

## 논문

# 도시재생사업의 지속가능성을 위한 재원조달 방안 연구: 지역리츠제 도입을 중심으로

## A Study on the Financing Scheme for the Sustainability of Urban Regeneration Projects : Focusing on the Introduction of the Regional REITs System

권혁신\* · 방두완\*\*

Kwon, HycukShin · Bang, DooWon

### Abstract

In Korea, the government has focused on new city development, redevelopment, and reconstruction policies to solve urban problems caused by industrialization and urbanization. However, as it was difficult to solve urban problems with the existing policies due to changes in the market environment and industrial structure, the government has introduced urban regeneration policies as new urban policies.

Urban regeneration policy aims to restore the competitiveness of the city through the revitalization of the original city center. However, as a result of monitoring the performance of 2019 for 223 urban regeneration projects in May 2020, 71 projects were found to be insufficient, which means that the overall performance was sluggish. The reason why urban renewal promotion is insufficient is that the promotion and sustainability of urban regeneration projects are low due to the low economic feasibility of them. Therefore, it is necessary to review alternatives to enhance the sustainability of urban regeneration.

To continuously promote urban regeneration projects, it is not dependent on one-time subsidies or budget, but a financing scheme is needed to expand the participation of residents and to be based on profits. To this end, we propose a regional REITs as a way to establish a virtuous cycle structure in which profits generated from regional urban regeneration projects are reinvested in regional urban regeneration projects through a financial model centered on local communities. In other words, regional REITs compensate for the unit project loss through profit-making projects. And it is possible to secure the sustainability of urban regeneration projects by reinvesting funds obtained from profitable projects or capital gains of selling assets into other regeneration projects.

주 제/어: 도시재생, 지속가능성, 지역리츠, 주택도시기금, 사업단위 통합

**Keywords:** Urban Regeneration Sustainability, The Regional REITs, National Housing and Urban Fund, Pooling of Business Units

\* 주택도시보증공사 주택도시금융연구원 차장(주저자: heyoksin@gmail.com)

\*\* 주택도시보증공사 주택도시금융연구원 선임연구위원(교신저자: doowoanbang@naver.com)

## I. 서론

한국의 경우 대부분의 도시들은 비교적 단기간에 집중된 급속한 경제성장과 도시화를 겪어왔기에 관련 정책의 초점은 주로 부족한 기반시설과 주거공간 확대에 두어져 왔다. 산업화·도시화에 따른 도시공간수요에 효과적으로 대응하고자 하는 이러한 정책들은 경제발전을 위한 사회 구성원들의 주거안정이라는 명분과 결합하여 상당기간 그 정당성이 인정되어왔다. 과거의 도심 재정비 역시 이러한 연장선상에서 수익성에 기반을 둔 재개발·재건축 사업을 통해 이루어져 왔다. 하지만 이 과정에서 참여주체들의 협력보다는 갈등과 부패 등의 사회문제가 발생하였고, 영세토지소유자나 세입자들이 사업이 완료된 후에 원(原)주거지역에 재정착하지 못하거나 지역커뮤니티가 붕괴되는 현상이 두드러졌다.

최근의 시장 환경의 변화는 성장을 전제로 하는 기존의 양적 개발 위주의 정책과 제도는 성장잠재력 저하에 따른 경제적 저성장시대에서는 더 이상 그 당위성을 보존하기 어렵다. 더욱이 시민대중의 적극적인 의사표현 및 의사결정과정에서의 참여 증대, 사회적 부의 분배 등에 관한 시민들의 요구 및 의식 변화가 진행되어 가면서 정책방향의 전환기를 맞고 있다. 또한, 많은 지방 중소도시의 경우 노동집약형 산업의 해외이전과 지역경제를 지탱해오던 전통산업의 쇠퇴 등으로 산업 침체와 인구감소의 문제를 동시에 겪고 있다. 이러한 여건변화는 새로운 택지를 조성하고 신도심을 개발하거나 수익성에 기댄 개발사업 형태의 재개발·재건축이 이제는 지속가능한 정책으로 채택되기 어려운 상황에 이르렀다. 이에, 새로운 형태의 도시개발 즉 도시재생이 필요하게 되었다. 즉, 도시재생은 경제적 수익 중심의 물리적 재개발·재건축 방식이 아닌, 경제·사회·문화적인 측면도 고려하는 통합적인 도시개발 사업으로의 전환이라 할 수 있다.

도시재생 사업의 근본적 목적은 「공공의 역할과 지원을 강화함으로써 도시의 자생적 성장기반을 확충하고 도시의 경쟁력을 높이며 지역 공동체를 회복하는 등 국민의 삶의 질 향상에 이바지」 하는 것이라고 할 수 있다(도시재생법 1조). 구체적으로 도시재생을 통해 원도심의 재활성화, 일자리 창출, 신규 성장 산업 발굴 등을 통해 도시 경쟁력을 되찾는 것이라 할 수 있다.

하지만 이를 위해서 가장 문제되는 것이 비용이다. Rydin(2011)은 도시계획의 목적을 지속가능한 도시를 만들기 위한 것이라고 정의하고 있다. 도시계획의 한 부분이라고 할 수 있는 도시재생 역시 궁극적인 목적은 지속가능한 도시를 만들기 위함이라고 할 수 있다. 그러나 적절한 도시재생계획을 수립하고 이를 달성하고자 지역사회가 노력 한다고 하여도, 결국 재원을 조달하지 못한다면 도시재생은 지속가능하지 않다. 특히 도시재생을 추진하는 지방도시들은 과거 대도시에 적용되었던 개발사업의

재원조달 방식을 적용하기 어렵다. 왜냐하면 개발사업의 재원조달은 높은 수익성을 전제로한 선분양을 통해 발생하는 현금흐름을 기초로 투자자와 대출자로부터 자금을 조달하는 방식이다. 그러나 도시재생 사업의 낮은 수익성으로 인한 부진한 현금흐름으로는 투자자와 대출자가 참여하기 어렵다.

그러나 도시재생사업은 수익성 측면 등을 고려할 때, 낮은 수익률에도 불구하고 민간투자를 유치하는 것이 장기적으로 도시재생 사업의 성공과 지속성을 결정한다. 따라서 리즈를 포함한 다양한 금융상품 지원 및 세제지원 등으로 최대한 활성화하는 전략이 필요하다. 이에 본 연구는 도시재생 사업의 지속가능성 가능성을 높이기 위한 재원조달 방안으로 지역리츠제도를 검토하고자 한다.

## II. 이론적 고찰

### 1. 도시재생의 개념

「도시재생 활성화 및 이용에 관한 특별법(이하 도시재생법)」에서 도시재생이란 “인구의 감소, 산업구조의 변화, 도시의 무분별한 확장 및 주거환경의 노후화 등으로 쇠퇴하는 도시를 지역역량의 강화, 새로운 기능의 도입 및 지역 자원의 활용을 통하여 경제적·사회적·물리적·환경적으로 활성화시키는 것” 이라고 정의하고 있다. 이처럼 도시재생은 낙후하고 쇠퇴된 지역의 기능 회복을 목표로 하는 것이다.

그동안 한국의 도시개발은 대규모 택지조성을 통한 신도시 개발, 기존 주거지역의 주거정비를 위한 재개발, 수익성에 기초한 재건축이 주를 이루었다. 그러나 경제전반의 저성장 기조 구조화 및 산업구조가 변화로 과거 번성했던 지방도시의 경우 산업쇠퇴를 겪고 있으며, 이에 따라 지방도시 내 원도심의 생활환경은 악화되고 있다. 또한 인구감소에도 불구하고 손쉽게 도시 외곽개발을 하는 도시확장 정책이 지속됨에 따라 원도심의 침체는 더욱 가속화되게 되었다.

이에 2013년 6월에 「도시재생법」이 제정되어 종래의 재개발 및 재건축 사업방식 대신, 물리적 측면과 함께 경제·사회·문화의 비물리적 측면도 함께 고려하는 도시개발사업으로의 패러다임이 변화가 시작되었다. 동시에 주민의 참여와 다양한 참여주체 간의 거버넌스를 강조하고 있다. 이후 국토교통부는 13개 선도지역을 선정하였고, 문재인 정부는 주요 국정과제로 「도시재생 뉴딜사업」을 선정하였다.

## 2. 선행연구의 검토

도시재생의 지속가능성에 관한 연구는 많지 않다. 이규인·이장욱(2009)은 지속가능한 도시재생의 주요과제 및 계획목표 도출을 위해 도시재생의 단계적 추진모형을 수립하고자 하였다. 또한, 이규인·이장욱(2010)은 상기 연구에 이어 전문가와 수도권 주민조사를 통해 지속가능한 도시재생 추진모형을 도출하고자 하였다. 연구결과 지속가능성을 위해 가장 중요한 영역은 경제부분으로 나타났다. 그리고 공공의 역할분담이라는 추진전략이 필요한 것으로 분석되었다. 이해주·서리인(2014)은 지속가능발전 이론을 토대로 4가지 요소(거버넌스, 산업유산의 문화화, 복합용도 개발, 경제적 효과)를 도출하고, 뉴욕 하이라인(High Line) 사례를 분석하였다. 마지막으로 김호철(2017)은 도시재생 사업의 지속가능성 확보를 위해 필요한 중요요인을 분석하였다. 중요요인으로 지역역량 확보, 지역주체 참여, 중앙의 지원정도, 사업현장 중심 협업체계, 도시재생지원센터 등이 분석되었다.

그리고 도시재생사업의 지속가능성을 좌우하는 자원조달과 관련한 연구는 크게 TIF(Tax Incremental Financing; 세입담보금융)와 부동산금융기법을 활용하는 방안, 그리고 주택도시기금법 제정이후 주택도시기금의 도시계정을 활용하는 방안으로 나누어 진다.

남진·우명제·Catherine L. Ross(2010)는 미국의 TIF 제도 분석을 통해 한국에 TIF 도입시 고려해야 할 사항을 제시하였다. 이삼수·이재수(2013)는 TIF와 BID의 연계·활용방안을 제시하였다. 연구에서 미국 밀워키시가 물리적 정비를 위하여 TIF를 활용하고, 물리적 정비 이후 지역의 유지관리를 위해 BID(Business Improvement District)를 지정하는 방식을 활용한 사례 분석을 하고, 이와 같은 방식이 한국에도 적용가능한지를 검토하였다.

부동산 금융기법을 활용한 연구에서 전재범(2009)은 기존 도시개발 자본방안의 한계를 지적하고 메자닌 금융을 활용하는 방안을 제시하였다. 이삼수(2010)는 효율적인 도시재생 사업추진을 위해 새로운 사업장식 및 자원조달 방안을 제시하고 공공의 역할 방안을 제시하였다. 이삼수·최종석(2015)은 일본에서 도시재생펀드를 활용한 메자닌 금융 사례 분석을 통해 한국에 메자닌 금융의 활용방안 시사점을 제시하였다.

그리고 최근의 주택도시기금 도입에 따른 기금의 활용방안과 관련하여 이삼수 외(2014)는 도시재생 사업의 재원상 한계를 주택도시기금을 통해 사업리스크를 감소시킴으로서 극복하고자 하였으며, 남영우·김행조(2014)는 국민주택기금의 운용상의 문제점을 해결하고, 도시재생사업에서 주택도시기금의 운용 효율성을 제고하는 방안을 제시하였다.

도시재생사업에 리츠 활용 방안을 고려하는 연구들이 진행되어 왔다. 대표적으로 Adair and Haran(2008)는 영국의 도심 재생을 위한 자금조달 방안으로 리츠제도를 연구하였다. 이들은 도시재생사업의 단계에 따라 사업 리스크가 다르므로, 리츠가 개발사업의 출구로 활용될 수 있음을 주장했

다. Deng and He(2016)는 도시재생사업에서 리츠에 기초한 민관파트너십의 활용 방안을 모색하였으며, 이에 따라 PPP-REITs 모형을 도출한 바 있다. 박원석(2017)은 미국과 일본에서 도시재생사업에 리츠를 활용하는 구조를 살펴보고, 이를 토대로 한국의 도시재생사업에서 리츠의 활용 모델을 제시하고자 하였다.

선행연구에서는 주택도시기금의 출자·투자, 용자의 사업 대상에만 한정하여 접근하고 있으며, 도시재생 사업의 사업성이 낮음에 따라 민간참여가 저조하고 기금의 활용도 저조한 부분을 간과하고 있다. 도시재생사업에 리츠 모델을 적용하고자 하는 연구는 있었으나 해외사례의 소개에 그치고 있다. 이에 본 연구에서는 그간의 도시재생 사업의 문제점을 파악하고, 수익성 향상 및 지자체 중심의 금융모형을 제시하여 도시재생 사업의 지속성을 높이는 방안을 제시하고자 한다.

### Ⅲ. 도시재생 사업의 현황과 평가

#### 1. 도시재생 사업의 추진경과

2000년대 살고 싶은 마을 만들기 정책을 통해 기존의 전면철거 방식을 대신하여 주민 스스로 주거환경 개선 및 공동체를 회복시키는 ‘도시재생’에 관심이 높아지게 되었고, 2013년 도시재생법이 제정되면서 도시재생사업이 본격 추진되기 시작되었다.

법 제정 이후 2014년 1차 사업공모에서 13개 지역을 선정하고 도시재생을 추진하였으나, 도시재생 사업의 본래의 취지와 다르게 LH 등 공공이 주도하여 도시 재황성화의 성과 창출에는 한계를 드러냈다. 특히 실질적으로 도시재생이 필요한 노후지역이 사업성이 낮다는 이유로 도시재생 사업대상에서 외면 받는 것이 현실이었다.

문재인 정부 들어 2017년 국정과제로 도시재생사업을 선정하고, 도시재생 뉴딜정책을 추진하였다. 도시재생 뉴딜정책은 문재인 정부의 핵심정책이며, 도시재생 뉴딜은 기존 도시재생 정책의 한계와 문제점을 극복하고 지역간 균형발전을 모색하고자 하는 것이다.

도시재생은 전략계획수립권자(특별시장, 광역시장, 특별자치시장, 특별자치도지사, 시장 또는 군수)가 “도시재생 전략계획”을 통해 재생사업이 필요한 쇠퇴지역을 ‘도시재생 활성화 지역’으로 지정한다. ‘도시재생 활성화 지역’ 지정에 따라 ‘도시재생 활성화 계획’을 수립하고, 공적 재원 지원을 통해 ‘도시재생사업’을 추진하는 방식이 일반적이다. 2019년 8월에 법 개정에 따라 혁신지구 재생사업, 도시재생 인정사업이 도시재생 사업으로 포함되었다. 도시재생사업은 재원 출처에 따라 마중물 사업, 부처협업사업, 지자체사업, 공공기관투자사업, 민간참여 사업으로 분류된다(표1.참조)

표 1. 자원출처에 따른 도시재생사업 구분

구분		특 성
예산 사업	미중물 사업	사업간 연계를 유도하고 민간의 투자를 유치하기 위하여 전략적으로 추진하는 사업
	부처협업사업	활성화 지역 내에서 중앙부처의 지원예산으로 추진하는 사업
	지자체사업	쇠퇴지역의 활성화를 목적으로 지자체 자체 예산으로 추진중이거나 추진예정인 사업
공공기관투자사업		활성화지역 내에서 공기업 등 공공기관 재원이 투입되는 공공임대주택 건설 등 공익사업
민간참여사업		민간기업 자본이 투입(출자, 투자, 매입확약, 마스터리스 등을 포함하는 광의의 개념) 되는 사업뿐만 아니라 사회적 기업이 추진하거나 주민 등의 출자 등으로 추진되는 사업 포함

출처: 이태희(2020), p8.

## 2. 도시재생 뉴딜사업의 추진실적

국토교통부는 도시재생 사업지 223곳을 대상으로 2019년도 추진실적을 2020년 5월 점검하였다. 추진실적 평가는 거버넌스 구축·운영 실적, 세부 단위사업 진도 2개 분야로 평가하며, 점검결과 대상 사업지의 71곳이 미흡으로 나타났으며, 우수나 보통의 평가를 받은 사업지도 단위사업의 추진은 불가함에도 거버넌스 분야의 합산 점수가 보통 이상의 등급을 받은 사업장이 존재한다. 따라서 도시재생 뉴딜 사업의 전반적인 추진실적은 부진한 상태라고 볼 수 있다.

도시재생 뉴딜 사업진행이 부진한 주요 원인은 도시재생사업의 낮은 사업성에 따른 민간참여가 저조하며, 기금 활용이 저조하다. 도시재생이 추진되는 현장에서는 ‘지원’의 의미를 ‘용자’ 등의 상환을 전제로 하는 지원이 아닌 보조금을 기대하는 경우가 대부분이다. 따라서 낮은 사업성으로 국비·지방비 위주의 사업 계획서가 작성되어 실행 가능성이 떨어지는 문제점이 발생하고 있다. 따라서 일회성 보조금에 의존하는 것이 아니라 수익에 기반하며 지역주민의 참여 확대할 수 있는 재원조달 방안이 필요하다. 이는 지역공동체 중심의 금융모델을 통해 지역 도시재생사업에서 발생한 수익은 지역의 도시재생사업에 재투자하는 선순환 구조의 확립이 필요하며, 그 방안으로서 각 지역별로 지역리츠 제도를 활용하는 방안을 제안하고자 한다.

## IV. 지역리츠 제도를 활용한 도시재생모델 제안

### 1. 지역리츠제의 필요성

#### 1) 장기적 재무투자자 유인 가능

지역리츠가 개별 사업에 비해 대형이고, 다양한 자산구성(포트폴리오)을 통해 리스크를 저감할 수 있어 재무적 투자자(FI)의 참여가 가능하다. 장기 자금운용이 가능한 FI의 참여가 확대되면 도시재생 사업을 장기안정적으로 운영할 수 있을 뿐 아니라, 지자체의 자금 부담 및 기금의 출자부담이 줄어들어 더 많은 도시재생 사업에 예산과 기금을 지원할 수 있을 것으로 기대할 수 있다. 또한, 수익성과 리스크가 개별 사업이 아닌 지역리츠에서 결정됨에 따라 보다 효율적인 관리가 이루어질 수 있고, 사업성이 열악한 사업에 보다 좋은 조건으로 지원할 수 있게 된다.

#### 2) 선순환 구조 확립

‘지자체 및 균형발전’ 방향에 따라 지자체의 자율적인 도시재생 정책자금의 수요가 증가하고 있으며, 지자체 중심의 지원체계 마련이 필요하다. <그림1>에서 보듯이 지자체에서 사업을 선정 및 금융지원, 인센티브를 제공하여 수익사업을 시행하고, 발생된 수익을 누적하여 도시재생에 재투자하여 지역사회에 수익 환원, 다시 민간사업자 등이 지자체 사업 발굴을 제안하는 선순환 구조가 지역리츠를 통해 달성이 가능하다.

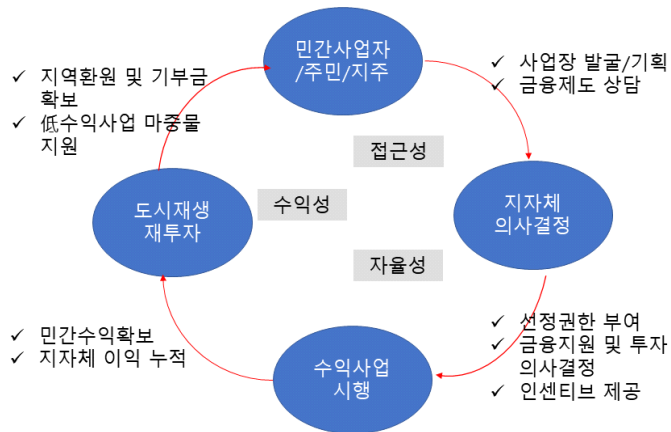


그림 1. 도시재생의 선순환 구조

3) 자금조달 능력 확대 및 사업단위의 통합(pooling)을 통한 지속성

그간의 도시개발금융은 개발사업 준공 전의 물리적 건축물을 선분양함으로써 조달되는 현금유입에 의존하고 있다. 그러나 선분양에 의존하는 자금조달은 장기 운영을 위한 것이 아니라 건설기간 동안 소요되는 건설자금의 조달을 목적으로 하고 있다. 하지만 도시재생 사업은 그 사업목적상 선분양이 가능한 분양사업이 아닌 경우가 많다. 더욱이 기존의 물리적 외관의 존속을 중시할 경우 선분양을 실시할 분양물량의 확보가 부족하여, 사업종료 후 시설을 운영할 운영자금은 차치하고 건설자금의 조달조차 불가능하다.

따라서 높은 자기자본 충실도(20~30% 이상)를 확보한 후, 건설자금과 운영자금을 분리하고, 자금의 차주 주체를 명확히 하여야 건설자금 또는 운영자금의 조달이 가능하다. 자금의 차주의 영속성이 의문시되는 일시적 조직에 금융기관이 장기·저리·대규모의 자금을 운영자금으로 지원하기 쉽지 않다.

그리고 <그림2>에서 알 수 있듯이 도시재생의 특성상 다수의 저수익성 단위사업이 존재하고 있다. 따라서 비수익성 사업과 수익성 사업의 통합(Pooling)을 통해, 수익성 사업을 통해 얻은 이익을 비수익성 사업에 지원하는 선순환 구조 형성을 통해 도시재생 사업의 지속가능성을 높이는 것이 필요하다.

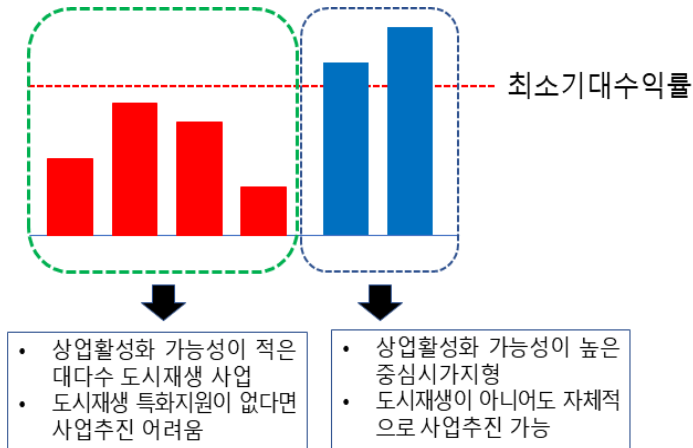


그림 2. 도시재생 사업장의 현실

이러한 필요성은 도시재생 모자리츠제도 도입을 검토한 배경을 살펴보면 확실히 할 수 있다. 도시재생 모자리츠를 설립한 이유로, 도시재생사업이 쇠퇴지역 내 사업성 부족 등으로 민간의 관심이 저조하고 공공참여자 중심의 사업에만 한정되는 측면이고, 사업참여자 간의 협의 지연, 공공의 사업리스



크 부담, 민간 공모 유찰 등으로 추진 예정사업도 지연되는 사례 빈번하게 일어나고 있다고 밝히고 있다. 이러한 문제를 해결하기 위해 도시재생 母리츠 설립은 사업성이 부족한 사업장에도 공공 투자를 지원하여 도시재생 사업을 활성화하기 위한 수단으로 도입한 것이다. 즉 투자회수 자금을 母리츠에서 관리·운영함으로써 다양한 도시재생 사업에 재투자할 수 있는 기반을 마련하며, 공익목적에 따라 사업성이 낮은 재생사업에도 투자할 수 있도록 교차보전 효과 구현이 필요한 것이다. 따라서 도시재생 사업의 지속가능성을 위해서는 단위사업의 통합(Pooling)이 필수적으로 검토되어야 한다.<sup>1)</sup>

## 2. 지역 리츠제 제안

현행 도시재생의 사업 모델은 <그림3>에서 보는 바와 같이 각 단위사업을 기준으로 재원조달이 검토되고 있다. 도시재생을 지원하기 위해 주택도시기금의 투자, 출자, 용자, HUG의 보증상품이 제공되고 있지만, 모두 단위사업이 기준이 되고 있다.

그러나 기금이나 금융기관은 기본적으로 자금의 회수를 전제로 하고 있기 때문에 수익성과 자금흐름이 예측되는 사업에만 관심이 있을 뿐 비수익 사업에는 관심이 없다. 도시재생 단위사업은 대부분 低수익 또는 無수익이기 때문에 도시재생사업의 지속가능을 위해서는 마이너스 사업을 보전해주는 독자적인 수익사업이 반드시 필요하다.

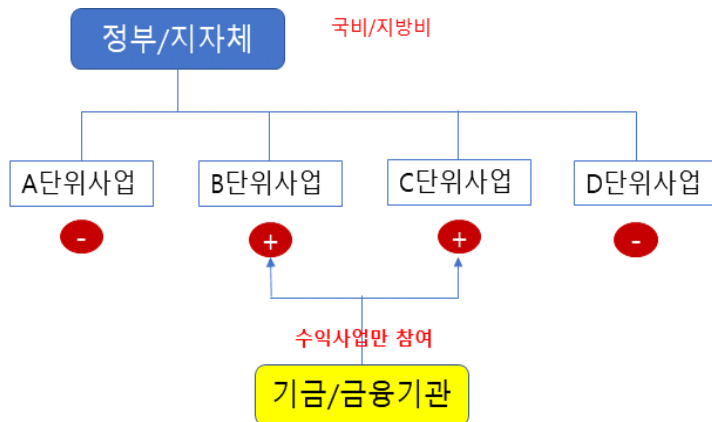


그림 3. 현행 재원조달

1) 도시재생 지속가능성을 제고하기 위해서는 민간의 투자를 끌어내는 것이 핵심적인 부분이다. 따라서 현재 다수의 도시재생 금융지원 상품에 제공되는 세액공제나 소득공제 등의 세제혜택을 더욱 확장하고, 한걸음 나아가 세제혜택을 포함한 종합적인 도시재생 활성화 전략을 고민해야 한다.

단위사업 위주의 도시재생 사업은 국비·지방비 등 일회성 재정보조에 의존하며, 자산 매각대금이 지자체에 귀속되어 지속가능성에 한계가 있다. 또한, 현 사업방식은 지자체가 책임과 권한을 갖고 주도적으로 추진하기보다 재정보조 중심으로 수동적으로 추진되고 있다. 그리고 도시재생의 주체는 본질적으로 지역주민이어야 하는데 주민들이 참여할 수 있는 단일화된 의사결정체, 전문성, 책임감, 권한 등의 요소가 결여되어 있다. 그리고 도시재생사업 선정과정에서 제시된 지자체의 제안서들을 살펴보면 천편일률적인 모습을 보이고 있다. 그리고 과거 재건축·재개발 시대의 재원조달 모형을 벤치마킹하여 사업의 건설자금 조달에 초점을 맞추고 있고, 장기적인 운영자금 확보에 대한 검토는 거의 전무한 실정이다.

도시재생은 비수익성이라는 현실을 받아들여야 한다. 수익사업을 통한 비수익성 사업 지원 및 도시재생센터의 지속성을 확보해야 한다. 지역리츠 내 수익사업을 통해 단위사업 손실 보전하며, 수익사업 또는 활성화된 지역의 자산 매각(Capital gain)을 통해 확보한 자금을 타 재생사업에 재투자하여 지속가능성을 확보하는 방안이 필요하다. <그림4>에서 보는 바와 같이 지자체가 출자하고 주택도시기금이 출자나 용자하는 지역리츠를 구성하는 방안을 제안하고자 한다. 지역리츠 계정은 도시재생에만 활용하고, 자산매각자금을 리츠에 귀속시킴으로써 도시재생사업에 재투자할 수 있는 재원으로, 이를 통해 자금의 선순환 구조를 형성하는 것이다. 이 선순환 구조가 도시재생 사업의 지속가능성이 확보할 수 있도록 만든다. 그리고 지역리츠 사업에 고수익 사업 투자를 허용함으로써 포트폴리오 효과를 극대화하는 것이 필요하며, 지역리츠의 거버넌스를 지역전문가, 주민, 공무원, 시의원 등으로 구성된 후 권한과 책임을 부여하여 사업을 진행하는 것이 필요하다. 또한 의견수렴을 Bottom-up방식의 의견수렴하며, 기초자치단체별로 구성하여 지리적 접근성을 향상하는 것이 필요하다. 도시재생사업의 개발단계에서부터 토지를 확보하여 개발사업에 참여하고, 건축물 완성 이후에도 지속적으로 보유·운영하여 임대료 수입을 배당받는 구조의 사업이 주요 수익사업이다. 예시 가능한 사업으로 공용주차장 사업운영을 통한 수익, 그리고 카페, 소규모 쇼펍몰, 임대부동산의 임대료 수익 등이며, 도시재생사업에 수익형 모델을 적용한 사례는 천안시 동남구청 재생사업이 대표적인 사례이다.<sup>2)</sup>

2) 천안시 동남구청 재생사업 세부내용은 [부록 1]을 참고하기 바란다.

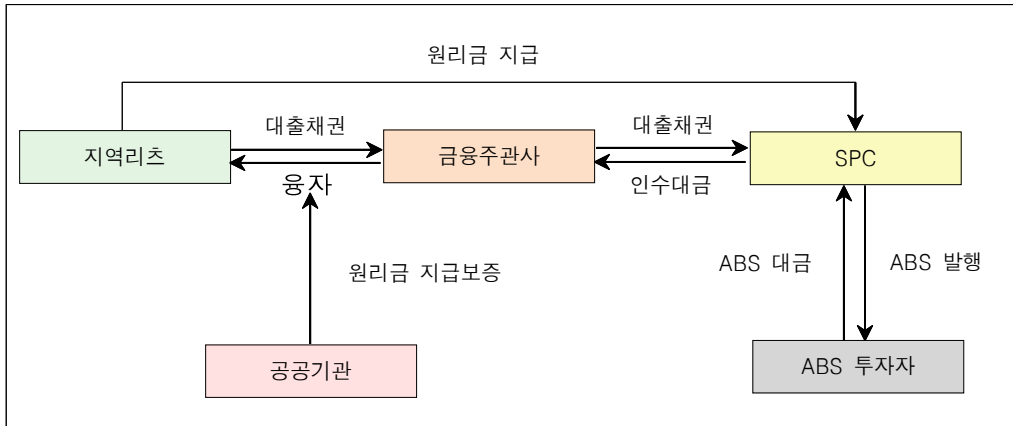


그림 4. 지역리츠 모델(안)

<그림4>의 단위사업 구성을 A~D의 사업은 공영주차장 건설, 커뮤니티 건설 등 도시의 활력을 위해 필요한 사업을 진행한다. E사업은 개발사업 후 자산 매각을 통해 수익을 얻는 사업으로, E사업의 수익으로 A~D의 사업의 손실보전 및 장기 운영자금 조달을 추구한다.

지자체는 <그림5>와 같이 재무적 투자자 유치를 위해 1단계로 지역리츠가 p-ABS<sup>3)</sup> 등 회사채를 발행하여 민간자금을 유치한 후 개별 사업단위에 출자하는 것이 필요하다. 2단계로 지자체 예산 또는 기금과 FI가 지역리츠에 공동으로 출자하는 방안을 추진하고, 3단계로 지역리츠를 상장하여 자본시장에서 직접 자금을 조달하는 방안도 고려할 필요가 있다. 나아가 임대료 수입 등 수익이 안정화 되는 시점에 주식을 기관투자자에게 매각하여 유동성도 강화할 수 있을 것으로 보인다.

3) 리츠가 차입한 민간자금에 대한 대출채권에 HUG의 원리금 지급보증을 추가하여 발행하는 유동화 증권(민간 대출금의 유동화). 현재 공공임대 리츠에서 활용하고 있다.



구 분		대출종류	대출금액 (억 )	이자율	초기이자율
민간 대출 (예시)	Tranche A	대출	400	3.00%	좌동
	Tranche B	대출	1,000	3.49%	좌동
	Tranche C	ABS	550	3.09%	4.02%

그림 5. p-ABS 발행구조

도시재생사업에 적용되는 지역리츠는 도시재생사업의 개발 초기 단계부터 참여하여, 사업의 물리적 시설 완성물의 투자·운영 단계에까지 연속적으로 참여하는 모형이다. 즉, 리츠가 초기개발부터 투자·운영까지 사업의 전과정을 주도적으로 이끌어 가는 모형이다. 이 구조는 미국의 Federal Realty의 Assembly Row의 재생사례와 유사하다. Federal Realty는 복합용도개발을 통해 해당 지역 및 커뮤니티의 도시재생을 추구하면서, 전략적 추진 목표를 지속가능한 개발, 활동의 지속가능성, 환경 및 사회적 이익 추구, 건강과 삶의 질 개선으로 설정하였다.

지역리츠는 먼저 수익 확보를 위한 개발사업을 위해 개발기간 동안에는 PF대출 형식으로 금융기관으로부터 단기간으로 조달하는 건설자금을 제공받고, 건축물 완공 이후에는 준공 건축물을 담보로 장기운영자금을 제공받을 수 있다. 건설자금을 제공하는 금융기관과 장기운영자금을 제공하는 금융기관이 서로 다르다면, 장기저당대출 확약을 맺는 방안도 강구할 수 있다.

### 3. 도시재생 모자리츠와 비교

지역리츠는 단위사업의 통합(Pooling)을 통해서 포트폴리오 효과를 가진다는 측면에서 도시재생 모자리츠와 유사한 측면을 가지지만, 설립목적, 조달방법, 투자대상 측면에서 다르다.

도시재생 모자리츠는 공공중심의 대규모 도시재생 사업활성화를 추구하며 민간투자 활성화를 목적으로 하고 있지만, 지역리츠는 공공체 지역내에 사업을 추구하는 점에서 차이가 있다. 그리고 도시재생 모자리츠는 민간의 투자를 전제로 하지만, 지역리츠는 공공자금을 기반으로 한다는 점에서 차이가 있다.

표 2. 도시재생 모자리츠와 지역리츠 비교

구 분	도시재생 모자리츠	지역리츠
설립목적	공공 중심의 대규모 도시재생사업 활성화, 즉 도시재생 사업에 대한 민간투자활성화	공동체 지역내 도시재생 활성화(공공사업 위주)
조달방법	민간위주	공공자금(지자체/기금)
주요역할	개별 프로젝트 추진을 위해 손익 헤지(hedge)	해당 지자체의 행정구역(지역단위)의 개별 프로젝트 애로사항 해결
투자대상	리츠(유가증권)	지역내 기반시설(도로, 주차장) 지역내 개발사업 리츠(유가증권)

#### 4. 지역 리츠설립을 위한 필요사항

지역리츠를 설립하기 위해서는 지자체 보유 부동산의 현물출자 또는 지방비 등과 같은 현금출자를 전제하고 있으나, 현금출자는 법률적 근거가 현재는 없다. 현물출자의 경우 지방재정법에서 조례로써 가능하도록 하고 있다. 천안시 동남구청 도시재생 사례는 조례에 근거가 있어서 현물출자가 가능했으나, 대부분의 지자체 조례에는 지역리츠에 현물출자를 할 수 있는 근거가 마련되어 있지 않다. 도시재생활성화법에 지자체가 지역리츠에 출자할 수 근거를 마련하여 현금출자가 가능하도록 하고 현물출자의 경우도 조례 제개정없이 바로 할 수 있도록 하는 것이 필요하다.

## V. 결론

한국의 경우 산업화·도시화에 따른 주택 및 도시기반 시설 부족을 해결하기 위한 정책에 집중해 왔으며, 그 결과 주택보급률 100%를 초과하는 성과를 거두었다. 주택부족 문제를 해결하는 방안으로

활용한 정책이 대규모 택지조성을 통한 신도시 개발, 재개발·재건축 정책이며, 그동안은 경제의 고도성장과 물가상승에 따른 수익성을 기반으로 정책이 작동되었다.

그러나 시장환경 변화 및 산업구조 변화로 기존의 신도시 개발, 재개발·재건축 정책으로 도시문제를 해결하는 데 한계가 발생하였다. 그리고 고양된 시민의식에 따라 정책결정 과정에 참여가 증대하고 있다. 이러한 환경변화에 따라 새로운 도시정책이 필요하게 되었고, 도시재생이 그 결과물이다.

도시재생은 원도심의 재활성화, 새로운 일자리 창출, 신규 사업 발굴을 통해 쇠퇴해가는 도시의 경쟁력을 회복시키고자 하는 것이다. 그러나 도시재생 사업지를 대상으로 2019년도 추진실적을 5월 점검한 결과, 223곳의 사업장 중 71곳이 미흡으로 나타났으며, 결론적으로 도시재생 뉴딜 사업의 전반적인 추진실적은 부진한 상태라고 볼 수 있다. 도시재생 추진이 미흡한 이유는 도시재생 사업의 목적 달성을 위한 수단의 한계 때문이다. 즉, 도시재생사업의 낮은 경제성으로 인해 추진 및 지속가능성이 낮은 상황이다. 따라서 도시재생의 지속가능성을 높이기 위한 대안 검토가 필요하다.

즉, 도시재생 사업을 지속적으로 추진하기 위해서는 일회성 보조금이나 예산에 의존하는 것이 아니라, 지역주민의 참여를 확대하고, 수익을 기반으로 할 수 있는 재원조달 방안이 반드시 고려되어야 한다는 것이다. 이를 위해 본 연구는 지역공동체 중심의 금융모델을 통해 지역 도시재생사업에서 발생한 수익은 지역의 도시재생사업에 재투자하는 선순환 구조의 확립이 필요하며, 그 방안으로서 지역리츠 제도를 제안하였다. 즉, 지역리츠는 수익사업을 통해 단위사업 손실 보전하며, 수익사업 또는 활성화된 지역의 자산 매각(Capital gain)으로 확보한 자금을 타 재생사업에 재투자 하여 도시재생 사업의 지속가능성을 확보하는 것이 가능하다.

그러나 지역리츠를 기반으로 한 수익사업도 운영성과에 따라 리스크를 가질 수밖에 없기 때문에, 만약 수익사업에서도 리스크가 발생한다면, 리츠의 운용이 어려울 수 있다. 따라서 수익사업 대상에 대한 개념을 부동산으로 한정하지 말고, 광역시, 도, 시군구 등 지자체 차원에서 국채 매입을 통한 리스크 헷지나, 조세담보부 금융 등의 신종 금융상품 등으로 다각화하는 방안을 고려할 필요성이 있다.<sup>4)</sup>

다만, 지역리츠를 설립하기 위해서는 지자체 보유 부동산의 현물출자 또는 지방비 등과 같은 현금출자를 전제하고 있으나, 현금출자는 법률적 근거가 현재는 없다. 현물출자의 경우 지방재정법에서 조례로써 가능하지만, 현금출자의 법적 근거가 없다는 점에서, 도시재생활성화법에 지자체가 지역리츠에 출자할 수 근거를 마련하여 현금출자가 가능하도록 개정할 필요성이 있다. 그리고 현물출자의 경우도 조례 제·개정 없이 바로 할 수 있도록 하는 방안의 검토 역시 필요하다.

4) 신종 금융상품 관련하여 현재 국내에서 진행한 천안 동남구청청사 도시재생 사업 등 대부분의 도시재생 사업은 리츠를 금융지원 모델로 사업을 진행하고 있다. 여기에 더하여 사회임대주택 공급을 위해 클라우드 펀딩을 적용한 국내 사례 및 도시재생 사업을 위해 클라우드 펀딩을 활용한 스페이스하이브(Spacehive)의 해외사례 등을 고려할 필요성이 있다.

## 인용문헌

- 김호철, 2017. “AHP분석을 통한 지속가능한 도시재생사업의 중요요인 분석 연구: 근린재생형 도시 재생사업을 중심으로”, 「한국지역개발학회지」 29(3): 201-216.
- 남영우·김행조, 2014. “국민주택기금운용의 개선방안에 관한 연구: 주택도시기금의 도입을 중심으로”, 「대한부동산학회지」 32(12): 93-116.
- 남진·우명제·Catherine L. Ross, 2010. “도시재생사업을 위한 공공의 사업비용 조달방안 연구: 미국 TIF의 운용과 분쟁실태를 중심으로”, 「국토계획」 45(7): 47-65.
- 박원석, 2017. “도시재생사업에서 리츠의 활용 방안”, 「주택도시연구」 7(2): 1-17.
- 이규인·이상욱, 2009. “지속가능한 도시재생의 주요과제와 계획목표 설정 및 단계적 추진모델 개발 연구”, 「대한건축학회논문집-계획계」 25(4): 217-225.
- 이규인·이상욱, 2010. “지속가능한 도시재생의 추진전략수립 연구 - 전문가 및 수도권 주민의 설문조사를 중심으로-”, 「대한건축학회논문집-계획계」 26(3): 141-149.
- 이삼수, 2010. 도시재생사업의 특성 및 자금조달방안 연구, 토지주택연구원.
- 이삼수·김정곤·이상준·윤나영·이미령, 2014. 도시재생사업에서 국민주택기금 활용방안 연구, 토지주택연구원.
- 이삼수·이재수, 2013. “TIF와 BID를 활용한 도시재생사업의 자금조달 및 관리운영 방안 연구: 밀워키시의 리버워크 재생사업을 사례로”, 「도시행정학보」 26(1): 117-141.
- 이삼수·최종석, 2015. “도시재생사업에서 메자니파이낸싱 활용방안에 관한 연구: 일본사례를 중심으로”, 「대한건축학회연합논문집」 17(4): 41-52.
- 이태희, 2020. “민간참여 도시재생사업 활성화 방안 - 마중물사업으로 끝나는 도시재생을 넘어”, 「건설산업연구원 건설이슈포커스」.
- 이혜주·서리인, 2014. “뉴욕 하이라인(High Line) 공원에 나타난 지속가능한 도시재생에 관한 연구”, 「지속가능연구」 5(3): 1-21.
- 전재범, 2009. “도시개발사업의 자본조달방안: 메자닌 파이낸싱을 활용한 일본 Akihabara의 UDX프로젝트”, 「건설경제」 60: 97-106.
- Adair, A. and M. Haran., 2008. Regenerating Brownfields: Innovative Financing and Risk Sharing Vehicles, International Real Estate Research Symposium, IRERS 2008, 31-46.
- Deng H. and J. He., 2016. Research on the application of PPP model based on REITs in urban regeneration practice, 2nd International Conference on Economics, Social Science, Arts, Education and Management Engineering. 255-266.
- Rydin, Y., 2011. The purpose of planning: Creating sustainable towns and cities. Policy Press.

[부록 1]

천안시 동남구청 도시재생 사업

구분	내용
개요	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 동남구청사 복합개발사업은 사업성 부족으로 장기간 개발에 실패해 왔던 동남구청사 부지를 도시재생사업을 통해 복합개발하는 사업</li> <li>• 동남구청사 부지에 구(區)청사, 어린이회관, 대학생기숙사, 주상복합, 지식산업센터를 도입</li> </ul>
위치·부지면적	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 천안시 문화동 동남구청사, 19,865㎡</li> </ul>
사업구조	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 천안시, 주택도시기금, 민간사업자가 특수목적회사(REITs)를 설립</li> </ul> <div style="text-align: center;"> <p>천안시 도시재생사업 구조도</p> </div> <p>(천안시) 토지 현물출자, 건설된 공공시설을 리츠로부터 인수, 사업 인허가 (HUG) 조달(주택도시기금 출·용자, HUG 보증) (LH) 리츠 AMC 수행 (사학진흥재단) 기숙사 건설비용 부담 후 30년간 운영권 취득, 기숙사 관리·운영</p>
사업비	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2,501억원(출자 381억, 용자 691억, 아파트 분양수익 1,429억)</li> <li>- 출자 : 천안시 331억원(시유지 현물출자, 보통주), 주택도시기금 50억원(우선주, 수익률 2.7%)</li> <li>- 용자 : 주택도시기금 411억원(최대 13년, 2.2%), 민간금융 280억원(HUG 보증)</li> </ul>
사업의의	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 도시재생 내 아파트 분양사업을 통한 수익을 기초로 사업비의 50% 이상을 조달하였고, 나머지 부분은 공공과 민간의 용자를 통해 조달.</li> <li>• 공적 재원을 지렛대로 활용 하여 민간투자를 견인한다는 ‘민간투자 견인 효과’를 활용하고, 아파트 분양 수익도 포함하여 수익성과 공공성(지역 활성화 효과)의 균형도 달성하는 사업을 수행</li> </ul>

출처: 이태희(2020), p23. 저자 재구성.