 지역개발법인 설립 등을 통해 원활히 추진하는 데 초점을 두고 있 다. 반면 본 연구는 재정지원에 주로 의존하는 지역개발사업이 아닌, 민간자본을 활용할 가능성 과 필요성이 있는 사업을 중심으로, 민간자본의 참여를 보다 적극적으로 유도할 수 있는 방안 제 시에 초점을 두고 있다.

## III. 민간자본을 활용한 지역개발 사례분석

### 1. 지역개발사업의 유형화

지역별·개발유형별로 다양한 지역개발사업의 사례들에 대한 문헌조사와 인터뷰를 실시한 결 과, 민간 주도 또는 공공 주도에 따라서 사업 주 체의 형태는 물론 지분과 부채 조달에서 활용이 가능한 금융 수단들이 어느 정도 결정되는 특징 이 있었다. 이런 측면을 고려하여 지역 개발 사 업들을 민간 주도 또는 공공 주도의 정도에 따라 서 6가지로 유형화하고 이들 유형별로 사업 추진 주체<sup>3)</sup>, 주요 출자자, 부채조달 수단, 사업에서 발 생되는 다양한 자산들의 증권화 형태, 자금 관리 의 형태, 이해 관계자들 간의 리스크 분담 내역, 사업의 특징, 그리고 유사 사례 등을 살펴보았다.

2) 메자닌 금융이란 지분 투자도 아니고 부채 금융도 아닌 그 중간 영역의 금융을 말한다. 예를 들면 후순 위 채권 등이 대표적이다.

1) 일반적인 민간사업 방식  
 과거에는 민간기업이 자신이 직접 기업금융으로 조달한 자금으로 토지를 매입하고 인허가를 받아서 사업을 추진하는 것이 일반적이었지만, 외환위기 이후 부동산 개발을 위한 프로젝트 파이낸싱(이하 PF)이 활성화된 이후에는 민간기업이 토지 계약금 또는 일정 수준의 토지비를 부담하고 나머지 토지비와 초기 사업비는 금융기관으

〈표 1〉 지역개발사업의 유형별 특징

구분	민간 주도			공공 주도		
	일반적인 민간개발사업	준 BOO 방식	제3섹터 방식	공공-금융기관 업무협약 방식	공공소유-민간운영방식	공공소유 및 운영방식
사업주체	상법상의 주식회사, SPC, PFV	좌동	좌동	공공기관	좌동	좌동
출자자	민간기관	좌동	민간기관, 공공기관	금융협약을 통해서 공공-민간기관 공동	공공기관	좌동
부채조달	PF, 대출, 회사채 등	좌동	좌동	좌동	지방채, 공공기금, 특별회계, 도비 등	좌동
증권화	PF-ABS, PF-부동산 펀드	좌동	좌동	좌동	-	-
자금관리	기업계좌, 에스크로우계좌	좌동	좌동	공공기관계좌	좌동	좌동
리스크분담	출자비용에 따라서 손익 귀속, 출자자가 부채에 대해서 보증한 경우 출자자가 손실 부담, 보증이 없는 경우 손실이 금융기관에 귀속	좌동	좌동	좌동	공공기관에게 손익이 귀속	좌동
특징	민간사업과 유사	토지수용과 인허가는공공이 책임	민간-공공기관이 공동 출자	기업방식이 아닌 협약에 의거 추진	소유는 공공, 운영은 민간	소유 및 운영 모두 공공
사례	대부분의 민간투자사업	나주 중흥 골드스파 & 리조트 등	제주 올인하우스, 쥬네브, 그린시티, 스마트시티 등	제천지역종합개발지구에서 추진	삼한지 테마파크 등	대부분의 공영개발사업

3) 사업추진주체에는 실체가 있는 주체(entity)와 실체가 없는 투자도관체(conduit)로 나뉜다. 여기서 국내의 대표적인 투자도관체로는 자산유동화에 관한 법률에 의거한 유한회사(SPC), 민법상의 조합, 상법상의 익명조합, 특별법상의 조합, 신탁업법상의 부동산신탁, 부동산투자회사, 부동산간접투자기구, 프로젝트금융회사(PFV) 등이 있다. 이에 대한 구체적인 설명은 서후석·손진수(2007)에서 기술되어 있다.

로부터 PF 대출을 받아서 사업을 추진하는 경우가 크게 늘고 있다.

민간사업 방식에서는 민간기관이 100% 투자하는 유형이기 때문에 당연히 회사의 지분 출자자들이 모두 민간기관이며 이들은 주로 사업과 관련되었거나 단순히 재무적인 투자 목적의 투자자들이며 사모 방식을 통해서 지분을 조성하는 것이 일반적이다. 그리고 이 방식에서는 일반적인 기업금융방식의 대출, PF 대출, 회사채 등을 통해서 부채를 조달한다. 이 사업과 관련되어서 발생된 PF 대출채권의 경우 자산담보부증권(Asset Backed Securities, 이하 ABS), 부동산 펀드 등으로 증권화되어 불특정 다수의 투자자들에게 관련 증권을 매각하여 자금을 조달하게 된다. 일반적인 민간기업의 경우 자금관리를 자신의 기업 계좌로 관리되지만 PF 대출로 자금이 조달되었거나 이를 기초로 증권화된 경우 대부분 에스크로우 계좌(Escrow Account)를 통해서 자금관리가 투명하게 이루어지는 특징이 있다.

손익의 최종적인 귀속은 출자자의 지분에 따라서 배분되고 만일 손실이 지분을 초과하게 되는 경우 출자자가 기업대출이나 PF 대출에 보증을 제공한 경우에는 출자자들이 부채조달에 대해서도 상환 부담을 지게 된다. 그러나 출자자들이 보증을 제공하지 않았거나 출자자가 상환 능력을 상실하였을 경우에는 최종적으로 금융기관에게 손실이 귀속될 수도 있다.

## 2) 준 BOO 방식

4) 준BOO 방식은 초기 단계부터 민간이 사업을 주도하는 BOO방식과는 다르게 인허가, 토지수용과 같은 사업 초기업무는 공공기관이 역할을 수행한다.

5) 공공기관이 토지를 매입하고 인허가를 수행하는데 소요되는 자금을 민간 기업이 공공기관에게 대여하는 경우도 있다.

SOC 사업에서 BOO(Build Own Operate, 이하 BOO) 방식이란 프로젝트를 준공한(Build) 후 민간사업자가 소유하고(Own) 이를 운영하는(Operate) 사업 형태를 말한다. 여기서 준 BOO 방식이라고 한 이유는 공공기관이 프로젝트에 소요되는 토지를 매입하거나 수용을 하고 사업의 인허가 절차를 종료 한 직후에 사업권을 민간 기업에게 양도하고 민간 기업은 이를 소유하고 운영하기 때문이다.<sup>4)</sup>

민간 기업은 공공부문이 매입한 토지와 인허가 등 사업권을 상법상의 주식회사를 설립하여 인수를 받게 된다.<sup>5)</sup> 즉 준 BOO 방식에서의 사업추진주체는 상업 상의 주식회사인 것이다. 그래서 민간 기관이 출자자들의 대부분을 차지하고 자금조달도 기업금융방식의 대출이 주종을 이루게 된다. 자금관리도 기업 계좌로 이루어지고 리스크도 일반 민간사업 방식과 다를 바 없다. 이런 준 BOO 방식의 대표적인 사례가 나주시의 중흥 골드 스파 & 리조트이다.

그러나 준 BOO 방식도 일반 민간사업 방식에서 활용되는 PFV 방식이 도입되면 PF 대출, 에스크로우 계정, PF-ABS와 PF-부동산 펀드 등과 같은 증권화 등을 활용하여 자금을 조달하게 될 것이다.

## 3) 제3섹터 방식

제3섹터 개발방식에서 주로 활용하는 사업추진주체는 상법상의 주식회사인 경우가 대부분이다. 하지만 실질회사가 아닌 명목회사로 이 사업

을 추진한다면 PFV 방식으로도 가능할 것이다. 아직까지 제3섹터 방식을 PFV 방식으로 추진된 사례는 없는 것으로 알려져 있다. 왜냐하면 공공 부문이 실체가 없는 명목회사에 대한 지분 출자에 익숙하지 않기 때문일 것이다.

이 회사에 대한 지분 출자자들은 당연히 공공과 민간 기관 둘 다이고 부채조달 수단은 일반적인 민간 사업방식과의 차이가 거의 없다. 앞으로 PFV 방식으로 추진될 경우에도 일반 민간 기업 방식에서의 PFV 방식과 같이 PF 대출 그리고 관련자산의 증권화를 활용할 가능성이 높을 것이다. 이런 제3섹터 방식으로 추진된 사례로는 제주도 남제주군과 초록밸미디어(주)가 민간-공공 합작으로 만든 십지코지의 (주)올인이 대표적이다.

#### 4) 공공-금융권 업무 협약 방식

공공기관, 예를 들면 한국토지공사나 지방자치단체들이 대규모 지역개발사업을 추진하려면 우선적으로 해당 토지에 대한 토지수용권을 확보하고 토지수용에 필요한 재원조달을 하는 것이 필수적이다. 지역균형발전법 제19조에 따르면 민간 개발사업자인 경우 제한적인 토지수용권을 가지기 때문에 최소한 지역개발법인의 지분 중 50% 이상을 공공기관이 출자해야 완벽한 토지수용권을 갖게 된다.

하지만 공공기관의 출자에는 제약<sup>6)</sup>이 따르는데, 이를 피할 목적으로 공공기관이 사업시행의 전권을 갖되, 공공기관과 금융권이 업무협약을

통해서 지분 및 부채조달을 나누어서 수행하는 공공-금융기관 업무협약 방식의 도입이 검토되고 있다. 이 방식이 가능하기 위해서는 공공기관에 대한 신뢰성이 중요하기 때문에 지방자치단체, 한국토지공사 등과 같은 대규모 공기업에서 가능한 사업 구도이다.

별도의 지역개발법인의 설립이 필요하지 않으며 공공기관이 사업추진 주체가 되지만 금융기관과 사업비를 분담하고 이 분담비율에 따라서 사업이익을 배분하게 된다. 이 경우 현금관리의 투명성을 제고하기 위해서 별도의 에스크로우 계좌를 통해서 자금관리가 이루어지게 된다. 금융기관은 해당 사업에 필요한 자금을 지분투자, 메자닌(mezzanine)금융, 대출 등 다양한 금융수단을 통해서 조달하게 된다. 현재까지 이 방식을 지역개발사업에 적용된 사례는 없으나 체천지역종합개발지구 등과 같은 사업에서 이 방식을 추진할 것으로 알려져 있다.

#### 5) 공공 소유-민간 운영 방식

이 방식에서는 공공기관이 지역개발사업의 추진 주체가 되어 해당 사업에 소요되는 토지는 물론 건물도 직접 소유하게 된다. 공공기관이 모든 일을 주도하기 때문에 지분의 출자자도 모두 공공기관들이 차지하게 되며 부채조달은 민간기관과 다르게 공공기관의 자금조달 수단들 즉 지방채, 공공기금, 특별회계, 도비 등을 이용하게 된다.

아직까지 이런 사업과 관련된 자산들을 증권화한 전례는 없으며 자금관리도 별도의 계좌로

6) 현실적으로 한국토지공사와 지방자치단체들은 지역개발법인에 20% 이상의 지분 출자를 하는 것에는 부담을 느끼게 된다. 왜냐하면 공공기관이 지역개발법인에 20% 이상 출자할 경우 공공기관의 자회사로 분류되어서 설립에 따른 인허가가 복잡하고 회계처리도 지분법에 따라서 연결재무제표를 작성해야하며 동시에 금융부채비율을 200% 이내로 관리해야 하기 때문이다.

관리하기보다는 공공기관의 계좌를 이용하게 되었다. 이 사업의 리스크는 모두 공공기관에 귀속된다. 하지만 이 방식에서는 공공기관이 사업의 운영 노하우가 부족하기 때문에 사업의 운영을 민간기관에게 위탁하게 된다. 이런 대표적인 예로 삼한지 테마파크 등을 들 수 있다.

#### 6) 공공 소유 및 운영 방식

공공 소유 및 운영 방식은 공공 소유-민간 운영 방식과 기본적인 구조에는 차이가 없고 단지 사업운영을 공공기관이 직접 담당하는 방식을 말한다. 일반적으로 공공기관이 주도하는 지역개발 사업은 대부분 공공기관이 소유하는 동시에 직접 운영하는 경우가 대부분이다.

이런 지역개발사업은 공공성이 강한 경우가 많거나 아니면 특별한 운영 노하우를 필요로 하지 않는 단순한 지역개발사업인 경우에 이 방식을 이용하고 있다.

## 2. 지역개발사업 추진 상의 민간자본 활용과 관련된 문제점

우리나라 지역개발사업은 지역 단위의 민간부문이 자생적으로 사업을 추진하기 보다는 중앙정부와 지자체가 대부분 주도하고 있다. 사업 추진에 관한 대부분의 권한과 자원 조달을 책임지고 있어 민간부문의 역할은 매우 제한적인 실정이다. 특히 민간개발자가 지역개발사업의 주체가 되어 사업을 추진하려 해도 각종 규제에 의해 사업 추진에 애로를 겪고 있다. 이에 따라 현재와 같이 파편적인 지역개발 정책을 범정부적 차원에서 종합화하여 체계적으로 추진하는 것과 함께 민간부문이 지역개발사업에 적극 참여할 수 있는

사업 환경의 조성이 필요하다.

대부분의 지역개발사업은 사업성이 낮아서 표류하는 특징이 있으나, 사업이 추진되는 경우를 보면 공공부문이 민간자본을 적극적으로 유치했다는 특징을 보인다. 인허가 업무대행, 토지 수용 업무의 분담, 드라마 촬영지 유치를 위한 인센티브 제공 등이 주요한 역할을 하고 있다.

#### 1) 인허가의 불확실성

민간자본이 지역개발사업에 참여할 때 가장 우려하는 문제가 바로 해당 사업의 인허가 문제이다. 토지 취득 이후 인허가를 받을 수 없거나 인허가를 받는데 장시간을 소비해버리면 수익성이 좋은 사업조차도 저수익 또는 무수익 사업으로 전락하는 경우가 많다. 더구나 분양 사업의 경우 적절한 시기에 분양 물건이 시장에 공급되지 않을 경우 초기의 예상과는 다르게 심각한 미분양에 처할 수도 있기 때문에 인허가가 적기에 이루어지는 것은 민간기관에게는 중요한 이슈인 것이다.

인허가의 불확실성을 제거할 목적으로 민간자본은 공공기관이 인허가를 책임지고 해결해줄 것을 원하는 경우가 많다. 그러나 어느 정도 지역개발의 여건이 양호한 공공기관들은 이런 부담을 기피하는 경우가 대부분이다. 반대로 지역 여건이 열악하여 민간자본 유치가 긴요한 공공기관의 경우에는 인허가를 공공기관이 책임을 지고 처리한 후에 사업 일체를 민간기관에게 양도하여 민간자본의 투자를 유인하고 있다. 나주시의 경우 나주시가 골드 스파 & 리조트의 사업지를 관광진흥지구로 지정한 후에 지주로부터 토지를 수용하였으며 또한 골프장 사업 허가를 취득하였다. 그런 후에 사업 전체를 중흥건설이 대주주인 사



업주체에게 매각하는 방식을 취하였다. 그 대신 나누시는 토지 취득 및 인허가관련 비용의 1% 정도의 수수료를 사업추진주체로부터 받을 수 있었다.

대규모 지역개발사업의 경우 토지수용 절차를 거치지 않고는 토지 확보가 불가능하다. 토지 수용권은 공공기관 또는 공공기관이 50% 이상 출자한 기관에게만 부여되고 있기 때문에 민간자본이 대규모 지역개발사업을 추진하는 것은 거의 불가능에 가깝다. 지역개발사업에서 민간자본의 유치를 활성화시키기 위해서는 공공기관이 민간자본을 대신하여 토지 매입과 수용, 인허가 등을 추진한 후에 사업 전체를 민간자본에게 양도하는 방식을 제도화할 필요가 있다. 예를 들면 공공기관이 토지 수용과 인허가를 추진할 때 이와 관련되어 발생하는 각종 조세부담과 수수료 등을 감면해주면 이런 식의 사업 추진이 더욱 활성화될 것이다.

## 2) 공공-민간간의 신뢰감 부족

상대적으로 낙후한 지역의 공공기관들은 지역개발사업을 추진해본 경험이 별로 없으며 또한 소규모 지역 사업에 관심이 있는 민간자본도 사업 경험이 많지 않아서 공공과 민간기관간에 서로 신뢰감을 주지 못하는 경우가 많다. 공공기관은 민간기관이 제시한 자금들이 원활하게 사업에 투입될 수 있는지를 염려하고 반대로 민간기관은 공공기관이 말하는 인허가 기간, 지역 민원 해소, 구두 상의 협의 등이 적기에 이루어지지 않을 것이라는 우려가 있다.

이런 문제점을 해소시키기 위해서는 경험이 부족한 공공기관은 SOC 사업에서 주로 활용되는 전문기관에게 사업 전반을 위탁하여 관리하는 제

도를 적극적으로 도입할 필요가 있다. 이런 전문기관은 공공과 민간기관간의 불필요한 불신을 해소시켜주는 것은 물론 사업 추진을 위한 적절한 가이드라인을 제시할 수 있어서 사업 추진이 훨씬 원활하게 이루어질 수 있다.

## 3) 지역 민원

지방자치제도가 도입된 이후 지방 공공기관들은 지역 민원에 아주 민감할 수밖에 없다. 법규나 원칙상으로는 민원을 받아들일 수 없는 사안에 대해서도 지역 주민들이 과도하게 진정하는 경우 이에 떠밀려서 민간 기관은 조속한 사업 진행을 위해서 ‘울며 겨자 먹기식’으로 지역 민원을 감수하는 사례가 적지 않다.

과도한 지역 민원이 단기적으로는 지역 주민에게 도움이 되는 것 같지만 해당 지역개발사업이 표류하거나 사업성 악화로 어려워지면 결과적으로는 지역경제의 침체로 이어지게 되는 것이다. 공공기관은 지역 주민들을 설득하는 노력을 기울여야 할 것이며, 민간자본도 중장기적으로 사업성과가 개선되면 될수록 지역 주민에게 실질적인 혜택이 돌아가는 방향으로 사업의 수익의 일부를 지속적으로 돌려주는 진향적인 태도가 필요하다.

## 4) 시장가치와 사업비용의 갭(Gap)

지방에서 추진되는 지역개발사업 중에서 민간자본들이 참여하는 사례들의 대부분은 상대적으로 사업의 수익성이 높거나 공공기관들이 사업의 불확실성 즉 인허가, 지역민원 등과 같은 사안들을 상당부분 해소시켜준 경우가 많은 편이다. 지역개발사업의 시장가치가 사업비용에 못 미치는 경우 민간자본의 사업 참여는 쉽지 않을 것이다.

이들 간의 갭을 줄이기 위해서는 공공기관의 후순위 자본의 출연, 일부 사업의 무상 제공, 도로 등 간선 시설의 제공 등과 같이 재원이 필수적으로 소요되는 방법도 있지만 이미 논의한 바와 같이 사업의 불확실성을 공공기관이 적극적으로 제거시켜주는 것도 동일한 효과를 발휘할 수 있다.

〈표 2〉 지역개발사업 추진 상의 문제점

구분	사업 추진 상의 문제점
삼한지 테마파크	- 인허가와 방송일정간의 불일치 - 공공성 유지의 문제
나주 증흥 골드 스파 & 리조트	- 특혜 시비
제주 첨단과학기술단지	- 공식 명칭 사용의 문제 - 일관된 운영 및 관리의 어려움
신화역사공원	- 테마파크의 저수익을 보전해줄 방안(부대사업 허용) - 환경보호문제 - 사전에 테마 컨셉이 정해진 문제(투자자의 테마와 불일치)
제주 휴양형 주거단지	- 토지 수용 문제
제천 지역종합개발사업	- 초기 사업투자의 최소화 - 토지공사의 SPC 설립 불가 - SPC의 토지수용권(공공 50% 이상)
제주 올인하우스	- 민간부문의 자금난 - 불명확한 민간과 공공기관간 협약 - 과도한 민원

5) 투자 도관체의 활용 미흡

대규모 사업의 경우 사업에 참여하는 이해관계자들이 복잡하기 때문에 사업을 투명하고 객관적으로 추진할 사업주체를 필요로 하는 경우가 많다. 그래서 이런 사업의 경우 대부분 PFV라는 명목회사가 사업추진 주체가 된다. 사업시행사, 건설사, 금융기관들이 PFV의 지분에 출자하고 금융기관은 PFV에게 PF 대출을 제공하게 된다. PFV와 같은 투자도관체가 사업추진주체가 되는 경우에는 사업의 현금흐름의 관리가 쉽고 사업과 관련된 소유권 확보가 객관적으로 이루어져 일반적인 투자자들의 자금유치가 쉬워진다. 즉 지분, 부채 등 지역개발사업과 관련된 각종 자산들을 증권화하여 일반투자자들에게 소액으로 투자도관체를 적극적으로 활용할 필요가 있다.

그렇지만 수도권 일원의 대규모 지역개발사업을 제외하고는 지방 지역의 지역개발사업에서 PFV 방식으로 추진되는 사례가 거의 없는 상황이다. PFV 방식은 물론 다른 투자도관체들을 지역개발 사업에 도입이 가능한지를 검토할 필요가 있다.<sup>7)</sup>

6) 지역개발사업관련 자산의 증권화 부재

지방에서 이루어지는 대부분의 지역개발사업의 경우 관련 자산의 증권화가 이루어진 전례가 거의 없는 실정이다. 지방에서 이루어지는 사업은 대부분 규모가 작고 수익성도 양호하지 않으며 사업추진주체나 이 사업에 지분을 투자하는

7) 투자도관체 활용 및 증권화방식은 주로 사업성이 충분한 상태에서 세제혜택 등을 부여하기 위한 방식의 하나로 볼 수 있으며, 이런 방식을 통해 사업성의 확보나 지역개발이 촉진되는 효과는 미미하므로 문제점이 아니라 결과의 한 표현이라는 심사자의 지적은 매우 타당하다. 본 연구에서도 현재시점에서 지역개발사업에 민간자본 참여가 부진한 근본 원인이 수익성의 부족임을 직시하고 있으며, 다만 투자도관체의 활용 미흡과 증권화 부재는 미래지향적 시각에서 투자부진 현상을 다각적으로 고찰하는 의도에서 포함시켰다.

스폰서들의 신용수준이 낮은 데 그 이유가 있다. 이외에도 이미 논의한 바와 같이 투자도관체의 도입이 거의 이루어지지 않고 있는 것도 증권화를 가로 막는 요인이다.

시중의 유동성이 풍부함에도 불구하고 민간자본의 지역개발사업의 참여가 저조한 것은 지역개발사업에 대한 이해 부족에도 원인이 있겠지만 근본적으로는 지역개발사업과 관련된 자산의 증권화가 이루어지지 않았기 때문이다. 그러므로 사업성의 개선, 인허가의 불확실성 제거, 투자도관체의 도입 등을 통해 자산의 증권화가 잘 이루어지도록 공공기관의 적극적인 노력이 필요하다.

### 3. 민간자본 활용에 대한 평가와 시사점

1) 인허가 리스크 관리를 통한 사업성 개선  
서울 및 수도권 일원의 부동산 개발사업에 비해서 지역개발사업은 상대적으로 사업성이 떨어지는 경향이 있다. 사업성이 낮으면 당연히 금융기관의 자금 지원이 받기가 쉽지 않아진다. 그렇기 때문에 일차적으로 자금조달을 원활하게 하기 위해서는 지역개발사업의 사업성을 개선시켜야 한다. 사업성을 개선시키는 방안 중에서 지방자치단체들이 어느 정도 노력하면 상대적으로 쉽게 사업성을 개선시키는 방법이 바로 지역개발사업의 인허가 리스크를 줄여주거나 인허가 업무 자체를 공공부문이 책임을 지고 대행해주는 것이다.

#### 2) 공공의 갭 금융 제공

인허가 리스크의 상당부분을 공공부문이 부담하더라도 상당수의 지역개발사업은 여전히 사업성이 낮아서 민간부문의 관심을 끌기가 쉽지 않을 수 있다. 만일 이런 지역개발사업 중에서 공

공성이 높은 사업이 있을 경우에는 공공부문이 사업가치에 비해서 사업비용이 초과되는 부분은 공공의 재원으로 그 갭을 채워주는 갭 금융을 적극적으로 활용할 필요가 있다.

#### 3) 투자도관체의 적극적 활용(PFV, 개발전문부동산투자회사 등)

다양한 투자자들이 사업에 참여할 수 있기 위해서는 지역개발사업을 투자도관체 방식으로 추진할 필요가 있다. 특히 대규모 지역개발사업의 경우에는 투자도관체의 활용이 더욱 필요하게 된다. 이미 민간 부문에서 어느 정도 활용되고 있는 PFV를 이용하거나 이에 대한 법적 근거가 다소 미비하고 각종 규제 완화가 필요하다. 그러므로 PFV법을 제도입하거나 개발전문부동산투자회사를 활용할 수 있을 것이다.

4) 토지수용권의 확보를 통한 사업성 개선  
지역개발사업을 추진하면서 겪는 애로 중의 하나는 사업추진주체가 토지를 순조롭게 확보하는 데 있다. 토지 매입이 표류하게 되면 기 투입된 자금의 금융비용 부담이 늘어나서 사업비가 급격히 늘어나게 된다. 따라서 공공부문이 지닌 토지수용권을 적절하게 활용하면 토지비용을 크게 줄일 수 있다. 공공부문이나 공공부문이 50% 이상 출자한 공기업에게는 토지수용권이 부여되지만 민간에게는 특별한 경우를 제외하고는 토지수용권이 부여되고 있지 않고 있다. 그래서 먼저 공공-민간 합작으로 토지수용, 인허가 등을 추진하고 어느 정도 사업이 구체화되면 사업 전체를 민간에게 양도하는 옵션적인 계약도 생각해볼 수 있을 것이다.

## IV. 민간자본의 지역개발금융 참여조건 도출

### 1. 재무적 투자자 대상 설문조사 결과

#### 1) 설문조사 개요

지역개발사업에 대한 재무적 투자자의 투자 유인 조건을 보다 실증적으로 파악하기 위하여, 본 연구에서는 지역개발금융 관련 전문가를 대상으로 설문조사를 실시하였다.<sup>8)</sup> 설문에 응답한 금융기관의 투자 부문 및 사업 지역을 살펴보면, 지역개발사업과 관련하여 투자 건수 및 금액을 기준하여 3가지 사업부문<sup>9)</sup>을 조사한 결과, 부동산 개발사업과 SOC 민간투자사업에 대한 투자 비중이 각각 29.5%와 27.4%인 반면, 기타 개발사업은 43.6% 수준인 것으로 집계되었다. 그리고 금융기관의 종류에 따라 주요 투자 부문의 비중이 다소 상이하였다.

〈표 3〉 금융기관별 주요 투자 부문

(단위 : %)

구분	부동산 개발사업	SOC 민간투자사업	기타 개발사업
은행권	32.9	30.0	38.6
비은행권	27.9	26.1	46.1
평균	29.5	27.4	43.6

한편, 설문 조사 대상의 금융기관이 참여하고 있는 지역개발사업의 지역별 분포는 전국이 76.2%로 가장 높았고, 수도권과 비수도권이 각각 14.3%와 9.5%로 집계되었다. 대부분의 금융기관이 참여하고 있는 지역개발사업은 전국에 걸쳐 진행되고 있는 것으로 나타났다.

#### 2) 투자 형태, 대상 지역 및 자금의 원천

투자 건수 및 금액을 기준하여 투자 형태를 자본 투자(equity), 후순위를 포함한 준자본 투자(mezzanine), 그리고 신디케이트론을 포함한 대출(loan)로 세분하였다. 지역개발사업에 대한 금융기관의 가장 대표적인 투자 형태는 전통적인 간접 투자 방식인 대출인 것으로 조사되었다. 금융기관의 평균 투자 실적 비중은 대출에 의한 투자 방식이 전체의 51.7%로 가장 높고, 자본 투자 방식이 27.9%, 그리고 준자본 방식이 21.2%로 나타났다.

〈표 4〉 금융기관별 투자 형태별 실적 비중

(단위 : %)

	자본투자 (Equity)	준자본 (Mezzanine)	대출 (Loan)
은행권	23.6	20.0	57.1
비은행권	30.0	21.8	48.9
평균	27.9	21.2	51.7

8) 설문 조사는 2007년 5월 21일부터 6월 1일에 이르기까지 약 10일 동안에 걸쳐 수도권에 소재한 31개 금융기관을 대상으로 하였다. 계량적인 정밀분석을 위한 샘플을 확보할 수 없어 비율중심으로 분석하였다. 그러나 금융기관에서 지역개발금융 실무를 담당하는 전문가를 대상으로 한 결과라는데 설문문의 의의를 둘 수 있을 것이다.

9) ① 아파트(주상복합 포함) 등 주거용 건축 중심의 부동산 개발사업, ② 도로 중심의 수익형(BTO), 하수관거 시설, 학교시설 및 군주거시설 중심의 임대형(BTL), 그리고 환경관련시설의 BOO 민간투자사업 등의 SOC 민간투자사업, ③ 비주거용, 레저시설(골프장 포함) 및 복합개발사업과 같은 기타 개발사업

투자 건수 및 금액을 기준하여 비수도권 지역에 대한 투자 실적의 비중이 전체의 51.0%에 이르렀고, 서울이외의 수도권 지역이 30.5%, 서울 지역이 17.6%인 것으로 집계되었다. 그리고 투자 건수 및 금액을 기준한 지역개발사업에 대한 소요 자금의 주요 원천별 비중은 고유 계정에 기초한 자체 자금이 주요 원천인 것으로 나타났다. 자체자금이 전체 평균으로는 42.4%를 차지하며 비은행권은 44.6%를 차지하고 있다.

〈표 5〉 금융기관별·자금원천별 조달비중평균

(단위 : %)

구분	자체자금	신탁계정	부동산펀드
은행권	37.9	33.6	28.6
비은행권	44.6	20.4	35.0
전체	42.4	24.8	32.9

### 3) 목표 투자 수익률 및 최소 투자 규모

지역개발사업에 대하여 금융기관의 목표 투자 수익률(세전 경상가액 기준)은 SOC 민간투자사업에 대한 최소 목표 수익률의 평균치는 9.4% 수준인 반면, 부동산 개발사업에 대한 최소 목표 수익률의 평균치는 11.8% 수준인 것으로 집계되었다. 그리고 지역개발사업에 대한 투자 의사를 결정하는 과정에서 투자에 따른 규모의 경제(economies of scale)를 달성하기 위한 최소 투자 규모는 사업 종류별, 그리고 소재 지역별로 상이하였다. SOC 민간투자사업의 경우, 설문 대상의 금융기관이 요구하는 최소 투자 규모는 수도권 지역이 519억원이고 비수도권 지역이 505억원 수준이었다. 반면, 부동산 개발사업의 경우, 금융기관의 최소 투자 규모는 수도권 지역이 348억원, 비수도권 지역이 333억원 수준으로 집계되어, SOC 민간투자사업에 비해 약 170억원 정도 적

은 것으로 나타났다.

사업 종류별·소재 지역별 목표 투자 수익률 및 최소 투자 규모에 대한 결과를 종합적으로 분석한 결과, 설문 대상의 금융기관들은 기본적으로 사업 종류별 리스크가 목표 투자 수익률뿐만 아니라 최소 투자 규모에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 설문 대상 금융기관들의 소재 지역별 리스크가 목표 투자 수익률에는 영향을 미치지 않는 반면, 최소 투자 규모에는 다소 영향을 미치는 것으로 나타났다.

4) 투자 의사 결정 과정의 주요 고려 사항  
먼저, 지역개발사업에 대한 투자 의사 결정 과정에서 주요 고려 항목으로서, ① 프로젝트 자체의 수익성(cash flow), ② 공공기관의 금전적 지원(자금 지원 또는 지분 투자), ③ 공공기관의 행정 지원(인허가 등), ④ 공공기관의 신속한 민원 처리, ⑤ 시공사의 보증 유무 등의 5가지 항목을 설정하였다. 우선순위별 가중치(1순위 항목은 3점, 2순위 항목은 2점, 3순위 항목은 1점)를 부여한 분석 결과, 설문 대상의 금융기관들은 프로젝트 자체의 수익성(50.0%)을 가장 중요한 고려 사항으로 지적하였으며, 다음으로는 공공기관의 금전적 지원(22.2%), 시공사의 보증 유무(16.7%), 공공기관의 행정 지원(10.3%), 그리고 공공기관의 신속한 민원 처리(0.8%)의 순으로 조사되었다.

금융기관들이 선호하는 지역개발 투자 부문에 대한 항목으로서, ① 교육시설(영어마을 등), ② 의료시설(한방마을, 실버타운 등), ③ 여가시설(레저, 골프장 등), ④ 업무시설(오피스 등), ⑤ 도소매시설(상가 등), ⑥ 주거시설(아파트 등), ⑦ 교통부문 SOC 민간투자사업(도로, 철도 등), ⑧ 비교통부문 SOC 민간투자사업(환승주차장, 환경

시설 등), ⑨ 임대형(BTL) 민간투자사업(군주거 시설, 학교시설, 하수관거 정비사업 등) 등의 9가지 항목을 설정하였다. 우선순위별 가중치를 부여한 분석 결과, 설문 대상의 금융기관들이 가장 선호하는 투자 대상의 시설로서 주거시설(34.1%)을 선정하였고, 다음으로는 교통부문 SOC 민간투자사업(22.2%), 여가시설(21.4%), 임대형(BTL) 민간투자사업(15.9%), 업무시설(3.2%), 그리고 의료시설과 도소매시설(1.6%)의 순인 것으로 조사되었다.

금융기관들의 투자를 유인할 수 있는 인센티브에 대한 항목으로서, ① 세제상의 혜택, ② 자금 지원(정부보조금 등), ③ 해당 지역의 후속사업 추진시 인허가 상의 혜택, ④ 해당 시설물의 관리/운영권 부여, ⑤ 최소 운영수입의 보장, ⑥ 부대/부속사업의 허용 등의 6가지 항목을 설정하였다. 우선 순위별 가중치를 부여한 분석 결과는 최소 운영수입의 보장(35.7%)을 선정하였고, 다음으로는 자금 지원(24.6%), 세제상의 혜택(21.4%), 부대/부속사업의 허용(13.5%), 그리고 인허가 상의 혜택(4.8%)의 순으로 나타났다.

## 2. 포커스 그룹 심층 인터뷰 결과

### 1) 인터뷰 개요

심층 인터뷰를 통해 금융권 및 사업시행자(디벨로퍼) 등 민간부문의 지역개발사업에 대한 투자 유인에 대한 조사를 실시하였다. 조사 대상은 금융권 개발사업 투자담당 부서장과 현재 개발사업을 진행하고 있는 사업시행자를 대상으로 집단 및 개별 인터뷰를 실시하였다. 인터뷰는 질의에 대한 전문가의 답변과 토의로 이루어졌으며 주요

질의 사항은 첫째, 지역개발사업 참여를 위한 금융권의 투자 조건, 둘째, 금융권 및 사업시행자의 지역개발 사업 참여시 애로 사항, 셋째, 선호투자 유형 및 정책 지원 방안 등이었다.

### 2) 지역개발투자시 우선 고려사항

금융기관의 지역개발사업 투자시 최우선 고려사항은 지역개발사업 자체의 사업(경제)성이 높아야 하고, 예측 가능한 정책 환경 및 사업 주체의 신용도가 좋아야 하며, 투자 규모의 적정성이 중요한 것으로 조사되었다.

첫째, 지역개발사업에 대한 운영 수익(Cash Flow) 구조가 확실해야 해야 금융기관의 투자가 가능할 것으로 보고 있다. 만약 프로젝트 자체의 사업성이 손익분기점 수준에 있다면, 정부(중앙 및 지방정부)의 지원을 통해 이익의 발생이 가능할 경우 투자에 참여할 의사가 있는 것으로 나타나서, 투자금 회수의 가능성이 매우 높아야 한다는 입장을 견지하였다. 그런데 현재 추진되고 있는 지역개발사업의 경우 특색이 있는 사업이 거의 없고, 사업성도 미미하기 때문에 금융기관의 지역개발사업에 대한 참여가 부진한 것으로 조사되었다. 특히 지자체 공무원들의 프로젝트에 대한 이해력이나 설명력이 부족하여 투자자의 마음을 움직이는 능력이 미흡하다고 판단하고 있었다.

둘째, 금융기관과 연금금 등은 지역개발사업이 단기보다는 장기적인 비전을 갖고 추진하여 안정적인 수입이 발생하는 사업에 투자하기를 선호하고 있다. 즉, 금융기관은 사업시행자와는 달리 단기적으로 큰 수익이 나는 사업보다는 장기적이며 안정적인 수익이 발생하는 지역개발사업에 관심이 높았다.

〈표 6〉 금융기관의 지역개발사업 투자(유자)시 고려사항

구 분		주요내용
경제성	운영수익구조	· 지역개발사업 자체의 사업(경제)성은 필수 조건 · 투자금 회수의 확실성 보장 필요
	장기투자 및 고정수입	· 지역개발사업이 단기 보다는 장기(long term) 프로젝트 선호 · 안정적인 고정 수입(fixed income) 발생 필요
사업환경 · 신용도	예측 가능한 정책환경	· 주무관청의 사업시행 의지 · 개발사업 추진상의 인·허가의 확실성 보장 필요 · 민원문제의 해결 · 사업추진상의 위험요인(risk)이 존재할 경우 투자 불가
	사업주체의 신용도	· 지자체 외에 민간파트너의 사업주체의 신용도를 매우 중요시 · 사업주체의 신용보강을 위한 대책 필요 · 지자체가 지역개발사업의 사업시행자를 경쟁입찰로 선정
투자규모의 적정성	규모의 경제	· 투자규모가 작을수록 해당 프로젝트의 사업성 검증 곤란 · 지역개발사업에 대한 연기금·은행권이 투자를 할 경우 약 300~500억원의 사업규모를 적정 투자 수준으로 판단 · 소규모 지역개발사업은 개인투자자, 소금융(농협, 수협, 신협, 신용금고)이 투자할 영역

셋째, 지역개발사업에 대한 지자체의 사업 추진 의지가 높고, 사업 인·허가에 관한 리스크가 없어야 금융기관의 투자를 유인할 수 있을 것으로 조사되었다. 넷째, 신용도가 높은 건설한 기업의 지역개발사업에 대한 참여가 필요하며, 그렇지 못한 사업 주체의 신용 보강을 위한 대책 마련을 요구하였다. 다섯째, 지역개발사업이 일정 규모 이상의 수준이 되어야만 투자가 가능한데 대체적으로 지역개발사업의 사업 규모가 300~500억원 수준을 투자 적정 수준으로 판단하고 있다. 반면, 소규모 지역개발사업의 경우, 개인 차원의 투자자나 지역 소금융(농협·수협·신협·신용금고 등)의 투자를 유도하는 것이 바람직하다고 판단하고 있다. 이외에도, “교육”, “관광·레저”, “의료” 등의 사업에 대한 관심은 매우 크지만, 이와 관련된 전문적인 사업시행자는 거의

없고, 특히 각종 규제에 의해 “사업성이 있을 만한 사업”의 추진 자체가 불가능한 실정임을 토로 하였다.

그리고 지역 개발과 관련된 전문 펀드(Fund)를 정부, 금융기관, 연기금 등 다양한 투자자로 구성하여 설립을 추진하는 것에 대한 공감대가 형성되었다. 전문 펀드를 통하여 사업의 발굴, 각종 타당성 검토 등을 실시하고, 시공자 및 운영사는 경쟁을 통해 선정함으로써 지역개발사업 추진의 효율성을 제고할 필요성을 피력하였다.

### 3. 민간자본 투자 활성화 조건

금융기관과 사업시행자로 세분하여, 설문 조사 및 심층 인터뷰를 실시한 결과, 재무적 투자자의 투자를 유인할 수 있는 조건은 다음과 같다.

### 1) 프로젝트의 수익성

금융기관 또는 사업시행자가 지역개발사업에 대한 투자 의사를 결정하는 과정에서 가장 중요한 요소로 판단하는 것은 현금흐름(cash flow)에 기초한 해당 프로젝트의 사업성이다. 사업성은 일정 수준의 양호한 사업 환경을 전제로 목표 수익률이 SOC 민간투자사업의 경우 9.5% 내외인 반면, 부동산 개발사업은 12.0% 수준에 이르는 것으로 분석되었다. 대부분의 투자 형태는 신디케이트론을 포함한 대출(loan) 방식이며, 자본투자(equity) 또는 준자본투자(mezzanine) 방식 또한 일정 규모에 이르러, 투자 형태는 해당 사업의 경제적 상황에 따라 결정되는 것으로 나타났다. 사업 종류별 투자 규모는 투자에 따른 규모의 경제를 달성할 필요성이 있는 것으로 분석되었고, 재무적 투자자의 경우, SOC 민간투자사업에 대한 최소 투자 규모는 500억원인 반면, 부동산 개발사업에 대한 최소 투자 규모는 350억원 수준인 것으로 조사되었다.

### 2) 최소운영수입보장 등의 인센티브

지역개발사업에 대한 재무적 투자자의 투자를 유인하기 위하여 중앙정부 또는 지방자치단체가 제공할 수 있는 다양한 인센티브 중에서, 재무적 투자자가 가장 선호하는 인센티브는 최소 운영수입의 보장인 것으로 나타났다. 공공부문의 자금 지원이나 세제 혜택 또한 재무적 투자자가 선호하는 인센티브인 것으로 나타났으나, 이와 같은 재무적 투자자의 인센티브 선호도는 해당 지역개발사업의 사업적 환경 또는 사업 리스크에 따라 가변적이므로, 사업성에 기초한 재무 분석 결과에 따라 선택적으로 제공될 필요성이 있는 것으로 판단된다. 그밖에 자금 지원, 세제상의 혜택,

부대/부속사업의 허용 및 인허가 상의 혜택 등도 투자유인에 필요한 것으로 나타났다.

### 3) 민간과 공공 간의 명확한 역할 및 책임

민관 합동으로 추진되는 지역개발사업의 경우, 공공부문과 금융기관, 그리고 사업시행자 간의 기능 분담이 매우 중요한 것으로 조사되었다. 특히, 사업시행자의 신용 위험과 수행 능력에 대한 금융기관의 불신이 상당히 큰 것으로 인지되었고, 공공부문의 사업 수행 미숙 또한 공동 사업을 추진하는데 애로 사항으로 지적되었다. 따라서 참여자들 간에 각자의 전문 분야 및 기능에 기초한 적절한 역할 분담과 이에 따른 책임 소재를 사전적으로 명확하게 설정할 필요성이 있는 것으로 판단된다. 특히 민관 합동사업의 경우, 재무적 투자자는 해당 지방자치단체의 사업 추진 의지가 매우 중요한 투자 의사 결정 요인으로 인식하고 있다. 원활한 사업 추진을 위하여, 주무관청은 무엇보다도 사업 의지와 더불어 사업에 대한 높은 이해도, 그리고 일정 수준의 전문성을 갖출 필요성이 있다.

## V. 민간자본의 참여 활성화를 위한 개선방안

### 1. 개선방안 도출을 위한 종합 분석

문헌 연구와 설문 및 심층 면접조사 등을 통해서 지역개발사업의 주요 문제들을 지역개발관련 일반 사항, 지역개발금융관련 사항, 지역개발사업에 대한 지원과 특례 사항 등에 대해 살펴봄



으로써 민간자본 참여활성화를 위한 개선방안을 다각적으로 모색하고자 한다.

첫째, 지역개발관련 일반 사항에 해당되는 문제점은 지자체와 지역주민들이 지역개발사업에 대해서 요구하는 공공성의 수준에 따라서 지자체의 재정 지원, 행정 지원 등을 달리해야 한다는 점이다. 개선을 위해서는 공격 지원의 정도를 정할 수 있도록 지역개발사업의 수익성, 공공성의

수준 등을 종합적으로 평가해야 하며, 이런 평가는 지역개발사업의 이해 관계자들과 일정한 거리가 있는 '독립적인 지역개발사 평가 기관'에 의해서 이루어져야 할 필요성이 있다.

둘째, 지역개발금융관련 제도에 관한 문제점은 금융기관이 지역개발사업의 투자도관체인 SPC에 대한 지분 투자를 제한한 규제를 완화할 필요가 있고, SPC 전반에 대한 규제 완화가 어려울 경우

〈표 7〉 민간자본 유치를 위한 금융·세제 지원

구 분		내 용	
금융 지원	공 적 금 용 지 원	갭 펀딩 (gap funding)	· 개발비용 - 시장가치 = 갭 펀딩 · 갭펀딩의 자금은 재정, 기금 등에서 조달
		보조금	· 무상 보조금의 지원
		지분 출자	· 동일한 순위의 지분 출자 · 선순위 지분 출자(손실 발생 시에 다른 지분에 앞서 손실 반영)
		후순위채권 인수	· 지역개발사업이 발생한 후순위 채권의 인수, 금융기관의 선순위 채권보다는 후순위
		저금리 정책자금 대출	· 지역개발관련 공격 기금의 시장 금리보다 낮은 저금리 대출 지원
		최소수익률 보장	· 지역개발사업이 예상과 다르게 수익률이 하락할 경우 공공에서 최소수익률을 보장해주는 조항
	출자 제한 배제	· 은행의 타법인 의결권 주식 15% 초과소유 금지 배제(은행법) · 보험사의 비상장 주식의 원칙적 취득 금지 배제(보험업법) · 종금사의 유가증권 투자한도 배제(종금법) · 금융기관이 다른 회사의 20% 이상 출자 또는 5% 이상으로 실질적 지배력을 가질 경우 금감위 승인을 받도록 하는 배제(금산법) · 출자총액한도 규정 적용 배제(공정거래법)	
차입 한도	· 사채 발행 한도 확대 및 이익 참가부 사채 발행 허용		
세제 지원	입주 중소기업 조세 감면	· 지구 내 입지 중소기업에 대해 취득세·등록세 면제, 소득세·법인세·재산세 5년간 50% 감면	
	지역개발법인의 소득세 감면	· 5년 간 지역개발법인의 소득세를 50% 감면	
	PFV 제도	· 이익의 90% 이상을 배당하는 경우 법인세 면제 · 현물 출자할 경우 취득세, 등록세 면제 · 대도시에 설립되는 경우 중과세율로 과세되는 등록세에 대하여 일반세율 적용	
	소득 공제	· 지역개발법인의 주식, 후순위 채권 등에 투자할 경우 투자금액의 일정 비율을 소득 공제 인정	

에는 PFV 또는 지역개발전문 부동산투자회사 등과 같이 지역개발사업에 활용될 수 있는 투자도 관제만이라도 금융기관의 투자 규제에 대한 특례를 부여할 필요가 있다. 그리고 지역개발사업의 시행자가 발행한 지분, 메자닌, 대출 채권, 분양 매출채권 등을 기초로 증권화(지분형 REITs, 부채형 부동산 펀드, PFV의 지분, 각종 ABS 등)하여 자금 조달을 원활하게 해야 할 것이다. 이외에도, 지역개발사업이 사업성이 낮지만 공적 기능 상 필요한 사업일 경우, 사업 가치와 투자 비용간의 차이를 재정 지원으로 채워주어야 사업 추진이 가능할 것으로 판단된다. 이와 같은 재정 지원 이외에 정부투자 금융기관으로 하여금 지역 개발 사업자에게 후순위 대출 등과 같은 깎 금융을 제공하는 것 또한 하나의 대안이 될 것이다.

셋째, 지역 주민의 민원, 특히, 법적 근거가 없는 과도한 지역 민원이 가뜩이나 어려운 지역개발사업의 활성화를 가로 막고 있다. 민원 문제를 해결하기 위해서는 지역개발사업의 시행자는 물론 지자체가 해당 사업의 정보를 지역 주민에게 가능하면 상세하게 공시해야 할 것이다. 대부분 지역개발사업의 사업성이 낮기 때문에 지역 주민의 도움이 없으면 사업 추진 자체가 용이하지 않다는 점을 들어서 지역 주민을 설득하고 가능하다면 지역주민을 지역개발사업의 이해관계자로 만드는 것이 좋다. 예를 들면, 지역개발사업 법인의 주식을 지역 주민에게 공모하거나 사업성과가 예상보다 좋을 경우에는 초과 수익의 일정 부분을 지역 주민에게 배분하는 것이 하나의 대안이 될 것이다.

마지막으로 지역개발사업에 대한 각종 지원, 각종 규제에 대한 특례에 관한 사항으로 재정적인 지원, 행정적인 지원, 각종 규제에 대한 특례

및 조세 지원 등에 관한 사항이다. 지역개발사업에 대한 재정적 지원은 기존의 인프라 설치 중심에서 실질적인 도움이 되는 직접적인 재정 지원의 법적 근거를 마련할 필요가 있다. 행정적인 지원으로는 공공성이 요구되는 지역개발사업에 대해서는 인허가 의제의 범위를 확대할 필요가 있을 것이다. 지역개발사업 평가기관의 평가 결과에 근거하여, 재정 지원, 행정 지원은 물론 조세 지원의 범위 또한 차등적으로 제공하는 것이 지원의 명분도 유지되며 지역개발사업의 실질적 성과도 극대화할 수 있을 것으로 사료된다.

## 2. 민간자본 유치를 위한 인센티브 강화 방안

### 1) 금융 지원

상대적으로 사업성이 떨어지는 지역개발사업에 민간자본을 유치하기 위해서는 해당 사업의 사업성을 개선시킬 수 있어야 하며, 사업성을 개선시키려면 공공부문의 지역개발사업에 대한 금융적 지원이 필수적이다. 첫째, 공적 금융 지원은 무상 지원이거나 유상이라 하더라도 금융 조건이 민간 금융에 비해서 유리하므로 이런 혜택을 받은 지역개발사업은 이전보다는 사업성이 개선될 것으로 기대된다. 공적 금융의 지원 방안은 기본적으로 깎 펀딩의 구조를 갖게 된다. 지역적으로 낙후되었거나 공공성이 높은 지역개발사업의 경우에는 사업 그 자체의 사업성이 낮아서 민간자본의 관심을 끌기가 쉽지 않다. 시장 가치에 비해서 더 많은 비용이 소요되기 때문에 그 깎을 정책적인 금융으로 채워주지 않으면 지역개발사업에 대한 민간자본의 유치는 거의 불가능하다. 깎 금융으로는 지역개발법인에게 무상으로 보조

금을 지원하는 방법, 지역개발법인이 청산될 때 일반적인 지분 투자보다는 배당받을 권리가 후순위인 지분에 투자하는 방법, 금융기관의 선순위 대출채권에 비해서는 순위가 낮은 지역개발법인의 후순위 채권에 투자하는 방법, 지역개발관련 기금에서 지역개발법인에게 시장 금리보다는 훨씬 저금리로 대출을 제공하는 방법 등이 있다.

둘째, 공적 금융 지원 방식 이외에도 공공부문이 최소한의 사업 수익률을 보장해주는 방법이 있을 수 있다. 이는 실제로 자금 지원은 이루어지지 않지만, 공공부문이 최소 수익률을 보장해 줌으로써 지역개발법인이 민간자본을 용이하게 조달할 수 있게 하는 동시에 조달 조건도 유리해지기 때문에 결국에는 금융적 지원으로 볼 수도 있다.

셋째, 금융기관의 지역개발사업에 대한 지분 투자를 활성화하는 차원에서 출자 제한을 배제시켜줄 필요가 있다. 금융기관의 지역개발법인에 대한 지분 투자는 각종 법적 제한(은행법, 보험업법, 증업법, 공정거래법 등)으로 인하여 특별한 경우가 아니면 거의 이루어지지 않고 있다.

## 2) 세제 지원

정부에 지급해야하는 세금을 면제 또는 경감시켜주면 지역개발사업의 수익성을 개선시킬 수 있을 것이고, 이렇게 사업성이 개선되면 민간자본의 유치도 훨씬 용이해지게 될 것이다.

세제 지원 방안으로는 첫째, 지역개발사업의 지역에 입주하는 중소기업이 사업지의 부동산을 매입할 경우, 취득세 및 등록세를 면제시켜주고, 법인세 및 소득세 또한 일정 기간 동안 감면해줄 필요가 있다.

둘째, 사업 시행자인 지역개발법인도 벤처기업

과 같이 일정 기간 동안에 소득세를 감면해줄 필요가 있다(5년 동안 50% 감면). 특히, 지역개발법인의 소득세 부담이 줄어들면 투자자들의 세후 수익률이 개선되기 때문에 민간자본의 유치가 용이하게 될 것이다.

셋째, PFV법이 재추진되면 이익의 90% 이상 배당하면 법인세 면제, 현물 출자할 경우 취득세 및 등록세 면제, 대도시 설립 법인에 대한 등록세 중과세 배제 등과 같은 세제 지원이 이루어져야 하며, 지역개발법인의 사업추진주체로 PFV를 활용하게 될 것이다. 끝으로, 지역개발법인이 발행하는 주식이나 후순위 채권에 투자하는 투자자들에게 세제 지원을 하는 방법이 있다. 예를 들면, 이런 증권에 투자한 금액의 일정 비율을 투자자들의 소득에서 공제해 주면 민간자본의 유치가 훨씬 원활할 것이다.

## 3) 행정 지원

민간자본이 지역개발사업에 참여할 때 가장 우려하는 문제가 바로 해당 사업의 인허가 문제이다. 인허가와 관련된 불확실성은 매우 크기 때문에 정부의 행정지원이 있는 경우, 사업 진행이 순조롭게 되는 경우가 많다. 재정 지원과 아울러 행정적 지원을 병행하는 것이 지역개발사업의 활성화 및 원활한 추진에 필수적이다. 실제 인허가의 불확실성을 제거할 목적으로 민간자본은 공공기관이 인허가를 책임지고 해결해줄기를 원하는 경우가 많다.

해외에서도 정부의 행정지원이 지역개발사업에서 주요 성공요인으로 작용하고 있다. 영국에서는 실제 개발비용과 시장가치의 차이가 갭 펀딩(gap funding)한도를 넘어 사업이 불가능하게 되는 경우, 지방정부가 오염처리비용을 부담하거

나 땅을 싸게 매입하는 방식 등으로 개발비용을 줄임으로써 사업의 기회를 살리고 있다. 미국 뉴욕의 할렘가 재개발 사례에서도 장기 수익 기반을 원하는 '쿨 머니'와 정부 규제 정책의 적절한 결합으로 성공을 거두고 있다.

국내에서도 개발사업 과정의 인허가문제 등 사업의 불확실성 제거한 경우 지역개발사업이 성사되어 진행되는 사례들이 많으나 공무원의 자발적인 노력이 부족한 편이다.

지역개발사업의 원활한 추진을 위해 행정적인 지원을 보다 유연하게 제공할 수 있도록 합리적인 가이드라인을 설정해둘 필요가 있다. 첫째, 공공성이 높은 지역개발사업에 대해서는 각종 인허가 의제 범위를 확대하고 절차를 간소화하며, 지방정부의 결정권한을 강화함으로써 사업기간을 단축시킬 필요가 있다. 최근 택지개발촉진법 시행령과 시행규칙의 입법 예고로 현행 4단계의 절차(지구지정-개발계획 승인-실시계획 승인-택지공급 승인)가 2단계 절차(지구지정-실시계획 승인)로 간소화됨으로써 사업 기간이 단축될 전망이다. 둘째, 지자체가 참여하는 지역개발사업의 경우, 토지 매입 및 수용권의 확보를 강화할 필요가 있다. 구체적으로 민간자본의 유치를 활성화시키기 위해 공공기관이 민간자본을 대신하여 토지 매입과 수용, 인허가 등을 추진한 후에 사업 전체를 민간자본에게 양도하는 방식을 제도화할 필요가 있다. 이 문제는 토지 수용을 공공부문이 대신해주는 방안, 예를 들면 공공부문이 먼저 토지 수용, 인허가 등을 실행한 후에 민간부문에 사업 양도하는 옵션부 계약, 공공부문이 토지 수용, 인허가 등을 대략 마친 후에 민간부문에 공모 방식으로 사업을 매각하는 방법 등이 하나의 대안이 될 수 있다. 셋째, 복잡한 지역개발관

련 법률을 가칭 지역개발통합법으로 단일화하고, 그에 따른 재정도 통합 관리할 필요가 있다. 지역개발사업들을 관리하거나 직접 참여하는 지방공기업을 설립할 때, 설립 그 자체가 아주 까다롭다는 점, 인허가 과정이 아주 복잡하여 많은 시간이 소요되고 인허가의 최종 결과가 예상과 달라질 가능성이 높다는 점 등이 예상되는 문제점이다. 또한 지역개발사업을 객관적으로 평가하여 공공성의 정도에 따라서 재정 지원의 규모를 판단해주는 동시에 지역개발사업에 대한 경험이 부족한 지자체를 대신하여 민간사업자와 협상을 대신해줄 수 있는 지역개발 평가 및 대행기관을 설립하거나 기존 민간투자사업의 평가 및 대행기관을 활용할 수도 있을 것이다.

## VI. 결론

지역개발사업의 추진 과정에는 대규모 채원의 조달이 필연적으로 요구되지만, 현재의 국가 재정 및 지방 재정 상황을 감안할 때, 단순하게 공공부문의 재정에만 의존하여 지역개발사업을 원활하게 추진하는 데는 한계가 있다. 그리하여 본 연구에서는 지역개발사업에 민간자본을 보다 적극적으로 활용하는 방안을 모색하였다. 본 연구의 분석 대상 지역 또는 사업은 일정 수준의 재정 지원에 기초하여 민간 재원이 투자될 수 있는 지역 및 사업을 대상으로 이들 지역 및 사업에서 활용 가능한 다양한 금융조달 방안을 검토하였다.

우선 지역개발사업과 관련된 재정 체계 및 금융 관련 제도의 고찰을 통하여 지역개발금융의 기능과 역할을 살펴보았다. 그리고 지역개발사업 방식을 유형화하여 민간자본의 활용 과정에서 제

기되고 있는 문제점을 고찰하고, 민간자본의 활용 과정에 대한 평가 및 시사점을 도출하였다. 또한 지역개발사업에 대한 재무적 투자자의 투자를 유인할 수 있는 조건을 도출하였으며 지역개발사업의 효과적인 추진을 위한 인센티브 강화방안을 제시하였다.

본 연구에서 제시된 상당수의 정책 개선 방안들은 다양한 정부 부처별로 그 소관 업무가 분장되어 있다. 따라서 범정부 차원에서 지역개발금융의 활성화를 위한 정책 개선 방안이 후속연구에서 추진될 필요성이 있다. 본 연구에서는 지역개발사업 추진 시 민간자본의 활용에 관한 아이디어 도출과 이에 따른 제도개선 방향에 주안점을 두고 있다. 본 연구를 기초로 지자체 입장에서 민간자본을 어떻게 효과적으로 활용하고, 지역개발사업의 유형별로 어떻게 적용할 것인가에 관한 실무적 수준의 매뉴얼에 관한 추가 연구가 필요하다.

접 수 일 : 2007년 11 월 16 일

심사완료일 : 2007년 12 월 24 일

## 참고문헌

1. 건설교통부, 「지역개발금융제도 국제비교」, 정책참고자료, 2006.10.
2. 건설교통부, 「지역개발업무편람」, 2006.
3. 건설교통부, 「지역개발금융 현황 평가 및 활성화 방안 연구」, 2007.7.
4. 기획예산처, 「2006~2010년 국가재정운용계획 공청회: 균형발전 및 지방재정 분야」, 2006.3.
5. 김성제·유병권, “부동산금융을 활용한 지역 개발사업방식에 관한 연구 / 지역종합개발사업을 중심으로”, 「국토계획」, 통권152호, 2006. 11, pp. 149-164.
6. 노기성, “지방재정지원현황과 방향”, 「재정지출의 생산성 제고를 위한 연구」, 한국개발연구원, 2004.
7. 박양호·이원섭, 「지역개발 투자협약제도 도입방안」, 국토연구원, 2000.
8. 박원석, “지역개발사업을 위한 개발금융 활성화 방안”, 「한국경제지리학회지」, 제2권 제1·2호, 1999, pp.63-81.
9. 부동산114, 「부동산펀드의 자산운용전략」, 2004.
10. 서후석·손진수, “부동산개발사업에 있어서 도관체의 활용에 관한 연구”, 「부동산학연구」, 제13집 제1호, 2007, pp.49-65.
11. 우윤석, “낙후지역 개발을 위한 신활력사업의 바람직한 추진전략에 관한 연구”, 「국토연구」, 제43권, 2004, pp.21-36.
12. 이승노, “지역개발분야 금융부문 참여활성화 방안”, 지역균형발전과 금융참여 활성화 세미나, 한국디벨로퍼협회, 2006.
13. 이원섭, 「낙후지역 활성화를 위한 지역개발법인 활용방안 연구」, 국토연구원, 2006.
14. 이찬근, “지역개발사업의 민자유치방안 연구 : 프로젝트 파이낸싱 도입을 중심으로”, 「국토연구」, 제27권, 1998, pp.65-83.
15. 한국금융연구원, “미국과 이탈리아의 지역개발금융제도”, 「국제금융이슈」, 2005, pp. 20-21.
16. 한국지역학회, 「지역개발사업 통합관리시스템 구축 연구」, 건설교통부, 2007.5.
17. Newman, Peter, Murray Milgate, and John Eatwell, *The New Palgrave Dictionary of Money & Finance*, Vol. 2, 1992, p. 26.
18. Warburg Dillon Read, *The Potential for Listed Property Funds in Singapore: Comparisons with the Australian Listed Property Trust Sector*, 2000.